

ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก

OR

บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)

Bloomberg OR TB
Reuters OR.BK

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q67: อ่อนแอลง QoQ ตามคาด

กำไรสุทธิ 2Q67 ของ OR อยู่ที่ 2.5 พันลบ. (0.21 บาท/หุ้น) ลดลง 32% QoQ และ 8% YoY ตามคาด เพราะถูกกดดันโดยกำไรขั้นต้น/ลิตรและปริมาณการขายน้ำมันที่ลดลงของกลุ่มธุรกิจ Mobility ในขณะที่ EBITDA margin และปริมาณการขายของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle (F&B) ยังคงแข็งแกร่ง นอกจากนี้บริษัทยังบันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลงเหลือเพียง 93 ลบ. จาก 864 ลบ. ใน 1Q67 เราคาดว่าผลประกอบการจะอ่อนตัวลง QoQ ใน 3Q67 จากผลกระทบทางฤดูกาลและแรงกดดันต่อค่าการตลาดที่ยังคงมีอยู่ เราปรับราคาเป้าหมายของ OR ลดลงจาก 23 บาท สู่ 21.7 บาท โดยอิงกับ EV/EBITDA เฉลี่ย 5 ปีที่ 12 เท่า หรือเทียบเท่ากับ P/E (ปี 2567) ที่ 22 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปี สำหรับปี 2564-2566 ที่ 27 เท่า และ PBV ที่ 2.2 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยปี 2564-2566 ที่ 2.9 เท่า เราคงคำแนะนำ OUTFORM สำหรับ OR เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวลดลง (ลดลง 10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เทียบกับ SET ที่ลดลง 2%) มากเกินไป

กลุ่มธุรกิจ Mobility: ปริมาณการขายลดลงตามฤดูกาล ปริมาณการขายน้ำมันของ OR ลดลง 1.4% QoQ สู่ 6.4 พันล้านลิตรใน 2Q67 จากปัจจัยฤดูกาล โดยส่วนแบ่งการตลาดได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่สูงและข้อมูลที่ตลาดเคลื่อนไหวเกี่ยวกับสถานีบริการน้ำมันของบริษัท ปัจจัยนี้ยังส่งผลกระทบต่อทำให้กำไรขั้นต้น/ลิตร ลดลง 18% QoQ สู่ 0.9 บาท/ลิตร รวมถึงมีขาดทุนจากสินค้าคงเหลือจำนวน 530 ลบ. นอกจากนี้ค่าการตลาดจากการค้าปลีกน้ำมันยังได้รับผลกระทบจากการควบคุมราคาน้ำมันดีเซลโดยภาครัฐซึ่งกำหนดไว้ที่ไม่เกิน 33 บาท/ลิตรด้วย ทั้งนี้ส่วนแบ่งการตลาดใน 5M67 ของ OR ยังลดลงต่อเนื่องสู่ 39.6% ลดลงจาก 39.9% ใน 3M67 และ 42% ในปี 2566

กลุ่มธุรกิจ Lifestyle: EBITDA margin กว้างขึ้น QoQ กลุ่มธุรกิจ Lifestyle มีผลการดำเนินงานที่ติดลบเนื่องใน 2Q67 โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 27.2% ใน 1Q67 สู่ 27.3% ใน 2Q67 จากการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น ถ้าไม่รวมผลกระทบของธุรกิจใหม่ (ร้านค้าปลีกด้านสุขภาพและความงาม) พบว่า EBITDA margin เพิ่มขึ้นสู่ >29% ปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ คือ ปริมาณการขายที่สูงขึ้นของร้านกาแฟ อเมซอน โดยจำนวนแก้วที่ขายได้ทั้งหมดปรับตัวเพิ่มขึ้น 3% QoQ ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 102 ล้านแก้ว ใน 2Q67 จำนวนแก้วที่ขายได้ต่อสาขาของร้านกาแฟ อเมซอน เพิ่มขึ้น 1.7% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น 1.3% QoQ

