

พีทีที โกลบอล เคมิคอล

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

PTTGC

Bloomberg PTTGC TB
Reuters PTTGC.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 4Q67: คาดยังคงขาดทุน

เราคาดว่า PTTGC จะรายงานขาดทุนสุทธิ 7 พันลบ. ใน 4Q67 (ประกาศวันที่ 17 ก.พ.) ซึ่งเป็นผลมาจากการตั้งสำรองที่เกี่ยวข้องกับการขายกิจการของ Vencorex และ PTT Asahi Chemical (PTTAC) เพิ่มเติม ~4-4.5 พันลบ. รวมถึงขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน ~1 พันลบ. นอกจากนี้ช่วงโลว์ซีซั่นของธุรกิจปิโตรเคมีและการปิดซ่อมบำรุงเชิงป้องกันของโรงกลั่นน้ำมันยังอาจกดดันให้ผลประกอบการปรับตัวลดลงสู่แดนลบ แม้ว่า crack spread ของผลิตภัณฑ์ขั้นกลางจะสูงขึ้นก็ตาม เราคาดว่าผลประกอบการจะพลิกกลับมาเป็นกำไรในปี 2568 เนื่องจากการไม่มีการบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าจำนวนมากเหมือนปีก่อน ส่วนแบ่งขาดทุนจาก Vencorex และ PTTAC จะลดลง และสัดส่วนวัตถุดิบอีเทนสูงขึ้น เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ PTTGC เนื่องจากเรามองว่าบริษัทผ่านพ้นจุดเลวร้ายที่สุดไปแล้ว และเชื่อว่าแรงขายหุ้นครั้งล่าสุดนั้นเกิดขึ้นมากเกินไป เราปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 35 บาท/หุ้น มาอยู่ที่ 29 บาท/หุ้น โดยอิงกับ PBV (ปี 2568) ที่ 0.5 เท่า (-1.5SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี) ซึ่งคิดเป็น EV/EBITDA (ปี 2568) ได้ที่ 7.1 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 9.7 เท่า

คาดการณ์ดำเนินงานยังคงติดลบใน 4Q67 เราคาดว่า PTTGC จะมีขาดทุนจากการดำเนินงาน 2.1 พันลบ. ใน 4Q67 จากผลกระทบตามฤดูกาลของธุรกิจปิโตรเคมีและอัตราการกลั่นน้ำมันดิบที่ลดลงของโรงกลั่นน้ำมันในช่วงที่มีการปิดซ่อมบำรุงเชิงป้องกัน โดยการปิดซ่อมบำรุงดังกล่าวเป็นสาเหตุที่ทำให้ market GRM อยู่ในระดับทรงตัว QoQ ที่ US\$3.5/bbl แม้ว่า crack spread ของน้ำมันดีเซลและน้ำมันเชื้อเพลิงเครื่องบิน (68% ของผลผลิตน้ำมันสำเร็จรูป) จะเพิ่มขึ้น 12% QoQ ก็ตาม ขณะที่คาดว่าจะมีกำไรจากสต็อกน้ำมันสุทธิต่ำลงเล็กน้อยใน 4Q67 จากราคาน้ำมันที่มีความผันผวนน้อยลงและการกลับรายการขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือให้เท่ากับมูลค่าสุทธิที่ได้รับที่บันทึกไว้ใน 3Q67 ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลง 20% QoQ โดยเฉพาะ PX จะส่งผลกระทบต่อกำไรของธุรกิจนี้ ในขณะที่ราคาขาย PE ที่ลดลง 3% QoQ และต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นจะสร้างแรงกดดันต่อกำไรของธุรกิจโพลีเอทิลีนและโพลีเมอร์ PTTGC และ PTT ได้ข้อสรุปสูตรราคาใหม่ของก๊าซอีเทนแล้ว ซึ่งจะทำให้ต้นทุนอีเทนของ PTTGC เพิ่มขึ้น 3% ในระยะยาว สูตรราคาใหม่นี้มีผลย้อนหลัง และจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการปี 2567 ของ PTTGCราว 200 au.

ธุรกิจ performance chemicals จะอ่อนแอลง QoQ จากผลกระทบตามฤดูกาล ความต้องการผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (performance chemicals) คาดว่าจะอ่อนตัวลง QoQ ซึ่งจะส่งผลทำให้กำไรของกลุ่มธุรกิจนี้ปรับตัวลดลงใน 4Q67 เราคาดว่า adjusted EBITDA ของ Allnex จะลดลง 7% QoQ มาอยู่ที่ 664 ล้าน โดยมีสาเหตุมาจากปริมาณขายที่ลดลง ในขณะที่บริษัทน่าจะสามารถรักษา adjusted EBITDA margin ที่ 12% ไว้ได้ นอกจากนี้เรายังคาดว่าขาดทุนจาก Vencorex จะเพิ่มขึ้นเนื่องจากภาระการขายกิจการยังไม่เสร็จสิ้น adjusted EBITDA โดยรวมของธุรกิจ performance chemicals น่าจะลดลง 10% QoQ

