

มาจาก คอร์ปอเรชั่น

บริษัท มาจาก คอร์ปอเรชั่น
จำกัด (มหาชน)

BCP

Bloomberg BCP.TB
Reuters BCP.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q67: กำไรเติบโตแข็งแกร่ง QoQ ตามคาด

กำไรสุทธิ 1Q67 อยู่ที่ 2.4 พันลบ. (-11% YoY แต่ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิใน 4Q66) เป็นไปตามที่ตลาดและ INNV คาด กำไรได้แรงหนุนจากค่าการกลั่นพื้นฐานและปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าที่เพิ่มขึ้น กำไรจากการดำเนินงานของ E&P ก็เพิ่มขึ้น 37% YoY และ 30% QoQ เพราะปริมาณการขายของ Okea สูงขึ้น หลังจากเข้าซื้อแหล่งผลิต Statfjord ในช่วงปลาย 4Q66 แต่ถูกลดทอนลงบางส่วนโดยขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ กำไรปกติเพิ่มขึ้น 17% YoY และ 90% QoQ สู่ 3.4 พันลบ. กำไร 1Q67 คิดเป็น 17% ของประมาณการกำไรเติบโตปี แต่เรายังคงประมาณการกำไรปี 2567 ไว้เหมือนเดิม เนื่องจากกำไรจะปรับเพิ่มขึ้นหลังจากเข้าซื้อกิจการของ BSRC และขาดทุนจากการด้อยค่าจะลดลง อย่างไรก็ตาม กำไร 2Q67 จะอ่อนตัวลง QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากค่าการกลั่นที่ลดลงและการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่โรงกลั่นของ BCP เป็นเวลา 27 วัน เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BCP โดยให้ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี sum-of-the-parts ที่ 51 บาท/หุ้น

ธุรกิจโรงกลั่นได้แรงหนุนจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโรงกลั่นเพิ่มขึ้น 9% YoY และ >100% QoQ เนื่องจากค่าการกลั่นพื้นฐานเพิ่มขึ้นสู่ US\$6.08/bbl ใน 1Q67 เพิ่มขึ้นจาก US\$4.65/bbl ใน 4Q66 แต่ต่ำกว่า US\$11.44/bbl ใน 1Q66 ทั้งนี้ค่าการกลั่นของบริษัทลดลงแรง YoY เนื่องจากมีการรวมค่าการกลั่นของ BCP กับ BSRC ตั้งแต่ 4Q66 ในขณะที่ค่าการกลั่นใน 1Q66 ยังไม่ได้รวมค่าการกลั่นของ BSRC เข้ามา BCP รายงานกำไรเล็กน้อยจากสัญญาซื้อขายน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันล่วงหน้า หลังจากหักขาดทุนสินค้าคงเหลือ US\$0.04/bbl ซึ่งเป็นผลมาจากสินค้าคงเหลือต้นทุนสูงที่ยกมาจากปลาย 3Q66 จากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผน ค่าการกลั่นรวม (รวมผลกระทบของกำไร/ขาดทุนสต็อกและกำไรจากสัญญาซื้อขายน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันล่วงหน้า) ลดลง 40% YoY แต่เพิ่มขึ้น 99% QoQ สู่ US\$6.12/bbl ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นก็เพิ่มขึ้นสู่ 271.7kbbd ใน 1Q67 เพิ่มขึ้นจาก 124.7kbbd ใน 1Q66 และ 240.2kbbd ใน 4Q66 ปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญสำหรับปริมาณน้ำมันดิบนำเข้ากลั่นใน 1Q67 คือ BSRC ซึ่งเพิ่มปริมาณน้ำมันดิบนำเข้ากลั่นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์

