

ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก

OR

บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg OR.TB
Reuters OR.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q67: ขาดทุนสุทธิต่ำกว่าคาด

OR รายงานขาดทุนสุทธิ 1.6 พันลบ. ใน 3Q67 แย่กว่าคาด โดยได้รับผลกระทบจากกำไรขั้นต้น/ลีดที่ลดลง สืบเนื่องมาจากขาดทุนสต็อกน้ำมัน และ EBITDA margin ที่อ่อนแอของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle (non-oil) เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกี่ยวข้องกับการยกเลิกแพนโซส์ Texas Chicken และขาดทุนจากเงินลงทุนใน JV นอกจากนี้ บริษัทยังบันทึกขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทถึง 1.5 พันลบ. ใน 3Q67 เทียบกับกำไร 93 ลบ. ใน 2Q67 เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัว QoQ ใน 4Q67 จากความต้องการใช้น้ำมันที่สูงขึ้นตามฤดูกาลและแรงกดดันจากขาดทุนสินค้าคงเหลือที่ลดน้อยลงต่อค่าการตลาด นอกจากนี้เรายังคาดว่า EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle จะกลับคืนสู่ระดับปกติ อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 36% เพื่อสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่อ่อนแอใน 3Q67 เราปรับราคาเป้าหมาย (ปี 2568) ลดลงจาก 24 บาท เป็น 22 บาท โดยอิงกับ EV/EBITDA เฉลี่ย 5 ปีที่ 12 เท่า ด้วยการฟื้นตัวของผลประกอบการ 4Q67 และ valuation ระดับต่ำที่ P/E (ปี 2568) ระดับ 13.3 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 3 ปีที่ 27 เท่า เราจึงคงคำแนะนำ **OUTPERFORM**

กลุ่มธุรกิจ Mobility: ค่าการตลาดได้รับผลกระทบจากขาดทุนสินค้าคงเหลือ ปริมาณการขายน้ำมันของ OR เพิ่มขึ้น 1.3% QoQ สู่ 6.5 พันล้านลิตรใน 3Q67 โดยได้รับการสนับสนุนจากปริมาณการขายของธุรกิจตลาดพาณิชย์ (หลักๆ คือ น้ำมันดีเซลและน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบิน) ที่เพิ่มขึ้น 8% QoQ ในขณะที่ปริมาณการขายของค้าปลีกน้ำมันลดลง 7% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล OR รายงานกำไรขั้นต้น/ลีดลดลงมาอยู่ที่ระดับเพียง 0.51 บาท/ลิตร เพราะได้รับผลกระทบจากขาดทุนสินค้าคงเหลือ -2.9 พันลบ. ในขณะที่กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานปกติ/ลีด อยู่ที่ 0.96 บาท/ลิตร ยังคงอยู่ภายในกรอบเป้าหมายที่ 0.7-1 บาท/ลิตร โดยได้แรงหนุนจากค่าการตลาดระดับสูงของน้ำมันเบนซิน ในขณะที่ผลกระทบจากการกำหนดเพดานราคาน้ำมันดีเซลที่ 33 บาท/ลิตร ลดน้อยลง QoQ เนื่องจากราคาน้ำมันหน้าโรงกลั่นปรับตัวลดลง ผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจ Mobility พลิกมามีขาดทุน 930 ลบ. ซึ่งเป็นไตรมาสที่แย่เป็นอันดับสองนับตั้งแต่ปี 2565