ค่ากำไรปกติปรับตัวดีขึ้นในปี 2568 แม้เราคาดว่าความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดปิโตรเคมีจะส่งผลกระทบต่อราคาผลิตภัณฑ์และมาร์จิ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราคาดว่าค่ากำไรปกติของ PTTGC จะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของ EBITDA margin ของกลุ่มโพลีเอทิลีนจากสัดส่วนวัตถุดิบอีเทนที่สูงขึ้น (เพิ่มขึ้นจาก 33% ในปี 2567 เป็น 38% ในปี 2568) นอกจากนี้เรายังคาดว่าส่วนแบ่งขาดทุนที่ลดลงจาก JV ในธุรกิจผลิตภัณฑ์ขั้นกลาง โดยเฉพาะ PTTAC จะช่วยสนับสนุนกำไรในปี 2568 ด้วย หลังจากสร้างส่วนแบ่งขาดทุนมากกว่า 9.5 พันลบ. ในปี 2567 ซึ่งมีรายการด้อยค่าและการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจากการยุติการดำเนินงานของ PTTAC รวมอยู่ด้วย

ปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 35 บาท มาอยู่ที่ 29 บาท; คงคำแนะนำ OUTPERFORM เราเชื่อว่าปีที่ผ่านมาที่เลวร้ายที่สุดสำหรับ PTTGC ได้ผ่านพ้นไปแล้วพร้อมกับค่าใช้จ่ายจำนวนมากในการปรับโครงสร้างธุรกิจ valuation ปัจจุบันสำหรับปี 2568 ที่ EV/EBITDA 6.2 เท่า และ PBV 0.4 เท่า ดูน่าสนใจเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 9.7 เท่า และ 0.8 เท่า ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม เราปรับราคาเป้าหมายของ PTTGC ลดลงจาก 35 บาท มาอยู่ที่ 29 บาท โดยอิงกับ PBV (ปี 2568) ที่ 0.5 เท่า (-1.5SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี) เพื่อสะท้อนตลาดหุ้นไทยที่ซบเซาและความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับอัตราภาษีนำเข้าใหม่ของสหรัฐฯ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกระแสการค้าสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก ราคาเป้าหมายของเราคิดเป็น EV/EBITDA (ปี 2568) เพียง 7.0 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 9.7 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ราคาน้ำมันดิบและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ผันผวนของธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจปิโตรเคมี 2) ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากวัตถุดิบก๊าซที่ลดลง 3) รายการด้อยค่าของสินทรัพย์ 4) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและพลาสติกแบบใช้ครั้งเดียวทิ้ง (<3% ของกำลังการผลิต) และ 5) การเปลี่ยนแปลงนโยบายรัฐบาลในการจัดสรรอุปทานก๊าซภายในประเทศให้แก่ธุรกิจปิโตรเคมี ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาดและเศรษฐกิจหมุนเวียน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	683,954	621,631	614,235	566,510	566,763
EBITDA	(Btmn)	46,537	38,627	36,131	46,460	49,223
Core profit	(Btmn)	13,792	(3,183)	(17,416)	6,622	8,821
Reported profit	(Btmn)	(8,752)	999	(25,109)	6,622	8,821
Core EPS	(Bt)	3.06	(0.71)	(3.86)	1.47	1.96
DPS	(Bt)	1.00	0.75	0.50	0.70	0.90
P/E, core	(x)	6.8	n.a.	n.a.	14.2	10.6
EPS growth, core	(%)	(57.3)	n.a.	n.a.	n.a.	33.2
P/BV, core	(x)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
ROE	(%)	4.4	(1.1)	(6.2)	2.5	3.2
Dividend yield	(%)	4.8	3.6	2.4	3.4	4.3
EV/EBITDA	(x)	7.3	7.8	8.4	6.2	5.7

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงเล็บในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Feb 3) (Bt)	20.70
Target price (Bt)	29.00
Mkt cap (Btbn)	93.33

12-m high / low (Bt)	41.3 / 20.6
Avg. daily 6m (US\$m)	14.74
Foreign limit / actual (%)	37 / 11
Free float (%)	54.8
Outstanding Short Position (%)	1.67

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(18.8)	(22.6)	(39.6)
Relative to SET	(13.8)	(13.2)	(35.9)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	(15,596)	6,020
INVX vs Consensus (%)	(11.7)	10.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.60	2/14
Environmental Score and Rank	5.00	2/14
Social Score and Rank	3.22	2/14
Governance Score and Rank	5.45	1/14

