

พีทีที โกลบอล เคมิคอล

PTTGC

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTGC TB
Reuters PTTGC.BK



พรีวิว 2Q68: ยังขาดทุนจากการดำเนินงาน แต่ลดลง

ราคาหุ้น PTTGC ปรับตัวเพิ่มขึ้น 19% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา outperform SET ที่เพิ่มขึ้น 6% โดยได้แรงหนุนจากมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการปี 2568 ในขณะที่วงจรของอุตสาหกรรมเป็นความเสี่ยง แต่ผลการดำเนินงาน 2Q68 น่าจะปรับตัวดีขึ้น QoQ แม้ว่ายังคงขาดทุน valuation ยังน่าสนใจที่ PBV 0.4 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 0.7 เท่า เราคาดว่ามาร์จิ้นจะได้แรงหนุนจากต้นทุนวัตถุดิบที่แข่งขันได้ และยังคงค่าแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTTGC โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 29 บาท อ้างอิง PBV (ปี 2568) ที่ 0.5 เท่า ซึ่งเทียบเท่ากับ EV/EBITDA ที่ 6.3 เท่า

ขาดทุนจากการดำเนินงานลดลงใน 2Q68 เราคาดว่า PTTGC จะรายงานขาดทุนสุทธิ 3 พันลบ. ใน 2Q68 (ประกาศ 13 ส.ค.) เพิ่มขึ้นจากขาดทุนสุทธิ 2.6 พันลบ. ใน 1Q68 แต่พลิกกลับจากกำไรสุทธิ 1.8 พันลบ. ใน 2Q67 ปัจจัยจุดรั้งที่สำคัญ คือ ขาดทุนสต็อกจำนวน 1.6 พันลบ. ซึ่งจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากกำไรอัตราแลกเปลี่ยนและการกลับรายการ write-off สิทธิประโยชน์จาก Vencorex (~30-40 ล้านยูโร) หลังจากบริษัทดังกล่าวเข้าสู่กระบวนการเลิกกิจการและชำระบัญชีในเดือนพ.ค. ขาดทุนจากการดำเนินงานน่าจะลดลง QoQ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่งขึ้น ผลขาดทุนจากกลุ่มธุรกิจ performance chemicals ที่ลดลง และโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงาน มูลค่า 1 พันลบ.

ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันจะช่วยสนับสนุนผลประกอบการ 2Q68 ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันจะเป็นปัจจัยหลักที่ช่วยให้ผลการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้นใน 2Q68 เนื่องจากค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก US\$3.4/bbl ใน 1Q68 มาอยู่ที่ ~US\$4.7/bbl ใน 2Q68 หลักๆ ได้แรงหนุนจาก gasoil และน้ำมันเตา ค่าเริ่มต้นต่ำ อย่างไรก็ตาม ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันจะได้รับผลกระทบจากขาดทุนสต็อกน้ำมัน >US\$42-48 ล้าน EBITDA ของกลุ่มอะโรมาติกส์และโอเลฟินส์คาดว่าจะอ่อนตัวลง QoQ จากอัตราการผลิตที่ลดลงของโรงงานอะโรมาติกส์และการหยุดซ่อมบำรุงโรงงานโอเลฟินส์ (OLE2/1) เป็นเวลา 44 วัน

คาดปริมาณขายที่ allnex ทรงตัว QoQ แต่ลดลง YoY ปริมาณขายใน 2Q68 ของ allnex น่าจะลดลง 9% YoY จากอุปสงค์ที่อ่อนแอสืบเนื่องมาจากนโยบายการกำกับของสหรัฐฯ โดยเฉพาะในกลุ่มยานยนต์ (28% ของยอดขาย) แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ EBITDA margin คาดว่าจะอยู่ที่ 11-12% ขณะที่คาดว่าผลขาดทุนของ Vencorex จะลดลงจาก 634 ลบ. ใน 1Q68 มาอยู่ที่ 320 ลบ. หลังจากเข้าสู่กระบวนการเลิกกิจการและชำระบัญชี โดยสินทรัพย์ที่เหลืออยู่ในประเทศไทยและสหรัฐฯ อาจสร้างกำไรจากการขายได้เนื่องจากสินทรัพย์ทั้งหมดของ Vencorex ถูกบันทึกค่าเผื่อการด้อยค่าแล้วในปี 2567

