พีทีที โกลบอล เคมิคอล PTTGC

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTGC TB
Reuters PTTGC.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 3Q68: คาดขาดทุนสุทธิอีกครั้ง

ราคาหุ้น PTTGC ปรับตัวลดลง 14% MoM underperform SET (-0.2%) สะท้อนผลประกอบการ 3Q68 ที่คาดว่าจะมีขาดทุนสุทธิ 2.8 พันลบ. (ประกาศ 10 พ.ย.) แม้ว่าค่าการกลั่นและรายได้จากกลุ่มผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีขั้นกลางจะแข็งแกร่งขึ้น แต่ adjusted EBITDA มีแนวโน้มลดลง QoQ จากกลุ่มผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์และโพลิเมอร์ที่อ่อนแอลง อย่างไรก็ตาม PTTGC ยังคงเป็นหุ้นเด่นในกลุ่มปิโตรเคมีของเรา โดยมีปัจจัยหนุนจากแนวโน้มผลประกอบการที่ดีขึ้นและกลยุทธ์ที่ชัดเจนในการปรับโครงสร้างธุรกิจ ประสิทธิภาพการดำเนินงาน และการลดการปล่อยคาร์บอน แม้ว่าในระยะสั้นจะยังคงมีปัจจัยกดดันจากอุปทานส่วนเกินและภาษีนำเข้า แต่การเติบโตในระยะยาวจะได้รับแรงหนุนจากกลุ่มผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษและความยั่งยืน เราคงราคาเป้าหมายสำหรับ PTTGC ไว้ที่ 33 บาท (กลางปี 2569) และคงคำแนะนำ OUTPERFORM

ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันจะช่วยสนับสนุนผลประกอบการ 3Q68 ธุรกิจโรงกลั่นยังคงเป็นปัจจัยสำคัญใน 3Q68 โดยได้แรงหนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันดีเซลที่แข็งแกร่ง (60% ของผลผลิตทั้งหมด) ซึ่งน่าจะช่วยสนับสนุนให้ค่าการกลั่นพื้นฐานปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก US$5.3/bbl ใน 2Q68 เป็น US$5.7/bbl และทำให้ขาดทุนจากสต๊อกน้ำมันลดลง กำไรของกลุ่มผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีขั้นกลางน่าจะปรับตัวดีขึ้น QoQ เนื่องจากโรงงาน MEG กลับมาดำเนินการผลิตแล้ว กำไรของกลุ่มผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์และโพลิเมอร์จะอ่อนตัวลง QoQ จาก EBITDA margin ที่ลดลงในส่วนของสายการผลิตที่ใช้ก๊าซเป็นวัตถุดิบ และการใช้แนฟทาเป็นวัตถุดิบมากขึ้น ผลประกอบการของ allnex น่าจะอ่อนตัวลง QoQ จากปริมาณการขายที่ลดลงในตลาดฝั่งตะวันตก นอกจากนี้ PTTGC จะบันทึกกำไรพิเศษจากการซื้อคืนหุ้นกู้จำนวน US$20 ล้าน (ประมาณ 640 ลบ.) ใน 3Q68 เทียบกับกำไรพิเศษทางบัญชี 1.5 พันลบ. จากการสิ้นสุดการเป็นบริษัทย่อยของ Vencorex

กำไร 4Q68 น่าจะได้รับผลกระทบจากการปิดซ่อมบำรุง ผลประกอบการ 4Q68 น่าจะอ่อนตัวลงจากการปิดซ่อมบำรุงตามแผนของโรงกลั่น (50 วัน) และโรงงานอะโรเมติกส์ (53 วัน) อย่างไรก็ตาม การดำเนินงานมีแนวโน้มแข็งแกร่งขึ้นในปี 2569 โดยคาดว่าประสิทธิภาพของโรงงานและอัตราการใช้กำลังการผลิตจะสูงขึ้น เราคาดว่าปริมาณวัตถุดิบอีเทนที่ได้จาก PTT มากขึ้นจะช่วยสนับสนุนกำไรจากกลุ่มผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์และโพลิเมอร์อย่างต่อเนื่องใน 4Q68 เนื่องจากการผลิตก๊าซในอ่าวไทยสูงขึ้น และโรงแยกก๊าซของ PTT มีการปิดซ่อมบำรุงตามแผนน้อยลง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลประกอบการของ allnex จะอ่อนตัวลงใน 4Q68 จากปัจจัยฤดูกาลของการผลิตภาคอุตสาหกรรม

