

ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก

OR

บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

OR TB
OR.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q67: พื้นตัว QoQ, ดีกว่าคาด

OR รายงานกำไรสุทธิ 3 พันลบ. ใน 4Q67 พื้นตัวแรง QoQ และดีกว่าคาด ผลประกอบการได้แรงหนุนจากกำไรขั้นต้น/ลิตรที่สูงขึ้นของกลุ่มธุรกิจ Mobility เนื่องจากขาดทุนสต็อกลดลง แม้ว่าการแข่งขันยังคงรุนแรงทำให้มาร์จิ้นปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ <1 บาท/ลิตร ซึ่งเป็นแนวโน้มระยะยาว ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle ก็ช่วยสนับสนุนกำไร 4Q67 ด้วยเช่นกัน แม้ว่าจะมีการตั้งสำรองการด้อยค่าเงินลงทุนอยู่บ้าง กำไรสุทธิปี 2567 อยู่ที่ 7.7 พันลบ. ลดลง 31% YoY โดยมีสาเหตุมาจากส่วนแบ่งกำไรจาก JV และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง รวมถึงกำไรจากการดำเนินงานที่อ่อนแอลงของกลุ่มธุรกิจ Mobility สืบเนื่องมาจากขาดทุนสต็อกซึ่งส่งผลทำให้กำไรขั้นต้น/ลิตรปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 0.83 บาท/ลิตร (-2.4% YoY) และปริมาณการขายที่ลดลงใน 1H67 เราคาดประมาณกำไรปี 2568 ไว้เหมือนเดิม โดยคาดว่าจะกำไรจะเติบโต 57% YoY แม้กำไร 1Q68 จะอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจากไตรมาส 4 เป็นไฮซีซั่น เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ OR โดยให้ราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2568) ที่ 16.40 บาท อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 8.4 เท่า หรือเทียบเท่าส่วนลด 30% จากค่าเฉลี่ย 5 ปี

กลุ่มธุรกิจ Mobility: ค่าการตลาดเพิ่มขึ้น QoQ ปริมาณการขายน้ำมันในกลุ่มธุรกิจ Mobility ของ OR ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.4% YoY และ 9.3% QoQ สู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 7.08 พันล้านลิตรใน 4Q67 โดยได้แรงหนุนจากความต้องการใช้น้ำมันตามฤดูกาลทั้งในกลุ่มค้าปลีกและกลุ่มพาณิชย์ กำไรขั้นต้น/ลิตรเพิ่มขึ้น 63% QoQ มาอยู่ที่ 0.83 บาท/ลิตร เนื่องจากขาดทุนสต็อกลดลงค่อนข้างมากใน 4Q67 อย่างไรก็ตาม กำไรขั้นต้นที่ <1 บาท/ลิตร บ่งชี้ว่าการแข่งขันในตลาดภายในประเทศยังคงรุนแรง PTT ได้ส่วนแบ่งการตลาดกลับคืนมาบ้างใน 4Q67 โดยอยู่ที่ 35.8% จาก 35.1% ใน 1Q67 ซึ่งเป็นช่วงที่ปริมาณการขายได้รับผลกระทบจากข้อมูลที่คลาดเคลื่อนเกี่ยวกับสถานีบริการน้ำมัน PTT

กลุ่มธุรกิจ Lifestyle: EBITDA margin กลับสู่ระดับปกติ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle พื้นตัวกลับมาอยู่ที่ระดับปกติที่ 25.5% ใน 4Q67 หลังจากลดลงมาอยู่ที่ 20.2% ใน 3Q67 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกี่ยวข้องกับการยุติแฟรนไชส์ Texas Chicken รายได้จากการขายของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle เพิ่มขึ้น 8.5% YoY และ 7.3% QoQ โดยได้แรงหนุนจากจำนวนแก้วที่จำหน่ายได้ของร้าน Café Amazon ที่ทำสถิติสูงสุดที่ 103 ล้านแก้วใน 4Q67 จากความต้องการตามฤดูกาลและจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น (+3% QoQ) เราประเมินได้ว่าจำนวนแก้วที่จำหน่ายได้ต่อสาขาเพิ่มขึ้น 1.6% QoQ OR ตั้งสำรองการด้อยค่าเงินลงทุนใน Otteri (แฟรนไชส์ร้านสะดวกซื้อ) จำนวน 343 ลบ. เนื่องจากผลตอบแทนจากการลงทุนต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้

