

# พีทีที โกลบอล เคมิคอล

PTTGC

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTGC TB  
Reuters PTTGC.BK

 innovest<sup>x</sup>  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## ประกาศแผน asset monetization

PTTGC ดำเนินกลยุทธ์ asset-light เพื่อใช้เงินทุนให้เกิดประโยชน์สูงสุดและเสริมความแข็งแกร่งทางการเงิน บริษัทตั้งเป้าทำ asset monetization มูลค่า 3 หมื่นลบ. โดยจะเริ่มจากการขายสินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐานที่ไม่ใช้ธุรกิจหลักมูลค่า 9.2 พันลบ. เมื่อรวมกับการออก perpetual bond มูลค่า 3 หมื่นลบ. และการขยายระยะเวลาชำระค่าวัตถุดิบจาก PTT จำนวน 3 หมื่นลบ. จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อ EBITDA ลดลงมาที่ระดับต่ำกว่า 5 เท่าภายในปี 2569 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้อันดับความน่าเชื่อถืออยู่ที่ investment grade กลยุทธ์นี้สอดคล้องกับแผนปรับปรุงประสิทธิภาพโดยรวมของกลุ่ม PTT เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTTGC โดยให้ราคาเป้าหมาย (กลางปี 2569) ที่ 33 บาท อิง PBV 0.6 เท่า

**PTTGC ประกาศแผนขายสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลัก 2 รายการ** ธุรกิจแรก PTTGC จะขายหุ้น 35.43% ในบริษัท ไทยแก๊สแอนด์เทอร์มินัล จำกัด (TTT) ให้กับ PTT Tank โดยบริษัทจะยังคงถือหุ้นไว้ 1% เพื่อให้เป็นไปตามข้อกำหนดการร่วมลงทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน (PPP) โดยคาดว่าจะได้รับเงิน 4.4 พันลบ. และอาจได้รับค่าตอบแทนเพิ่มเติมจากการต่อสัญญาเป็นจำนวนสูงสุดไม่เกิน 604 ลบ. ธุรกิจที่สอง PTTGC จะดำเนินการขายสินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐานและโลจิสติกส์ในธุรกิจทำเหมืองแร่และคลังเก็บผลิตภัณฑ์ (BTF) ได้แก่ ท่าเทียบเรือ ถังเก็บผลิตภัณฑ์ และเครื่องมือและอุปกรณ์อื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง สินทรัพย์เหล่านี้ตั้งอยู่ที่มาบตาพุดและใช้สำหรับสนับสนุนธุรกิจโอเลฟินส์ และธุรกิจปลายน้ำของบริษัท ธุรกิจนี้มีมูลค่า 4.84 พันลบ. โดยรวมถึงการโอนสิทธิการให้บริการแก่ลูกค้าและการโอนใบอนุญาตในการประกอบกิจการให้กับบริษัทย่อยใหม่ของ PTT Tank โดย PTTGC จะเข้ากลับเฉพาะสินทรัพย์ที่จำเป็นต่อการดำเนินงาน และยังคงให้บริการด้านการบำรุงรักษาในระยะยาวเป็นเวลา 3 ปี และจะรับบริการทำเหมืองแร่และพื้นที่ส่วนกลางจากบริษัทย่อยใหม่ของ PTT Tank ทั้งสองธุรกิจนี้จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นในวันที่ 18 พ.ย.

**ผลกระทบทางการเงินจากการขายสินทรัพย์** ธุรกิจดังกล่าวจะส่งผลทำให้ PTTGC มีกำไรหลังหักภาษีรวมประมาณ 2.3 พันลบ. นอกจากนี้ PTTGC ยังจะได้รับประโยชน์จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงประมาณ 240 ลบ.จากการลดลงของหนี้สิน อย่างไรก็ตาม ผลประโยชน์นี้จะถูกหักล้างด้วยส่วนแบ่งกำไรจาก TTT ที่หายไป (284 ลบ.) บริษัทคาดว่าโครงสร้างรายได้จะเปลี่ยนไป จากเดิมที่มีการรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานโดยตรง เป็นการรับรู้กำไรจากบริการดำเนินงานและบำรุงรักษา (O&M) และผลกระทบทางบัญชีที่เกี่ยวข้องกับสัญญาเช่า (ลดลง 70 ลบ.) การขายสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์ครั้งนี้สะท้อนถึงความมุ่งมั่นของ PTTGC ในการปรับพอร์ตไปสู่ธุรกิจที่มีมูลค่าสูงและยั่งยืนควบคู่ไปกับการรักษาความต่อเนื่องในการดำเนินงาน และใช้ประโยชน์จากความร่วมมือระยะยาวโดยเฉพาะกับ PTT Tank ซึ่งเป็นผู้ให้บริการคลังเก็บผลิตภัณฑ์ชั้นนำของประเทศไทย

**คงคำแนะนำ OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมาย (กลางปี 2569) ที่ 33 บาท อิง PBV 0.6 เท่า** เรามองว่าการขายสินทรัพย์จะช่วยสนับสนุนฐานะทางการเงินของ PTTGC ในช่วงที่อุตสาหกรรมยังเผชิญแรงกดดัน แม้ราคาหุ้น PTTGC ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 33% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา outperform SET ที่เพิ่มขึ้น 16% โดยได้รับแรงหนุนจากมุมมองเชิงบวกกว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์มี downside จำกัด และจะฟื้นตัวในปี 2569 แต่ valuation ยังไม่แพง โดยซื้อขายที่ PBV 0.5 เท่า และ EV/EBITDA 6.7 เท่า (ปี 2569) ซึ่งยังต่ำกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในภูมิภาค

