

ต้นทุนแบบฟากที่ลดลงช่วยสนับสนุนส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ปีโตรเคมีปรับตัวตัวขึ้นเล็กน้อย WoW เพราะต้นทุนวัตถุดิบลดลง โดยราคาแนฟทาลดลง 1% WoW ทั้งๆ ที่ราคาน้ำมันสูงขึ้น ภาพเช่นนี้สะท้อนถึงอุปสงค์แนฟทาที่ชะลอตัวลง เนื่องจากตลาดโอเลฟินยังคงซบเซา เว้นแต่จะมีการปรับลดกำลังการผลิตในเอเชียในอัตราที่เร็วขึ้นเพื่อสร้างสมดุลให้กับตลาด นอกจากนี้ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจล่าสุดของจีนยังไม่สามารถกระตุ้น sentiment ตลาดได้ เนื่องจากเศรษฐกิจจีนกำลังเผชิญกับความท้าทาย เนื่องจากภาคอสังหาริมทรัพย์โตทางเศรษฐกิจชะลอตัวและอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งจะสร้างแรงกดดันต่อส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ปีโตรเคมีอย่างต่อเนื่องในระยะสั้น เรายังคงมุมมองระยะยาวต่อกลุ่มปิโตรเคมี

ส่วนต่างราคา PE/PP โดยเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย WoW แต่ยังต่ำกว่าต้นทุนเงินสด ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่โพลีโอเลฟินส์ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ทั้งๆ ที่ต้นทุนแนฟทาถดลง แม้ต้นทุนแนฟทาที่ลดลงช่วยหนุนให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PE/PP โดยเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้น 5% WoW มาอยู่ที่ US\$341/ตัน แต่ก็ยังต่ำกว่าต้นทุนเงินสดที่ US\$350/ตัน หากไ้รวมส่วนต่างราคา LDPE ที่ US\$493/ตัน เราพบว่าส่วนต่างราคา PE/PP โดยเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มขึ้น 7% WoW มาอยู่ที่ US\$290/ตัน เทียบกับ 12MMA ที่ US\$323/ตัน ซึ่งบ่งว่า sentiment ตลาดยังคงเป็นลบเนื่องจากอุปสงค์และอุปทานยังขาดความสมดุลค่อนข้างมาก แม้ว่าจะมีการการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนออกมาบ้างแล้ว เราคาดว่าผลลัพธ์เชิงบวกของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่อส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์จะยังไม่ค่อยมีให้เห็นในปี 2567 เนื่องจากผู้ซื้อยังคงท่าทีระมัดระวังท่ามกลางราคาน้ำมันที่ผันผวนและอุปสงค์ช่วงโลว์ซีซั่นใน 4Q

ส่วนต่างราคาเบนซินลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 10 ปี ราคาเบนซินลดลง 4% WoW สู่ US\$940/ตัน ต่ำกว่า 12MMA ที่ US\$990/ตัน เนื่องจากตลาดคาดว่าจะอุปทานจะยังอยู่ในระดับสูงท่ามกลางอุปสงค์ที่เติบโตไม่เพียงพอ ภาพเช่นนี้กดดันให้ส่วนต่างราคาเบนซิน-แนฟทาลดลง 12% QoQ สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 10 เดือนที่ US\$243/ตัน แม้ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ US\$196/ตัน อุปสงค์เบนซินจะอ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่อง เพราะอัตราการผลิตผลิตภัณฑ์ปลายน้ำจะลดลงเนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของการผลิต ส่วนต่างราคา PX เทียบกับแนฟทาลดลง 6% WoW มาอยู่ที่ US\$268/ตัน เทียบกับ 12MMA ที่ US\$393/ตัน อุปสงค์ PX จากผู้ผลิต PTA ปลายน้ำก่อนตัวลงตามอัตราการผลิตที่ลดลงของโรงงาน PTA ในช่วง Golden Week จากส่วนต่างราคาคาเมทิลที่หนาที่ PTA-PX ที่ไม่คุ้นเคย ตลาด PTA จะเข้าสู่ช่วงโลว์ซีซั่นในเดือนพ.ย./ธ.ค. โดยโรงงาน PTA และโพลีเอสเตอร์บางแห่งมีแนวโน้มที่จะหยุดซ่อมบำรุง ซึ่งจะทำให้อุปสงค์ PX ลดลงใน 4Q

