พลังงาน

SET ENERG index Close: 28/10/2026 21,820.93 -188.72 / -0.86% Bt13,948mn
Bloomberg ticker: SETENERG

ปัจจัยลบด้านกฎระเบียบกดดันกลุ่มโรงกลั่น

กระทรวงพลังงานประกาศปฏิรูปโครงสร้างราคาน้ำมัน โดยถอดรายการ "ต้นทุนแฝง" ออกจากราคา หน้าโรงกลั่น และเพิ่มความเข้มงวดในการกำกับดูแลความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโรงกลั่น ตลาดตอบสนองต่อข่าวนี้ในเชิงลบ โดยหุ้นกลุ่มโรงกลั่นไทยปรับตัวลดลงเฉลี่ย 4.3% เรามองว่าแรงขายดังกล่าวสะท้อนความกังวลต่อความเสี่ยงด้านกฎระเบียบที่สูงขึ้น มากกว่าการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญต่อกำไรของกลุ่ม การเคลื่อนไหวครั้งนี้ถือเป็นการทยอยเปลี่ยนผ่านจากระบบกำหนดราคาตามกลไกตลาดโดยอิงราคานำเข้า (import-parity pricing) ไปสู่โครงสร้างการกำกับดูแลธุรกิจปลายน้ำที่เข้มงวดมากขึ้น เรายังคงมุมมองระมัดระวังต่อกลุ่มโรงกลั่นจากความไม่แน่นอนด้านกฎระเบียบที่เพิ่มขึ้น และความเสี่ยงในการถูกปรับลด valuation ขณะเดียวกัน เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกอย่างระมัดระวังต่อบริษัทพลังงานครบวงจรและคงมุมมองเชิงบวกเล็กน้อยต่อกลุ่มผู้ค้าปลีกน้ำมัน ทั้งนี้ PTT (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมาย 50 บาท) ยังคงเป็นหุ้นเด่นของเรา โดยได้รับปัจจัยหนุนจากฐานรายได้ที่กระจายตัวและความสามารถในการรับมือความเสี่ยงด้านนโยบายได้ดีกว่า

การปฏิรูปโครงสร้างราคาน้ำมันเพิ่มความเสี่ยงด้านกฎระเบียบให้กับผู้ประกอบธุรกิจปลายน้ำ กระทรวงพลังงานจะปฏิรูปโครงสร้างราคาน้ำมันของไทย โดยจะมีผลบังคับใช้ในวันที่ 29 ต.ค. 2026 โดยถอดรายการ "ต้นทุนแฝง" ที่รวมอยู่ในราคาหน้าโรงกลั่นออก ได้แก่ ค่าขนส่ง ค่าประกันภัย ค่าสูญเสียระหว่างขนส่ง และค่าสำรองน้ำมันเชื้อเพลิง โดยกระทรวงพลังงานคาดว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะทำให้ราคาหน้าโรงกลั่นลดลง 0.09-0.35 บาท/ลิตร และช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายด้านเชื้อเพลิงของผู้บริโภคได้ 1.08 หมื่นลบ./ปี นอกจากนี้ รัฐบาลยังยืนยันการสนับสนุนการใช้น้ำมัน B20 และ E20 ผ่านมาตรการจูงใจทางภาษีสรรพสามิต เพื่อเพิ่มความสามารถในการเข้าถึงพลังงานและสนับสนุนภาคเกษตรกรรมในประเทศ การประกาศดังกล่าวมีขึ้นหลังจากรัฐบาลตัดสินใจลดการปรับลดราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นชั่วคราวจากเดิม 4.00 บาท/ลิตร เหลือ 2.00 บาท/ลิตร สำหรับช่วงวันที่ 1-30 พ.ย. 2026

