

ไออาร์พีซี

บริษัท ไออาร์พีซี
จำกัด (มหาชน)

IRPC

Bloomberg IRPC.TB
Reuters IRPC.BK



Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (May 7) (Bt)	1.93
Target price (Bt)	2.60
Mkt cap (Btbn)	39.44
Mkt cap (US\$m)	1,070

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.23
Sector % SET	20.37
Shares issued (mn)	20,434
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	2.5 / 1.9
Avg. daily 6m (US\$m)	1.77
Foreign limit / actual (%)	49 / 5
Free float (%)	51.9
Dividend policy (%)	≤ 25

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	(3.0)	(18.9)
Relative to SET	(0.1)	(2.2)	(8.0)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/ 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	21/67
Environmental Score Rank	21/67
Social Score Rank	18/67
Governance Score Rank	7/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

อันดับคะแนน ESG ในปี 2565 ของ IRPC เป็นที่น่าพอใจ โดยมีอันดับคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมสูง ซึ่งเป็นผลมาจากความพยายามอย่างต่อเนื่องของบริษัทเพื่อให้บรรลุเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ลง 20% ภายในปี 2573 บริษัทดำเนินกิจกรรมด้าน ESG อย่างต่อเนื่อง และมีประวัติการดำเนินงานที่โดดเด่นในด้านอาสาสมัครและความปลอดภัยของชุมชนและพนักงาน

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร สุวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

1Q67: กำไรสุทธิดีกว่าคาด

IRPC พลิกกลับมาทำกำไรสุทธิ 1.5 พันลบ. ใน 1Q67 พ้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 3.4 พันลบ. ใน 4Q66 และเพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไรสุทธิเพียง 301 ลบ. ใน 1Q66 สูงกว่า INVX คาดเล็กน้อย โดยได้แรงหนุนจาก GIM ที่สูงขึ้นและกำไรสต็อกสุทธิ ผลการดำเนินงานของธุรกิจปิโตรเคมีก็ปรับตัวดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัด QoQ แต่ยังคงอ่อนแอ ผลประกอบการอาจจะกลับมาอ่อนแออีกครั้งใน 2Q67 เนื่องจาก market GRM ลดลง 46% QoQ และราคาน้ำมันที่ผันผวนมีแนวโน้มที่จะทำให้เกิดขาดทุนสต็อก แม้กำไร 1Q67 สูงกว่าตัวเลขกำไรที่เราคาดการณ์ไว้ทั้งปีแล้ว แต่จะถูกกดดันโดยกำไรที่อ่อนแอลงใน 2Q67 เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ IRPC เนื่องจากเราเชื่อว่าช่วงเวลาที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาแล้ว 4% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา underperform SET ที่ -2% อยู่เล็กน้อย ในขณะที่เทรดที่ PBV (ปี 2567) เพียง 0.5 เท่า หรือเท่ากับระดับ -2.7SD ของ PBV เฉลี่ย 5 ปี ราคาเป้าหมายที่ 2.6 บาท อิงกับ PBV (ปี 2567) ที่ 0.7 เท่า หรือคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 7.8 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 11 เท่า

ปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าลดลง QoQ จากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผน ปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าหลักของ IRPC ลดลงสู่ 182kbd (อัตราการใช้กำลังการผลิต 84.6%) เนื่องจากโรงงานผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐานหยุดซ่อมบำรุงตามแผน เราเชื่อว่าปริมาณน้ำมันดิบนำเข้าหลักที่ลดลงยังสะท้อนถึงการหยุดผลิตเชิงพาณิชย์ของโรงงานปิโตรเคมีใน 1Q67 ด้วย โดยมีสาเหตุมาจากตลาดที่ไม่เอื้ออำนวย ดังนั้นบริษัทจึงจำเป็นต้องลดวัตถุดิบตั้งต้นสำหรับปิโตรเคมีคอมเพล็กซ์ให้เหลือน้อยที่สุด ขณะเดียวกันก็ปรับผลผลิตน้ำมันสำเร็จรูปซึ่งมีมาร์จิ้นที่ดีกว่าให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม อัตราการใช้กำลังการผลิตของ RDCC อยู่ในระดับทรงตัว QoQ ที่ 108% ใน 1Q67

