ไออาร์พีซี

IRPC

บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)

Bloomberg IRPC TB
Reuters IRPC.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรต่ำกว่าคาดจากรายการด้อยค่าสินทรัพย์

กำไรสุทธิ 3Q26 ของ IRPC เพิ่มขึ้น 56% QoQ มาอยู่ที่ 4.6 พันลบ. และเพิ่มขึ้นอย่างมาก YoY แต่ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด อันเป็นผลมาจากการบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ market GIM เพิ่มขึ้น 13% QoQ เป็น US$19.3/บาร์เรล จากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้นและกำไรจากสินค้าคงเหลือ ขณะที่ accounting GIM เพิ่มขึ้นมากกว่าเท่าตัวเป็น US$23.8/บาร์เรล ซึ่งรวมการกลับรายการ NRV จำนวน 3.1 พันลบ. อย่างไรก็ตาม ปัจจัยบวกดังกล่าวถูกหักล้างบางส่วนโดยขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน และขาดทุนจากการด้อยค่า/จำหน่ายสินทรัพย์ 1 พันลบ. กำไร 9M26 อยู่ที่ 1.54 หมื่นลบ. สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ เราปรับประมาณการกำไรปี 2026F เพิ่มขึ้นจาก 1.49 หมื่นลบ. เป็น 1.72 หมื่นลบ. ซึ่งสะท้อนว่ากำไร 4Q26 มีแนวโน้มอ่อนตัวลง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ IRPC ด้วยราคาเป้าหมาย 3.40 บาท อ้างอิง PBV ที่ 0.9 เท่า

ค่าการกลั่นที่สูงขึ้นช่วยชดเชยธุรกิจปิโตรเคมีที่อ่อนแอลงและอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลง ปริมาณน้ำมันดิบเข้ากลั่นลดลงจาก 203kbd ใน 2Q26 มาอยู่ที่ 178kbd ใน 3Q26 ขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตโรงกลั่นลดลงจาก 94% มาอยู่ที่ 83% เนื่องจากข้อจำกัดในการส่งออกของภาครัฐ และอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอลงท่ามกลางความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ ขณะเดียวกัน market GRM เพิ่มขึ้นเป็น US$16.5/บาร์เรล จาก US$13.5/บาร์เรลใน 2Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคาดีเซลและยางมะตอยที่กว้างขึ้น ในทางกลับกัน ธุรกิจปิโตรเคมีอ่อนตัวลง โดย market PTF ลดลงจาก US$2.8/บาร์เรล มาอยู่ที่ US$1.9/บาร์เรล เนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์และสไตรีนิกส์ลดลง อัตราการใช้กำลังการผลิตโอเลฟินส์เพิ่มขึ้นจาก 72% เป็น 75% ขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตอะโรเมติกส์และสไตรีนิกส์ลดลงจาก 77% เป็น 65%

Market GIM ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อ ขณะที่ผลกระทบจากสินค้าคงเหลือพลิกเป็นบวก market GIM เพิ่มขึ้นจาก US$17.1/บาร์เรลใน 2Q26 เป็น US$19.3/บาร์เรล โดยค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้นสามารถชดเชย market PTF ของธุรกิจปิโตรเคมีที่อ่อนตัวลง ที่สำคัญ IRPC บันทึกกำไรจากสินค้าคงเหลือสุทธิ 2.4 พันลบ. ประกอบด้วยกำไรจากสต็อก 65 ลบ. และการกลับรายการ NRV 3.1 พันลบ. หักล้างบางส่วนด้วยผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจริง 748 ลบ. เทียบกับผลขาดทุนจากสินค้าคงเหลือสุทธิ 3.7 พันลบ. ใน 2Q26 ส่งผลให้ accounting GIM เพิ่มขึ้นจาก US$11.0/บาร์เรล เป็น US$23.8/บาร์เรล และ EBITDA เพิ่มขึ้นจาก 4.1 พันลบ. เป็น 1.01 หมื่นลบ.