ธุรกิจการตลาดได้รับแรงกดดันจากขาดทุนสต็อก กำไรจากธุรกิจการตลาดลดลง 6% QoQ เพราะค่าการตลาดลดลง QoQ (-23%) แต่เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัว YoY จากเครือข่ายสถานีบริการน้ำมันที่เพิ่มขึ้นหลังจากเข้าซื้อกิจการ BSRC ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 5% QoQ

ผลการดำเนินงานของบริษัทย่อยดีขึ้น กำไรจากธุรกิจ E&P (ไม่รวมรายการด้อยค่า) ปรับตัวดีขึ้น 37% YoY และ 30% QoQ เพราะปริมาณการขายของ Okea เพิ่มขึ้นหลังจากเข้าซื้อแหล่งผลิต Statfjord ในช่วงปลาย 4Q66 อย่างไรก็ตาม กลุ่มธุรกิจนี้ยังบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าสุทธิ 366 ลบ. ด้วย หลักๆ เกิดจากทรัพยากรที่ต่ำกว่าคาดของแหล่ง Statfjord กำไรจากธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวภาพปรับตัวดีขึ้น 12% QoQ เพราะอัตรากำไรขั้นต้นของทั้งไบโอดีเซลและเอทานอลสูงขึ้น กำไรจากธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาดเพิ่มขึ้น 35% QoQ โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจไฟฟ้าในสหรัฐฯ

แนวโน้ม 2Q67 เราคาดว่าค่าการกลั่นที่อ่อนตัวลงและราคาน้ำมันที่ผันผวนจะส่งผลกระทบต่อกำไรใน 2Q67 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่นจะยังอยู่ในระดับสูงใน 2Q67 แม้ว่าจะลดลง QoQ เนื่องจากโรงกลั่นของ BCP จะหยุดซ่อมบำรุงใหญ่ตามแผนเป็นเวลา 27 วันในเดือนพ.ค. ซึ่งจะถูกลดชดเชยโดยปริมาณน้ำมันดิบนำเข้ากลั่นเพิ่มขึ้นที่ BSRC เพื่อรองรับปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นที่สถานีบริการน้ำมันของ BCP และการขายเชิงพาณิชย์ กำไรจากธุรกิจ E&P จะปรับตัวดีขึ้นจากการผลิตที่สูงขึ้นของสินทรัพย์ที่ได้มาใหม่ (คือหุ้น 28% ในแหล่ง Statfjord ที่ดำเนินการโดย Equinor) และราคาน้ำมันที่สูงขึ้น

Valuation ไม่แพงและอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BCP โดยให้ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ที่ 51 บาท ซึ่งคิดเป็น EV/EBITDA (ปี 2567) ที่ 4.3 เท่า เพราะแนวโน้มกำไรแข็งแกร่งและมีธุรกิจที่หลากหลาย valuation ยังไม่แพงที่ PE (ปี 2567) เพียง 4 เท่า และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจที่ 6%

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปและค่าการกลั่น ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจส่งผลกระทบต่อขาดทุนสต็อกเพิ่มขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก รายการด้อยค่าของสินทรัพย์ในธุรกิจ E&P และรัฐบาลเข้าแทรกแซงราคาขายปลีกน้ำมันในประเทศ ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	312,202	374,542	539,678	524,677	477,551
EBITDA	(Btmn)	47,735	39,107	41,588	43,143	43,249
Core profit	(Btmn)	18,513	12,655	14,252	14,958	15,697
Reported profit	(Btmn)	12,575	13,233	14,252	14,958	15,697
Core EPS	(Bt)	13.45	9.19	10.35	10.86	11.40
DPS	(Bt)	2.25	2.00	2.50	2.75	3.00
P/E, core	(x)	3.1	4.5	4.0	3.8	3.7
EPS growth, core	(%)	99.1	(31.6)	12.6	5.0	4.9
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5
ROE	(%)	24.2	13.8	13.6	13.0	12.6
Dividend yield	(%)	5.4	4.8	6.0	6.6	7.2
EV/EBITDA	(x)	2.1	4.1	4.7	4.6	3.8