การเปลี่ยนแปลงนโยบายเพิ่มความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ในมุมมองของการลงทุน ประเด็นสำคัญไม่ได้อยู่ที่การปรับลดต้นทุน 1.08 หมื่นลบ. แต่เป็นท่าทีของภาครัฐที่เข้ามาแทรกแซงกลไกกำหนดราคามากขึ้น กระทรวงพลังงานยืนยันการใช้ค่าการกลั่นปกติที่ระดับ 2.42 บาท/ลิตร เป็นเกณฑ์อ้างอิง รวมถึงสิทธิในการทบทวนโครงสร้างต้นทุนและระดับกำไรของโรงกลั่น นอกจากนี้ ยังระบุว่ากำไรส่วนเกินของโรงกลั่นอาจถูกเรียกคืนผ่านมาตรการแทรกแซงราคาหน้าโรงกลั่นอย่างต่อเนื่อง โดยข้อมูลของกระทรวงฯ ระบุว่ามาตรการแทรกแซงราคาหน้าโรงกลั่นตั้งแต่เดือนเม.ย. 2026 ทำให้กำไรของธุรกิจโรงกลั่นลดลงประมาณ 3.18 หมื่นลบ. ขณะเดียวกันก็ช่วยรักษาเสถียรภาพราคาพลังงานภายในประเทศผ่านกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง

การปฏิรูปโครงสร้างราคาน้ำมันเพิ่มความไม่แน่นอนในการดำเนินงาน รายละเอียดของกลไกกำหนดราคาหน้าโรงกลั่นใหม่ยังไม่มีการเปิดเผย เราเชื่อว่าจะต้องมีการหารือเพิ่มเติมกับผู้ประกอบการในอุตสาหกรรม เพื่อประเมินผลกระทบต่อกลุ่มอุตสาหกรรม ความยั่งยืนในระยะยาว และความมั่นคงในการจัดหาน้ำมันเชื้อเพลิง โดยเฉพาะในช่วงที่ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งส่งผลให้ราคาน้ำมันดีเซลในตลาดโลกเฉลี่ยใน 4Q26TD เพิ่มขึ้นสู่ US$173/บาร์เรล สูงกว่าระดับ US$159/บาร์เรล ในช่วงเริ่มต้นของความขัดแย้งในตะวันออกกลางใน 2Q26 แม้ว่าราคาตลาดโลกจะปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ แต่ราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นของไทยที่ 38.34 บาท/ลิตร ยังสูงกว่าราคาเทียบเท่าตลาดสิงคโปร์ที่ 36.45 บาท/ลิตร เพียง 1.89 บาท/ลิตร ส่วนต่างราคาที่แคบดังกล่าวสะท้อนว่าโรงกลั่นได้แบกรับแรงกดดันด้านอัตรากำไรบางส่วนอยู่แล้ว ส่งผลให้ผลกระทบต่อกำไรในระยะสั้นจากมาตรการล่าสุดมีจำกัด

ความเสี่ยงจากการแทรกแซงทำให้อัตรากำไรมีอัพไซด์จำกัด เรามองว่าการประกาศครั้งนี้เป็นปัจจัยลบต่อกลุ่มโรงกลั่นไทย เนื่องจากเป็นสัญญาณที่แสดงถึงการเข้ามามีบทบาทอย่างถาวรของรัฐบาลในการกำกับดูแลความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจปลายน้ำ แม้ว่าค่าการกลั่นในภูมิภาคจะยังถูกกำหนดโดยปัจจัยอุปสงค์และอุปทานในตลาดโลก แต่โรงกลั่นไทยอาจมีข้อจำกัดมากขึ้นในการรับประโยชน์จากช่วงที่ค่าการกลั่นอยู่ในระดับสูง แม้ว่าผลกระทบโดยตรงต่อกำไรจากการถอดรายการต้นทุนแฝงจะอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ แต่การปรับเปลี่ยนนโยบายดังกล่าวทำให้เกิดความเสี่ยงต่อการถูกปรับลด valuation เนื่องจากนักลงทุนอาจให้อัตราคิดลด (regulatory discount) ที่สูงขึ้นกับสินทรัพย์กลุ่มโรงกลั่น ทั้งนี้ จากการตรวจสอบข้อมูลของเราพบว่าผลกระทบในระยะสั้นมีจำกัด เนื่องจากโรงกลั่นจำหน่ายผลิตภัณฑ์ในราคาที่ต่ำกว่าราคาอ้างอิงสิงคโปร์ (MOPS) อยู่แล้ว อย่างไรก็ตาม regulatory discount ที่สูงขึ้นอาจกดดัน valuation ได้

