

พีทีที โกลบอล เคมิคอล

PTTGC

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTGC TB
Reuters PTTGC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ความยืดหยุ่นด้านวัตถุดิบช่วยลดความเสี่ยงการหยุดชะงัก

PTTGC เป็นหุ้นที่น่าสนใจลงทุน โดยได้รับปัจจัยหนุนจากความยืดหยุ่นด้านวัตถุดิบที่ต่ำ ปัจจัยพื้นฐานของอุตสาหกรรมที่ปรับตัวดีขึ้นจากการหยุดชะงักของอุปทานในปัจจุบัน และผลประกอบการที่คาดว่าจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2569 ด้วยสัดส่วนการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางน้อยกว่า 15% และการใช้วัตถุดิบภายในประเทศเป็นหลัก ทำให้ PTTGC มีภูมิคุ้มกันจากความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง อุปทานของผลิตภัณฑ์กลุ่ม middle distillates, PX และโพลีเมอร์ที่ดิ่งตัวขึ้น ส่งผลให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์และค่าการกลั่นปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้ผลประกอบการฟื้นตัว เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ PTTGC โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 30 บาท เป็น 38 บาท จากความชัดเจนของกำไรที่มากขึ้น และ valuation ที่น่าสนใจเมื่อเทียบกับคู่แข่งในภูมิภาค

ปัจจัยกระตุ้น #1: พังพาววัตถุดิบจากตะวันออกกลางน้อยกว่าผู้ประกอบการรายอื่น ท่ามกลางความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลางที่สูงขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันดิบและเนฟทา เรายังคงเห็นว่า PTTGC มีความยืดหยุ่นด้านวัตถุดิบต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับคู่แข่ง โดย PTTGC มีการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางน้อยกว่า 15% เทียบกับโรงกลั่นส่วนใหญ่ที่นำเข้ามากกว่า 50% ซึ่งช่วยจำกัดความผันผวนด้านอุปทานและราคา สำหรับวัตถุดิบในการผลิตโอเลฟินส์ (เอเทนและ LPG) นั้นมีการจัดหาภายในประเทศจากโรงแยกก๊าซของ PTT ขณะที่แผนสามารถจัดหาได้ภายในเครื่อง ทั้งนี้ PTTGC ได้สต็อกน้ำมันดิบไว้สำหรับระยะเวลา 45-60 วันข้างหน้า เพื่อสนับสนุนความต่อเนื่องในการดำเนินงาน

ปัจจัยกระตุ้น #2: ได้ประโยชน์จากการหยุดชะงักของอุปทาน อุปทานของผลิตภัณฑ์กลุ่ม middle distillates และ PX ที่ดิ่งตัวขึ้นจะช่วยสนับสนุนผลประกอบการปี 2569 ของ PTTGC ส่วนต่างราคาน้ำมันดิบและน้ำมันเครื่องมีแนวโน้มปรับขึ้นสู่ระดับสูงกว่า US\$30/บาร์เรล ในเดือนมี.ค. เทียบกับค่าเฉลี่ยที่ US\$18/บาร์เรล ในปี 2568 เราคาดว่าปัจจัยนี้จะช่วยหนุนให้ค่าการกลั่นพื้นฐานปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ US\$8/บาร์เรล QoQ จาก US\$7.9/บาร์เรล ใน 4Q68 แม้จะถูกหักล้างบางส่วนโดยค่าขนส่งที่สูงขึ้นก็ตาม ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานของ PX น่าจะปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน โดยได้รับแรงหนุนจากการขาดแคลนวัตถุดิบและการเลื่อนกำหนดการเริ่มเดินเครื่องกำลังการผลิตใหม่ในภูมิภาคออกไปเป็นปี 2570 นอกจากนี้ PTTGC ยังได้รับประโยชน์จากการใช้วัตถุดิบผลิตสารอะโรมาติกส์ภายในประเทศและราคาโพลีเมอร์ที่แข็งแกร่งขึ้นหลังจากผู้ผลิตในภูมิภาคประกาศเหตุสุดวิสัย

