

เทรดที่ระดับต่ำมากท่ามกลางผลการที่ฟื้นตัว

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีระดับต่ำในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาและขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์จำนวนมากจากการปรับพอร์ตโฟลิโอเพื่อรับมือกับสภาวะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวยกดดันให้ราคาหุ้น PTTGC ปรับตัวลดลง 24% YTD เทียบกับ SET ที่ลดลง 15% แม้เราเชื่อว่าความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดปิโตรเคมีจะส่งผลกระทบบต่อราคาผลิตภัณฑ์และมาร์จิ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราคาดว่าค่าไถ่ปกติของ PTTGC จะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2568 โดยได้รับแรงหนุนจากกลุ่มธุรกิจโอเลฟินส์และ performance chemicals ราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ระดับต่ำมากที่ PBV เพียง 0.3 เท่า และ EV/EBITDA เพียง 6 เท่า ในขณะที่ปีที่แย่ที่สุดน่าจะผ่านพ้นไปแล้ว เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTTGC โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 29 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV ที่ 0.5 เท่า (-1.5SD)

ปัจจัยกระตุ้น #1: คาต sentiment ดีขึ้นด้วยแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน เราคาดว่า sentiment ตลาดต่ออุตสาหกรรมปิโตรเคมีจะปรับตัวดีขึ้น โดยได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนที่ทยอยออกมาอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะมาตรการล่าสุดที่มุ่งกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ ซึ่งคาดว่าจะช่วยลดแรงกดดันจากการส่งออกของจีนไปยังเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ซึ่งเป็นตลาดที่สำคัญของ PTTGC ทั้งนี้รายได้จากตลาดเอเชีย (ไม่รวมจีน) ของ PTTGC คิดเป็น 18% ของรายได้รวมในปี 2567 ขณะที่รายได้จากจีนคิดเป็นสัดส่วนราว 7%

ปัจจัยกระตุ้น #2: การดำเนินงานที่แข็งแกร่งขึ้นของ Allnex เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธุรกิจ performance chemicals (22% ของ adjusted EBITDA ในปี 2567) จะปรับตัวดีขึ้นอย่างมากในปี 2568 หลังจากขายสินทรัพย์ที่สร้างผลขาดทุนของ Vencorex ออกไปเมื่อปีที่ผ่านมามา ดังนั้นกำไรส่วนใหญ่ของกลุ่มธุรกิจนี้จะมาจาก Allnex ซึ่งจะได้รับการหนุนจากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นในยุโรปและเอเชียแปซิฟิก (โดยเฉพาะจีน) PTTGC คาดว่าปริมาณการขายของ Allnex จะเติบโตเป็นตัวหลักหลักเดียวระดับกลางในปี 2568 พร้อมกับการปรับปรุงประสิทธิภาพเพิ่มเติมมากกว่า 30 ล้านยูโร เป้าหมายระยะยาวสำหรับ EBITDA ของ Allnex ถูกตั้งไว้ที่ 600 ล้านยูโรภายในปี 2573 เทียบกับ 272 ล้านยูโรในปี 2567 โดย 78% ของงบลงทุนเพื่อการเติบโตทั้งหมดในปี 2568-2572 ของ PTTGC จะถูกจัดสรรให้กับการขายธุรกิจของ Allnex

