

ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก

OR

บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)

Bloomberg OR TB
Reuters OR.BK



พรีวิว 3Q67: คาดพลิกขาดทุน

เราคาดว่าผลประกอบการ 3Q67 ของ OR (ประกาศ 7 พ.ย.) จะปรับตัวแยกลงสู่ระดับที่มีขาดทุนสุทธิ 1.1 พันลบ. (LPS 0.09 บาท/หุ้น) แย่ลงจากที่มีกำไรสุทธิ 5.2 พันลบ. ใน 3Q66 และกำไรสุทธิ 2.5 พันลบ. ใน 2Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากกำไรจากกลุ่มธุรกิจ Mobility ที่ลดลงจากค่าการตลาดที่อ่อนแอ นอกจากนี้ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle (non-oil) ก็น่าจะปรับตัวลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการยุติแฟรนไชส์ Texas Chicken เราคาดว่าผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q67 จากค่าการตลาดที่ดีขึ้นและปริมาณการขายที่แข็งแกร่งขึ้น และ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นกลับสู่ระดับปกติ เรายังคงราคาเป้าหมาย (ปี 2568) ของ OR ไว้ที่ 24 บาท โดยอิงกับ EV/EBITDA เฉลี่ย 5 ปีที่ 12 เท่า ราคาหุ้น OR ปรับตัวลดลง 19% (-3M) เทียบกับ SET ที่ -8% สืบเนื่องมาจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอใน 3Q67 แต่ด้วยการฟื้นตัวของผลประกอบการใน 4Q67 และ valuation ระดับต่ำที่ P/E (ปี 2568) ระดับ 13.3 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 3 ปีที่ 27 เท่า เราจึงคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** ด้วยราคาเป้าหมาย 24 บาท

กลุ่มธุรกิจ Mobility: ค่าการตลาดได้รับผลกระทบจากขาดทุนสินค้าคงเหลือ เราคาดว่าปริมาณการขายน้ำมันของ OR จะเพิ่มขึ้น 1% QoQ สู่ 6.5 พันล้านลิตรใน 3Q67 เนื่องจากปริมาณการขายที่ลดลงของธุรกิจค้าปลีกน้ำมันจากปัจจัยฤดูกาลจะถูกลดชดเชยโดยธุรกิจตลาดพาณิชย์ หลักๆ คือน้ำมันดีเซล กำไรขั้นต้น/ลิตร คาดว่าจะลดลง 41% QoQ สู่ 0.54 บาท/ลิตร จากผลกระทบเชิงลบของขาดทุนสินค้าคงเหลือ -2 พันลบ. ในขณะที่กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานปกติ/ลิตร จะยังคงอยู่ภายในกรอบเป้าหมายที่ 0.7-1 บาท/ลิตร โดยได้แรงหนุนจากน้ำมันเบนซินเป็นหลัก ผลกระทบจากการกำหนดเพดานราคาน้ำมันดีเซลที่ 33 บาท/ลิตร น่าจะลดน้อยลง QoQ เมื่อพิจารณาจากแนวโน้มการปรับตัวลดลงของราคาน้ำมันหน้าโรงกลั่น

กลุ่มธุรกิจ Lifestyle: EBITDA margin ลดลงจากค่าใช้จ่ายพิเศษ เราคาดว่า EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle จะลดลงจาก 28% ใน 2Q67 สู่ 20% ใน 3Q67 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกี่ยวข้องกับการยุติแฟรนไชส์ Texas Chicken หากไม่รวมรายการพิเศษนี้ เราคาดว่า EBITDA margin จากการดำเนินงานปกติของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle จะยังคงเป็นไปตามเป้าหมายของบริษัทที่ 25-29% ปริมาณการขายของร้าน Café Amazon คาดว่าจะลดลง 1% QoQ จากความต้องการที่ลดลงตามฤดูกาลในช่วงฤดูฝน แต่น่าจะเพิ่มขึ้น 9.8% YoY เนื่องจากมีสาขาเพิ่มขึ้น