ปัจจัยกระตุ้น #3: คาดผลประกอบการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2569 หลังจากเผชิญกับผลขาดทุนในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาจากการปรับโครงสร้างธุรกิจ การปิดซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ และภาพรวมอุตสาหกรรมที่อ่อนแอ เราคาดว่าจะเห็นผลประกอบการปี 2569 ฟื้นตัวแข็งแกร่งกว่าที่เคยประเมินไว้ก่อนหน้านี้ โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โรงกลั่นและปิโตรเคมีที่ปรับตัวดีขึ้น นอกจากนี้ ผลประกอบการยังจะได้รับประโยชน์จากกำไรจากการขายหุ้นและสินทรัพย์จำนวน 2.3 พันลบ. ภายใต้โครงการขายสินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐาน โดยเรามองว่าความเสี่ยง downside จากการตั้งค่าเผื่อด้อยค่าสินทรัพย์เพิ่มเติมมีจำกัด

คำแนะนำ OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 38 บาท (จาก 30 บาท) เราปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 30 บาท เป็น 38 บาท อ้างอิง PBV ที่ 0.6 เท่า (-1SD) หลังจากปรับประมาณการกำไรปี 2569 เพิ่มขึ้น 65% เพื่อสะท้อนส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจปิโตรเคมีและธุรกิจโรงกลั่นที่สูงกว่าคาด ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้วัตถุดิบและสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น เรายังคงคาดการณ์การฟื้นตัวของผลประกอบการในปี 2569-2570 และ sentiment กลุ่มปิโตรเคมีที่ดีขึ้นน่าจะเป็นปัจจัยหนุนราคาหุ้น โดยราคาเป้าหมายของเราคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 10.2 เท่า (ปี 2569) ซึ่งต่ำกว่าคู่แข่งในภูมิภาค (10.6 เท่า) เล็กน้อย

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	608,550	487,585	533,724	500,789	503,380
EBITDA	(Btmn)	26,920	19,298	31,262	35,125	38,689
Core profit	(Btmn)	(24,010)	(17,036)	3,353	6,198	8,689
Reported profit	(Btmn)	(29,811)	(14,600)	3,353	6,198	8,689
Core EPS	(Bt)	(5.33)	(3.78)	0.74	1.37	1.93
DPS	(Bt)	0.50	0.50	0.50	0.70	1.00
P/E, core	(x)	n.a.	n.a.	41.7	22.6	16.1
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	84.9	40.2
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	(8.5)	(6.0)	1.1	2.1	2.9
Dividend yield	(%)	1.6	1.6	1.6	2.3	3.2
EV/EBITDA	(x)	12.5	14.1	9.2	8.3	7.8

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Mar 17) (Bt)	31.00
Target price (Bt)	38.00
Mkt cap (Btbn)	139.77

12-m high / low (Bt)	32 / 14.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	19.34
Foreign limit / actual (%)	37 / 8
Free float (%)	51.8
Outstanding Short Position (%)	1.02

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	12.7	55.0	65.8
Relative to SET	14.8	35.9	35.3

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	2,445	5,177
INVX vs Consensus (%)	37.1	19.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.87	2/13
Environmental Score and Rank	4.78	2/13
Social Score and Rank	4.93	2/13
Governance Score and Rank	4.97	1/13

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

PTTGC เป็นแกนนำธุรกิจเคมีภัณฑ์ของกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังเป็นผู้ผลิตปิโตรเคมีที่ใช้ก๊าซอีเทนเป็นวัตถุดิบตั้งต้นรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ไทย โดยดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นแบบครบวงจร และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายครอบคลุมสารไฮโดรคาร์บอนทุกประเภท อีกทั้งยังเข้าลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (green chemical) ด้วย ในขณะที่ผลผลิตเอทิลีนจากโรงเครกกเกอร์กำลังการผลิต 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 ขยายพอร์ตผลิตภัณฑ์ของบริษัทผู้ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงผลิตภัณฑ์เอทิลีนออกไซด์ (EO) และเอทิลีนไกลคอล (EG) รวมถึงฟีนอล และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เมื่อไม่นานนี้บริษัทได้เข้าลงทุนใน allnex ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจ coating resins เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับพอร์ตผลิตภัณฑ์ HVA และธุรกิจต่างประเทศ นอกจากนี้ PTTGC ยังเข้าลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ชีวภาพ ซึ่งใช้น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบเป็นวัตถุดิบตั้งต้นหลักเพื่อผลิตเมทิลเอสเตอร์ (ไบโอดีเซล) และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ธุรกิจนี้ดำเนินการภายใต้บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน) (GGC) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ PTTGC