Market GIM ปรับตัวดีขึ้น QoQ เพราะ market GRM และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีดีขึ้น market GIM ของ IRPC เพิ่มขึ้นเท่าตัว QoQ (แม้ว่ายังคงลดลง 20% YoY) สู่ US\$9.5/bbl ใน 1Q67 ซึ่งเป็นผลมาจาก market GRM ที่แข็งแกร่งขึ้นและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ดีขึ้น (เพิ่มขึ้นจาก US\$0.6/bbl ใน 4Q66 สู่ US\$1.75/bbl ใน 1Q67) GIM จากธุรกิจสาธารณูปโภคก็ปรับตัวดีขึ้น 31% QoQ สู่ US\$1.14/bbl นอกจากนี้ IRPC ยังบันทึกกำไรสต็อกสุทธิ 2.2 พันลบ. (US\$3.85/bbl) พลิกจากขาดทุนสต็อกสุทธิ US\$3.15/bbl ใน 4Q66 accounting GIM ที่ US\$13.3/bbl ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากจากระดับเพียง US\$1.16/bbl ใน 4Q66 ซึ่งสามารถครอบคลุมต้นทุนต่อหน่วยที่ US\$10.4/bbl ได้

กำไร 2Q67 จะอ่อนแอลง เพราะ GRM ลดลง เราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง QoQ ใน 2Q67 เนื่องจาก GRM ลดลง (-46% QoQ สู่ระดับเพียง US\$3.9/bbl) เราคาดว่าอุปสงค์ตามฤดูกาลจะเพิ่มขึ้นอีกครั้งในช่วงปลาย 2Q67 และจะเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งใน 3Q67 ในขณะเดียวกัน ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี หลักๆ คือ PP (56% ของกำลังการผลิตปิโตรเคมีขยับปลาย) ยังอยู่ในระดับต่ำ โดยส่วนต่างราคา PP-เนฟทา QTD อยู่ที่เพียง US\$303/ตัน เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ US\$470/ตัน ซึ่งจะได้รับการชดเชยจากส่วนต่างราคา ABS และ PS ที่ดีขึ้น (เพิ่มขึ้น 8% และ 20% QoQ ตามลำดับ)

คงประมาณการกำไรปี 2567 แม้กำไร 1Q67 สูงกว่าตัวเลขกำไรที่เราคาดการณ์ไว้ทั้งปีแล้ว แต่เรายังคงประมาณการของเราไว้เหมือนเดิม เนื่องจากคาดว่ากำไรจะลดลงใน 2Q67 เรายังคงมุมมองระยะยาวต่อตลาดปิโตรเคมีและต้นทุนการดำเนินงานระดับสูงของ IRPC

ราคาเป้าหมาย 2.6 บาท อิงกับ PBV 0.7 เท่า; คงคำแนะนำ NEUTRAL เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ IRPC เนื่องจากเราเชื่อว่าช่วงเวลาเลวร้ายที่สุดได้ผ่านพ้นไปแล้ว แม้ธุรกิจปิโตรเคมีจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป และจะคอยดูถึงผลประกอบการและราคาหุ้นอย่างต่อเนื่อง แต่แนวโน้มที่ดีขึ้นของค่าการกลั่นจะช่วยสนับสนุนกำไรปี 2567 แม้ว่าจะเสถียรลงบ้างใน 2Q67 ทั้งนี้ที่ราคาเป้าหมาย 2.6 บาท หุ้น IRPC จะเทรดที่ EV/EBITDA ระดับ 7.8 เท่า (ปี 2567) ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 11 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ต่อประมาณการและ valuation คือ ความผันผวนของราคาน้ำมัน (จะทำให้เกิดขาดทุนสต็อก) และ GRM และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลง ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	324,800	319,047	323,017	318,378	306,492
EBITDA	(Btmn)	11,314	6,045	13,622	13,167	14,603
Core profit	(Btmn)	2,804	(3,683)	1,285	2,587	3,919
Reported profit	(Btmn)	(4,364)	(2,923)	1,285	2,587	3,919
Core EPS	(Bt)	0.14	(0.18)	0.06	0.13	0.19
DPS	(Bt)	0.07	0.03	0.03	0.06	0.10
P/E, core	(x)	14.1	n.a	30.7	15.2	10.1
EPS growth, core	(%)	(82.5)	n.a.	n.a.	101.3	51.5
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	3.4	(4.7)	1.7	3.3	4.9
Dividend yield	(%)	3.6	1.6	1.6	3.1	5.2
EV/EBITDA	(x)	9.5	17.2	6.8	6.3	5.0