แนวโน้ม 4Q26: มุมมองเชิงบวกอย่างระมัดระวังต่อธุรกิจโรงกลั่น แต่ปิโตรเคมียังท้าทาย ราคาน้ำมันดิบดูไบอาจยังทรงตัวในระดับสูง ท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านอุปทานในตะวันออกกลางที่ยังดำเนินต่อไป แม้การขนส่งน้ำมันผ่านช่องแคบฮอร์มุซฟื้นตัว แต่การกลับมาดำเนินงานของท่อส่งน้ำมัน East-West ของซาอุดีอาระเบีย และการระบายน้ำมันสำรองเพิ่มเติมของกลุ่ม G7 อาจช่วยจำกัดการปรับขึ้นของราคาน้ำมัน ค่าการกลั่นน่าจะยังได้รับแรงหนุนจากอุปทานผลิตภัณฑ์น้ำมันที่ตึงตัว แต่ต้นทุนการจัดหาน้ำมันดิบที่สูงและความผันผวนของราคาน้ำมันยังเป็นความเสี่ยงสำคัญ แนวโน้มธุรกิจปิโตรเคมีอ่อนแอลง โดยกำลังซื้อของผู้บริโภคปลายทางที่อ่อนแอ ต้นทุนวัตถุดิบที่ผันผวน และการจัดซื้ออย่างระมัดระวังของลูกค้าปลายน้ำยังคงกดดันมาร์จิ้น แม้อาจได้รับการชดเชยบางส่วนจากอุปสงค์ตามฤดูกาลในช่วงปลายปี

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2026F แต่คงราคาเป้าหมาย เนื่องจากกำไรสุทธิ 9M26 อยู่ที่ 1.54 หมื่นลบ. เราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026F เพิ่มขึ้นจาก 1.49 หมื่นลบ. เป็น 1.72 หมื่นลบ. สะท้อน GIM ในช่วง 9M26 ที่แข็งแกร่งกว่าคาด การปรับประมาณการดังกล่าวสะท้อนว่ากำไร 4Q26 มีแนวโน้มอ่อนตัวลง เนื่องจากความผันผวนของราคาน้ำมันท่ามกลางความขัดแย้งในตะวันออกกลางยังเป็นความเสี่ยงด้านลบ โดยเฉพาะความเสี่ยงจากผลขาดทุนสินค้าคงเหลือ อย่างไรก็ตาม ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้ออาจยังช่วยหนุนส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลุ่ม middle distillates เนื่องจากกำลังการกลั่นที่ได้รับผลกระทบอาจต้องใช้เวลากว่าจะกลับเข้าสู่ภาวะปกติ แม้เราปรับเพิ่มประมาณการกำไร แต่ผลกระทบต่อราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 3.40 บาท (อ้างอิง PBV ที่ 0.9 เท่า) ยังมีจำกัด

ปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ต่อประมาณการและ valuation คือ ความผันผวนของราคาน้ำมัน (ทำให้เกิดขาดทุนสต็อกน้ำมัน) และการลดลงของค่าการกลั่นและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	314,833	279,572	341,724	255,501	254,164
EBITDA	(Btmn)	3,331	6,583	36,539	19,824	20,864
Core profit	(Btmn)	(5,826)	(4,544)	20,279	7,734	8,880
Reported profit	(Btmn)	(5,193)	(3,571)	17,219	7,734	8,880
Core EPS	(Bt)	(0.29)	(0.22)	0.99	0.38	0.43
DPS	(Bt)	0.01	0.01	0.25	0.15	0.15
P/E, core	(x)	n.a	n.a	2.4	6.3	5.5
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	(61.9)	14.8
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE	(%)	(8.0)	(6.7)	27.7	9.4	10.2
Dividend yield	(%)	0.4	0.4	10.4	6.3	6.3
EV/EBITDA	(x)	33.3	13.7	1.6	2.7	1.8

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 9) (Bt)	2.40
Target price (Bt)	3.40
Mkt cap (Btbn)	49.04
12-m high / low (Bt)	3.2 / 1
Avg. daily 6m (US$mn)	10.77
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	51.9
Outstanding Short Position (%)	1.49

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(18.4)	7.1	133.0
Relative to SET	(12.6)	17.2	106.1