แนวโน้ม 3Q68 เราคาดว่าปริมาณวัตถุดิบอินเทนที่เพิ่มขึ้นจาก PTT จะช่วยสนับสนุนกำไรจากธุรกิจโอเลฟินส์และโพลีเมอร์ใน 3Q68 โดยคาดว่ากำไรสุทธิในอ่าวไทยจะเพิ่มขึ้นจากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนที่ลดลง เราคาดว่าผลการดำเนินงานของ allnex จะปรับตัวดีขึ้นใน 3Q68 จากอุปสงค์ตามฤดูกาลในภาคอุตสาหกรรมและการผลิต ขณะที่คาดว่าความพยายามของ PTTGC ที่จะเพิ่ม EBITDA ใน 2H68 จะสร้างกำไรได้ 2.7 พันลบ. เทียบกับ 1.8 พันลบ. ใน 1H68

คงค่าแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมาย 29 บาท อ้างอิง PBV 0.5 เท่า แม้ว่าจะมีความเสี่ยงด้านลบ แต่ผลประกอบการปี 2568 มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น โดยได้แรงหนุนจากมาร์จิ้นที่ดีขึ้นในธุรกิจโอเลฟินส์และโพลีเมอร์ รวมถึงการเติบโตของธุรกิจ performance chemicals Valuation ยังคงน่าสนใจโดยซื้อขายที่ EV/EBITDA 6.2 เท่า และ PBV 0.4 เท่า (0.7 เท่า หลังจากหักค่าความนิยม) ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ 11.3 เท่า และ 0.7 เท่า ค่อนข้างมาก ราคาเป้าหมายของเราที่ 29 บาท อ้างอิงกับ PBV (ปี 2568) ที่ 0.5 เท่า หรือเท่ากับ -1.5SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี ซึ่งเทียบเท่ากับ EV/EBITDA ที่ 6.3 เท่า ซึ่งถือว่ายังน่าสนใจเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มเดียวกัน

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ราคาน้ำมันดิบและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ผันผวนของธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจปิโตรเคมี 2) ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากวัตถุดิบก๊าซที่ลดลง 3) รายการด้อยค่าของสินทรัพย์ และ 4) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและพลาสติกแบบใช้ครั้งเดียวทิ้ง (<3% ของกำลังการผลิต) 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	46,831	49,570	53,946
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.	27.2	16.7	12.1
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	62.8	38.2
P/BV, core	(x)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	(%)	(1.1)	(8.5)	1.3	2.2	2.9
Dividend yield	(%)	3.5	2.3	1.8	2.3	4.1
EV/EBITDA	(x)	7.9	10.9	6.2	5.6	5.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Jul 23) (Bt)	21.70
Target price (Bt)	29.00
Mkt cap (Btbn)	97.84

12-m high / low (Bt)	32.8 / 14.2
Avg. daily 6m (US\$m)	18.74
Foreign limit / actual (%)	37 / 7
Free float (%)	51.8
Outstanding Short Position (%)	0.80

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	17.3	20.6	(17.3)
Relative to SET	2.2	14.0	(11.8)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	(748)	6,037
INVX vs Consensus (%)	580.8	(3.1)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