Source: InnovestX Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า IRPC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย ในขณะที่เดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	53.82 (2022)
Rank in Sector	21/67

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
IRPC	5	Yes	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- IRPC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ลง 20% ภายในปี 2573 และเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2593 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Emission) ภายในปี 2603
- บริษัททำการศึกษาโครงการต่างๆ เพื่อใช้พลังงานหมุนเวียนมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง อาทิ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำ (Floating Solar Power) รวมทั้งกำหนดเป้าหมายระยะยาวของดัชนีประสิทธิภาพการใช้พลังงานของบริษัท (Energy Intensity Index: EII) เพื่อลดและใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ
- โครงการ floating solar ของ IRPC เป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบทุ่นลอยน้ำขนาดใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ที่คาดว่าจะช่วยลดก๊าซเรือนกระจกได้ถึงประมาณ 9,459 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อปี โครงการนี้ได้รับรางวัลจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (TGO)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 99% ในปี 2565 สูงกว่าเป้าที่ 95% โดยไม่มีการหยุดชะงักของธุรกิจที่เกิดจากการประท้วงของชุมชน
- IRPC ให้ความสำคัญกับโครงการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อพัฒนาศักยภาพและขีดความสามารถของบุคลากรเพื่อช่วยขับเคลื่อนบริษัทให้เติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน ในขณะที่ยังคงรักษาความสามารถในการแข่งขันของบริษัท
- ระดับความผูกพันของพนักงานอยู่ที่ 87% (เพิ่มขึ้นจาก 85% ในปี 2564) โดยไม่มีอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและผู้รับเหมา
- IRPC ได้รับรางวัลรองชนะเลิศอันดับ 1 “UN Women 2022 Thailand WEPs Award” จากองค์การสหประชาชาติด้านการเสริมสร้างศักยภาพสตรีและส่งเสริมความเท่าเทียมทางเพศในภาคธุรกิจ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- คณะกรรมการ IRPC ประกอบด้วยกรรมการ 15 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 7 คน และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 3 คน (20% ของคณะกรรมการทั้งหมด) จำนวนกรรมการอิสระสูงกว่าข้อกำหนดขั้นต่ำ
- IRPC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 14 ติดต่อกันในปี 2565
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ IRPC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความสามารถของผู้บริหารในการวางแผนและดำเนินโครงการขนาดใหญ่ ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของบริษัท ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	72.52	53.82
Environment	77.32	33.04
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	4,405.00	3,271.00
Biodiversity Policy	No	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	16,785.00	24,422.20
Social	47.79	35.91
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	0.00	—
Total Recordable Incident Rate - Employees	0.02	—
Employee Turnover Pct	6.62	—
Governance	92.35	92.35
Size of the Board	14	15
Number of Board Meetings for the Year	15	17
Board Meeting Attendance Pct	100	98
Number of Female Executives	3	2
Number of Independent Directors	8	8
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	239,315	174,463	255,115	324,800	319,047	323,017	318,378	306,492
Cost of goods sold	(Btmn)	236,569	174,491	228,989	314,892	315,499	313,541	307,589	294,214
Gross profit	(Btmn)	2,745	(28)	26,126	9,908	3,549	9,476	10,789	12,278
SG&A	(Btmn)	7,056	7,093	7,778	7,240	6,777	6,913	7,051	7,192
Other income	(Btmn)	861	820	1,082	587	608	664	720	745
Interest expense	(Btmn)	1,931	1,902	1,743	1,873	2,077	2,298	2,085	1,791
Pre-tax profit	(Btmn)	(5,381)	(8,203)	17,687	1,382	(4,698)	929	2,372	4,040
Corporate tax	(Btmn)	(779)	(1,554)	2,351	(1,142)	(772)	(101)	54	404
Equity a/c profits	(Btmn)	363	333	713	284	254	267	280	294
Minority interests	(Btmn)	(28)	(22)	(28)	(4)	(11)	(11)	(11)	(11)
Core profit	(Btmn)	(4,267)	(6,338)	16,021	2,804	(3,683)	1,285	2,587	3,919
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,093	186	(1,516)	(7,168)	760	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(1,174)	(6,152)	14,505	(4,364)	(2,923)	1,285	2,587	3,919
EBITDA	(Btmn)	5,092	2,651	28,017	11,314	6,045	13,622	13,167	14,603
Core EPS	(Btmn)	(0.21)	(0.31)	0.78	0.14	(0.18)	0.06	0.13	0.19
Net EPS	(Bt)	(0.06)	(0.30)	0.71	(0.21)	(0.14)	0.06	0.13	0.19
DPS	(Bt)	0.10	0.06	0.22	0.07	0.03	0.03	0.06	0.10

