ไออาร์พีซี

IRPC

บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)

Bloomberg IRPC TB
Reuters IRPC.BK

innovestX
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q67: ผลประกอบการอ่อนแอตามคาด

IRPC รายงานขาดทุนสุทธิ 4.9 พันลบ. ใน 3Q67 ตาม INVX คาด แต่แย่กว่าตลาดคาด เพราะได้รับผลกระทบจากขาดทุนสต๊อกน้ำมันจำนวนมาก รวมถึงการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่ได้รับ (NRV) รวม 5 พันลบ. (US$7.83/bbl) และ market GIM ระดับต่ำที่ US$5.72/bbl เทียบกับต้นทุนต่อหน่วยที่เกือบ US$10/bbl เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวใน 4Q67 จาก market GRM ที่แข็งแกร่งขึ้นและผลกระทบจากขาดทุนสต๊อกน้ำมันที่น้อยกว่า 3Q67 ขาดทุนสุทธิ 4.1 พันลบ. ใน 9M67 ค่อนข้างน่าผิดหวัง ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการผลประกอบการปี 2567 ลดลงจากกำไรสุทธิ 1.3 พันลบ. เป็นขาดทุนสุทธิ 3.4 พันลบ. เราเชื่อว่าผลประกอบการที่อ่อนแอสะท้อนในราคาหุ้นไปมากพอสมควรแล้ว เนื่องจากราคาหุ้น IRPC ปรับตัวลดลงมาแล้ว 10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา underperform SET ที่เพิ่มขึ้น 1% เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ IRPC โดยให้ราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2568) ที่ 1.70 บาท/หุ้น โดยอิงกับ PBV (ปี 2568) ที่ 0.5 เท่า หรือเท่ากับระดับ -1.5SD ที่ราคาเป้าหมาย หุ้น IRPC จะซื้อขายที่ EV/EBITDA ระดับ 7.5 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 8.6 เท่า

ปริมาณน้ำมันดิบนำเข้ากลั่นลดลง QoQ จากภาวะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวยใน 3Q67 ปริมาณน้ำมันดิบนำเข้ากลั่นของ IRPC ลดลง 2% QoQ สู่ 198kbd (อัตราการใช้กำลังการผลิต 92%) ซึ่งสะท้อนถึงภาวะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวยของทั้งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมและปิโตรเคมี อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงรักษาอัตราการใช้กำลังการผลิตของ RDCC unit ไว้ในระดับสูงที่ 108% เพิ่มขึ้นจาก 81% ใน 2Q67 ซึ่งเป็นช่วงที่มีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลา 18 วัน ในขณะที่ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ดีส่งผลทำให้ IRPC เพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานสู่ 91% ใน 3Q67

Market GIM เพิ่มขึ้น QoQ เพราะกำไรขั้นต้นจากการผลิตของกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีสูงขึ้น market GIM ของ IRPC เพิ่มขึ้น 12% QoQ (แม้ลดลง 36% YoY) สู่ US$5.72/bbl เนื่องจากกำไรขั้นต้นจากการผลิต (product-to-feed margin) ของกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีเพิ่มขึ้น 17% QoQ ทั้งๆ ที่ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ลดลง ภาพเช่นนี้สะท้อนถึงการที่ผลิตภัณฑ์ของ IRPC มีมูลค่าสูงกว่าผลิตภัณฑ์ commodity-grade โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์กลุ่มโอเลฟินส์ (61% ของปริมาณการขายทั้งหมดของกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมี) นอกจากนี้ market GRM ก็ปรับตัวดีขึ้น 7% QoQ โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน ในขณะที่ crack spread ของผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปอื่นๆ ปรับตัวลดลง 28% QoQ market GIM ถูกหักล้างไปทั้งหมดโดยขาดทุนจากสต๊อกน้ำมันที่ US$7.83/bbl (5 พันลบ.) เนื่องจากราคาน้ำมันมีแนวโน้มปรับตัวลดลงใน 3Q67 ในขณะที่ต้นทุนการดำเนินงานยังคงสูงที่ US$10.7/bbl เพิ่มขึ้นจาก US$9.8/bbl ใน 2Q67 จากการจ่ายเงินชดเชย