กลุ่มธุรกิจ Global: ลดลงเล็กน้อย QoQ เพราะเป็นโลว์ซีซั่น กำไรจากกลุ่มธุรกิจ Global น่าจะอ่อนตัวลงเล็กน้อย QoQ เพราะเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของตลาดหลักๆ อย่างฟิลิปปินส์ และกัมพูชา เราประเมินได้ว่า EBITDA ของกลุ่มธุรกิจ Global จะลดลงจาก 3.3% ใน 2Q67 สู่ 3% ใน 3Q67 อย่างไรก็ตาม สัดส่วน EBITDA จะเพิ่มขึ้นสู่ 21% ใน 3Q67 เทียบกับ 11% ใน 2Q67 ซึ่งเป็นผลมาจาก EBITDA จากกลุ่มธุรกิจ Mobility ที่ลดลงมาก

ราคาเป้าหมายที่ 24 บาท อิงกับ EV/EBITDA ที่ 12 เท่า ราคาหุ้น OR ปรับตัวลดลง 19% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เทียบกับ SET ที่ -8% สืบเนื่องมาจากความเสียด้านกฎระเบียบที่ยังคงมีอยู่จากการแทรกแซงราคาพลังงานในประเทศของรัฐบาลและความวิตกกังวลของตลาดเกี่ยวกับผลประกอบการ 3Q67 ที่อ่อนแอ เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวใน 4Q67 ซึ่งจะช่วยกระตุ้น sentiment ของตลาดต่อราคาหุ้น เราคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 24 บาท โดยอิงกับ EV/EBITDA (ปี 2568) เฉลี่ย 5 ปีที่ 12 เท่า หรือเทียบเท่ากับ P/E (ปี 2568) ที่ 21 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปี สำหรับปี 2564-2566 ที่ 27 เท่า และ PBV ที่ 2.3 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 3 ปีที่ 2.9 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันและผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่น้ำมันของ 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)	17.4	16.2	15.9	13.3	11.5
EPS growth, core	(%)	(6.2)	7.4	1.4	19.9	15.2
P/BV, core	(x)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4
ROE	(%)	10.1	10.4	10.3	11.6	12.4
Dividend yield	(%)	3.2	3.4	3.1	3.2	3.9
EV/EBITDA	(x)	9.9	8.4	8.4	7.1	6.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Nov 1) (Bt)	15.40
Target price (Bt)	24.00
Mkt cap (Btbn)	184.80

12-m high / low (Bt)	20.5 / 13.7
Avg. daily 6m (US\$m)	6.80
Foreign limit / actual (%)	25 / 3
Free float (%)	23.7
Outstanding Short Position (%)	0.59

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.0)	(1.3)	(16.3)
Relative to SET	(11.8)	(11.5)	(19.7)

INXV core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	10,881	12,002
INXV vs Consensus (%)	6.5	15.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 3Q24 core earnings	Down	Down

2023 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	6.50	1/63
Environmental Score and Rank	8.05	1/63
Social Score and Rank	6.72	3/63
Governance Score and Rank	4.07	23/63

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร สุวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

OR เป็นบริษัทแกนนำ (flagship) ของกลุ่ม PTT ในการดำเนินธุรกิจการตลาดค้าปลีกน้ำมัน บริษัทถูกแยกออกจาก PTT ในปี 2564 ผ่านการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก แม้ว่าจะยังเป็นบริษัทย่อยที่ PTT ถือหุ้น 75% OR เป็นผู้นำในธุรกิจการตลาดค้าปลีกน้ำมันของประเทศไทยด้วยส่วนแบ่งทางการตลาด 42.2% ณ เดือนธ.ค. 2566 ธุรกิจของบริษัทแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลัก ได้แก่ กลุ่มธุรกิจ Mobility (68% ของ EBITDA) กลุ่มธุรกิจ Lifestyle (27%) และกลุ่มธุรกิจ Global (5-7%) นอกจากนี้ธุรกิจในประเทศไทยแล้ว OR ยังดำเนินธุรกิจไปอีก 11 ประเทศ โดยส่วนใหญ่อยู่ในอาเซียน นอกจากนี้ บริษัทยังขยายกลุ่มธุรกิจ Lifestyle (เดิมเรียกว่าธุรกิจ non-oil) อย่างต่อเนื่อง ผ่านการขยายสาขาของร้านกาแฟ อเมซอน (เครือข่ายร้านกาแฟแกนนำของบริษัททั้งในและต่างประเทศ) ซึ่งบริษัทก่อตั้งขึ้นตั้งแต่ปี 2545 อีกหนึ่งพื้นที่ของการเติบโตทางธุรกิจ คือ การลงทุนในธุรกิจ SME และสตาร์ทอัพในประเทศไทย