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงเล็บในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (May 9) (Bt)	41.75
Target price (Bt)	51.00
Mkt cap (Btmn)	57.49
Mkt cap (US\$mn)	1,565

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.34
Sector % SET	20.38
Shares issued (mn)	1,377
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	47.5 / 30
Avg. daily 6m (US\$mn)	6.97
Foreign limit / actual (%)	25 / 18
Free float (%)	59.4
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.2)	(3.5)	35.8
Relative to SET	(3.5)	(2.1)	55.6

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	6/67
Environmental Score Rank	9/67
Social Score Rank	5/67
	11/6
Governance Score Rank	7

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

คะแนน ESG ในปี 2565 ของ BCP ก่อนเข้าจดทะเบียนเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน ด้วยเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีไทม์ไลน์ที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BCP กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีเป้าหมายที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ BCP เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อมและการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	70.35 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	6/67	BCP	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- BCP มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจคาร์บอนต่ำ เป็นผู้นำการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน มีการเพิ่มสัดส่วนธุรกิจสีเขียวอย่างต่อเนื่องเพื่อลดการปล่อยคาร์บอน
- นอกจากนี้บริษัทยังก่อตั้ง Carbon Markets Club เพื่อส่งเสริมการซื้อขายคาร์บอนเครดิต และตั้งเป้าหมายปล่อยก๊าซคาร์บอนเป็นศูนย์(carbon neutral) ในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Zero GHG Emission) ในปี 2593
- BCP สามารถลดปริมาณการใช้น้ำในปี 2564 จากการใช้กระบวนการปรับปรุงคุณภาพน้ำประปาด้วยระบบกรองละเอียดระดับไมครอนและระบบรีเวอร์สออสโมซิส ทำให้ลดการใช้น้ำลงได้ 0.10 ล้านลบ.ม./ปี
- BCP บริหารจัดการของเสียตามหลัก 3Rs (Reduce, Reuse & Recycle) โดยมีปริมาณของเสียที่เกิดขึ้นที่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ คิดเป็น 99.78% ของปริมาณของเสียทั้งหมด โดยตั้งเป้าหมายของเสียที่ส่งกำจัดด้วยวิธีการเผาเป็นศูนย์ภายในปี 2568
- เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมของ BCP ซึ่งสะท้อนออกมาจากรanking ที่สูงกว่าบริษัทอื่นในธุรกิจเดียวกัน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ BCP ประกอบด้วยกรรมการ 15 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 11 คน เกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (73.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 3 คน (20% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- BCP ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2565
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ BCP เป็นที่น่าพอใจ โดยสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหารในการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการดำเนินการตามแผนกลยุทธ์เพื่อการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- BCP ได้รับความไว้วางใจจากชุมชนท้องถิ่นมากขึ้น โดยมีระดับความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 94.4% คะแนนความผูกพันของชุมชนอยู่ที่ 86% จากชุมชนในพื้นที่รอบโรงกลั่น ซึ่งเป็นคะแนนสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2557
- คะแนนความผูกพันที่พนักงานมีต่อองค์กรในปี 2565 อยู่ที่ 75% สูงกว่าเป้าหมาย บริษัทให้ความสำคัญกับอาสาสมัครและอาสาสมัคร โดยอัตราการขาดงานเนื่องจากการเจ็บป่วย (LTI) ของพนักงานเท่ากับ 0 ครั้ง และผู้รับเหมาเท่ากับ 1 ครั้ง
- ด้วยนโยบายส่งเสริมกิจกรรมร่วมกับชุมชนรอบโรงกลั่นน้ำมันเพื่อส่งเสริมสิทธิสตรีและการมีส่วนร่วมในการพัฒนาชุมชนอย่างเป็นรูปธรรม BCP จึงได้รับรางวัล UN Women Thailand Women's Empowerment Principles Awards (WEPs) (รางวัลชมเชย) จากการผลักดันแนวปฏิบัติด้านความเท่าเทียมและหลากหลายทางเพศไปใช้ในสถานที่ทำงาน และส่งเสริมการมีส่วนร่วมและบทบาทของสตรีในภาคธุรกิจ
- การบริหารความเสี่ยงด้านสังคมของ BCP อยู่ในระดับแนวหน้าเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	70.23	70.35
Environment	67.62	67.96
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	821.96	932.12
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	3,433.94	3,798.58

