

ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก OR

บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)

Bloomberg OR TB
Reuters OR.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q67: กำไรปรับตัวขึ้นแรง QoQ ตามคาด

กำไรสุทธิ 1Q67 ของ OR อยู่ที่ 3.7 พันลบ. (0.31 บาท/หุ้น) ปรับตัวขึ้นแรง QoQ จากเพียง 193 ลบ. ใน 4Q66 และ +25% YoY ตามคาด โดยได้แรงหนุนจากกำไรขั้นต้น/ลิตรที่สูงขึ้นของกลุ่มธุรกิจ Mobility และ EBITDA margin กับปริมาณการขายที่แข็งแกร่งของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle (F&B) นอกจากนี้บริษัทยังบันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 864 ลบ. ด้วย เทียบกับขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 450 ลบ. ใน 4Q66 ผลประกอบการของ OR น่าจะปรับตัวดีขึ้นได้อย่างต่อเนื่องใน 2Q67 ในมุมมองของเรา เนื่องจากเป็นช่วงเทศกาลวันหยุดในประเทศไทย แม้ว่าจะมีแรงกดดันบางส่วนต่อค่าการตลาดจากราคาน้ำมันระดับสูง เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรสุทธิจะเติบโต 16% สู่ 1.33 หมื่นลบ. ในปี 2567 โดยอิงกับกำไรขั้นต้นตามหลักความระมัดระวังที่ 1 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.99 บาทในปี 2566 ราคาหุ้น OR (-3M) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2% outperform SET (-2%) อยู่เล็กน้อย โดยซื้อขายที่ P/E (ปี 2567) ระดับ 16.7 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีที่ 27 เท่า ค่อนข้างมาก เรายืนยันคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ OR โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 27 บาท อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 14 เท่า

กลุ่มธุรกิจ Mobility: ปริมาณการขายลดลงตามฤดูกาล ปริมาณการขายของกลุ่มธุรกิจ Mobility ลดลง 7.5% YoY และ 7.2% QoQ สู่ 6.5 พันล้านลิตรใน 1Q67 เพราะถูกดัดรั้งโดยปริมาณการขายน้ำมันดีเซลและน้ำมันเบนซินที่ลดลงจากช่วงไฮซีซั่นใน 4Q66 และผลกระทบจากประเด็นข่าวปลอมเกี่ยวกับความไม่แน่ใจในมาตรการปรับลดน้ำมันเชื้อเพลิงที่สถานีบริการน้ำมัน PTT บางแห่ง ซึ่งส่งผลทำให้ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัทปรับลดลงจาก 42% (สิ้นปี 2566) สู่ 39.9% ใน 1Q67 ประเด็นดังกล่าวคลี่คลายลงแล้ว และผู้บริหารคาดว่าปริมาณการขายจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วงที่เหลือของปีนี้ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบจากประเด็นดังกล่าวถูกชดเชยโดยกำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นสู่ 1.12 บาท/ลิตร (+11% YoY และ +49% QoQ) รวมถึงกำไรสุทธิที่ -330 ลบ. ค่าการตลาดจากการค้าปลีกน้ำมันยังแข็งแกร่ง โดยเฉพาะน้ำมันเบนซิน ในขณะที่ค่าการตลาดน้ำมันดีเซลได้รับแรงกดดันจากการควบคุมราคาโดยรัฐบาล

กลุ่มธุรกิจ Lifestyle: EBITDA margin กว้างขึ้น QoQ EBITDA จากกลุ่มธุรกิจ Lifestyle ปรับตัวดีขึ้น 24% YoY และ 6% QoQ ใน 1Q67 ซึ่งเป็นผลมาจาก EBITDA margin ที่ดีขึ้นที่ 26.9% เทียบกับ 25.6% ใน 4Q66 และปริมาณการขายที่สูงขึ้นที่ราคาเฟ้อ อเมซอน (+9% QoQ) ผู้ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 99 ล้านแก้ว ซึ่งส่วนหนึ่งสะท้อนถึงแคมเปญโปรโมชันในเดือนก.พ. 2567 ในขณะที่มีการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง จำนวนแก้วที่ขายได้ต่อสาขาของร้านกาแฟ อเมซอน เพิ่มขึ้น 7.6% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น 1% QoQ