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ราคาน้ำมันดิบและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ผันผวนของธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจปิโตรเคมี 2) ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากวัตถุดิบที่ลดลง 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  | 528,992 | 543,102 | 522,041 |
| EBITDA           | (Btmn) | 38,627  | 26,920   | 32,320  | 49,513  | 53,862  |
| Core profit      | (Btmn) | (3,183) | (24,010) | (7,053) | 5,845   | 8,094   |
| Reported profit  | (Btmn) | 999     | (29,811) | (3,417) | 5,845   | 8,094   |
| Core EPS         | (Bt)   | (0.71)  | (5.33)   | (1.56)  | 1.30    | 1.80    |
| DPS              | (Bt)   | 0.75    | 0.50     | 0.00    | 0.50    | 0.90    |
| P/E, core        | (x)    | n.a.    | n.a.     | n.a.    | 21.6    | 15.6    |
| EPS growth, core | (%)    | n.a.    | n.a.     | n.a.    | n.a.    | 38.5    |
| P/BV, core       | (x)    | 0.4     | 0.5      | 0.5     | 0.5     | 0.5     |
| ROE              | (%)    | (1.1)   | (8.5)    | (2.7)   | 2.2     | 3.0     |
| Dividend yield   | (%)    | 2.8     | 1.9      | 0.0     | 1.8     | 3.2     |
| EV/EBITDA        | (x)    | 8.5     | 11.7     | 10.0    | 6.3     | 5.9     |

Source: InnovestX Research

## Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

### Stock data

|                                |             |
|--------------------------------|-------------|
| Last close (Sep 25) (Bt)       | 26.50       |
| Target price (Bt)              | 33.00       |
| Mkt cap (Btbn)                 | 119.48      |
| 12-m high / low (Bt)           | 31.8 / 14.2 |
| Avg. daily 6m (US\$m)          | 18.67       |
| Foreign limit / actual (%)     | 37 / 9      |
| Free float (%)                 | 51.8        |
| Outstanding Short Position (%) | 1.38        |

### Share price performance

| (%)             | 1M    | 3M   | 12M    |
|-----------------|-------|------|--------|
| Absolute        | (2.8) | 32.5 | (16.5) |
| Relative to SET | (4.7) | 13.9 | (5.3)  |

### INXV core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2025F   | 2026F |
|-----------------------|---------|-------|
| Consensus (Bt mn)     | (3,273) | 5,701 |
| INXV vs Consensus (%) | (115.5) | 2.5   |

| Earnings momentum        | YoY | QoQ |
|--------------------------|-----|-----|
| INXV 3Q25F core earnings | Up  | Up  |

### 2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

|                                            |      |      |
|--------------------------------------------|------|------|
| Bloomberg ESG Score and Rank in the sector |      |      |
| ESG Score and Rank                         | 4.81 | 2/15 |
| Environmental Score and Rank               | 4.66 | 2/15 |
| Social Score and Rank                      | 4.89 | 2/15 |
| Governance Score and Rank                  | 4.97 | 1/15 |

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 ขยายพอร์ตผลิตภัณฑ์ของบริษัทสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงผลิตภัณฑ์เอทิลีนออกไซด์ (EO) และเอทิลีนไกลคอล (EG) รวมถึงฟีนอล และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เมื่อไม่นานนี้บริษัทได้เข้าลงทุนใน allnex ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจ coating resins เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับพอร์ตผลิตภัณฑ์ HVA และธุรกิจต่างประเทศ นอกจากนี้ PTTGC ยังเข้าลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ชีวภาพ ซึ่งใช้น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบเป็นวัตถุดิบตั้งต้นหลักเพื่อผลิตเมทิลเอสเตอร (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 ซึ่งมีรายการด้อยค่าและการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจากการยุติการดำเนินกิจการของ PTTAC รวมอยู่ด้วย นอกจากนี้เรายังคาดการณ์ถึงส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (allnex) จากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์ในยุโรปและสหรัฐฯ รวมถึงเอเชีย เนื่องจาก allnex มีศูนย์กลางการผลิตอยู่ในประเทศจีน ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจโพรพิลีนจะอ่อนตัวลง 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 ซึ่งอาจส่งผลทำให้วงจรของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่ได้รับผลกระทบจากการกำลังการผลิตส่วนเกิน (โดยเฉพาะในจีน) อยู่แล้วยืดเยื้อออกไปอีก |  |
| 2. PTTGC มีความยืดหยุ่นในการเลือกใช้วัตถุดิบมากขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการ Olefins Retrofit Project (ORP) และโครงการ Olefins 2 Modification Project (OMP)           |  | 2. นักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณสำรองก๊าซในอ่าวไทยที่กำลังจะหมดลง ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการแข่งขันของ PTTGC ปรับลดลงในระยะยาว                                                                                                                        |  |
| 3. แผนของ PTTGC ที่จะเพิ่มผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษปลายน้ำและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลในพอร์ตของบริษัทจะช่วยรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว                                            |  |                                                                                                                                                                                                                                                            |  |

### ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

| ปัจจัย                     | อีเวนต์                                       | ผลกระทบ               | ความคิดเห็น                                                                                                                                                                        |
|----------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| วัตถุดิบอีเทนเพิ่มขึ้น     | อุปทานอีเทนจาก PTT คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปี 2568 | บวก                   | เราคาดว่า adjusted EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโอเลฟินส์จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2568 จากการได้รับวัตถุดิบอีเทนจาก PTT เพิ่มขึ้นจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการ G1/61 (เอราวัณ) จากผลกระทบเต็มปี |
| แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น | ผลประกอบการ 3Q68                              | เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ | ปริมาณวัตถุดิบอีเทนที่สูงขึ้นและค่าการกลั่นที่สูงขึ้นจะช่วยสนับสนุนให้กำไรเพิ่มขึ้น QoQ                                                                                            |

### การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

| ปัจจัย              | ผลกระทบต่อกำไร | ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย |
|---------------------|----------------|------------------------|
| EBITDA margin (+1%) | +7% (ปี 2569)  | +0.06 บาท/หุ้น         |

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTGC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

### ESG Ratings and Indices

| Bloomberg ESG Financial Materiality Score |  | 4.81 (2023) |           |      |        |                 |
|-------------------------------------------|--|-------------|-----------|------|--------|-----------------|
| Rank in Sector                            |  | 2/15        |           |      |        |                 |
|                                           |  | PTTGC       | CG Rating | DJSI | SETESG | SET ESG Ratings |
|                                           |  |             | 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 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 (ปี 2567) 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 2567
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญของผู้บริหาร ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

### ESG Financial Materiality Score and Disclosure

|                                                | 2023        | 2024     |
|------------------------------------------------|-------------|----------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>         | <b>4.81</b> | —        |
| <b>Environment Financial Materiality Score</b> | <b>4.66</b> | —        |
| Climate Change Policy                          | Yes         | Yes      |
| GHG Scope 1                                    | 6,129.44    | 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         | No       |
| <b>Social Financial Materiality Score</b>      | <b>4.89</b> | —        |
| 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     |
| <b>Governance Financial Materiality Score</b>  | <b>4.97</b> | —        |
| 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 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         | 528,992        | 543,102       | 522,041       |
| Cost of goods sold    | (Btmn)        | 317,093        | 409,783       | 631,679        | 584,369        | 575,942         | 494,841        | 490,743       | 470,161       |
| <b>Gross profit</b>   | <b>(Btmn)</b> | <b>12,198</b>  | <b>59,170</b> | <b>52,274</b>  | <b>37,262</b>  | <b>32,608</b>   | <b>34,151</b>  | <b>52,359</b> | <b>51,879</b> |
| SG&A                  | (Btmn)        | 14,881         | 21,727        | 37,245         | 34,042         | 41,268          | 32,388         | 33,254        | 31,957        |
| Other income          | (Btmn)        | 2,283          | 1,771         | 3,946          | 6,920          | 6,104           | 2,193          | 1,855         | 1,841         |
| Interest expense      | (Btmn)        | 3,511          | 5,945         | 9,835          | 11,718         | 12,158          | 11,526         | 13,579        | 11,635        |
| <b>Pre-tax profit</b> | <b>(Btmn)</b> | <b>(3,912)</b> | <b>33,269</b> | <b>9,139</b>   | <b>(1,578)</b> | <b>(14,715)</b> | <b>(7,569)</b> | <b>7,381</b>  | <b>10,130</b> |
| Corporate tax         | (Btmn)        | (109)          | 7,228         | (2,273)        | 1,352          | (1,168)         | (708)          | 1,329         | 1,823         |
| 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           |
| <b>Core profit</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>(932)</b>   | <b>32,313</b> | <b>13,792</b>  | <b>(3,183)</b> | <b>(24,010)</b> | <b>(7,053)</b> | <b>5,845</b>  | <b>8,094</b>  |
| Extra-ordinary items  | (Btmn)        | 1,132          | 12,669        | (22,544)       | 4,182          | (5,800)         | 3,636          | 0             | 0             |
| <b>Net Profit</b>     | <b>(Btmn)</b> | <b>200</b>     | <b>44,982</b> | <b>(8,752)</b> | <b>999</b>     | <b>(29,811)</b> | <b>(3,417)</b> | <b>5,845</b>  | <b>8,094</b>  |
| EBITDA                | (Btmn)        | 19,891         | 61,952        | 46,537         | 38,627         | 26,920          | 32,320         | 49,513        | 53,862        |
| <b>Core EPS</b>       | <b>(Btmn)</b> | <b>(0.21)</b>  | <b>7.17</b>   | <b>3.06</b>    | <b>(0.71)</b>  | <b>(5.33)</b>   | <b>(1.56)</b>  | <b>1.30</b>   | <b>1.80</b>   |
| Net EPS               | (Bt)          | 0.04           | 9.98          | (1.94)         | 0.22           | (6.61)          | (0.76)         | 1.30          | 1.80          |
| DPS                   | (Bt)          | 1.00           | 3.75          | 1.00           | 0.75           | 0.50            | 0.00           | 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        | 153,631        | 152,965        | 167,683        |
| Total fixed assets          | (Btmn)        | 359,472        | 538,389        | 547,957        | 532,131        | 489,710        | 484,760        | 477,803        | 467,090        |
| <b>Total assets</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>489,383</b> | <b>747,481</b> | <b>719,965</b> | <b>719,005</b> | <b>645,844</b> | <b>638,391</b> | <b>630,767</b> | <b>634,773</b> |
| 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        | 102,357        | 89,675         | 68,250         |
| Total long-term liabilities | (Btmn)        | 141,347        | 272,875        | 317,161        | 296,982        | 263,120        | 273,320        | 273,648        | 294,177        |
| <b>Total liabilities</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>200,389</b> | <b>419,878</b> | <b>421,138</b> | <b>422,824</b> | <b>377,251</b> | <b>375,677</b> | <b>363,323</b> | <b>362,427</b> |
| Paid-up capital             | (Btmn)        | 45,088         | 45,088         | 45,088         | 45,088         | 45,088         | 45,088         | 45,088         | 45,088         |
| <b>Total equity</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>288,994</b> | <b>327,603</b> | <b>298,828</b> | <b>296,181</b> | <b>268,593</b> | <b>262,713</b> | <b>267,444</b> | <b>272,346</b> |
| BVPS                        | (Bt)          | 62.33          | 70.58          | 64.61          | 64.07          | 58.03          | 56.77          | 57.86          | 59.00          |