ผู้นำด้าน ESG PTTGC เป็นผู้นำด้าน ESG ในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมี โดยได้รับการจัดอันดับสูงสุดระดับโลก บริษัทตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (net zero) ภายในปี 2593 โดยบูรณาการการลดคาร์บอนเข้ากับแผนการปรับพอร์ตโฟลิโอและ EBITDA ภายในปี 2573 ผลิตภัณฑ์ 20–30% ของพอร์ตจะเป็นผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน เช่น พลาสติกชีวภาพ เม็ดพลาสติกรีไซเคิล PE/PP และผลิตภัณฑ์จากโรงกลั่นชีวภาพ ความพยายามด้านประสิทธิภาพรวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและการชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การเติบโตในระยะยาวขับเคลื่อนโดยนวัตกรรมด้านไบโอแนฟทา เชื้อเพลิงอากาศยานแบบยั่งยืน เคมีภัณฑ์ชีวภาพ และการรีไซเคิลขั้นสูง

คงคำแนะนำ OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมาย (กลางปี 2569) ที่ 33 บาท อ้างอิง PBV 0.6 เท่า ราคาหุ้น PTTGC ปรับตัวลดลง 14% MoM แต่ยังคงปรับขึ้น 30% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา จากความคาดหวังว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในปี 2568-2569 ด้วย valuation ที่ไม่แพง โดยซื้อขายที่ PBV 0.4 เท่า เราจึงคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTTGC โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 33 บาท (กลางปี 2569) อ้างอิง PBV 6 เท่า (-1SD) ซึ่งคิดเป็น EV/EBITDA (ปี 2569) ได้ที่ 6.7 เท่า ซึ่งยังต่ำกว่าคู่แข่งในตลาดภูมิภาค

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	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.	18.2	13.1
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	38.5
P/BV, core	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	(%)	(1.1)	(8.5)	(2.7)	2.2	3.0
Dividend yield	(%)	3.2	2.1	0.0	2.1	3.8
EV/EBITDA	(x)	8.1	11.2	9.3	5.9	5.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 21) (Bt)	23.60
Target price (Bt)	33.00
Mkt cap (Btbn)	106.41
12-m high / low (Bt)	28.8 / 14.2
Avg. daily 6m (US$mn)	18.23
Foreign limit / actual (%)	37 / 9
Free float (%)	51.8
Outstanding Short Position (%)	1.45

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(14.2)	6.8	(6.5)
Relative to SET	(14.0)	(0.0)	7.8

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	(6,095)	5,293
INVX vs Consensus (%)	(15.7)	10.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 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 ธนวัฒโน
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

PTTGC เป็นแกนนำธุรกิจเคมีภัณฑ์ของกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังเป็นผู้ผลิตปิโตรเคมีที่ใช้ก๊าซอีเทนเป็นวัตถุดิบตั้งต้นรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ไทย โดยดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นแบบครบวงจร และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายครอบคลุมสารไฮโดรคาร์บอนทุกประเภท อีกทั้งยังเข้าลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (green chemical) ด้วย ในขณะที่ผลผลิตเอทิลีนจากโรงแครกเกอร์กำลังการผลิต 2.9 ล้านตัน/ปี ส่วนใหญ่ถูกนำมาใช้ภายในเพื่อผลิตโพลีเอทิลีน 1.9 ล้านตัน/ปี แต่บริษัทก็จัดส่งโพรพิลีนให้กับลูกค้าตามสัญญา ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทภายใต้กลุ่ม 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 เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้ให้กับพอร์ตผลิตภัณฑ์ HVA และธุรกิจต่างประเทศ นอกจากนี้ PTTGC ยังเข้าลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ชีวภาพ ซึ่งใช้น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบเป็นวัตถุดิบตั้งต้นหลักเพื่อผลิตเมทิลเอสเตอร์ (ไบโอดีเซล) และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ธุรกิจนี้ดำเนินการภายใต้บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน) (GGC) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ PTTGC

