

ต้นทุนแนฟทาที่สูงขึ้นกดดันส่วนต่างราคา

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปรับตัวลดลง WoW จากต้นทุนแนฟทาที่สูงขึ้น (+2%) ขณะที่ราคาผลิตภัณฑ์ยังคงอ่อนแอท่ามกลางอุปสงค์ตามฤดูกาลที่ซบเซา ตลาดจับตาความคืบหน้าของการปรับลดอุปทานหลังจากเกาหลีใต้ประกาศปรับลดกำลังการผลิตเพิ่มเติม เนื่องจาก HD Hyundai และ Lotte Chemical มีแผนปรับโครงสร้างเพื่อรับมือกับภาวะอุปทานล้นตลาด เราเชื่อว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีน่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว โดยนักลงทุนกำลังรอปัจจัยที่จะช่วยกระตุ้นให้ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีฟื้นตัว เรายังคงมุมมองเชิงบวกอย่างระมัดระวังต่อกลุ่มปิโตรเคมี

ราคา PE/PP โดยเฉลี่ยลดลง 1% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 5 ปีที่ US\$890/ตัน ท่ามกลางอุปสงค์ที่ซบเซาและ sentiment เชิงลบของตลาดต่อระดับสินค้าคงคลังที่สูง ราคาลดลง 13% YTD สอดคล้องกับต้นทุนแนฟทาที่ลดลง (-11%) ส่วนต่างราคา PE/PP โดยเฉลี่ย (ไม่รวม LDPE) ลดลง 5% WoW มาอยู่ที่ US\$275/ตัน ต่ำกว่าต้นทุนเงินสดตามปกติที่ US\$300-350/ตัน ค่อนข้างมาก ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่จะเริ่มตีสัมผัสที่แตกต่างกัน โดยส่วนต่างราคา PX ทรงตัว WoW ขณะที่ส่วนต่างราคาเบนซินลดลง 14% WoW มาอยู่ที่ US\$88/ตัน เทียบกับค่าเฉลี่ย 12 เดือนที่ US\$169/ตัน สะท้อนถึงอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปลายน้ำที่อ่อนแอ เช่น สไตรีนโมโนเมอร์ (SM) อุปสงค์ SM ได้รับผลกระทบจากสินค้าคงคลังที่มีอยู่มาก ประกอบกับแนวโน้มอุปสงค์ที่ซบเซาในตลาดหลักๆ ของเอเชีย ส่วนต่างราคา Integrated PET ลดลง 6% WoW มาอยู่ที่ US\$136/ตัน จากราคา MEG ที่สูงขึ้น (-25-26% ของวัตถุดิบ PET)

SETPETRO ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.1% WoW ต่ำกว่า SET (+0.7%) เพราะได้รับแรงกดดันจาก IVL (-1.9%) ราคาหุ้น IVL ปรับตัวลดลง 28% นับตั้งแต่ช่วงกลางเดือน ส.ค. ภายหลังการรายงานผลประกอบการ 2Q68 และผลประกอบการยังคงอ่อนแอใน 3Q68 ความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มผลประกอบการ 4Q68 ที่อ่อนแอท่ามกลางอุปสงค์ที่ชะลอตัวตามฤดูกาลยังคงกดดันราคาหุ้น เราคาดว่า sentiment ต่อกลุ่มฯ จะยังคงระมัดระวังต่อไปจนกว่าจะมีปัจจัยกระตุ้นที่ชัดเจนเกิดขึ้น หุ่นเด่นยังคงเป็น PTTGC เนื่องจาก valuation น่าสนใจ โดยซื้อขายที่ PBV 0.4 เท่า (ปี 2569) และ EV/EBITDA 6.3 เท่า