### Cash Flow Statement

| FY December 31                | Unit          | 2020          | 2021          | 2022            | 2023          | 2024           | 2025F        | 2026F        | 2027F         |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|----------------|--------------|--------------|---------------|
| Core Profit                   | (Btmn)        | 28            | 32,313        | 13,792          | (3,183)       | (24,010)       | (7,053)      | 5,845        | 8,094         |
| Depreciation and amortization | (Btmn)        | 20,292        | 22,738        | 27,563          | 28,487        | 29,476         | 28,364       | 28,554       | 32,098        |
| Operating cash flow           | (Btmn)        | 21,953        | 70,108        | (3,297)         | 48,649        | 33,053         | 26,193       | 33,261       | 19,985        |
| Investing cash flow           | (Btmn)        | (28,274)      | (148,843)     | (12,213)        | (12,148)      | (3,889)        | (23,414)     | (21,596)     | (21,385)      |
| Financing cash flow           | (Btmn)        | 31,794        | 90,036        | (14,164)        | (25,123)      | (33,737)       | (3,134)      | (8,786)      | 17,136        |
| <b>Net cash flow</b>          | <b>(Btmn)</b> | <b>25,473</b> | <b>11,300</b> | <b>(29,674)</b> | <b>11,379</b> | <b>(4,574)</b> | <b>(355)</b> | <b>2,880</b> | <b>15,736</b> |

### 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     | 6.5   | 9.6   | 9.9   |
| Operating margin      | (%)  | (0.8)   | 8.0  | 2.2     | 0.5     | (1.4)   | 0.3   | 3.5   | 3.8   |
| EBITDA margin         | (%)  | 6.0     | 13.2 | 3,595.5 | 5,852.2 | 8,090.3 | 6.1   | 9.1   | 10.3  |
| EBIT margin           | (%)  | (0.1)   | 8.4  | 2.8     | 1.6     | (0.4)   | 0.7   | 3.9   | 4.2   |
| Net profit margin     | (%)  | 0.1     | 9.6  | 3,595.5 | 5,852.2 | 8,090.3 | (0.6) | 1.1   | 1.6   |
| ROE                   | (%)  | (0.3)   | 10.5 | 4.4     | (1.1)   | (8.5)   | (2.7) | 2.2   | 3.0   |
| ROA                   | (%)  | (0.2)   | 5.2  | 1.9     | (0.4)   | (3.5)   | (1.1) | 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     | 2.8   | 3.6   | 4.6   |
| Debt service coverage | (x)  | 0.8     | 1.3  | 2.0     | 1.8     | 0.8     | 1.4   | 3.0   | 3.7   |
| Payout Ratio          | (%)  | 2,258.9 | 37.6 | n.m.    | 338.5   | n.m.    | 0.0   | 38.6  | 50.1  |