ปัจจัยกระตุ้น #3: ค่ากำไรปกติปรับตัวดีขึ้นในปี 2568 เราคาดว่ากำไรปกติปี 2568 จะได้รับการสนับสนุนจาก EBITDA margin ที่ฟื้นตัวดีขึ้นของกลุ่มธุรกิจโอเลฟินส์จากการมีสัดส่วนวัตถุดิบอินเทนเพิ่มขึ้นเป็น 38% (เทียบกับ 33% ในปี 2567) และส่วนแบ่งขาดทุนที่ลดลงจาก JV ในธุรกิจผลิตภัณฑ์ขึ้นกลาง (เทียบกับส่วนแบ่งขาดทุน >9.5 พันลบ. ในปี 2567) ซึ่งเป็นผลมาจากการตั้งรายการด้อยค่าและสำรองค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจากการยุติการดำเนินงานกิจการของ PTTAC ทั้งนี้ PTTGC น่าจะสามารถรับรู้ผลประโยชน์ราว 4.6 พันลบ. จากการปรับพอร์ตโฟลิโอ ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการยุติการดำเนินงานกิจการของ PTTAC และการขายกิจการ Vencorex นอกจากนี้การริเริ่มโครงการต่างๆ เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพ ลดต้นทุน และเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันน่าจะช่วยให้ PTTGC สามารถผ่านพ้นสภาวะขาดทุนสุทธิที่ยากลำบากในปี 2568 ไม่ได้

ปัจจัยกระตุ้น #4: รักษาความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนไว้ได้ในระยะยาว PTTGC จะสามารถรักษาความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนวัตถุดิบเอาไว้ได้ในระยะยาว เนื่องจากบริษัทได้ลงนามในสัญญาจัดหาอินเทนนำเข้าจากบริษัทแห่งหนึ่งในสหรัฐ (Enterprise) เป็นระยะเวลา 15 ปี โดยใช้เงินลงทุนเพิ่มเติมเพียง US\$133 ล้าน (สอดคล้องกับกลยุทธ์ asset light) ซึ่งจะช่วยให้ PTTGC มีปริมาณวัตถุดิบอินเทนเพิ่มขึ้นถึง 400,000 ตันต่อปีตั้งแต่ปี 2572 เป็นต้นไป ผู้บริหารคาดว่าจะได้รับผลประโยชน์ US\$40 ล้านต่อปี ซึ่งหมายถึงระยะเวลาคืนทุนไม่ถึง 4 ปี การจัดหาอินเทนเพิ่มเติมจะช่วยให้ต้นทุนระหว่างอุปทานภายในประเทศ 1.9 ล้านตันต่อปีจาก PTT กับกำลังการผลิตสูงสุดของ PTTGC ที่ 2.5 ล้านตันต่อปีได้บางส่วน

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราเชื่อว่า PTTGC ผ่านจุดที่แย่ที่สุดในปี 2567 ไปแล้ว valuation ปัจจุบันสำหรับปี 2568 ที่ EV/EBITDA 5.9 เท่า และ PBV 0.3 เท่า ดูน่าสนใจเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 8.9 เท่า และ 0.7 เท่า ตามลำดับ ราคาเป้าหมายของเราที่ 29 บาท อิงกับ PBV (ปี 2568) ที่ 0.5 เท่า (-1.5SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี) เพื่อสะท้อนความกังวลเกี่ยวกับอัตราภาษีนำเข้าใหม่ของสหรัฐฯ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกระแสการนำเข้าสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก ราคาเป้าหมายของเราคิดเป็น EV/EBITDA (ปี 2568) เพียง 6.9 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 12.6 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	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	621,631	608,550	566,105	566,353	543,993
EBITDA	(Btmn)	38,627	26,920	46,830	49,570	53,945
Core profit	(Btmn)	(3,183)	(24,010)	3,595	5,852	8,090
Reported profit	(Btmn)	999	(29,811)	3,595	5,852	8,090
Core EPS	(Bt)	(0.71)	(5.33)	0.80	1.30	1.79
DPS	(Bt)	0.75	0.50	0.40	0.50	0.90
P/E, core	(x)	n.a.	n.a.	24.6	15.1	10.9
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	62.8	38.2
P/BV, core	(x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	(%)	(1.1)	(8.5)	1.3	2.2	2.9
Dividend yield	(%)	3.8	2.6	2.0	2.6	4.6
EV/EBITDA	(x)	7.6	10.6	6.0	5.4	5.4

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลของสินทรัพย์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Mar 24) (Bt)	18.70
Target price (Bt)	29.00
Mkt cap (Btbn)	84.32