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	43,647	43,371	67,101	70,920	61,683	69,963	69,184	68,869
Total fixed assets	(Btmn)	134,203	130,120	123,391	127,267	130,978	122,789	115,303	107,756
Total assets	(Btmn)	177,850	173,491	190,492	198,187	192,661	192,752	184,487	176,625
Total loans	(Btmn)	58,971	61,931	61,079	71,612	71,027	67,408	58,206	49,705
Total current liabilities	(Btmn)	45,707	44,059	47,543	62,056	58,944	60,290	58,848	55,775
Total long-term liabilities	(Btmn)	48,742	53,766	55,237	56,453	57,596	55,657	47,156	40,071
Total liabilities	(Btmn)	94,448	97,825	102,780	118,509	116,539	115,947	106,004	95,846
Paid-up capital	(Btmn)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	(Btmn)	83,402	75,666	87,712	79,678	76,122	76,805	78,483	80,778
BVPS	(Bt)	4.07	3.70	4.28	3.89	3.71	3.75	3.83	3.94

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	(4,267)	(6,338)	16,021	2,804	(3,683)	1,285	2,587	3,919
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,542	8,952	8,587	8,059	8,666	10,395	8,711	8,772
Operating cash flow	(Btmn)	7,527	11,149	11,342	(3,712)	18,630	14,224	12,350	13,148
Investing cash flow	(Btmn)	(5,954)	(3,871)	(2,853)	(8,931)	(12,022)	(2,205)	(1,225)	(1,225)
Financing cash flow	(Btmn)	(874)	(1,462)	(6,104)	4,637	(3,618)	(4,221)	(10,110)	(10,125)
Net cash flow	(Btmn)	698	5,815	2,385	(8,006)	2,990	7,798	1,015	1,798

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	1.1	(0.0)	10.2	3.1	1.1	2.9	3.4	4.0
Operating margin	(%)	(1.8)	(4.1)	7.2	0.8	(1.0)	0.8	1.2	1.7
EBITDA margin	(%)	2.1	1.5	11.0	3.5	1.9	4.2	4.1	4.8
EBIT margin	(%)	(1.4)	(3.6)	7.6	1.0	(0.8)	1.0	1.4	1.9
Net profit margin	(%)	(0.5)	(3.5)	5.7	(1.3)	(0.9)	0.4	0.8	1.3
ROE	(%)	(5.0)	(8.0)	19.6	3.4	(4.7)	1.7	3.3	4.9
ROA	(%)	(2.4)	(3.6)	8.8	1.4	(1.9)	0.7	1.4	2.2
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.6	0.9	0.9	0.7	0.6	0.4
Interest coverage	(x)	2.6	1.4	16.1	6.0	2.9	5.9	6.3	8.2
Debt service coverage	(x)	0.3	0.2	2.3	0.5	0.3	0.7	0.7	0.9
Payout Ratio	(%)	(174.1)	(19.9)	31.0	(32.8)	(21.0)	47.7	47.4	52.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Crude run	(kbd)	197	192	192	175	189	190	195	195
Utilization rate - petchem	(%)	94.0	95.5	97.0	86.0	73.5	77.4	77.4	77.4
Crack spread - ULG95	(US\$/bbl)	9.0	4.4	11.1	18.8	16.7	16.0	16.0	16.0
Crack spread - Diesel	(US\$/bbl)	13.7	6.1	6.7	34.3	21.9	25.0	26.0	27.0
Spread - PP	(US\$/t)	572	602	655	407	366	360	380	400
Spread - ABS	(US\$/t)	934	1,142	1,713	901	634	650	700	850