กลุ่มธุรกิจ Lifestyle: EBITDA margin ลดลงจากค่าใช้จ่ายพิเศษ กำไรจากการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle ลดลง 25.4% YoY และ 39.7% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจาก EBITDA margin ที่ลดลงจาก 27.3% ใน 2Q67 มาอยู่ที่ 20.2% ใน 3Q67 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกี่ยวข้องกับการยกเลิกแพนโซส์ Texas Chicken จำนวน 442 ลบ. นอกจากนี้กลุ่มธุรกิจ Lifestyle ยังบันทึกขาดทุนจากเงินลงทุนใน JV ในธุรกิจ F&B (110 ลบ.) และธุรกิจด้านสุขภาพและความงามที่เพิ่งเปิดตัวใหม่ หากไม่รวมรายการพิเศษนี้ EBITDA margin จากการดำเนินงานปกติของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle อยู่ที่ 26.5% ยังคงเป็นไปตามเป้าหมายของบริษัทที่ 25-29% ปริมาณการขายของร้าน Café Amazon ลดลง 1% QoQ จากความต้องการที่ลดลงตามฤดูกาลในช่วงฤดูฝน แต่ยังคงเพิ่มขึ้น 6.5% YoY เนื่องจากมีสาขาเพิ่มขึ้น (+274 สาขา จาก 3Q66)

กลุ่มธุรกิจ Global: ลดลง QoQ เพราะเป็นโลว์ซีซั่น กำไรของกลุ่มธุรกิจ Global ลดลง 44.3% YoY และ 40.4% QoQ แม้ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 22.6% YoY และลดลงเพียง 6.4% QoQ ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากช่วงโลว์ซีซั่นในกัมพูชา กำไรที่ลดลงได้รับผลกระทบจากการแข็งค่าของเงินบาท EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Global ลดลงจาก 3.3% ใน 2Q67 สู่ 3% ใน 3Q67 สัดส่วน EBITDA ของกลุ่มธุรกิจ Global เพิ่มขึ้นสู่ 22% ใน 3Q67 เทียบกับ 11% ใน 2Q67 ซึ่งเป็นผลมาจาก EBITDA จากกลุ่มธุรกิจ Mobility ที่ลดลงมาก

ปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 22 บาท โดยอิงกับ EV/EBITDA ที่ 12 เท่า เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 36% เพื่อสะท้อนถึงผลประกอบการที่อ่อนแอใน 3Q67 โดยปรับสมมติฐานกำไรขั้นต้น/ลีดลดลงสู่ 0.85 บาท/ลิตร เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 1 บาท/ลิตร นอกจากนี้เรายังปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 22 บาท โดยอิงกับ EV/EBITDA เฉลี่ย 5 ปีที่ 12 เท่า หรือเทียบเท่ากับ P/E (ปี 2568) ที่ 22 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีสำหรับปี 2564-2566 ที่ 27 เท่า และ PBV ที่ 2.2 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	18,296	21,819	24,065
Core profit	(Btmn)	10,326	11,086	8,441	11,858	13,581
Reported profit	(Btmn)	10,370	11,094	7,961	11,858	13,581
Core EPS	(Bt)	0.89	0.95	0.70	0.99	1.13
DPS	(Bt)	0.50	0.52	0.32	0.40	0.50
P/E, core	(x)	16.9	15.8	21.3	15.2	13.3
EPS growth, core	(%)	(6.2)	7.4	(26.1)	40.5	14.5
P/BV, core	(x)	1.7	1.6	1.6	1.5	1.4
ROE	(%)	10.1	10.4	7.6	10.2	10.9
Dividend yield	(%)	3.3	3.5	2.1	2.7	3.3
EV/EBITDA	(x)	9.7	8.2	9.6	7.7	6.6

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Nov 7) (Bt)	15.00
Target price (Bt)	22.00
Mkt cap (Btbn)	180.00

12-m high / low (Bt)	20.5 / 13.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	6.63
Foreign limit / actual (%)	25 / 3
Free float (%)	23.7
Outstanding Short Position (%)	0.55

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.2)	1.4	(19.8)
Relative to SET	(12.3)	(10.6)	(22.9)

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	10,309	11,958
INXV vs Consensus (%)	(18.1)	(0.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 4Q24 core earnings	Up	Up

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	6.54	1/63
Environmental Score and Rank	8.05	1/63
Social Score and Rank	6.87	3/63
Governance Score and Rank	4.07	22/63

