สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง SPRC

บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SPRC TB
Reuters SPRC.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรทำจุดสูงสุดของปีตามคาด

SPRC รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่แข็งแกร่งที่ 1.02 หมื่นลบ. เพิ่มขึ้น 48% QoQ และ 547% YoY เป็นไปตามที่เราคาด โดยได้แรงหนุนจากกำไรสต็อกน้ำมันหลังภาษี 6.34 พันลบ. หากไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมันและ LCM กำไรสุทธิที่ปรับแล้วลดลง 46% QoQ มาอยู่ที่ 3.9 พันลบ. สะท้อนมาร์จิ้นของธุรกิจการกลั่นน้ำมันและธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่อ่อนตัวลง แต่ยังคงสูงกว่า 3Q25 ถึง 223% เราคาดว่ากำไร 4Q26 จะลดลง QoQ จากระดับสูงสุดใน 3Q26 แม้อุปสงค์ตามฤดูกาลและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลุ่ม middle distillate ที่แข็งแกร่งจะช่วยหนุนผลประกอบการ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SPRC ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 16.7 บาท

กำไรจากสต็อกน้ำมันช่วยชดเชย market GRM ที่อ่อนตัวลง market GRM ปรับตัวสู่ระดับปกติที่ US$14.31/บาร์เรล จาก US$23.73/บาร์เรล ใน 2Q26 โดยได้รับแรงกดดันจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนตัวลง ค่าพรีเมียมน้ำมันดิบและค่าขนส่งที่สูงขึ้น รวมถึงมาตรการส่วนลดราคาน้ำมันดีเซล ทั้งนี้ มาตรการส่วนลดราคาน้ำมันดีเซลและการจำกัดการส่งออกส่งผลให้กำไรลดลง 1.72 พันลบ. และ 669 ลบ. ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นส่งผลให้มีกำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวนมาก และหนุนให้ accounting GRM ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น US$31.00/บาร์เรล จาก US$23.01/บาร์เรล และเมื่อรวมกับอัตราการใช้กำลังการกลั่นที่สูงขึ้นและต้นทุนการดำเนินงานที่ลดลง ส่งผลให้ EBITDA ของธุรกิจการกลั่นน้ำมันเพิ่มขึ้น 44% QoQ

อัตราการใช้กำลังการกลั่นที่สูงขึ้นหนุนปริมาณการผลิตฟื้นตัว ปริมาณการกลั่นน้ำมันดิบเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 4% QoQ มาอยู่ที่ 156,000 บาร์เรลต่อวัน โดยมีอัตราการใช้กำลังการกลั่นเพิ่มขึ้นเป็น 89.2% จาก 85.4% ใน 2Q26 แต่ยังคงต่ำกว่าระดับ 95.9% ใน 3Q25 ซึ่งเป็นผลมาจากมาตรการจำกัดการส่งออกน้ำมันดีเซล ปริมาณการผลิตรวมของโรงกลั่นเพิ่มขึ้น 2% QoQ มาอยู่ที่ 15.7 ล้านบาร์เรล โดยได้รับแรงหนุนจากผลผลิตน้ำมันเบนซินและดีเซลที่เพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยชดเชยผลผลิตน้ำมันเครื่องบินที่ลดลงได้บางส่วน ขณะที่ปริมาณการขายรวมของบริษัทเพิ่มขึ้น 1.6% QoQ มาอยู่ที่ 16.6 ล้านบาร์เรล แต่ยังคงลดลง 6% YoY

ปริมาณการขายธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมปรับตัวดีขึ้น แต่มาร์จิ้นยังคงถูกกดดัน ปริมาณการขายในธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมเพิ่มขึ้น 4.7% QoQ และ 1.2% YoY มาอยู่ที่ 8.3 ล้านบาร์เรล โดยได้แรงหนุนจากการเติบโต 16% QoQ ในกลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม (C&I) และการเติบโต 5% QoQ ในกลุ่มขายส่งน้ำมัน อย่างไรก็ตาม มาร์จิ้นของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมลดลงอย่างมากมาอยู่ที่ US$0.36/บาร์เรล จาก US$1.43/บาร์เรล สะท้อนถึงความล่าช้าในการปรับราคาน้ำมันอากาศยาน สัดส่วนยอดขายผ่านสถานีบริการน้ำมันที่มีมาร์จิ้นสูงที่ลดลง และการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่ม C&I ท่ามกลางอุปทานส่วนเกินในประเทศ อย่างไรก็ดี EBITDA ของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสามารถพลิกกลับมาเป็นบวกได้ โดยได้รับแรงหนุนหลักจากกำไรจากสต็อกน้ำมัน