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	98,951	89,410	57,007	81,430	76,915	81,642	79,059	79,348
Cost of goods sold	(Btmn)	86,512	91,647	64,118	79,117	77,882	76,219	82,281	75,656
Gross profit	(Btmn)	12,439	(2,237)	(7,111)	2,313	(967)	5,423	(3,221)	3,692
SG&A	(Btmn)	1,855	1,759	1,828	1,697	1,682	1,698	1,700	1,662
Other income	(Btmn)	188	107	151	109	43	158	298	319
Interest expense	(Btmn)	449	499	526	497	520	540	520	500
Pre-tax profit	(Btmn)	10,322	(4,388)	(9,313)	228	(3,126)	3,343	(5,143)	1,849
Corporate tax	(Btmn)	927	(655)	(1,752)	70	(580)	599	(860)	362
Equity a/c profits	(Btmn)	174	67	(86)	10	111	85	48	140
Minority interests	(Btmn)	(2)	(1)	2	(3)	(1)	(3)	(4)	(1)
Core profit	(Btmn)	9,567	(3,667)	(7,646)	166	(2,436)	2,827	(4,240)	1,626
Extra-ordinary items	(Btmn)	(5,734)	1,118	497	135	190	(388)	823	(82)
Net Profit	(Btmn)	3,833	(2,549)	(7,149)	301	(2,246)	2,439	(3,417)	1,545
EBITDA	(Btmn)	12,786	(1,875)	(6,765)	2,831	(449)	6,056	(2,393)	4,490
Core EPS	(Btmn)	0.47	(0.18)	(0.37)	0.01	(0.12)	0.14	(0.21)	0.08
Net EPS	(Bt)	0.19	(0.12)	(0.35)	0.01	(0.11)	0.12	(0.17)	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	99,375	80,024	70,920	71,335	60,413	65,928	61,683	66,009
Total fixed assets	(Btmn)	122,866	123,059	127,267	127,475	129,589	129,700	130,978	129,580
Total assets	(Btmn)	222,242	203,083	198,187	198,810	190,003	195,629	192,661	195,589
Total loans	(Btmn)	68,429	66,498	71,612	70,520	73,620	71,925	71,027	75,120
Total current liabilities	(Btmn)	68,648	54,856	62,056	62,745	51,021	54,281	58,944	60,036
Total long-term liabilities	(Btmn)	63,403	61,397	56,453	56,087	61,887	61,813	57,596	57,881
Total liabilities	(Btmn)	132,051	116,254	118,509	118,832	112,908	116,094	116,539	117,916
Paid-up capital	(Btmn)	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Total equity	(Btmn)	90,191	86,829	79,678	79,978	77,094	79,535	76,122	77,673
BVPS	(Bt)	4.40	4.24	3.89	3.90	3.76	3.88	3.71	3.79

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	9,567	(3,667)	(7,646)	166	(2,436)	2,827	(4,240)	1,626
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,015	2,014	2,022	2,106	2,157	2,173	2,229	2,141
Operating cash flow	(Btmn)	(5,532)	(4,447)	(762)	3,620	2,207	4,721	8,082	(3,750)
Investing cash flow	(Btmn)	(1,303)	(2,408)	(4,327)	(1,921)	(3,573)	(2,774)	(3,753)	(807)
Financing cash flow	(Btmn)	5,584	(2,693)	3,988	(1,515)	1,651	(2,359)	(1,396)	3,525
Net cash flow	(Btmn)	(1,251)	(9,548)	(1,101)	183	285	(412)	2,933	(1,032)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	12.6	(2.5)	(12.5)	2.8	(1.3)	6.6	(4.1)	4.7
Operating margin	(%)	10.7	(4.5)	(15.7)	0.8	(3.4)	4.6	(6.2)	2.6
EBITDA margin	(%)	12.9	(2.1)	(11.9)	3.5	(0.6)	7.4	(3.0)	5.7
EBIT margin	(%)	10.9	(4.3)	(15.4)	0.9	(3.4)	4.8	(5.8)	3.0
Net profit margin	(%)	3.9	(2.9)	(12.5)	0.4	(2.9)	3.0	(4.3)	1.9
ROE	(%)	42.7	(16.6)	(36.7)	0.8	(12.4)	14.4	(21.8)	8.5
ROA	(%)	17.8	(6.9)	(15.2)	0.3	(5.0)	5.9	(8.7)	3.4
Net D/E	(x)	0.6	0.7	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
Interest coverage	(x)	28.5	(3.8)	(12.9)	5.7	(0.9)	11.2	(4.6)	9.0
Debt service coverage	(x)	4.4	(0.6)	(1.2)	0.5	(0.1)	1.4	(0.5)	0.8