Heatmap ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

Product	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Product
HDPE	421	445	368	336	373	436	361	344	338	350	333	333	325	376	352	330	HDPE
LDPE	741	782	600	472	446	437	343	363	415	493	581	542	524	566	533	484	LDPE
LLDPE	445	477	389	344	369	408	337	319	322	345	338	342	356	404	381	320	LLDPE
PP	428	432	352	291	359	393	295	290	297	320	318	328	319	371	321	259	PP
PX	196	353	359	289	318	407	406	339	325	336	255	172	187	218	234	227	PX
BZ	200	357	272	157	238	270	256	238	322	371	321	249	225	156	143	103	BZ
PS	395	305	392	365	285	306	239	281	192	260	278	309	298	366	324	322	PS
ABS	1,366	1,231	1,024	945	863	863	816	804	749	845	875	915	897	925	877	843	ABS
PET	203	201	200	69	109	117	66	69	63	47	66	81	48	55	53	49	PET
Int PET	321	335	339	215	214	234	154	163	154	148	168	179	145	154	141	138	Int PET
PVC	472	579	446	412	453	354	453	315	286	334	352	352	332	352	339	335	PVC

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

ราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่สำคัญ

(US\$/t)	Current 28-Nov-25	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	4Q25 QTD	3Q25	QoQ%	2025 YTD	YoY%	12MMA
Naphtha (Japan) C&F	572	2%	-1%	-4%	2%	-10%	572	589	-3%	601	-11%	604
Ethylene (SE Asia) CFR	725	0%	-1%	-13%	-15%	-22%	753	837	-10%	854	-11%	860
Propylene (SE Asia) CFR	785	0%	-2%	6%	-1%	-5%	792	748	6%	805	-6%	807
HDPE (SE Asia Film) CFR	880	-1%	-2%	-6%	-5%	-11%	902	941	-4%	948	-7%	951
LDPE (SE Asia Film) CFR	1,020	-1%	-4%	-9%	-9%	-15%	1,056	1,122	-6%	1,131	-4%	1,136
LLDPE (SE Asia Film) CFR	850	0%	-6%	-12%	-11%	-15%	892	969	-8%	970	-4%	971
PP (SE Asia Inj) CFR	810	0%	-2%	-10%	-13%	-17%	831	909	-9%	923	-7%	927
Related stocks	PTTGC (-)	SCC (-)	IRPC (-)									
Paraxylene (FOB)	820	1%	2%	-1%	-1%	2%	799	822	-3%	816	-15%	816
Benzene (FOB Korea Spot)	660	-1%	-1%	-10%	-7%	-26%	675	731	-8%	762	-24%	772
Related stocks	PTTGC (-)	TOP (-)										
MEG (SE Asia) CFR	475	2%	-4%	-13%	-11%	-14%	490	532	-8%	527	-4%	530
PTA (SE Asia) CFR	645	0%	0%	-2%	-2%	-1%	638	653	-2%	656	-13%	656
PET Bottle (NE Asia) FOB	770	0%	3%	-3%	-6%	-6%	764	796	-4%	795	-12%	797
Related stocks	PTTGC (+)	IVL (-)										
ABS (SE Asia) CFR	1,200	0%	-6%	-10%	-14%	-19%	1,254	1,337	-6%	1,374	-6%	1,381
PS GPPS (SE Asia) CFR	1,040	0%	-5%	-9%	-13%	-19%	1,073	1,144	-6%	1,178	-11%	1,185
Related stocks	IRPC (-)											
PVC (SE Asia) CFR	650	-2%	-2%	-8%	-7%	-18%	659	695	-5%	703	-13%	709
Related stocks	SCC (-)	PTTGC (-)										
Spread												
Ethylene - naphtha	153	-6%	-1%	-36%	-48%	-48%	181	248	-27%	253	-9%	256
Propylene - naphtha	213	-4%	-3%	50%	-8%	8%	220	159	38%	204	12%	204
HDPE - naphtha	308	-6%	-4%	-10%	-17%	-14%	330	352	-6%	347	3%	347
LDPE - naphtha	448	-4%	-7%	-14%	-20%	-21%	484	533	-9%	530	5%	532
LDPE - Ethylene	295	-3%	-9%	4%	11%	9%	303	285	6%	277	23%	276
LLDPE - naphtha	278	-3%	-13%	-25%	-29%	-24%	320	381	-16%	369	10%	367
PP - naphtha	238	-4%	-5%	-21%	-36%	-31%	259	321	-19%	322	3%	323
PX - naphtha	248	0%	10%	7%	-8%	49%	227	234	-3%	215	-23%	212
BZ - naphtha	88	-14%	4%	-33%	-42%	-66%	103	143	-28%	161	-50%	169
MEG - Ethylene	26	65%	-35%	-7%	420%	n.a.	23	13	75%	-3	n.a.	-4
PTA - PX	96	-7%	-10%	-8%	-8%	-16%	103	103	1%	109	-5%	109
PET spread	54	-6%	99%	45%	-24%	-26%	49	53	-8%	52	-19%	53
ABS spread	803	-1%	-8%	-7%	-14%	-16%	843	877	-4%	889	6%	891
PS spread	308	1%	-12%	-4%	-19%	0%	322	324	-1%	328	28%	325
PVC - ethylene	339	-2%	-1%	-5%	-10%	-2%	335	339	-1%	340	3%	340