ราคา PET bottle chip เพิ่มขึ้นหลัง Golden Week อุปสงค์ PET bottle chip พุ่งตัวหลังจากตลาดกลับมาเปิดทำการอีกครั้งจากช่วง Golden Week ของจีน ทำให้ราคาเพิ่มขึ้น 3% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 5 สัปดาห์ที่ US\$890/ตัน ซึ่งก็สะท้อนถึงต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นอันเป็นผลมาจากราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นเมื่อไม่นานนี้ ส่วนตัวราคา integrated PET ปรับตัวขึ้นแรง 41% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 4 สัปดาห์ที่ US\$135/ตัน แชนกษา 12MMA ที่ US\$108/ตัน อย่างไรก็ตาม กำลังการผลิตส่วนเกินที่ยังคงมีอยู่ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่จำกัด upside ของราคาและส่วนตัวราคา PET กำลังการผลิต PET เพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงฤดูร้อนจะต้องใช้เวลาพอสมควรจนกระทั่ง ramp up ได้อย่างเต็มที่ และตลาดจะดูดีขึ้นได้ทั้งหมด (Czapp) เราเชื่อว่าค่าแรงจะต้องลดราคาสำหรับ PET ที่จะส่งมอบภายในสิ้นปี 2567 น่าจะเสร็จสิ้นแล้ว

ราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่สำคัญ

(US\$/t)	Current 11-Oct-24	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	4Q24 QTD	3Q24	QoQ%	2024 YTD	YoY%	12MMA
Naphtha (Japan) C&F	697	-1%	8%	-1%	-1%	6%	701	674	4%	683	5%	677
Ethylene (SE Asia) CFR	955	1%	-2%	3%	-6%	3%	950	949	0%	961	10%	952
Propylene (SE Asia) CFR	810	1%	-1%	-11%	-5%	1%	808	878	-8%	865	0%	853
HDPE (SE Asia Film) CFR	980	0%	0%	-6%	-6%	-7%	980	1,007	-3%	1,020	-2%	1,016
LDPE (SE Asia Film) CFR	1,190	0%	0%	-11%	4%	12%	1,190	1,255	-5%	1,179	11%	1,141
LLDPE (SE Asia Film) CFR	990	1%	1%	-6%	-2%	-2%	985	1,012	-3%	1,016	-1%	1,006
PP (SE Asia Inj) CFR	990	2%	1%	-3%	-1%	0%	980	992	-1%	993	-1%	982
Related stocks	PTTGC (=)	SCC (+)	IRPC (+)									
Paraxylene (FOB)	965	-3%	7%	-12%	-14%	-12%	978	1,013	-3%	1,068	-4%	1,073
Benzene (FOB Korea Spot)	940	-4%	-1%	-9%	-12%	2%	960	995	-3%	1,017	12%	990
Related stocks	PTTGC (-)	TOP (-)										
MEG (SE Asia) CFR	585	3%	9%	3%	10%	22%	578	556	4%	548	9%	535
PTA (SE Asia) CFR	700	-3%	5%	-13%	-10%	-8%	710	741	-4%	773	-4%	775
PET Bottle (NE Asia) FOB	890	3%	3%	-2%	-4%	-1%	875	892	-2%	910	-6%	908
Related stocks	PTTGC (-)	IVL (+)										
ABS (SE Asia) CFR	1,510	1%	1%	-2%	2%	9%	1,505	1,518	-1%	1,464	7%	1,432
PS GPPS (SE Asia) CFR	1,330	1%	0%	-3%	-3%	5%	1,325	1,339	-1%	1,328	6%	1,311
Related stocks	IRPC (+)											
PVC (SE Asia) CFR	805	0%	0%	-5%	1%	-3%	805	830	-3%	810	-6%	803
Related stocks	SCC (-)	PTTGC (-)										
Spread												
Ethylene - naphtha	258	7%	-21%	15%	-17%	-4%	249	275	-10%	278	24%	275
Propylene - naphtha	113	13%	-33%	-46%	-23%	-24%	107	204	-48%	182	-15%	176
HDPE - naphtha	283	3%	-15%	-16%	-16%	-28%	279	333	-16%	337	-14%	339
LDPE - naphtha	493	2%	-10%	-21%	13%	22%	489	581	-16%	496	21%	464
LDPE - Ethylene	235	-4%	7%	-41%	88%	74%	240	306	-22%	218	18%	189
LLDPE - naphtha	293	7%	-13%	-15%	-4%	-17%	284	338	-16%	333	-10%	329
PP - naphtha	293	11%	-10%	-7%	-1%	-12%	279	318	-12%	310	-11%	305
PX - naphtha	268	-6%	3%	-31%	-36%	-39%	277	339	-18%	385	-16%	396
BZ - naphtha	243	-12%	-20%	-25%	-34%	-9%	259	321	-19%	334	31%	313
MEG - Ethylene	-7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-12	-32	n.a.	-49	n.a.	-56
PTA - PX	53	-6%	-9%	-19%	8%	70%	55	63	-12%	57	-11%	56
PET spread	89	90%	-16%	216%	44%	13%	68	66	3%	59	-39%	60
ABS spread	886	4%	2%	1%	10%	5%	871	875	0%	825	-3%	819
PS spread	310	14%	4%	8%	35%	15%	291	278	5%	246	-11%	253
PVC - ethylene	355	-1%	9%	-3%	19%	-2%	356	352	1%	325	-22%	321

Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P., and InnovestX Research

หมายเหตุ: ผลกระทบต่อหุ้นที่เกี่ยวข้องของอิงกับการเปลี่ยนแปลง WoW.

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/BV (x) 24F	P/BV (x) 25F
GGC	Underperform	4.6	5.2	14.3	n.m.	20.4	0.5
IVL	Neutral	23.4	26.0	13.7	20.0	10.7	0.9
PTTGC	Outperform	26.0	37.0	46.2	11.7	9.4	0.4
Average					15.9	13.5	0.6

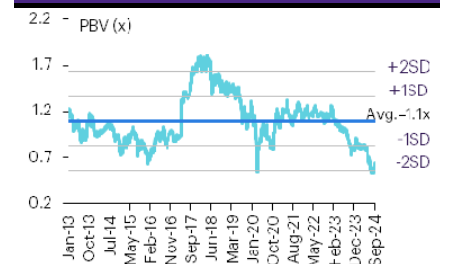
Source: InnovestX Research

Price performance

	Absolute			Relative to SET		
(%)	1M	3M	12M	1M	3M	12M
GGC	(0.4)	(30.9)	(57.4)	(3.2)	(37.7)	(58.5)
IVL	8.8	21.9	(7.3)	5.8	9.9	(9.7)
PTTGC	(4.6)	(10.3)	(21.8)	(7.2)	(19.1)	(23.8)