กลุ่มธุรกิจ Global: ปริมาณการขายในฟิลิปปินส์เพิ่มขึ้น ธุรกิจฟิลิปปินส์ของ OR ช่วยสนับสนุนกำไรของกลุ่มธุรกิจ Global ใน 1Q67 โดย EBITDA เพิ่มขึ้นจากเพียง 3 ลบ. ใน 4Q66 สู่ 325 ลบ. ใน 1Q67 นอกจากนี้กลุ่มธุรกิจนี้ยังพลิกขาดจากขาดทุนใน 4Q66 กลับมาทำกำไรจากการดำเนินงานที่ 161 ลบ. ใน 1Q67 แม้ว่าคิดเป็นสัดส่วนเพียง 4% ของกำไรจากการดำเนินงานทั้งหมดใน 1Q67 อย่างไรก็ตาม บริษัทร่วมทุนแห่งหนึ่งในกลุ่มธุรกิจ Global ทำให้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกิจการร่วมค้าโดยรวมมีผลติดลบที่ 86 ลบ. ใน 1Q67 เนื่องจากมีรายการปรับปรุงการอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนในบริษัทร่วมทุนในประเทศเมียนมาจำนวน 255 ลบ.

กำไรระยะยาวไม่แน่นอนมากขึ้นแล้ว เราคาดว่ากำไรของ OR จะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2567 โดยจะเติบโต 16% เทียบกับ +7% ในปี 2566 โดยได้แรงหนุนจากปริมาณการขายที่สูงขึ้นจากทั้งสามกลุ่มธุรกิจ - Mobility Lifestyle และ Global - ในขณะที่บริษัทยังคงเปิดสถานีบริการน้ำมันและขยายสาขาร้านค้าในธุรกิจ non-oil อย่างต่อเนื่อง โดยใช้สมมติฐานกำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจ Mobility ที่ 1 บาท/ลิตร และ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle ที่ 25% ซึ่งต่ำกว่า 25.4% ในปี 2566 เล็กน้อย เรายังคงราคาเป้าหมายของ OR ไว้ที่ 27 บาท โดยอิงกับ EV/EBITDA (ปี 2567) ที่ 14 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของธุรกิจค้าปลีกในตลาดไทย หรือเทียบเท่ากับ P/E (ปี 2567) ที่ 24 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปี 2564-2566 ที่ 27 เท่าอยู่เล็กน้อย และ PBV 2.8 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยปี 2564-2566 ที่ 2.9 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ก้าวเศรษฐกิจจะชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันและผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่้ำมันของ OR ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้ขาดทุนสต็อกมากขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การแทรกแซงของรัฐบาลในการกำหนดเพดานราคาขายปลีกน้ำมัน (โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล) การแข่งขันที่สูงขึ้น และต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นซึ่งไม่สามารถส่งผ่านได้

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	789,785	769,224	796,283	767,341	739,950
EBITDA	(Btmn)	20,134	21,156	22,929	25,226	27,628
Core profit	(Btmn)	10,326	11,086	13,271	15,092	16,941
Reported profit	(Btmn)	10,370	11,094	13,271	15,092	16,941
Core EPS	(Bt)	0.89	0.95	1.11	1.26	1.41
DPS	(Bt)	0.50	0.52	0.52	0.60	0.60
P/E, core	(x)	20.9	19.4	16.7	14.7	13.1
EPS growth, core	(%)	(6.2)	7.4	16.1	13.7	12.3
P/BV, core	(x)	2.1	2.0	1.9	1.8	1.6
ROE	(%)	10.1	10.4	11.7	12.5	13.0
Dividend yield	(%)	2.7	2.8	2.8	3.2	3.2
EV/EBITDA	(x)	11.8	10.2	9.4	8.2	7.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (May 8) (Bt)	18.50
Target price (Bt)	27.00
Mkt cap (Btbn)	222.00
Mkt cap (US\$m)	6,015