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวในปี 2568 หลังจากที่ปี 2567 บริษัทขาดทุนสุทธิมากกว่า 2.5 หมื่นลบ. ซึ่งเป็นปีที่แย่ที่สุดของบริษัท แม้ว่าความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดปิโตรเคมีจะส่งผลกระทบเชิงลบต่อราคาผลิตภัณฑ์และมาร์จิ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราคาดว่ากำไรปกติของ PTTGC จะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของ EBITDA margin ของกลุ่มโอเลฟินส์จากสัดส่วนวัตถุดิบอีเทนที่สูงขึ้น (เพิ่มขึ้นจาก 33% ในปี 2567 เป็น 38% ในปี 2568) นอกจากนี้เรายังคาดว่าส่วนแบ่งขาดทุนที่ลดลงจาก JV ในธุรกิจผลิตภัณฑ์ขั้นกลาง โดยเฉพาะ PTTAC จะช่วยสนับสนุนกำไรในปี 2568 ด้วย หลังจากสร้างส่วนแบ่งขาดทุนมากกว่า 9.5 พันลบ. ในปี 2567 ซึ่งมีรายการด้อยค่าและการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องจากการยุติการดำเนินกิจการของ PTTAC รวมอยู่ด้วย นอกจากนี้เรายังคาดการณ์ถึงส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (allnex) จากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์ในยุโรปและสหรัฐฯ รวมถึงเอเชีย เนื่องจาก allnex มีศูนย์กลางการผลิตอยู่ในประเทศจีน ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจอะโรเมติกส์น่าจะอ่อนตัวลง 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 ซึ่งอาจส่งผลทำให้วงจรขาลงของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่ได้รับผลกระทบจากกำลังการผลิตส่วนเกิน (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	อีเว้นท์	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	ค่าการกลั่นพื้นฐานที่สูงขึ้นและขาดทุนจากสต๊อกน้ำมันที่ลดลงจะช่วยสนับสนุนผลประกอบการ YoY และ QoQ แม้ว่ายังคงขาดทุน

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	4.81 (2023)
Rank in Sector	2/15

	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 โดยตั้งเป้าลดการใช้พลังงานฟอสซิล 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 โดยยังคงรักษาสมดุลระหว่างงานและชีวิตส่วนตัว 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 โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหาร ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	**4.81**	—
Environment Financial Materiality Score	**4.66**	—
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	Yes
Social Financial Materiality Score	**4.89**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	32.07	23.80
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	5.25	3.62
Governance Financial Materiality Score	**4.97**	—
Board Size	14	14
Board Meeting Attendance Pct	99	99
Number of Women on Board	0	1
Number of Independent Directors	9	9
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	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
Gross profit	**(Btmn)**	**12,198**	**59,170**	**52,274**	**37,262**	**32,608**	**34,151**	**52,359**	**51,879**
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
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(3,912)**	**33,269**	**9,139**	**(1,578)**	**(14,715)**	**(7,569)**	**7,381**	**10,130**
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
Core profit	**(Btmn)**	**(932)**	**32,313**	**13,792**	**(3,183)**	**(24,010)**	**(7,053)**	**5,845**	**8,094**
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,132	12,669	(22,544)	4,182	(5,800)	3,636	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**200**	**44,982**	**(8,752)**	**999**	**(29,811)**	**(3,417)**	**5,845**	**8,094**
EBITDA	(Btmn)	19,891	61,952	46,537	38,627	26,920	32,320	49,513	53,862
Core EPS	**(Btmn)**	**(0.21)**	**7.17**	**3.06**	**(0.71)**	**(5.33)**	**(1.56)**	**1.30**	**1.80**
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
Total assets	**(Btmn)**	**489,383**	**747,481**	**719,965**	**719,005**	**645,844**	**638,391**	**630,767**	**634,773**
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
Total liabilities	**(Btmn)**	**200,389**	**419,878**	**421,138**	**422,824**	**377,251**	**375,677**	**363,323**	**362,427**
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**	**262,713**	**267,444**	**272,346**
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
Net cash flow	**(Btmn)**	**25,473**	**11,300**	**(29,674)**	**11,379**	**(4,574)**	**(355)**	**2,880**	**15,736**

