

ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก

OR

บริษัท ปตท. น้ำมันและการค้าปลีก จำกัด (มหาชน)

Bloomberg OR TB
Reuters OR.BK

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: กำไรลดลง QoQ ตามคาด

OR รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 2.1 พันลบ. (ลดลง 31% YoY และ 21% QoQ) เป็นไปตามที่ INVX คาด แต่สูงกว่าตลาด คาดกำไรที่อ่อนตัวลง QoQ สะท้อนถึงค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูงขึ้นในกลุ่มธุรกิจ Lifestyle และการตั้งสำรองด้วยค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วม ขณะที่กำไรกลุ่มธุรกิจ Mobility ยังคงแข็งแกร่งจากอุปสงค์ตามฤดูกาลและมาร์จิ้นที่ทรงตัว ซึ่งช่วยชดเชยแรงกดดันทางภูมิรัฐศาสตร์ในภูมิภาคได้บางส่วน สำหรับปี 2568 กำไรเพิ่มขึ้น 48% มาอยู่ที่ 1.13 หมื่นลบ. แต่ต่ำกว่าประมาณการของเราเล็กน้อยจากการตั้งสำรองด้วยค่า เราคาดว่ากำไรจะเติบโตต่อเนื่องในปี 2569F เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ OR ด้วยราคาเป้าหมาย 18 บาท (สิ้นปี 2569) อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า (-1SD จากค่าเฉลี่ย 3 ปี)

กลุ่มธุรกิจ Mobility: อุปสงค์ตามฤดูกาลช่วยหนุนปริมาณขาย; มาร์จิ้นทรงตัว ปริมาณขายน้ำมันในประเทศเพิ่มขึ้น 4.4% QoQ เป็น 6,194 ล้านลิตร โดยได้รับแรงหนุนจากการเดินทางช่วงสิ้นปี อุปสงค์น้ำมันอากาศยานที่สูงขึ้นในช่วงไฮซีซั่น และปริมาณขายปลีกน้ำมันดีเซลที่แข็งแกร่งขึ้นในช่วงวันหยุดยาว กำไรขั้นต้น/ลิตรทรงตัวอยู่ที่ 1.02 บาท (รวมผลกระทบจากขาดทุนสต็อกจำนวน 580 ลบ.) เนื่องจากมาร์จิ้นน้ำมันอากาศยานที่แข็งแกร่งขึ้นช่วยชดเชยส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลและเบนซินที่อ่อนตัวลงท่ามกลางราคาน้ำมันโลกที่ลดลง EBITDA ขยับขึ้น 1% QoQ แม้ค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงและส่งเสริมการขายสูงขึ้น โดย EBITDA margin ยังคงแข็งแกร่งที่ 2.1%

กลุ่มธุรกิจ Lifestyle: รายได้เพิ่มขึ้น แต่มีแรงกดดันด้านมาร์จิ้นจากค่าใช้จ่ายการตลาด รายได้กลุ่มธุรกิจ Lifestyle เพิ่มขึ้น 3.9% QoQ จากยอดขาย F&B ที่แข็งแกร่งขึ้น (+4.5%) และยอดขายร้านสะดวกซื้อต่อสาขาที่สูงขึ้นจากปัจจัยฤดูกาล EBITDA ลดลง 6.3% QoQ มาอยู่ที่ 1.67 พันลบ. เพราะได้รับแรงกดดันจากการใช้จ่ายด้านโฆษณาและส่งเสริมการขายที่สูงขึ้น และ EBITDA margin อ่อนตัวลงจาก 28.2% มาอยู่ที่ 25.4% Café Amazon มียอดขาย 109 ล้านแก้วใน 4Q68 ทรงตัว QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY สะท้อนถึงการขยายสาขาและแคมเปญทางการตลาดที่มากขึ้น