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร วัฒนโธ

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า OR กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะที่เดียวกัน เราเชื่อว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.54 (2022)
Rank in Sector	1/63

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
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 โรงคว่ำกาเพคาเฟอเมซอน 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 มุ่งมั่นที่จะส่งเสริมบรรยากาศในการทำงานให้ดีในทุกๆ ด้าน โดย OR ได้ดำเนินการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) เป็นประจำทุกปี โดยในการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) ประจำปี 2566 มีพนักงานที่เข้าร่วมการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กรคิดเป็น 90% ของพนักงานทั้งหมด และพบว่าพนักงานมีความผูกพันต่อองค์กรเท่ากับ 71% ซึ่งมีผลคะแนนเป็นไปตามเป้าหมายระยะสั้นในปี 2566 ที่ได้กำหนดไว้
- OR พัฒนาสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าอย่างมีความรับผิดชอบ มีคุณธรรมและจริยธรรม OR มีกระบวนการในการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าเป็นประจำทุกปี และวิเคราะห์ผลการประเมินเพื่อกำหนดแผนงาน และตัวชี้วัดความสำเร็จของแผนงานของแต่ละหน่วยธุรกิจในการพัฒนาและปรับปรุงสินค้าและบริการของบริษัทฯ ต่อไป ความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 94% ในปี 2566 ต่ำกว่าเป้าหมายที่วางไว้ที่ >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 โดยในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการหญิง 3 คน (คิดเป็น 21.43% ของกรรมการทั้งหมด)
- OR ใช้ระเบียบและข้อกำหนดบริษัทว่าด้วยการลงทุนและบริหาร จัดการงบประมาณลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนของบริษัทที่ถือหุ้นเพื่อกำกับดูแลเรื่องการลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วม
- เราเชื่อว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจค้าปลีก น้ำมัน ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	6.54	—
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	6.87	—
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 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)	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	694,586	651,076	613,136
Gross profit	(Btmn)	34,067	33,122	36,207	39,108	40,555	35,722	37,265	37,639
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	5,159	5,263	5,368
Interest expense	(Btmn)	1,560	1,447	1,250	1,155	1,369	1,328	521	382
Pre-tax profit	(Btmn)	12,100	10,459	13,351	12,476	12,987	10,344	14,476	16,596
Corporate tax	(Btmn)	2,132	1,776	2,719	2,638	2,437	1,850	2,715	3,113
Equity a/c profits	(Btmn)	744	535	372	490	539	(50)	100	100
Minority interests	(Btmn)	0	(0)	4	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	(Btmn)	10,712	9,218	11,009	10,326	11,086	8,441	11,858	13,581
Extra-ordinary items	(Btmn)	184	(427)	465	44	8	(480)	0	0
Net Profit	(Btmn)	10,896	8,791	11,474	10,370	11,094	7,961	11,858	13,581
EBITDA	(Btmn)	17,262	17,109	20,675	20,134	21,156	18,296	21,819	24,065
Core EPS	(Btmn)	1.19	1.02	0.95	0.89	0.95	0.70	0.99	1.13
Net EPS	(Bt)	1.21	0.98	0.99	0.89	0.95	0.66	0.99	1.13
DPS	(Bt)	0.00	0.10	0.46	0.50	0.52	0.32	0.40	0.50

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	121,579	121,021	121,345
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	218,243	218,324	219,302
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	67,199	64,326	60,038
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	105,661	98,202	90,996
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	112,514	120,053	128,234
BVPS	(Bt)	4.30	4.20	8.32	8.64	9.12	9.38	10.00	10.69

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	8,441	11,858	13,581
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	13,003	19,409	21,375
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)	(9,742)	(8,903)	(9,982)
Net cash flow	(Btmn)	14,759	(6,804)	27,775	(8,263)	13,526	(6,862)	3,044	3,652