Key Statistics

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Crude run	(kbd)	198	189	119	196	194	187	192	182
Utilization rate - petchem	(%)	91.5	88.5	64.0	65.5	77.5	75.5	75.5	77.0
Crack spread - ULG95	(US\$/bbl)	35.0	13.2	9.4	18.6	16.6	18.9	12.6	17.9
Crack spread - Diesel	(US\$/bbl)	43.1	35.2	39.3	25.2	14.6	26.9	21.1	21.7
Spread - PP	(US\$/t)	450	367	322	435	396	323	312	359
Spread - ABS	(US\$/t)	1,032	799	695	694	666	608	568	618

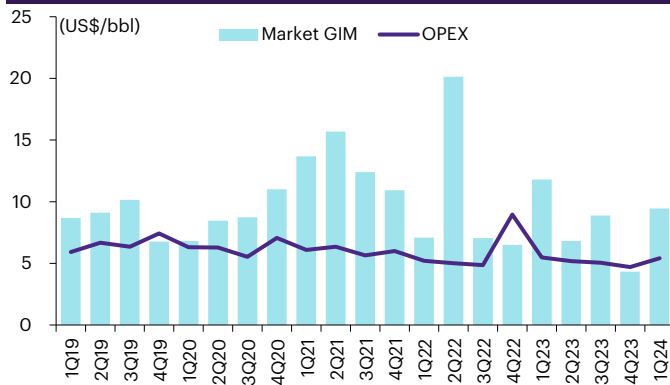
Figure 1: IRPC – 1Q24 earnings review

	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	81,430	79,059	79,348	(2.6)	0.4
Gross profit	2,313	(3,221)	3,692	59.6	n.a.
EBITDA	2,831	(2,393)	4,490	58.6	n.a.
Profit before extra items	166	(4,240)	1,626	879.0	n.a.
Net Profit	301	(3,417)	1,545	413.6	n.a.
EPS (Bt)					
	0.01	(0.17)	0.08	413.6	n.a.
B/S (Bt, mn)					
Total assets	198,810	192,661	195,589	(1.6)	1.5
Total liabilities	118,832	116,539	117,916	(0.8)	1.2
Total equity	79,978	76,122	77,673	(2.9)	2.0
BVPS (Bt)	3.90	3.71	3.79	(2.9)	2.0
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	2.8	(4.1)	4.7	1.8	8.7
EBITDA margin (%)	3.5	(3.0)	5.7	2.2	8.7
Net profit margin (%)	0.4	(4.3)	1.9	1.6	6.3
ROA (%)	0.3	(8.7)	3.4	3.0	12.1
ROE (%)	0.8	(21.8)	8.5	7.6	30.2
D/E (X)	1.5	1.5	1.5	3.2	(1.3)