กลุ่มธุรกิจ Global: ปริมาณขายที่ลดลงในภูมิภาคหลักปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นในลาว รายได้กลุ่มธุรกิจ Global ลดลง 20.1% QoQ ตามปริมาณขายที่ลดลง 22.1% โดยหลักๆ มาจากภูมิภาคซึ่งอุปสงค์อ่อนตัวลงท่ามกลางความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชา ขณะที่ฟิลิปปินส์มียอดขายดีเซลจากการประมูลและยอดขายเบนซินลดลงเช่นกัน EBITDA พลิกเป็นขาดทุน 12 ลบ. จากที่มีกำไร 263 ลบ. เนื่องจากมาร์จิ้นลดลงในทุกตลาด นำโดยการหดตัวของปริมาณขายและมาร์จิ้นในภูมิภาค กัมพูชา ทั้งนี้ OR อยู่ระหว่างทบทวนการดำเนินงานในภูมิภาคนี้ มูลค่าทางบัญชีของเงินลงทุนในปัจจุบัน (ต่ำกว่า US\$100 ล้าน) อาจเผชิญความเสี่ยงการด้อยค่าหากบริษัทตัดสินใจยุติการดำเนินงาน

แนวโน้ม 1Q69 อุปสงค์น้ำมันในภูมิภาค โดยเฉพาะน้ำมันอากาศยานและดีเซล คาดว่าจะฟื้นตัวใน 1Q69 โดยได้รับแรงหนุนจากการเดินทางในช่วงเทศกาลปีใหม่และตรุษจีน ในขณะที่เดียวกัน คาดว่าราคาน้ำมันจะยังคงผันผวนจากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ อย่างไรก็ตาม สถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นของกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงน่าจะช่วยลดแรงกดดันต่อค่าการตลาดในตลาดในประเทศ นอกจากนี้เรคาดว่า EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลง

ราคาเป้าหมาย 18 บาท อิง EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ OR ด้วยราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2569) ที่ 18 บาท อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า หรือ -1SD ของค่าเฉลี่ย 3 ปี บนสมมติฐานกำไรขั้นต้น/ลิตรตามหลักความระมัดระวังที่ 0.85 บาท และ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ Lifestyle ที่ 25% เทียบกับตัวเลขปี 2568 ที่ 0.96 บาท/ลิตร และ 28.9% ตามลำดับ ราคาเป้าหมายของเราคิดเป็น PE ปี 2569 ที่ 16.4 เท่า และ PBV ที่ 1.8 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปี 2565-2568 ที่ 23 เท่า และ 2.1 เท่า

ปัจจัยเสี่ยง: ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันและผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่น้ำมันของ OR ในขณะที่ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้มีขาดทุนสต็อกมากขึ้น ปัจจัยเสี่ยงอื่นๆ คือ การแทรกแซงของรัฐบาลเพื่อตรึงราคาขายปลีกน้ำมัน (โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล) และการแข่งขันที่สูงขึ้น รวมถึงต้นทุนการดำเนินงานที่ไม่สามารถส่งผ่านไปยังลูกค้าได้

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	723,958	658,723	561,879	593,727	605,813
EBITDA	(Btmn)	17,748	21,291	23,260	25,295	27,329
Core profit	(Btmn)	7,466	10,979	13,136	14,794	16,250
Reported profit	(Btmn)	7,650	11,304	13,136	14,794	16,250
Core EPS	(Bt)	0.62	0.91	1.09	1.23	1.35
DPS	(Bt)	0.40	0.60	0.60	0.70	0.70
P/E, core	(x)	22.3	15.2	12.7	11.3	10.3
EPS growth, core	(%)	(32.7)	47.1	19.6	12.6	9.8
P/BV, core	(x)	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2
ROE	(%)	6.8	9.9	11.3	12.0	12.4
Dividend yield	(%)	2.9	4.3	4.3	5.0	5.0
EV/EBITDA	(x)	7.8	6.6	5.4	4.7	4.2

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 10) (Bt)	13.90
Target price (Bt)	18.00
Mkt cap (Btbn)	166.80

12-m high / low (Bt)	15.6 / 10.1
Avg. daily 6m (US\$m)	11.66
Foreign limit / actual (%)	25 / 3
Free float (%)	23.7
Outstanding Short Position (%)	0.22