Source: SET and InnovestX Research

PBV band – SETPETRO



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

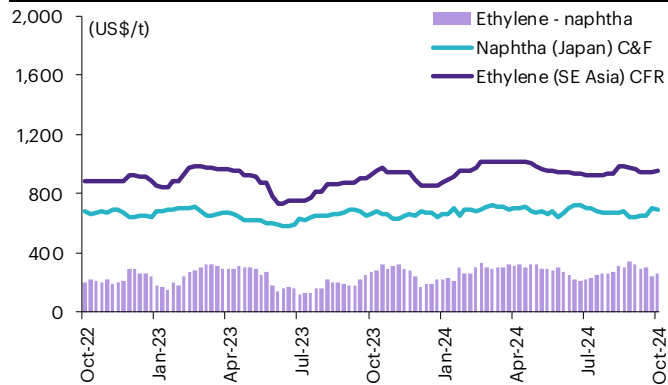
ชัชพัชร ธนวัฒน์โน

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้าน

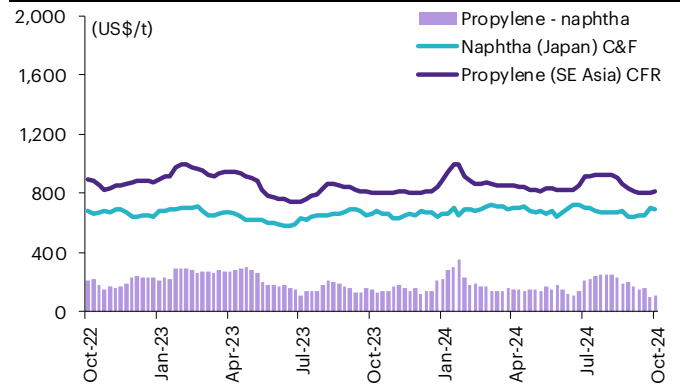
หลักทรัพย์

0-2949-1005

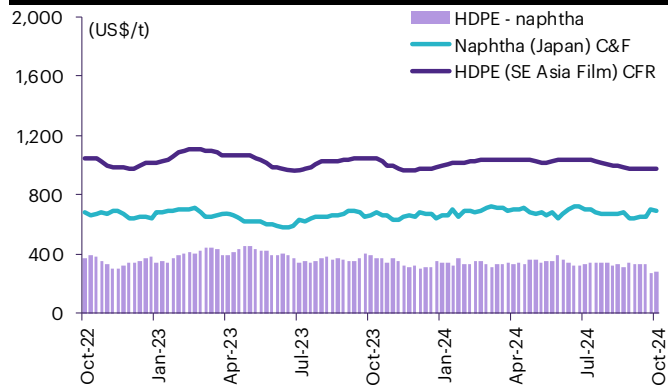
chaipat.t@innovestx.co.th

Figure 1: Ethylene vs. naphtha

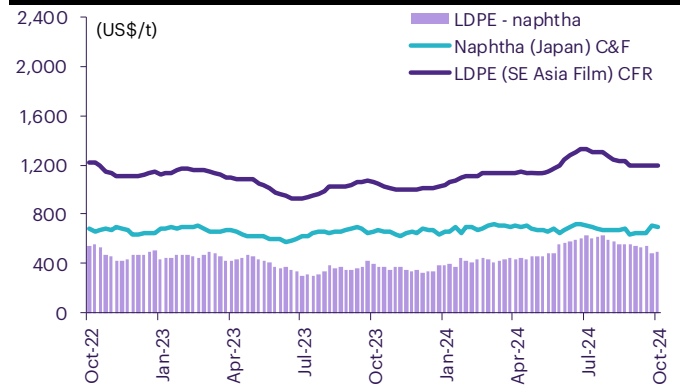
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 2: Propylene vs. naphtha

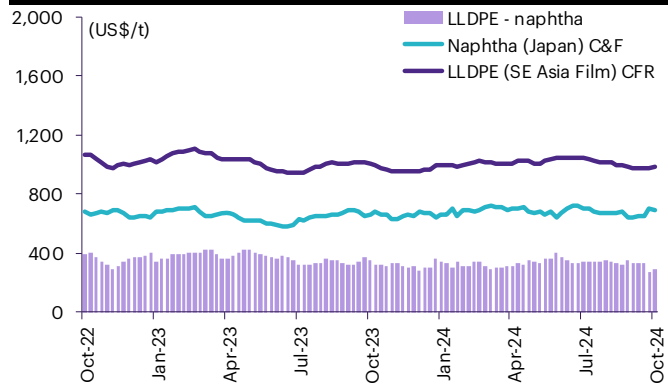
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 3: HDPE vs. naphtha

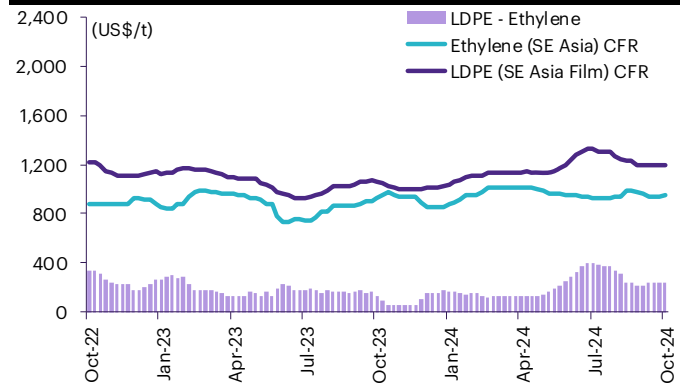
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 4: LDPE vs. naphtha

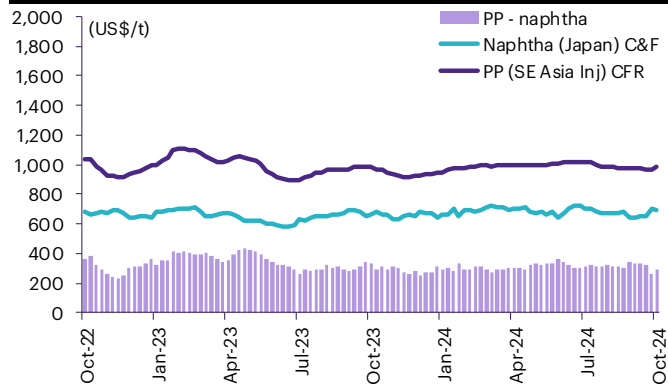
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 5: LLDPE vs. naphtha