12-m high / low (Bt)	41.3 / 14.6
Avg. daily 6m (US\$mnn)	17.50
Foreign limit / actual (%)	37 / 7
Free float (%)	54.8
Outstanding Short Position (%)	0.73

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.6	(23.4)	(52.1)
Relative to SET	7.1	(9.8)	(44.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,323	8,503
INVX vs Consensus (%)	(16.8)	(31.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	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 นวรัตน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

PTTGC เป็นแกนนำธุรกิจเคมีภัณฑ์ของกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังเป็นผู้ผลิตปิโตรเคมีที่ใช้ก๊าซเอเทนเป็นวัตถุดิบตั้งต้นรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ไทย โดยดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นแบบครบวงจร และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายครอบคลุมสารไฮโดรคาร์บอนทุกประเภท อีกทั้งยังเข้าลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (green chemical) ด้วย ในขณะที่ผลผลิตเอทิลีนจากโรงแครกเกอร์กำลังการผลิต 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 ซึ่งใช้น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบเป็นวัตถุดิบตั้งต้นหลักเพื่อผลิตเมทิลเอสเตอ์ (ไบโอดีเซล) และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ธุรกิจนี้ดำเนินการภายใต้บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน) (GGC) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ PTTGC

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวในปี 2568 หลังจากปี 2567 บริษัทขาดทุนสุทธิมากกว่า 2.5 หมื่นลบ. ซึ่งเป็นปีที่แย่ที่สุดของบริษัท แม้ว่าความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดปิโตรเคมีจะส่งผลกระทบต่อราคาผลิตภัณฑ์และมาร์จิ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราคาดว่ากำไรปกติของ PTTGC จะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของ EBITDA margin ของกลุ่มโอเลฟินส์จากสัดส่วนวัตถุดิบเอเทนที่สูงขึ้น (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 ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจโพลีเอทิลีนจะฟื้นตัว YoY จากการปิดซ่อมบำรุงตามแผนใน 4Q68 หลังจากเป็นแรงขับเคลื่อนในปี 2567 ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้เกิดกำไร/ขาดทุนจากสินค้าคงเหลือตลอดทั้งปี การขยายธุรกิจสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลเพิ่มมากขึ้นจะช่วยลดความผันผวนของผลประกอบการเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ที่เป็น commodity grade

Bullish views		Bearish views	
1. ต้นทุนวัตถุดิบที่แข่งขันได้ของ PTTGC ซึ่งหลักๆ เป็นเอเทนจากโรงแยกก๊าซของ PTT จะช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรในระยะกลาง โดยคาดว่าจะมีอุปทานเอเทนเพิ่มมากขึ้นในปี 2568		1. การหยุดชะงักของการค้าจากอัตราภาษีนำเข้าใหม่ของสหรัฐฯ จะส่งผลกระทบต่อกระแสการค้าสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก รวมถึงผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อวงจรของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่ได้รับผลกระทบจากการกำลังการผลิตส่วนเกิน (โดยเฉพาะในจีน) อยู่แล้วยืดเยื้อออกไปอีก	
2. PTTGC มีความยืดหยุ่นในการเลือกใช้วัตถุดิบมากขึ้น หลังจากโครงการ Olefins Retrofit Project (ORP) เริ่มดำเนินการในปี 2564 และโครงการ Olefins 2 Modification Project (OMP) เริ่มดำเนินการในปี 2566		2. นักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณสำรองก๊าซในอ่าวไทยที่กำลังจะหมดลง ซึ่งจะความสามารถในการแข่งขันของ PTTGC ประเมินลงในระยะยาว	
3. แผนของ PTTGC ที่จะเพิ่มผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษปลายน้ำและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลในพอร์ตของบริษัทจะช่วยรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว		3. แผนลงทุนในโรงงานโอเลฟินส์แครกเกอร์ในสหรัฐฯ ของ PTTGC ทำให้นักลงทุนให้ความสนใจในหุ้น PTTGC น้อยลง วงจรของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีทำให้บริษัทต้องเลื่อนแผนการลงทุนนี้ออกไปในระยะสั้น	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
วัตถุดิบเอเทนเพิ่มขึ้น	อุปทานเอเทนจาก PTT คาดว่า จะเพิ่มขึ้นในปี 2568	บวก	เราคาดว่า adjusted EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโอเลฟินส์จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2568 จากการได้รับวัตถุดิบเอเทนจาก PTT เพิ่มขึ้นจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการ G1/61 (เอราวัณ) จากผลกระทบเต็มปี
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 1Q68	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	ผลกระทบเชิงลบจากรายการพิเศษ คือ ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ ที่ลดลง QoQ จะช่วยสนับสนุนผลประกอบการ QoQ ทำไรจากการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นจากการดำเนินงานตามปกติของโรงกลั่นน้ำมันหลังจากปิดซ่อมบำรุงใน 4Q67 และวัตถุดิบเอเทนที่สูงขึ้น