ค่ากำไรก่อนตัวลง QoQ ใน 1Q68 เราคาดว่ากำไรก่อนตัวลง QoQ ใน 1Q68 จากปริมาณการขายของกลุ่มธุรกิจ Mobility ที่ลดลง แม้ว่าการตลาดจะดีขึ้น นอกจากนี้ปริมาณการขายของ Café Amazon ยังอาจลดลง QoQ หลังจากช่วงไฮซีซั่นในไตรมาส 4 ขณะที่ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle น่าจะยังอยู่ในช่วงปกติที่ 25-27%

คงราคาเป้าหมายไว้ที่ 16.4 บาท อิงกับ EV/EBITDA ที่ 8.4 เท่า เราคาดว่ากำไรปี 2568 จะเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง โดยได้แรงหนุนจากขาดทุนสต็อกที่ลดลงของกลุ่มธุรกิจ Mobility และการฟื้นตัวของมาร์จิ้นที่กลุ่มธุรกิจ Lifestyle เราคาดว่า OR จะมีการลงทุนเพิ่มในธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มในปี 2568 เพื่อแทนที่ Texas Chicken เนื่องจากงบลงทุนสำหรับกลุ่มธุรกิจ Lifestyle ในปี 2568 เพิ่มขึ้น 84% จากแผนเดิม โดยคาดว่าจะประกาศใน 1H68 เราคงราคาเป้าหมายของ OR ไว้ที่ 16.40 บาท อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 8.4 เท่า ซึ่งเทียบเท่าส่วนลด 30% จาก EV/EBITDA เฉลี่ย 5 ปีที่ 12 เท่า และคิดเป็น PE (ปี 2568) ที่ 17 เท่า ซึ่งต่ำกว่า PE เฉลี่ย 3 ปี สำหรับปี 2565-2567 ที่ 24 เท่า และ PBV ที่ 1.7 เท่า เทียบกับ PBV เฉลี่ยปี 2565-2567 ที่ 2.2 เท่า

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	769,741	723,958	730,975	702,319	727,183
EBITDA	(Btmn)	21,156	17,748	21,298	24,136	27,016
Core profit	(Btmn)	11,086	7,466	11,751	13,390	15,951
Reported profit	(Btmn)	11,094	7,650	11,751	13,390	15,951
Core EPS	(Bt)	0.92	0.62	0.98	1.12	1.33
DPS	(Bt)	0.52	0.40	0.45	0.50	0.60
P/E, core	(x)	12.3	18.3	11.6	10.2	8.6
EPS growth, core	(%)	7.4	(32.7)	57.4	13.9	19.1
P/BV, core	(x)	1.2	1.3	1.2	1.1	1.0
ROE	(%)	10.4	6.8	10.5	11.2	12.4
Dividend yield	(%)	4.6	3.5	3.9	4.4	5.3
EV/EBITDA	(x)	5.2	6.1	5.5	4.6	3.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 11) (Bt)	11.40
Target price (Bt)	16.40
Mkt cap (Btbn)	136.80

12-m high / low (Bt)	19 / 10.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	5.74
Foreign limit / actual (%)	25 / 2
Free float (%)	23.7
Outstanding Short Position (%)	0.63

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.6)	(20.8)	(37.0)
Relative to SET	2.8	(10.9)	(31.8)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	10,514	11,238
INVX vs Consensus (%)	11.8	19.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Down	Down

2024 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	6.55	1/62
Environmental Score and Rank	8.05	1/62
Social Score and Rank	6.87	3/62
Governance Score and Rank	4.08	22/62

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร สุนวัฒน์

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า OR กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 6.55 (2022)