กลุ่มธุรกิจ Global: ปริมาณการขายน้ำมันเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในประเทศฟิลิปปินส์ ธุรกิจน้ำมันในประเทศฟิลิปปินส์ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรของกลุ่มธุรกิจ Global ใน 2Q67 โดย EBITDA เพิ่มขึ้น 18% YoY และ 63% QoQ สู่ 531 ลบ. แม้ว่ากลุ่มธุรกิจนี้คิดเป็นสัดส่วนเพียง 12% ของกำไรจากการดำเนินงานทั้งหมดใน 2Q67 ซึ่งสะท้อนถึงกลยุทธ์ใหม่ของ OR ในการบริหารต้นทุนให้สามารถแข่งขันได้มากขึ้น ซึ่งจะช่วยให้สามารถขยายฐานลูกค้าได้มากขึ้น

ปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 7%; ปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 21.7 บาท/หุ้น เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลง 7% เพื่อสะท้อนปริมาณการขายที่ลดลงของกลุ่มธุรกิจ Mobility ใน 1H67 จากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงและข้อมูลที่ตลาดเคลื่อนไหวเกี่ยวกับสถานีบริการน้ำมันของบริษัท การแข่งขันที่สูงขึ้นและแรงกดดันจากรัฐบาลยังผลักดันให้เราปรับประมาณการกำไรขั้นต้น/ลิตรลงเหลือ 0.95 บาท/ลิตร เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 1 บาท/ลิตร upside ต่อประมาณการของเราคือธุรกิจ Lifestyle ที่ EBITDA margin ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องสู่ 27-28% ใน 1H67 เทียบกับสมมติฐานของเราที่ 25% นอกจากนี้ เรายังปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 21.7 บาท โดยอิงกับ EV/EBITDA เฉลี่ย 5 ปีที่ 12 เท่า หรือเทียบเท่ากับ P/E (ปี 2567) ที่ 22 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปี สำหรับปี 2564-2566 ที่ 27 เท่า และ PBV ที่ 2.2 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยปี 2564-2566 ที่ 2.9 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันและผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่้ำมันของ OR ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้มีขาดทุนสต็อกมากขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การแทรกแซงของรัฐบาลในการกำหนดเพดานราคาขายปลีกน้ำมัน (โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล) การแข่งขันที่สูงขึ้น และต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นซึ่งไม่สามารถส่งผ่านได้

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	789,785	769,224	730,308	688,341	650,775
EBITDA	(Btmn)	20,134	21,156	21,035	23,751	26,482
Core profit	(Btmn)	10,326	11,086	11,587	13,894	16,010
Reported profit	(Btmn)	10,370	11,094	12,363	13,894	16,010
Core EPS	(Bt)	0.89	0.95	0.97	1.16	1.33
DPS	(Bt)	0.50	0.52	0.48	0.50	0.60
P/E, core	(x)	16.7	15.5	15.3	12.8	11.1
EPS growth, core	(%)	(6.2)	7.4	1.4	19.9	15.2
P/BV, core	(x)	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3
ROE	(%)	10.1	10.4	10.3	11.6	12.4
Dividend yield	(%)	3.4	3.5	3.2	3.4	4.1
EV/EBITDA	(x)	9.6	8.1	8.1	6.8	5.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Aug 8) (Bt)	14.80
Target price (Bt)	21.70
Mkt cap (Btmn)	177.60
Mkt cap (US\$mn)	5,043

Beta	M
Mkt cap (%) SET	1.11
Sector % SET	19.76
Shares issued (mn)	12,000
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	21 / 14.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	6.42
Foreign limit / actual (%)	25 / 3
Free float (%)	23.7
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(8.6)	(18.2)	(29.2)
Relative to SET	(7.0)	(13.6)	(16.5)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	4/67
Environmental Score Rank	7/67
Social Score Rank	2/67
Governance Score Rank	11/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

คะแนน ESG ในปี 2565 ของ OR ค่อนข้างโดดเด่น โดยมีคะแนนด้านสังคมและด้านบรรษัทภิบาลที่น่าพอใจ คะแนนด้านสิ่งแวดล้อมก็สูงกว่าค่าเฉลี่ยและดีกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันอย่างมาก