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

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 25F 26F 25F 26F	P/BV (x) 25F 26F 25F 26F
GGC	Neutral	3.6	4.20	18.0	n.m.	11.4 0.4 0.4
IVL	Neutral	15.5	19.00	24.8	n.m.	12.6 0.7 0.7
PTTGC	Outperform	20.4	33.00	61.8	n.m.	15.7 0.4 0.4
Average					n.m.	13.2 0.5 0.5

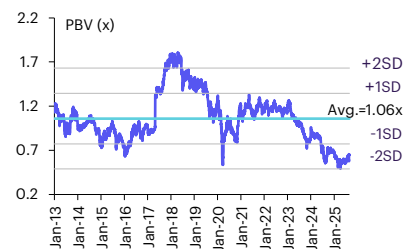
Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
GGC	0.0	(8.7)	(22.9)	2.5	(10.8)	(13.3)
IVL	(18.8)	(29.2)	(38.6)	(16.8)	(30.8)	(30.9)
PTTGC	(19.2)	(26.5)	(19.2)	(17.2)	(28.1)	(9.1)

Source: SET and InnovestX Research

PBV band - SETPETRO



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร อนุวัฒน์

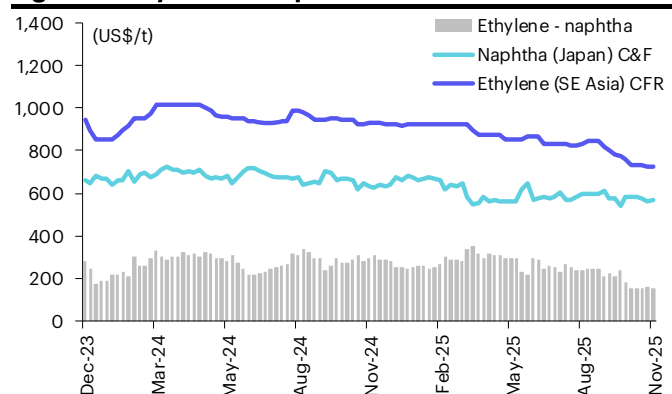
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้าน