Beta	M
Mkt cap (%) SET	1.31
Sector % SET	20.38
Shares issued (mn)	12,000
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	23.3 / 17.6
Avg. daily 6m (US\$m)	6.91
Foreign limit / actual (%)	25 / 3
Free float (%)	23.7
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.5)	2.2	(16.7)
Relative to SET	1.5	3.3	(5.1)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	4/67
Environmental Score Rank	8/67
Social Score Rank	2/67
Governance Score Rank	11/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

คะแนน ESG ในปี 2565 ของ OR ค่อนข้างโดดเด่น โดยมีคะแนนด้านสังคมและด้านบรรษัทภิบาลที่น่าพอใจ คะแนนด้านสิ่งแวดล้อมก็สูงกว่าค่าเฉลี่ยและดีกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันอย่างมาก

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scbx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า OR กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	75.22 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	4/67	OR	5	No Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- OR มุ่งมั่นบรรเทาและป้องกันผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากการดำเนินกิจการตลอดห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) และใช้ระบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 เป็นแนวปฏิบัติ โดยครอบคลุมคลังก๊าซ คลังน้ำมัน และคลังปิโตรเลียม โรงคว่ำกาแฟคาเพื่อเมซอน และกลุ่มอาคารสำนักงานพระโขนง ส่งผลให้ในปี 2565 ไม่พบกรณีละเมิดข้อกำหนด และกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม
- OR มีสถานประกอบการที่ไม่มีมลพิษน้ำทิ้งออกสู่สิ่งแวดล้อมในปี 2565 โดยสถานประกอบการดังกล่าวจะนำน้ำเสียที่ผ่านกระบวนการต่างๆ เข้าสู่ระบบบำบัดน้ำเสีย จากนั้นจะนำน้ำที่ผ่านการบำบัดแล้วนำกลับมาใช้ซ้ำในกระบวนการ หรือนำกลับไปใช้ในห้องน้ำ หรือใช้รดน้ำต้นไม้ เป็นต้น
- OR มุ่งมั่นลดปริมาณของเสียผ่านการดำเนินธุรกิจตามหลัก เศรษฐกิจหมุนเวียน โดยคิดค้นพัฒนาเพื่อยืดอายุการใช้งานของผลิตภัณฑ์ และส่งเสริมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด ด้วยการนำของเสียจากกระบวนการหนึ่งไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในด้านอื่นๆ
- OR กำลังดำเนินการขยายเครือข่ายสถานีชาร์จ EV Station PluZ สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าทั้งใน PTT Station และพื้นที่อื่นๆ ที่มีศักยภาพ เพื่อส่งเสริมการเปลี่ยนผ่านสู่รถยนต์ไฟฟ้า โดย ณ เดือนมี.ย. 2566 มีการเปิดให้บริการสถานีชาร์จ EV Station PluZ แล้ว ทั้งหมด 197 แห่ง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- OR มุ่งมั่นที่จะส่งเสริมบรรยากาศในการทำงานให้ดีในทุกๆ ด้าน โดย OR ได้ดำเนินการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) เป็นประจำทุกปี โดยในการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) ประจำปี 2565 มีพนักงานที่เข้าร่วมการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กรคิดเป็น 91% ของพนักงานทั้งหมด และพบว่าพนักงานมีความผูกพันต่อองค์กรเท่ากับ 71% ซึ่งมีผลคะแนนเป็นไปตามเป้าหมายระยะสั้นในปี 2565 ที่ได้กำหนดไว้
- OR พัฒนาค่าและบริการอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าอย่างมีความรับผิดชอบ มีคุณธรรมและจริยธรรม OR มีกระบวนการในการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าเป็นประจำทุกปี และวิเคราะห์ผลการประเมินเพื่อกำหนดแผนงาน และตัวชี้วัดความสำเร็จของแผนงานของแต่ละหน่วยธุรกิจในการพัฒนาและปรับปรุงสินค้าและบริการของบริษัทฯ ต่อไป ความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 92% ในปี 2565 เทียบกับเป้าหมายที่วางไว้ที่ >91%
- การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของ OR อยู่ภายใต้ กรอบแนวปฏิบัติที่กำหนดไว้ในนโยบายการบริหารจัดการความยั่งยืนของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม OR มุ่งเน้นให้เกิดการร่วมมือกันระหว่างบริษัทฯ และกลุ่มสังคม และชุมชน (Collaboration) ด้วยจุดมุ่งหมายที่จะแก้ไขปัญหา หรือสร้างสรรค์โครงการและกิจกรรมพัฒนาสังคม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- OR มีกรรมการบริษัทจำนวน 15 คน โดยเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 14 คน (คิดเป็น 93.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระจำนวน 9 คน ซึ่งมีจำนวนเกินกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด (คิดเป็น 60% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่มาจากฝ่ายบริหารจำนวน 1 คน
- OR ใช้ระเบียบและข้อกำหนดบริษัทว่าด้วยการลงทุนและบริหาร จัดการงบประมาณลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนของบริษัทที่ถือหุ้นเพื่อกำกับดูแลเรื่องการลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วม
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจค้าปลีก น้ำมัน ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	75.40	75.22
Environment	69.50	68.95
GHG Intensity per Sales	0.04	0.04
GHG Scope 1 Intensity per Sales	0.01	0.01
GHG Scope 2 Intensity per Sales	0.04	0.03
GHG Intensity per Energy	307.23	384.05
Energy Intensity per Sales	0.14	0.10
Waste Generated per Sales	0.04	0.03
Social	69.32	69.32
Women Management to Employees Ratio	—	—
Fatality Rate - Workforce	0.00	0.30
Community Spend%EBITDA	0.08	1.06
Accidents per 1000 employees	0.00	1.23
Training Spending per Employee	12,019	11,784
Governance	87.36	87.36
% Non-Executive Directors on Board	93	93
% Independent Directors	53	64
% Women on Board	13	7
% of Female Executives	17	15
Board Meeting Attendance Pct	99	100
Independent Directors Board Meeting Attendance %	99	100