มุมมองการลงทุนและคำแนะนำ เราแนะนำให้นักลงทุนใช้ความระมัดระวังต่อกลุ่มโรงกลั่นไทย แม้ว่าผลกระทบต่อกำไรในระยะสั้นจะมีจำกัด แต่ความไม่แน่นอนด้านกฎระเบียบที่เพิ่มขึ้นยังอาจกดดัน sentiment ของนักลงทุนและนำไปสู่การปรับลด valuation ได้ เราชอบ PTT (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมาย 50 บาท) มากที่สุด จากการมีธุรกิจที่ครอบคลุมทั้งต้นน้ำ ก๊าซธรรมชาติ และปลายน้ำ ซึ่งช่วยเพิ่มความแข็งแกร่งของผลประกอบการและลดผลกระทบจากความเสี่ยงด้านนโยบาย มาตรการล่าสุดสะท้อนถึงความมุ่งมั่นของภาครัฐในการลดต้นทุนเชื้อเพลิง ส่งเสริมการใช้เชื้อเพลิงชีวภาพ และกำกับดูแลผลกำไรของโรงกลั่นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่งผลต่อมูลค่าหุ้นมากกว่าผลประกอบการ สำหรับกลุ่มค้าปลีกน้ำมัน ราคาน้ำมันที่ลดลงน่าจะช่วยสนับสนุนความต้องการใช้น้ำมันและปริมาณการขายได้เล็กน้อย ซึ่งเป็นบวกต่อ OR (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมาย 16 บาท) และธุรกิจการตลาดของ BCP (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมาย 75 บาท) อย่างไรก็ตาม การแข่งขันที่สูงและการกำกับดูแลค่าการตลาดจะทำให้กำไรมีอัพไซด์จำกัด

ความเสี่ยงสำคัญ: การปรับตัวเข้าสู่ระดับปกติของส่วนต่างราคาน้ำมันกลุ่ม middle distillates ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบ ข้อจำกัดด้านการส่งออก ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่อ่อนแอของ IRPC และ TOP และความท้าทายจากการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานที่เกี่ยวข้องกับ ESG

Valuation summary – Energy

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 26F	P/E (x) 27F	P/BV (x) 26F	P/BV (x) 27F
BCP	Outperform	49.5	75.00	63.6	1.5	3.2	0.7	0.6
IRPC	Neutral	2.8	3.40	29.3	3.6	7.4	0.7	0.7
OR	Outperform	12.8	16.00	28.1	15.1	13.0	1.3	1.2
PTT	Outperform	42.0	50.00	25.2	6.4	9.6	1.0	1.0
PTTEP	Outperform	162.5	185.00	20.0	7.6	7.4	1.1	1.0
SPRC	Outperform	14.2	16.70	26.1	2.7	6.4	1.1	1.0
TOP	Outperform	65.3	85.00	38.2	2.9	7.5	0.6	0.6
Average					**5.7**	**7.8**	**0.9**	**0.9**

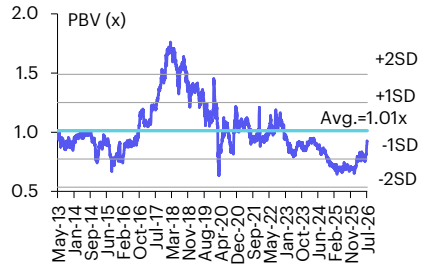
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Price performance

(%)	Absolute 1M	Absolute 3M	Absolute 12M	Relative to SET 1M	Relative to SET 3M	Relative to SET 12M
BCP	(7.9)	11.9	66.4	(5.8)	16.0	39.6
IRPC	(6.0)	29.6	152.3	(3.9)	34.5	111.7
OR	2.4	0.0	(10.5)	4.8	3.7	(24.9)
PTT	(1.2)	7.7	36.6	1.1	11.7	14.6
PTTEP	9.1	8.3	48.4	11.6	12.4	24.5
SPRC	(2.1)	32.7	203.4	0.2	37.7	154.6
TOP	(6.1)	2.0	82.5	(3.9)	5.8	53.2

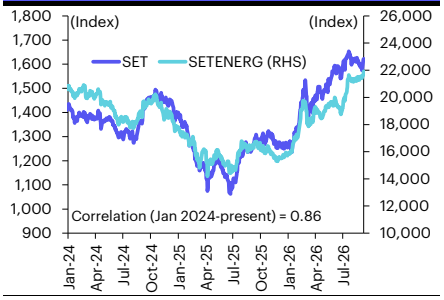
Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