กำไร 4Q67 จะฟื้นตัวจาก GRM ที่ดีขึ้นและขาดทุนสต๊อกน้ำมันที่ลดลง เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 4Q67 ซึ่งเป็นผลมาจาก GRM ที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปโดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ขั้นกลาง (56% ของผลผลิตน้ำมันสำเร็จรูปทั้งหมดของ IRPC) ตามฤดูกาล ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี โดยเฉพาะ PP (56% ของกำลังการผลิตปิโตรเคมีขั้นปลาย) ยังอยู่ในระดับต่ำ โดยส่วนต่างราคา PP-แนฟทา QTD อยู่ที่เพียง US$308/ตัน เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ US$470/ตัน เราคาดว่า IRPC จะพลิกกลับมามีกำไรสุทธิใน 4Q67 จากขาดทุนสต๊อกน้ำมันที่ลดลง

ปรับประมาณการปี 2567 ลดลง ขาดทุนสุทธิ 4.1 พันลบ. ใน 9M67 หนุนให้เราปรับประมาณการผลประกอบการปี 2567 ลดลงจากกำไรสุทธิ 1.3 พันลบ. เป็นขาดทุนสุทธิ 3.4 พันลบ. เราปรับสมมติฐาน market GIM ลดลงเพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานจริงใน 9M67 และขาดทุนสต๊อกน้ำมันจำนวนมากใน 3Q67 เรายังคงมุมมองระมัดระวังต่อตลาดปิโตรเคมีและต้นทุนการดำเนินงานระดับสูงของ IRPC

ราคาเป้าหมาย 1.70 บาท อ้างอิง PBV 0.5 เท่า; คงคำแนะนำ NEUTRAL เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ IRPC เนื่องจากเราเชื่อว่าช่วงเวลาเลวร้ายที่สุดได้ผ่านพ้นไปแล้ว แม้ธุรกิจปิโตรเคมีจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป และจะคอยฉุดรั้งผลประกอบการและราคาหุ้นอย่างต่อเนื่อง แต่แนวโน้มที่ดีขึ้นของค่าการกลั่นจะช่วยสนับสนุนกำไร 4Q67 และปี 2568 ทั้งนี้ที่ราคาเป้าหมาย 1.70 บาท หุ้น IRPC จะซื้อขายที่ EV/EBITDA ระดับ 7.5 เท่า (ปี 2567) ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 8.6 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงสำคัญต่อประมาณการและ valuation คือ ความผันผวนของราคาน้ำมัน (จะทำให้เกิดขาดทุนสต๊อกน้ำมัน) และ GRM และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลง ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	324,800	319,047	323,017	318,378	306,492
EBITDA	(Btmn)	11,314	6,045	13,622	13,167	14,603
Core profit	(Btmn)	2,804	(3,683)	1,285	2,587	3,919
Reported profit	(Btmn)	(4,364)	(2,923)	1,285	2,587	3,919
Core EPS	(Bt)	0.14	(0.18)	0.06	0.13	0.19
DPS	(Bt)	0.07	0.03	0.03	0.06	0.10
P/E, core	(x)	12.3	n.a	26.9	13.3	8.8
EPS growth, core	(%)	(82.5)	n.a.	n.a.	101.3	51.5
P/BV, core	(x)	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	(%)	3.4	(4.7)	1.7	3.3	4.9
Dividend yield	(%)	4.1	1.8	1.8	3.6	5.9
EV/EBITDA	(x)	9.1	16.4	6.5	5.9	4.6

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Nov 5) (Bt)	1.51
Target price (Bt)	1.70
Mkt cap (Btbn)	30.86
12-m high / low (Bt)	2.1 / 1.4
Avg. daily 6m (US$mn)	1.95
Foreign limit / actual (%)	49 / 4
Free float (%)	51.9
Outstanding Short Position (%)	1.22

Share price performance	1M	3M	12M
Absolute	(10.1)	11.0	(26.7)
Relative to SET	(12.4)	(4.5)	(29.9)

INVX core earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	(1,013)	1,479
INVX vs Consensus (%)	(343.9)	41.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Up	Up

2023 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.14	11/63
Environmental Score and Rank	3.26	11/63
Social Score and Rank	3.93	14/63
Governance Score and Rank	6.01	3/63