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 พร้อมกับกำหนดค่าตอบแทนที่แข่งขันได้ 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 ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจกทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “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 โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	329,291	468,953	683,954	621,631	608,550	566,105	566,353	543,993
Cost of goods sold	(Btmn)	317,093	409,783	631,679	584,369	575,942	510,953	508,740	487,094
Gross profit	(Btmn)	12,198	59,170	52,274	37,262	32,608	55,152	57,614	56,899
SG&A	(Btmn)	14,881	21,727	37,245	34,042	41,268	38,365	38,379	36,845
Other income	(Btmn)	2,283	1,771	3,946	6,920	6,104	1,662	1,734	1,705
Interest expense	(Btmn)	3,511	5,945	9,835	11,718	12,158	13,831	13,579	11,635
Pre-tax profit	(Btmn)	(3,912)	32,269	9,139	(1,578)	(14,715)	4,618	7,390	10,125
Corporate tax	(Btmn)	(109)	7,228	(2,273)	1,352	(1,168)	831	1,330	1,822
Equity a/c profits	(Btmn)	3,323	6,841	3,496	(387)	(10,667)	(400)	(420)	(428)
Minority interests	(Btmn)	(452)	(568)	(1,116)	134	204	208	212	216
Core profit	(Btmn)	(932)	32,313	13,792	(3,183)	(24,010)	3,595	5,852	8,090
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,132	12,669	(22,544)	4,182	(5,800)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	200	44,982	(8,752)	999	(29,811)	3,595	5,852	8,090
EBITDA	(Btmn)	19,891	61,952	46,537	38,627	26,920	46,830	49,570	53,945
Core EPS	(Btmn)	(0.21)	7.17	3.06	(0.71)	(5.33)	0.80	1.30	1.79
Net EPS	(Bt)	0.04	9.98	(1.94)	0.22	(6.61)	0.80	1.30	1.79
DPS	(Bt)	1.00	3.75	1.00	0.75	0.50	0.40	0.50	0.90

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	129,911	209,092	172,009	186,874	156,134	160,085	158,284	156,716
Total fixed assets	(Btmn)	359,472	538,389	547,957	532,131	489,710	485,570	479,312	469,249
Total assets	(Btmn)	489,383	747,481	719,965	719,005	645,844	645,655	637,595	625,964
Total loans	(Btmn)	148,002	209,163	277,345	253,304	228,891	228,219	220,547	240,876
Total current liabilities	(Btmn)	59,041	147,003	103,976	125,841	114,131	103,331	91,287	69,615
Total long-term liabilities	(Btmn)	141,347	272,875	317,161	296,982	263,120	273,320	273,648	278,791
Total liabilities	(Btmn)	200,389	419,878	421,138	422,824	377,251	376,651	364,935	348,406
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	288,994	327,603	298,828	296,181	268,593	269,004	272,660	277,558
BVPS	(Bt)	62.33	70.58	64.61	64.07	58.03	58.16	59.02	60.16