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่าผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2569 หลังจากมีผลขาดทุนสุทธิติดต่อกัน 2 ปี ซึ่งมีสาเหตุมาจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอและการด้อยค่าของสินทรัพย์ แม้ว่าความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดปิโตรเคมีจะส่งผลกระทบต่อราคาผลิตภัณฑ์และมาร์จิ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราคาดว่ากำไรปกติของ PTTGC จะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2569 โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของ EBITDA margin ของกลุ่มผลิตภัณฑ์โพลิเอทิลีนส่วนวัตถุดิบอีเทนที่สูงขึ้น นอกจากนี้กำไรยังได้รับแรงหนุนจากการรับรู้ผลขาดทุนที่ลดลงจาก Vencorex หลังจากตัดจำหน่ายและขายสินทรัพย์ เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (allnex) จะเพิ่มขึ้น โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์ในยุโรปและสหรัฐฯ รวมถึงในเอเชียซึ่งเป็นศูนย์กลางในจีนของ allnex ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจอะโรเมติกส์จะปรับตัวดีขึ้น YoY หลังจากผ่านพ้นช่วงหยุดซ่อมบำรุงตามแผนใน 4Q68 และส่วนต่างราคาน้ำมันกลุ่ม middle distillates (น้ำมันดีเซลและน้ำมันอากาศยาน) ที่ดีขึ้น ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 65% ของปริมาณผลิตรวมในกลุ่มโรงกลั่น ทั้งนี้ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้เกิดกำไร/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันได้ตลอดทั้งปี การขยายธุรกิจไปสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลมากขึ้นจะช่วยลดความผันผวนของกำไรเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ (commodity grade)

Bullish views	Bearish views
1. ต้นทุนวัตถุดิบที่แข่งขันได้ของ PTTGC ซึ่งหลักๆ เป็นอีเทนจากโรงแยกก๊าซของ PTT จะช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรในระยะกลาง โดยคาดว่าจะมีอุปทานอีเทนเพิ่มมากขึ้นในปี 2569	1. การหยุดชะงักของการค้าจากอัตราภาษีนำเข้าใหม่ของสหรัฐฯ จะส่งผลกระทบต่อการค้าสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก รวมถึงผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่ได้รับผลกระทบจากกำลังการผลิตส่วนเกิน (โดยเฉพาะในจีน) อยู่แล้วยืดเยื้อออกไปอีก
2. PTTGC มีความยืดหยุ่นในการเลือกใช้วัตถุดิบมากขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการ Olefins Retrofit Project (ORP) และโครงการ Olefins 2 Modification Project (OMP)	2. นักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณสำรองก๊าซในอ่าวไทยที่กำลังจะหมดลง ซึ่งจะความสามารถในการแข่งขันของ PTTGC ปรับลดลงในระยะยาว
3. แผนของ PTTGC ที่จะเพิ่มผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษปลายน้ำและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลในพอร์ตของบริษัทจะช่วยรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
วัตถุดิบอีเทนเพิ่มขึ้น	อุปทานอีเทนจาก PTT คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปี 2569	บวก	เราคาดว่า adjusted EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโพลิเอทิลีนจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2569 จากการได้รับวัตถุดิบอีเทนจาก PTT เพิ่มขึ้นจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่แหล่งก๊าซในอ่าวไทยและโรงแยกก๊าซของ PTT
การลดกำลังการผลิตในเอเชียเพิ่มเติม	ผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในภูมิภาคเอเชียเหนืออยู่ในช่วงการควบรวมกำลังการผลิตเพื่อลดภาวะอุปทานส่วนเกิน	บวก	คาดว่าความสมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานที่ดีขึ้นจะช่วยหนุนราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี อย่างไรก็ตาม ปัจจัยดังกล่าวอาจมีผลกระทบไม่มากนักเมื่อเทียบกับกำลังการผลิตใหม่ในประเทศจีน
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการสุทธิ 1Q69	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	อัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นของโรงกลั่นและส่วนต่างราคา PX ที่ดีขึ้นจากภาวะอุปทานขาดแคลน คาดว่าจะเป็นปัจจัยหลักที่ช่วยสนับสนุนผลประกอบการ 1Q69 นอกเหนือจากการได้จากสต็อกน้ำมันที่เพิ่มขึ้นและค่าการกลั่นพื้นฐานที่สูงขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+0.1%)	+13% (ปี 2569)	+0.8 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTGC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		4.87 (2023)					CG Rating	DJSIBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		2/13		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 ในประเทศไทยที่นำหลักเศรษฐกิจหมุนเวียนมาใช้โดยสร้างความตระหนักด้านการจัดการขยะ
- PTTGC ลงทุนในเทคโนโลยีพลังงานหมุนเวียนและบูรณาการโครงการริเริ่มเพื่อสิ่งแวดล้อมให้เข้ากับการปฏิบัติการในธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าหมายการใช้พลังงานฟอสซิล รวมถึงติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป บริษัทเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดการใช้พลังงานในกระบวนการผลิตและในสำนักงาน นอกจากนี้บริษัทยังร่วมมือกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม PTT ศึกษาโอกาสพัฒนาโครงการ CCUS ในประเทศไทยด้วย