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

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

PTTGC เป็นแกนนำธุรกิจเคมีภัณฑ์ของกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังเป็นผู้ผลิตปิโตรเคมีที่ใช้ก๊าซอีเทนเป็นวัตถุดิบตั้งต้นรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ไทย โดยดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นแบบครบวงจร และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายครอบคลุมสารไฮโดรคาร์บอนทุกประเภท อีกทั้งยังเข้าลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (green chemical) ด้วย ในขณะที่ผลผลิตเอทิลีนจากโรงเครกเกอร์กำลังการผลิต 2.9 ล้านตัน/ปี ส่วนใหญ่ถูกนำมาใช้ภายในเพื่อผลิตโพลีเอทิลีน 1.9 ล้านตัน/ปี แต่บริษัทก็จัดส่งโพรพิลีนให้กับลูกค้าตามสัญญา ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทภายในกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังดำเนินธุรกิจกลั่นน้ำมัน กำลังการผลิต 280,000 บาร์เรล/วัน ซึ่งประกอบด้วยโรงกลั่นทั่วไป กำลังการผลิต 145,000 บาร์เรล/วัน และหน่วย condensate residual splitter กำลังการผลิต 135,000 บาร์เรล/วัน PTTGC ขยายพอร์ตผลิตภัณฑ์ของบริษัทสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงผลิตภัณฑ์เอทิลีนออกไซด์ (EO) และเอทิลีนไกลคอล (EG) รวมถึงฟีนอล และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เมื่อไม่นานนี้บริษัทได้เข้าลงทุนใน allnex ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจ coating resins เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับพอร์ตผลิตภัณฑ์ HVA และธุรกิจต่างประเทศ นอกจากนี้ PTTGC ยังเข้าลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ชีวภาพ ซึ่งใช้น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบเป็นวัตถุดิบตั้งต้นหลักเพื่อผลิตเมทิลเอสเตอรส์ (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 ของกลุ่มโอเลฟินส์จากสัดส่วนวัตถุดิบอีเทนที่สูงขึ้น (เพิ่มขึ้นจาก 33% ในปี 2567 เป็น 38% ในปี 2568) นอกจากนี้เรายังคาดว่าส่วนแบ่งขาดทุนที่ลดลงจาก JV ในธุรกิจผลิตภัณฑ์ขึ้นกลาง โดยเฉพาะ PTTAC จะช่วยสนับสนุนกำไรในปี 2568 ด้วย หลังจากสร้างส่วนแบ่งขาดทุนมากกว่า 9.5 พันลบ. ในปี 2567 ซึ่งมีรายการด้อยค่าและการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจากการยุติการดำเนินงานกิจการของ PTTAC รวมอยู่ด้วย นอกจากนี้เรายังคาดการณ์ถึงส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (allnex) จากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์ในยุโรปและสหรัฐฯ รวมถึงเอเชีย เนื่องจาก allnex มีศูนย์กลางการผลิตอยู่ในประเทศจีน ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจโพรพิลีนจะฟื้นตัว YoY จากการปิดซ่อมบำรุงตามแผนใน 4Q68 หลังจากเป็นแรงขับเคลื่อนในปี 2567 ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้เกิดกำไร/ขาดทุนจากสินค้าคงเหลือตลอดทั้งปี การขยายธุรกิจสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลเพิ่มมากขึ้นจะช่วยลดความผันผวนของผลประกอบการเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ที่เป็น commodity grade

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
วัตถุดิบอีเทนเพิ่มขึ้น	อุปทานอีเทนจาก PTT คาดว่า จะเพิ่มขึ้นในปี 2568	บวก	เราคาดว่า adjusted EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโอเลฟินส์จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2568 จากการได้รับวัตถุดิบอีเทนจาก PTT เพิ่มขึ้นจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการ G1/61 (เอราวัณ) จากผลกระทบเดิมปี
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 2Q68	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	ปริมาณวัตถุดิบอีเทนที่สูงขึ้นและค่าการกลั่นที่สูงขึ้นจะช่วยสนับสนุนให้กำไรเพิ่มขึ้น QoQ ในขณะที่กำไรมีแนวโน้มที่จะลดลง YoY จากมาร์จิ้นที่ลดลงของผลิตภัณฑ์ commodity-grade