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 และขึ้นอยู่กับกรเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	577,134	428,804	511,799	789,785	769,224	796,283	767,341	739,950
Cost of goods sold	(Btmn)	543,067	395,682	475,592	750,677	728,669	754,154	724,350	696,001
Gross profit	(Btmn)	34,067	33,122	36,207	39,108	40,555	42,130	42,991	43,949
SG&A	(Btmn)	26,481	25,261	25,087	29,110	31,398	31,128	29,997	28,926
Other income	(Btmn)	6,075	4,045	3,480	3,633	5,199	5,303	5,409	5,518
Interest expense	(Btmn)	1,560	1,447	1,250	1,155	1,369	664	521	382
Pre-tax profit	(Btmn)	12,100	10,459	13,351	12,476	12,987	15,641	17,882	20,159
Corporate tax	(Btmn)	2,132	1,776	2,719	2,638	2,437	2,933	3,354	3,781
Equity a/c profits	(Btmn)	744	535	372	490	539	566	566	566
Minority interests	(Btmn)	0	(0)	4	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	(Btmn)	10,712	9,218	11,009	10,326	11,086	13,271	15,092	16,941
Extra-ordinary items	(Btmn)	184	(427)	465	44	8	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	10,896	8,791	11,474	10,370	11,094	13,271	15,092	16,941
EBITDA	(Btmn)	17,262	17,109	20,675	20,134	21,156	22,929	25,226	27,628
Core EPS	(Btmn)	1.19	1.02	0.95	0.89	0.95	1.11	1.26	1.41
Net EPS	(Bt)	1.21	0.98	0.99	0.89	0.95	1.11	1.26	1.41
DPS	(Bt)	0.00	0.10	0.46	0.50	0.52	0.52	0.60	0.60