4Q26: ค่าการกลั่นยังแข็งแกร่ง แต่กำไรจะกลับสู่ระดับปกติ แนวโน้มยังคงเป็นบวก โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอุปทานน้ำมันกลุ่ม middle distillate ที่ตึงตัว ระดับสต็อกน้ำมันที่ต่ำ ความต้องการเดินทางตามฤดูกาล และส่วนลดราคาน้ำมันดีเซลที่ลดลง น้ำมันดีเซลจะยังคงเป็นปัจจัยหลักที่หนุนค่าการกลั่น ในขณะที่น้ำมันอากาศยาน/น้ำมันก๊าดได้รับอานิสงส์จากช่วงไฮซีซั่นของการเดินทางและอุปสงค์ในฤดูหนาว ด้านปริมาณการขายของธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นตามฤดูกาล แม้ว่าการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่ม C&I จะยังคงกดดันมาร์จิ้นอย่างต่อเนื่อง โดยรวมแล้ว กำไรจากการดำเนินงานปกติของธุรกิจการกลั่นน้ำมันน่าจะยังคงแข็งแกร่ง แต่คาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง QoQ จากระดับสูงสุดใน 3Q26 เนื่องจากไม่น่าจะมีกำไรจากสต็อกน้ำมันจำนวนมากเกิดขึ้นซ้ำอีก

มูลค่าเหมาะสมและแนวโน้มกำไร เราคงประมาณการกำไรปี 2026F ซึ่งสะท้อนกำไรที่เติบโตเกือบ 10 เท่า YoY จากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น แม้มาตรการช่วยเหลือราคาดีเซลและข้อจำกัดการส่งออกยังเป็นปัจจัยกดดัน แต่ส่วนลดราคาดีเซลคาดว่าจะลดลงในเดือนพ.ย.-ธ.ค. ความเสี่ยงสำคัญใน 4Q26 ได้แก่ ความผันผวนของราคาน้ำมัน และโอกาสที่จะเกิดขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน ราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ของเราที่ 16.7 บาท อิงกับ PBV ที่ 1.2 เท่า นอกจากนี้ SPRC ยังให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจที่ 9%

ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ อุปสงค์น้ำมันที่อ่อนแอลงซึ่งอาจกดดันค่าการกลั่น การปรับฐานของราคาน้ำมันดิบที่อาจส่งผลให้เกิดผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน การแทรกแซงราคาน้ำมันที่ยืดเยื้อ ข้อจำกัดด้านการส่งออก และความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นจากลูกหนี้กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง ส่วนความเสี่ยงด้าน ESG ได้แก่ การปฏิบัติตามกฎระเบียบด้านสิ่งแวดล้อม กฎระเบียบเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) และการดำเนินงานเพื่อเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	270,606	241,882	236,725	234,800	211,116
EBITDA	(Btmn)	5,966	6,050	31,377	14,655	11,689
Core profit	(Btmn)	1,526	1,960	22,874	9,684	7,326
Reported profit	(Btmn)	2,235	2,569	23,087	9,684	7,326
Core EPS	(Bt)	0.35	0.45	5.28	2.23	1.69
DPS	(Bt)	0.40	0.45	1.20	1.30	1.30
P/E, core	(x)	38.1	29.6	2.5	6.0	7.9
EPS growth, core	(%)	n.a.	28.4	1,067.0	(57.7)	(24.3)
P/BV, core	(x)	1.5	1.5	1.0	0.9	0.9
ROE	(%)	3.7	5.1	47.7	16.1	11.6
Dividend yield	(%)	3.0	3.4	9.0	9.7	9.7
EV/EBITDA	(x)	10.9	10.0	1.3	2.3	2.5

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Nov 13) (Bt)	13.40
Target price (Bt)	16.70
Mkt cap (Btbn)	58.10
12-m high / low (Bt)	16.5 / 5.6
Avg. daily 6m (US$mn)	10.75
Foreign limit / actual (%)	100 / 72
Free float (%)	39.4
Outstanding Short Position (%)	2.02

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.8)	18.6	133.0
Relative to SET	(7.9)	27.2	99.4