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	4.9	5.4	5.8
Operating margin	(%)	1.3	1.8	2.2	1.3	1.2	0.9	1.4	1.8
EBITDA margin	(%)	3.0	4.0	4.0	2.5	2.8	2.5	3.2	3.7
EBIT margin	(%)	2.4	2.8	2.9	1.7	1.9	1.6	2.2	2.6
Net profit margin	(%)	1.9	2.1	2.2	1.3	1.4	1.1	1.7	2.1
ROE	(%)	32.1	24.1	16.0	10.1	10.4	7.6	10.2	10.9
ROA	(%)	7.2	6.2	6.2	4.8	5.0	3.9	5.4	6.2
Net D/E	(x)	1.2	1.3	(0.1)	0.1	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	(x)	11.1	11.8	16.5	17.4	15.4	13.8	41.9	63.0
Debt service coverage	(x)	1.4	1.1	1.6	1.1	1.2	1.1	1.3	1.6
Payout Ratio	(%)	0.0	10.2	46.7	56.1	54.6	48.2	40.5	44.2

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	0.85	0.90	0.90
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	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	206,268	197,583	187,856	191,639	192,146	177,934	183,989	176,131
Cost of goods sold	(Btmn)	199,561	187,829	178,275	180,328	182,236	167,938	175,361	170,457
Gross profit	(Btmn)	6,707	9,754	9,581	11,311	9,910	9,995	8,627	5,674
SG&A	(Btmn)	8,738	6,500	6,561	6,320	12,016	5,998	6,018	6,823
Other income	(Btmn)	1,037	659	461	1,187	2,892	645	643	750
Interest expense	(Btmn)	353	321	337	362	350	340	316	310
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,347)	3,593	3,143	5,815	436	4,302	2,936	(709)
Corporate tax	(Btmn)	(611)	744	718	1,252	(278)	1,033	666	(337)
Equity a/c profits	(Btmn)	128	182	136	115	106	(86)	29	18
Minority interests	(Btmn)	(1)	(1)	(0)	(0)	(1)	1	1	1
Core profit	(Btmn)	(609)	3,029	2,561	4,678	818	3,184	2,301	(353)
Extra-ordinary items	(Btmn)	(135)	(54)	195	491	(625)	540	236	(1,256)
Net Profit	(Btmn)	(744)	2,975	2,756	5,170	193	3,723	2,536	(1,609)
EBITDA	(Btmn)	705	5,591	5,182	7,850	2,533	6,437	5,016	1,562
Core EPS	(Btmn)	(0.05)	0.25	0.21	0.39	0.07	0.27	0.19	(0.03)
Net EPS	(Bt)	(0.06)	0.25	0.23	0.43	0.02	0.31	0.21	(0.13)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	136,552	127,693	125,630	135,430	127,072	127,506	124,879	109,682
Total fixed assets	(Btmn)	88,952	89,342	89,465	91,736	93,164	93,822	93,788	91,738
Total assets	(Btmn)	225,504	217,034	215,094	227,166	220,236	221,328	218,667	201,420
Total loans	(Btmn)	37,172	33,032	29,530	26,565	25,585	22,443	20,438	20,181
Total current liabilities	(Btmn)	68,660	58,089	58,612	72,085	67,679	65,280	65,279	56,367
Total long-term liabilities	(Btmn)	53,084	52,262	48,396	44,756	43,049	42,116	40,611	39,050
Total liabilities	(Btmn)	121,744	110,351	107,008	116,842	110,728	107,395	105,890	95,417
Paid-up capital	(Btmn)	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	103,701	106,620	108,022	110,260	109,443	113,868	112,714	105,941
BVPS	(Bt)	8.64	8.88	9.00	9.19	9.12	9.49	9.39	8.83