Social	55.65	55.65
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	0.00	0.00
Total Recordable Incident Rate - Employees	0.00	0.19
Employee Turnover Pct	5.13	4.50

Governance	87.36	87.36
Size of the Board	13	15
Number of Board Meetings for the Year	12	13
Board Meeting Attendance Pct	98.9	97.9
Number of Female Executives	0	1
Number of Independent Directors	8	10
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	190,489	136,450	199,417	312,202	374,542	539,678	524,677	477,551
Cost of goods sold	(Btmn)	180,257	132,122	175,744	265,934	340,804	500,689	484,001	436,607
Gross profit	(Btmn)	10,232	4,328	23,673	46,269	33,738	38,990	40,676	40,944
SG&A	(Btmn)	7,614	7,141	7,153	9,204	11,117	13,492	13,762	14,037
Other income	(Btmn)	495	533	1,279	1,854	2,779	2,317	2,390	2,440
Interest expense	(Btmn)	1,701	1,969	2,540	3,977	4,980	5,263	5,616	4,471
Pre-tax profit	(Btmn)	1,411	(4,250)	14,742	33,754	19,757	21,855	22,957	24,109
Corporate tax	(Btmn)	68	(1,589)	4,263	12,852	8,766	9,442	9,918	10,416
Equity a/c profits	(Btmn)	404	(592)	1,042	188	340	347	354	361
Minority interests	(Btmn)	(757)	(1,197)	(2,221)	(2,577)	1,325	1,492	1,566	1,643
Core profit	(Btmn)	991	(4,450)	9,301	18,513	12,655	14,252	14,958	15,697
Extra-ordinary items	(Btmn)	740	(2,517)	(1,677)	(5,938)	578	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,732	(6,967)	7,624	12,575	13,233	14,252	14,958	15,697
EBITDA	(Btmn)	8,144	4,541	25,357	47,735	39,107	41,588	43,143	43,249
Core EPS	(Bt)	0.72	(3.23)	6.75	13.45	9.19	10.35	10.86	11.40
Net EPS	(Bt)	1.26	(5.06)	5.54	9.13	9.61	10.35	10.86	11.40
DPS	(Bt)	0.80	0.40	2.00	2.25	2.00	2.50	2.75	3.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	37,621	47,296	69,372	111,349	121,881	120,059	131,572	113,570
Total fixed assets	(Btmn)	90,167	101,027	132,413	130,995	218,548	234,462	250,282	256,006
Total assets	(Btmn)	127,788	148,323	201,785	242,344	340,429	354,521	381,853	369,576
Total loans	(Btmn)	48,041	63,244	80,507	81,239	128,208	133,807	152,638	139,845
Total current liabilities	(Btmn)	27,083	25,502	34,105	47,852	87,879	82,122	90,220	74,395
Total long-term liabilities	(Btmn)	41,890	64,504	98,121	111,114	152,518	162,602	172,007	165,408
Total liabilities	(Btmn)	68,973	90,006	132,226	158,966	240,397	244,724	262,227	239,803
Paid-up capital	(Btmn)	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Total equity	(Btmn)	58,815	58,316	69,559	83,378	100,032	109,797	119,626	129,773
BVPS	(Bt)	37.48	33.67	38.83	45.54	52.37	60.55	68.82	77.39