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.7	(2.8)	25.2
Relative to SET	(10.4)	(10.0)	12.8

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	11,550	12,389
INVX vs Consensus (%)	13.7	19.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Down	Up

2025 Sustainability / 2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	6.84	2/62
Environmental Score and Rank	8.03	2/62
Social Score and Rank	7.72	1/62
Governance Score and Rank	4.31	21/62

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร รัตนวงษ์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า OR กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีแนวโน้มที่ชัดเจนและให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.84 (2023)
Rank in Sector	2/62

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
OR	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- OR มุ่งมั่นบรรเทาและป้องกันผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากการดำเนินกิจการตลอดห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) และใช้ระบบการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ISO 14001 เป็นแนวปฏิบัติ โดยครอบคลุมคลังก๊าซ คลังน้ำมัน และคลังปิโตรเลียม โรงคั่วกาแฟเพื่อเมซอน และกลุ่มอาคารสำนักงานพระโขนง ส่งผลให้ในปี 2567 ไม่พบกรณีละเมิดข้อกำหนด และกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อม
- OR ให้ความสำคัญต่อการบริหารจัดการน้ำที่ใช้แล้วที่เกิดจากการดำเนินงานของสถานประกอบการใน OR เอง โดยมีการนำน้ำมาใช้ซ้ำ และ/หรือนำน้ำมาผ่านกระบวนการบำบัดเพื่อนำน้ำกลับมาใช้ใหม่
- OR มุ่งมั่นลดปริมาณของเสียผ่านการดำเนินธุรกิจตามหลัก เศรษฐกิจหมุนเวียน โดยคิดค้นพัฒนาเพื่อยืดอายุการใช้งานของผลิตภัณฑ์ และส่งเสริมการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุด ด้วยการนำของเสียจากกระบวนการหนึ่งไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในด้านอื่นๆ
- OR กำลังดำเนินการขยายเครือข่ายสถานีชาร์จ EV Station PluZ สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าทั้งใน PTT Station และพื้นที่อื่นๆ ที่มีศักยภาพ เพื่อส่งเสริมการเปลี่ยนผ่านสู่รถยนต์ไฟฟ้า โดย ณ เดือนธ.ค. 2568 มีการเปิดให้บริการสถานีชาร์จ EV Station PluZ แล้ว > 1,300 แห่ง

ประเด็นด้านสังคม (S)