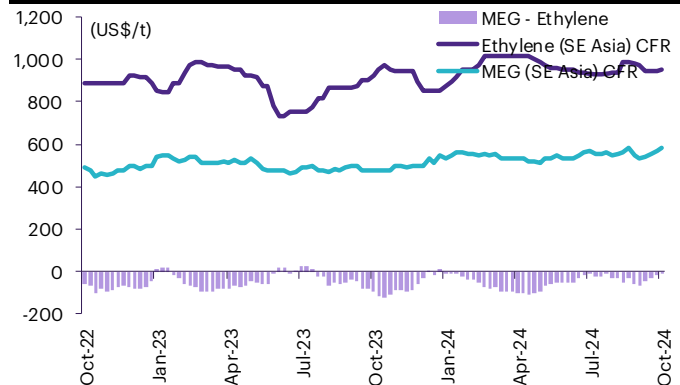
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 6: LDPE vs. ethylene

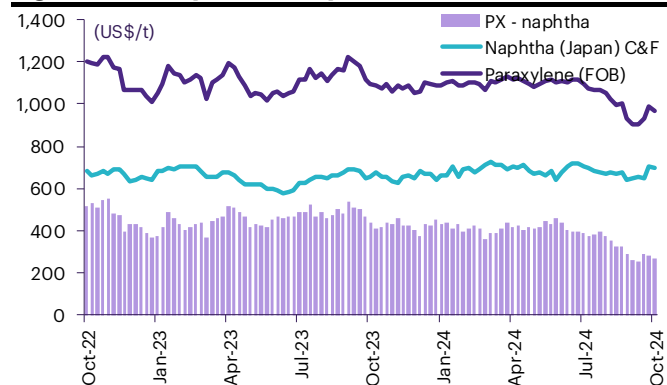
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 7: PP vs. naphtha

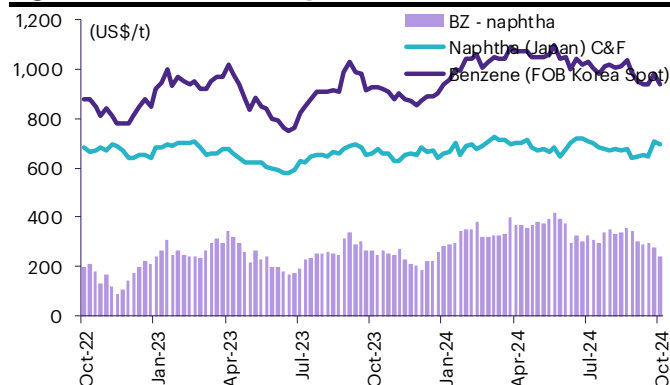
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: MEG vs. ethylene

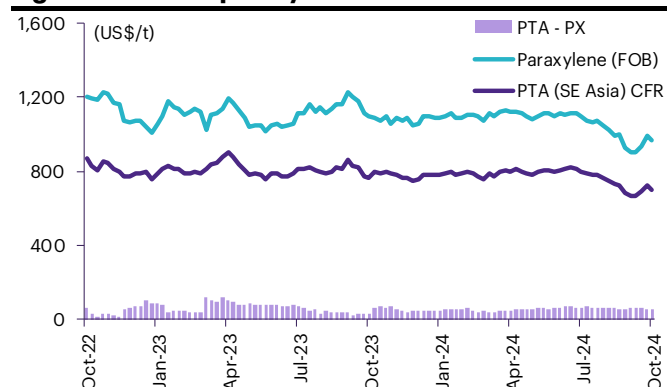
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 9: Paraxylene vs. naphtha