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	991	(4,450)	9,301	18,513	12,655	14,252	14,958	15,697
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,032	6,821	8,075	10,004	14,370	14,470	14,570	14,670
Operating cash flow	(Btmn)	6,567	6,162	17,229	20,018	44,967	(2,101)	31,296	62,121
Investing cash flow	(Btmn)	(14,604)	(6,353)	(5,840)	(962)	(72,900)	(30,243)	(30,247)	(20,252)
Financing cash flow	(Btmn)	3,762	14,567	(1,019)	(5,146)	18,755	1,112	13,701	(18,343)
Net cash flow	(Btmn)	(4,275)	14,375	10,371	13,910	(9,178)	(31,232)	14,750	23,526

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	5.4	3.2	11.9	14.8	9.0	7.2	7.8	8.6
Operating margin	(%)	1.4	(2.1)	8.3	11.9	6.0	4.7	5.1	5.6
EBITDA margin	(%)	4.3	3.3	12.7	15.3	10.4	7.7	8.2	9.1
EBIT margin	(%)	1.6	(1.7)	8.7	12.1	6.6	5.0	5.4	6.0
Net profit margin	(%)	0.9	(5.1)	3.8	4.0	3.5	2.6	2.9	3.3
ROE	(%)	1.8	(7.6)	14.5	24.2	13.8	13.6	13.0	12.6
ROA	(%)	0.8	(3.2)	5.3	8.3	4.3	4.1	4.1	4.2
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.7	0.4	0.9	1.2	1.1	0.7
Interest coverage	(x)	4.8	2.3	10.0	12.0	7.9	7.9	7.7	9.7
Debt service coverage	(x)	0.7	0.4	1.9	3.2	1.2	1.5	1.1	1.4
Payout Ratio	(%)	63.6	(7.9)	36.1	24.6	20.8	24.2	25.3	26.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Crude run - BCP	(kbd)	112.6	97.2	99.0	122.6	120.0	273.1	276.6	276.6
Base GRM	(US\$/bbl)	5.41	3.20	4.52	14.33	9.50	9.53	9.73	9.79
Marketing margin	(Bt/litre)	0.75	0.84	0.88	0.93	0.94	0.94	0.94	0.94
EBITDA - Power	(Btmn)	2,964	3,640	4,193	6,400	4,219	4,641	4,873	5,117
FX	(Bt/US\$)	31.06	31.29	32.16	35.04	34.80	35.50	35.50	35.50

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	83,796	76,951	82,400	80,538	68,023	94,346	131,635	135,382
Cost of goods sold	(Btmn)	65,579	67,675	75,879	72,228	62,631	81,996	123,950	123,393
Gross profit	(Btmn)	18,218	9,276	6,521	8,309	5,393	12,350	7,686	11,989
SG&A	(Btmn)	2,074	2,109	3,351	1,860	2,100	2,895	4,262	2,884
Other income	(Btmn)	477	460	567	627	718	584	851	771
Interest expense	(Btmn)	1,043	1,093	1,005	1,032	1,000	1,315	1,634	1,709
Pre-tax profit	(Btmn)	15,483	6,466	2,053	5,967	2,612	8,610	2,568	7,999
Corporate tax	(Btmn)	3,033	3,062	1,410	3,689	1,406	2,478	1,193	4,544
Equity a/c profits	(Btmn)	(6)	42	5	29	(40)	211	139	547
Minority interests	(Btmn)	(213)	(437)	(780)	(629)	(251)	(184)	2,388	(353)
Core profit	(Btmn)	12,231	3,009	(132)	1,678	915	6,159	3,903	3,649
Extra-ordinary items	(Btmn)	(6,954)	(539)	604	1,063	(457)	4,852	(4,880)	(1,212)
Net Profit	(Btmn)	5,276	2,470	473	2,741	458	11,011	(977)	2,437
EBITDA	(Btmn)	19,000	9,981	5,899	9,802	6,281	14,062	8,962	15,126
Core EPS	(Bt)	8.88	2.19	(0.10)	1.22	0.66	4.47	2.83	2.65
Net EPS	(Bt)	3.83	1.79	0.34	1.99	0.33	8.00	(0.71)	1.77