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTTGC ดำเนินกิจการเพื่อสังคม โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างรายได้ที่ยั่งยืนให้กับชุมชนท้องถิ่น โดยใช้ประโยชน์จากกลยุทธ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการบริหารจัดการขยะเพื่อส่งมอบเป็นวัตถุดิบให้กับโรงงานผลิตเม็ดพลาสติกซีไอเคิลของบริษัทภายใต้โครงการ Community Waste Model เพื่อส่งเสริมให้ชุมชนมีการบริหารจัดการขยะอย่างครบวงจรจากต้นทางถึงปลายทาง
- PTTGC ใช้คำแนะนำของลูกค้ามาปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหารจัดการความสัมพันธ์ลูกค้า บริษัทรักษาความพึงพอใจของลูกค้าไว้ได้อย่างต่อเนื่องที่ 94%
- PTTGC ให้ความสำคัญกับการพัฒนาศักยภาพของพนักงาน โดยยังคงรักษาสมาดุลระหว่างงานและชีวิตส่วนตัว และดูแลเรื่องความปลอดภัยและอาชีวอนามัย พร้อมกับกำหนดค่าตอบแทนที่แข่งขันได้ อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 3.62% ในปี 2567 เทียบกับ 5.43% ในปี 2566 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานเป็นศูนย์ และอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานอยู่ที่ 0.33 กรณี/1 ล้านชั่วโมงทำงาน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTTGC ประกอบด้วยกรรมการ 15 คน ซึ่งประกอบด้วยกรรมการอิสระ 9 คน (60% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 5 คน (33.33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (6.67% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- PTTGC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2568
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหาร ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.87	—
Environment Financial Materiality Score	4.78	—
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	6,130.00	6,160.00
Carbon per Unit of Production	0.37	0.37
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	4.93	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	32.07	23.80
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	5.25	3.62
Governance Financial Materiality Score	4.97	—
Board Size	14	14
Board Meeting Attendance Pct	99	99
Number of Women on Board	0	1
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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	468,953	683,954	621,631	608,550	487,585	533,724	500,789	503,380
Cost of goods sold	(Btmn)	409,783	631,679	584,369	575,942	466,137	503,845	467,513	467,176
Gross profit	(Btmn)	59,170	52,274	37,262	32,608	21,447	29,879	33,275	36,203
SG&A	(Btmn)	21,727	37,245	34,042	41,268	32,768	29,161	27,345	27,479
Other income	(Btmn)	1,771	3,946	6,920	6,104	4,236	4,245	2,176	2,252
Interest expense	(Btmn)	5,945	9,835	11,718	12,158	8,798	6,277	6,500	6,828
Pre-tax profit	(Btmn)	33,269	9,139	(1,578)	(14,715)	(15,883)	(1,313)	1,607	4,148
Corporate tax	(Btmn)	7,228	(2,273)	1,352	(1,168)	577	(75)	91	236
Equity a/c profits	(Btmn)	6,841	3,496	(387)	(10,667)	(1,547)	3,600	3,672	3,745
Minority interests	(Btmn)	(568)	(1,116)	134	204	972	991	1,011	1,032
Core profit	(Btmn)	32,313	13,792	(3,183)	(24,010)	(17,036)	3,353	6,198	8,689
Extra-ordinary items	(Btmn)	12,669	(22,544)	4,182	(5,800)	2,435	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	44,982	(8,752)	999	(29,811)	(14,600)	3,353	6,198	8,689
EBITDA	(Btmn)	61,952	46,537	38,627	26,920	19,298	31,262	35,125	38,689
Core EPS	(Btmn)	7.17	3.06	(0.71)	(5.33)	(3.78)	0.74	1.37	1.93
Net EPS	(Bt)	9.98	(1.94)	0.22	(6.61)	(3.24)	0.74	1.37	1.93
DPS	(Bt)	3.75	1.00	0.75	0.50	0.50	0.50	0.70	1.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	209,092	172,009	186,874	156,134	135,252	128,725	129,185	125,743
Total fixed assets	(Btmn)	538,389	547,957	532,131	489,710	471,121	468,638	465,301	460,400
Total assets	(Btmn)	747,481	719,965	719,005	645,844	606,373	597,363	594,487	586,144
Total loans	(Btmn)	209,163	277,345	253,304	228,891	153,490	156,491	164,491	172,691
Total current liabilities	(Btmn)	147,003	103,976	125,841	114,131	113,943	95,443	81,795	75,932
Total long-term liabilities	(Btmn)	272,875	317,161	296,982	263,120	196,660	206,043	214,243	207,803
Total liabilities	(Btmn)	419,878	421,138	422,824	377,251	310,603	301,486	296,038	283,735
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	327,603	298,828	296,181	268,593	295,770	295,877	298,449	302,409
BVPS	(Bt)	70.58	64.61	64.07	58.03	64.30	64.55	65.34	66.45