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

นักวิเคราะห์

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า IRPC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.14 (2022)
Rank in Sector	11/63

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
IRPC	5	Yes	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- IRPC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ลง 20% ภายในปี 2573 และเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2593 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Emission) ภายในปี 2603
- บริษัททำการศึกษาโครงการต่างๆ เพื่อใช้พลังงานหมุนเวียนมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง อาทิ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำ (Floating Solar Power) รวมทั้งกำหนดเป้าหมายระยะยาวของดัชนีประสิทธิภาพการใช้พลังงานของบริษัท (Energy Intensity Index: EII) เพื่อลดและใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ
- โครงการ floating solar ของ IRPC เป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำขนาดใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ที่คาดว่าจะช่วยลดก๊าซเรือนกระจกลงได้ประมาณ 9,459 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี โครงการนี้ได้รับรางวัลจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (TGO)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 99% ในปี 2565 สูงกว่าเป้าที่ 95% โดยไม่มีการหยุดชะงักของธุรกิจที่เกิดจากการประท้วงของชุมชน
- IRPC ให้ความสำคัญกับโครงการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อพัฒนาศักยภาพและขีดความสามารถของบุคลากรเพื่อช่วยขับเคลื่อนบริษัทให้เติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน ในขณะที่ยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันของบริษัท
- ระดับความผูกพันของพนักงานอยู่ที่ 87% (เพิ่มขึ้นจาก 85% ในปี 2564) โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและผู้รับเหมา
- IRPC ได้รับรางวัลรองชนะเลิศอันดับ 1 “UN Women 2022 Thailand WEPs Award” จากองค์การสหประชาชาติด้านการเสริมสร้างศักยภาพสตรีและส่งเสริมความเท่าเทียมทางเพศในภาคธุรกิจ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (E)

- คณะกรรมการ IRPC ประกอบด้วยกรรมการ 15 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 7 คน และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 3 คน (20% ของคณะกรรมการทั้งหมด) จำนวนกรรมการอิสระสูงกว่าข้อกำหนดขั้นต่ำ
- IRPC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 15 ติดต่อกันในปี 2566
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ IRPC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความสามารถของผู้บริหารในการวางแผนและดำเนินโครงการขนาดใหญ่ ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของบริษัท ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	**4.14**	**—**
Environment Financial Materiality Score	**3.26**	**—**
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 (‘000 metric tonnes)	3,271	3,160
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	Yes
Social Financial Materiality Score	**3.93**	**—**
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	24	20
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	—	—
Governance Financial Materiality Score	**6.01**	**—**
Board Size (persons)	15	14
Board Meeting Attendance (%)	98	100
Number of Women on Board (persons)	2	3
Number of Independent Directors (persons)	8	7
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	239,315	174,463	255,115	324,800	319,047	324,372	317,682	300,929
Cost of goods sold	(Btmn)	236,569	174,491	228,989	314,892	315,499	321,610	308,518	291,102
Gross profit	**(Btmn)**	**2,745**	**(28)**	**26,126**	**9,908**	**3,549**	**2,762**	**9,164**	**9,827**
SG&A	(Btmn)	7,056	7,093	7,778	7,240	6,777	7,455	7,604	7,756
Other income	(Btmn)	861	820	1,082	587	608	694	754	771
Interest expense	(Btmn)	1,931	1,902	1,743	1,873	2,077	2,298	2,085	1,791
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(5,381)**	**(8,203)**	**17,687**	**1,382**	**(4,698)**	**(6,298)**	**228**	**1,050**
Corporate tax	(Btmn)	(779)	(1,554)	2,351	(1,142)	(772)	(943)	(969)	(501)
Equity a/c profits	(Btmn)	363	333	713	284	254	867	910	956
Minority interests	(Btmn)	(28)	(22)	(28)	(4)	(11)	(11)	(11)	(11)
Core profit	**(Btmn)**	**(4,267)**	**(6,338)**	**16,021**	**2,804**	**(3,683)**	**(4,499)**	**2,096**	**2,496**
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,093	186	(1,516)	(7,168)	760	1,112	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**(1,174)**	**(6,152)**	**14,505**	**(4,364)**	**(2,923)**	**(3,387)**	**2,096**	**2,496**
EBITDA	(Btmn)	5,092	2,651	28,017	11,314	6,045	6,395	11,024	11,613
Core EPS	**(Btmn)**	**(0.21)**	**(0.31)**	**0.78**	**0.14**	**(0.18)**	**(0.22)**	**0.10**	**0.12**
Net EPS	(Bt)	(0.06)	(0.30)	0.71	(0.21)	(0.14)	(0.17)	0.10	0.12
DPS	(Bt)	0.10	0.06	0.22	0.07	0.03	0.00	0.05	0.06