- OR มุ่งมั่นที่จะส่งเสริมบรรยากาศในการทำงานให้ดีขึ้นในทุกๆ ด้าน โดย OR ได้ดำเนินการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) เป็นประจำทุกปี โดยในการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร (Employee Engagement Survey) ประจำปี 2567 มีพนักงานที่เข้าร่วมการสำรวจความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กรคิดเป็น 90% ของพนักงานทั้งหมด และพบว่าพนักงานมีความผูกพันต่อองค์กรเท่ากับ 69% ซึ่งมีผลคะแนนเป็นไปตามเป้าหมายระยะสั้นในปี 2567 ที่ได้กำหนดไว้
- OR พัฒนาสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่องเพื่อสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้าอย่างมีความรับผิดชอบ มีคุณธรรมและจริยธรรม OR มีกระบวนการในการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าเป็นประจำทุกปี และวิเคราะห์ผลการประเมินเพื่อกำหนดแผนงาน และตัวชี้วัดความสำเร็จของแผนงานของแต่ละหน่วยธุรกิจในการพัฒนาและปรับปรุงสินค้าและบริการของบริษัทฯ ต่อไป ความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 93% ในปี 2567 ดีกว่าเป้าหมายที่วางไว้ที่ ≥92%
- การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของ OR อยู่ภายใต้กรอบแนวปฏิบัติที่กำหนดไว้ในนโยบายการบริหารจัดการความยั่งยืนของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม OR มุ่งเน้นให้เกิดการร่วมมือกันระหว่างบริษัทฯ และกลุ่มสังคม และชุมชน (Collaboration) ด้วยจุดมุ่งหมายที่จะแก้ไขปัญหา หรือสร้างสรรค์โครงการและกิจกรรมพัฒนาสังคม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- OR มีกรรมการบริษัทจำนวน 14 คน โดยเป็นกรรมการอิสระจำนวน 9 คน (คิดเป็น 64.29% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 4 คน (คิดเป็น 28.57% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 คน โดยในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการผู้หญิง 3 คน (คิดเป็น 21.43% ของกรรมการทั้งคณะ)
- OR ใช้ระเบียบและข้อกำหนดบริษัทว่าด้วยการลงทุนและบริหาร จัดการงบประมาณลงทุนและแนวทางการกำกับดูแลการลงทุนของบริษัทที่ถือหุ้นเพื่อกำกับดูแลเรื่องการลงทุนของบริษัทย่อย และบริษัทร่วม
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ OR เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจค้าปลีก น้ำมัน ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	6.84	—
Environment Financial Materiality Score	8.03	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	5	5
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	—	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	7.72	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	20	27
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.06	0.00
Employee Turnover (%)	1.68	1.88
Governance Financial Materiality Score	4.31	—
Board Size (persons)	15	14
Board Meeting Attendance (%)	99	98
Number of Women on Board (persons)	1	3
Number of Independent Directors (persons)	9	8
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	511,799	789,785	769,741	723,958	658,723	561,879	593,727	605,813
Cost of goods sold	(Btmn)	475,592	750,677	731,067	690,917	623,411	527,723	556,427	566,286
Gross profit	(Btmn)	36,207	39,108	38,674	33,041	35,312	34,157	37,300	39,527
SG&A	(Btmn)	25,087	29,110	27,263	25,484	23,768	20,274	21,423	21,859
Other income	(Btmn)	3,480	3,633	2,946	2,700	2,167	2,059	1,956	1,858
Interest expense	(Btmn)	1,250	1,155	1,369	1,264	943	588	434	332
Pre-tax profit	(Btmn)	13,351	12,476	12,987	8,995	12,769	15,354	17,399	19,194
Corporate tax	(Btmn)	2,719	2,638	2,437	1,801	2,479	2,908	3,295	3,635
Equity a/c profits	(Btmn)	372	490	539	271	690	690	690	690
Minority interests	(Btmn)	4	(2)	(2)	1	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	11,009	10,326	11,086	7,466	10,979	13,136	14,794	16,250
Extra-ordinary items	(Btmn)	465	44	8	184	324	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	11,474	10,370	11,094	7,650	11,304	13,136	14,794	16,250
EBITDA	(Btmn)	20,675	20,134	21,156	17,748	21,291	23,260	25,295	27,329
Core EPS	(Btmn)	0.95	0.86	0.92	0.62	0.91	1.09	1.23	1.35
Net EPS	(Bt)	0.99	0.86	0.92	0.64	0.94	1.09	1.23	1.35
DPS	(Bt)	0.46	0.50	0.52	0.40	0.60	0.60	0.70	0.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	126,066	136,552	127,072	116,032	108,853	111,695	115,917	121,417
Total fixed assets	(Btmn)	81,592	88,952	93,164	91,460	89,078	92,033	94,426	96,479
Total assets	(Btmn)	207,659	225,504	220,236	207,492	197,931	203,729	210,343	217,896
Total loans	(Btmn)	34,369	33,808	25,128	18,307	13,306	10,219	7,142	6,142
Total current liabilities	(Btmn)	51,730	68,660	67,679	60,673	48,585	51,363	51,221	51,761
Total long-term liabilities	(Btmn)	56,057	53,084	43,049	37,858	35,526	32,609	31,771	30,935
Total liabilities	(Btmn)	107,787	121,744	110,728	98,531	84,110	83,972	82,992	82,695
Paid-up capital	(Btmn)	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	99,818	103,701	109,443	108,897	113,758	119,694	127,288	135,138
BVPS	(Bt)	8.32	8.64	9.12	9.07	9.48	9.97	10.61	11.26