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	111,586	109,046	111,349	103,866	99,340	125,191	121,881	133,323
Total fixed assets	(Btmn)	120,327	118,817	130,995	133,890	138,230	203,666	218,548	219,084
Total assets	(Btmn)	231,914	227,863	242,344	237,756	237,570	328,857	340,429	352,406
Total loans	(Btmn)	73,296	82,079	81,239	78,235	86,852	115,708	128,208	128,649
Total current liabilities	(Btmn)	56,760	44,269	47,852	41,517	39,951	81,792	87,879	96,539
Total long-term liabilities	(Btmn)	92,693	100,166	111,114	110,293	112,287	140,678	152,518	151,444
Total liabilities	(Btmn)	149,453	144,435	158,966	151,810	152,238	222,470	240,397	247,982
Paid-up capital	(Btmn)	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Total equity	(Btmn)	82,460	83,427	83,378	85,946	85,332	106,387	100,032	104,424
BVPS	(Bt)	45.06	45.65	45.54	47.26	46.92	54.59	52.37	54.86

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	12,231	3,009	(132)	1,678	915	6,159	3,903	3,649
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,474	2,422	2,840	2,804	2,669	4,138	4,760	5,418
Operating cash flow	(Btmn)	4,629	(3,481)	15,640	13,012	8,775	10,706	12,473	6,587
Investing cash flow	(Btmn)	(8,004)	(2,110)	(1,443)	(6,949)	(11,044)	(35,122)	(19,785)	(7,224)
Financing cash flow	(Btmn)	(8,768)	4,336	(1,553)	(3,984)	5,514	4,959	12,267	(2,026)
Net cash flow	(Btmn)	(12,142)	(1,256)	12,644	2,078	3,245	(19,457)	4,955	(2,662)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	21.7	12.1	7.9	10.3	7.9	13.1	5.8	8.9
Operating margin	(%)	19.3	9.3	3.8	8.0	4.8	10.0	2.6	6.7
EBITDA margin	(%)	22.7	13.0	7.2	12.2	9.2	14.9	6.8	11.2
EBIT margin	(%)	19.7	9.8	3.7	8.7	5.3	10.5	3.2	7.2
Net profit margin	(%)	6.3	3.2	0.6	3.4	0.7	11.7	(0.7)	1.8
ROE	(%)	60.5	14.5	(0.6)	7.9	4.3	25.7	15.1	14.3
ROA	(%)	21.6	5.2	(0.2)	2.8	1.5	8.7	4.7	4.2
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.8	0.9	0.9
Interest coverage	(x)	18.2	9.1	5.9	9.5	6.3	10.7	5.5	8.9
Debt service coverage	(x)	4.8	2.6	1.6	3.5	1.7	2.3	1.0	1.7

Key Statistics

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Crude run - BCP	(kbd)	122.5	123.2	122.6	124.7	118.6	116.4	240.2	271.7
Base GRM	(US\$/bbl)	24.42	11.20	14.68	11.44	4.67	14.67	4.65	6.08
Marketing margin	(Bt/litre)	1.07	1.13	0.81	0.93	0.93	0.84	1.16	0.86
EBITDA - Power	(Btmn)	1,112	1,209	1,003	852	989	1,330	1,048	1,411
FX	(Bt/US\$)	34.56	36.41	36.33	34.07	34.64	35.17	35.63	35.65