PBV band – SETENERG



Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

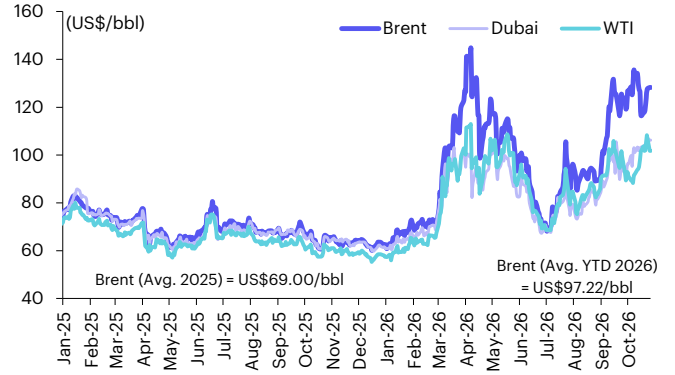
SETENERG vs. SET



Source: Bloomberg Finance L.P. & InnovestX Investment Strategy & Research

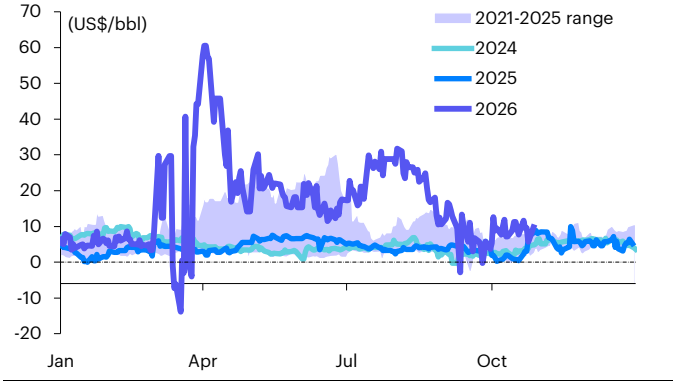
นักวิเคราะห์
ชัยพัชร ธนวัฒโน, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

Figure 1: ราคาน้ำมันอ้างอิง



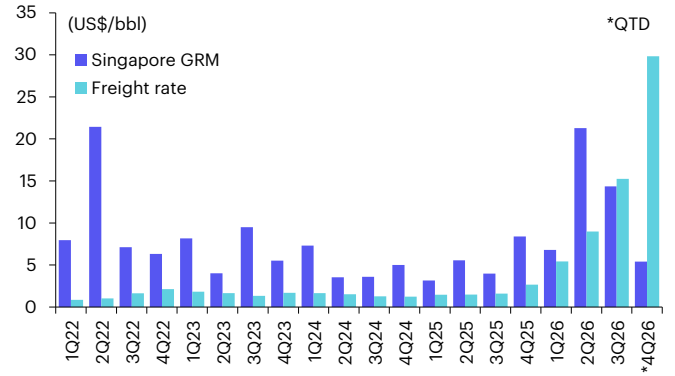
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Singapore GRM – hydrocracking



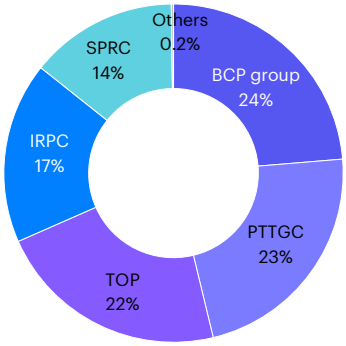
Source: Reuters and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: ค่าการกลั่นสิงคโปร์เทียบกับอัตราค่าระวางขนส่ง



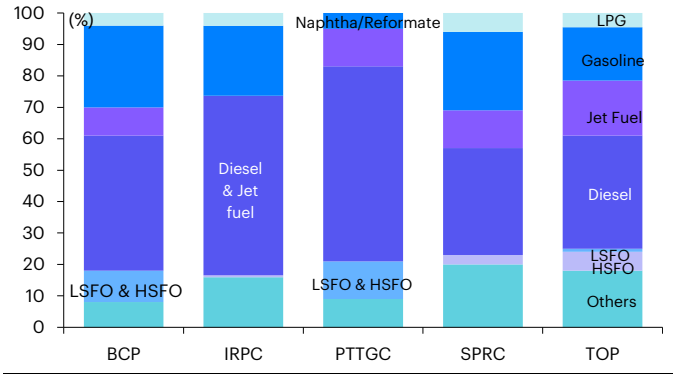
Source: TOP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: สัดส่วนกำลังการกลั่นของโรงกลั่นน้ำมัน