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	43,647	43,371	67,101	70,920	61,683	66,592	64,852	63,126
Total fixed assets	(Btmn)	134,203	130,120	123,391	127,267	130,978	122,789	115,303	107,756
Total assets	**(Btmn)**	**177,850**	**173,491**	**190,492**	**198,187**	**192,661**	**189,381**	**180,155**	**170,882**
Total loans	(Btmn)	58,971	61,931	61,079	71,612	71,027	67,408	58,206	49,705
Total current liabilities	(Btmn)	45,707	44,059	47,543	62,056	58,944	61,285	58,963	55,391
Total long-term liabilities	(Btmn)	48,742	53,766	55,237	56,453	57,596	55,657	47,156	40,071
Total liabilities	**(Btmn)**	**94,448**	**97,825**	**102,780**	**118,509**	**116,539**	**116,941**	**106,119**	**95,463**
Paid-up capital	(Btmn)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	**(Btmn)**	**83,402**	**75,666**	**87,712**	**79,678**	**76,122**	**72,440**	**74,036**	**75,419**
BVPS	**(Bt)**	**4.07**	**3.70**	**4.28**	**3.89**	**3.71**	**3.53**	**3.61**	**3.68**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	(4,267)	(6,338)	16,021	2,804	(3,683)	(4,499)	2,096	2,496
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,542	8,952	8,587	8,059	8,666	10,395	8,711	8,772
Operating cash flow	(Btmn)	7,527	11,149	11,342	(3,712)	18,630	10,473	11,092	11,494
Investing cash flow	(Btmn)	(5,954)	(3,871)	(2,853)	(8,931)	(12,022)	(2,205)	(1,225)	(1,225)
Financing cash flow	(Btmn)	(874)	(1,462)	(6,104)	4,637	(3,618)	(3,915)	(9,701)	(9,614)
Net cash flow	**(Btmn)**	**698**	**5,815**	**2,385**	**(8,006)**	**2,990**	**4,353**	**165**	**655**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	1.1	(0.0)	10.2	3.1	1.1	0.9	2.9	3.3
Operating margin	(%)	(1.8)	(4.1)	7.2	0.8	(1.0)	(1.4)	0.5	0.7
EBITDA margin	(%)	2.1	1.5	11.0	3.5	1.9	2.0	3.5	3.9
EBIT margin	(%)	(1.4)	(3.6)	7.6	1.0	(0.8)	(1.2)	0.7	0.9
Net profit margin	(%)	(0.5)	(3.5)	5.7	(1.3)	(0.9)	(1.0)	0.7	0.8
ROE	(%)	(5.0)	(8.0)	19.6	3.4	(4.7)	(6.1)	2.9	3.3
ROA	(%)	(2.4)	(3.6)	8.8	1.4	(1.9)	(2.4)	1.1	1.4
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.6	0.9	0.9	0.8	0.6	0.5
Interest coverage	(x)	2.6	1.4	16.1	6.0	2.9	2.8	5.3	6.5
Debt service coverage	(x)	0.3	0.2	2.3	0.5	0.3	0.3	0.6	0.7
Payout Ratio	(%)	(174.1)	(19.9)	31.0	(32.8)	(21.0)	0.0	48.7	49.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Crude run	(kbd)	197	192	192	175	189	190	195	195
Utilization rate - petchem	(%)	94.0	95.5	97.0	86.0	73.5	77.4	77.4	77.4
Crack spread - ULG95	(US$/bbl)	9.0	4.4	11.1	18.8	16.7	13.0	14.0	14.5
Crack spread - Diesel	(US$/bbl)	13.7	6.1	6.7	34.3	21.9	16.0	18.0	20.0
Spread - PP	(US$/t)	572	602	655	407	366	360	365	370
Spread - ABS	(US$/t)	934	1,142	1,713	901	634	720	730	750