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	19,269	7,831
INVX vs Consensus (%)	18.7	23.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score	
SET ESG Ratings	BBB

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.26	9/61
Environmental Score and Rank	5.01	10/61
Social Score and Rank	6.06	6/61
Governance Score and Rank	4.93	7/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

หมายเหตุ: LCM: การปรับปรุงมูลค่าสินค้าคงเหลือสุทธิภาษี
C&I: กลุ่มลูกค้าน้ำมันเชิงพาณิชย์และอุตสาหกรรม

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒโน, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า SPRC วางเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.26 (2024)
Rank in Sector	9/61

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
SPRC	5	No	Yes	BBB

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SPRC ได้ร่วมมือกับผู้เชี่ยวชาญจากบริษัทเชฟรอนซึ่งเป็นโรงกลั่นชั้นนำของโลกเพื่อศึกษาและกำหนดแนวทางการปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างต่อเนื่อง รวมถึงศึกษาโครงการใหม่ๆ เกี่ยวกับพลังงานหมุนเวียน/พลังงานสะอาด (Renewable energy/Clean energy), การกักเก็บคาร์บอน (CCUS) เป็นต้น
- SPRC บรรลุเป้าหมายดัชนีชี้วัดประสิทธิภาพการใช้พลังงาน (Energy Intensity Index) และอยู่ในระดับชั้นนำ (1st Quartile) ของกลุ่มอุตสาหกรรมการกลั่นในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก
- ในปี 2025 SPRC รายงานว่าไม่พบกรณีหรือเหตุการณ์ที่เป็นการละเมิดกฎหมาย หรือก่อให้เกิดผลกระทบเชิงลบต่อสิ่งแวดล้อม
- ภายหลังเหตุการณ์น้ำมันรั่วไหลที่บริเวณทุ่นผูกเรือน้ำลึกแบบทุ่นเดี่ยวกลางทะเล (SPM) ในปี 2022 SPRC และพันธมิตรได้ลงทุนก่อสร้าง SPM แห่งใหม่ เพื่อยกระดับความปลอดภัยในการดำเนินงานในอนาคต โดยใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัย ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและความน่าเชื่อถือในการดำเนินงาน ด้วยมูลค่าการลงทุนรวมประมาณ US$67.4 ล้าน (เป็นการร่วมลงทุนกับ PTTGC)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- SPRC ยังคงพัฒนาและปรับปรุงประสิทธิผลของการดำเนินงานด้านความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อมในการทำงาน อย่างไรก็ตาม ในปี 2025 มีกรณีการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงานจำนวน 1 ราย ซึ่งเกิดขึ้นจากพนักงานสะดุดล้มในบริเวณพื้นที่ต้อนรับของอาคารสำนักงาน ทั้งนี้ บริษัทได้ดำเนินการกำหนดมาตรการป้องกันเป็นที่เรียบร้อยแล้ว
- ในปี 2025 SPRC ยังคงให้ความสำคัญกับการพัฒนาชุมชนและสังคมอย่างยั่งยืนผ่านแนวทาง 4 ด้านหลัก ได้แก่: ด้านการศึกษา ด้านคุณภาพชีวิต ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสานสัมพันธ์ชุมชน
- เนื่องจากเหตุการณ์น้ำมันดิบรั่วไหล บริเวณทุ่นผูกเรือน้ำลึกแบบทุ่นเดี่ยวกลางทะเล หรือจุดขนถ่ายน้ำมันในทะเล (SPM) เมื่อวันที่ 25 มกราคม 2022 บริษัทได้ขยายพื้นที่การดำเนินกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมและการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสียเพื่อให้ครอบคลุมพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าว ซึ่งบริษัทได้รับการยอมรับจากชุมชนและสังคมอยู่ที่ร้อยละ 82 ในปี 2025 เทียบกับเป้าหมายที่ร้อยละ 80