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร สุวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า OR กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	75.70 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	4/67	OR	5	No Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- OR มุ่งมั่นบรรเทาและป้องกันผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากการดำเนินกิจการตลอดห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) และใช้ระบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 เป็นแนวปฏิบัติ โดยครอบคลุมคลังก๊าซ คลังน้ำมัน และคลังปิโตรเลียม โรงคว่ำกาแฟคาเพื่อเมซอน และกลุ่มอาคารสำนักงานพระโขนง ส่งผลให้ในปี 2565 ไม่พบกรณีละเมิดข้อกำหนด และกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม
- OR มีสถานประกอบการที่ไม่มีมลพิษน้ำทิ้งออกสู่สิ่งแวดล้อมในปี 2565 โดยสถานประกอบการดังกล่าวจะนำน้ำเสียที่ผ่านกระบวนการต่างๆ เข้าสู่ระบบบำบัดน้ำเสีย จากนั้นจะนำน้ำที่ผ่านการบำบัดแล้วนำกลับมาใช้ซ้ำในกระบวนการ หรือนำกลับไปใช้ในห้องน้ำ หรือใช้รดน้ำต้นไม้ เป็นต้น
- OR มุ่งมั่นลดปริมาณของเสียผ่านการดำเนินธุรกิจตามหลัก เศรษฐกิจหมุนเวียน โดยคิดค้นพัฒนาเพื่อยืดอายุการใช้งานของผลิตภัณฑ์ และส่งเสริมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด ด้วยการนำของเสียจากกระบวนการหนึ่งไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในด้านอื่นๆ
- OR กำลังดำเนินการขยายเครือข่ายสถานีชาร์จ EV Station PluZ สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าทั้งใน PTT Station และพื้นที่อื่นๆ ที่มีศักยภาพ เพื่อส่งเสริมการเปลี่ยนผ่านสู่รถยนต์ไฟฟ้า โดย ณ เดือนมี.ย. 2566 มีการเปิดให้บริการสถานีชาร์จ EV Station PluZ แล้ว ทั้งหมด 197 แห่ง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- OR มุ่งมั่นที่จะส่งเสริมบรรยากาศในการทำงานให้ดีในทุกๆ ด้าน โดย OR ได้ดำเนินการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) เป็นประจำทุกปี โดยในการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) ประจำปี 2565 มีพนักงานที่เข้าร่วมการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กรคิดเป็น 91% ของพนักงานทั้งหมด และพบว่าพนักงานมีความผูกพันต่อองค์กรเท่ากับ 71% ซึ่งมีผลคะแนนเป็นไปตามเป้าหมายระยะสั้นในปี 2565 ที่ได้กำหนดไว้
- OR พัฒนาสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าอย่างมีความรับผิดชอบ มีคุณธรรมและจริยธรรม OR มีกระบวนการในการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าเป็นประจำทุกปี และวิเคราะห์ผลการประเมินเพื่อกำหนดแผนงาน และตัวชี้วัดความสำเร็จของแผนงานของแต่ละหน่วยธุรกิจในการพัฒนาและปรับปรุงสินค้าและบริการของบริษัทฯ ต่อไป ความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 92% ในปี 2565 เทียบกับเป้าหมายที่วางไว้ที่ >91%
- การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของ OR อยู่ภายใต้ กรอบแนวปฏิบัติที่กำหนดไว้ในนโยบายการบริหารจัดการความยั่งยืนของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม OR มุ่งเน้นให้เกิดการร่วมมือกันระหว่างบริษัทฯ และกลุ่มสังคม และชุมชน (Collaboration) ด้วยจุดมุ่งหมายที่จะแก้ไขปัญหา หรือสร้างสรรค์โครงการและกิจกรรมพัฒนาสังคม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- OR มีกรรมการบริษัทจำนวน 15 คน โดยเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 14 คน (คิดเป็น 93.33% ของคณะกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระจำนวน 9 คน ซึ่งมีจำนวนเกินกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด (คิดเป็น 60% ของคณะกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่มาจากฝ่ายบริหารจำนวน 1 คน
- OR ใช้ระเบียบและข้อกำหนดบริษัทว่าด้วยการลงทุนและบริหาร จัดการงบประมาณลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนของบริษัทที่ถือหุ้นเพื่อกำกับดูแลเรื่องการลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วม
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจค้าปลีก น้ำมัน ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	75.40	75.70
Environment	69.50	70.37
GHG Intensity per Sales	0.04	0.04
GHG Scope 1 Intensity per Sales	0.01	0.01
GHG Scope 2 Intensity per Sales	0.04	0.03
GHG Intensity per Energy	307.23	384.05
Energy Intensity per Sales	0.14	0.10
Waste Generated per Sales	0.04	0.03
Social	69.32	69.32
Women Management to Employees Ratio	—	—
Fatality Rate - Workforce	0.00	0.30
Community Spend%EBITDA	1.28	0.53
Accidents per 1000 employees	0.00	1.23
Training Spending per Employee	12,019	11,784
Governance	87.36	87.36
% Non-Executive Directors on Board	93	93
% Independent Directors	53	64
% Women on Board	13	7
% of Female Executives	17	15
Board Meeting Attendance Pct	99	100
Independent Directors Board Meeting Attendance %	99	100