Rank in Sector 1/62

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 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 เดือนธ.ค. 2567 มีการเปิดให้บริการสถานีชาร์จ EV Station PluZ แล้ว > 1,000 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 พัฒนาสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าอย่างมีความรับผิดชอบ 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 ใช้ระเบียบและข้อกำหนดบริษัทว่าด้วยการลงทุนและบริหาร จัดการงบประมาณลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนของบริษัทที่ถือหุ้นเพื่อกำกับดูแลเรื่องการลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วม
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจค้าปลีก น้ำมัน ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	6.55	—
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	4.08	—
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	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยอาศัยอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	428,804	511,799	789,785	769,741	723,958	730,975	702,319	727,183
Cost of goods sold	(Btmn)	395,682	475,592	750,677	731,067	690,917	693,713	664,385	685,475
Gross profit	(Btmn)	33,122	36,207	39,108	38,674	33,041	37,262	37,933	41,707
SG&A	(Btmn)	25,261	25,087	29,110	27,263	25,484	25,731	24,722	25,597
Other income	(Btmn)	4,045	3,480	3,633	2,946	2,700	2,954	3,014	3,074
Interest expense	(Btmn)	1,447	1,250	1,155	1,369	1,264	903	602	375
Pre-tax profit	(Btmn)	10,459	13,351	12,476	12,987	8,995	13,584	15,623	18,809
Corporate tax	(Btmn)	1,776	2,719	2,638	2,437	1,801	2,665	3,066	3,691
Equity a/c profits	(Btmn)	535	372	490	539	271	832	832	832
Minority interests	(Btmn)	(0)	4	(2)	(2)	1	1	1	1
Core profit	(Btmn)	9,218	11,009	10,326	11,086	7,466	11,751	13,390	15,951
Extra-ordinary items	(Btmn)	(427)	465	44	8	184	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	8,791	11,474	10,370	11,094	7,650	11,751	13,390	15,951
EBITDA	(Btmn)	17,109	20,675	20,134	21,156	17,748	21,298	24,136	27,016
Core EPS	(Btmn)	1.02	0.95	0.86	0.92	0.62	0.98	1.12	1.33
Net EPS	(Bt)	0.98	0.99	0.86	0.92	0.64	0.98	1.12	1.33
DPS	(Bt)	0.10	0.46	0.50	0.52	0.40	0.45	0.50	0.60

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	68,594	126,066	136,552	127,072	116,032	105,475	104,179	110,605
Total fixed assets	(Btmn)	76,385	81,592	88,952	93,164	91,460	107,785	110,147	99,828
Total assets	(Btmn)	144,979	207,659	225,504	220,236	207,492	213,260	214,326	210,433
Total loans	(Btmn)	50,803	34,369	33,808	25,128	18,307	12,726	7,983	4,906
Total current liabilities	(Btmn)	40,469	51,730	68,660	67,679	60,673	64,376	60,669	59,006
Total long-term liabilities	(Btmn)	66,595	56,057	53,084	43,049	37,858	33,273	30,357	30,519
Total liabilities	(Btmn)	107,063	107,787	121,744	110,728	98,531	97,649	91,026	89,525
Paid-up capital	(Btmn)	90,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	37,823	99,818	103,701	109,443	108,897	115,548	123,239	133,190
BVPS	(Bt)	4.20	8.32	8.64	9.12	9.07	9.63	10.27	11.10

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	9,218	11,009	10,326	11,086	7,466	11,751	13,390	15,951
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,203	6,075	6,503	6,799	7,490	6,812	7,911	7,832
Operating cash flow	(Btmn)	15,731	23,817	(4,163)	37,998	17,332	18,207	21,829	28,785
Investing cash flow	(Btmn)	(7,543)	(25,903)	5,753	(7,669)	(5,263)	(23,137)	(10,273)	(9,855)
Financing cash flow	(Btmn)	(14,991)	29,861	(9,853)	(16,802)	(16,275)	(10,523)	(10,284)	(8,915)
Net cash flow	(Btmn)	(6,804)	27,775	(8,263)	13,526	(4,205)	(15,454)	1,272	10,014