### Main Assumptions

28

| 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   |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31        | Unit          | 3Q23          | 4Q23           | 1Q24          | 2Q24          | 3Q24            | 4Q24            | 1Q25           | 2Q25           |
|-----------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| Total revenue         | (Btmn)        | 161,678       | 163,858        | 156,241       | 168,384       | 150,631         | 133,292         | 133,180        | 133,859        |
| Cost of goods sold    | (Btmn)        | 145,548       | 157,221        | 143,947       | 157,643       | 145,189         | 129,163         | 126,846        | 128,722        |
| <b>Gross profit</b>   | <b>(Btmn)</b> | <b>16,130</b> | <b>6,636</b>   | <b>12,294</b> | <b>10,741</b> | <b>5,442</b>    | <b>4,129</b>    | <b>6,334</b>   | <b>5,138</b>   |
| SG&A                  | (Btmn)        | 8,645         | 8,444          | 8,604         | 9,419         | 9,472           | 13,774          | 8,459          | 8,676          |
| Other income          | (Btmn)        | 1,516         | 3,403          | 872           | 3,666         | 696             | 870             | 1,009          | 717            |
| Interest expense      | (Btmn)        | 2,999         | 3,047          | 3,067         | 3,110         | 3,089           | 2,893           | 2,539          | 2,541          |
| <b>Pre-tax profit</b> | <b>(Btmn)</b> | <b>6,002</b>  | <b>(1,452)</b> | <b>1,496</b>  | <b>1,879</b>  | <b>(6,423)</b>  | <b>(11,667)</b> | <b>(3,655)</b> | <b>(5,363)</b> |
| Corporate tax         | (Btmn)        | 467           | 1,199          | 291           | 903           | (1,000)         | (1,362)         | 264            | 435            |
| Equity a/c profits    | (Btmn)        | (263)         | 529            | (332)         | (263)         | (9,344)         | (728)           | (138)          | (148)          |
| Minority interests    | (Btmn)        | 30            | 66             | (11)          | 8             | 194             | 13              | 47             | 136            |
| <b>Core profit</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>5,302</b>  | <b>(2,057)</b> | <b>862</b>    | <b>721</b>    | <b>(14,573)</b> | <b>(11,020)</b> | <b>(4,011)</b> | <b>(5,810)</b> |
| Extra-ordinary items  | (Btmn)        | (3,875)       | 7,138          | (1,469)       | 1,125         | (4,739)         | (718)           | 1,443          | 2,193          |
| <b>Net Profit</b>     | <b>(Btmn)</b> | <b>1,427</b>  | <b>5,081</b>   | <b>(607)</b>  | <b>1,846</b>  | <b>(19,312)</b> | <b>(11,738)</b> | <b>(2,567)</b> | <b>(3,616)</b> |
| EBITDA                | (Btmn)        | 16,201        | 8,886          | 11,773        | 12,770        | 3,994           | (1,618)         | 5,604          | 3,767          |
| <b>Core EPS</b>       | <b>(Btmn)</b> | <b>1.18</b>   | <b>(0.46)</b>  | <b>0.19</b>   | <b>0.16</b>   | <b>(3.23)</b>   | <b>(2.44)</b>   | <b>(0.89)</b>  | <b>(1.29)</b>  |
| Net EPS               | (Bt)          | 0.32          | 1.13           | (0.13)        | 0.41          | (4.28)          | (2.60)          | (0.57)         | (0.80)         |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit          | 3Q23           | 4Q23           | 1Q24           | 2Q24           | 3Q24           | 4Q24           | 1Q25           | 2Q25           |
|-----------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Total current assets        | (Btmn)        | 195,704        | 186,874        | 207,931        | 185,751        | 162,579        | 156,134        | 161,899        | 147,822        |
| Total fixed assets          | (Btmn)        | 537,201        | 532,131        | 537,117        | 527,536        | 495,548        | 489,710        | 488,136        | 490,133        |
| <b>Total assets</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>732,906</b> | <b>719,005</b> | <b>745,048</b> | <b>713,287</b> | <b>658,128</b> | <b>645,844</b> | <b>650,035</b> | <b>637,954</b> |
| Total loans                 | (Btmn)        | 267,637        | 253,304        | 261,436        | 241,020        | 243,949        | 228,891        | 226,080        | 217,155        |
| Total current liabilities   | (Btmn)        | 128,436        | 125,841        | 138,702        | 155,683        | 129,133        | 114,131        | 112,450        | 109,129        |
| Total long-term liabilities | (Btmn)        | 311,394        | 296,982        | 305,093        | 260,335        | 261,692        | 263,120        | 271,028        | 264,354        |
| <b>Total liabilities</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>439,830</b> | <b>422,824</b> | <b>443,796</b> | <b>416,018</b> | <b>390,825</b> | <b>377,251</b> | <b>383,478</b> | <b>373,483</b> |
| Paid-up capital             | (Btmn)        | 45,088         | 45,088         | 45,088         | 45,088         | 45,088         | 45,088         | 45,088         | 45,088         |
| <b>Total equity</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>293,075</b> | <b>296,181</b> | <b>301,252</b> | <b>297,269</b> | <b>267,302</b> | <b>268,593</b> | <b>266,557</b> | <b>264,471</b> |
| BVPS                        | (Bt)          | 63.37          | 64.07          | 65.21          | 64.33          | 57.73          | 58.03          | 57.62          | 57.20          |

### Cash Flow Statement

| FY December 31                | Unit          | 3Q23          | 4Q23           | 1Q24         | 2Q24            | 3Q24           | 4Q24         | 1Q25         | 2Q25           |
|-------------------------------|---------------|---------------|----------------|--------------|-----------------|----------------|--------------|--------------|----------------|
| Core Profit                   | (Btmn)        | 5,302         | (2,057)        | 862          | 721             | (14,573)       | (11,020)     | (4,011)      | (5,810)        |
| Depreciation and amortization | (Btmn)        | 7,200         | 7,290          | 7,210        | 7,781           | 7,328          | 7,156        | 6,720        | 6,589          |
| Operating cash flow           | (Btmn)        | 10,724        | 8,722          | 12,519       | 3,247           | (502)          | 17,788       | 12,724       | 6,017          |
| Investing cash flow           | (Btmn)        | (4,427)       | (3,187)        | (7,103)      | 9,242           | (1,377)        | (4,650)      | (1,860)      | (2,396)        |
| Financing cash flow           | (Btmn)        | 5,398         | (8,244)        | (2,935)      | (24,785)        | (920)          | (5,097)      | (6,877)      | (12,724)       |
| <b>Net cash flow</b>          | <b>(Btmn)</b> | <b>11,695</b> | <b>(2,709)</b> | <b>2,480</b> | <b>(12,296)</b> | <b>(2,799)</b> | <b>8,041</b> | <b>3,988</b> | <b>(9,103)</b> |