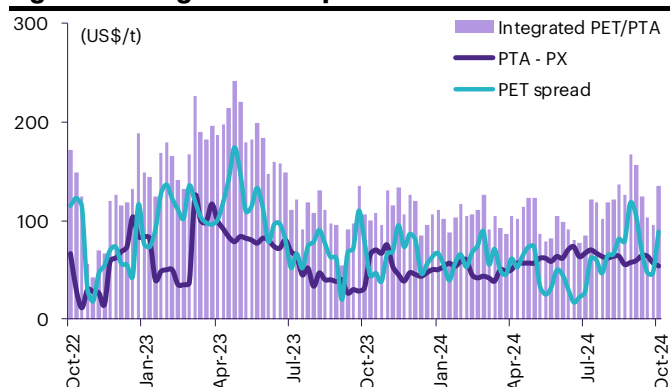
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 10: Benzene vs. naphtha

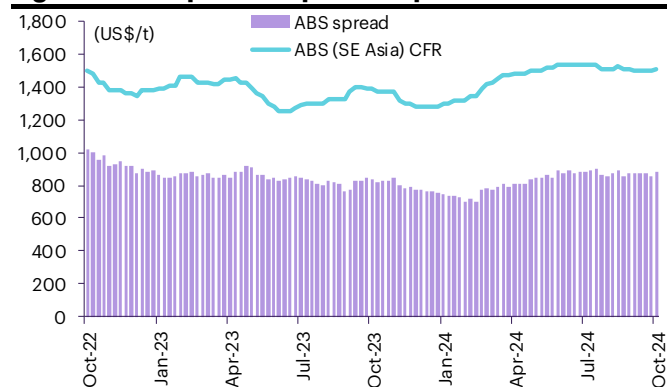
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 11: PTA vs. paraxylene

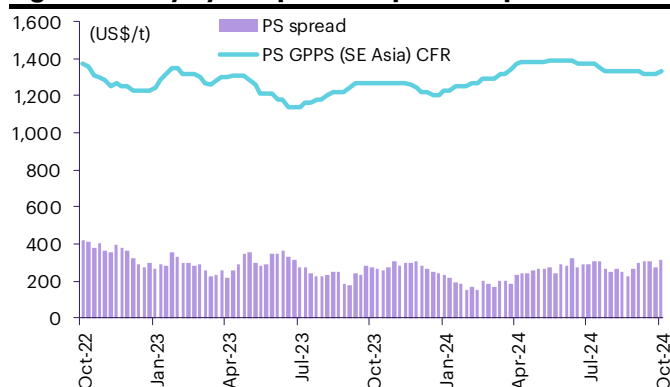
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 12: Integrated PET spread

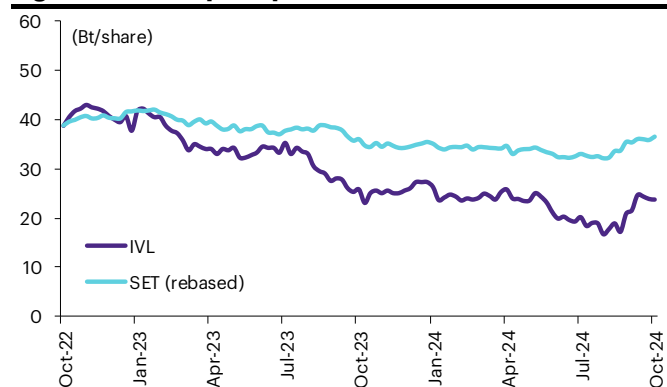
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 13: ABS price and product spread

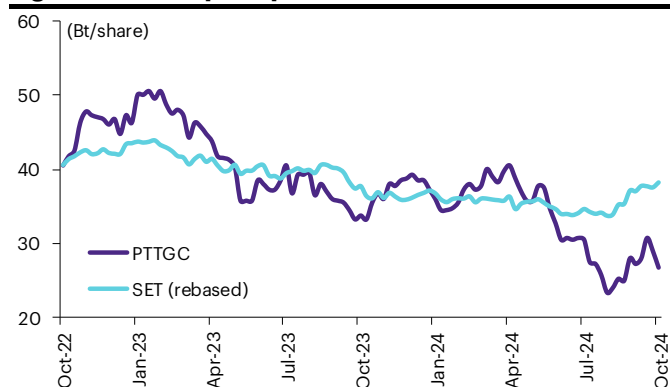
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 14: Polystyrene price and product spread

Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

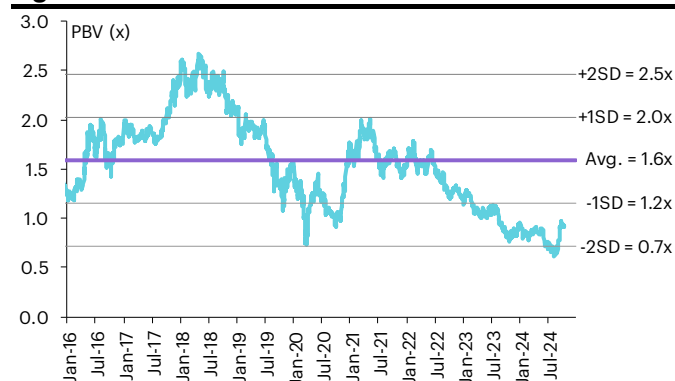
Figure 15: Share price performance – IVL

Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 16: Share price performance – PTTGC

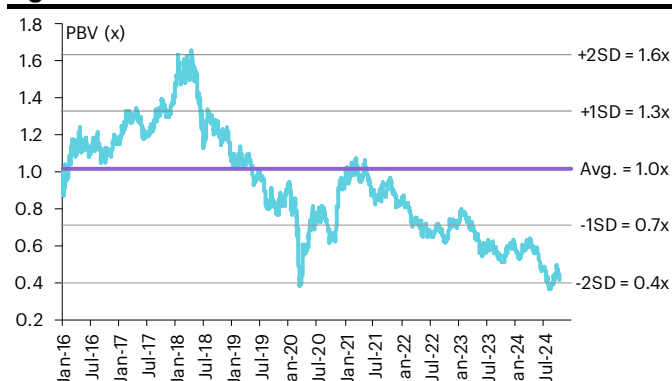
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 17: PBV band – IVL



Source: InnovestX Research

Figure 18: PBV band – PTTGC



Source: InnovestX Research

Figure 19: Product spread – heat map

Product	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	Product
HDPE	583	576	462	505	421	445	368	336	373	436	361	344	338	350	333	279	HDPE
LDPE	968	917	740	880	741	782	600	472	446	437	343	363	415	502	581	489	LDPE
LLDPE	581	583	510	557	445	477	389	344	369	408	337	319	322	344	338	284	LLDPE
PP	754	695	547	550	428	432	352	291	359	393	295	290	297	319	318	279	PP
PX	226	312	274	179	286	635	501	468	401	484	490	426	411	421	339	277	PX
BZ	188	352	324	198	200	357	272	157	238	270	256	238	322	366	321	259	BZ
PS	511	498	450	472	395	305	392	365	285	306	239	281	192	262	278	291	PS
ABS	1,925	1,976	1,760	1,785	1,366	1,231	1,024	945	863	863	816	804	749	847	875	871	ABS
PET	145	149	118	217	203	201	200	69	109	117	66	69	63	45	66	68	PET
Int PET	241	224	209	321	269	172	257	113	166	190	106	112	105	97	120	115	Int PET
PVC	619	710	548	629	472	579	446	412	453	354	453	315	286	338	352	356	PVC

Source: InnovestX Research

Figure 20: Valuation summary (price as of Oct 15, 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
GGC	Underperform	4.56	5.2	14.3	n.m.	n.m.	20.4	n.m.	(23)	n.m.	0.5	0.5	0.5	(2)	(3)	2	2.2	0.2	2.5	6.3	4.6	3.3
IVL	Neutral	23.40	26.0	13.7	337.4	20.0	10.7	(99)	1,583	88	0.8	0.9	0.9	0	4	8	4.0	2.6	4.3	8.7	6.1	5.1
PTTGC	Outperform	26.00	37.0	46.2	n.m.	11.7	9.4	n.m.	n.m.	24	0.4	0.4	0.4	(1)	3	4	3.8	3.8	5.4	8.4	6.7	5.9
Average					337.4	15.9	13.5	(99)	780	56	0.6	0.6	0.6	(1)	2	5	3.3	2.2	4.0	7.8	5.8	4.8