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

PTTGC เป็นแกนนำธุรกิจเคมีภัณฑ์ของกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังเป็นผู้ผลิตปิโตรเคมีที่ใช้ก๊าซอีเทนเป็นวัตถุดิบตั้งต้นรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ไทย โดยดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นแบบครบวงจร และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายครอบคลุมสารไฮโดรคาร์บอนทุกประเภท อีกทั้งยังเข้าลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (green chemical) ด้วย ในขณะที่ผลผลิตเอทิลีนจากโรงเครกเกอร์กำลังการผลิต 2.9 ล้านตัน/ปี ส่วนใหญ่ถูกนำมาใช้ภายในเพื่อผลิตโพลีเอทิลีน 1.9 ล้านตัน/ปี แต่บริษัทก็จัดส่งโพรพิลีนให้กับลูกค้าตามสัญญา ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทภายในกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังดำเนินธุรกิจกลั่นน้ำมัน กำลังการผลิต 280,000 บาร์เรล/วัน ซึ่งประกอบด้วยโรงกลั่นทั่วไป กำลังการผลิต 145,000 บาร์เรล/วัน และหน่วย condensate residual splitter กำลังการผลิต 135,000 บาร์เรล/วัน PTTGC ขยายพอร์ตผลิตภัณฑ์ของบริษัทสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงผลิตภัณฑ์เอทิลีนออกไซด์ (EO) และเอทิลีนไกลคอล (EG) รวมถึงฟีนอล และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เมื่อไม่นานนี้บริษัทได้เข้าลงทุนใน allnex ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจ coating resins เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับพอร์ตผลิตภัณฑ์ HVA และธุรกิจต่างประเทศ นอกจากนี้ PTTGC ยังเข้าลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ชีวภาพ ซึ่งใช้น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบเป็นวัตถุดิบตั้งต้นหลักเพื่อผลิตเมทิลเอสเตอส์ (ไบโอดีเซล) และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ธุรกิจนี้ดำเนินการภายใต้บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน) (GGC) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ PTTGC

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวในปี 2568 หลังจากในปี 2567 บริษัทขาดทุนสุทธิมากกว่า 2.5 หมื่นลบ. ซึ่งเป็นปีที่แย่ที่สุดของบริษัท แม้ว่าความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดปิโตรเคมีจะส่งผลกระทบต่อราคาผลิตภัณฑ์และมาร์จิ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราคาดว่ากำไรปกติของ PTTGC จะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของ EBITDA margin ของกลุ่มโอเลฟินส์จากสัดส่วนวัตถุดิบอีเทนที่สูงขึ้น (เพิ่มขึ้นจาก 33% ในปี 2567 เป็น 38% ในปี 2568) นอกจากนี้เรายังคาดว่าส่วนแบ่งขาดทุนที่ลดลงจาก JV ในธุรกิจผลิตภัณฑ์ขึ้นกลาง โดยเฉพาะ PTTAC จะช่วยสนับสนุนกำไรในปี 2568 ด้วย หลังจากสร้างส่วนแบ่งขาดทุนมากกว่า 9.5 พันลบ. ในปี 2567 ซึ่งมีรายการด้อยค่าและการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจากการยุติการดำเนินงานกิจการของ PTTAC รวมอยู่ด้วย นอกจากนี้เรายังคาดการณ์ถึงส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (allnex) จากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์ในยุโรปและสหรัฐฯ รวมถึงเอเชีย เนื่องจาก allnex มีศูนย์กลางการผลิตอยู่ในประเทศจีน ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจโพรพิลีนจะฟื้นตัว YoY จากการปิดซ่อมบำรุงตามแผนใน 4Q68 หลังจากเป็นแรงขับเคลื่อนในปี 2567 ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้เกิดกำไร/ขาดทุนจากสินค้าคงเหลือตลอดทั้งปี การขยายธุรกิจสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลเพิ่มมากขึ้นจะช่วยลดความผันผวนของผลประกอบการเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ที่เป็น commodity grade