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTGC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.60 (2022)

Rank in Sector 2/14

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

PTTGC 5 Yes Yes AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.60	—
Environment Financial Materiality Score	5.00	—
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	6,140.00	6,130.00
Carbon per Unit of Production	0.40	0.38
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	3.22	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	24.00	25.00
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.01
Employee Turnover (%)	5.65	5.43
Governance Financial Materiality Score	5.45	—
Board Size	14	14
Board Meeting Attendance Pct	100	99
Number of Women on Board	2	0
Number of Independent Directors	9	9
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	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	510,952	508,740	487,094
Gross profit	(Btmn)	12,198	59,170	52,274	37,262	32,608	55,153	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)	33,269	9,139	(1,578)	(14,715)	4,619	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	46,831	49,570	53,946
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	172,102
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	637,596	641,351
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	294,177
Total liabilities	(Btmn)	200,389	419,878	421,138	422,824	377,251	376,651	364,935	363,792
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	269,005	272,661	277,559
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	31,699	34,689	19,422
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)	3,603	2,478	14,434

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	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	147,949	161,678	163,858	156,241	168,384	150,631	133,292	133,180
Cost of goods sold	(Btmn)	142,652	145,548	157,221	143,947	157,643	145,189	129,163	126,846
Gross profit	(Btmn)	5,297	16,130	6,636	12,294	10,741	5,442	4,129	6,334
SG&A	(Btmn)	8,482	8,645	8,444	8,604	9,419	9,472	13,774	8,459
Other income	(Btmn)	1,321	1,516	3,403	872	3,666	696	870	1,009
Interest expense	(Btmn)	2,885	2,999	3,047	3,067	3,110	3,089	2,893	2,539
Pre-tax profit	(Btmn)	(4,750)	6,002	(1,452)	1,496	1,879	(6,423)	(11,667)	(3,655)
Corporate tax	(Btmn)	(271)	467	1,199	291	903	(1,000)	(1,362)	264
Equity a/c profits	(Btmn)	(408)	(263)	529	(332)	(263)	(9,344)	(728)	(138)
Minority interests	(Btmn)	16	30	66	(11)	8	194	13	47
Core profit	(Btmn)	(4,871)	5,302	(2,057)	862	721	(14,573)	(11,020)	(4,011)
Extra-ordinary items	(Btmn)	(720)	(3,875)	7,138	(1,469)	1,125	(4,739)	(718)	1,443
Net Profit	(Btmn)	(5,591)	1,427	5,081	(607)	1,846	(19,312)	(11,738)	(2,567)
EBITDA	(Btmn)	5,168	16,201	8,886	11,773	12,770	3,994	(1,618)	5,604
Core EPS	(Btmn)	(1.08)	1.18	(0.46)	0.19	0.16	(3.23)	(2.44)	(0.89)
Net EPS	(Bt)	(1.24)	0.32	1.13	(0.13)	0.41	(4.28)	(2.60)	(0.57)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	167,095	195,704	186,874	207,931	185,751	162,579	156,134	161,899
Total fixed assets	(Btmn)	542,457	537,201	532,131	537,117	527,536	495,548	489,710	488,136
Total assets	(Btmn)	709,552	732,906	719,005	745,048	713,287	658,128	645,844	650,035
Total loans	(Btmn)	266,646	267,637	253,304	261,436	241,020	243,949	228,891	226,080
Total current liabilities	(Btmn)	105,487	128,436	125,841	138,702	155,683	129,133	114,131	112,450
Total long-term liabilities	(Btmn)	310,802	311,394	296,982	305,093	260,335	261,692	263,120	271,028
Total liabilities	(Btmn)	416,288	439,830	422,824	443,796	416,018	390,825	377,251	383,478
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	293,263	293,075	296,181	301,252	297,269	267,302	268,593	266,557
BVPS	(Bt)	63.39	63.37	64.07	65.21	64.33	57.73	58.03	57.62