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	28	28	28	28	28	28	28	28
Depreciation and amortization	(Btmn)	22,738	27,563	28,487	29,476	26,383	26,299	27,019	27,713
Operating cash flow	(Btmn)	70,108	(3,297)	48,649	33,053	39,700	12,551	23,537	16,319
Investing cash flow	(Btmn)	(148,843)	(12,213)	(12,148)	(3,889)	(11,678)	(23,816)	(23,682)	(22,812)
Financing cash flow	(Btmn)	90,036	(14,164)	(25,123)	(33,737)	(41,842)	(245)	4,374	3,471
Net cash flow	(Btmn)	11,300	(29,674)	11,379	(4,574)	(13,820)	(11,510)	4,229	(3,022)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	12.6	7.6	6.0	5.4	4.4	5.6	6.6	7.2
Operating margin	(%)	8.0	2.2	0.5	(1.4)	(2.3)	0.1	1.2	1.7
EBITDA margin	(%)	13.2	6.8	6.2	4.4	4.0	5.9	7.0	7.7
EBIT margin	(%)	8.4	2.8	1.6	(0.4)	(1.5)	0.9	1.6	2.2
Net profit margin	(%)	9.6	(1.3)	0.2	(4.9)	(3.0)	0.6	1.2	1.7
ROE	(%)	10.5	4.4	(1.1)	(8.5)	(6.0)	1.1	2.1	2.9
ROA	(%)	5.2	1.9	(0.4)	(3.5)	(2.7)	0.6	1.0	1.5
Net D/E	(x)	0.4	0.8	0.7	0.7	0.4	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	10.4	4.7	3.3	2.2	2.2	5.0	5.4	5.7
Debt service coverage	(x)	1.3	2.0	1.8	0.8	1.0	3.0	3.4	3.6
Payout Ratio	(%)	37.6	n.m.	338.5	n.m.	n.m.	67.2	50.9	51.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Utilization rate - Olefins	(%)	91	80	80	82	81	85	85	85
Utilization rate - Aromatics	(%)	99	88	83	88	74	85	85	85
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	95	89	104	102	91	100	100	100
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	536	418	394	339	331	300	320	320
PX-condensate spread	(US\$/t)	259	275	359	304	246	280	280	280