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	57,007	81,430	76,915	81,642	79,059	79,348	81,630	79,732
Cost of goods sold	(Btmn)	64,118	79,117	77,882	76,219	82,281	75,656	80,859	84,348
Gross profit	**(Btmn)**	**(7,111)**	**2,313**	**(967)**	**5,423**	**(3,221)**	**3,692**	**771**	**(4,615)**
SG&A	(Btmn)	1,828	1,697	1,682	1,698	1,700	1,662	1,972	2,116
Other income	(Btmn)	151	109	193	162	144	319	199	104
Interest expense	(Btmn)	526	497	520	540	520	500	650	689
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(9,313)**	**228**	**(2,976)**	**3,347**	**(5,297)**	**1,849**	**(1,652)**	**(7,317)**
Corporate tax	(Btmn)	(1,752)	70	(580)	599	(860)	362	(299)	(1,251)
Equity a/c profits	(Btmn)	(86)	10	111	85	48	140	437	182
Minority interests	(Btmn)	2	(3)	(1)	(3)	(4)	(1)	(0)	(5)
Core profit	**(Btmn)**	**(7,646)**	**166**	**(2,286)**	**2,831**	**(4,394)**	**1,626**	**(917)**	**(5,889)**
Extra-ordinary items	(Btmn)	497	135	40	(388)	973	(82)	185	1,010
Net Profit	**(Btmn)**	**(7,149)**	**301**	**(2,246)**	**2,443**	**(3,421)**	**1,545**	**(732)**	**(4,880)**
EBITDA	(Btmn)	(6,765)	2,831	(299)	6,060	(2,547)	4,490	1,242	(4,302)
Core EPS	**(Btmn)**	**(0.37)**	**0.01**	**(0.11)**	**0.14**	**(0.22)**	**0.08**	**(0.04)**	**(0.29)**
Net EPS	(Bt)	(0.35)	0.01	(0.11)	0.12	(0.17)	0.08	(0.04)	(0.24)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	70,920	71,335	60,413	65,928	61,683	66,009	64,310	56,510
Total fixed assets	(Btmn)	127,267	127,475	129,589	129,700	130,978	129,580	129,026	128,477
Total assets	**(Btmn)**	**198,187**	**198,810**	**190,003**	**195,629**	**192,661**	**195,589**	**193,336**	**184,987**
Total loans	(Btmn)	71,612	70,520	73,620	71,925	71,027	75,120	78,117	77,757
Total current liabilities	(Btmn)	62,056	62,745	51,021	54,281	58,944	60,036	54,076	54,997
Total long-term liabilities	(Btmn)	56,453	56,087	61,887	61,813	57,596	57,881	62,966	58,749
Total liabilities	**(Btmn)**	**118,509**	**118,832**	**112,908**	**116,094**	**116,539**	**117,916**	**117,042**	**113,746**
Paid-up capital	(Btmn)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	**(Btmn)**	**79,678**	**79,978**	**77,094**	**79,535**	**76,122**	**77,673**	**76,294**	**71,241**
BVPS	**(Bt)**	**3.89**	**3.90**	**3.76**	**3.88**	**3.71**	**3.79**	**3.72**	**3.48**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	(7,646)	166	(2,286)	2,831	(4,394)	1,626	(917)	(5,889)
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,022	2,106	2,157	2,173	2,229	2,141	2,244	2,326
Operating cash flow	(Btmn)	(762)	3,620	2,207	4,721	8,082	(3,750)	(1,580)	(130)
Investing cash flow	(Btmn)	(4,327)	(1,921)	(3,573)	(2,774)	(3,753)	(807)	(1,051)	(371)
Financing cash flow	(Btmn)	3,988	(1,515)	1,651	(2,359)	(1,396)	3,525	1,478	(330)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(1,101)**	**183**	**285**	**(412)**	**2,933**	**(1,032)**	**(1,154)**	**(831)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	(12.5)	2.8	(1.3)	6.6	(4.1)	4.7	0.9	(5.8)
Operating margin	(%)	(15.7)	0.8	(3.4)	4.6	(6.2)	2.6	(1.5)	(8.4)
EBITDA margin	(%)	(11.9)	3.5	(0.4)	7.4	(3.2)	5.7	1.5	(5.4)
EBIT margin	(%)	(15.4)	0.9	(3.2)	4.8	(6.0)	3.0	(1.2)	(8.3)
Net profit margin	(%)	(12.5)	0.4	(2.9)	3.0	(4.3)	1.9	(0.9)	(6.1)
ROE	(%)	(36.7)	0.8	(11.6)	14.5	(22.6)	8.5	(4.8)	(31.9)
ROA	(%)	(15.2)	0.3	(4.7)	5.9	(9.1)	3.4	(1.9)	(12.5)
Net D/E	(x)	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
Interest coverage	(x)	(12.9)	5.7	(0.6)	11.2	(4.9)	9.0	1.9	(6.2)
Debt service coverage	(x)	(1.2)	0.5	(0.1)	1.4	(0.5)	0.8	0.2	(0.6)