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	7.7	7.1	5.0	5.0	4.6	5.1	5.4	5.7
Operating margin	(%)	1.8	2.2	1.3	1.5	1.0	1.6	1.9	2.2
EBITDA margin	(%)	4.0	4.0	2.5	2.7	2.5	2.9	3.4	3.7
EBIT margin	(%)	2.8	2.9	1.7	1.9	1.4	2.0	2.3	2.6
Net profit margin	(%)	2.1	2.2	1.3	1.4	1.1	1.6	1.9	2.2
ROE	(%)	24.1	16.0	10.1	10.4	6.8	10.5	11.2	12.4
ROA	(%)	6.2	6.2	4.8	5.0	3.5	5.6	6.3	7.5
Net D/E	(x)	0.8	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.3)
Interest coverage	(x)	11.8	16.5	17.4	15.4	14.0	23.6	40.1	72.0
Debt service coverage	(x)	1.6	3.4	1.9	2.1	2.0	2.8	4.3	11.5
Payout Ratio	(%)	10.2	46.7	57.9	56.2	62.7	46.0	44.8	45.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales volume - Mobility	(mn litres)	24,400	23,145	26,846	27,642	27,369	27,489	27,659	30,024
Sales volume - Global	(mn litres)	1,213	1,290	1,458	1,603	1,684	1,768	1,856	1,949
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	16,894	16,965	21,082	22,130	23,941	24,269	25,199	32,073
Gross margin/litre	(Bt/litre)	0.97	1.15	0.98	0.99	0.83	0.85	0.87	0.90
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	26.6	24.7	24.8	25.7	25.1	25.0	25.0	25.0
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	274	298	357	371	402	424	438	452

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	197,583	187,856	191,639	192,664	177,934	183,989	176,131	185,904
Cost of goods sold	(Btmn)	187,829	178,275	180,328	184,635	167,938	175,361	170,457	177,160
Gross profit	(Btmn)	9,754	9,581	11,311	8,029	9,995	8,627	5,674	8,744
SG&A	(Btmn)	6,500	6,561	6,320	7,882	5,998	6,018	6,823	6,645
Other income	(Btmn)	659	461	1,187	638	645	643	750	662
Interest expense	(Btmn)	321	337	362	350	340	316	310	297
Pre-tax profit	(Btmn)	3,593	3,143	5,815	436	4,302	2,936	(709)	2,465
Corporate tax	(Btmn)	744	718	1,252	(278)	1,033	666	(337)	439
Equity a/c profits	(Btmn)	182	136	115	106	(86)	29	18	311
Minority interests	(Btmn)	(1)	(0)	(0)	(1)	1	1	1	(2)
Core profit	(Btmn)	3,029	2,561	4,678	818	3,184	2,301	(353)	2,335
Extra-ordinary items	(Btmn)	(54)	195	491	(625)	540	236	(1,256)	665
Net Profit	(Btmn)	2,975	2,756	5,170	193	3,723	2,536	(1,609)	2,999
EBITDA	(Btmn)	5,591	5,182	7,850	2,533	6,437	5,016	1,562	4,733
Core EPS	(Btmn)	0.25	0.21	0.39	0.07	0.27	0.19	(0.03)	0.19
Net EPS	(Bt)	0.25	0.23	0.43	0.02	0.31	0.21	(0.13)	0.25

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	127,693	125,630	135,430	127,072	127,506	124,879	109,682	116,032
Total fixed assets	(Btmn)	89,342	89,465	91,736	93,164	93,822	93,788	91,738	91,460
Total assets	(Btmn)	217,034	215,094	227,166	220,236	221,328	218,667	201,420	207,492
Total loans	(Btmn)	29,216	28,487	25,059	25,128	21,898	19,914	19,803	18,307
Total current liabilities	(Btmn)	58,089	58,612	72,085	67,679	65,280	65,279	56,367	60,673
Total long-term liabilities	(Btmn)	52,262	48,396	44,756	43,049	42,116	40,611	39,050	37,858
Total liabilities	(Btmn)	110,351	107,008	116,842	110,728	107,395	105,890	95,417	98,531
Paid-up capital	(Btmn)	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	106,620	108,022	110,260	109,443	113,868	112,714	105,941	108,897
BVPS	(Bt)	8.88	9.00	9.19	9.12	9.49	9.39	8.83	9.07

