

สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง

SPRC

บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SPRC.TB
Reuters SPRC.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q67: กำไรสุทธิสูงกว่าคาด

SPRC รายงานกำไรสุทธิ 346 ลบ. ใน 2Q67 (-91% QoQ) เทียบกับขาดทุนสุทธิ 2.1 พันลบ. ใน 2Q66 กำไรออกมาต่ำกว่า consensus คาด (537 ลบ.) แต่ดีกว่า INVX คาด (230 ลบ.) แม้ว่าทิศทางของผลประกอบการเป็นไปตามคาด กำไรที่อ่อนแอเกิดจาก accounting GRM ที่ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ US\$3.77/bbl เทียบกับ US\$10.8/bbl ใน 1Q67 ปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าที่ลดลงจากสถานะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวยและการปิดซ่อมบำรุงหน่วยปรับปรุงคุณภาพน้ำมันก็เป็นสาเหตุที่ทำให้กำไรลดลง QoQ ด้วยเช่นกัน กำไรสุทธิ 1H67 อยู่ที่ 4.3 พันลบ. พื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 886 ลบ. ใน 1H66 เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2567 เพิ่มขึ้น 15% เพื่อสะท้อนกำไรที่แข็งแกร่งใน 1H67 อย่างไรก็ตาม เราปรับราคาเป้าหมายของ SPRC ลดลงจาก 11 บาท สู่ 8.1 บาท โดยอิงกับ PBV (ปี 2567) ที่ 0.9 เท่า หรือเท่ากับระดับ -1.5SD ของ PBV เฉลี่ย 5 ปี และคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 5.8 เท่า เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SPRC เนื่องจาก crack spread ของน้ำมันเบนซินยังคงอ่อนแอใน 3Q67 นอกจากนี้บริษัทยังประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับงวด 1H67 ที่ 0.25 บาท/หุ้น (XD: 28 ส.ค.) คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 40% ของกำไรสุทธิที่ปรับปรุงแล้วไม่รวมผลกระทบของสินค้าคงเหลือ

ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้าลดลง QoQ เพราะ market GRM ต่ำ ปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้าของ SPRC ลดลง 5.9% QoQ สู่ 157.6kbbd ใน 2Q67 โดยมีสาเหตุมาจากสถานะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวย ซึ่งส่งผลทำให้บริษัทปรับลดปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้า (อัตราปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้า 90%) ภายใต้โครงการเพิ่มประสิทธิภาพ SPRC ได้ใช้โอกาสในช่วงที่ market GRM ลดลงดำเนินการบำรุงรักษาหน่วยผลิตหน่วยแตกโมเลกุลด้วยตัวเร่งปฏิกิริยา (RFCCU) เพื่อเพิ่มความเชื่อถือได้ของกระบวนการกลั่นและเตรียมพร้อมสำหรับปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าที่สูงขึ้นใน 3Q67 ซึ่งเป็นช่วงไฮซีซั่นที่คาดว่า GRM จะปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม สัดส่วนผลผลิตน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้นจาก 24.4% ใน 1Q67 สู่ 25.2% ใน 2Q67 แม้ crack spread ลดลง 27% QoQ สู่ US\$13.1/bbl ใน 2Q67 นอกจากนี้ SPRC ยังรายงานปริมาณการขายของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้น (+7% QoQ) ด้วย หลักๆ เกิดจากการขายส่งให้กับลูกค้า รวมถึงได้รับแรงสนับสนุนจากการเพิ่มคุณค่าของห่วงโซ่ธุรกิจจากโรงกลั่นน้ำมันผ่านไปยังธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมในการจัดจำหน่ายน้ำมันให้กับลูกค้าภายในประเทศ