Source: InnovestX Research

Figure 21: Regional peer comparison

Company	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F
Sinopec Shanghai Petrochem	176.3	36.2	26.4	112.8	387.5	37.2	1.2	1.1	1.2	0.8	3.1	4.2	0.2	0.6	0.9	23.4	8.6	8.2
China Petroleum & Chemical	11.8	10.9	10.1	15.2	8.4	7.4	1.0	0.9	0.9	8.1	8.6	8.8	5.5	6.1	6.4	5.4	4.2	3.7
PetroChina Co Ltd	6.2	6.1	5.8	4.0	2.0	4.8	0.7	0.6	0.6	10.7	10.5	9.9	7.5	7.2	7.5	3.6	3.5	3.5
Reliance Industries Ltd	24.2	20.9	18.9	9.3	15.9	10.4	2.1	1.9	1.8	9.0	9.5	10.0	0.4	0.4	0.4	12.2	10.8	9.7
Mitsui Chemicals Inc	10.5	8.3	7.3	14.5	26.5	13.3	0.8	0.7	0.7	7.8	9.2	9.8	4.1	4.3	4.5	7.0	6.1	5.6
Asahi Kasei Corp	15.1	11.4	10.2	873.3	33.0	12.1	0.8	0.7	0.7	5.9	6.9	7.3	3.4	3.5	3.6	6.5	5.9	5.4
Sumitomo Chemical Co Ltd	n.m.	12.2	8.4	75.0	197.7	46.1	0.7	0.7	0.6	(3.8)	5.7	7.3	2.1	2.6	3.4	n.a.	8.3	7.6
Lotte Chemical Corp	n.m.	18.7	10.3	(435.0)	176.5	80.9	0.3	0.2	n.a.	(2.0)	1.5	2.5	3.4	4.0	4.2	15.9	8.5	7.2
Far Eastern New Century Corp	20.2	17.9	15.5	10.2	12.9	15.2	0.8	0.8	0.9	3.7	4.2	5.5	4.0	4.6	5.3	10.7	9.5	8.3
Formosa Chemicals & Fibre	30.1	20.4	18.7	(9.3)	47.1	9.6	0.7	0.7	0.7	2.3	3.2	4.1	2.7	4.1	5.0	16.1	12.7	12.1
Formosa Plastics Corp	40.8	23.6	25.5	3.1	72.8	(7.6)	0.9	0.9	0.8	1.9	2.9	4.1	2.2	3.3	4.6	35.7	21.9	19.8
Nan Ya Plastics Corp	33.9	21.0	19.6	57.4	61.1	7.3	0.9	0.9	0.9	2.6	4.0	4.6	2.4	3.9	4.5	14.6	11.9	10.1
Formosa Petrochemical Corp	23.2	16.9	15.0	(7.3)	37.6	12.1	1.4	1.4	1.3	6.5	7.8	8.5	3.8	4.9	5.8	12.3	9.9	8.9
Petronas Chemicals Group Bhd	19.1	16.8	15.9	39.2	13.6	6.0	1.1	1.1	1.0	5.3	6.5	5.0	3.1	3.2	3.7	9.2	8.2	8.0
Indorama Ventures PCL	n.m.	14.2	9.8	(46.3)	154.6	45.8	0.9	0.9	0.8	(6.7)	6.2	8.6	2.0	2.8	3.4	8.4	7.4	6.9
IRPC PCL	1,580	21.6	8.6	100.7	7,200	152.1	0.4	0.4	0.4	0.7	2.9	4.5	2.8	3.8	4.6	10.2	8.6	7.3
PTT Global Chemical PCL	n.m.	12.3	8.6	(348.6)	486.8	43.0	0.5	0.4	0.4	5.9	3.1	4.8	9.1	3.5	5.1	9.7	8.3	7.5
Global Green Chemicals	n.m.	16.9	11.4	37.5	316.0	48.1	0.5	0.5	0.5	(1.3)	2.8	4.1	0.2	2.4	3.5	7.1	5.8	4.8
Alpek SA de CV	16.8	10.7	7.5	115.2	57.2	42.7	0.9	0.9	0.8	4.3	7.7	10.8	2.7	7.8	7.7	5.5	4.9	4.4
Eastman Chemical Co	15.2	12.8	11.8	(3.9)	19.0	8.7	2.3	2.1	1.9	15.9	17.1	17.8	2.9	3.1	3.3	9.7	8.9	8.3
Average	134.9	16.5	13.3	30.8	466.3	29.8	0.9	0.9	0.9	3.9	6.2	7.1	3.2	3.8	4.4	11.8	8.7	7.9

Source: Bloomberg Finance L.P., InnovestX Research

ปิโตรเคมี

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย 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, AUCT, 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, CPAXTT, 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, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANN, 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, PTTGC, 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, SEAFCO, 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, TT, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, WIIL, 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, TITL, 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, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANN, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, 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, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TT, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGP, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, PTL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.