แนวโน้มธุรกิจ

กำไรของ OR คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น YoY เนื่องจากความต้องการเชื้อเพลิงในภาคขนส่งเพิ่มขึ้น แม้ว่าราคาน้ำมันโลกที่สูงขึ้นจะสร้างแรงกดดันต่อค่าการตลาดน้ำมันอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล ซึ่งรัฐบาลตรึงราคาไว้เพื่อลดต้นทุนการผลิตในภาคอุตสาหกรรมและภาคขนส่งของผู้บริโภค ปริมาณการขายผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปในประเทศไทยฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปสู่ระดับก่อนเกิดโควิด โดยเฉพาะน้ำมันเครื่องบินและน้ำมันเบนซิน เนื่องจากการเดินทางและการท่องเที่ยวฟื้นตัว OR จะขยายธุรกิจ non-oil อย่างต่อเนื่องผ่านทางร้านกาแฟ อเมซอน (+400 สาขา) และการเป็นพันธมิตรกับแบรนด์ร้านอาหารและเครื่องดื่มมากขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผู้ประกอบการที่มีเจ้าของเป็นคนไทย OR จะเปิดสถานีบริการน้ำมันเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าเปิดสถานีบริการน้ำมันเพิ่มมากกว่า 100 แห่ง และสถานีชาร์จ EV ใหม่ 500 แห่งในปี 2567 เพื่อรองรับการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานในประเทศไทย

Bullish views	Bearish views
1. ความต้องการใช้น้ำมันในประเทศฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป YTD สู่ระดับก่อนเกิดโควิด โดยเฉพาะน้ำมันดีเซลและน้ำมันเบนซิน และความต้องการน้ำมันเครื่องบินอยู่ที่ 2 ใน 3 ของระดับก่อนเกิดโควิด แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นเท่าตัว YoY ปัจจัยดังกล่าวคาดว่าจะเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรปี 2567 2. กลุ่มธุรกิจ Lifestyle ยังคงอยู่ในช่วงของการขยายธุรกิจ และ OR น่าจะสามารถรักษา EBITDA margin ที่ >25% เอาไว้ได้ การขยายสถานีชาร์จ EV เพิ่มจะช่วยสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจ non-oil ในระยะยาว	1. มาตรการกำหนดเพดานราคาพลังงานภายในประเทศของรัฐบาลจะส่งผลกระทบต่อกำไรของ OR เป็นระยะๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ราคาน้ำมันมีแนวโน้มสูงขึ้น 2. การแข่งขันที่สูงขึ้นในตลาดภายในประเทศจะส่งผลกระทบต่อค่าการตลาดของ OR ในขณะที่บริษัทต้องการรักษาส่วนแบ่งทางการตลาดเอาไว้ 3. ต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle จะส่งผลกระทบต่อ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แรงกดดันมากขึ้นต่อค่าการตลาดน้ำมัน	ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะสร้างแรงกดดันต่อค่าการตลาดน้ำมัน หลักๆ คือน้ำมันดีเซล ซึ่งมีการตรึงราคาอย่างต่อเนื่อง	ลบ	เราเชื่อว่าผลกระทบของราคาน้ำมันสูงต่อค่าการตลาดจะเกิดขึ้นในระยะสั้น
บัญชีลูกหนี้ที่สูงขึ้นจากกองทุนรักษาเสถียรภาพราคาน้ำมัน	ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นส่งผลทำให้ลูกหนี้กองทุนน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล	ลบ	ประเด็นนี้จะเพิ่มภาระเงินหมุนเวียนของ OR และต้นทุนทางการเงินระยะสั้น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 3Q67	ลดลง QoQ และ YoY	เราคาดว่าผลประกอบการ 3Q67 จะลดลง QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากกำไรขั้นต้น/ลิตรที่ลดลงของกลุ่มธุรกิจ Mobility รวมถึงขาดทุนสต็อก ในขณะที่ปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้น QoQ จากผลกระทบทางฤดูกาล