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	15,390	4,355
INVX vs Consensus (%)	31.8	77.6

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	6.13	4/61
Environmental Score and Rank	6.89	4/61
Social Score and Rank	5.71	9/61
Governance Score and Rank	5.33	14/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า IRPC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.13 (2024)
Rank in Sector	4/61

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
IRPC	5	Yes	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- IRPC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ลง 20% ภายในปี 2030 และเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2050 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Emission) ภายในปี 2060
- บริษัททำการศึกษาโครงการต่างๆ เพื่อใช้พลังงานหมุนเวียนมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง อาทิ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำ (Floating Solar Power) รวมทั้งกำหนดเป้าหมายระยะยาวของดัชนีประสิทธิภาพการใช้พลังงานของบริษัท (Energy Intensity Index: EII) เพื่อลดและใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ
- โครงการ floating solar ของ IRPC เป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำขนาดใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ที่คาดว่าจะช่วยลดก๊าซเรือนกระจกลงได้ประมาณ 9,459 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี โครงการนี้ได้รับรางวัลจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (TGO)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 81% ในปี 2025 สูงกว่าเป้าที่ 78% โดยไม่มีการหยุดชะงักของธุรกิจที่เกิดจากการประท้วงของชุมชน
- IRPC ให้ความสำคัญกับโครงการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อพัฒนาศักยภาพและขีดความสามารถของบุคลากรเพื่อช่วยขับเคลื่อนบริษัทให้เติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน ในขณะที่ยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันของบริษัท
- ระดับความผูกพันของพนักงานอยู่ที่ 82% (เทียบกับเป้าที่ 80%) ขณะที่อัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) อยู่ที่ 0.2 กรณีต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน ซึ่งสูงขึ้นเล็กน้อย YoY
- IRPC ได้รับรางวัลรองชนะเลิศอันดับสอง Women's Empowerment Principles (WEPs) Awards ของ UN Women สาขาการส่งเสริมความเท่าเทียมทางเพศผ่านกิจกรรมชุมชนและอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ IRPC ประกอบด้วยกรรมการ 15 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (40% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 8 คน (53.33%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 4 คน (26.67% ของคณะกรรมการทั้งหมด) จำนวนกรรมการอิสระสูงกว่าข้อกำหนดขั้นต่ำ
- IRPC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 16 ติดต่อกันในปี 2025
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ IRPC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความสามารถของผู้บริหารในการวางแผนและดำเนินโครงการขนาดใหญ่ ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของบริษัท ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**6.13**	—
Environment Financial Materiality Score	**6.89**	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	3,290	3,200
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	Yes
Social Financial Materiality Score	**5.71**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	17	30
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.04	0.06
Employee Turnover (%)	—	1.37
Governance Financial Materiality Score	**5.33**	—
Board Size (persons)	14	15
Board Meeting Attendance (%)	99	100
Number of Women on Board (persons)	0	4
Number of Independent Directors (persons)	8	8
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)	255,115	324,800	319,047	314,833	279,572	341,724	255,501	254,164
Cost of goods sold	(Btmn)	228,989	314,892	315,499	313,372	276,526	308,924	239,376	236,885
Gross profit	**(Btmn)**	**26,126**	**9,908**	**3,549**	**1,461**	**3,047**	**32,800**	**16,125**	**17,279**
SG&A	(Btmn)	7,778	7,240	6,777	7,827	6,517	6,647	6,780	6,916
Other income	(Btmn)	1,082	587	608	558	628	899	992	1,015
Interest expense	(Btmn)	1,743	1,873	2,077	2,510	2,510	2,202	1,842	1,531
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**17,687**	**1,382**	**(4,698)**	**(8,318)**	**(5,353)**	**24,850**	**8,495**	**9,846**
Corporate tax	(Btmn)	2,351	(1,142)	(772)	(1,474)	(817)	4,970	1,208	1,433
Equity a/c profits	(Btmn)	713	284	254	982	(37)	440	462	485
Minority interests	(Btmn)	(28)	(4)	(11)	36	29	(41)	(15)	(18)
Core profit	**(Btmn)**	**16,021**	**2,804**	**(3,683)**	**(5,826)**	**(4,544)**	**20,279**	**7,734**	**8,880**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,516)	(7,168)	760	633	972	(3,060)	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**14,505**	**(4,364)**	**(2,923)**	**(5,193)**	**(3,571)**	**17,219**	**7,734**	**8,880**
EBITDA	(Btmn)	28,017	11,314	6,045	3,331	6,583	36,539	19,824	20,864
Core EPS	**(Btmn)**	**0.78**	**0.14**	**(0.18)**	**(0.29)**	**(0.22)**	**0.99**	**0.38**	**0.43**
Net EPS	(Bt)	0.71	(0.21)	(0.14)	(0.25)	(0.17)	0.84	0.38	0.43
DPS	(Bt)	0.22	0.07	0.03	0.01	0.01	0.25	0.15	0.15