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 และขึ้นอยู่กับกรเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	577,134	428,804	511,799	789,785	769,224	730,308	688,341	650,775
Cost of goods sold	(Btmn)	543,067	395,682	475,592	750,677	728,669	691,990	649,291	610,870
Gross profit	(Btmn)	34,067	33,122	36,207	39,108	40,555	38,318	39,050	39,906
SG&A	(Btmn)	26,481	25,261	25,087	29,110	31,398	29,210	27,531	26,029
Other income	(Btmn)	6,075	4,045	3,480	3,633	5,199	5,303	5,409	5,518
Interest expense	(Btmn)	1,560	1,447	1,250	1,155	1,369	664	521	382
Pre-tax profit	(Btmn)	12,100	10,459	13,351	12,476	12,987	13,747	16,408	19,013
Corporate tax	(Btmn)	2,132	1,776	2,719	2,638	2,437	2,724	3,077	3,566
Equity a/c profits	(Btmn)	744	535	372	490	539	566	566	566
Minority interests	(Btmn)	0	(0)	4	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	(Btmn)	10,712	9,218	11,009	10,326	11,086	11,587	13,894	16,010
Extra-ordinary items	(Btmn)	184	(427)	465	44	8	776	0	0
Net Profit	(Btmn)	10,896	8,791	11,474	10,370	11,094	12,363	13,894	16,010
EBITDA	(Btmn)	17,262	17,109	20,675	20,134	21,156	21,035	23,751	26,482
Core EPS	(Btmn)	1.19	1.02	0.95	0.89	0.95	0.97	1.16	1.33
Net EPS	(Bt)	1.21	0.98	0.99	0.89	0.95	1.03	1.16	1.33
DPS	(Bt)	0.00	0.10	0.46	0.50	0.52	0.48	0.50	0.60

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	87,885	68,594	126,066	136,552	127,072	124,872	124,844	126,364
Total fixed assets	(Btmn)	64,291	76,385	81,592	88,952	93,164	96,664	97,304	97,957
Total assets	(Btmn)	152,176	144,979	207,659	225,504	220,236	221,535	222,147	224,321
Total loans	(Btmn)	72,989	68,202	53,251	54,471	45,522	40,667	36,082	31,498
Total current liabilities	(Btmn)	46,877	40,469	51,730	68,660	67,679	67,022	64,204	59,883
Total long-term liabilities	(Btmn)	66,592	66,595	56,057	53,084	43,049	38,462	33,876	30,958
Total liabilities	(Btmn)	113,468	107,063	107,787	121,744	110,728	105,484	98,079	90,841
Paid-up capital	(Btmn)	90,000	90,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	38,708	37,823	99,818	103,701	109,443	115,985	123,998	133,408
BVPS	(Bt)	4.30	4.20	8.32	8.64	9.12	9.67	10.33	11.12

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	10,712	9,218	11,009	10,326	11,086	11,587	13,894	16,010
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,602	5,203	6,075	6,503	6,799	6,624	6,822	7,087
Operating cash flow	(Btmn)	30,436	15,731	23,817	(4,163)	37,998	17,355	21,460	23,795
Investing cash flow	(Btmn)	(10,441)	(7,543)	(25,903)	5,753	(7,669)	(10,124)	(7,462)	(7,741)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,235)	(14,991)	29,861	(9,853)	(16,802)	(10,673)	(10,463)	(11,182)
Net cash flow	(Btmn)	14,759	(6,804)	27,775	(8,263)	13,526	(3,442)	3,534	4,872