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+0.1%)	+4% (ปี 2568)	+0.96 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า OR กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.5 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	1/63	OR	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- OR มุ่งมั่นบรรเทาและป้องกันผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากการดำเนินกิจการตลอดห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) และใช้ระบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 เป็นแนวปฏิบัติ โดยครอบคลุมคลังก๊าซ คลังน้ำมัน และคลังปิโตรเลียม โรงคว่ำกาแฟคาเฟอเมซอน และกลุ่มอาคารสำนักงานพระโขนง ส่งผลให้ในปี 2566 ไม่พบกรณีละเมิดข้อกำหนด และกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม
- OR ให้ความสำคัญต่อการบริหารจัดการน้ำที่ใช้แล้วที่เกิดจากการดำเนินงานของสถานประกอบการใน OR เอง โดยมีการนำน้ำมาใช้ซ้ำ และ/หรือ นำน้ำมาผ่านกระบวนการบำบัดเพื่อนำน้ำกลับมาใช้ใหม่
- OR มุ่งมั่นลดปริมาณของเสียผ่านการดำเนินธุรกิจตามหลัก เศรษฐกิจหมุนเวียน โดยคิดค้นพัฒนาเพื่อยืดอายุการใช้งานของผลิตภัณฑ์ และส่งเสริมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด ด้วยการนำของเสียจากกระบวนการหนึ่งไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในด้านอื่นๆ
- OR กำลังดำเนินการขยายเครือข่ายสถานีชาร์จ EV Station PluZ สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าทั้งใน PTT Station และพื้นที่อื่นๆ ที่มีศักยภาพ เพื่อส่งเสริมการเปลี่ยนผ่านสู่รถยนต์ไฟฟ้า โดย ณ เดือนมี.ย. 2567 มีการเปิดให้บริการสถานีชาร์จ EV Station PluZ แล้ว ทั้งหมด 963 แห่ง

ประเด็นด้านสังคม (S)

- OR มุ่งมั่นที่จะส่งเสริมบรรยากาศในการทำงานให้ดีขึ้นในทุกๆ ด้าน โดย OR ได้ดำเนินการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) เป็นประจำทุกปี โดยในการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) ประจำปี 2566 มีพนักงานที่เข้าร่วมการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กรคิดเป็น 90% ของพนักงานทั้งหมด และพบว่าพนักงานมีความผูกพันต่อองค์กรเท่ากับ 71% ซึ่งมีผลคะแนนเป็นไปตามเป้าหมายระยะสั้นในปี 2566 ที่ได้กำหนดไว้
- OR พัฒนาศักยภาพและบริการอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าอย่างมีความรับผิดชอบ มีคุณธรรมและจริยธรรม OR มีกระบวนการในการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าเป็นประจำทุกปี และวิเคราะห์ผลการประเมินเพื่อกำหนดแผนงาน และตัวชี้วัดความสำเร็จของแผนงานของแต่ละหน่วยธุรกิจในการพัฒนาและปรับปรุงสินค้าและบริการของบริษัทฯ ต่อไป ความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 94% ในปี 2566 ดีกว่าเป้าหมายที่วางไว้ที่ >91%
- การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของ OR อยู่ภายใต้ กรอบแนวปฏิบัติที่กำหนดไว้ในนโยบายการบริหารจัดการความยั่งยืนของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม OR มุ่งเน้นให้เกิดการร่วมมือกันระหว่างบริษัทฯ และกลุ่มสังคม และชุมชน (Collaboration) ด้วยจุดมุ่งหมายที่จะ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- OR มีกรรมการบริษัทจำนวน 14 คน โดยเป็นกรรมการอิสระจำนวน 8 คน (คิดเป็น 57.14% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 5 คน (คิดเป็น 35.71% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 คน โดยในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการผู้หญิง 3 คน (คิดเป็น 21.43% ของกรรมการทั้งหมด)
- OR ใช้ระบบและข้อกำหนดบริษัทว่าด้วยการลงทุนและบริหาร จัดการงบประมาณลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนของบริษัทที่ถือหุ้นเพื่อกำกับดูแลเรื่องการลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วม
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจค้าปลีก น้ำมัน ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	6.50	—
Environment Financial Materiality Score	8.05	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	4	5
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	—	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	6.72	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	—	—
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.12	0.06
Employee Turnover (%)	2.76	1.68
Governance Financial Materiality Score	4.07	—
Board Size (persons)	14	15
Board Meeting Attendance (%)	100	99
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	9	9
Board Duration (Years)	3	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