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	67,101	70,920	61,683	56,999	67,086	93,663	83,167	89,032
Total fixed assets	(Btmn)	123,391	127,267	130,978	127,556	120,296	112,035	103,548	95,062
Total assets	**(Btmn)**	**190,492**	**198,187**	**192,661**	**184,555**	**187,383**	**205,698**	**186,715**	**184,094**
Total loans	(Btmn)	61,079	71,612	71,027	71,718	68,016	57,229	47,541	39,551
Total current liabilities	(Btmn)	47,543	62,056	58,944	53,844	58,981	72,381	57,727	51,892
Total long-term liabilities	(Btmn)	55,237	56,453	57,596	60,603	62,412	52,724	44,734	42,113
Total liabilities	**(Btmn)**	**102,780**	**118,509**	**116,539**	**114,447**	**121,393**	**125,105**	**102,460**	**94,005**
Paid-up capital	(Btmn)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	**(Btmn)**	**87,712**	**79,678**	**76,122**	**70,109**	**65,989**	**80,593**	**84,255**	**90,088**
BVPS	(Bt)	4.28	3.89	3.71	3.42	3.22	3.94	4.12	4.40

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	16,021	2,804	(3,683)	(5,826)	(4,544)	20,279	7,734	8,880
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,587	8,059	8,666	9,140	9,425	9,487	9,487	9,487
Operating cash flow	(Btmn)	11,342	(3,712)	18,630	10,323	23,255	35,708	10,120	19,052
Investing cash flow	(Btmn)	(2,853)	(8,931)	(12,022)	(3,781)	234	(1,225)	(1,000)	(1,000)
Financing cash flow	(Btmn)	(6,104)	4,637	(3,618)	(2,837)	(6,215)	(13,402)	(13,759)	(11,038)
Net cash flow	**(Btmn)**	**2,385**	**(8,006)**	**2,990**	**3,704**	**17,274**	**21,081**	**(4,639)**	**7,014**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	10.2	3.1	1.1	0.5	1.1	9.6	6.3	6.8
Operating margin	(%)	7.2	0.8	(1.0)	(2.0)	(1.2)	7.7	3.7	4.1
EBITDA margin	(%)	11.0	3.5	1.9	1.1	2.4	10.7	7.8	8.2
EBIT margin	(%)	7.6	1.0	(0.8)	(1.8)	(1.0)	7.9	4.0	4.5
Net profit margin	(%)	5.7	(1.3)	(0.9)	(1.6)	(1.3)	5.0	3.0	3.5
ROE	(%)	19.6	3.4	(4.7)	(8.0)	(6.7)	27.7	9.4	10.2
ROA	(%)	8.8	1.4	(1.9)	(3.1)	(2.4)	10.3	3.9	4.8
Net D/E	(x)	0.6	0.9	0.9	0.9	0.6	0.1	0.0	(0.1)
Interest coverage	(x)	16.1	6.0	2.9	1.3	2.6	16.6	10.8	13.6
Debt service coverage	(x)	2.3	0.5	0.3	0.2	0.5	3.1	2.0	5.0
Payout Ratio	(%)	31.0	(32.8)	(21.0)	(3.9)	(5.7)	29.7	39.6	34.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Crude run	(kbd)	192	175	189	196	203	205	205	205
Utilization rate - petchem	(%)	97.0	86.0	73.5	79.5	78.0	80.0	80.0	80.0
Crack spread - ULG95	(US$/bbl)	11.1	18.8	16.7	13.4	11.3	19.7	20.1	20.5
Crack spread - Diesel	(US$/bbl)	6.7	34.3	21.9	15.7	18.3	50.9	43.3	36.8
Spread - PP	(US$/t)	655	407	366	368	365	394	374	382
Spread - ABS	(US$/t)	1,713	901	634	743	725	870	879	887