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	87,885	68,594	126,066	136,552	127,072	129,793	131,018	133,559
Total fixed assets	(Btmn)	64,291	76,385	81,592	88,952	93,164	96,664	97,304	97,957
Total assets	(Btmn)	152,176	144,979	207,659	225,504	220,236	226,457	228,322	231,517
Total loans	(Btmn)	72,989	68,202	53,251	54,471	45,522	40,667	36,082	31,498
Total current liabilities	(Btmn)	46,877	40,469	51,730	68,660	67,679	71,268	69,345	65,714
Total long-term liabilities	(Btmn)	66,592	66,595	56,057	53,084	42,984	38,397	33,811	30,893
Total liabilities	(Btmn)	113,468	107,063	107,787	121,744	110,663	109,665	103,156	96,607
Paid-up capital	(Btmn)	90,000	90,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	38,708	37,823	99,818	103,701	109,508	116,725	125,096	134,838
BVPS	(Bt)	4.30	4.20	8.32	8.64	9.13	9.73	10.42	11.24

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	10,712	9,218	11,009	10,326	11,086	13,271	15,092	16,941
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,602	5,203	6,075	6,503	6,799	6,624	6,822	7,087
Operating cash flow	(Btmn)	30,436	15,731	23,817	(4,163)	37,998	16,928	22,402	24,529
Investing cash flow	(Btmn)	(10,441)	(7,543)	(25,903)	5,753	(7,669)	(10,124)	(7,462)	(7,741)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,235)	(14,991)	29,861	(9,853)	(16,802)	(10,906)	(11,303)	(11,782)
Net cash flow	(Btmn)	14,759	(6,804)	27,775	(8,263)	13,526	(4,102)	3,637	5,006

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	5.9	7.7	7.1	5.0	5.3	5.3	5.6	5.9
Operating margin	(%)	1.3	1.8	2.2	1.3	1.2	1.4	1.7	2.0
EBITDA margin	(%)	3.0	4.0	4.0	2.5	2.8	2.9	3.3	3.7
EBIT margin	(%)	2.4	2.8	2.9	1.7	1.9	2.0	2.4	2.8
Net profit margin	(%)	1.9	2.1	2.2	1.3	1.4	1.7	2.0	2.3
ROE	(%)	32.1	24.1	16.0	10.1	10.4	11.7	12.5	13.0
ROA	(%)	7.2	6.2	6.2	4.8	5.0	5.9	6.6	7.4
Net D/E	(x)	1.2	1.3	(0.1)	0.1	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	(x)	11.1	11.8	16.5	17.4	15.4	34.5	48.4	72.4
Debt service coverage	(x)	1.4	1.1	1.6	1.1	1.2	1.4	1.5	1.9
Payout Ratio	(%)	0.0	10.2	46.7	56.1	54.6	47.0	47.7	42.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales volume - Mobility	(mn litres)	27,627	24,400	23,145	26,846	27,642	28,559	28,783	29,100
Sales volume - Global	(mn litres)	1,636	1,213	1,290	1,458	1,603	1,684	1,768	1,856
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	17,016	16,894	16,965	21,082	22,365	23,327	24,386	25,464
Gross margin/litre	(Bt/litre)	0.89	0.97	1.15	0.98	0.99	1.00	1.00	1.00
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	25.0	26.6	24.7	24.8	25.4	25.0	25.0	25.0
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	264	274	298	357	371	404	421	438

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	211,431	194,796	206,268	197,414	187,708	191,560	192,541	177,867
Cost of goods sold	(Btmn)	197,045	187,363	199,561	187,170	177,666	179,766	184,066	167,319
Gross profit	(Btmn)	14,386	7,433	6,707	10,244	10,042	11,794	8,475	10,548
SG&A	(Btmn)	6,628	7,219	8,738	7,592	7,575	7,341	8,890	7,159
Other income	(Btmn)	875	805	1,037	1,261	1,013	1,725	1,200	1,253
Interest expense	(Btmn)	254	277	353	321	337	362	350	340
Pre-tax profit	(Btmn)	8,379	742	(1,347)	3,593	3,143	5,815	436	4,302
Corporate tax	(Btmn)	2,231	74	(611)	744	718	1,252	(278)	1,033
Equity a/c profits	(Btmn)	121	102	128	182	136	115	106	(86)
Minority interests	(Btmn)	(0)	0	(1)	(1)	(0)	(0)	(1)	1
Core profit	(Btmn)	6,268	770	(609)	3,029	2,561	4,678	818	3,184
Extra-ordinary items	(Btmn)	300	(69)	(135)	(54)	195	491	(625)	540
Net Profit	(Btmn)	6,568	701	(744)	2,975	2,756	5,170	193	3,723
EBITDA	(Btmn)	10,231	2,677	705	5,591	5,182	7,850	2,533	6,437
Core EPS	(Btmn)	0.52	0.06	(0.05)	0.25	0.21	0.39	0.07	0.27
Net EPS	(Bt)	0.55	0.06	(0.06)	0.25	0.23	0.43	0.02	0.31