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	(4,871)	5,302	(2,057)	862	721	(14,573)	(11,020)	(4,011)
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,032	7,200	7,290	7,210	7,781	7,328	7,156	6,720
Operating cash flow	(Btmn)	10,807	10,724	8,722	12,519	3,247	(502)	17,788	12,724
Investing cash flow	(Btmn)	(116)	(4,427)	(3,187)	(7,103)	9,242	(1,377)	(4,650)	(1,860)
Financing cash flow	(Btmn)	(12,993)	5,398	(8,244)	(2,935)	(24,785)	(920)	(5,097)	(6,877)
Net cash flow	(Btmn)	(2,302)	11,695	(2,709)	2,480	(12,296)	(2,799)	8,041	3,988

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	3.6	10.0	4.1	7.9	6.4	3.6	3.1	4.8
Operating margin	(%)	(2.2)	4.6	(1.1)	2.4	0.8	(2.7)	(7.2)	(1.6)
EBITDA margin	(%)	3.5	10.0	5.4	7.5	7.6	2.7	(1.2)	4.2
EBIT margin	(%)	(1.3)	5.6	1.0	2.9	3.0	(2.2)	(6.6)	(0.8)
Net profit margin	(%)	(3.8)	0.9	3.1	(0.4)	1.1	(12.8)	(8.8)	(1.9)
ROE	(%)	(6.6)	7.2	(2.8)	1.2	1.0	(20.7)	(16.5)	(6.0)
ROA	(%)	(2.7)	2.9	(1.1)	0.5	0.4	(8.5)	(6.8)	(2.5)
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	1.8	5.4	2.9	3.8	4.1	1.3	(0.6)	2.2
Debt service coverage	(x)	1.0	3.0	1.6	2.1	1.1	0.3	(0.2)	1.0

Key Statistics

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Utilization rate - Olefins	(%)	81	89	78	83	84	79	82	80
Utilization rate - Aromatics	(%)	90	69	83	83	89	90	91	84
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	103	105	106	104	105	104	95	103
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	435	384	363	354	364	323	316	320
PX-condensate spread	(US\$/t)	396	357	330	350	344	294	228	218
Market GRM	(US\$/bbl)	5.7	12.6	9.0	8.3	3.2	3.5	3.7	3.4

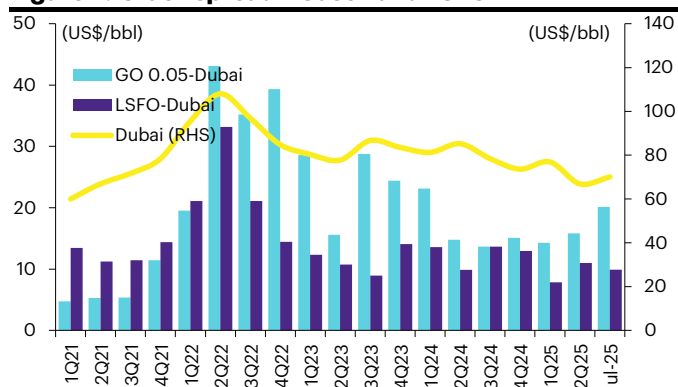
Figure 1: PTTGC – 2Q25F earnings preview

(Btmn)	2Q24	1Q25	2Q25F	%YoY	%QoQ
Sales and Service Incomes	167,054	132,547	128,923	(22.8)	(2.7)
EBITDA	9,468	4,642	4,288	(54.7)	(7.6)
Operating profit	(1,663)	(3,670)	(3,159)	n.a.	n.a.
Net profit	1,846	(2,567)	(3,046)	n.a.	n.a.
EPS (Bt/share)	0.41	(0.57)	(0.68)	n.a.	n.a.
CDU utilization rate	105%	103%	103%	(2.0)	0.0
Market GRM	3.20	3.40	4.68	46.3	37.6
Utilization rate - PE	101%	109%	110%	9.0	1.0
HDPE-naphtha spread (US\$/t)	364	316	320	(12.1)	1.3
Utilization rate - BTX	89%	84%	80%	(9.0)	(4.0)
P2F margin - aromatics (US\$/t)	219	156	164	(25.0)	5.3