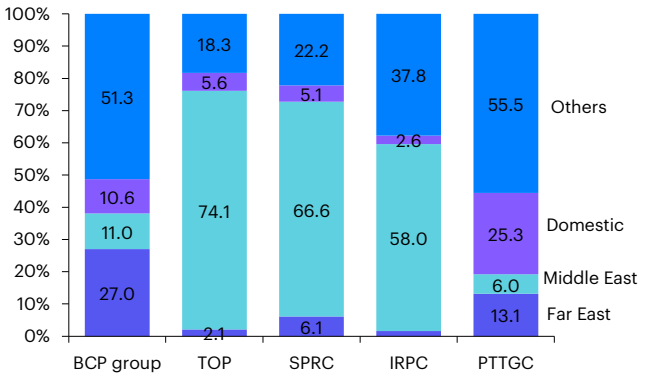
Source: Ministry of Energy and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: สัดส่วนผลิตภัณฑ์ของโรงกลั่นน้ำมันไทย (1H26)



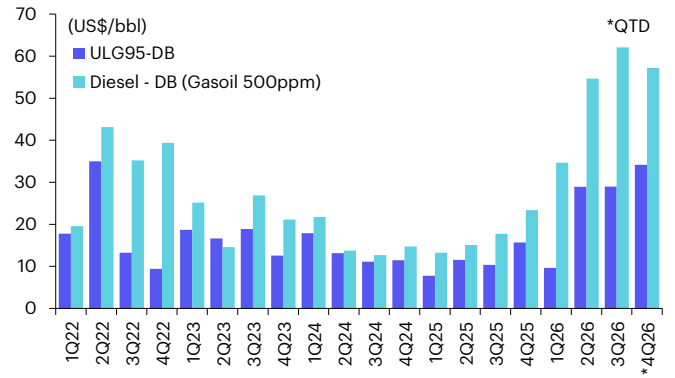
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: แหล่งน้ำมันดิบของโรงกลั่นน้ำมันไทย (6M26)



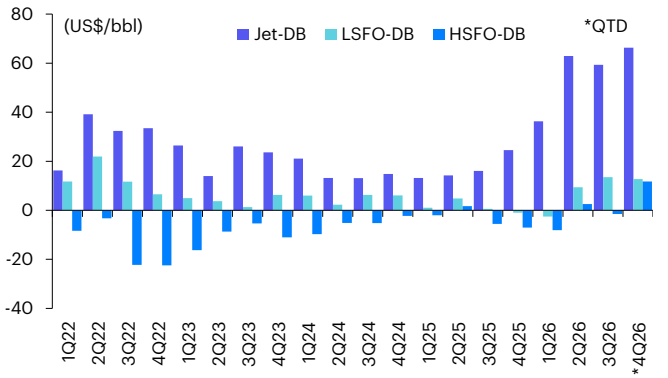
Source: Ministry of Energy and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: Crack spread – ดีเซล vs. เบนซิน



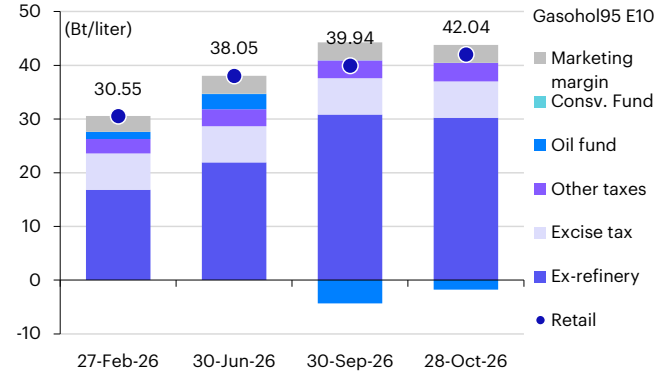
Source: TOP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: Crack spread – น้ำมันเครื่องบิน vs. HSFO