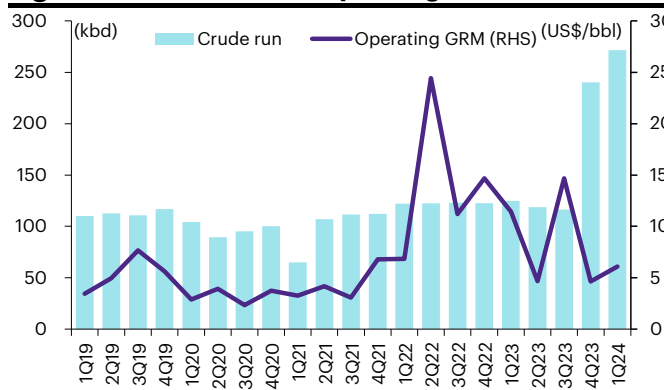
Figure 1: BCP – 1Q24 earnings review

	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	80,538	131,635	135,382	68.1	2.8
Gross profit	8,309	7,686	11,989	44.3	56.0
EBITDA	9,802	8,962	15,126	54.3	68.8
Profit before extra items	1,678	3,903	3,649	117.5	(6.5)
Net Profit	2,741	(977)	2,437	(11.1)	n.a.
EPS (Bt)	1.99	(0.71)	1.77	(11.1)	n.a.
B/S (Bt, mn)					
Total assets	237,756	340,429	352,406	48.2	3.5
Total liabilities	151,810	240,397	247,982	63.4	3.2
Total equity	85,946	100,032	104,424	21.5	4.4
BVPS (Bt)	47.26	52.37	54.86	16.1	4.7
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	10.3	5.8	8.9	(1.5)	3.0
EBITDA margin (%)	12.2	6.8	11.2	(1.0)	4.4
Net profit margin (%)	3.4	(0.7)	1.8	(1.6)	2.5
ROA (%)	2.8	4.7	4.2	1.4	(0.5)
ROE (%)	7.9	15.1	14.3	6.3	(0.9)
D/E (X)	1.8	2.4	2.4	60.8	(2.8)

Source: BCP and InnovestX Research

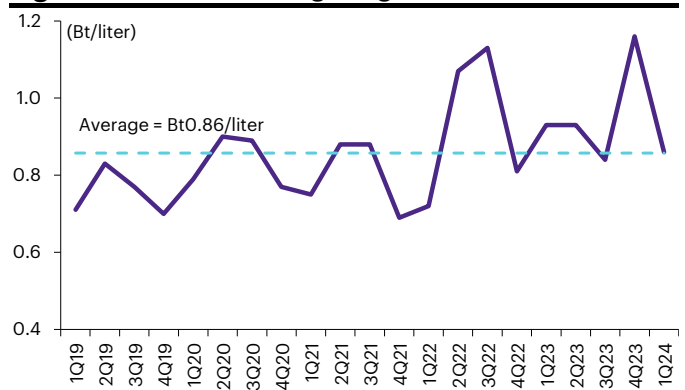
Appendix

Figure 2: Crude intake vs. operating GRM



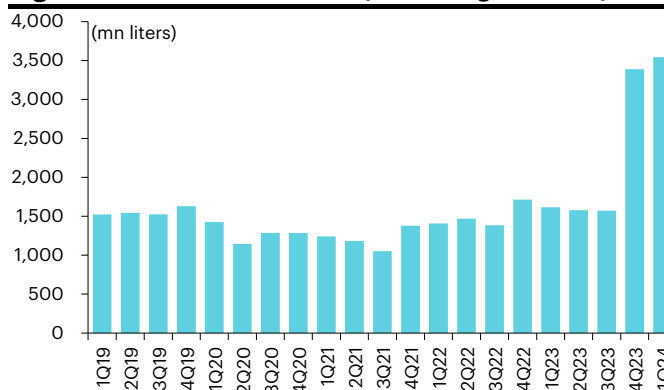
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 3: BCP – marketing margin