Bullish views	Bearish views
1. ต้นทุนวัตถุดิบที่แข่งขันได้ของ PTTGC ซึ่งหลักๆ เป็นอีเทนจากโรงแยกก๊าซของ PTT จะช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรในระยะกลาง โดยคาดว่าจะมีอุปทานอีเทนเพิ่มมากขึ้นในปี 2568	1. การหยุดชะงักของการค้าจากอัตราภาษีนำเข้าใหม่ของสหรัฐฯ จะส่งผลกระทบต่อกระแสการค้าสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก รวมถึงผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่ได้รับผลกระทบจากการกำลังการผลิตส่วนเกิน (โดยเฉพาะในจีน) อยู่แล้วยืดเยื้อออกไปอีก
2. PTTGC มีความยืดหยุ่นในการเลือกใช้วัตถุดิบมากขึ้น หลังจากโครงการ Olefins Retrofit Project (ORP) เริ่มดำเนินการในปี 2564 และโครงการ Olefins 2 Modification Project (OMP) เริ่มดำเนินการในปี 2566	2. นักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณสำรองก๊าซในอ่าวไทยที่กำลังจะหมดลง ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการแข่งขันของ PTTGC ปรับลดลงในระยะยาว
3. แผนของ PTTGC ที่จะเพิ่มผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษปลายน้ำและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลในพอร์ตของบริษัทจะช่วยรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว	3. แผนลงทุนในโรงงานโอเลฟินส์เครกเกอร์ในสหรัฐฯ ของ PTTGC ทำให้นักลงทุนให้ความสนใจในหุ้น PTTGC น้อยลง วงจรขายของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีทำให้บริษัทต้องเลื่อนแผนการลงทุนนี้ออกไปในระยะสั้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
วัตถุดิบอีเทนเพิ่มขึ้น	อุปทานอีเทนจาก PTT คาดว่า จะเพิ่มขึ้นในปี 2568	บวก	เราคาดว่า adjusted EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโอเลฟินส์จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2568 จากการได้รับวัตถุดิบอีเทนจาก PTT เพิ่มขึ้นจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการ G1/61 (เอราวัณ) จากผลกระทบเต็มปี
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 4Q67	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	ผลกระทบเชิงลบจากรายการพิเศษ คือ ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ ที่ลดลง QoQ จะช่วยสนับสนุนผลประกอบการ QoQ แต่กำไรจากการดำเนินงานน่าจะยังคงอ่อนแอ โดยมีสาเหตุมาจากผลกระทบตามฤดูกาลและการปิดซ่อมบำรุงเชิงป้องกันของโรงกลั่นน้ำมัน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+1%)	+6% (ปี 2568)	+0.05 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTGC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.60 (2022)
Rank in Sector	2/14

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
PTTGC	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- PTTGC ตั้งเป้าหมายลดก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลง 20% ภายในปี 2573 จากจุดสูงสุดในปี 2568 และมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ และร่วมมือกับคู่ค้าและลูกค้าเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในขอบเขต 3 ให้ได้ 50% ภายในปี 2593
- บริษัทเป็นหนึ่งในองค์กรแรกๆ ในประเทศไทยที่นำหลักเศรษฐกิจหมุนเวียนมาใช้โดยสร้างความตระหนักรู้ด้านการจัดการขยะ
- PTTGC ลงทุนในเทคโนโลยีพลังงานหมุนเวียนและบูรณาการโครงการริเริ่มเพื่อสิ่งแวดล้อมให้เข้ากับการปฏิบัติการในธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าหมายการใช้พลังงานฟอสซิล รวมถึงติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป บริษัทเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดการใช้พลังงานในกระบวนการผลิตและในสำนักงาน นอกจากนี้บริษัทยังร่วมมือกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม PTT ศึกษาโอกาสพัฒนาโครงการ CCUS ในประเทศไทยด้วย

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTTGC ดำเนินกิจการเพื่อสังคม โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างรายได้ที่ยั่งยืนให้กับชุมชนท้องถิ่น โดยใช้ประโยชน์จากกลยุทธ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการบริหารจัดการขยะเพื่อส่งมอบเป็นวัตถุดิบให้กับโรงงานผลิตเม็ดพลาสติกรีไซเคิลของบริษัทภายใต้โครงการ Community Waste Model เพื่อส่งเสริมให้ชุมชนมีการบริหารจัดการขยะอย่างครบวงจรจากต้นทางถึงปลายทาง
- PTTGC ใช้คำแนะนำของลูกค้ามาปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหารจัดการความสัมพันธ์ลูกค้า บริษัทรักษาความพึงพอใจของลูกค้าไว้ได้อย่างต่อเนื่องที่ 93%
- PTTGC ให้ความสำคัญกับการพัฒนาศักยภาพของพนักงาน โดยยังคงรักษาสมาดุลระหว่างงานและชีวิตส่วนตัว และดูแลเรื่องความปลอดภัยและอาชีวอนามัย พร้อมกับการกำหนดค่าตอบแทนที่แข่งขันได้ อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 5.65% ในปี 2565 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 3.83% ในปี 2564 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานเป็นศูนย์ และอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานอยู่ที่ 0.4 กรณี/1 ล้านชั่วโมงทำงาน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTTGC (ปี 2567) ประกอบด้วยกรรมการ 14 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (92.8% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 8 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (57.1% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (7.1% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- PTTGC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2567
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหาร ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.60	—
Environment Financial Materiality Score	5.00	—
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	6,140.00	6,130.00
Carbon per Unit of Production	0.40	0.38
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	3.22	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	24.00	25.00
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.01
Employee Turnover (%)	5.65	5.43
Governance Financial Materiality Score	5.45	—
Board Size	14	14
Board Meeting Attendance Pct	100	99
Number of Women on Board	2	0
Number of Independent Directors	9	9
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 โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	412,810	329,291	468,953	683,954	621,631	614,235	566,510	566,763
Cost of goods sold	(Btmn)	390,619	317,093	409,783	631,679	584,369	576,499	517,730	515,666
Gross profit	(Btmn)	22,191	12,198	59,170	52,274	37,262	37,736	48,780	51,097
SG&A	(Btmn)	16,469	14,881	21,727	37,245	34,042	36,220	33,380	33,392
Other income	(Btmn)	2,319	2,283	1,771	3,946	6,920	5,713	1,887	2,131
Interest expense	(Btmn)	3,119	3,511	5,945	9,835	11,718	12,479	9,084	8,935
Pre-tax profit	(Btmn)	4,922	(3,912)	33,269	9,139	(1,578)	(5,251)	8,202	10,901
Corporate tax	(Btmn)	649	(109)	7,228	(2,273)	1,352	(682)	1,476	1,962
Equity a/c profits	(Btmn)	4,559	3,323	6,841	3,496	(387)	(13,139)	(400)	(420)
Minority interests	(Btmn)	(667)	(452)	(568)	(1,116)	134	291	297	303
Core profit	(Btmn)	8,164	(932)	32,313	13,792	(3,183)	(17,416)	6,622	8,821
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,518	1,132	12,669	(22,544)	4,182	(7,693)	0	0
Net Profit	(Btmn)	11,682	200	44,982	(8,752)	999	(25,109)	6,622	8,821
EBITDA	(Btmn)	27,239	19,891	61,952	46,537	38,627	36,131	46,460	49,223
Core EPS	(Btmn)	1.81	(0.21)	7.17	3.06	(0.71)	(3.86)	1.47	1.96
Net EPS	(Bt)	2.59	0.04	9.98	(1.94)	0.22	(5.57)	1.47	1.96
DPS	(Bt)	2.00	1.00	3.75	1.00	0.75	0.50	0.70	0.90