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	(609)	3,029	2,561	4,678	818	3,184	2,301	(353)
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,699	1,678	1,701	1,673	1,747	1,795	1,764	1,960
Operating cash flow	(Btmn)	27,843	13,569	17,926	(6,309)	12,812	(1,579)	3,330	(689)
Investing cash flow	(Btmn)	(1,608)	(986)	(700)	(2,423)	(3,560)	(2,044)	(1,347)	(1,689)
Financing cash flow	(Btmn)	(6,609)	(5,532)	(3,320)	(7,268)	(682)	(4,228)	(5,949)	(3,828)
Net cash flow	(Btmn)	19,626	7,051	13,907	(16,001)	8,570	(7,851)	(3,966)	(6,206)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	3.3	4.9	5.1	5.9	5.2	5.6	4.7	3.2
Operating margin	(%)	(1.0)	1.6	1.6	2.6	(1.1)	2.2	1.4	(0.7)
EBITDA margin	(%)	0.3	2.8	2.8	4.1	1.3	3.6	2.7	0.9
EBIT margin	(%)	(0.5)	2.0	1.9	3.2	0.4	2.6	1.8	(0.2)
Net profit margin	(%)	(0.4)	1.5	1.5	2.7	0.1	2.1	1.4	(0.9)
ROE	(%)	(2.3)	11.5	9.5	17.1	3.0	11.4	8.1	(1.3)
ROA	(%)	(1.1)	5.5	4.7	8.5	1.5	5.8	4.2	(0.7)
Net D/E	(x)	(0.0)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
Interest coverage	(x)	2.0	17.4	15.4	21.7	7.2	18.9	15.9	5.0
Debt service coverage	(x)	0.3	3.0	2.6	3.4	1.0	3.1	2.6	0.7

Key Statistics

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales volume - Mobility	(mn litres)	6,979	7,002	6,905	6,756	6,979	6,478	6,388	6,474
Sales volume - Global	(mn litres)	363	394	510	420	372	450	550	515
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	5,727	5,277	5,590	5,514	5,878	5,846	5,902	5,881
Gross margin/litre	(Bt/litre)	0.48	1.01	0.96	1.26	0.75	1.10	0.90	0.51
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	21.4	24.2	26.9	25.1	25.6	27.2	27.3	20.2
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	90	91	93	92	95	99	102	98

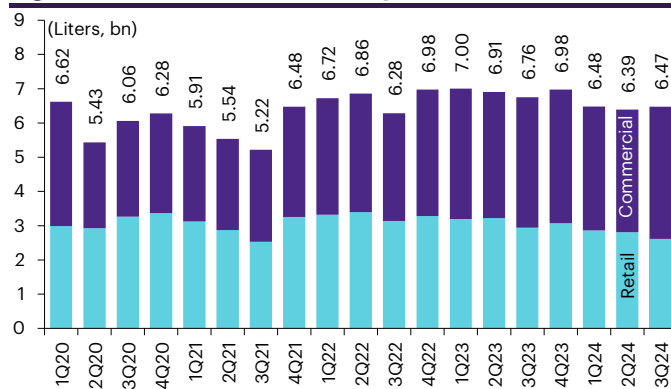
Figure 1: OR – 3Q24 earnings review

	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ	9M23	9M24	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	161,678	168,384	150,631	(6.8)	(10.5)	457,773	475,258	3.8
Gross profit	16,130	10,741	5,442	(66.3)	(49.3)	30,626	28,479	(7.0)
EBITDA	16,201	12,770	3,994	(75.3)	(68.7)	29,741	28,538	(4.0)
Profit before extra items	5,302	721	(14,573)	n.a.	n.a.	(1,126)	(12,990)	n.a.
Net Profit	1,427	1,846	(19,312)	n.a.	n.a.	(4,082)	(18,072)	n.a.
EPS (Bt)	0.32	0.41	(4.28)	n.a.	n.a.	(0.91)	(4.01)	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	732,906	713,287	658,128	(10.2)	(7.7)	732,906	658,128	(10.2)
Total liabilities	439,830	416,018	390,825	(11.1)	(6.1)	439,830	390,825	(11.1)
Total equity	293,075	297,269	267,302	(8.8)	(10.1)	293,075	267,302	(8.8)
BVPS (Bt)	63.37	64.33	57.73	(8.9)	(10.3)	63.37	57.73	(8.9)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	10.0	6.4	3.6	(6.4)	(2.8)	6.7	6.0	(0.7)
EBITDA margin (%)	10.0	7.6	2.7	(7.4)	(4.9)	6.5	6.0	(0.5)
Net profit margin (%)	0.9	1.1	(12.8)	(13.7)	(13.9)	(0.9)	(3.8)	(2.9)
ROA (%)	2.9	0.4	(8.5)	(11.4)	(8.9)	(0.7)	(3.5)	(2.8)
ROE (%)	7.2	1.0	(20.7)	(27.9)	(21.6)	(1.8)	(8.6)	(6.7)
D/E (X)	1.5	1.4	1.5	(3.9)	6.3	1.5	1.5	(3.9)