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

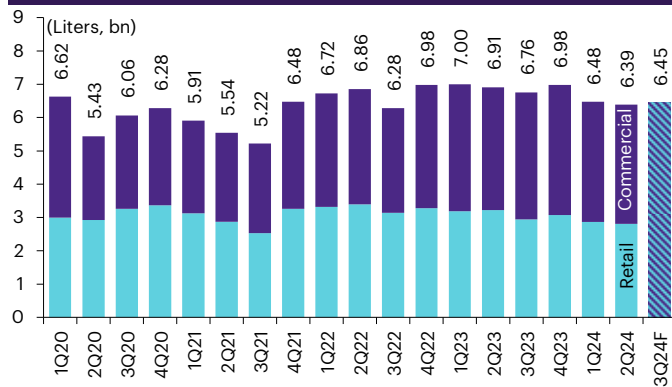
Figure 1: OR – 3Q24F earnings preview

	3Q23	2Q24	3Q24F	%YoY	%QoQ
Sales	191,560	183,989	166,329	(13.2)	(9.6)
EBITDA	7,546	4,843	1,914	(74.6)	(60.5)
Core profit	4,678	2,301	147	(96.9)	(93.6)
Net profit	5,170	2,536	(1,053)	n.a.	n.a.
EPS (Bt/share)	0.43	0.21	(0.09)	n.a.	n.a.
Sales volume (mn litres)	6,756	6,388	6,452	(4.5)	1.0
Gross profit (Bt/litre)	1.26	0.90	0.54	(57.5)	(40.6)
Café Amazon – total cups sold (mn cups)	92	102	101	9.8	(1.0)
Lifestyle EBITDA margin (%)	25.1	28.3	20.0	(5.1)	(8.3)