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	11,009	10,326	11,086	7,466	10,979	13,136	14,794	16,250
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,075	6,503	6,799	7,490	7,580	7,318	7,462	7,803
Operating cash flow	(Btmn)	23,817	(4,163)	37,998	17,332	9,906	32,745	21,577	23,804
Investing cash flow	(Btmn)	(25,903)	5,753	(7,669)	(5,263)	(11,223)	(10,273)	(9,855)	(9,855)
Financing cash flow	(Btmn)	29,861	(9,853)	(16,802)	(16,275)	(12,675)	(10,128)	(10,115)	(9,237)
Net cash flow	(Btmn)	27,775	(8,263)	13,526	(4,205)	(13,992)	12,344	1,607	4,712

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	7.1	5.0	5.0	4.6	5.4	6.1	6.3	6.5
Operating margin	(%)	2.2	1.3	1.5	1.0	1.8	2.5	2.7	2.9
EBITDA margin	(%)	4.0	2.5	2.7	2.5	3.2	4.1	4.3	4.5
EBIT margin	(%)	2.9	1.7	1.9	1.4	2.1	2.8	3.0	3.2
Net profit margin	(%)	2.2	1.3	1.4	1.1	1.7	2.3	2.5	2.7
ROE	(%)	16.0	10.1	10.4	6.8	9.9	11.3	12.0	12.4
ROA	(%)	6.2	4.8	5.0	3.5	5.4	6.5	7.1	7.6
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage	(x)	16.5	17.4	15.4	14.0	22.6	39.5	58.3	82.3
Debt service coverage	(x)	3.4	1.9	2.1	2.0	2.9	3.4	5.5	6.0
Payout Ratio	(%)	46.7	57.9	56.2	62.7	63.7	54.8	56.8	51.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales volume - Mobility	(mn litres)	23,145	26,846	27,642	26,415	25,216	25,144	26,293	26,389
Sales volume - Global	(mn litres)	1,290	1,497	1,696	2,031	2,016	1,512	1,436	1,508
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	16,965	21,082	22,130	23,220	24,543	25,472	26,489	28,004
Gross margin/litre	(Bt/litre)	1.15	0.98	0.99	0.83	0.98	0.87	0.90	1.00
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	24.7	24.8	25.7	25.1	28.0	25.0	25.0	25.0
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	298	357	371	402	429	476	482	503

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	177,934	183,989	176,131	185,904	182,422	167,166	153,600	155,535
Cost of goods sold	(Btmn)	167,938	175,361	170,457	177,160	172,787	158,944	144,964	146,717
Gross profit	(Btmn)	9,995	8,627	5,674	8,744	9,635	8,222	8,636	8,819
SG&A	(Btmn)	5,998	6,018	6,823	6,645	4,815	5,818	5,940	7,195
Other income	(Btmn)	645	643	750	662	495	463	528	681
Interest expense	(Btmn)	340	316	310	297	263	233	228	219
Pre-tax profit	(Btmn)	4,302	2,936	(709)	2,465	5,051	2,635	2,996	2,086
Corporate tax	(Btmn)	1,033	666	(337)	439	1,038	560	695	187
Equity a/c profits	(Btmn)	(86)	29	18	311	204	152	173	161
Minority interests	(Btmn)	1	1	1	(2)	(0)	0	(1)	1
Core profit	(Btmn)	3,184	2,301	(353)	2,335	4,218	2,227	2,474	2,061
Extra-ordinary items	(Btmn)	540	236	(1,256)	665	162	5	140	17
Net Profit	(Btmn)	3,723	2,536	(1,609)	2,999	4,379	2,232	2,614	2,078
EBITDA	(Btmn)	6,437	5,016	1,562	4,733	7,164	4,809	5,153	4,166
Core EPS	(Btmn)	0.27	0.19	(0.03)	0.19	0.35	0.19	0.21	0.17
Net EPS	(Bt)	0.31	0.21	(0.13)	0.25	0.36	0.19	0.22	0.17