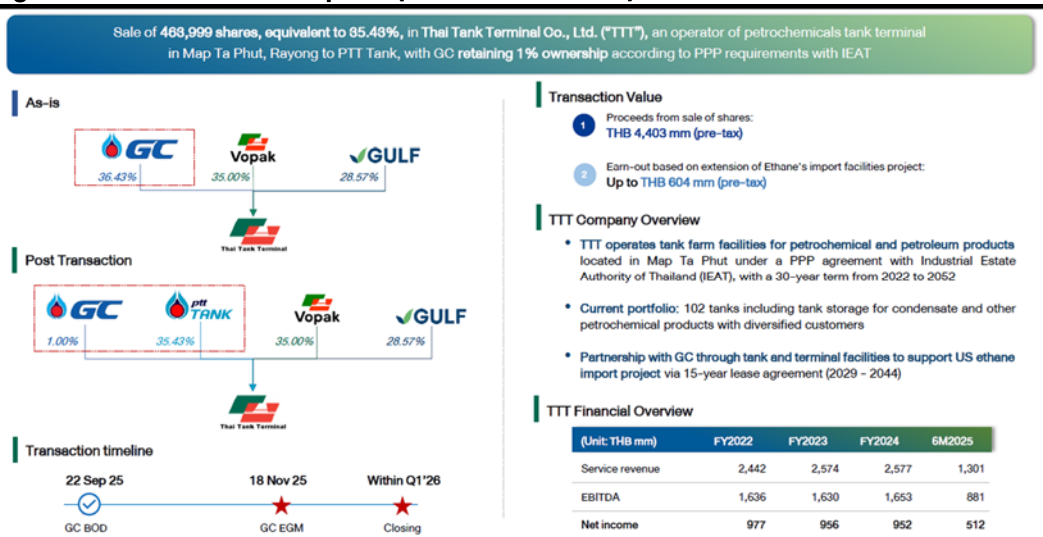
### Key Financial Ratios

| FY December 31        | Unit | 3Q23 | 4Q23  | 1Q24  | 2Q24 | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25  | 2Q25  |
|-----------------------|------|------|-------|-------|------|--------|--------|-------|-------|
| Gross margin          | (%)  | 10.0 | 4.1   | 7.9   | 6.4  | 3.6    | 3.1    | 4.8   | 3.8   |
| Operating margin      | (%)  | 4.6  | (1.1) | 2.4   | 0.8  | (2.7)  | (7.2)  | (1.6) | (2.6) |
| EBITDA margin         | (%)  | 10.0 | 5.4   | 7.5   | 7.6  | 2.7    | (1.2)  | 4.2   | 2.8   |
| EBIT margin           | (%)  | 5.6  | 1.0   | 2.9   | 3.0  | (2.2)  | (6.6)  | (0.8) | (2.1) |
| Net profit margin     | (%)  | 0.9  | 3.1   | (0.4) | 1.1  | (12.8) | (8.8)  | (1.9) | (2.7) |
| ROE                   | (%)  | 7.2  | (2.8) | 1.2   | 1.0  | (20.7) | (16.5) | (6.0) | (8.8) |
| ROA                   | (%)  | 2.9  | (1.1) | 0.5   | 0.4  | (8.5)  | (6.8)  | (2.5) | (3.6) |
| Net D/E               | (x)  | 0.8  | 0.7   | 0.7   | 0.7  | 0.8    | 0.7    | 0.7   | 0.7   |
| Interest coverage     | (x)  | 5.4  | 2.9   | 3.8   | 4.1  | 1.3    | (0.6)  | 2.2   | 1.5   |
| Debt service coverage | (x)  | 3.0  | 1.6   | 2.1   | 1.1  | 0.3    | (0.2)  | 1.0   | 0.7   |

### Key Statistics

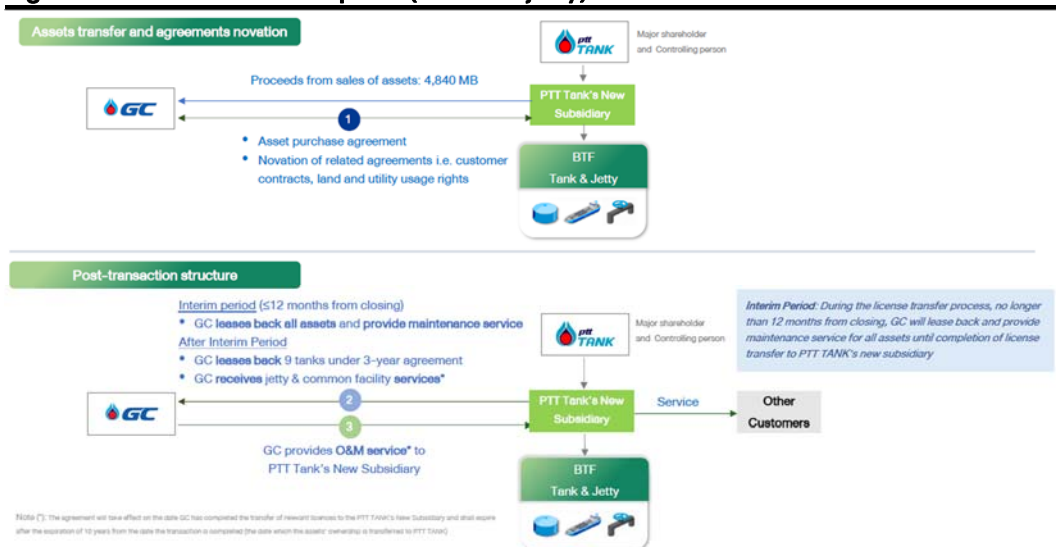
| FY December 31                  | Unit     | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 |
|---------------------------------|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Utilization rate - Olefins      | (%)      | 89   | 78   | 83   | 84   | 79   | 82   | 80   | 80   |
| Utilization rate - Aromatics    | (%)      | 69   | 83   | 83   | 89   | 90   | 91   | 84   | 80   |
| Utilization rate - Oil Refinery | (%)      | 105  | 106  | 104  | 105  | 104  | 95   | 103  | 103  |
| HDPE-naphtha spread             | (US\$/t) | 384  | 363  | 354  | 364  | 323  | 316  | 320  | 361  |
| PX-condensate spread            | (US\$/t) | 357  | 330  | 350  | 344  | 294  | 228  | 218  | 354  |