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	74,123	72,858	68,617	70,415	67,682	76,842	89,981	84,205
Cost of goods sold	(Btmn)	72,510	72,327	69,300	68,338	66,561	62,922	86,046	74,370
Gross profit	**(Btmn)**	**1,613**	**531**	**(684)**	**2,078**	**1,121**	**13,920**	**3,935**	**9,835**
SG&A	(Btmn)	2,077	1,647	1,595	1,611	1,664	1,691	1,655	1,637
Other income	(Btmn)	(64)	224	213	112	79	531	415	113
Interest expense	(Btmn)	670	594	673	634	610	585	580	588
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(1,197)**	**(1,485)**	**(2,738)**	**(55)**	**(1,074)**	**12,175**	**2,115**	**7,723**
Corporate tax	(Btmn)	(286)	(111)	(580)	87	(212)	2,095	735	1,147
Equity a/c profits	(Btmn)	223	(657)	231	207	183	161	126	121
Minority interests	(Btmn)	43	(6)	35	(7)	6	(8)	(9)	(8)
Core profit	**(Btmn)**	**(646)**	**(2,037)**	**(1,892)**	**59**	**(674)**	**10,234**	**1,496**	**6,690**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(479)	831	(240)	281	100	(2,345)	1,425	(2,140)
Net Profit	**(Btmn)**	**(1,125)**	**(1,206)**	**(2,132)**	**340**	**(574)**	**7,889**	**2,921**	**4,550**
EBITDA	(Btmn)	1,901	1,437	278	2,956	1,912	15,102	5,036	10,667
Core EPS	**(Btmn)**	**(0.03)**	**(0.10)**	**(0.09)**	**0.00**	**(0.03)**	**0.50**	**0.07**	**0.33**
Net EPS	(Bt)	(0.06)	(0.06)	(0.10)	0.02	(0.03)	0.39	0.14	0.22

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	56,999	60,002	53,649	57,158	67,086	101,978	97,831	92,198
Total fixed assets	(Btmn)	127,556	125,590	123,960	122,023	120,296	115,378	112,697	108,535
Total assets	**(Btmn)**	**184,555**	**185,592**	**177,609**	**179,181**	**187,383**	**217,356**	**210,527**	**200,733**
Total loans	(Btmn)	71,718	76,060	71,978	69,215	68,016	67,770	67,354	67,009
Total current liabilities	(Btmn)	53,844	45,631	48,979	49,092	58,981	81,519	71,892	58,227
Total long-term liabilities	(Btmn)	60,603	71,054	62,105	63,220	62,412	61,947	62,056	62,183
Total liabilities	**(Btmn)**	**114,447**	**116,685**	**111,084**	**112,312**	**121,393**	**143,466**	**133,948**	**120,410**
Paid-up capital	(Btmn)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	**(Btmn)**	**70,109**	**68,907**	**66,525**	**66,869**	**65,989**	**73,890**	**76,579**	**80,324**
BVPS	(Bt)	3.42	3.36	3.25	3.27	3.22	3.61	3.74	3.93