Source: PTTGC and InnovestX Research

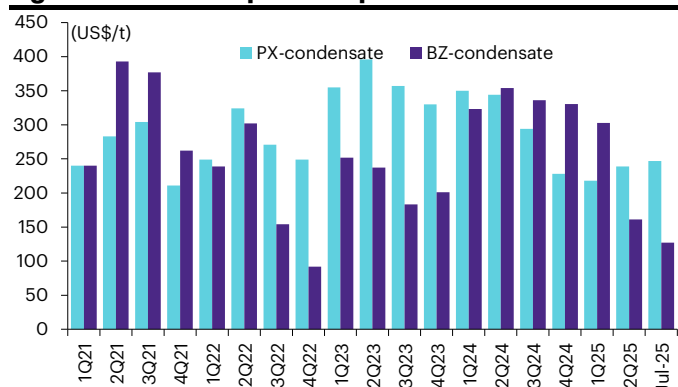
Appendix

Figure 2: Crack spread – Gasoil and LSFO



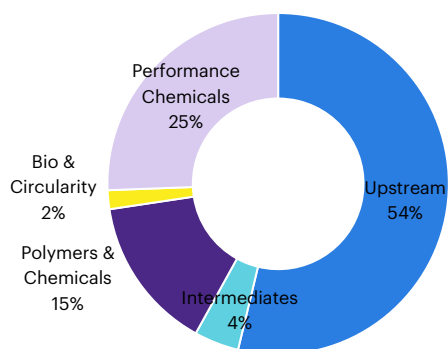
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: Aromatics product spread



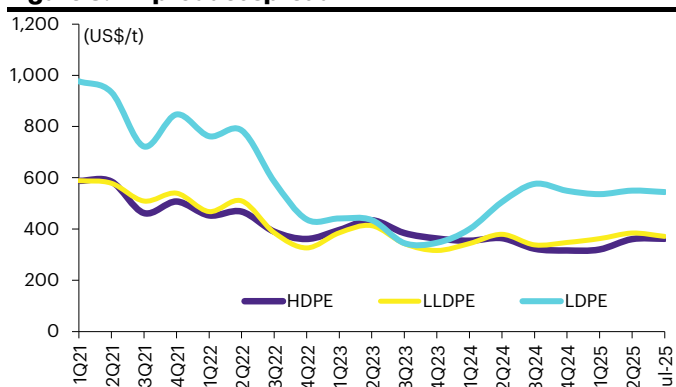
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: PTTGC – Adj. EBITDA breakdown (LTM-1Q25)



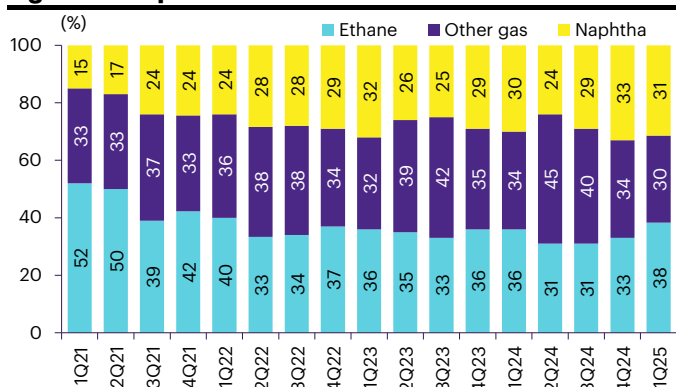
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 3: PE product spread