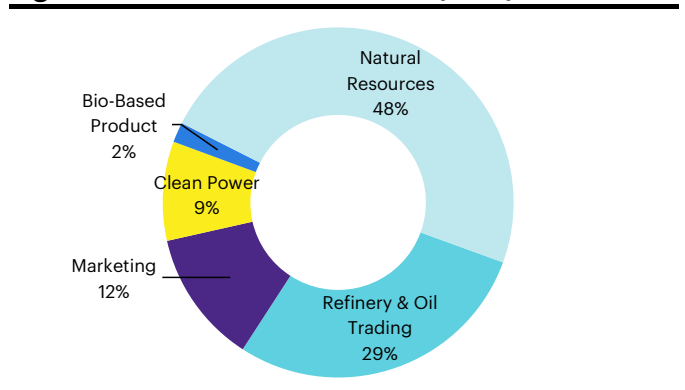
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 4: BCP – sales volume (marketing business)



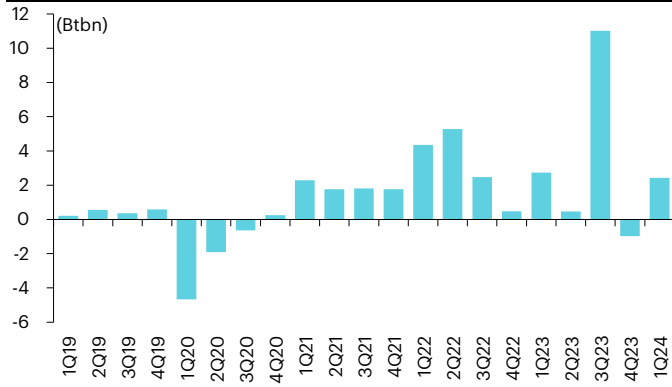
Source: BCP and InnovestX Research

Figure 5: BCP – EBITDA breakdown (1Q24)



Source: BCP and InnovestX Research

Figure 6: Quarterly net profit



Source: BCP and InnovestX Research

Figure 7: BCP - PBV band



Source: BCP and InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of May 9, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BCP	Outperform	41.75	51.0	28.1	4.5	4.0	3.8	(32)	13	5	0.8	0.7	0.6	14	14	13	4.8	6.0	6.6	4.1	4.7	4.6
BSRC	Underperform	8.85	10.5	22.0	14.3	8.1	6.1	(77)	76	33	1.1	1.0	0.9	8	13	15	2.8	3.4	6.8	10.1	7.1	5.2
IRPC	Neutral	1.94	2.6	35.6	n.m.	30.8	15.3	n.m.	n.m.	101	0.5	0.5	0.5	(5)	2	3	1.5	1.5	3.1	17.3	6.8	6.3
OR	Outperform	18.10	27.0	52.0	19.0	16.4	14.4	7	16	14	2.0	1.9	1.7	10	12	12	2.9	2.9	3.3	9.7	9.2	8.0
PTT	Outperform	33.75	45.0	39.3	9.4	8.8	8.1	(36)	6	9	0.9	0.8	0.8	7	7	7	5.9	5.9	5.9	3.5	3.5	3.2
PTTEP	Outperform	152.50	204.0	40.0	7.7	7.3	6.8	(13)	5	8	1.2	1.1	1.0	16	16	16	6.2	6.2	6.6	2.4	2.5	2.8
SPRC	Neutral	7.90	11.0	43.0	n.m.	8.8	7.5	n.m.	n.m.	17	0.9	0.9	0.8	(3)	10	11	0.0	3.8	5.1	27.3	5.4	4.2
TOP	Outperform	54.00	77.0	48.7	5.5	5.8	5.2	(34)	(6)	13	0.7	0.7	0.6	14	12	13	6.3	6.1	6.9	6.7	7.2	4.9
Average					10.1	11.3	8.4	(31)	18	25	1.0	0.9	0.9	8	11	11	3.8	4.5	5.5	10.1	5.8	4.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย ขววิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดพลาดหรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากข้อมูลของคุณในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITTEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCHK, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มสู่อำนาจ)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GJS, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GSI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITTEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GH, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJINA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.