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	127,506	124,879	109,682	116,032	110,630	110,645	110,390	108,853
Total fixed assets	(Btmn)	93,822	93,788	91,738	91,460	91,199	89,792	89,443	89,078
Total assets	(Btmn)	221,328	218,667	201,420	207,492	201,830	200,437	199,832	197,931
Total loans	(Btmn)	21,898	19,914	19,803	18,307	14,485	13,825	12,464	13,306
Total current liabilities	(Btmn)	65,280	65,279	56,367	60,673	52,254	50,696	52,118	48,585
Total long-term liabilities	(Btmn)	42,116	40,611	39,050	37,858	36,388	36,315	35,288	35,526
Total liabilities	(Btmn)	107,395	105,890	95,417	98,531	88,642	87,011	87,405	84,110
Paid-up capital	(Btmn)	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Total equity	(Btmn)	113,868	112,714	105,941	108,897	113,124	113,362	112,362	113,758
BVPS	(Bt)	9.49	9.39	8.83	9.07	9.43	9.45	9.36	9.48

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	3,184	2,301	(353)	2,335	4,218	2,227	2,474	2,061
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,795	1,764	1,960	1,971	1,849	1,942	1,929	1,860
Operating cash flow	(Btmn)	(1,579)	3,330	(689)	16,269	2,059	6,266	(379)	1,959
Investing cash flow	(Btmn)	(2,044)	(1,347)	(1,689)	(183)	(1,921)	(4)	(5,303)	(3,996)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,228)	(5,949)	(3,828)	(2,269)	(4,627)	(2,858)	(5,397)	208
Net cash flow	(Btmn)	(7,851)	(3,966)	(6,206)	13,817	(4,488)	3,404	(11,079)	(1,829)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	5.6	4.7	3.2	4.7	5.3	4.9	5.6	5.7
Operating margin	(%)	2.2	1.4	(0.7)	1.1	2.6	1.4	1.8	1.0
EBITDA margin	(%)	3.6	2.7	0.9	2.5	3.9	2.9	3.4	2.7
EBIT margin	(%)	2.6	1.8	(0.2)	1.5	2.9	1.7	2.1	1.5
Net profit margin	(%)	2.1	1.4	(0.9)	1.6	2.4	1.3	1.7	1.3
ROE	(%)	11.4	8.1	(1.3)	8.7	15.2	7.9	8.8	7.3
ROA	(%)	5.8	4.2	(0.7)	4.6	8.2	4.4	4.9	4.1
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	18.9	15.9	5.0	15.9	27.2	20.7	22.6	19.0
Debt service coverage	(x)	3.1	2.6	0.7	2.2	4.3	3.1	3.4	2.3

Key Statistics

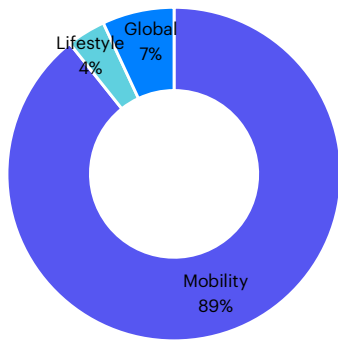
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales volume - Mobility	(mn litres)	6,478	6,388	6,474	7,075	6,708	6,381	5,933	6,194
Sales volume - Global	(mn litres)	450	550	515	516	593	571	479	373
Sales revenue - Lifestyle	(Btmn)	5,846	5,902	5,881	6,312	5,911	6,333	6,302	6,546
Gross margin/litre	(Bt/litre)	1.10	0.90	0.51	0.83	1.02	0.85	1.02	1.02
EBITDA margin - Lifestyle	(%)	27.2	27.3	20.2	25.5	29.9	28.7	28.2	25.4
Cafe Amazon total cups sold	(mn cups)	99	102	98	103	104	107	109	109