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	147,035	136,883	136,552	127,693	125,630	135,430	127,072	127,506
Total fixed assets	(Btmn)	82,517	88,456	88,952	89,342	89,465	91,736	93,164	93,822
Total assets	(Btmn)	229,552	225,338	225,504	217,034	215,094	227,166	220,236	221,328
Total loans	(Btmn)	29,267	41,505	37,172	33,032	29,530	26,565	25,585	22,443
Total current liabilities	(Btmn)	71,386	65,640	68,660	58,089	58,612	72,085	67,679	65,280
Total long-term liabilities	(Btmn)	49,928	54,346	53,084	52,262	48,396	44,756	43,049	42,116
Total liabilities	(Btmn)	121,314	119,986	121,744	110,351	107,008	116,842	110,728	107,395
Paid-up capital	(Btmn)	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	108,179	105,292	103,701	106,620	108,022	110,260	109,443	113,868
BVPS	(Bt)	9.01	8.77	8.64	8.88	9.00	9.19	9.12	9.49

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	6,268	770	(609)	3,029	2,561	4,678	818	3,184
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,598	1,658	1,699	1,678	1,701	1,673	1,747	1,795
Operating cash flow	(Btmn)	(9,568)	(18,462)	27,843	13,569	17,926	(6,309)	12,812	(1,579)
Investing cash flow	(Btmn)	3,467	2,397	(1,608)	(986)	(700)	(2,423)	(3,560)	(2,044)
Financing cash flow	(Btmn)	(9,722)	9,473	(6,609)	(5,532)	(3,320)	(7,268)	(682)	(4,228)
Net cash flow	(Btmn)	(15,823)	(6,592)	19,626	7,051	13,907	(16,001)	8,570	(7,851)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	6.8	3.8	3.3	5.2	5.4	6.2	4.4	5.9
Operating margin	(%)	3.7	0.1	(1.0)	1.3	1.3	2.3	(0.2)	1.9
EBITDA margin	(%)	4.8	1.4	0.3	2.8	2.8	4.1	1.3	3.6
EBIT margin	(%)	4.1	0.5	(0.5)	2.0	1.9	3.2	0.4	2.6
Net profit margin	(%)	3.1	0.4	(0.4)	1.5	1.5	2.7	0.1	2.1
ROE	(%)	23.7	2.9	(2.3)	11.5	9.5	17.1	3.0	11.4
ROA	(%)	11.2	1.4	(1.1)	5.5	4.7	8.5	1.5	5.8
Net D/E	(x)	(0.1)	0.2	(0.0)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	40.4	9.7	2.0	17.4	15.4	21.7	7.2	18.9
Debt service coverage	(x)	7.5	0.8	0.3	3.0	2.6	3.4	1.0	3.1

Key Statistics

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales volume - Mobility	(mn litres)	6,859	6,284	6,979	7,002	6,905	6,756	6,979	6,478
Sales volume - Global	(mn litres)	384	375	363	394	510	420	372	450
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	5,293	5,295	5,727	5,328	5,645	5,514	5,878	5,905
Gross margin/litre	(Bt/litre)	1.61	0.68	0.48	1.01	0.96	1.26	0.75	1.12
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	27.4	22.9	21.4	24.2	26.6	25.1	25.6	26.9
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	91	93	90	91	93	92	95	99