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	104,494	129,911	209,092	172,009	186,874	178,806	187,769	188,141
Total fixed assets	(Btmn)	348,020	359,472	538,389	547,957	532,131	501,219	496,285	489,241
Total assets	(Btmn)	452,514	489,383	747,481	719,965	719,005	680,025	684,054	677,382
Total loans	(Btmn)	106,778	148,002	209,163	277,345	253,304	252,662	252,020	244,377
Total current liabilities	(Btmn)	53,033	59,041	147,003	103,976	125,841	111,458	119,419	107,387
Total long-term liabilities	(Btmn)	105,886	141,347	272,875	317,161	296,982	300,716	293,074	293,432
Total liabilities	(Btmn)	158,919	200,389	419,878	421,138	422,824	412,174	412,493	400,819
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	293,595	288,994	327,603	298,828	296,181	267,851	271,561	276,563
BVPS	(Bt)	63.39	62.33	70.58	64.61	64.07	57.85	58.74	59.92

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	8,164	(932)	32,313	13,792	(3,183)	(17,416)	6,622	8,821
Depreciation and amortization	(Btmn)	19,198	20,292	22,738	27,563	28,487	28,903	29,174	29,387
Operating cash flow	(Btmn)	30,337	21,953	70,108	(3,297)	48,649	19,938	40,017	36,382
Investing cash flow	(Btmn)	(41,780)	(28,274)	(148,843)	(12,213)	(12,148)	(17,990)	(24,241)	(22,343)
Financing cash flow	(Btmn)	(6,461)	31,794	90,036	(14,164)	(25,123)	(3,864)	(3,554)	(11,462)
Net cash flow	(Btmn)	(17,904)	25,473	11,300	(29,674)	11,379	(1,916)	12,222	2,577