Source: IRPC and InnovestX Research

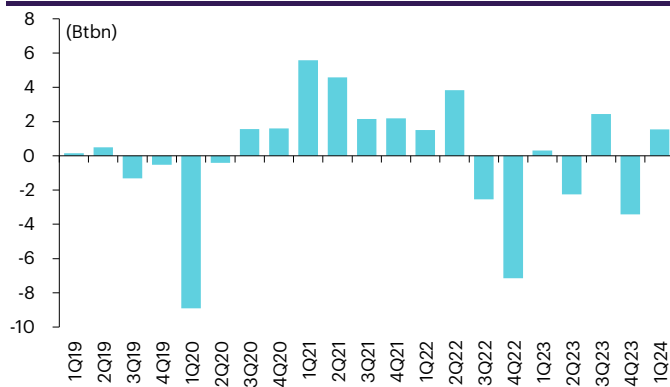
Appendix

Figure 2: Gross integrated margin vs. OPEX



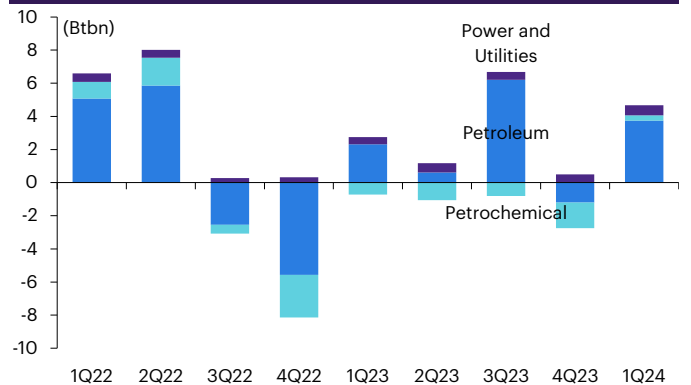
Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 4: Quarterly net profit



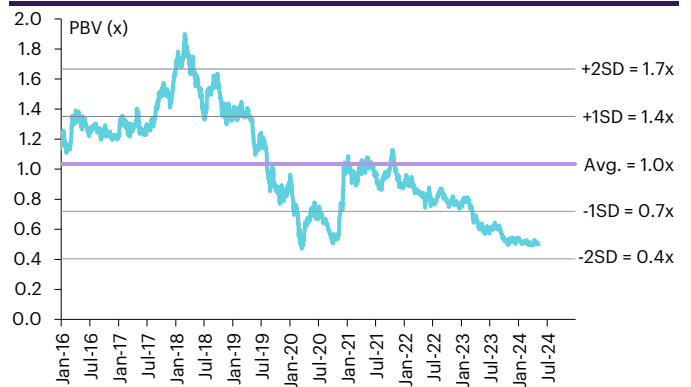
Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 3: EBITDA breakdown



Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 5: IRPC – PBV band



Source: IRPC and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of May 7, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BCP	Outperform	41.75	51.0	28.1	4.5	4.0	3.8	(32)	13	5	0.8	0.7	0.6	14	14	13	4.8	6.0	6.6	4.1	4.7	4.6
BSRC	Underperform	9.00	10.5	20.0	14.5	8.3	6.2	(77)	76	33	1.1	1.0	0.9	8	13	16	2.8	3.3	6.7	10.2	7.6	5.6
IRPC	Neutral	1.93	2.6	36.3	n.m.	30.7	15.2	n.m.	n.m.	101	0.5	0.5	0.5	(5)	2	3	1.6	1.6	3.1	17.2	6.8	6.3
OR	Outperform	18.50	27.0	48.8	19.4	16.7	14.7	7	16	14	2.0	1.9	1.8	10	12	12	2.8	2.8	3.2	9.9	9.4	8.2
PTT	Outperform	33.75	45.0	39.3	9.4	8.8	8.1	(36)	6	9	0.9	0.8	0.8	7	7	7	5.9	5.9	5.9	3.5	3.5	3.2
PTTEP	Outperform	153.00	204.0	39.5	7.7	7.3	6.8	(13)	5	8	1.2	1.1	1.0	16	16	16	6.2	6.2	6.5	2.4	2.5	2.8
SPRC	Neutral	7.85	11.0	43.9	n.m.	8.8	7.5	n.m.	n.m.	17	0.9	0.9	0.8	(3)	10	11	0.0	3.8	5.1	27.2	5.4	4.1
TOP	Outperform	53.75	77.0	49.4	5.4	5.8	5.1	(34)	(6)	13	0.7	0.7	0.6	14	12	13	6.3	6.1	6.9	6.7	7.2	4.8
Average					10.2	11.3	8.4	(31)	18	25	1.0	1.0	0.9	8	11	11	3.8	4.5	5.5	10.2	5.9	5.0

Source: InnovestX Research

มว. ไออาร์พีซี

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่นักลงทุนใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTGG, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFSCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTGG, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TNDT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOE, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A
24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APPEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PVL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROTECT, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUN, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.