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ SPRC ประกอบด้วยกรรมการ 9 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 คน (44.44% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 4 คน (44.44% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (22.22% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- SPRC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 7 ติดต่อกันในปี 2025
- เรามองว่าการบริหารจัดการและธรรมาภิบาลของ SPRC อยู่ในระดับน่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของฝ่ายบริหารในอุตสาหกรรมน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ ความโปร่งใสในการสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสีย รวมถึงโครงสร้างคณะกรรมการที่มีความเป็นอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**5.26**	—
Environment Financial Materiality Score	**5.01**	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 (‘000 metric tonnes)	1,284	1,236
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	**6.06**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	32	33
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	—
Employee Turnover (%)	1.40	1.30
Governance Financial Materiality Score	**4.93**	—
Board Size (persons)	9	9
Board Meeting Attendance (%)	93	97
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	4	4
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 โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	172,484	285,264	265,497	270,606	241,882	236,725	234,800	211,116
Cost of goods sold	(Btmn)	165,598	272,833	262,371	265,820	236,318	205,688	220,509	200,055
Gross profit	**(Btmn)**	**6,886**	**12,432**	**3,126**	**4,785**	**5,564**	**31,037**	**14,291**	**11,060**
SG&A	(Btmn)	749	2,791	3,577	3,311	3,197	2,604	2,583	2,322
Other income	(Btmn)	62	63	261	912	251	200	204	208
Interest expense	(Btmn)	212	316	504	426	258	179	9	0
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**5,987**	**9,387**	**(703)**	**1,956**	**2,351**	**28,445**	**11,893**	**8,936**
Corporate tax	(Btmn)	1,166	1,921	(126)	587	544	5,732	2,379	1,787
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	157	154	161	169	178
Minority interests	(Btmn)	0	0	(293)	0	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	**(Btmn)**	**4,821**	**7,466**	**(870)**	**1,526**	**1,960**	**22,874**	**9,684**	**7,326**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(74)	207	(360)	708	609	213	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**4,746**	**7,674**	**(1,230)**	**2,235**	**2,569**	**23,087**	**9,684**	**7,326**
EBITDA	(Btmn)	8,843	12,306	3,233	5,966	6,050	31,377	14,655	11,689
Core EPS	**(Btmn)**	**1.11**	**1.72**	**(0.20)**	**0.35**	**0.45**	**5.28**	**2.23**	**1.69**
Net EPS	(Bt)	1.09	1.77	(0.28)	0.52	0.59	5.32	2.23	1.69
DPS	(Bt)	0.18	1.11	0.00	0.40	0.45	1.20	1.30	1.30

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	33,076	38,603	46,603	39,471	34,155	50,977	58,060	60,475
Total fixed assets	(Btmn)	25,650	24,685	28,965	28,964	27,143	26,497	24,372	22,253
Total assets	**(Btmn)**	**58,726**	**63,288**	**75,567**	**68,435**	**61,298**	**77,473**	**82,431**	**82,728**
Total loans	(Btmn)	8,054	9,731	12,483	7,592	3,106	394	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	20,031	23,904	30,120	20,010	18,452	16,376	17,001	15,605
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,324	677	2,677	9,318	4,926	3,179	3,183	3,186
Total liabilities	**(Btmn)**	**24,355**	**24,581**	**32,797**	**29,329**	**23,378**	**19,555**	**20,184**	**18,790**
Paid-up capital	(Btmn)	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Total equity	**(Btmn)**	**34,371**	**38,707**	**42,765**	**39,101**	**37,915**	**57,913**	**62,241**	**63,931**
BVPS	(Bt)	7.93	8.93	9.86	9.02	8.74	13.36	14.35	14.74

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	4,821	7,466	(870)	1,526	1,960	22,874	9,684	7,326
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,644	2,603	3,432	3,584	3,441	2,753	2,753	2,753
Operating cash flow	(Btmn)	4,257	707	7,328	12,845	8,406	24,847	12,133	11,934
Investing cash flow	(Btmn)	(103)	(278)	(1,161)	(7,036)	(2,088)	(2,098)	(619)	(624)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,844)	(3,298)	(5,214)	(6,607)	(5,917)	(5,801)	(5,748)	(5,636)
Net cash flow	**(Btmn)**	**1,310**	**(2,869)**	**953**	**(799)**	**401**	**16,948**	**5,766**	**5,674**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	4.0	4.4	1.2	1.8	2.3	13.1	6.1	5.2
Operating margin	(%)	3.6	3.4	(0.2)	0.5	1.0	12.0	5.0	4.1
EBITDA margin	(%)	5.1	4.3	1.2	2.2	2.5	13.3	6.2	5.5
EBIT margin	(%)	3.6	3.4	(0.1)	0.9	1.1	12.1	5.1	4.2
Net profit margin	(%)	2.8	2.7	(0.5)	0.8	1.1	9.8	4.1	3.5
ROE	(%)	15.9	20.4	(2.1)	3.7	5.1	47.7	16.1	11.6
ROA	(%)	9.2	12.2	(1.3)	2.1	3.0	33.0	12.1	8.9
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	n.a.	n.a.	n.a.
Interest coverage	(x)	41.7	38.9	6.4	14.0	23.5	175.5	1,654.2	n.a.
Debt service coverage	(x)	1.8	1.2	0.2	4.2	3.7	54.8	1,654.2	n.a.
Payout Ratio	(%)	16.3	62.7	0.0	77.6	75.9	22.5	58.2	76.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Dubai crude oil	(US$/bbl)	68.78	97.10	81.93	79.70	68.37	80.00	75.00	64.00
Enterprise margin	(US$/bbl)	3.66	9.64	4.39	6.10	7.31	18.97	10.52	8.71
Crude intake	(kbd)	135	156	153	159	163	140	158	166
FX	(%)	31.99	35.04	34.80	35.29	32.76	32.50	32.50	32.50