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(932)	32,313	13,792	(3,183)	(24,010)	3,595	5,852	8,090
Depreciation and amortization	(Btmn)	20,292	22,738	27,563	28,487	29,476	28,381	28,602	32,186
Operating cash flow	(Btmn)	21,953	70,108	(3,297)	48,649	33,053	31,698	34,689	4,036
Investing cash flow	(Btmn)	(28,274)	(148,843)	(12,213)	(12,148)	(3,889)	(24,241)	(22,343)	(22,123)
Financing cash flow	(Btmn)	31,794	90,036	(14,164)	(25,123)	(33,737)	(3,855)	(9,868)	17,136
Net cash flow	(Btmn)	25,473	11,300	(29,674)	11,379	(4,574)	3,602	2,478	(951)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	3.7	12.6	7.6	6.0	5.4	9.7	10.2	10.5
Operating margin	(%)	(0.8)	8.0	2.2	0.5	(1.4)	3.0	3.4	3.7
EBITDA margin	(%)	6.0	13.2	6.8	6.2	4.4	8.3	8.8	9.9
EBIT margin	(%)	(0.1)	8.4	2.8	1.6	(0.4)	3.3	3.7	4.0
Net profit margin	(%)	0.1	9.6	(1.3)	0.2	(4.9)	0.6	1.0	1.5
ROE	(%)	(0.3)	10.5	4.4	(1.1)	(8.5)	1.3	2.2	2.9
ROA	(%)	(0.2)	5.2	1.9	(0.4)	(3.5)	0.6	0.9	1.3
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	5.7	10.4	4.7	3.3	2.2	3.4	3.7	4.6
Debt service coverage	(x)	0.8	1.3	2.0	1.8	0.8	1.9	3.0	3.7
Payout Ratio	(%)	2,258.9	37.6	n.m.	338.5	n.m.	50.2	38.5	50.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Utilization rate - Olefins	(%)	97	91	80	80	82	85	85	85
Utilization rate - Aromatics	(%)	96	99	88	83	88	85	85	85
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	97	95	89	104	102	90	100	100
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	500	536	418	394	339	350	375	380
PX-condensate spread	(US\$/t)	228	259	275	359	302	280	280	280
Market GRM	(US\$/bbl)	2.2	3.8	12.1	9.4	4.7	6.5	7.0	7.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	148,147	147,949	161,678	163,858	156,242	168,384	150,631	133,292
Cost of goods sold	(Btmn)	138,948	142,652	145,548	157,221	143,947	157,643	145,189	129,163
Gross profit	(Btmn)	9,199	5,297	16,130	6,636	12,295	10,741	5,442	4,129
SG&A	(Btmn)	8,471	8,482	8,645	8,444	8,604	9,419	9,472	13,774
Other income	(Btmn)	680	1,321	1,516	3,403	872	3,666	696	870
Interest expense	(Btmn)	2,786	2,885	2,999	3,047	3,067	3,110	3,089	2,893
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,379)	(4,750)	6,002	(1,452)	1,497	1,879	(6,423)	(11,667)
Corporate tax	(Btmn)	(43)	(271)	467	1,199	291	903	(1,000)	(1,362)
Equity a/c profits	(Btmn)	(244)	(408)	(263)	529	(332)	(263)	(9,344)	(728)
Minority interests	(Btmn)	23	16	30	66	(11)	8	194	13
Core profit	(Btmn)	(1,557)	(4,871)	5,302	(2,057)	863	721	(14,573)	(11,020)
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,640	(720)	(3,875)	7,138	(1,469)	1,125	(4,739)	(718)
Net Profit	(Btmn)	82	(5,591)	1,427	5,081	(606)	1,846	(19,312)	(11,738)
EBITDA	(Btmn)	8,373	5,168	16,201	8,886	11,774	12,770	3,994	(1,618)
Core EPS	(Btmn)	(0.35)	(1.08)	1.18	(0.46)	0.19	0.16	(3.23)	(2.44)
Net EPS	(Bt)	0.02	(1.24)	0.32	1.13	(0.13)	0.41	(4.28)	(2.60)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	168,995	167,095	195,704	186,874	207,931	185,751	162,579	156,134
Total fixed assets	(Btmn)	544,374	542,457	537,201	532,131	537,117	527,536	495,548	489,710
Total assets	(Btmn)	713,369	709,552	732,906	719,005	745,048	713,287	658,128	645,844
Total loans	(Btmn)	270,999	266,646	279,135	264,802	261,436	241,020	243,949	228,891
Total current liabilities	(Btmn)	102,370	105,487	128,436	125,841	138,702	155,683	129,133	114,131
Total long-term liabilities	(Btmn)	312,472	310,802	311,394	296,982	305,093	260,335	261,692	263,120
Total liabilities	(Btmn)	414,842	416,288	439,830	422,824	443,796	416,018	390,825	377,251
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	298,528	293,263	293,075	296,181	301,252	297,269	267,302	268,593
BVPS	(Bt)	64.53	63.39	63.37	64.07	65.21	64.33	57.73	58.03