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	156,241	168,384	150,631	133,292	133,180	133,859	127,531	93,014
Cost of goods sold	(Btmn)	143,947	157,643	145,189	129,163	126,846	128,722	121,737	88,832
Gross profit	(Btmn)	12,294	10,741	5,442	4,129	6,334	5,138	5,794	4,182
SG&A	(Btmn)	8,604	9,419	9,472	13,774	8,459	8,676	8,549	7,084
Other income	(Btmn)	872	3,666	696	870	1,009	717	1,496	1,014
Interest expense	(Btmn)	3,067	3,110	3,089	2,893	2,539	2,541	2,375	1,343
Pre-tax profit	(Btmn)	1,496	1,879	(6,423)	(11,667)	(3,655)	(5,363)	(3,635)	(3,230)
Corporate tax	(Btmn)	291	903	(1,000)	(1,362)	264	435	(769)	647
Equity a/c profits	(Btmn)	(332)	(263)	(9,344)	(728)	(138)	(148)	(414)	(847)
Minority interests	(Btmn)	(11)	8	194	13	47	136	152	637
Core profit	(Btmn)	862	721	(14,573)	(11,020)	(4,011)	(5,810)	(3,128)	(4,087)
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,469)	1,125	(4,739)	(718)	1,443	2,193	213	(1,414)
Net Profit	(Btmn)	(607)	1,846	(19,312)	(11,738)	(2,567)	(3,616)	(2,915)	(5,502)
EBITDA	(Btmn)	11,773	12,770	3,994	(1,618)	5,604	3,767	5,430	4,497
Core EPS	(Btmn)	0.19	0.16	(3.23)	(2.44)	(0.89)	(1.29)	(0.69)	(0.91)
Net EPS	(Bt)	(0.13)	0.41	(4.28)	(2.60)	(0.57)	(0.80)	(0.65)	(1.22)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	207,931	185,751	162,579	156,134	161,899	147,822	146,592	135,252
Total fixed assets	(Btmn)	537,117	527,536	495,548	489,710	488,136	490,133	489,014	471,121
Total assets	(Btmn)	745,048	713,287	658,128	645,844	650,035	637,954	635,606	606,373
Total loans	(Btmn)	261,436	241,020	243,949	228,891	226,080	217,155	155,170	153,490
Total current liabilities	(Btmn)	138,702	155,683	129,133	114,131	112,450	109,129	135,725	113,943
Total long-term liabilities	(Btmn)	305,093	260,335	261,692	263,120	271,028	264,354	202,297	196,660
Total liabilities	(Btmn)	443,796	416,018	390,825	377,251	383,478	373,483	338,022	310,603
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	301,252	297,269	267,302	268,593	266,557	264,471	297,584	295,770
BVPS	(Bt)	65.21	64.33	57.73	58.03	57.62	57.20	64.61	64.30

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	862	721	(14,573)	(11,020)	(4,011)	(5,810)	(3,128)	(4,087)
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,210	7,781	7,328	7,156	6,720	6,589	6,689	6,385
Operating cash flow	(Btmn)	12,519	3,247	(502)	17,788	12,724	6,017	39,225	(18,267)
Investing cash flow	(Btmn)	(7,103)	9,242	(1,377)	(4,650)	(1,860)	(2,396)	(3,259)	(4,164)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,935)	(24,785)	(920)	(5,097)	(6,877)	(12,724)	(29,485)	7,245
Net cash flow	(Btmn)	2,480	(12,296)	(2,799)	8,041	3,988	(9,103)	6,481	(15,186)

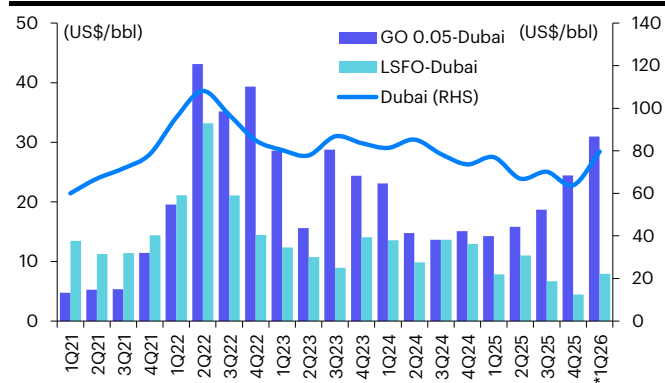
Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	7.9	6.4	3.6	3.1	4.8	3.8	4.5	4.5
Operating margin	(%)	2.4	0.8	(2.7)	(7.2)	(1.6)	(2.6)	(2.2)	(3.1)
EBITDA margin	(%)	7.5	7.6	2.7	(1.2)	4.2	2.8	4.3	4.8
EBIT margin	(%)	2.9	3.0	(2.2)	(6.6)	(0.8)	(2.1)	(1.0)	(2.0)
Net profit margin	(%)	(0.4)	1.1	(12.8)	(8.8)	(1.9)	(2.7)	(2.3)	(5.9)
ROE	(%)	1.2	1.0	(20.7)	(16.5)	(6.0)	(8.8)	(4.5)	(5.5)
ROA	(%)	0.5	0.4	(8.5)	(6.8)	(2.5)	(3.6)	(2.0)	(2.6)
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.4	0.5
Interest coverage	(x)	3.8	4.1	1.3	(0.6)	2.2	1.5	2.3	3.3
Debt service coverage	(x)	2.1	1.1	0.3	(0.2)	1.0	0.7	1.1	1.1