Source: OR and InnovestX Research

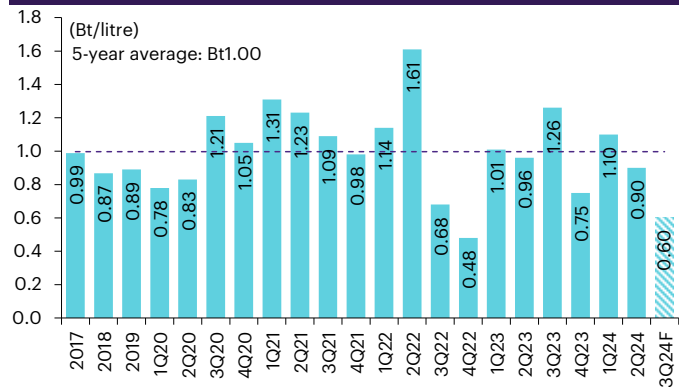
Appendix

Figure 2: Sales volume – Mobility



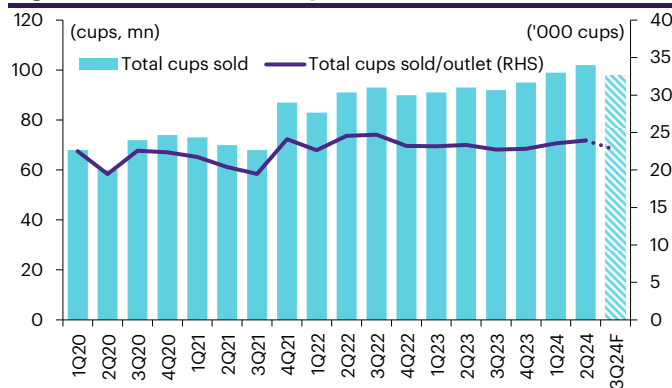
Source: OR and InnovestX Research

Figure 3: Gross margin/liter – Mobility



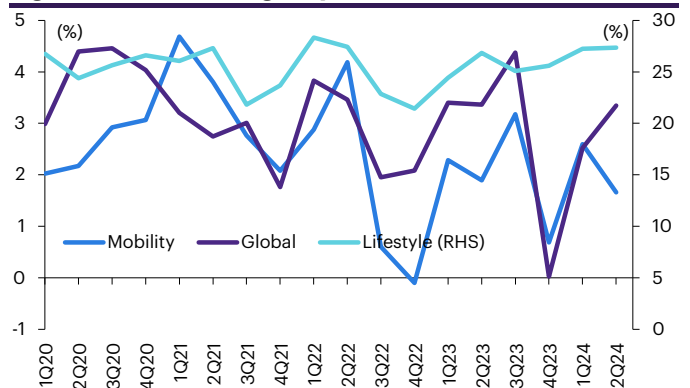
Source: OR and InnovestX Research

Figure 4: Café Amazon cups sold



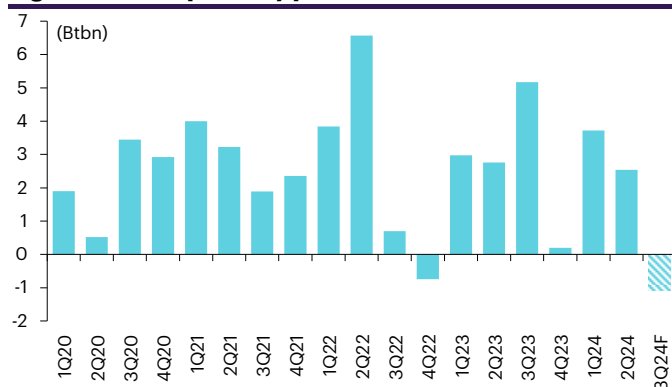
Source: OR and InnovestX Research

Figure 5: EBITDA margin by business



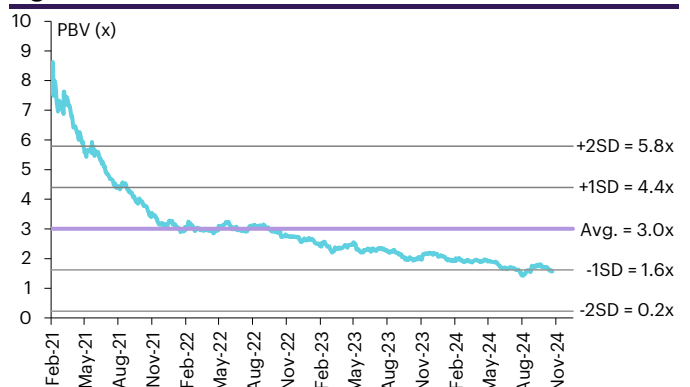
Source: OR and InnovestX Research

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 Nov 1, 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	33.75	46.0	42.2	3.7	5.1	3.7	(32)	(28)	39	0.6	0.6	0.5	14	9	11	5.9	5.9	6.7	3.8	3.6	3.0
BSRC	Underperform	7.20	7.3	4.2	11.6	10.3	7.3	(77)	13	41	0.9	0.8	0.8	8	8	11	3.5	2.8	5.6	9.1	8.0	6.0
IRPC	Neutral	1.52	1.7	13.8	n.m.	24.2	12.0	n.m.	n.m.	101	0.4	0.4	0.4	(5)	2	3	2.0	2.0	3.9	15.9	6.2	5.6
OR	Outperform	15.40	24.0	59.0	16.2	15.9	13.3	7	1	20	1.7	1.6	1.5	10	10	12	3.4	3.1	3.2	8.2	8.4	7.1
PTT	Outperform	33.75	41.0	27.4	9.4	8.3	8.1	(36)	12	3	0.9	0.8	0.8	7	7	7	5.9	5.9	5.9	3.5	3.6	3.2
PTTEP	Outperform	126.50	172.0	43.5	6.4	6.3	6.4	(13)	2	(2)	1.0	0.9	0.9	16	15	14	7.5	7.5	7.1	1.9	2.2	2.5
SPRC	Neutral	6.70	8.5	32.8	n.m.	6.5	7.7	n.m.	n.m.	(15)	0.8	0.7	0.7	(3)	12	9	0.0	6.0	4.5	24.2	4.4	3.8
TOP	Outperform	41.50	71.0	75.9	4.2	8.6	5.7	(34)	(51)	51	0.6	0.6	0.5	14	6	9	8.2	4.8	6.3	5.9	9.9	5.8
Average					8.6	10.7	8.0	(31)	(9)	30	0.9	0.8	0.8	8	9	9	4.5	4.8	5.4	9.1	5.8	4.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง 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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RCP, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGP, SGT, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, MILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลข่าวสารที่เปลี่ยนแปลง

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, 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, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCQ, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPAXT, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, 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, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UUNT, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.