หลักทรัพย์

0-2793-9005

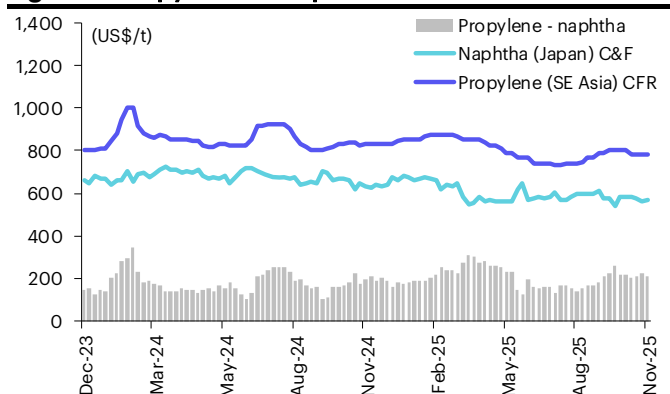
chaipat.t@innovestx.co.th

Figure 1: Ethylene vs. naphtha



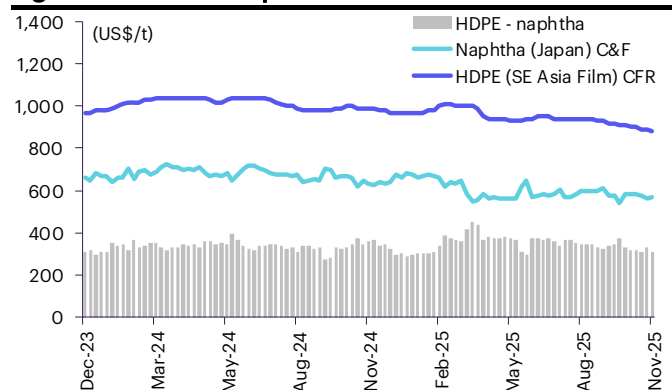
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 2: Propylene vs. naphtha



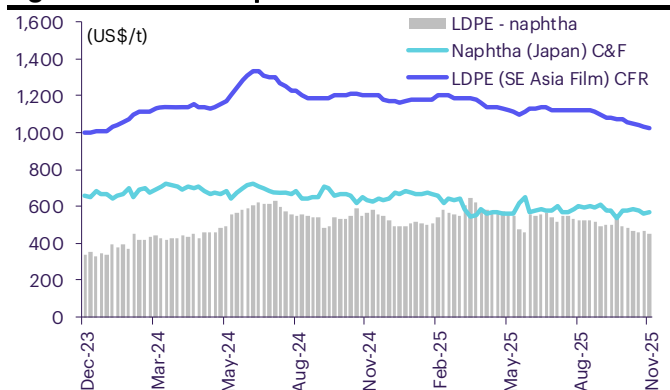
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 3: HDPE vs. naphtha



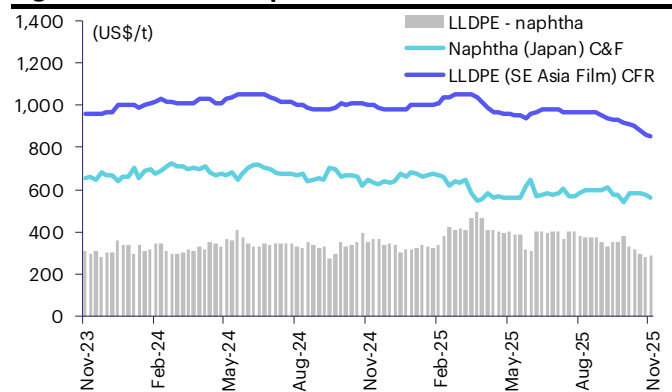
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 4: LDPE vs. naphtha



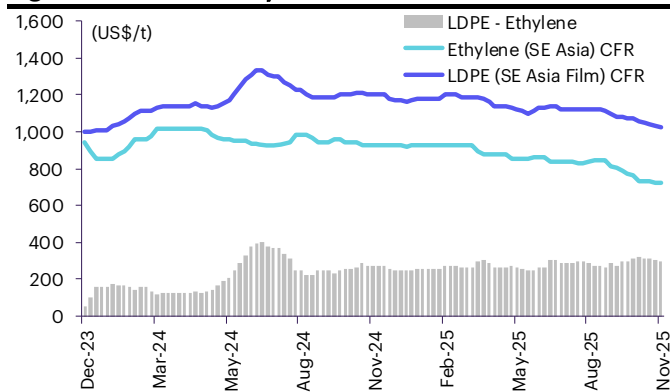
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 5: LLDPE vs. naphtha