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	64,043	64,297	58,509	61,596	57,481	51,987	83,417	80,906
Cost of goods sold	(Btmn)	63,057	62,755	59,005	59,050	55,508	42,197	74,121	67,533
Gross profit	**(Btmn)**	**986**	**1,542**	**(497)**	**2,546**	**1,972**	**9,789**	**9,296**	**13,373**
SG&A	(Btmn)	979	862	796	717	822	753	721	698
Other income	(Btmn)	76	72	49	59	71	66	50	76
Interest expense	(Btmn)	93	72	68	60	58	45	47	35
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(14)**	**679**	**(1,312)**	**1,826**	**1,157**	**9,046**	**8,567**	**12,715**
Corporate tax	(Btmn)	97	187	(215)	360	212	1,827	1,793	2,499
Equity a/c profits	(Btmn)	38	46	36	35	36	41	38	38
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	(1)	(1)	0	0
Core profit	**(Btmn)**	**(72)**	**539**	**(1,060)**	**1,501**	**981**	**7,259**	**6,812**	**10,254**
Extra-ordinary items	(Btmn)	235	175	248	78	108	108	105	(41)
Net Profit	**(Btmn)**	**162**	**714**	**(812)**	**1,579**	**1,089**	**7,367**	**6,917**	**10,214**
EBITDA	(Btmn)	960	1,625	(425)	2,733	2,117	9,892	9,479	13,554
Core EPS	**(Bt)**	**(0.02)**	**0.12**	**(0.24)**	**0.35**	**0.23**	**1.67**	**1.57**	**2.37**
Net EPS	(Bt)	0.04	0.16	(0.19)	0.36	0.25	1.70	1.60	2.36

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	39,471	36,740	35,615	35,068	34,155	49,752	48,487	66,013
Total fixed assets	(Btmn)	28,964	28,573	27,332	27,268	27,143	29,133	28,273	28,417
Total assets	**(Btmn)**	**68,435**	**65,313**	**62,947**	**62,336**	**61,298**	**78,885**	**76,760**	**94,430**
Total loans	(Btmn)	7,592	5,617	5,493	6,059	3,106	6,664	2,844	3,013
Total current liabilities	(Btmn)	20,010	17,991	20,326	18,773	18,452	29,027	20,547	29,616
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,318	7,611	5,731	5,977	4,926	3,145	3,079	3,056
Total liabilities	**(Btmn)**	**29,329**	**25,602**	**26,057**	**24,750**	**23,378**	**32,172**	**23,626**	**32,672**
Paid-up capital	(Btmn)	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Total equity	**(Btmn)**	**39,101**	**39,706**	**36,884**	**37,581**	**37,915**	**46,708**	**53,129**	**61,753**
BVPS	(Bt)	9.02	9.16	8.51	8.67	8.74	10.77	12.25	14.24