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	5.9	7.7	7.1	5.0	5.3	5.2	5.7	6.1
Operating margin	(%)	1.3	1.8	2.2	1.3	1.2	1.2	1.7	2.1
EBITDA margin	(%)	3.0	4.0	4.0	2.5	2.8	2.9	3.5	4.1
EBIT margin	(%)	2.4	2.8	2.9	1.7	1.9	2.0	2.5	3.0
Net profit margin	(%)	1.9	2.1	2.2	1.3	1.4	1.7	2.0	2.5
ROE	(%)	32.1	24.1	16.0	10.1	10.4	10.3	11.6	12.4
ROA	(%)	7.2	6.2	6.2	4.8	5.0	5.2	6.3	7.2
Net D/E	(x)	1.2	1.3	(0.1)	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	(x)	11.1	11.8	16.5	17.4	15.4	31.7	45.6	69.4
Debt service coverage	(x)	1.4	1.1	1.6	1.1	1.2	1.3	1.4	1.8
Payout Ratio	(%)	0.0	10.2	46.7	56.1	54.6	46.6	43.2	45.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales volume - Mobility	(mn litres)	27,627	24,400	23,145	26,846	27,642	25,955	25,500	25,187
Sales volume - Global	(mn litres)	1,636	1,213	1,290	1,458	1,603	1,684	1,768	1,856
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	17,016	16,894	16,965	21,082	22,365	23,327	24,386	25,464
Gross margin/litre	(Bt/litre)	0.89	0.97	1.15	0.98	0.99	0.95	0.97	0.99
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	25.0	26.6	24.7	24.8	25.4	25.0	25.0	25.0
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	264	274	298	357	371	404	421	438

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	194,796	206,268	197,583	187,856	191,560	192,225	177,934	183,989
Cost of goods sold	(Btmn)	187,363	199,561	187,829	178,275	179,766	182,798	167,938	175,361
Gross profit	(Btmn)	7,433	6,707	9,754	9,581	11,794	9,426	9,995	8,627
SG&A	(Btmn)	7,219	8,738	6,500	6,561	7,341	10,996	5,998	6,018
Other income	(Btmn)	805	1,037	659	461	1,725	2,355	645	643
Interest expense	(Btmn)	277	353	321	337	362	350	340	316
Pre-tax profit	(Btmn)	742	(1,347)	3,593	3,143	5,815	436	4,302	2,936
Corporate tax	(Btmn)	74	(611)	744	718	1,252	(278)	1,033	666
Equity a/c profits	(Btmn)	102	128	182	136	115	106	(86)	29
Minority interests	(Btmn)	0	(1)	(1)	(0)	(0)	(1)	1	1
Core profit	(Btmn)	770	(609)	3,029	2,561	4,678	818	3,184	2,301
Extra-ordinary items	(Btmn)	(69)	(135)	(54)	195	491	(625)	540	236
Net Profit	(Btmn)	701	(744)	2,975	2,756	5,170	193	3,723	2,536
EBITDA	(Btmn)	2,677	705	5,591	5,182	7,850	2,533	6,437	5,016
Core EPS	(Btmn)	0.06	(0.05)	0.25	0.21	0.39	0.07	0.27	0.19
Net EPS	(Bt)	0.06	(0.06)	0.25	0.23	0.43	0.02	0.31	0.21

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	136,883	136,552	127,693	125,630	135,430	127,072	127,506	124,879
Total fixed assets	(Btmn)	88,456	88,952	89,342	89,465	91,736	93,164	93,822	93,788
Total assets	(Btmn)	225,338	225,504	217,034	215,094	227,166	220,236	221,328	218,667
Total loans	(Btmn)	41,505	37,172	33,032	29,530	26,565	25,585	22,443	20,438
Total current liabilities	(Btmn)	65,640	68,660	58,089	58,612	72,085	67,679	65,280	65,279
Total long-term liabilities	(Btmn)	54,346	53,084	52,262	48,396	44,756	43,049	42,116	40,611
Total liabilities	(Btmn)	119,986	121,744	110,351	107,008	116,842	110,728	107,395	105,890
Paid-up capital	(Btmn)	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	105,292	103,701	106,620	108,022	110,260	109,443	113,868	112,714
BVPS	(Bt)	8.77	8.64	8.88	9.00	9.19	9.12	9.49	9.39