Key Statistics

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Crude run	(kbd)	119	196	194	187	192	182	201	198
Utilization rate - petchem	(%)	64.0	65.5	77.5	75.5	75.5	77.0	84.5	84.0
Crack spread - ULG95	(US$/bbl)	9.4	18.6	16.6	18.9	12.6	17.9	13.1	11.1
Crack spread - Diesel	(US$/bbl)	39.3	25.2	14.6	26.9	21.1	21.7	13.7	12.7
Spread - PP	(US$/t)	322	435	396	323	312	359	377	354
Spread - ABS	(US$/t)	695	694	666	608	568	618	763	788

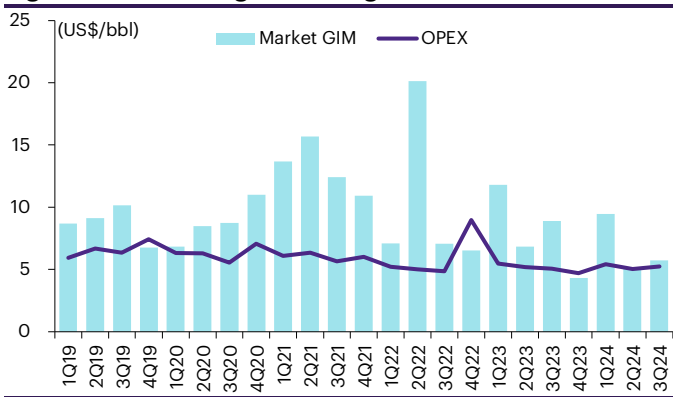
Figure 1: IRPC – 3Q24 earnings review

	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ	9M23	9M24	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	81,642	81,630	79,732	(2.3)	(2.3)	239,988	240,710	0.3
Gross profit	5,423	771	(4,615)	n.a.	n.a.	6,770	(152)	n.a.
EBITDA	6,060	1,242	(4,302)	n.a.	n.a.	8,593	1,430	(83.4)
Profit before extra items	2,831	(917)	(5,889)	n.a.	n.a.	711	(5,180)	n.a.
Net Profit	**2,443**	**(732)**	**(4,880)**	**n.a.**	**n.a.**	**498**	**(4,068)**	**n.a.**
EPS (Bt)	0.12	(0.04)	(0.24)	n.a.	n.a.	0.02	(0.20)	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	195,629	193,336	184,987	(5.4)	(4.3)	195,629	184,987	(5.4)
Total liabilities	116,094	117,042	113,746	(2.0)	(2.8)	116,094	113,746	(2.0)
Total equity	79,535	76,294	71,241	(10.4)	(6.6)	79,535	71,241	(10.4)
BVPS (Bt)	3.88	3.72	3.48	(10.4)	(6.6)	3.88	3.48	(10.4)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	6.6	0.9	(5.8)	(12.4)	(6.7)	2.8	(0.1)	(2.9)
EBITDA margin (%)	7.4	1.5	(5.4)	(12.8)	(6.9)	3.6	0.6	(3.0)
Net profit margin (%)	3.0	(0.9)	(6.1)	(9.1)	(5.2)	0.2	(1.7)	(1.9)
ROA (%)	5.9	(1.9)	(12.5)	(18.3)	(10.6)	0.3	(2.9)	(3.2)
ROE (%)	14.5	(4.8)	(31.9)	(46.4)	(27.2)	0.8	(7.4)	(8.2)
D/E (X)	1.5	1.5	1.6	13.7	6.3	1.5	1.6	13.7