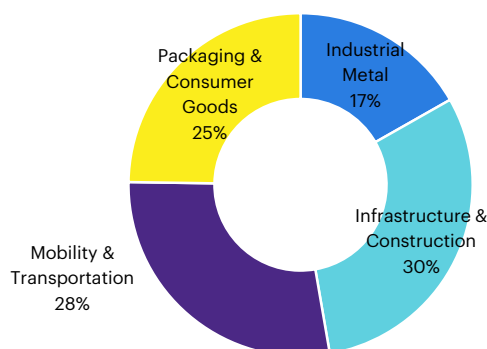
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: Proportion of olefins feedstock



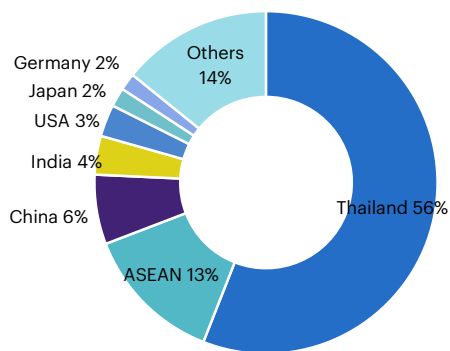
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 7: Allnex's revenue breakdown (LTM-1Q25)



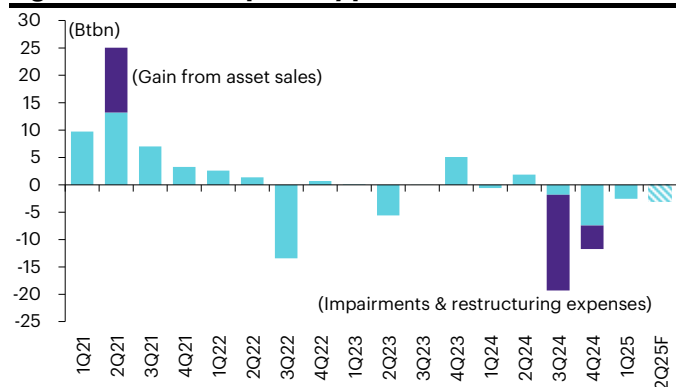
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 8: PTTGC - Revenue breakdown (2024)



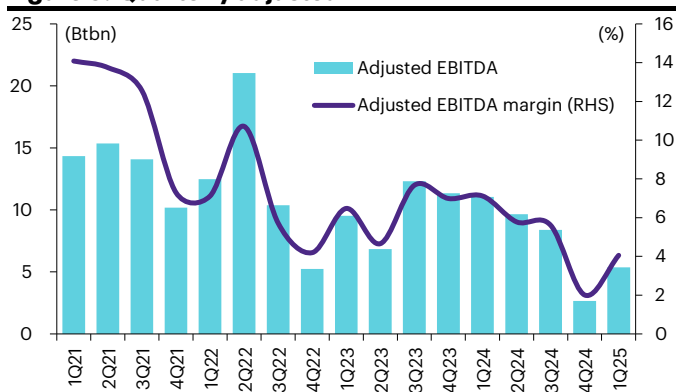
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 10: PTTGC - quarterly profit



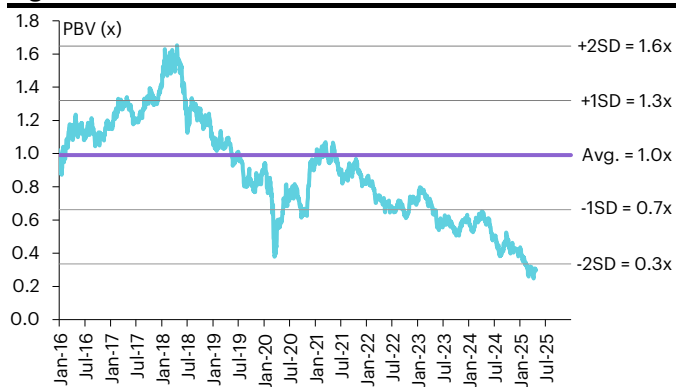
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 9: Quarterly adjusted EBITDA