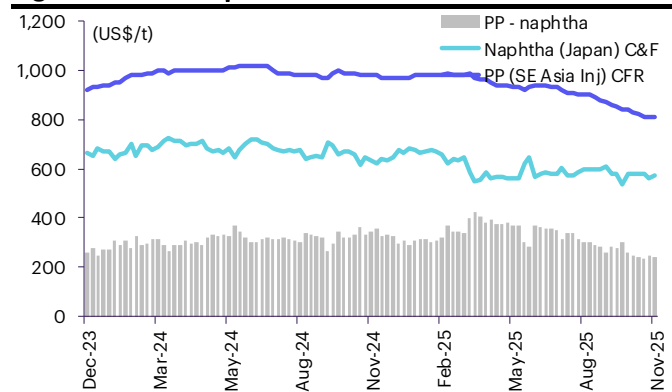
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 6: LDPE vs. ethylene



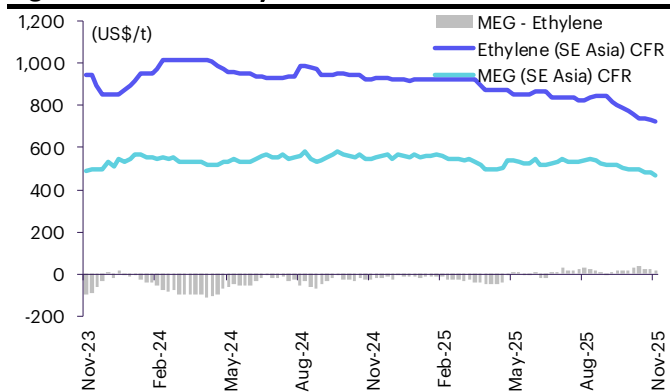
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 7: PP vs. naphtha



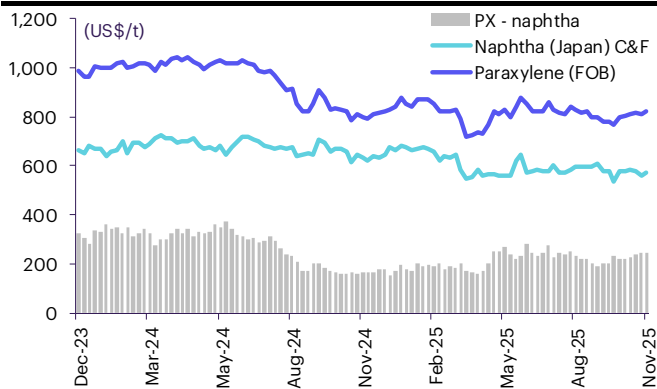
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: MEG vs. ethylene



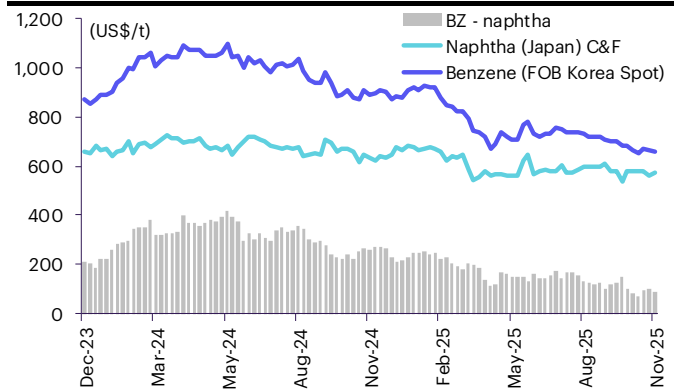
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 9: Paraxylene vs. naphtha