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	3,029	2,561	4,678	818	3,184	2,301	(353)	2,335
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,678	1,701	1,673	1,747	1,795	1,764	1,960	1,971
Operating cash flow	(Btmn)	13,569	17,926	(6,309)	12,812	(1,579)	3,330	(689)	16,269
Investing cash flow	(Btmn)	(986)	(700)	(2,423)	(3,560)	(2,044)	(1,347)	(1,689)	(183)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,532)	(3,320)	(7,268)	(682)	(4,228)	(5,949)	(3,828)	(2,269)
Net cash flow	(Btmn)	7,051	13,907	(16,001)	8,570	(7,851)	(3,966)	(6,206)	13,817

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	4.9	5.1	5.9	4.2	5.6	4.7	3.2	4.7
Operating margin	(%)	1.6	1.6	2.6	0.1	2.2	1.4	(0.7)	1.1
EBITDA margin	(%)	2.8	2.8	4.1	1.3	3.6	2.7	0.9	2.5
EBIT margin	(%)	2.0	1.9	3.2	0.4	2.6	1.8	(0.2)	1.5
Net profit margin	(%)	1.5	1.5	2.7	0.1	2.1	1.4	(0.9)	1.6
ROE	(%)	11.5	9.5	17.1	3.0	11.4	8.1	(1.3)	8.7
ROA	(%)	5.5	4.7	8.5	1.5	5.8	4.2	(0.7)	4.6
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.3)
Interest coverage	(x)	17.4	15.4	21.7	7.2	18.9	15.9	5.0	15.9
Debt service coverage	(x)	3.0	2.6	3.4	1.0	3.1	2.6	0.7	2.2

Key Statistics

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales volume - Mobility	(mn litres)	7,002	6,905	6,756	6,979	6,478	6,388	6,474	7,075
Sales volume - Global	(mn litres)	394	510	420	372	450	550	515	516
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	5,277	5,590	5,514	5,817	5,846	5,902	5,881	6,312
Gross margin/litre	(Bt/litre)	1.01	0.96	1.26	0.75	1.10	0.90	0.51	0.83
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	24.2	26.9	25.1	25.6	27.2	27.3	20.2	25.9
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	91	93	92	95	99	102	98	103