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	(646)	(2,037)	(1,892)	59	(674)	10,234	1,496	6,690
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,429	2,328	2,344	2,377	2,376	2,341	2,341	2,355
Operating cash flow	(Btmn)	15,783	(2,511)	1,846	9,821	14,100	7,594	(5,839)	(1,440)
Investing cash flow	(Btmn)	(1,552)	(177)	(435)	(209)	1,055	758	22	(161)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,510)	3,975	(5,015)	(3,234)	(1,941)	(937)	(1,272)	(1,647)
Net cash flow	**(Btmn)**	**6,721**	**1,287**	**(3,605)**	**6,378**	**13,213**	**7,415**	**(7,090)**	**(3,249)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	2.2	0.7	(1.0)	3.0	1.7	18.1	4.4	11.7
Operating margin	(%)	(0.6)	(1.5)	(3.3)	0.7	(0.8)	15.9	2.5	9.7
EBITDA margin	(%)	2.6	2.0	0.4	4.2	2.8	19.7	5.6	12.7
EBIT margin	(%)	(0.7)	(1.2)	(3.0)	0.8	(0.7)	16.6	3.0	9.9
Net profit margin	(%)	(1.5)	(1.7)	(3.1)	0.5	(0.8)	10.3	3.2	5.4
ROE	(%)	(3.7)	(11.7)	(11.2)	0.4	(4.1)	58.5	8.0	34.1
ROA	(%)	(1.4)	(4.4)	(4.2)	0.1	(1.5)	20.2	2.8	13.0
Net D/E	(x)	0.9	0.9	1.0	0.8	0.6	0.4	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	2.8	2.4	0.4	4.7	3.1	25.8	8.7	18.1
Debt service coverage	(x)	0.4	0.5	0.1	0.9	0.6	4.5	1.6	3.4

Key Statistics

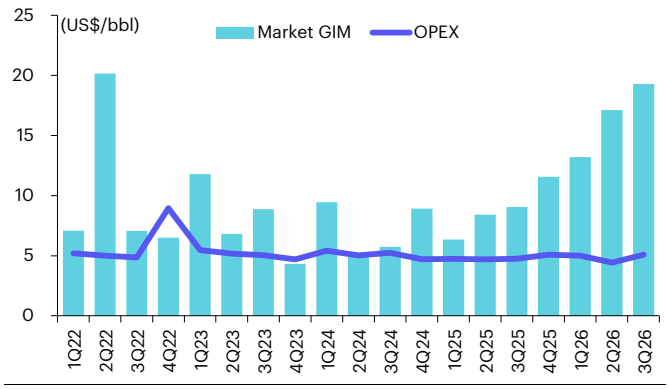
FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Crude run	(kbd)	200	200	205	204	202	209	203	178
Utilization rate - petchem	(%)	73.0	77.5	80.5	81.0	72.0	77.5	74.5	70.0
Crack spread - ULG95	(US$/bbl)	11.4	7.7	11.5	10.3	15.7	9.6	29.0	29.0
Crack spread - Diesel	(US$/bbl)	15.1	14.3	15.8	18.7	24.5	35.4	63.0	65.8
Spread - PP	(US$/t)	381	384	402	348	325	352	547	477
Spread - ABS	(US$/t)	801	771	764	706	658	755	1,012	714

Figure 1: IRPC – 3Q26 earnings review

	3Q25	2Q26	3Q26	%YoY	%QoQ	9M25	9M26	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	70,415	89,981	84,205	19.6	(6.4)	211,891	251,029	18.5
Gross profit	2,078	3,935	9,835	373.4	150.0	1,926	27,690	1,338.0
EBITDA	2,956	5,036	10,667	260.8	111.8	4,671	30,804	559.4
Profit before extra items	59	1,496	6,690	11,267.2	347.1	(3,870)	18,420	n.a.
Net Profit	**340**	**2,921**	**4,550**	**1,236.9**	**55.7**	**(2,998)**	**15,360**	**n.a.**
EPS (Bt)	0.02	0.14	0.22	1,236.9	55.7	(0.15)	0.75	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	179,181	210,527	200,733	12.0	(4.7)	179,181	200,733	12.0
Total liabilities	112,312	133,948	120,410	7.2	(10.1)	112,312	120,410	7.2
Total equity	66,869	76,579	80,324	20.1	4.9	66,869	80,324	20.1
BVPS (Bt)	3.27	3.74	3.93	20.2	4.9	3.27	3.93	20.2
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	3.0	4.4	11.7	8.7	7.3	0.9	11.0	10.1
EBITDA margin (%)	4.2	5.6	12.7	8.5	7.1	2.2	12.3	10.1
Net profit margin (%)	0.5	3.2	5.4	4.9	2.2	(1.4)	6.1	7.5
ROA (%)	0.1	2.8	13.0	12.9	10.2	(2.2)	10.6	12.8
ROE (%)	0.4	8.0	34.1	33.8	26.2	(5.8)	28.0	33.8
IBD/E (X)	1.7	1.7	1.5	(18.1)	(25.0)	1.7	1.5	(18.1)