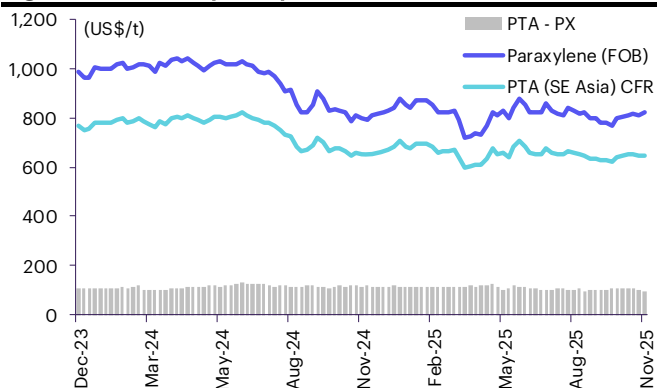
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 10: Benzene vs. naphtha



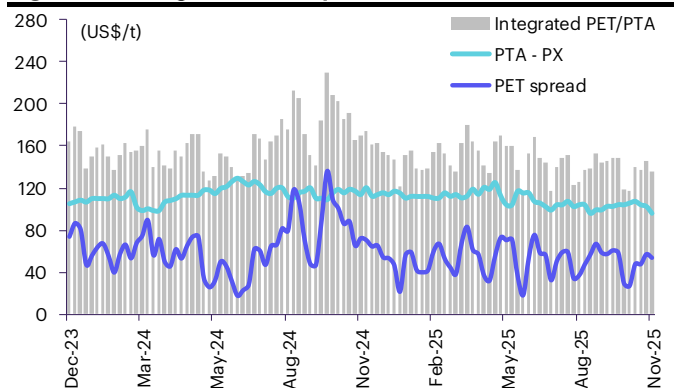
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 11: PTA vs. paraxylene



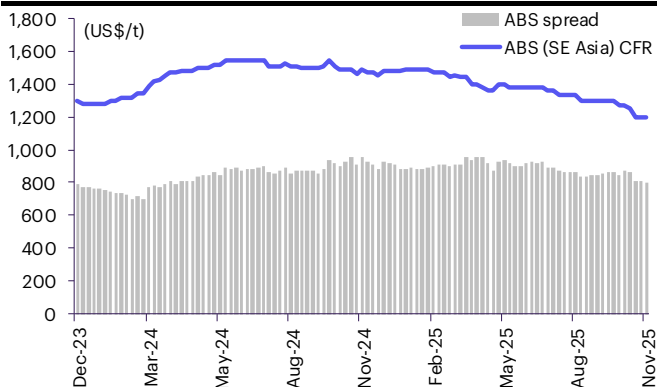
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 12: Integrated PET spread



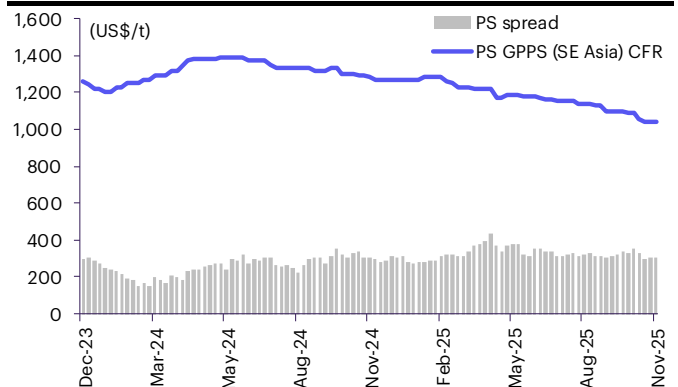
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 13: ABS price and product spread