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	5.4	3.7	12.6	7.6	6.0	6.1	8.6	9.0
Operating margin	(%)	1.4	(0.8)	8.0	2.2	0.5	0.2	2.7	3.1
EBITDA margin	(%)	6.6	6.0	13.2	6.8	6.2	5.9	8.2	8.7
EBIT margin	(%)	1.9	(0.1)	8.4	2.8	1.6	1.2	3.1	3.5
Net profit margin	(%)	2.8	0.1	9.6	(1.3)	0.2	(4.1)	1.2	1.6
ROE	(%)	2.7	(0.3)	10.5	4.4	(1.1)	(6.2)	2.5	3.2
ROA	(%)	1.8	(0.2)	5.2	1.9	(0.4)	(2.5)	1.0	1.3
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.4	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	8.7	5.7	10.4	4.7	3.3	2.9	5.1	5.5
Debt service coverage	(x)	2.1	0.8	1.3	2.0	1.8	2.0	2.2	3.7
Payout Ratio	(%)	77.2	2,258.9	37.6	n.m.	338.5	n.m.	47.7	46.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Utilization rate - Olefins	(%)	102	97	91	80	80	85	85	85
Utilization rate - Aromatics	(%)	88	96	99	88	83	85	85	85
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	87	97	95	89	104	100	90	100
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	468	500	536	418	394	339	350	375
PX-condensate spread	(US\$/t)	351	228	259	275	359	302	280	280
Market GRM	(US\$/bbl)	3.9	2.2	3.8	12.1	9.4	6.0	6.5	7.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	126,442	148,147	147,949	161,678	163,858	156,242	168,384	150,631
Cost of goods sold	(Btmn)	123,568	138,948	142,652	145,548	157,221	143,947	157,643	145,189
Gross profit	(Btmn)	2,875	9,199	5,297	16,130	6,636	12,295	10,741	5,442
SG&A	(Btmn)	9,126	8,471	8,482	8,645	8,444	8,604	9,419	9,472
Other income	(Btmn)	1,725	680	1,321	1,516	3,403	872	3,666	696
Interest expense	(Btmn)	2,566	2,786	2,885	2,999	3,047	3,067	3,110	3,089
Pre-tax profit	(Btmn)	(7,091)	(1,379)	(4,750)	6,002	(1,452)	1,497	1,879	(6,423)
Corporate tax	(Btmn)	(2,028)	(43)	(271)	467	1,199	291	903	(1,000)
Equity a/c profits	(Btmn)	555	(244)	(408)	(263)	529	(332)	(263)	(9,344)
Minority interests	(Btmn)	(9)	23	16	30	66	(11)	8	194
Core profit	(Btmn)	(4,517)	(1,557)	(4,871)	5,302	(2,057)	863	721	(14,573)
Extra-ordinary items	(Btmn)	5,195	1,640	(720)	(3,875)	7,138	(1,469)	1,125	(4,739)
Net Profit	(Btmn)	678	82	(5,591)	1,427	5,081	(606)	1,846	(19,312)
EBITDA	(Btmn)	2,470	8,373	5,168	16,201	8,886	11,774	12,770	3,994
Core EPS	(Btmn)	(1.00)	(0.35)	(1.08)	1.18	(0.46)	0.19	0.16	(3.23)
Net EPS	(Bt)	0.15	0.02	(1.24)	0.32	1.13	(0.13)	0.41	(4.28)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	172,009	168,995	167,095	195,704	186,874	207,931	185,751	162,579
Total fixed assets	(Btmn)	547,957	544,374	542,457	537,201	532,131	537,117	527,536	495,548
Total assets	(Btmn)	719,965	713,369	709,552	732,906	719,005	745,048	713,287	658,128
Total loans	(Btmn)	277,345	270,999	266,646	267,637	253,304	261,436	241,020	243,949
Total current liabilities	(Btmn)	103,976	102,370	105,487	128,436	125,841	138,702	155,683	129,133
Total long-term liabilities	(Btmn)	317,161	312,472	310,802	311,394	296,982	305,093	260,335	261,692
Total liabilities	(Btmn)	421,138	414,842	416,288	439,830	422,824	443,796	416,018	390,825
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	298,828	298,528	293,263	293,075	296,181	301,252	297,269	267,302
BVPS	(Bt)	64.61	64.53	63.39	63.37	64.07	65.21	64.33	57.73

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	(4,517)	(1,557)	(4,871)	5,302	(2,057)	863	721	(14,573)
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,995	6,965	7,032	7,200	7,290	7,210	7,781	7,328
Operating cash flow	(Btmn)	(4,664)	18,397	10,807	10,724	8,722	12,519	3,247	(502)
Investing cash flow	(Btmn)	(12,745)	(4,417)	(116)	(4,427)	(3,187)	(7,103)	9,242	(1,377)
Financing cash flow	(Btmn)	8,626	(9,284)	(12,993)	5,398	(8,244)	(2,935)	(24,785)	(920)
Net cash flow	(Btmn)	(8,783)	4,695	(2,302)	11,695	(2,709)	2,480	(12,296)	(2,799)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	2.3	6.2	3.6	10.0	4.1	7.9	6.4	3.6
Operating margin	(%)	(4.9)	0.5	(2.2)	4.6	(1.1)	2.4	0.8	(2.7)
EBITDA margin	(%)	2.0	5.7	3.5	10.0	5.4	7.5	7.6	2.7
EBIT margin	(%)	(3.6)	1.0	(1.3)	5.6	1.0	2.9	3.0	(2.2)
Net profit margin	(%)	0.5	0.1	(3.8)	0.9	3.1	(0.4)	1.1	(12.8)
ROE	(%)	(6.0)	(2.1)	(6.6)	7.2	(2.8)	1.2	1.0	(20.7)
ROA	(%)	(2.5)	(0.9)	(2.7)	2.9	(1.1)	0.5	0.4	(8.5)
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8
Interest coverage	(x)	1.0	3.0	1.8	5.4	2.9	3.8	4.1	1.3
Debt service coverage	(x)	0.4	1.5	1.0	3.0	1.6	2.1	1.1	0.3

Key Statistics

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Utilization rate - Olefins	(%)	76	72	81	89	78	83	84	79
Utilization rate - Aromatics	(%)	82	89	90	69	83	83	89	90
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	56	103	103	105	106	104	105	104
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	360	396	435	384	363	354	364	323
PX-condensate spread	(US\$/t)	249	355	396	357	330	350	344	294
Market GRM	(US\$/bbl)	9.7	10.3	5.7	12.6	9.0	8.3	3.2	3.5