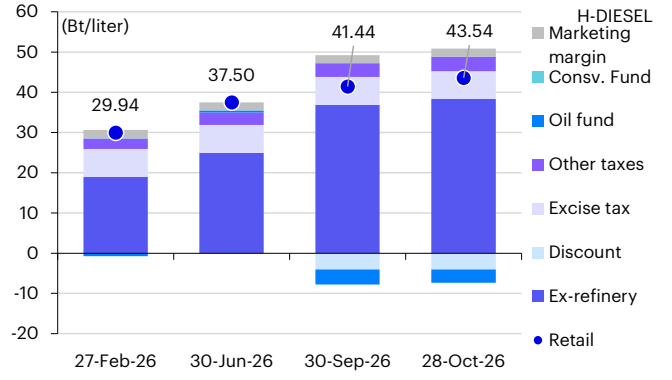
Source: TOP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 9: โครงสร้างราคาขายปลีกน้ำมันเบนซิน 95 (E10)



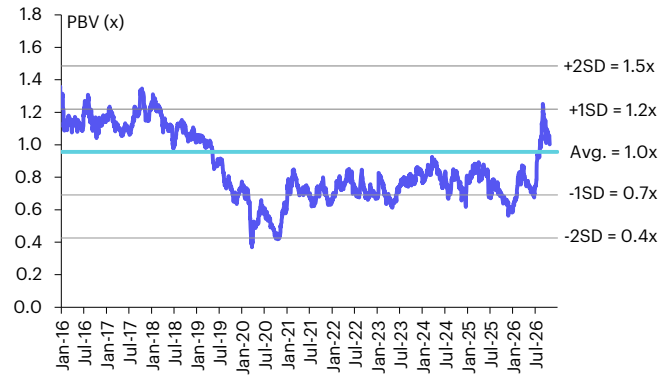
Source: EPPO and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 10: โครงสร้างราคาขายปลีกน้ำมันดีเซล



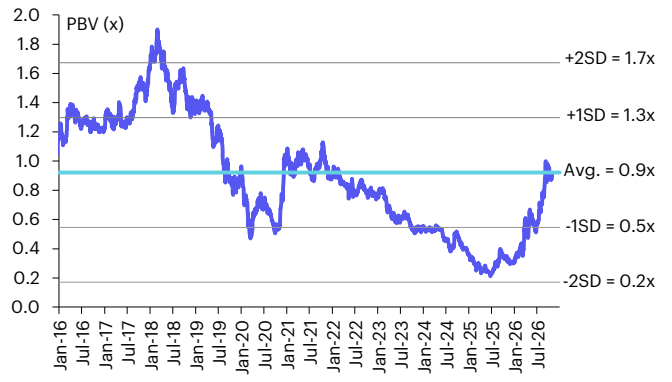
Source: EPPO and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 11: PBV band – BCP



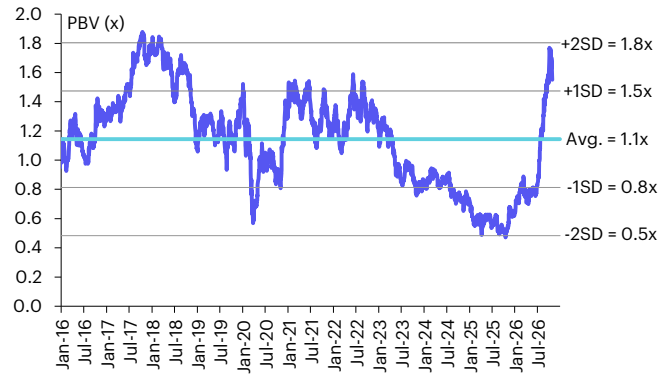
Source: TOP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 12: PBV band – IRPC