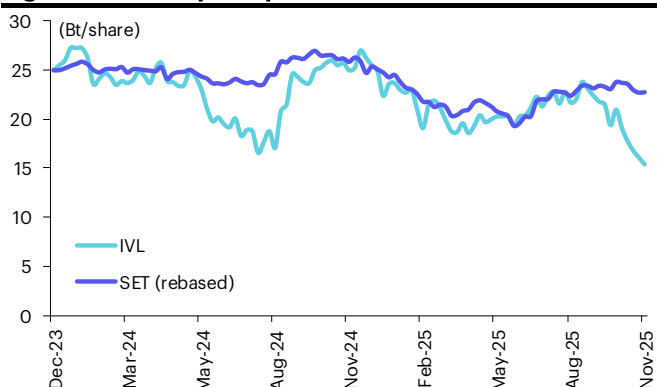
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 14: Polystyrene price and product spread



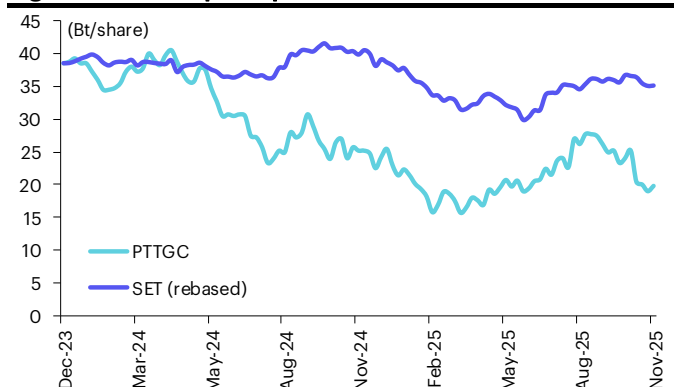
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 15: Share price performance - IVL



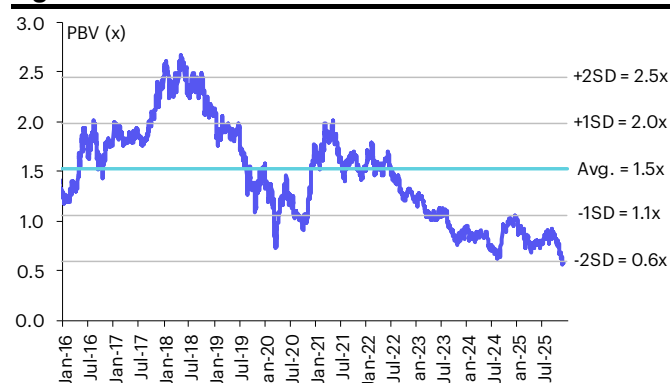
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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: Valuation summary (price as of Dec 2, 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	3.56	4.20	18.0	n.m.	n.m.	11.4	(51)	(73)	n.m.	0.4	0.4	0.4	(3)	(6)	4	2.8	0.0	4.4	3.0	3.6	1.4
IVL	Neutral	15.50	19.00	24.8	19.8	n.m.	12.6	1,028	n.m.	n.m.	0.7	0.7	0.7	3	(1)	6	4.5	2.3	2.9	6.9	7.7	5.9
PTTGC	Outperform	20.40	33.00	61.8	n.m.	n.m.	15.7	(654)	34	n.m.	0.4	0.4	0.4	(9)	(6)	2	2.5	0.0	2.5	10.7	14.0	5.9
Average					19.8	n.m.	13.2	107	(20)	n.m.	0.5	0.5	0.5	(3)	(5)	4	3.3	0.8	3.2	6.9	8.4	4.4