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	(72)	539	(1,060)	1,501	981	7,259	6,812	10,254
Depreciation and amortization	(Btmn)	880	874	819	846	902	801	865	804
Operating cash flow	(Btmn)	6,091	2,459	73	560	5,314	(946)	9,390	105
Investing cash flow	(Btmn)	(391)	(362)	88	(622)	(1,192)	(1,640)	(46)	(355)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,607)	(1,509)	(751)	(79)	(3,577)	3,228	(4,923)	(2,125)
Net cash flow	**(Btmn)**	**93**	**588**	**(590)**	**(141)**	**545**	**641**	**4,421**	**(2,375)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	1.5	2.4	(0.8)	4.1	3.4	18.8	11.1	16.5
Operating margin	(%)	0.0	1.1	(2.2)	3.0	2.0	17.4	10.3	15.7
EBITDA margin	(%)	1.5	2.5	(0.7)	4.4	3.7	19.0	11.4	16.8
EBIT margin	(%)	0.1	1.2	(2.1)	3.1	2.1	17.5	10.3	15.8
Net profit margin	(%)	0.3	1.1	(1.4)	2.6	1.9	14.2	8.3	12.6
ROE	(%)	(0.8)	5.5	(11.1)	16.1	10.4	68.6	54.6	71.4
ROA	(%)	(0.4)	3.2	(6.6)	9.6	6.3	41.4	35.0	47.9
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	(0.1)	(0.0)
Interest coverage	(x)	10.3	22.6	(6.3)	45.2	36.6	218.1	200.8	382.0
Debt service coverage	(x)	2.8	5.5	(0.6)	3.0	5.3	5.8	12.5	17.2

Main Assumptions

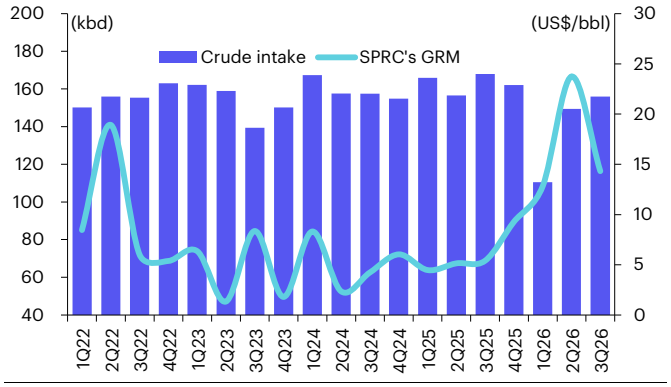
FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Dubai crude oil	(US$/bbl)	73.61	75.79	66.08	68.30	63.30	74.87	88.45	83.12
Enterprise margin	(US$/bbl)	6.72	5.45	6.33	6.85	10.43	14.63	25.16	14.67
Crude intake	(kbd)	155	166	157	168	162	111	149	156
FX	(%)	34.00	33.95	32.60	32.30	32.17	31.61	32.57	33.26

Figure 1: SPRC – 3Q26 earnings review

	3Q25	2Q26	3Q26	%YoY	%QoQ	9M25	9M26	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	61,596	83,417	80,906	31.3	(3.0)	184,401	216,309	17.3
Gross profit	2,546	9,296	13,373	425.3	43.9	3,591	32,458	803.8
EBITDA	2,733	9,479	13,554	395.9	43.0	3,933	32,925	737.2
Profit before extra items	1,501	6,812	10,254	583.3	50.5	979	24,326	2,384.2
Net Profit	**1,579**	**6,917**	**10,214**	**546.8**	**47.7**	**1,480**	**24,498**	**1,554.9**
EPS (Bt)	0.36	1.60	2.36	546.8	47.7	0.34	5.65	1,554.9
B/S (Bt, mn)								
Total assets	62,336	76,760	94,430	51.5	23.0	62,336	94,430	51.5
Total liabilities	24,750	23,626	32,672	32.0	38.3	24,750	32,672	32.0
Total equity	37,586	53,135	61,758	64.3	16.2	37,586	61,758	64.3
BVPS (Bt)	8.67	12.25	14.24	64.3	16.2	8.67	14.24	64.3
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	4.1	11.1	16.5	12.4	5.4	1.9	15.0	13.1
EBITDA margin (%)	4.4	11.4	16.8	12.3	5.4	2.1	15.2	13.1
Net profit margin (%)	2.6	8.3	12.6	10.1	4.3	0.8	11.3	10.5
ROA (%)	9.6	35.0	47.9	38.3	12.9	3.0	41.9	38.9
ROE (%)	16.1	54.6	71.4	55.3	16.8	5.1	65.5	60.4
IBD/E (X)	0.7	0.4	0.5	(12.9)	8.4	0.7	0.5	(12.9)