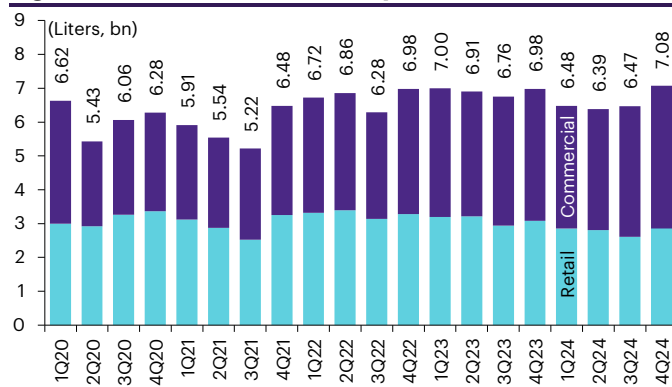
Figure 1: OR – 4Q24 earnings review

	4Q23	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ	2023	2024	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	192,664	176,131	185,904	(3.5)	5.5	769,741	723,958	(5.9)
Gross profit	8,029	5,674	8,744	8.9	54.1	38,674	33,041	(14.6)
EBITDA	2,533	1,562	4,733	86.9	203.1	21,156	17,748	(16.1)
Profit before extra items	818	(353)	2,335	185.5	n.a.	11,086	7,466	(32.7)
Net Profit	193	(1,609)	2,999	1,454.6	n.a.	11,094	7,650	(31.0)
EPS (Bt)	0.02	(0.13)	0.25	1,454.6	n.a.	0.92	0.64	(31.0)
B/S (Bt, mn)								
Total assets	220,236	201,420	207,492	(5.8)	3.0	220,236	207,492	(5.8)
Total liabilities	110,728	95,417	98,531	(11.0)	3.3	110,728	98,531	(11.0)
Total equity	109,508	106,003	108,961	(0.5)	2.8	109,508	108,961	(0.5)
BVPS (Bt)	9.12	8.83	9.07	(0.5)	2.8	9.12	9.07	(0.5)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	4.2	3.2	4.7	0.5	1.5	5.0	4.6	(0.5)
EBITDA margin (%)	1.3	0.9	2.5	1.2	1.7	2.7	2.5	(0.3)
Net profit margin (%)	0.1	(0.9)	1.6	1.5	2.5	1.4	1.1	(0.4)
ROA (%)	1.5	(0.7)	4.6	3.1	5.2	5.0	3.6	(1.4)
ROE (%)	3.0	(1.3)	8.7	5.7	10.0	10.4	7.0	(3.4)
D/E (X)	1.0	0.9	0.9	(10.7)	0.4	1.0	0.9	(10.7)