Market GRM ลดลง QoQ ในขณะที่ยังคงมีแรงกดดันจากต้นทุนค่าระวาง market GRM ลดลงสู่ระดับเพียง US\$2.36/bbl ใน 2Q67 เทียบกับ US\$8.31/bbl ใน 1Q67 เนื่องจาก crack spread ของผลิตภัณฑ์หลักๆ ลดลง 27-37% QoQ เมื่อรวมกับกำไรสุทธิที่ US\$1.44/bbl accounting GRM จึงอยู่ที่ US\$3.77/bbl เทียบกับ US\$10.8/bbl ใน 1Q67 ทั้งนี้ GRM ของ SPRC ต่ำกว่า Singapore GRM (US\$3.4/bbl) สะท้อนถึงผลกระทบของต้นทุนค่าขนส่งที่สูงขึ้นของน้ำมันดิบนำเข้า ทั้งนี้ปริมาณนำเข้า >90% ที่บริษัทจัดหามาได้มาจากตะวันออกกลางใน 2Q67 SPRC ยังคงต้องแบกรับต้นทุนการขนถ่ายที่สูงขึ้นเนื่องจากบริษัทต้องใช้จุดขนถ่ายน้ำมันดิบทางอื่นที่มีต้นทุนสูงกว่าผู้เรือสำเภาแบบกึ่งกลางทะเล (SPM) อยู่มาก US\$1-1.5/bbl โดย SPM กลับมาเปิดดำเนินการตามปกติแล้วในเดือน.ค. 2567 หลังจกหยุดใช้งานเป็นเวลานานตั้งแต่เดือน.ค. 2565

กำไร 3Q67 จะฟื้นตัว QoQ เพราะ market GRM สูงขึ้น เราคาดว่า GRM ที่แข็งแกร่งขึ้นและราคาน้ำมันที่มีเสถียรภาพมากขึ้นจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรใน 3Q67 ประกอบกับการกลับมาเปิดใช้ผู้เรือสำเภาแบบกึ่งกลางทะเล (SPM) สำหรับขนถ่ายน้ำมันดิบ ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนค่าขนส่งปรับลดลงและมาร์จิ้นปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ Singapore GRM ปรับขึ้นมาแล้ว 28% QoQ สู่ US\$4.5/bbl ใน 3Q67TD กำไรใน 1H67 ที่แข็งแกร่งกว่าคาดหนุนให้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2567 เพิ่มขึ้น 15%

ปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 8.10 บาท อังอิง PBV 0.9 เท่า (ปี 2567) ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีเล็กน้อย โดยคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 5.8 เท่า ราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนถึง PBV ที่ 0.8 เท่า (-1.8SD) สูงกว่าระดับ 0.6 เท่าในปีที่เกิดการระบาดของ COVID-19 อยู่เล็กน้อย

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปของ SPRC ซึ่งก็จะส่งผลกระทบต่อ market GRM ด้วยเช่นกัน ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจส่งผลทำให้ขาดทุนสต็อกเพิ่มขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และโครงสร้างราคาน้ำมันในประเทศ ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	285,264	238,284	267,580	222,924	221,699
EBITDA	(Btmn)	12,306	1,660	8,262	7,402	8,438
Core profit	(Btmn)	7,466	(1,011)	4,474	3,781	4,743
Reported profit	(Btmn)	7,674	(1,230)	4,854	3,781	4,743
Core EPS	(Bt)	1.72	(0.23)	1.03	0.87	1.09
DPS	(Bt)	1.11	0.00	0.40	0.30	0.40
P/E, core	(x)	4.1	n.a.	6.8	8.1	6.4
EPS growth, core	(%)	54.9	n.a.	n.a.	(15.5)	25.5
P/BV, core	(x)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	(%)	20.4	(2.7)	11.6	9.0	10.6
Dividend yield	(%)	15.7	0.0	5.7	4.3	5.7
EV/EBITDA	(x)	3.3	25.1	4.6	4.0	2.8

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Aug 15) (Bt)	7.05
Target price (Bt)	8.10
Mkt cap (Btbn)	30.57
Mkt cap (US\$mn)	873

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.19
Sector % SET	19.88
Shares issued (mn)	4,336
Par value (Bt)	6.92
12-m high / low (Bt)	9.6 / 6.9
Avg. daily 6m (US\$mn)	4.47
Foreign limit / actual (%)	100 / 70
Free float (%)	39.4
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(14.5)	(10.2)	(22.5)
Relative to SET	(12.5)	(4.1)	(8.7)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/ 2023 ESG Score

SET ESG Ratings	No
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	3/67
Environmental Score Rank	3/67
Social Score Rank	3/67
Governance Score Rank	3/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

อันดับคะแนน ESG ปี 2566 ของ SPRC เป็นที่น่าพอใจด้วยคะแนนใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนด้านธรรมาภิบาลที่โดดเด่น ขณะที่คะแนนด้านสิ่งแวดล้อมต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเล็กน้อยจากการประเมินของ Bloomberg แม้ว่าบริษัทจะมีการรณรงค์เชิงรุกและต่อเนื่องเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลด GHG ในการดำเนินงานก็ตาม