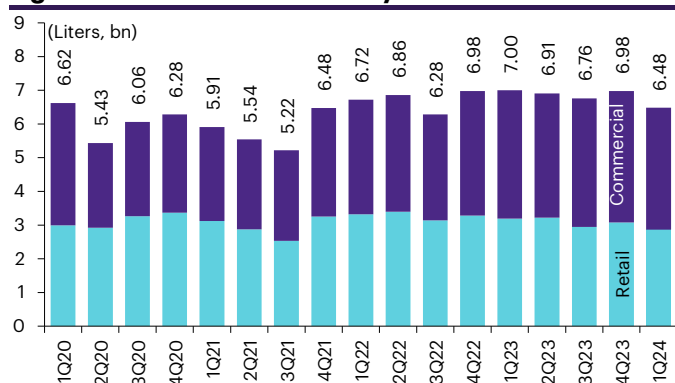
Figure 1: OR – 1Q24 earnings review

	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	197,414	192,541	177,867	(9.9)	(7.6)
Gross profit	10,244	8,475	10,548	3.0	24.5
EBITDA	5,591	2,533	6,437	15.1	154.2
Profit before extra items	3,029	818	3,184	5.1	289.4
Net Profit	2,975	193	3,723	25.1	1,829.8
EPS (Bt)	0.25	0.02	0.31	25.1	1,829.8
B/S (Bt, mn)					
Total assets	217,034	220,236	221,328	2.0	0.5
Total liabilities	110,351	110,728	107,395	(2.7)	(3.0)
Total equity	106,683	109,508	113,933	6.8	4.0
BVPS (Bt)	8.88	9.12	9.49	6.8	4.0
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	5.2	4.4	5.9	0.7	1.5
EBITDA margin (%)	2.8	1.3	3.6	0.8	2.3
Net profit margin (%)	1.5	0.1	2.1	0.6	2.0
ROA (%)	5.5	1.5	5.8	0.3	4.3
ROE (%)	11.5	3.0	11.4	(0.1)	8.4
D/E (X)	1.0	1.0	0.9	(9.2)	(6.9)