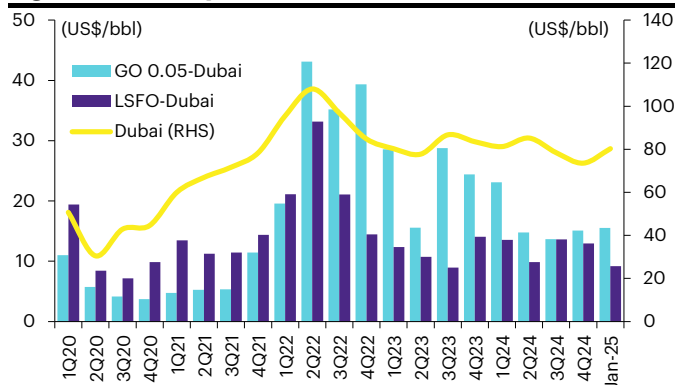
Figure 1: PTTGC – 4Q24F earnings preview

(Btmn)	4Q23	3Q24	4Q24F	%YoY	%QoQ
Sales and Service Incomes	162,264	149,431	137,657	(15.2)	(7.9)
EBITDA	4,725	3,568	8,129	72.0	127.8
Operating profit	(1,949)	(1,097)	(2,137)	n.a.	n.a.
Net profit	5,081	(19,312)	(7,037)	n.a.	n.a.
EPS (Bt/share)	1.13	(4.28)	(1.56)	n.a.	n.a.
CDU utilization rate	106%	104%	95%	(11.0)	(9.0)
Market GRM	9.00	3.50	3.50	(61.1)	0.0
Utilization rate - PE	97%	97%	105%	8.0	8.0
HDPE-naphtha spread (US\$/t)	364	323	316	(13.2)	(2.2)
Utilization rate - BTX	83%	90%	90%	7.0	0.0
P2F margin - aromatics (US\$/t)	253	241	188	(25.9)	(22.2)

Source: PTTGC and InnovestX Research

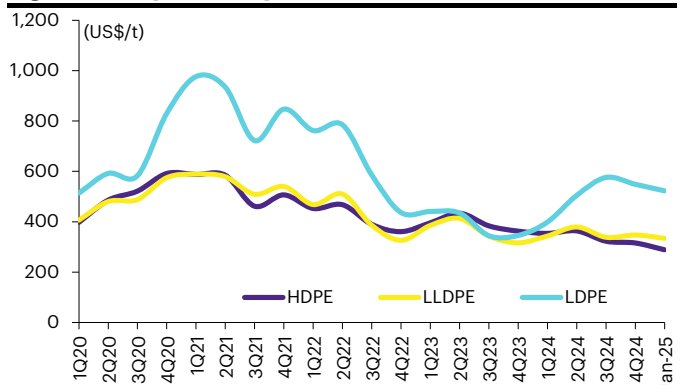
Appendix

Figure 2: Crack spread – Gasoil and LSFO



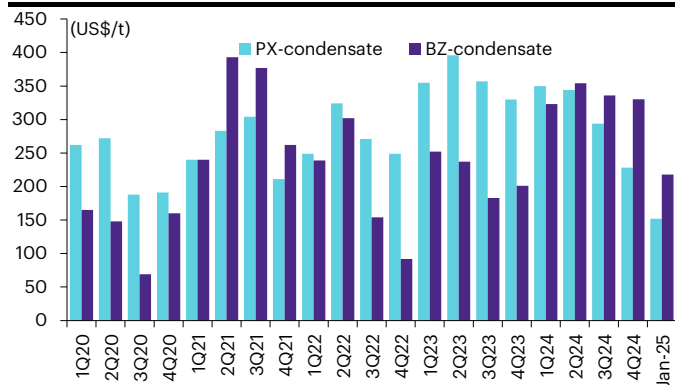
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 3: PE product spread



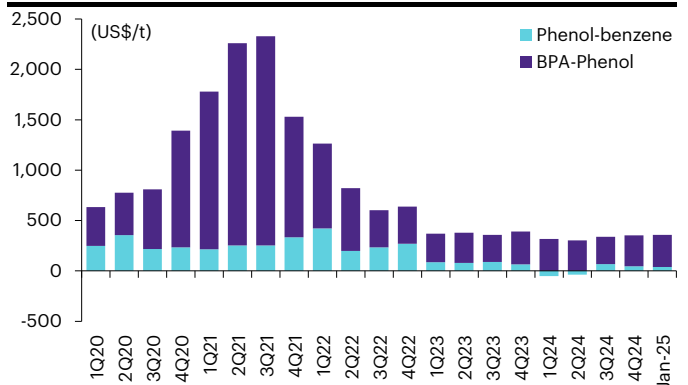
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: Aromatics product spread