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร นววัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า SPRC วางเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับแนวโน้มที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เราเชื่อว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	52.91 (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	3/67	SPRC	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- SPRC ได้ร่วมมือกับผู้เชี่ยวชาญจากบริษัทเซฟรอนซึ่งเป็นโรงกลั่นชั้นนำของโลกเพื่อศึกษาและกำหนดแนวทางการปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างต่อเนื่อง รวมถึงศึกษาโครงการใหม่ๆ เกี่ยวกับพลังงานหมุนเวียน/พลังงานสะอาด (Renewable energy/Clean energy), การกักเก็บคาร์บอน (CCUS) เป็นต้น
- SPRC บรรลุเป้าหมายดัชนีชี้วัดประสิทธิภาพการใช้พลังงาน (Energy Intensity Index) และอยู่ในระดับชั้นนำ (1st Quartile) ของกลุ่มอุตสาหกรรมกลั่นในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก
- แม้ว่าบริษัทจะพยายามป้องกันการรั่วไหลของน้ำมันด้วยโครงการบำรุงรักษาและตรวจสอบหลายโครงการ แต่ยังคงเกิดเหตุน้ำมันรั่วไหลเกิดขึ้นที่บริเวณหมู่เรือสำเภาแบบทุ่นเดี่ยวกลางทะเล หรือ จุดขนถ่ายน้ำมันในทะเล (SPM) ในเดือนม.ค. 2565 ซึ่งทำให้บริษัทเสียค่าใช้จ่าย >US\$40 ล้านใน 1H65 การตอบสนองอย่างรวดเร็วของบริษัทต่อเหตุการณ์ดังกล่าวช่วยลดความเสียหายต่อสิ่งแวดล้อมในบริเวณโดยรอบ SPM กลับมาเปิดดำเนินการตามปกติแล้วในเดือนก.ค. 2567 หลังจากหยุดใช้งานเป็นเวลานานเนื่องจากต้องผ่านการตรวจสอบที่ใช้เวลานานข่างานโดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ในปี 2566 SPRC มีจำนวนชั่วโมงการทำงานปลอดภัย 36.3 ล้านชั่วโมงโดยปราศจากการบาดเจ็บขั้นหยุดงาน การทำงานปลอดภัยครบหนึ่งล้านชั่วโมงโดยปราศจากการบาดเจ็บขั้นบันทึก และการทำงานโดยปราศจากผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม 8 เดือนติดต่อกัน
- เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นที่ SPM มีผลกระทบต่อชุมชนท้องถิ่นและสิ่งแวดล้อมอยู่บ้าง SPRC ยังคงชดเชยค่าเสียหายและเรียกความไว้วางใจจากชุมชนกลับคืนมาอย่างต่อเนื่อง
- เนื่องจากเหตุการณ์น้ำมันดิบรั่วไหล บริเวณหมู่เรือสำเภาแบบทุ่นเดี่ยวกลางทะเล หรือจุดขนถ่ายน้ำมันในทะเล (SPM) เมื่อวันที่ 25 มกราคม 2565 บริษัทได้ขยายพื้นที่การดำเนินกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมและการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียเพื่อให้ครอบคลุมพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าว ซึ่งบริษัท ได้รับการยอมรับจากชุมชนและสังคมอยู่ที่ร้อยละ 86 เทียบกับเป้าหมายที่ร้อยละ 80

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ SPRC ประกอบด้วยกรรมการ 9 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 คน (44.44% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 4 คน (44.44% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (22.22% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- SPRC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจกคณะกรรมการไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นที่ 7 ติดต่อกันในปี 2566
- เราเชื่อว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ SPRC เป็นที่น่าพอใจสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจน้ำมันและก๊าซ ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Disclosure Score