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	(1,557)	(4,871)	5,302	(2,057)	863	721	(14,573)	(11,020)
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,965	7,032	7,200	7,290	7,210	7,781	7,328	7,156
Operating cash flow	(Btmn)	18,397	10,807	10,724	8,722	12,519	3,247	(502)	17,788
Investing cash flow	(Btmn)	(4,417)	(116)	(4,427)	(3,187)	(7,103)	9,242	(1,377)	(4,650)
Financing cash flow	(Btmn)	(9,284)	(12,993)	5,398	(8,244)	(2,935)	(24,785)	(920)	(5,097)
Net cash flow	(Btmn)	4,695	(2,302)	11,695	(2,709)	2,480	(12,296)	(2,799)	8,041

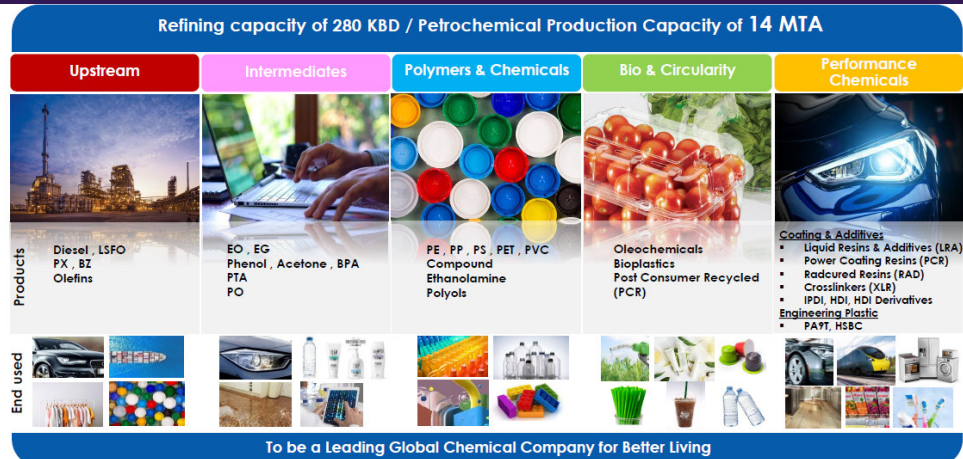
Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	6.2	3.6	10.0	4.1	7.9	6.4	3.6	3.1
Operating margin	(%)	0.5	(2.2)	4.6	(1.1)	2.4	0.8	(2.7)	(7.2)
EBITDA margin	(%)	5.7	3.5	10.0	5.4	7.5	7.6	2.7	(1.2)
EBIT margin	(%)	1.0	(1.3)	5.6	1.0	2.9	3.0	(2.2)	(6.6)
Net profit margin	(%)	0.1	(3.8)	0.9	3.1	(0.4)	1.1	(12.8)	(8.8)
ROE	(%)	(2.1)	(6.6)	7.2	(2.8)	1.2	1.0	(20.7)	(16.5)
ROA	(%)	(0.9)	(2.7)	2.9	(1.1)	0.5	0.4	(8.5)	(6.8)
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8	0.7
Interest coverage	(x)	3.0	1.8	5.4	2.9	3.8	4.1	1.3	(0.6)
Debt service coverage	(x)	1.5	1.0	2.0	1.1	2.1	1.1	0.3	(0.2)