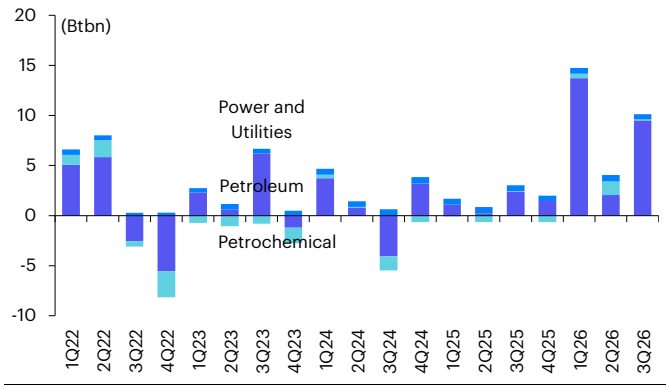
Source: IRPC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Gross integrated margin vs. OPEX



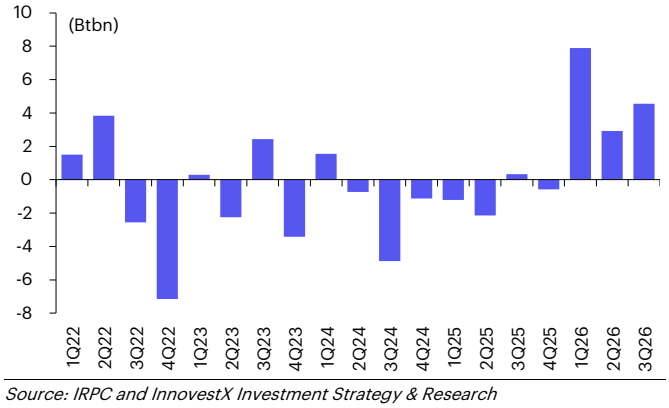
Source: IRPC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: EBITDA breakdown



Source: IRPC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: IRPC – quarterly net profit



Source: IRPC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: IRPC – PBV band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 9, 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	44.00	75.00	84.1	4.8	1.3	2.9	n.m.	264	(54)	1.0	0.6	0.6	15	47	17	2.4	13.6	13.6	4.2	1.0	1.5
IRPC	Neutral	2.40	3.40	52.1	n.m.	2.4	6.3	22	n.m.	(62)	0.7	0.6	0.6	(7)	28	9	0.4	10.4	6.3	13.7	1.6	2.7
OR	Outperform	12.40	16.00	32.3	13.6	14.6	12.6	47	(7)	16	1.3	1.3	1.2	10	9	10	4.8	3.2	4.0	5.7	5.8	4.9
PTT	Outperform	38.50	50.00	36.6	16.1	5.9	8.8	(17)	176	(33)	1.0	0.9	0.9	4	11	7	6.0	6.8	7.0	4.4	2.3	2.6
PTTEP	Outperform	143.00	185.00	36.0	9.8	6.7	6.5	(26)	47	2	1.1	1.0	0.9	11	15	14	6.1	6.6	7.0	2.5	2.5	2.6
SPRC	Outperform	13.20	16.70	35.6	29.2	2.5	5.9	28	1,067	(58)	1.5	1.0	0.9	5	48	16	3.4	9.1	9.8	9.8	1.3	2.3
TOP	Outperform	56.50	85.00	59.6	36.3	2.5	6.5	(59)	1,336	(61)	0.7	0.5	0.5	2	23	8	3.2	9.2	8.8	9.8	2.4	5.1
Average					**18.3**	**5.1**	**7.1**	**(1)**	**480**	**(36)**	**1.0**	**0.8**	**0.8**	**6**	**26**	**12**	**3.8**	**8.4**	**8.1**	**7.2**	**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.