	2022	2023
ESG Disclosure Score	54.54	52.91
Environment	37.93	38.78
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	1,316.32	1,193.00
Biodiversity Policy	No	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	5,476.03	5,257.42
Social	41.99	36.25
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	—	—
Employee Turnover Pct	2.20	2.36
Governance	83.59	83.59
Size of the Board	7	6
Number of Board Meetings for the Year	6	5
Board Meeting Attendance Pct	91	100
Number of Female Executives	5	5
Number of Independent Directors	3	4
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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	168,840	130,163	172,484	285,264	238,284	267,580	222,924	221,699
Cost of goods sold	(Btmn)	172,051	137,169	165,598	272,833	238,049	260,664	217,114	214,859
Gross profit	(Btmn)	(3,211)	(7,006)	6,886	12,432	235	6,916	5,811	6,840
SG&A	(Btmn)	1,690	911	749	2,791	1,302	1,467	1,222	1,217
Other income	(Btmn)	36	71	62	63	139	64	65	67
Interest expense	(Btmn)	46	177	212	316	367	380	313	247
Pre-tax profit	(Btmn)	(4,919)	(8,024)	5,987	9,387	(1,305)	5,124	4,330	5,433
Corporate tax	(Btmn)	(885)	(1,555)	1,166	1,921	(294)	650	550	690
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(4,034)	(6,468)	4,821	7,466	(1,011)	4,474	3,781	4,743
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,225	464	(74)	207	(218)	380	0	0
Net Profit	(Btmn)	(2,809)	(6,005)	4,746	7,674	(1,230)	4,854	3,781	4,743
EBITDA	(Btmn)	(2,307)	(5,014)	8,843	12,306	1,660	8,262	7,402	8,438
Core EPS	(Btmn)	(0.93)	(1.49)	1.11	1.72	(0.23)	1.03	0.87	1.09
Net EPS	(Bt)	(0.65)	(1.38)	1.09	1.77	(0.28)	1.12	0.87	1.09
DPS	(Bt)	0.18	0.00	0.18	1.11	0.00	0.40	0.30	0.40

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	25,524	19,323	32,731	38,258	46,603	49,623	48,810	51,918
Total fixed assets	(Btmn)	28,770	27,218	25,995	25,030	28,965	30,194	28,229	26,264
Total assets	(Btmn)	54,294	46,541	58,726	63,288	75,567	79,817	77,039	78,182
Total loans	(Btmn)	6,819	10,237	8,054	9,731	12,483	10,483	8,483	6,483
Total current liabilities	(Btmn)	21,334	10,740	20,031	23,904	30,120	30,120	25,142	22,991
Total long-term liabilities	(Btmn)	484	9,374	4,324	677	2,677	2,680	2,683	2,685
Total liabilities	(Btmn)	21,818	20,114	24,355	24,581	32,797	32,800	27,824	25,676
Paid-up capital	(Btmn)	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Total equity	(Btmn)	32,476	26,427	34,371	38,707	36,457	40,703	42,901	46,192
BVPS	(Bt)	7.49	6.09	7.93	8.93	8.41	9.39	9.89	10.65

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	(4,034)	(6,468)	4,821	7,466	(1,011)	4,474	3,781	4,743
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,565	2,832	2,644	2,603	2,599	2,758	2,758	2,758
Operating cash flow	(Btmn)	(3,662)	(1,382)	4,257	707	140	8,182	11,154	7,677
Investing cash flow	(Btmn)	(2,599)	(350)	(103)	(278)	(776)	(3,979)	(784)	(784)
Financing cash flow	(Btmn)	6,207	3,346	(2,844)	(3,298)	1,030	(2,607)	(3,583)	(3,453)
Net cash flow	(Btmn)	(54)	1,615	1,310	(2,869)	395	1,596	6,788	3,441

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	(1.9)	(5.4)	4.0	4.4	0.1	2.6	2.6	3.1
Operating margin	(%)	(2.9)	(6.1)	3.6	3.4	(0.4)	2.0	2.1	2.5
EBITDA margin	(%)	(1.4)	(3.9)	5.1	4.3	0.7	3.1	3.3	3.8
EBIT margin	(%)	(2.9)	(6.0)	3.6	3.4	(0.4)	2.1	2.1	2.6
Net profit margin	(%)	(1.7)	(4.6)	2.8	2.7	(0.5)	1.8	1.7	2.1
ROE	(%)	(11.4)	(22.0)	15.9	20.4	(2.7)	11.6	9.0	10.6
ROA	(%)	(7.4)	(12.8)	9.2	12.2	(1.5)	5.8	4.8	6.1
Net D/E	(x)	0.2	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2	n.a.	n.a.
Interest coverage	(x)	(50.1)	(28.3)	41.7	38.9	4.5	21.8	23.6	34.1
Debt service coverage	(x)	(0.3)	(3.2)	1.8	1.2	0.1	0.8	0.8	1.3
Payout Ratio	(%)	n.a.	0.0	16.3	62.7	0.0	35.7	34.4	36.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Dubai crude oil	(US\$/bbl)	63.16	42.19	68.78	97.10	81.93	83.00	78.00	68.00
Market GRM	(US\$/bbl)	3.39	2.79	3.66	9.64	4.39	5.58	6.57	6.57
Crude intake	(kbd)	134.3	143.1	135.1	156.3	152.6	166.0	147.0	166.3
FX	(%)	31.06	31.29	31.99	35.04	34.80	35.50	35.50	35.50