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	770	(609)	3,029	2,561	4,678	818	3,184	2,301
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,658	1,699	1,678	1,701	1,673	1,747	1,795	1,764
Operating cash flow	(Btmn)	(18,462)	27,843	13,569	17,926	(6,309)	12,812	(1,579)	3,330
Investing cash flow	(Btmn)	2,397	(1,608)	(986)	(700)	(2,423)	(3,560)	(2,044)	(1,347)
Financing cash flow	(Btmn)	9,473	(6,609)	(5,532)	(3,320)	(7,268)	(682)	(4,228)	(5,949)
Net cash flow	(Btmn)	(6,592)	19,626	7,051	13,907	(16,001)	8,570	(7,851)	(3,966)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	3.8	3.3	4.9	5.1	6.2	4.9	5.6	4.7
Operating margin	(%)	0.1	(1.0)	1.6	1.6	2.3	(0.8)	2.2	1.4
EBITDA margin	(%)	1.4	0.3	2.8	2.8	4.1	1.3	3.6	2.7
EBIT margin	(%)	0.5	(0.5)	2.0	1.9	3.2	0.4	2.6	1.8
Net profit margin	(%)	0.4	(0.4)	1.5	1.5	2.7	0.1	2.1	1.4
ROE	(%)	2.9	(2.3)	11.5	9.5	17.1	3.0	11.4	8.1
ROA	(%)	1.4	(1.1)	5.5	4.7	8.5	1.5	5.8	4.2
Net D/E	(x)	0.2	(0.0)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	9.7	2.0	17.4	15.4	21.7	7.2	18.9	15.9
Debt service coverage	(x)	0.8	0.3	3.0	2.6	3.4	1.0	3.1	2.6

Key Statistics

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales volume - Mobility	(mn litres)	6,284	6,979	7,002	6,905	6,756	6,979	6,478	6,388
Sales volume - Global	(mn litres)	375	363	394	510	420	372	450	550
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	5,295	5,727	5,277	5,590	5,514	5,878	5,846	5,902
Gross margin/litre	(Bt/litre)	0.68	0.48	1.01	0.96	1.26	0.75	1.10	0.90
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	22.9	21.4	24.2	26.9	25.1	25.6	27.2	27.3
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	93	90	91	93	92	95	99	102