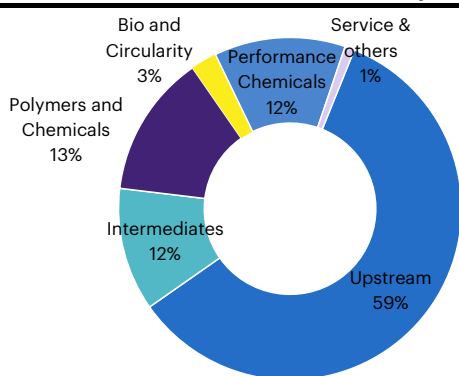
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: Phenol and BPA spread



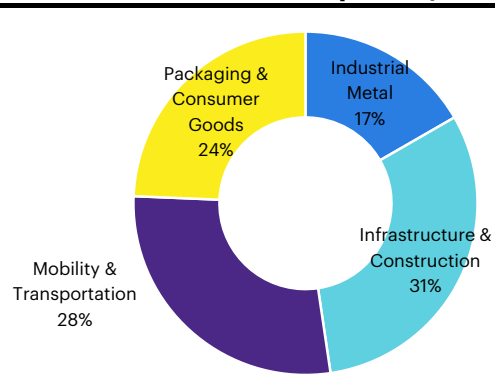
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: PTTGC – revenue breakdown (9M24)



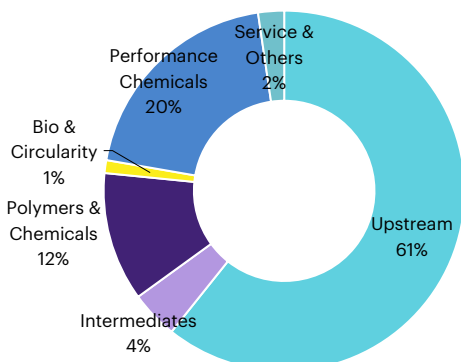
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 7: Allnex's end-market exposure (9M24)



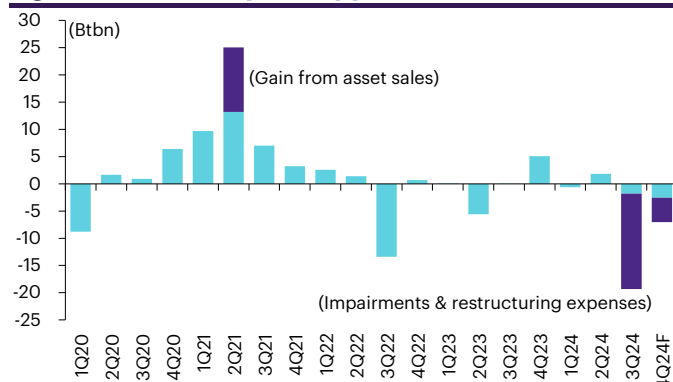
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 8: Adj. EBITDA breakdown (LTM to 3Q24)



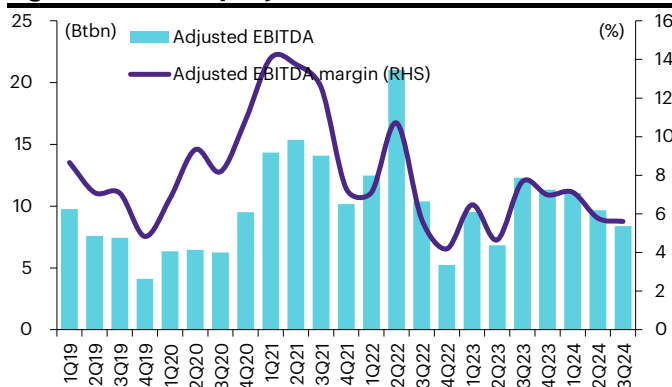
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 10: PTTGC – quarterly profit



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 9: Quarterly adjusted EBITDA



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 11: PTTGC – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 12: PTTGC – maintenance shutdown schedule 2025



Source: PTTGC

Figure 13: Valuation summary (price as of Feb 3, 2025)

	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	4.00	5.2	30.3	n.m.	n.m.	19.5	n.m.	(105)	n.m.	0.4	0.4	0.4	(2)	(4)	2	2.5	0.3	2.6	5.2	3.9	3.0
IVL	Neutral	23.30	26.0	14.2	336.0	20.0	10.6	(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	20.70	29.0	42.5	n.m.	n.m.	14.1	n.m.	(447)	n.m.	0.3	0.4	0.4	(1)	(6)	2	3.6	2.4	3.4	7.8	8.3	6.2
Average					336.0	20.0	14.8	(99)	344	88	0.5	0.6	0.6	(1)	(2)	4	3.4	1.7	3.4	7.2	6.1	4.8

Source: InnovestX Research

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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, 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.

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการดำเนินการเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลข้างต้นอาจคลาดเคลื่อนด้วย

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, III, 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, LANNA, LH, 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, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SEAT, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BSP, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTU, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINI, 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, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSL, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TCC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.