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	76,146	65,706	66,218	60,762	61,107	50,197	70,625	71,186
Cost of goods sold	(Btmn)	81,416	66,015	63,658	62,232	55,368	56,791	65,914	70,052
Gross profit	(Btmn)	(5,270)	(309)	2,560	(1,470)	5,739	(6,594)	4,711	1,134
SG&A	(Btmn)	333	457	988	820	259	(765)	666	862
Other income	(Btmn)	16	17	80	44	40	(25)	736	53
Interest expense	(Btmn)	77	141	156	150	56	5	118	113
Pre-tax profit	(Btmn)	(5,664)	(890)	1,487	(2,397)	5,464	(5,860)	4,663	211
Corporate tax	(Btmn)	(1,257)	75	298	(505)	1,056	(1,143)	976	77
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	48	39
Minority interests	(Btmn)	0	0	24	(108)	0	84	0	0
Core profit	(Btmn)	(4,407)	(965)	1,213	(2,000)	4,408	(4,632)	3,735	174
Extra-ordinary items	(Btmn)	(620)	1,225	6	(105)	(163)	43	208	172
Net Profit	(Btmn)	(5,027)	260	1,219	(2,105)	4,245	(4,589)	3,943	346
EBITDA	(Btmn)	(4,912)	(73)	2,470	(1,394)	5,777	(5,192)	5,675	1,233
Core EPS	(Bt)	(1.02)	(0.22)	0.28	(0.46)	1.02	(1.07)	0.86	0.04
Net EPS	(Bt)	(1.16)	0.06	0.28	(0.49)	0.98	(1.06)	0.91	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	48,927	38,258	40,911	34,188	43,370	46,603	50,765	49,790
Total fixed assets	(Btmn)	26,503	25,030	24,240	24,980	25,472	28,965	30,886	29,976
Total assets	(Btmn)	75,430	63,288	65,151	59,167	68,842	75,567	81,651	79,766
Total loans	(Btmn)	9,043	9,731	7,506	5,772	5,776	12,483	11,414	10,754
Total current liabilities	(Btmn)	32,207	23,904	24,991	20,268	23,987	30,120	27,307	25,000
Total long-term liabilities	(Btmn)	678	677	687	700	1,238	2,677	9,627	9,417
Total liabilities	(Btmn)	32,886	24,581	25,678	20,968	25,226	32,797	36,935	34,417
Paid-up capital	(Btmn)	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Total equity	(Btmn)	42,544	38,707	39,472	38,200	43,611	36,457	44,712	45,343
BVPS	(Bt)	9.81	8.93	9.10	8.81	10.06	8.41	10.31	10.46

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	(4,407)	(965)	1,213	(2,000)	4,408	(4,632)	3,735	174
Depreciation and amortization	(Btmn)	675	675	827	853	257	662	894	908
Operating cash flow	(Btmn)	(1,370)	(573)	4,163	7,703	(5,914)	(5,812)	7,578	448
Investing cash flow	(Btmn)	(76)	(132)	(56)	(111)	(85)	(524)	(6,206)	(192)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,933)	713	(3,768)	(7,472)	5,527	6,743	(1,484)	431
Net cash flow	(Btmn)	(3,379)	8	340	120	(471)	407	(112)	687