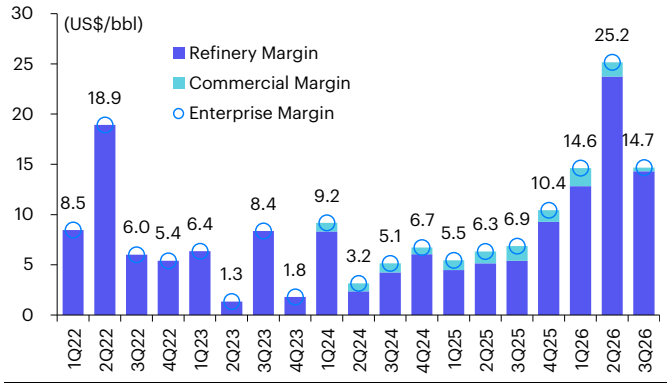
Source: SPRC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: SPRC – crude intake



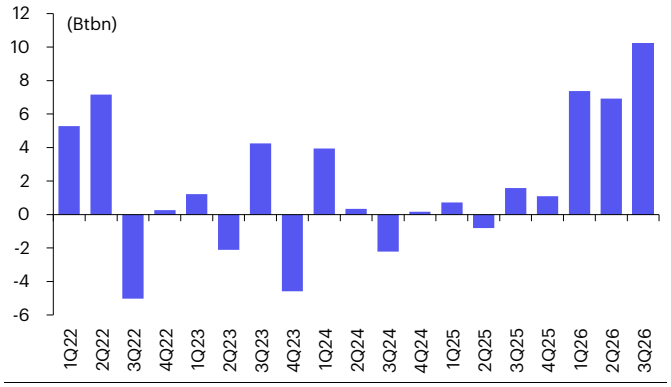
Source: SPRC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: SPRC – enterprise margin



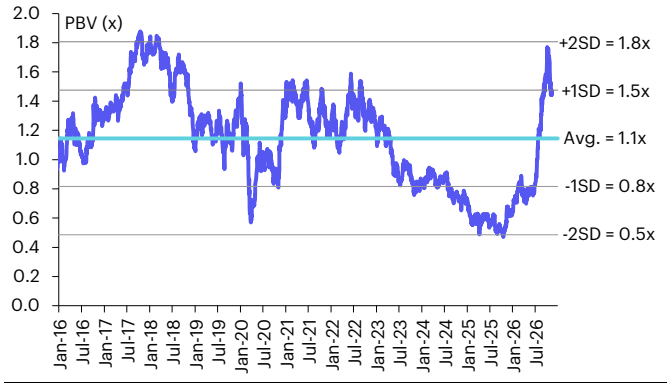
Source: SPRC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: SPRC – quarterly net profit



Source: SPRC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: SPRC – PBV band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 13, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BCP	Outperform	45.75	75.00	77.0	5.0	1.4	3.0	n.m.	264	(54)	1.0	0.7	0.6	15	47	17	2.3	13.1	13.1	4.3	1.0	1.6
IRPC	Neutral	2.48	3.40	47.2	n.m.	2.5	6.6	22	n.m.	(62)	0.8	0.6	0.6	(7)	28	9	0.4	10.1	6.0	13.9	1.6	2.8
OR	Outperform	12.50	16.00	31.2	13.7	14.8	12.7	47	(7)	16	1.3	1.3	1.2	10	9	10	4.8	3.2	4.0	5.8	5.9	5.0
PTT	Outperform	38.00	50.00	38.7	15.9	4.8	8.7	(17)	234	(45)	1.0	0.9	0.9	4	13	7	6.1	7.1	7.1	4.3	2.2	2.6
PTTEP	Outperform	144.50	185.00	34.6	9.9	6.7	6.6	(26)	47	2	1.1	1.0	0.9	11	15	14	6.1	6.6	6.9	2.5	2.5	2.6
SPRC	Outperform	13.40	16.70	33.6	29.6	2.5	6.0	28	1,067	(58)	1.5	1.0	0.9	5	48	16	3.4	9.0	9.7	10.0	1.3	2.3
TOP	Outperform	60.75	85.00	50.6	39.0	2.2	7.0	(59)	1,641	(68)	0.7	0.5	0.5	2	27	7	3.0	10.7	8.2	10.3	2.0	5.2
Average					**18.9**	**5.0**	**7.2**	**(1)**	**541**	**(38)**	**1.1**	**0.9**	**0.8**	**6**	**27**	**12**	**3.7**	**8.5**	**7.9**	**7.3**	**2.4**	**3.1**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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