Key Statistics

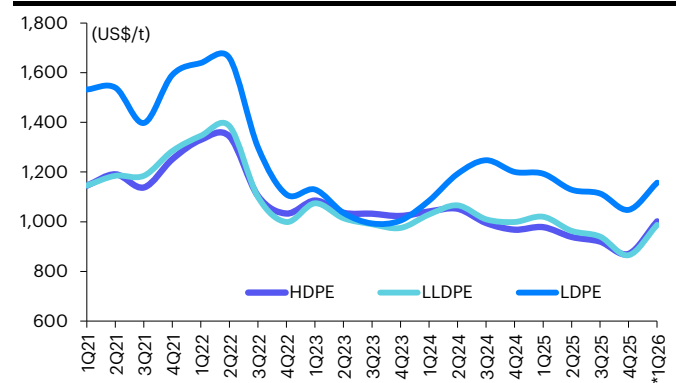
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Utilization rate - Olefins	(%)	83	84	79	82	80	80	86	78
Utilization rate - Aromatics	(%)	83	89	90	91	84	77	81	57
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	104	105	104	95	103	103	104	55
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	354	364	323	316	320	363	332	308
PX-condensate spread	(US\$/t)	350	344	294	228	218	239	251	275

Figure 1: Crack spread – Gasoil and LSFO



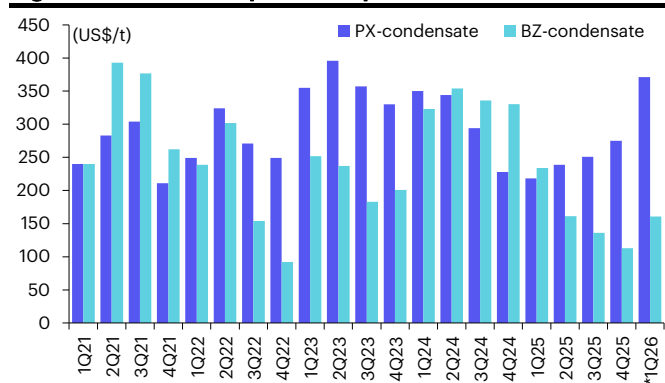
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 2: PE product prices



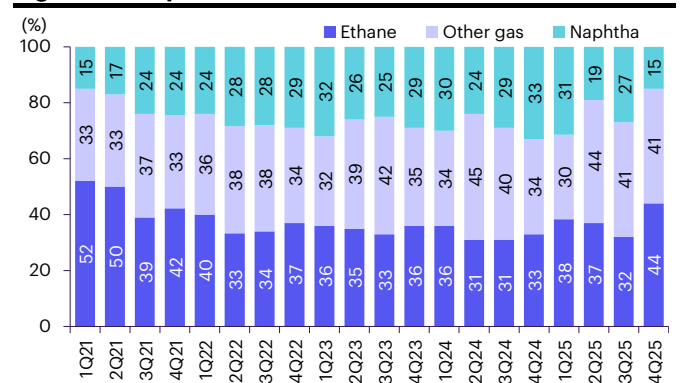
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 3: Aromatics product spread



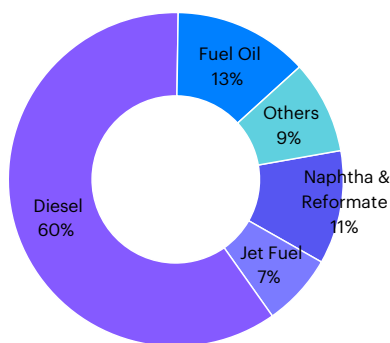
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: Proportion of olefins feedstock