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	(6.9)	(0.5)	3.9	(2.4)	9.4	(13.1)	6.7	1.6
Operating margin	(%)	(7.4)	(1.2)	2.4	(3.8)	9.0	(11.6)	5.7	0.4
EBITDA margin	(%)	(6.5)	(0.1)	3.7	(2.3)	9.5	(10.3)	8.0	1.7
EBIT margin	(%)	(7.3)	(1.1)	2.5	(3.7)	9.0	(11.7)	6.8	0.5
Net profit margin	(%)	(6.6)	0.4	1.8	(3.5)	6.9	(9.1)	5.6	0.5
ROE	(%)	(38.7)	(9.5)	12.4	(20.6)	43.1	(46.3)	36.8	1.5
ROA	(%)	(22.3)	(5.6)	7.6	(12.9)	27.5	(25.7)	19.0	0.9
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	(63.9)	(0.5)	15.8	(9.3)	103.2	(1,062.4)	48.3	10.9
Debt service coverage	(x)	(2.1)	(0.0)	1.2	(0.9)	3.9	(1.7)	4.6	1.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Dubai crude oil	(US\$/bbl)	98.17	84.42	79.50	77.63	86.71	83.87	81.50	85.10
Market GRM	(US\$/bbl)	6.00	5.39	6.36	1.34	8.36	1.80	8.31	2.36
Crude intake	(kbd)	155.4	163.0	162.2	159.0	139.4	150.2	167.4	157.6
FX	(%)	36.41	36.33	33.94	34.46	35.17	35.63	35.65	36.70

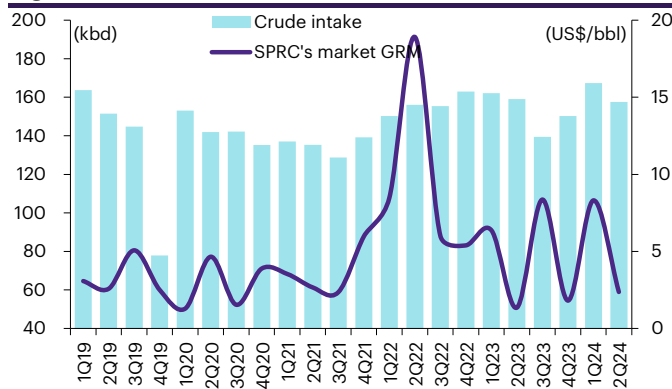
Figure 1: SPRC – 2Q24 earnings review

	2Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ	6M23	6M24	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	60,762	70,625	71,186	17.2	0.8	126,980	141,811	11.7
Gross profit	(1,470)	4,711	1,134	n.a.	(75.9)	1,090	5,845	436.2
EBITDA	(1,394)	5,675	1,233	n.a.	(78.3)	1,076	6,907	541.9
Profit before extra items	(2,000)	3,735	174	n.a.	(95.4)	(787)	3,909	n.a.
Net Profit	(2,105)	3,943	346	n.a.	(91.2)	(886)	4,289	n.a.
EPS (Bt)	(0.49)	0.91	0.08	n.a.	(91.2)	(0.20)	0.99	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	59,167	81,651	79,766	34.8	(2.3)	59,167	79,766	34.8
Total liabilities	20,968	36,935	34,417	64.1	(6.8)	20,968	34,417	64.1
Total equity	38,200	44,717	45,348	18.7	1.4	38,200	45,348	18.7
BVPS (Bt)	8.81	10.31	10.46	18.7	1.4	8.81	10.46	18.7
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	(2.4)	6.7	1.6	4.0	(5.1)	0.9	4.1	3.3
EBITDA margin (%)	(2.3)	8.0	1.7	4.0	(6.3)	0.8	4.9	4.0
Net profit margin (%)	(3.5)	5.6	0.5	3.9	(5.1)	(0.7)	3.0	3.7
ROA (%)	(12.9)	19.0	0.9	13.7	(18.1)	(2.9)	11.0	13.9
ROE (%)	(20.6)	36.8	1.5	22.1	(35.3)	(4.6)	21.0	25.6
D/E (X)	0.5	0.8	0.8	21.0	(6.7)	0.5	0.8	21.0