Source: OR and InnovestX Research

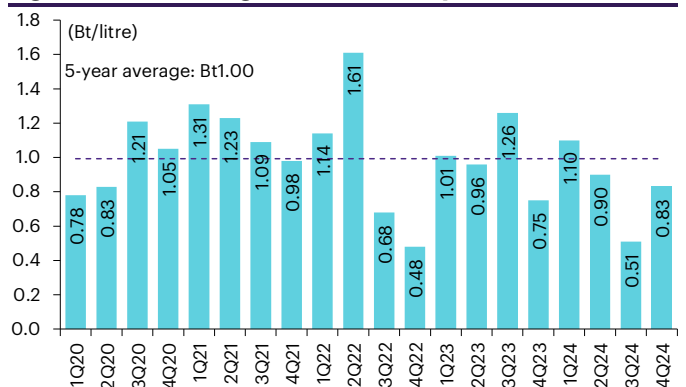
Appendix

Figure 2: Sales volume – Mobility



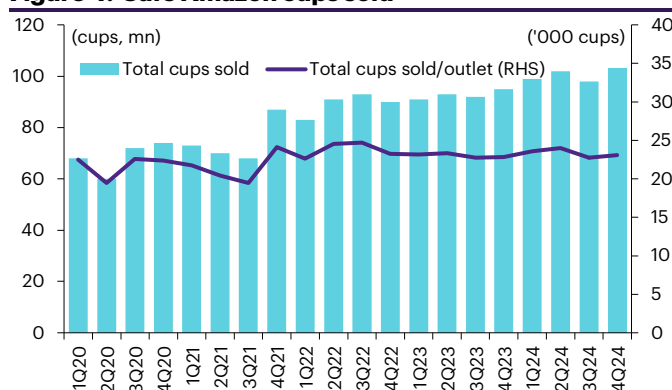
Source: OR and InnovestX Research

Figure 3: Gross margin/liter – Mobility



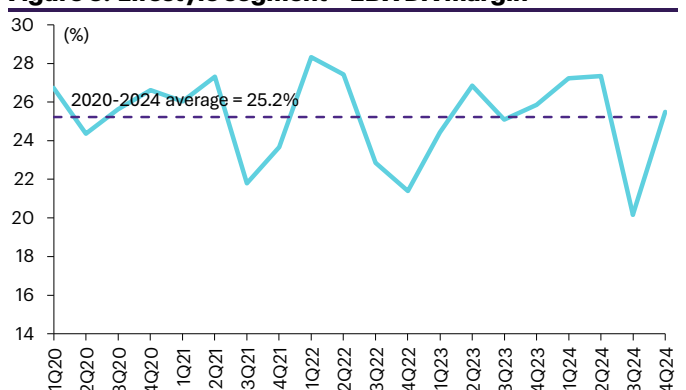
Source: OR and InnovestX Research

Figure 4: Café Amazon cups sold



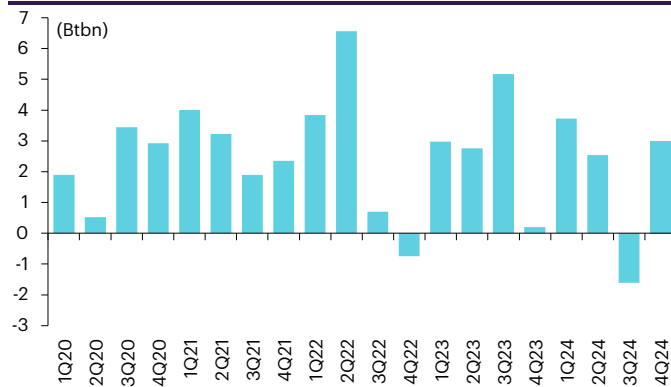
Source: OR and InnovestX Research

Figure 5: Lifestyle segment – EBITDA margin



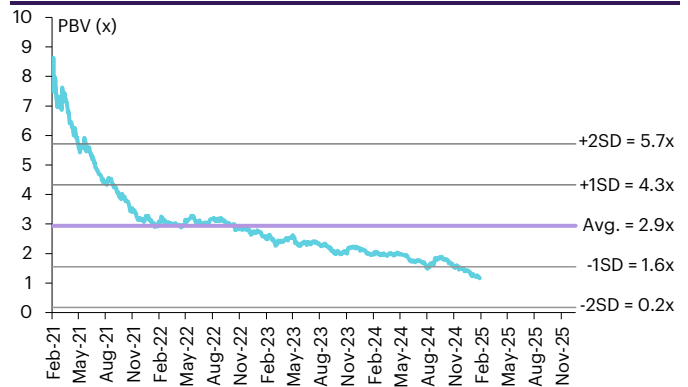
Source: OR and InnovestX Research

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 Feb 11, 2025)

	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	36.25	44.0	25.0	3.9	n.m.	3.9	(32)	n.m.	n.m.	0.7	0.6	0.6	14	(1)	11	5.5	3.6	6.5	3.9	4.0	3.1
BSRC	Neutral	5.20	6.0	17.3	8.4	n.m.	5.5	(77)	n.m.	n.m.	0.6	0.7	0.6	8	(5)	11	4.8	1.9	9.6	7.9	22.2	5.4
IRPC	Underperform	1.03	1.0	(1.9)	n.m.	n.m.	43.2	n.m.	(58)	n.m.	0.3	0.3	0.3	(5)	(8)	1	2.9	1.0	1.0	14.2	24.3	6.8
OR	Outperform	11.40	16.4	47.4	12.3	18.3	11.6	7	(33)	57	1.2	1.3	1.2	10	7	10	4.6	3.5	3.9	5.2	6.1	5.5
PTT	Outperform	30.50	41.0	41.0	8.5	7.5	7.3	(36)	12	3	0.8	0.7	0.7	7	7	7	6.6	6.6	6.6	3.3	3.3	3.0
PTTEP	Outperform	126.50	164.0	37.3	6.4	6.4	7.3	(13)	(1)	(12)	1.0	0.9	0.9	16	15	12	7.5	7.6	7.1	2.0	1.9	2.4
SPRC	Outperform	5.10	6.6	37.3	n.m.	4.9	5.8	n.m.	n.m.	(15)	0.6	0.5	0.5	(3)	12	9	0.0	7.8	5.9	20.0	3.6	2.8
TOP	Neutral	24.40	31.0	33.6	2.5	6.3	4.3	(34)	(61)	48	0.3	0.3	0.3	14	5	7	13.9	6.6	8.2	4.9	8.8	8.7
Average					7.0	8.7	11.1	(31)	(28)	16	0.7	0.7	0.6	8	4	9	5.7	4.8	6.1	7.7	9.3	4.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น 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 ข่าวก บกวิจย บกวิเคราะห์ 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 รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 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, 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, 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, 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, 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, PDJ, 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, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIUK, 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. *บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกบฏและกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าว ประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้มาตรฐาน)**

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, 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, MENA, 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, PPM, 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, TIDLO, 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, WIUK, 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, 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, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, 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, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, 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, TSH, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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.