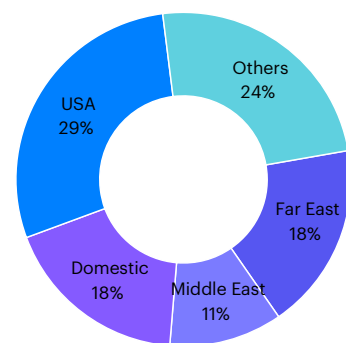
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: Product yield of oil refinery



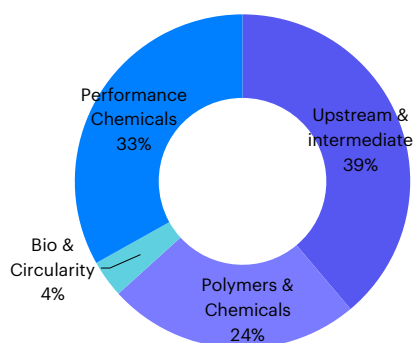
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: Crude oil sourcing (2025)



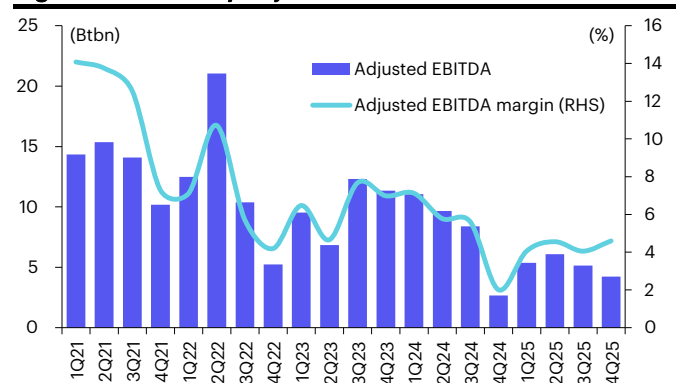
Source: Department of Energy Business and InnovestX Research

Figure 7: PTTGC – Adjusted EBITDA breakdown (2025)



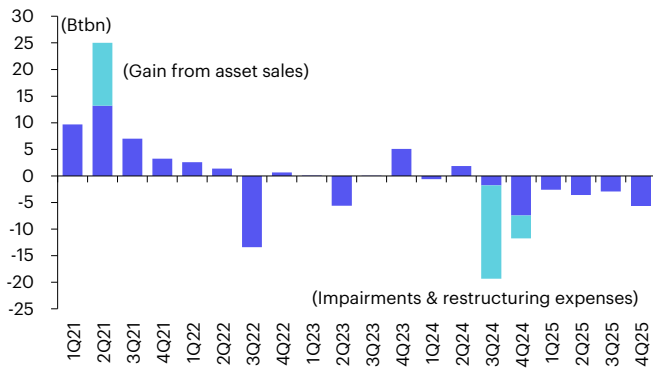
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 8: Quarterly adjusted EBITDA



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 9: PTTGC – quarterly net profit



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 10: PTTGC – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 11: Valuation summary (price as of Mar 17, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
GGC	Neutral	3.40	4.20	28.1	n.m.	10.9	7.7	(73)	n.m.	41	0.4	0.4	0.4	(6)	4	5	0.0	4.6	6.5	3.4	1.2	0.4
IVL	Neutral	22.30	19.00	(11.5)	n.m.	42.6	18.7	n.m.	n.m.	127	1.1	1.1	1.1	(7)	3	6	3.1	3.3	3.6	11.0	7.7	6.8
PTTGC	Outperform	31.00	38.00	24.2	n.m.	41.7	22.6	29	n.m.	85	0.5	0.5	0.5	(6)	1	2	1.6	1.6	2.3	14.1	9.2	8.3
Average					n.m 31.7 16.3			(22)			n.m. 84.4 0.6 0.6 0.6			(6) 2 4			1.6 3.2 4.1			9.5 6.0 5.2		

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทความวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, 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, IT, ITC, ITCL, 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, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SGR, 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, 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, RUH, 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, WIJK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

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

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อเท็จจริงดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศฯ แล้ว มีคณะกรรมการ หรือข้อตกลงทางองค์กรเป็นหลักทรัพย์กัน

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, SMT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPTP, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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