**Figure 1: PTTGC – shares disposal (Thai Tank Terminal)**



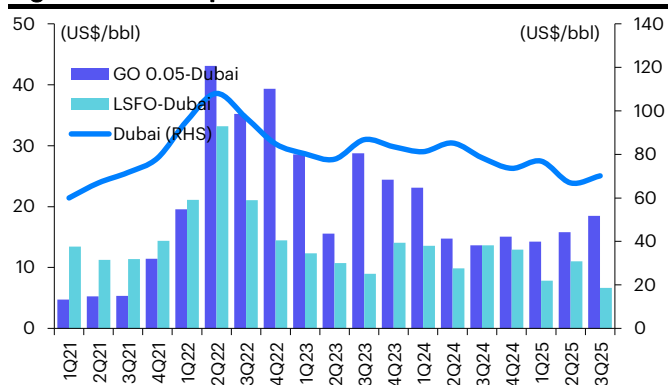
Source: PTTGC

**Figure 2: PTTGC – assets disposal (tank and jetty)**



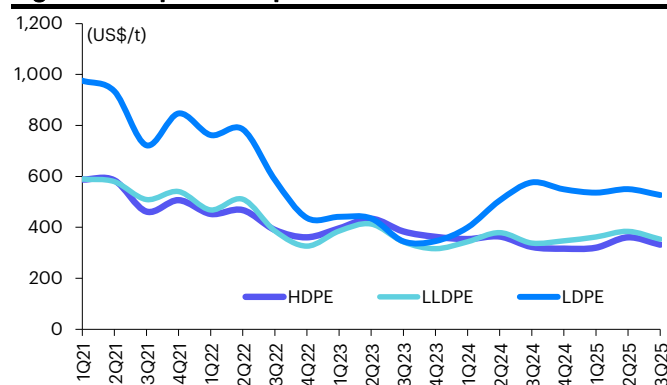
Source: PTTGC

**Figure 3: Crack spread – Gasoil and LSFO**



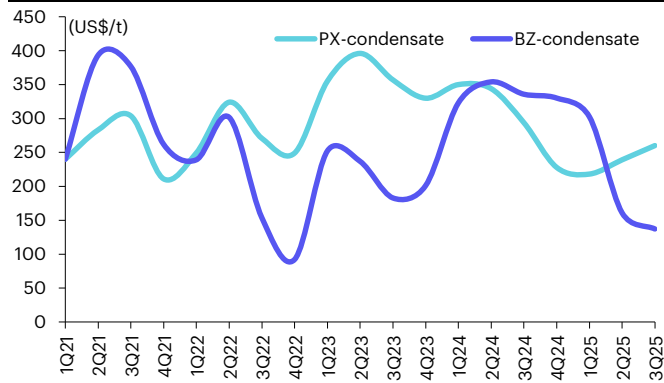
Source: PTTGC and InnovestX Research

**Figure 4: PE product spread**



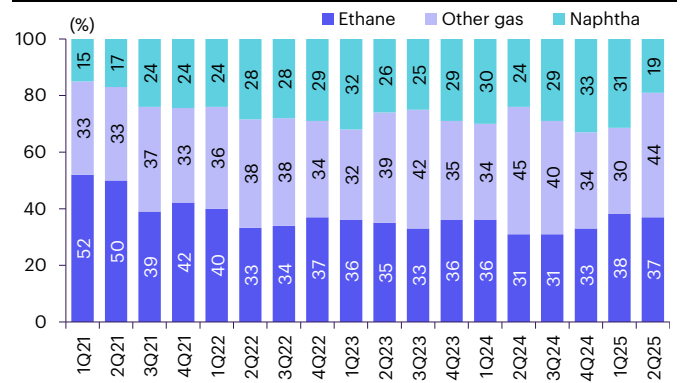
Source: PTTGC and InnovestX Research

**Figure 5: Aromatics product spread**



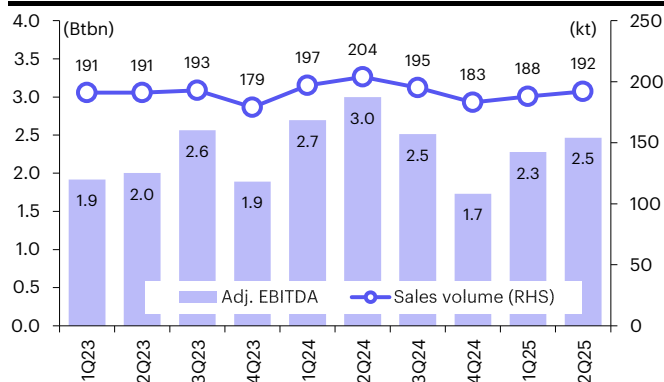
Source: PTTGC and InnovestX Research

**Figure 6: Proportion of olefins feedstock**



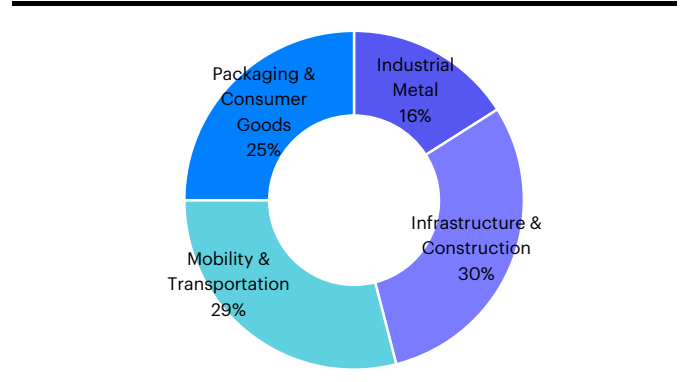
Source: PTTGC and InnovestX Research

**Figure 7: allnex's performance**



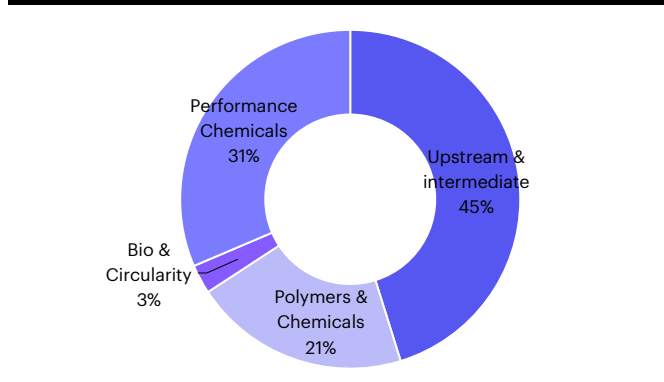
Source: PTTGC and InnovestX Research

**Figure 8: allnex's revenue breakdown (LTM-2Q25)**



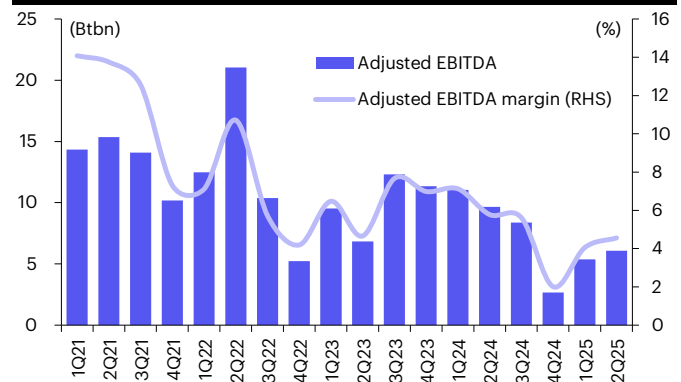
Source: PTTGC and InnovestX Research

**Figure 9: PTTGC – Adjusted EBITDA breakdown (1H25)**



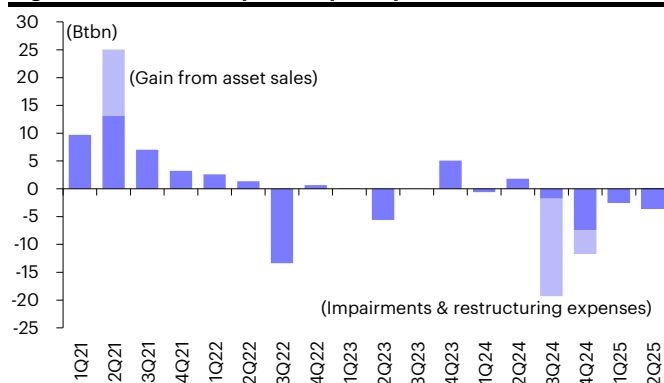
Source: PTTGC and InnovestX Research

**Figure 10: Quarterly adjusted EBITDA**



Source: PTTGC and InnovestX Research

**Figure 11: PTTGC – quarterly net profit**



Source: PTTGC and InnovestX Research

**Figure 12: PTTGC – PBV band**



Source: InnovestX Research

**Figure 13: Valuation summary** (price as of Sep 25, 2025)

|                | Rating     | Price<br>(Bt/Sh) | Target<br>(Bt/Sh) | ETR<br>(%) | 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    | 3.78             | 4.20              | 11.1       | n.m.        | n.m.        | 12.1        | (51)           | (73)       | n.m.       | 0.4        | 0.4        | 0.4        | (3)        | (6)        | 4        | 2.6            | 0.0        | 4.1        | 3.2           | 4.0        | 1.6        |
| IVL            | Neutral    | 22.70            | 24.00             | 7.0        | 29.0        | 32.8        | 15.1        | 1,028          | (11)       | 118        | 1.0        | 1.0        | 1.0        | 3          | 3          | 6        | 3.1            | 1.3        | 2.2        | 7.8           | 7.0        | 5.9        |
| PTTGC          | Outperform | 26.50            | 33.00             | 24.5       | n.m.        | n.m.        | 20.4        | (654)          | 71         | n.m.       | 0.5        | 0.5        | 0.5        | (9)        | (3)        | 2        | 1.9            | 0.0        | 1.9        | 11.7          | 9.7        | 6.1        |
| <b>Average</b> |            |                  |                   |            | <b>29.0</b> | <b>32.8</b> | <b>15.9</b> | <b>107</b>     | <b>(5)</b> | <b>118</b> | <b>0.6</b> | <b>0.6</b> | <b>0.6</b> | <b>(3)</b> | <b>(2)</b> | <b>4</b> | <b>2.5</b>     | <b>0.4</b> | <b>2.7</b> | <b>7.6</b>    | <b>6.9</b> | <b>4.6</b> |

Source: InnovestX Research

#### ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ 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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทิล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ 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 รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, ITEL, 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, PTGCG, 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, SEAOIL, 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, 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. \*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลอาจประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับมาตรฐาน)

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, ITEL, 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, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, SEAOIL, 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, 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, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASP, 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, 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, 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, DTICI, 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, 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, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, 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, RIJH, 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, 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, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, 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.