Source: OR and InnovestX Research

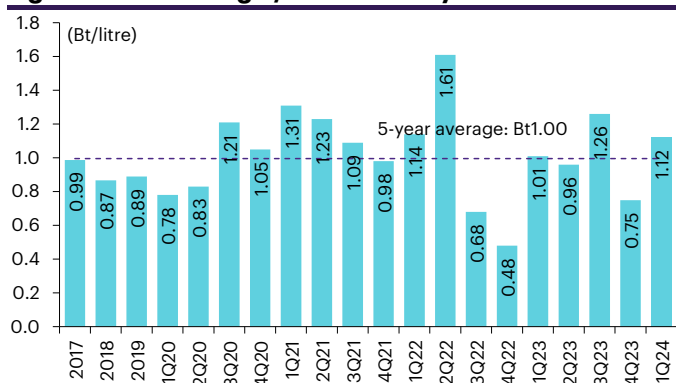
Appendix

Figure 2: Sales volume – Mobility



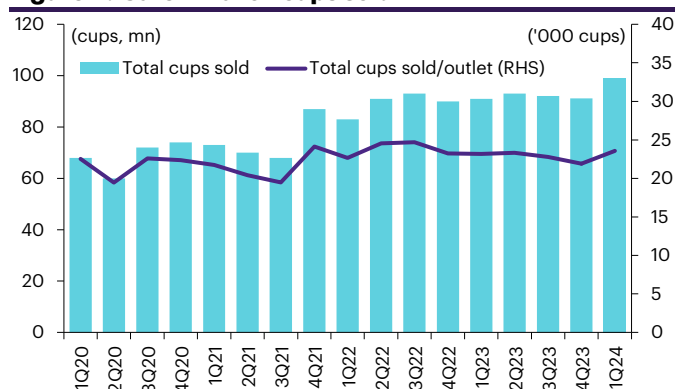
Source: OR and InnovestX Research

Figure 3: Gross margin/liter – Mobility



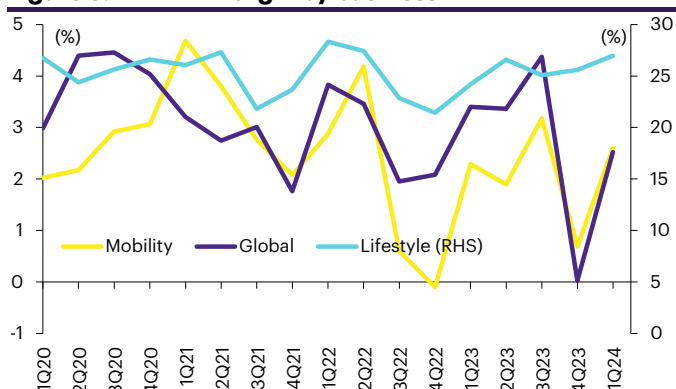
Source: OR and InnovestX Research

Figure 4: Café Amazon cups sold



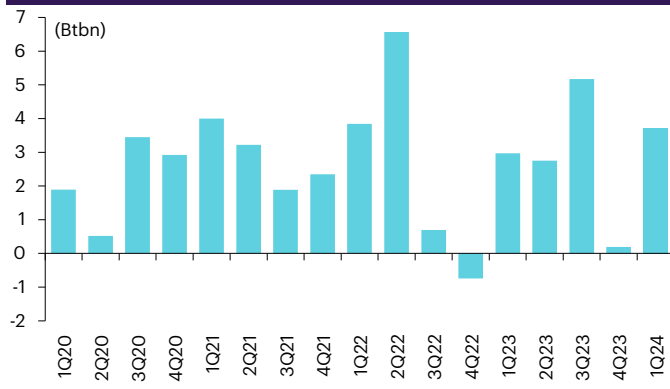
Source: OR and InnovestX Research

Figure 5: EBITDA margin by business



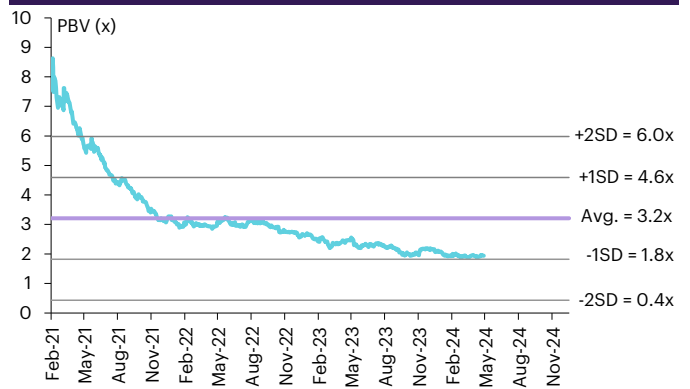
Source: OR and InnovestX Research

Figure 6: OR – quarterly profit



Source: OR and InnovestX Research

Figure 7: OR – PBV band



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of May 8, 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	41.25	51.0	29.7	4.5	4.0	3.8	(32)	13	5	0.8	0.7	0.6	14	14	13	4.8	6.1	6.7	4.0	4.7	4.6
BSRC	Underperform	8.95	10.5	20.7	14.5	8.2	6.2	(77)	76	33	1.1	1.0	0.9	8	13	15	2.8	3.4	6.7	10.2	7.2	5.2
IRPC	Neutral	1.95	2.6	34.9	n.m.	31.0	15.4	n.m.	n.m.	101	0.5	0.5	0.5	(5)	2	3	1.5	1.5	3.1	17.3	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	152.00	204.0	40.5	7.7	7.3	6.8	(13)	5	8	1.2	1.1	1.0	16	16	16	6.3	6.3	6.6	2.4	2.5	2.8
SPRC	Neutral	7.75	11.0	45.8	n.m.	8.7	7.4	n.m.	n.m.	17	0.9	0.8	0.8	(3)	10	11	0.0	3.9	5.2	26.9	5.3	4.1
TOP	Outperform	52.75	77.0	52.2	5.3	5.7	5.1	(34)	(6)	13	0.7	0.7	0.6	14	12	13	6.4	6.3	7.0	6.6	7.1	4.8
Average					10.1	11.3	8.4	(31)	18	25	1.0	0.9	0.9	8	11	11	3.8	4.5	5.5	10.1	5.8	4.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 คริสต์ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ถือรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, BBIK, 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, LHF, 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, PAF, 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, PTTCG, 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, SEAOL, 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, SEANLY, 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 (ได้รับรับรอง)

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, ERW, 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, LHF, 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, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNO, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, 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, APREX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, 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, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, 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, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, 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, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPC, 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.