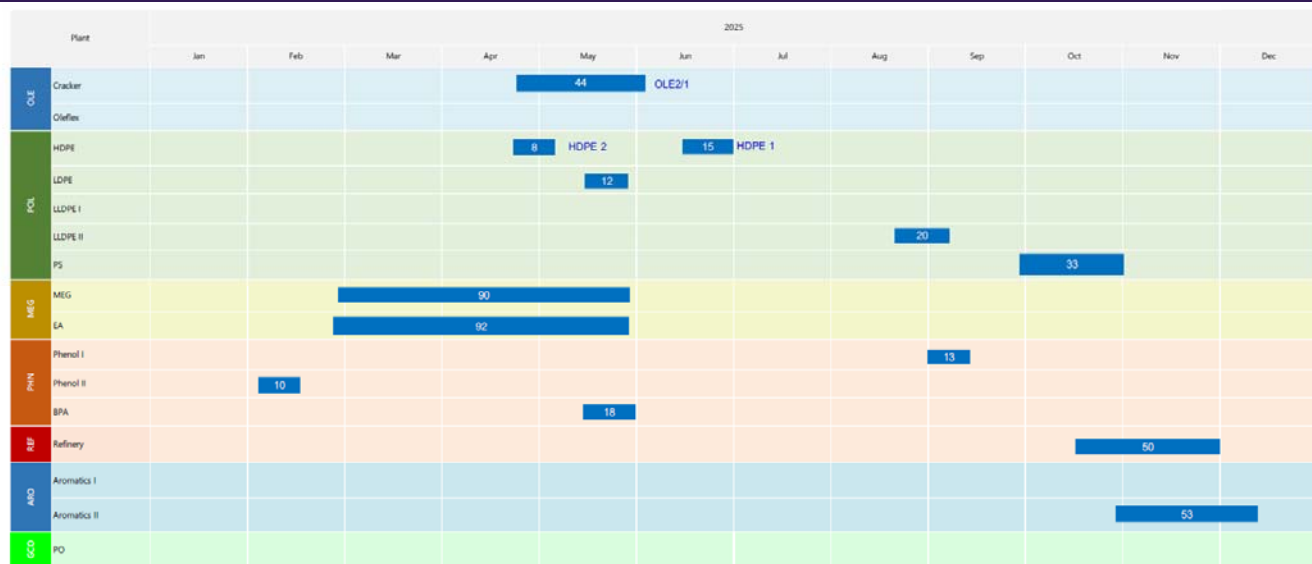
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 11: PTTGC - PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 12: PTTGC - maintenance shutdown schedule 2025



Source: PTTGC

Figure 13: Valuation summary (price as of July 23, 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	3.96	4.50	17.3	n.m.	13.7	9.0	(51)	n.m.	52	0.4	0.4	0.4	(3)	3	5	2.5	3.7	5.6	3.4	2.3	1.3
IVL	Neutral	21.70	23.00	9.2	27.7	10.5	8.0	1,028	164	31	1.0	0.9	0.8	3	9	11	3.2	3.2	4.1	7.7	5.6	4.9
PTTGC	Outperform	21.70	29.00	35.5	n.m.	27.2	16.7	(654)	n.m.	63	0.4	0.4	0.4	(9)	1	2	2.3	1.8	2.3	10.9	6.2	5.6
Average					27.7	17.1	11.2	107	164	49	0.6	0.6	0.5	(3)	4	6	2.7	2.9	4.0	7.3	4.7	3.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใดๆ 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 ข่าว 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, TU, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีเลิกราง เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนักข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมรรถนะ)

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, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BA, 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, DTICI, 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, LTMH, 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, NUT, 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, RJH, 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.