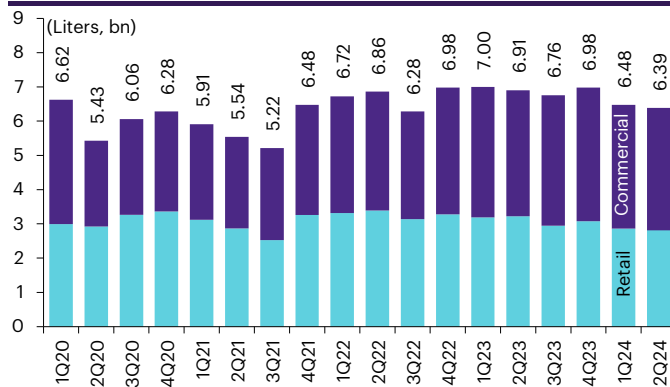
Figure 1: OR – 2Q24 earnings review

	2Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ	6M23	6M24	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	187,856	177,934	183,989	(2.1)	3.4	385,439	361,922	(6.1)
Gross profit	9,581	9,995	8,627	(9.9)	(13.7)	19,335	18,623	(3.7)
EBITDA	5,182	6,437	5,016	(3.2)	(22.1)	10,773	11,453	6.3
Profit before extra items	2,561	3,184	2,301	(10.2)	(27.7)	5,590	5,484	(1.9)
Net Profit	2,756	3,723	2,536	(8.0)	(31.9)	5,731	6,260	9.2
EPS (Bt)	0.23	0.31	0.21	(8.0)	(31.9)	0.48	0.52	9.2
B/S (Bt, mn)								
Total assets	215,094	221,328	218,667	1.7	(1.2)	215,094	218,667	1.7
Total liabilities	107,008	107,395	105,890	(1.0)	(1.4)	107,008	105,890	(1.0)
Total equity	108,086	113,933	112,777	4.3	(1.0)	108,086	112,777	4.3
BVPS (Bt)	9.00	9.49	9.39	4.3	(1.0)	9.00	9.39	4.3
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	5.1	5.6	4.7	(0.4)	(0.9)	5.0	5.1	0.1
EBITDA margin (%)	2.8	3.6	2.7	(0.0)	(0.9)	2.8	3.2	0.4
Net profit margin (%)	1.5	2.1	1.4	(0.1)	(0.7)	1.5	1.7	0.2
ROA (%)	4.7	5.8	4.2	(0.6)	(1.6)	5.2	5.7	0.5
ROE (%)	9.5	11.4	8.1	(1.4)	(3.3)	10.8	11.3	0.4
D/E (X)	1.0	0.9	0.9	(5.1)	(0.4)	1.0	0.9	(5.1)