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 13: PBV band – SPRC



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 14: PBV band – TOP



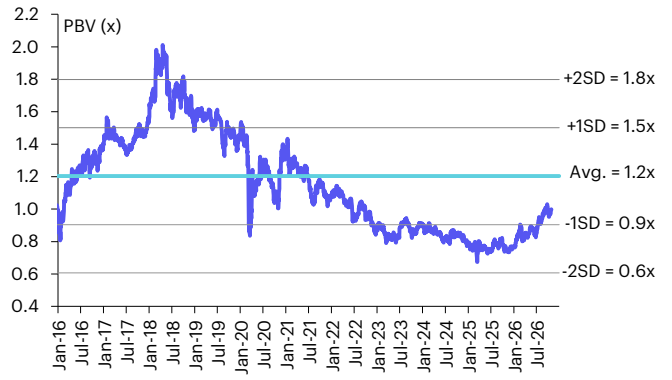
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 15: PBV band – OR



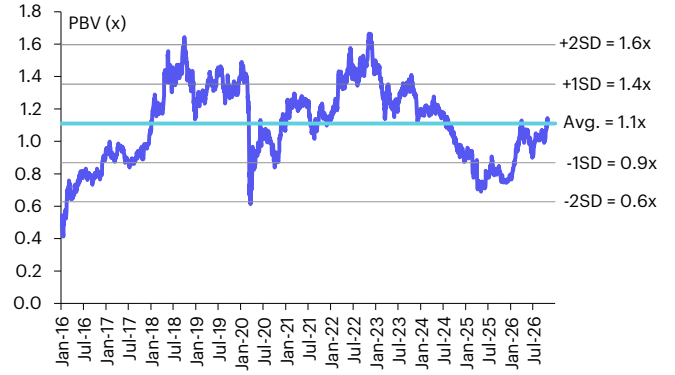
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 16: PBV band – PTT



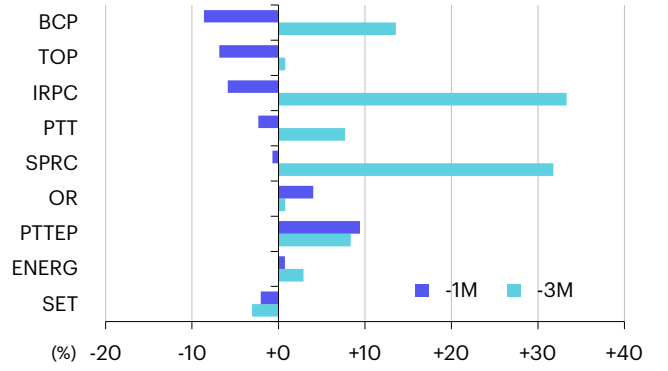
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 17: PBV band – PTTEP



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 18: Share price performance



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 19: Valuation summary – Energy (price as of Oct 28, 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	49.50	75.00	63.6	5.4	1.5	3.2	n.m.	264	(54)	1.1	0.7	0.6	15	47	17	2.1	12.1	12.1	4.4	1.0	1.7
IRPC	Neutral	2.80	3.40	29.3	n.m.	3.6	7.4	22	n.m.	(51)	0.9	0.7	0.7	(7)	22	10	0.4	7.9	5.4	14.9	2.5	3.2
OR	Outperform	12.80	16.00	28.1	14.0	15.1	13.0	47	(7)	16	1.4	1.3	1.2	10	9	10	4.7	3.1	3.9	6.0	6.1	5.2
PTT	Outperform	42.00	50.00	25.2	17.6	6.4	9.6	(17)	176	(33)	1.1	1.0	1.0	4	11	7	5.5	6.2	6.4	4.6	2.5	2.9
PTTEP	Outperform	162.50	185.00	20.0	11.1	7.6	7.4	(26)	47	3	1.2	1.1	1.0	11	15	14	5.4	6.2	6.5	2.8	2.8	2.9
SPRC	Outperform	14.20	16.70	26.1	31.4	2.7	6.4	28	1,067	(58)	1.6	1.1	1.0	5	48	16	3.2	8.5	9.2	10.5	1.4	2.6
TOP	Outperform	65.25	85.00	38.2	41.9	2.9	7.5	(59)	1,336	(61)	0.8	0.6	0.6	2	23	8	2.8	8.0	7.7	10.9	2.6	5.7
Average					**20.2**	**5.7**	**7.8**	**(1)**	**480**	**(34)**	**1.1**	**0.9**	**0.9**	**6**	**25**	**12**	**3.4**	**7.4**	**7.3**	**7.7**	**2.7**	**3.4**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 20: Peer comparison – Refinery