Source: SPRC and InnovestX Research

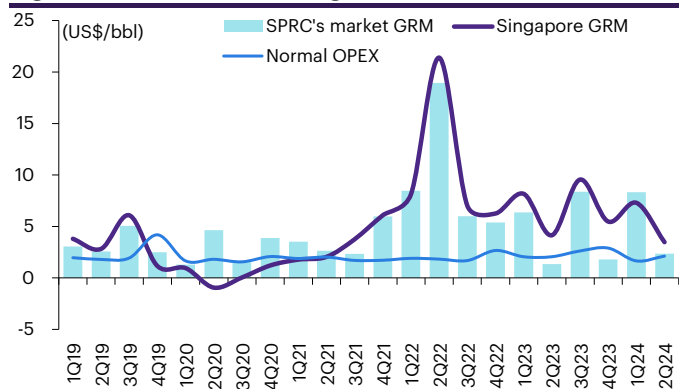
Appendix

Figure 2: SPRC – crude intake



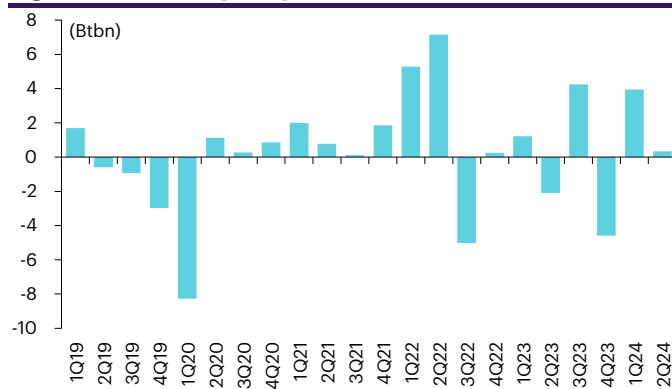
Source: SPRC and InnovestX Research

Figure 3: Gross market margin vs. normal OPEX



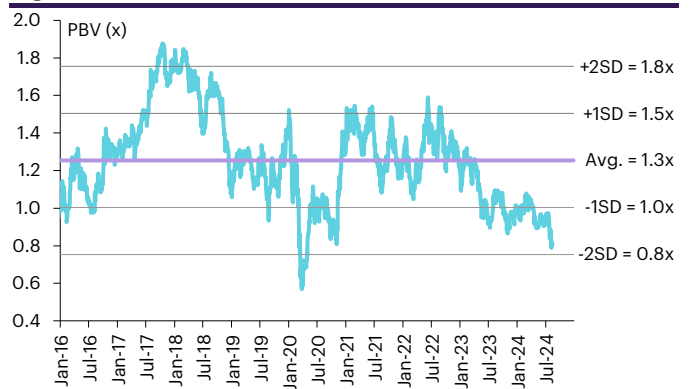
Source: SPRC and InnovestX Research

Figure 4: Quarterly net profit



Source: SPRC and InnovestX Research

Figure 5: SPRC – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 15, 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	32.50	44.0	41.5	3.5	4.9	3.5	(32)	(28)	39	0.6	0.6	0.5	14	9	11	6.2	6.2	6.9	3.7	3.5	2.9
BSRC	Underperform	6.50	6.8	7.7	10.5	9.3	6.6	(77)	13	41	0.8	0.8	0.7	8	8	11	3.8	3.1	6.2	8.7	7.7	5.7
IRPC	Neutral	1.40	1.7	20.0	n.m.	22.3	11.1	n.m.	n.m.	101	0.4	0.4	0.4	(5)	2	3	2.1	2.1	4.3	15.5	6.0	5.5
OR	Outperform	14.00	21.7	58.4	14.7	14.5	12.1	7	1	20	1.5	1.4	1.4	10	10	12	3.7	3.4	3.6	7.4	7.6	6.4
PTT	Outperform	34.00	45.0	37.9	9.4	8.4	8.2	(36)	12	3	0.9	0.8	0.8	7	7	7	5.9	5.6	5.9	3.6	3.6	3.2
PTTEP	Outperform	144.00	204.0	48.3	7.3	6.9	6.4	(13)	5	8	1.1	1.1	1.0	16	16	16	6.6	6.6	6.9	2.2	2.4	2.7
SPRC	Neutral	7.05	8.1	20.6	n.m.	6.8	8.1	n.m.	n.m.	(15)	0.8	0.8	0.7	(3)	12	9	0.0	5.7	4.3	25.1	4.6	4.0
TOP	Outperform	51.00	77.0	57.5	5.2	5.5	4.9	(34)	(6)	13	0.7	0.7	0.6	14	12	13	6.7	6.5	7.3	6.5	7.0	4.7
Average					8.4	9.8	7.6	(31)	(1)	26	0.9	0.8	0.7	8	9	10	4.4	4.9	5.7	9.1	5.3	4.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, 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, 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, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, 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, 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, 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, SYNEC, 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, DVB, 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, KP, 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 (ได้รับรับรอง)

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, 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, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, 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, 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, TJCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

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, APEX, APO, 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, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, 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, DTCL, 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, KLINIQ, 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, MJL, 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, PJW, 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, SCL, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEC, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TCOM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRIFN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UOIC, 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.