Source: OR and InnovestX Research

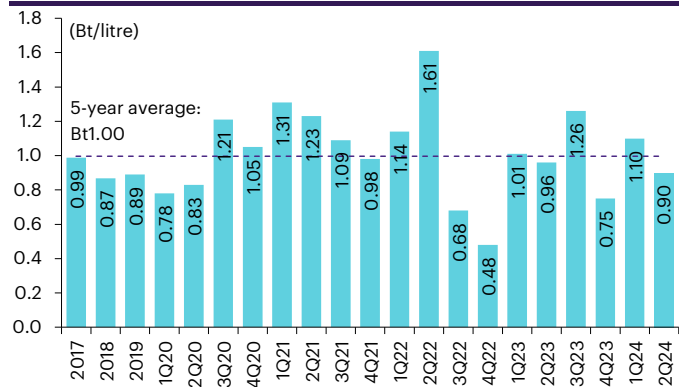
Appendix

Figure 2: Sales volume – Mobility



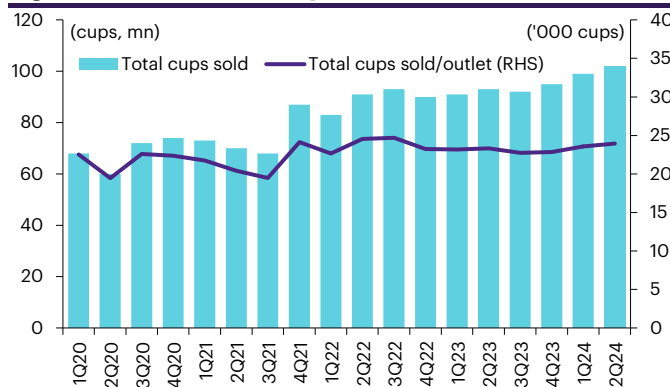
Source: OR and InnovestX Research

Figure 3: Gross margin/liter – Mobility



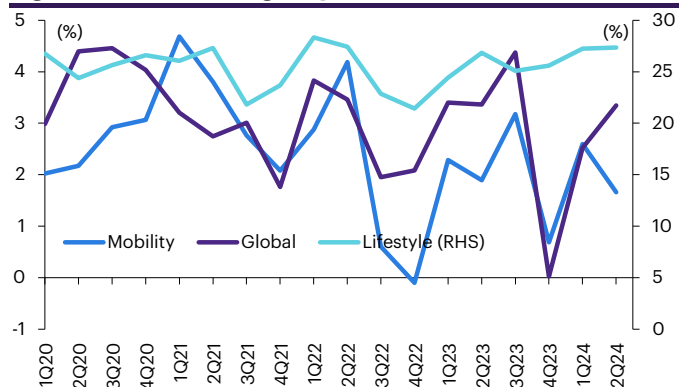
Source: OR and InnovestX Research

Figure 4: Café Amazon cups sold



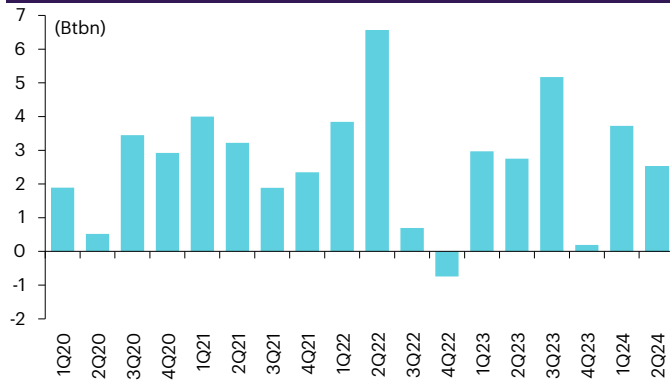
Source: OR and InnovestX Research

Figure 5: EBITDA margin by business



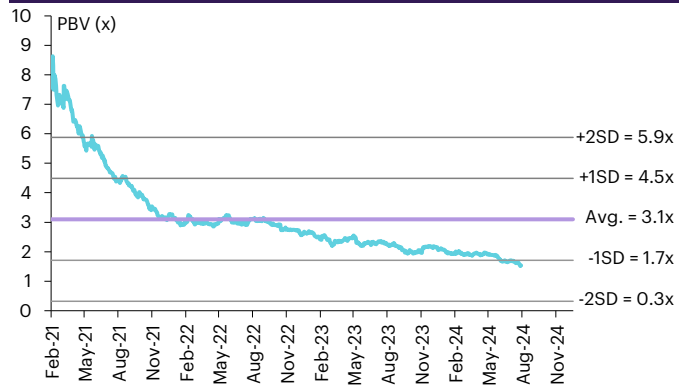
Source: OR and InnovestX Research

Figure 6: OR – quarterly profit



Source: OR and InnovestX Research

Figure 7: OR – PBV band



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Aug 8, 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	33.50	46.0	44.8	3.6	3.2	3.1	(32)	13	5	0.6	0.6	0.5	14	14	13	6.0	7.5	8.2	3.8	4.4	4.4
BSRC	Underperform	6.85	6.8	2.2	11.1	9.8	7.0	(77)	13	41	0.8	0.8	0.7	8	8	11	3.6	2.9	5.8	8.9	7.8	5.9
IRPC	Neutral	1.42	1.7	18.3	n.m.	22.6	11.2	n.m.	n.m.	101	0.4	0.4	0.4	(5)	2	3	2.1	2.1	4.2	15.5	6.0	5.5
OR	Outperform	14.80	21.7	49.9	15.5	15.3	12.8	7	1	20	1.6	1.5	1.4	10	10	12	3.5	3.2	3.4	7.8	8.1	6.8
PTT	Outperform	32.25	45.0	45.7	8.9	8.5	7.8	(36)	6	9	0.8	0.8	0.7	7	7	7	6.2	6.2	6.2	3.5	3.4	3.1
PTTEP	Outperform	149.00	204.0	43.3	7.5	7.2	6.7	(13)	5	8	1.2	1.1	1.0	16	16	16	6.4	6.4	6.7	2.3	2.5	2.8
SPRC	Neutral	7.20	11.0	56.9	n.m.	8.1	6.9	n.m.	n.m.	17	0.9	0.8	0.7	(3)	10	11	0.0	4.2	5.6	25.5	5.0	3.8
TOP	Outperform	49.00	77.0	63.9	5.0	5.3	4.7	(34)	(6)	13	0.7	0.6	0.6	14	12	13	6.9	6.7	7.6	6.4	6.9	4.6
Average					8.6	10.0	7.5	(31)	5	27	0.9	0.8	0.8	8	10	11	4.3	4.9	6.0	9.2	5.5	4.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องับธนาคารฯ 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 ครีดีทีเพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกว๊านจิว บทความวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย 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, AUCT, 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, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHF, 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, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, SMPC, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, 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, SKNO, 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 (ได้ยื่นสำเนา)

2S, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, 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, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHF, 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, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, 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 (ประกาศเจตนา)

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, PEER, 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, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUJ, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, 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, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, 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, SIS, SJWD, SKI, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, 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, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.