Figure 1: OR – 4Q25 earnings review

	4Q24	3Q25	4Q25	%YoY	%QoQ	12M24	12M25	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	185,904	153,600	155,535	(16.3)	1.3	723,958	658,723	(9.0)
Gross profit	8,744	8,636	8,819	0.9	2.1	33,041	35,312	6.9
EBITDA	4,733	5,153	4,166	(12.0)	(19.2)	17,748	21,291	20.0
Profit before extra items	2,335	2,474	2,061	(11.7)	(16.7)	7,466	10,979	47.1
Net Profit	2,999	2,614	2,078	(30.7)	(20.5)	7,650	11,304	47.8
EPS (Bt)	0.25	0.22	0.17	(30.7)	(20.5)	0.64	0.94	47.8
B/S (Bt, mn)								
Total assets	207,492	199,832	197,931	(4.6)	(1.0)	207,492	197,931	(4.6)
Total liabilities	98,531	87,405	84,110	(14.6)	(3.8)	98,531	84,110	(14.6)
Total equity	108,961	112,427	113,821	4.5	1.2	108,961	113,821	4.5
BVPS (Bt)	9.07	9.36	9.48	4.5	1.2	9.07	9.48	4.5
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	4.7	5.6	5.7	1.0	0.0	4.6	5.4	0.8
EBITDA margin (%)	2.5	3.4	2.7	0.1	(0.7)	2.5	3.2	0.8
Net profit margin (%)	1.6	1.7	1.3	(0.3)	(0.4)	1.1	1.7	0.7
ROA (%)	4.6	4.9	4.1	(0.4)	(0.8)	3.6	5.6	2.0
ROE (%)	8.7	8.8	7.3	(1.4)	(1.5)	7.0	10.2	3.1
IBD/E (X)	0.9	0.8	0.7	(16.5)	(3.8)	0.9	0.7	(16.5)

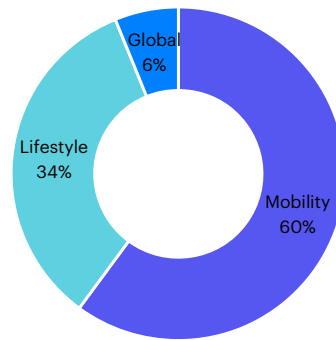
Source: OR and InnovestX Research

Figure 2: Revenue breakdown (2025)



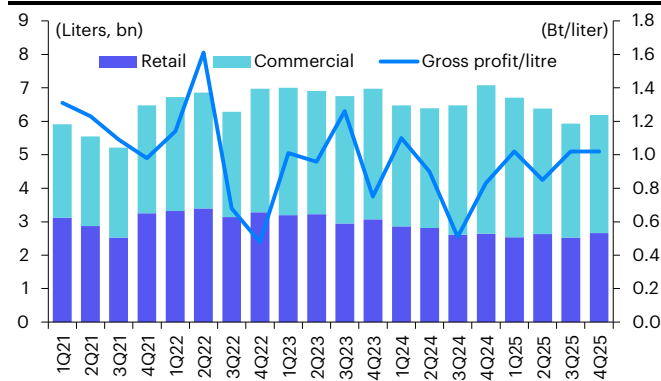
Source: OR and InnovestX Research

Figure 3: EBITDA breakdown (2025)