Key Statistics

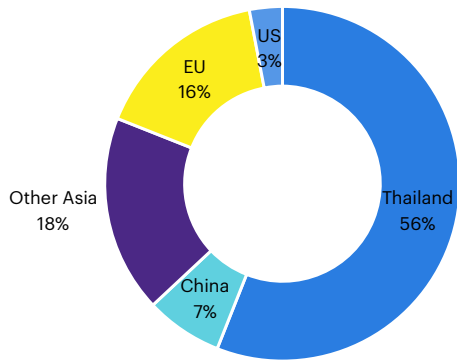
FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Utilization rate - Olefins	(%)	72	81	89	78	83	84	79	82
Utilization rate - Aromatics	(%)	89	90	69	83	83	89	90	91
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	103	103	105	106	104	105	104	95
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	396	435	384	363	354	364	323	316
PX-condensate spread	(US\$/t)	355	396	357	330	350	344	294	501
Market GRM	(US\$/bbl)	10.3	5.7	12.6	9.0	8.3	3.2	3.5	3.7

Figure 1: PTTGC – Products portfolio groups



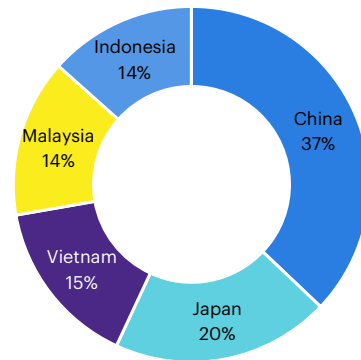
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 2: PTTGC – revenue breakdown (2024)



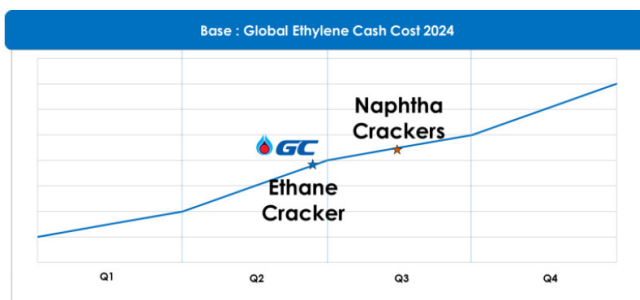
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 3: Thailand's petrochemical exports (2024)



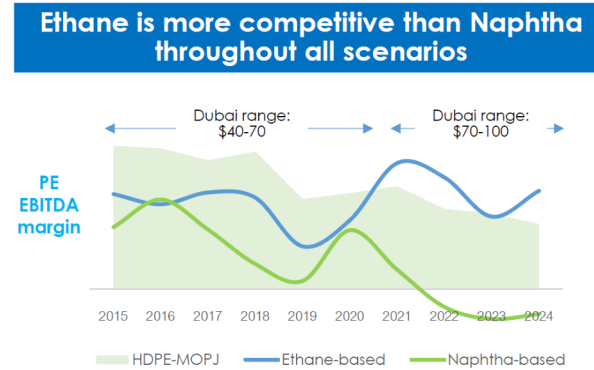
Source: Bloomberg Finance LP and InnovestX Research

Figure 4: PTTGC's cost curve (2024)



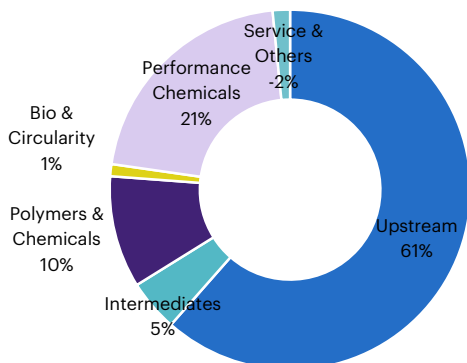
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: Competitiveness of ethane cracker