Company name	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F
Bharat Petroleum Corp	12.0	9.3	8.0	(54.9)	28.1	16.8	1.2	1.1	1.0	10.8	12.7	14.3	3.6	3.7	4.4	11.1	7.8	152.6
Hindustan Petroleum Corp	20.7	8.7	5.2	(76.5)	138.5	68.2	1.2	1.1	1.0	3.7	14.4	19.4	2.9	3.8	5.0	13.0	8.8	6.3
Indian Oil Corp	7.1	7.6	6.4	(28.1)	(6.6)	19.9	0.8	0.7	0.7	9.8	9.8	10.6	3.9	4.2	5.3	6.7	6.0	4.8
Reliance Industries	18.7	16.9	14.9	7.7	10.5	13.3	1.6	1.5	1.4	8.8	9.0	9.5	0.5	0.6	0.7	9.7	8.8	7.9
S-Oil Corp	4.5	5.5	6.5	1,753.3	(19.0)	(15.9)	1.2	1.1	1.0	30.9	20.1	14.1	4.5	5.0	5.0	3.7	4.6	5.5
SKC Co	n.m	n.m	161.8	65.0	61.6	118.6	2.1	2.2	2.1	(24.6)	(13.4)	3.0	0.0	0.0	0.0	59.7	27.7	18.3
Bangchak Corp	2.2	4.5	4.9	968.3	(50.6)	(7.3)	0.8	0.7	0.6	37.0	15.9	12.4	11.2	7.0	6.1	2.7	3.9	4.2
IRPC	3.3	9.5	11.4	598.8	(65.3)	(16.3)	0.7	0.7	0.6	19.0	5.0	3.6	3.7	2.0	1.7	3.4	6.3	6.7
Star Petroleum Refining	3.2	9.9	12.3	648.6	(67.7)	(18.9)	1.1	1.1	1.1	44.3	14.7	11.1	10.4	6.3	5.4	2.4	4.5	5.8
Thai Oil	3.2	7.8	7.9	214.6	(59.1)	(1.7)	0.7	0.7	0.6	22.2	8.8	8.3	7.7	5.1	5.5	3.6	6.3	6.1
Average	**8.3**	**8.9**	**23.9**	**409.7**	**(3.0)**	**17.7**	**1.1**	**1.1**	**1.0**	**16.2**	**9.7**	**10.6**	**4.8**	**3.8**	**3.9**	**11.6**	**8.5**	**21.8**

Source: Bloomberg Finance L.P.

Figure 21: ESG ratings of selected energy companies – oil and gas

Company	SET ESG Ratings	Morningstar Sustainalytics	ESG Book		Moody's ESG Solutions		MSCI		Refinitiv		S&P Global	
		ESG Risk	ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank	ESG	Rank
BCP	-	Medium	63.45	52 / 93	-	- / -	AA	02 / 71	70.45	39 / 237	80	29 / 173
IRPC	-	Medium	66.40	20 / 93	-	- / -	BBB	31 / 71	76.21	15 / 237	70	43 / 173
OR	AAA	Medium	67.63	09 / 93	-	- / -	AA	02 / 71	67.79	53 / 237	89	3 / 173
PTT	AAA	High	76.84	01 / 93	44	10 / 23	AA	02 / 71	77.08	12 / 237	82	26 / 173
PTTEP	AAA	High	63.97	45 / 93	45	07 / 23	BBB	31 / 71	66.02	68 / 237	62	49 / 173
SPRC	BBB	High	67.34	17 / 93	-	- / -	BBB	31 / 71	60.64	103 / 237	34	88 / 173
TOP	AAA	Severe	74.65	02 / 93	47	06 / 23	BBB	31 / 71	68.74	50 / 237	87	13 / 173

Source: SET (as of June 29, 2026)
Note: ESG Ratings Information by Third Parties
Information from global sustainability performance assessors who are partners of the Stock Exchange of Thailand:
Morningstar Sustainalytics – Sustainability risk assessment: Negligible, Low, Medium, High, Severe
ESG Book – Assessment score: 0–100; Moody's ESG Solutions – Assessment score: 0–100; MSCI – Assessment rating: CCC to AAA; Refinitiv – Assessment score: 0–100; S&P Global – Assessment score: 0–100

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 นำออกแสดงหรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIIK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, 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 (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.