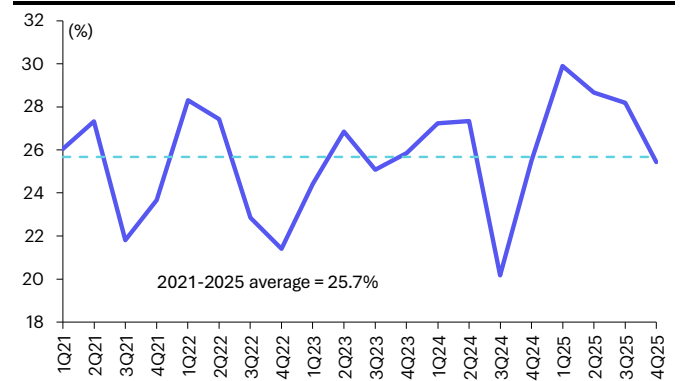
Source: OR and InnovestX Research

Figure 4: Sales volume and gross margin – Mobility



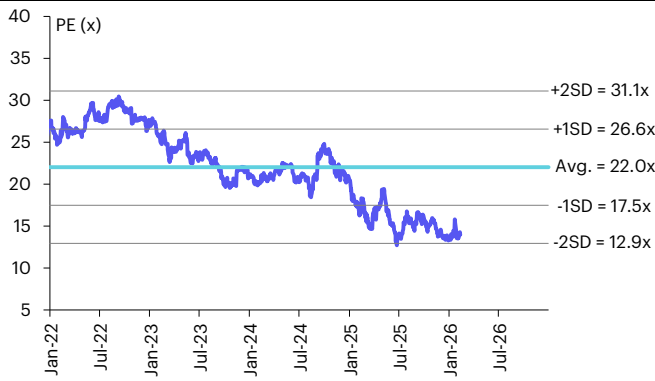
Source: OR and InnovestX Research

Figure 5: Lifestyle segment – EBITDA margin



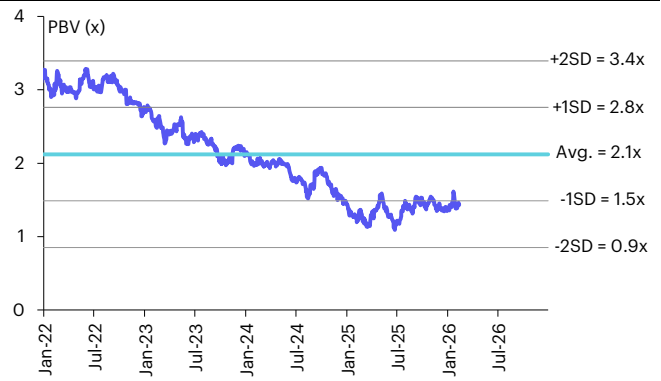
Source: OR and InnovestX Research

Figure 6: OR – PE band



Source: InnovestX Research

Figure 7: OR – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Feb 10, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BCP	Outperform	33.75	40.00	19.6	n.m.	4.8	5.0	n.m.	n.m.	(3)	0.8	0.8	0.7	(6)	11	10	3.1	1.0	5.3	3.7	3.4	2.7
IRPC	Underperform	1.25	1.00	(20.0)	n.m.	n.m.	n.m.	(58)	25	62	0.4	0.4	0.4	(8)	(6)	(3)	0.8	0.0	0.0	25.6	11.2	7.7
OR	Outperform	13.90	18.00	33.8	22.3	15.2	12.7	(33)	47	20	1.5	1.5	1.4	7	10	11	2.9	4.3	4.3	7.8	6.6	5.4
PTT	Outperform	35.50	39.00	15.5	12.4	13.9	12.2	(21)	(11)	15	0.9	0.9	0.8	5	4	5	5.9	5.6	5.6	3.8	3.4	3.1
PTTEP	Outperform	129.50	144.00	18.0	6.6	8.9	9.9	(1)	(26)	(11)	1.0	1.0	1.0	15	11	10	7.4	6.8	6.4	2.0	2.3	3.3
SPRC	Neutral	7.15	6.40	(4.9)	20.3	22.6	18.3	n.m.	(10)	24	0.8	0.8	0.8	4	3	4	5.6	5.6	5.6	6.3	6.6	5.3
TOP	Outperform	50.25	53.00	9.5	13.3	28.3	10.0	(62)	(53)	183	0.7	0.6	0.6	5	2	6	3.8	4.0	4.0	10.8	15.4	11.6
Average					15.0	15.6	11.3	(35)	(5)	41	0.9	0.8	0.8	3	5	6	4.2	3.9	4.5	8.6	7.0	5.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าสหกรณ์ทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นการชี้แจงเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาผลของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง 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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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, BBI, 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, IILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHF, 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, SEAOL, 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, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIJK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าผลสำรวจ 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการให้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังบ้าง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะ กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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, BBI, 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, FTI, GABLE, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, IILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHF, 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, PPM, PPS, PQS, PR9, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICH, SSF, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

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, DTCL, 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, OSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOC, 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, SUPREME, 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, 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.