Source: OR and InnovestX Research

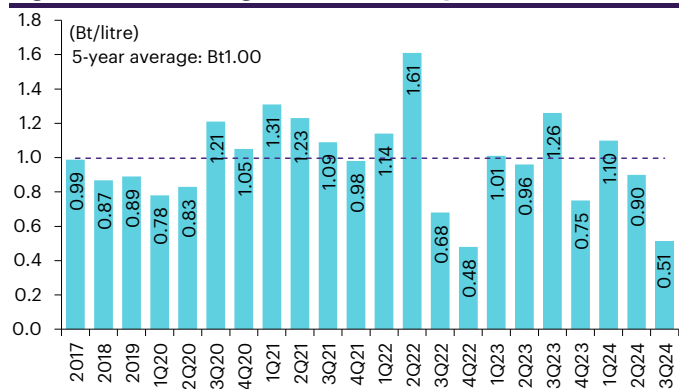
Appendix

Figure 2: Sales volume – Mobility



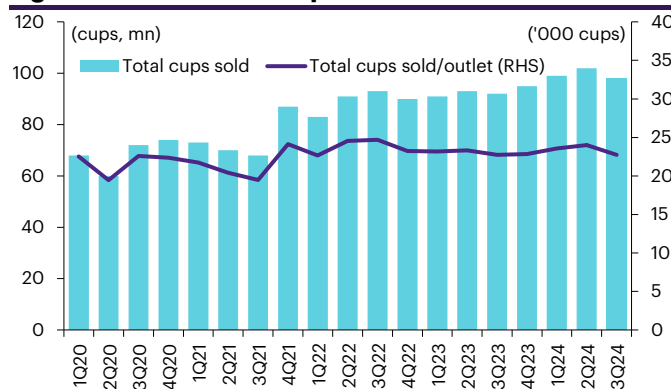
Source: OR and InnovestX Research

Figure 3: Gross margin/liter – Mobility



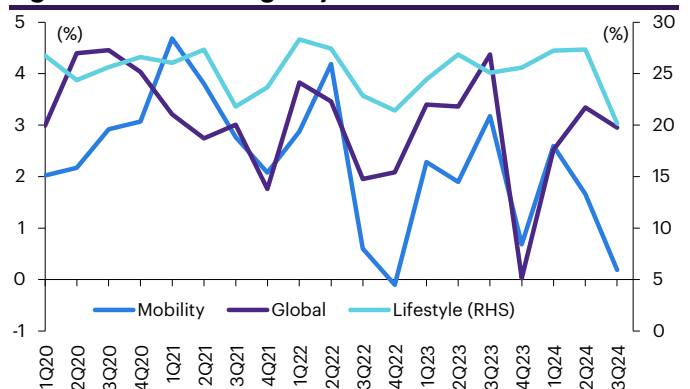
Source: OR and InnovestX Research

Figure 4: Café Amazon cups sold



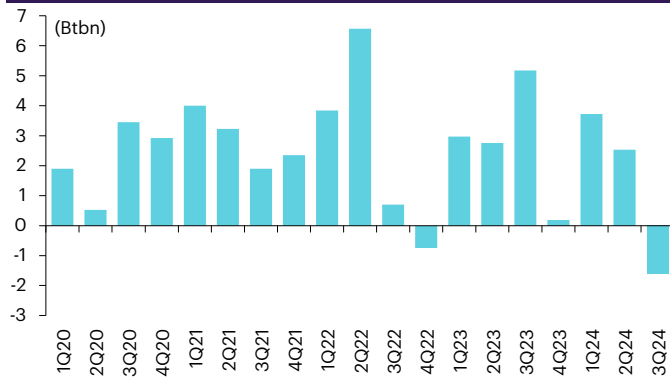
Source: OR and InnovestX Research

Figure 5: EBITDA margin by business



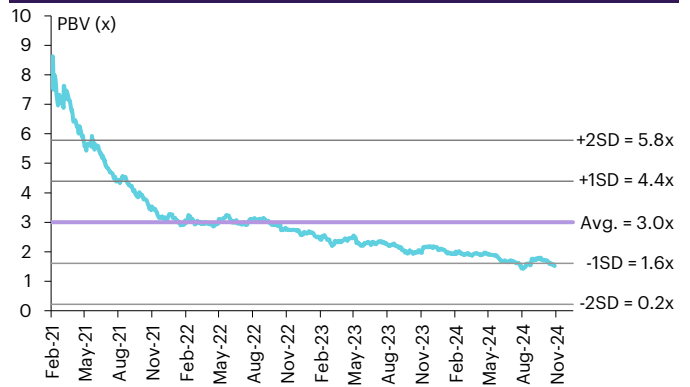
Source: OR and InnovestX Research

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 7, 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	33.00	44.0	37.3	3.6	n.m.	3.5	(32)	n.m.	n.m.	0.6	0.6	0.5	14	(1)	11	6.1	3.9	7.1	3.8	3.9	3.0
BSRC	Underperform	7.10	7.0	(1.4)	11.5	n.m.	7.5	(77)	n.m.	n.m.	0.9	0.9	0.8	8	(5)	11	3.5	0.0	7.0	9.1	25.4	6.2
IRPC	Neutral	1.43	1.7	18.9	n.m.	n.m.	13.9	n.m.	(22)	n.m.	0.4	0.4	0.4	(5)	(6)	3	2.1	0.0	3.5	15.6	13.5	7.0
OR	Outperform	15.00	22.0	48.8	15.8	21.3	15.2	7	(26)	40	1.6	1.6	1.5	10	8	10	3.5	2.1	2.7	7.9	9.6	7.7
PTT	Outperform	33.50	41.0	28.4	9.3	8.3	8.1	(36)	12	3	0.9	0.8	0.8	7	7	7	6.0	6.0	6.0	3.5	3.5	3.2
PTTEP	Outperform	127.00	172.0	42.9	6.4	6.3	6.4	(13)	2	(2)	1.0	0.9	0.9	16	15	14	7.5	7.5	7.1	2.0	2.2	2.5
SPRC	Neutral	6.55	8.5	35.9	n.m.	6.3	7.5	n.m.	n.m.	(15)	0.8	0.7	0.7	(3)	12	9	0.0	6.1	4.6	23.8	4.3	3.7
TOP	Outperform	42.50	71.0	71.8	4.3	8.8	5.8	(34)	(51)	51	0.6	0.6	0.5	14	6	9	8.0	4.7	6.1	6.0	10.0	5.9
Average					8.5	10.2	8.5	(31)	(17)	15	0.8	0.8	0.8	8	4	9	4.6	3.8	5.5	9.0	9.1	4.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว 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 ข่าวกวีจัย กวีวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRCP, IT, ITC, ITCL, 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, 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, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกบฏฉีกฎการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลข่าวสารประกอบด้วย

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, 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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRCP, ITCL, 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, 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, PJG, 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, SEAOL, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

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, DTICI, 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, KLINI, 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, TME, TNDT, TNH, TNPC, TPA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TW, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQU, 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.