Source: IRPC and InnovestX Research

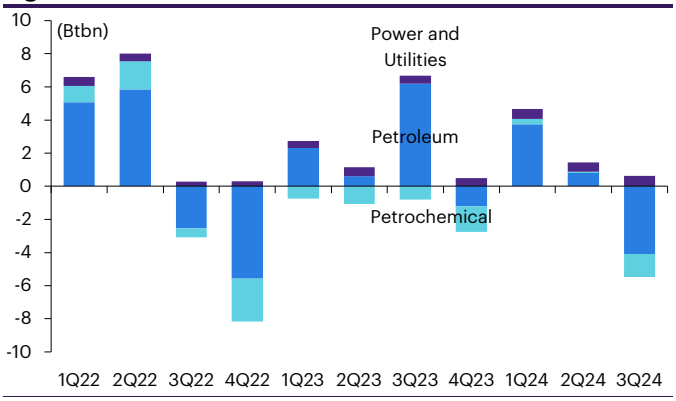
Appendix

Figure 2: Gross integrated margin vs. OPEX



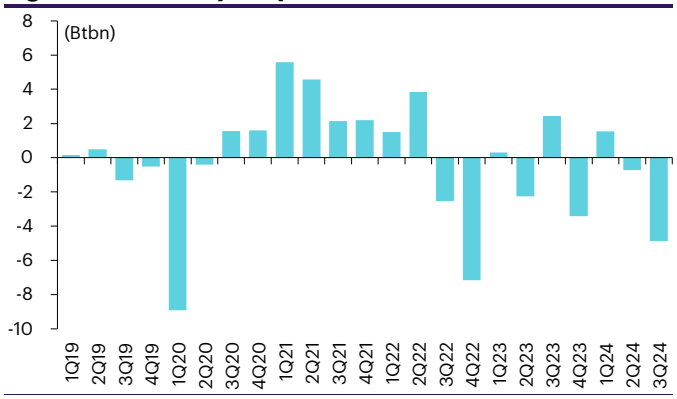
Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 3: EBITDA breakdown



Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 4: Quarterly net profit



Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 5: IRPC – PBV band

Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 5, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BCP	Outperform	34.50	46.0	39.1	3.8	5.2	3.8	(32)	(28)	39	0.7	0.6	0.5	14	9	11	5.8	5.8	6.5	3.8	3.6	3.0
BSRC	Underperform	7.25	7.3	3.4	11.7	10.4	7.4	(77)	13	41	0.9	0.9	0.8	8	8	11	3.4	2.8	5.5	9.2	8.1	6.0
IRPC	Neutral	1.51	1.7	12.6	n.m.	n.m.	14.7	n.m.	(22)	n.m.	0.4	0.4	0.4	(5)	(6)	3	2.0	0.0	3.3	15.8	13.7	7.1
OR	Outperform	15.50	24.0	57.9	16.3	16.1	13.4	7	1	20	1.7	1.6	1.5	10	10	12	3.4	3.1	3.2	8.2	8.5	7.2
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	131.00	172.0	38.5	6.6	6.5	6.7	(13)	2	(2)	1.0	1.0	0.9	16	15	14	7.3	7.3	6.9	2.0	2.2	2.6
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	44.50	71.0	64.0	4.5	9.3	6.1	(34)	(51)	51	0.6	0.6	0.6	14	6	9	7.6	4.5	5.8	6.1	10.2	6.0
Average					**8.7**	**8.9**	**8.5**	**(31)**	**(11)**	**19**	**0.9**	**0.8**	**0.8**	**8**	**8**	**9**	**4.4**	**4.4**	**5.2**	**9.1**	**6.8**	**4.9**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, 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, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, 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, TMILL, 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, WIIK, 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.
*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, LH, 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, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, 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, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, 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, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, 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, IRCP, IROYAL, 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, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, 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, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, 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, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, 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, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.