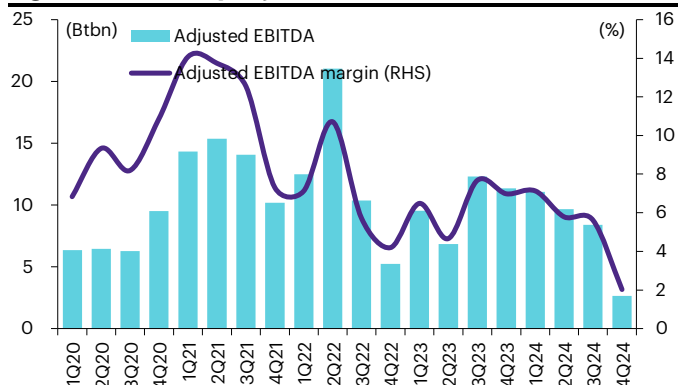
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: Adj. EBITDA breakdown (2024)



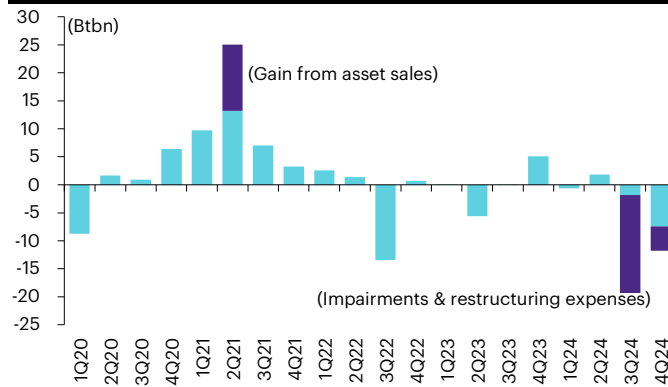
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 7: Quarterly adjusted EBITDA



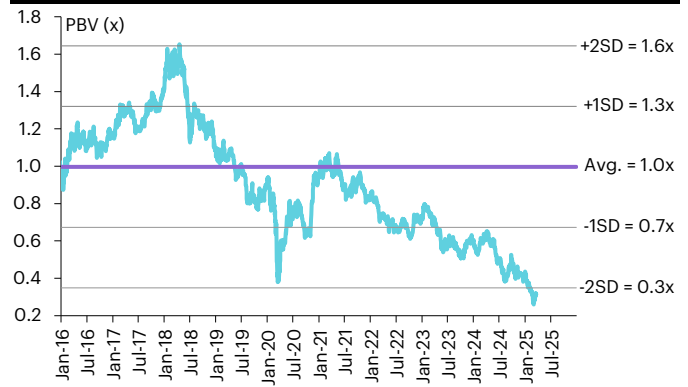
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 8: PTTGC – quarterly profit



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 9: PTTGC – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 10: Valuation summary (price as of Mar 24, 2025)

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
GGC	Neutral	4.66	4.5	(0.3)	n.m.	16.1	10.6	(51)	n.m.	52	0.5	0.5	0.5	(3)	3	5	2.1	3.1	4.7	4.3	3.0	1.9
IVL	Neutral	21.20	23.0	11.8	27.1	10.3	7.8	1,028	164	31	0.9	0.9	0.8	3	9	11	3.3	3.3	4.2	7.6	5.6	4.8
PTTGC	Outperform	18.70	29.0	57.2	n.m.	23.5	14.4	(654)	n.m.	63	0.3	0.3	0.3	(9)	1	2	2.7	2.1	2.7	10.4	5.9	5.4
Average					27.1	16.6	10.9	107	164	49	0.6	0.6	0.5	(3)	4	6	2.7	2.8	3.9	7.4	4.8	4.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอ เอช โฮเทล ความเห็น ขาว บทวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

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, SST, 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, EAST, 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, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, 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, 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, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, 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, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, 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, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.