Source: InnovestX Research

Figure 20: Regional peer comparison

Company	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F
Sinopec Shanghai Petrochem	n.m	20.5	8.4	(175.9)	377.3	145.9	0.5	0.5	0.5	(1.1)	2.7	4.3	1.0	1.6	3.2	17.5	9.4	6.3
China Petroleum & Chemical	13.2	10.8	10.0	(22.3)	21.3	8.9	0.6	0.6	0.6	4.6	5.4	6.0	5.0	6.1	6.9	6.5	6.0	5.8
PetroChina Co Ltd	9.2	9.2	8.8	(3.3)	0.8	4.0	0.9	0.9	0.9	10.2	9.9	9.7	5.3	5.3	5.5	4.4	4.4	4.3
Reliance Industries Ltd	26.1	23.3	21.2	31.4	12.3	9.9	2.3	2.1	1.9	9.0	9.2	9.5	0.4	0.5	0.5	13.3	11.8	10.7
Mitsui Chemicals Inc	15.6	11.7	9.9	30.1	33.4	18.6	0.8	0.8	0.8	6.2	7.3	8.2	3.9	4.1	4.4	7.1	6.4	5.8
Asahi Kasei Corp	12.7	11.0	9.8	22.8	15.3	12.9	0.9	0.9	0.8	6.9	8.0	8.7	3.1	3.4	3.6	6.5	6.0	5.5
Sumitomo Chemical Co Ltd	17.4	11.5	9.4	188.9	51.6	22.4	0.8	0.8	0.7	4.5	7.0	8.2	2.4	3.3	3.9	6.6	6.3	6.0
Lotte Chemical Corp	n.m	n.m	n.m	48.4	66.5	99.3	0.2	0.2	0.2	(6.6)	(2.4)	(0.8)	2.1	2.2	2.5	25.9	13.5	10.5
Formosa Chemicals & Fibre	n.m	50.9	27.2	(543.3)	362.0	86.9	0.8	0.8	0.8	(1.1)	1.9	2.7	0.9	65.6	121.4	17.2	13.0	11.8
Formosa Plastics Corp	n.m	67.8	27.2	(37.4)	345.6	148.8	0.9	0.9	0.9	(1.0)	2.1	3.2	0.9	1.5	2.4	44.0	31.0	25.8
Nan Ya Plastics Corp	147.7	31.4	22.6	3.8	370.4	38.8	1.5	1.4	1.4	1.1	5.3	6.0	0.8	2.7	4.0	22.1	17.3	15.6
Formosa Petrochemical Corp	44.5	22.6	24.2	92.1	96.8	(6.3)	1.7	1.6	1.6	4.0	6.8	6.8	1.9	2.9	3.5	18.1	13.0	12.9
Petronas Chemicals Group Bhd	n.m	39.3	26.3	(125.9)	318.4	49.4	0.7	0.7	0.7	(0.4)	1.8	2.8	2.0	2.1	3.1	8.9	6.8	6.1
Indorama Ventures PCL	n.m	14.6	9.8	90.1	392.6	48.5	0.7	0.7	0.6	(1.3)	4.8	7.0	4.1	3.6	4.3	9.2	7.3	6.7
IRPC PCL	n.m	n.m	17.2	48.0	89.2	514.3	0.3	0.3	0.3	(5.1)	(1.4)	0.2	1.2	1.0	2.1	11.3	8.6	7.5
PTT Global Chemical PCL	n.m	25.4	16.7	69.1	139.3	52.2	0.4	0.4	n.a.	5.9	1.5	2.2	11.6	3.1	3.6	9.7	6.3	6.0
Global Green Chemicals	n.m	11.5	8.1	(115.4)	155.4	41.9	0.4	0.4	0.4	(6.0)	3.5	4.8	n.a	4.5	6.2	4.5	2.7	2.4
Alpek SA de CV	36.6	7.0	5.4	145.3	425.2	30.1	0.4	0.4	0.4	0.6	6.2	8.8	1.8	8.3	11.2	5.8	4.9	4.6
Eastman Chemical Co	14.2	10.4	9.2	(43.5)	36.5	12.5	1.2	1.2	1.1	10.0	11.8	12.9	5.4	5.5	5.7	7.9	7.4	6.9
Average	33.7	22.3	15.1	(15.6)	174.2	70.5	0.8	0.8	0.8	2.1	4.8	5.9	3.0	6.7	10.4	13.0	9.6	8.5

Source: Bloomberg Finance L.P., InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย 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 รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง นิตินัย-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVISE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.