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

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
Gross profit	**(Btmn)**	**16,130**	**6,636**	**12,294**	**10,741**	**5,442**	**4,129**	**6,334**	**5,138**
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
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**6,002**	**(1,452)**	**1,496**	**1,879**	**(6,423)**	**(11,667)**	**(3,655)**	**(5,363)**
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
Core profit	**(Btmn)**	**5,302**	**(2,057)**	**862**	**721**	**(14,573)**	**(11,020)**	**(4,011)**	**(5,810)**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(3,875)	7,138	(1,469)	1,125	(4,739)	(718)	1,443	2,193
Net Profit	**(Btmn)**	**1,427**	**5,081**	**(607)**	**1,846**	**(19,312)**	**(11,738)**	**(2,567)**	**(3,616)**
EBITDA	(Btmn)	16,201	8,886	11,773	12,770	3,994	(1,618)	5,604	3,767
Core EPS	**(Btmn)**	**1.18**	**(0.46)**	**0.19**	**0.16**	**(3.23)**	**(2.44)**	**(0.89)**	**(1.29)**
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
Total assets	**(Btmn)**	**732,906**	**719,005**	**745,048**	**713,287**	**658,128**	**645,844**	**650,035**	**637,954**
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
Total liabilities	**(Btmn)**	**439,830**	**422,824**	**443,796**	**416,018**	**390,825**	**377,251**	**383,478**	**373,483**
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	**(Btmn)**	**293,075**	**296,181**	**301,252**	**297,269**	**267,302**	**268,593**	**266,557**	**264,471**
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)
Net cash flow	**(Btmn)**	**11,695**	**(2,709)**	**2,480**	**(12,296)**	**(2,799)**	**8,041**	**3,988**	**(9,103)**

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 – 3Q25F earnings preview

(Btmn)	3Q24	2Q25	3Q25F	%YoY	%QoQ
Sales and Service Incomes	149,431	133,381	126,712	(15.2)	(5.0)
EBITDA	3,568	3,251	5,433	52.3	67.1
Operating profit	(1,097)	(3,681)	(2,912)	n.a.	n.a.
Net profit	**(19,312)**	**(3,616)**	**(2,854)**	**n.a.**	**n.a.**
EPS (Bt/share)	(4.28)	(0.80)	(0.63)	n.a.	n.a.
CDU utilization rate	104%	103%	103%	(1.0)	0.0
Market GRM	3.50	5.30	5.79	65.4	9.2
Utilization rate - PE	97%	109%	105%	8.0	(4.0)
HDPE-naphtha spread (US$/t)	323	320	363	12.4	13.4
Utilization rate - BTX	90%	77%	80%	(10.0)	3.0
P2F margin - aromatics (US$/t)	241	177	193	(19.8)	9.1

Source: PTTGC and InnovestX Research

ก้าวสู่เส้นทาง ESG PTTGC โดดเด่นในฐานะผู้นำด้านความยั่งยืนในกลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมี โดยได้รับการจัดอันดับ ESG ระดับสูงสุดจากหลายหน่วยงานระดับโลก ดังที่แสดงใน Figure 2 โดยที่โดดเด่นที่สุดคือ PTTGC ได้รับคะแนน S&P Global ESG สูงสุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน ซึ่งตอกย้ำถึงการกำกับดูแลกิจการที่แข็งแกร่งและความมุ่งมั่นด้านสิ่งแวดล้อม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันในประเทศไทย PTTGC มีภาพลักษณ์ด้าน ESG ที่น่าสนใจมากกว่าสำหรับนักลงทุนระยะยาวที่ให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อสังคม ผลการดำเนินงานด้าน ESG ที่แข็งแกร่งของ PTTGC ทำให้บริษัทเป็นตัวเลือกการลงทุนระยะยาวที่น่าสนใจสำหรับพอร์ตการลงทุนที่มุ่งเน้นความยั่งยืน จุดแข็งด้าน ESG นี้ไม่เพียงแต่ช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นต่อความเสี่ยงด้านกฎระเบียบและชื่อเสียงเท่านั้น แต่ยังสอดคล้องกับแนวโน้มการลดคาร์บอนทั่วโลก ทำให้ PTTGC เป็นตัวเลือกที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนที่มองหาผลตอบแทนที่มั่นคงและผลกระทบเชิงบวกต่อสิ่งแวดล้อม

การลดความเสี่ยง ESG ในระยะสั้น PTTGC สามารถมุ่งเน้นไปที่การเพิ่มความโปร่งใสและแนวปฏิบัติในการเปิดเผยข้อมูล โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนที่ถูกตั้งข้อสังเกตว่าได้คะแนนต่ำจากหน่วยงานอย่าง Refinitiv และ Moody's การปรับปรุงการรายงานข้อมูล โดยเฉพาะในส่วนของการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 3 และการปฏิบัติตามหลัก ESG ในห่วงโซ่อุปทาน จะช่วยปิดช่องว่างเหล่านี้ได้ นอกจากนี้ การเร่งบูรณาการ ESG กับคู่ค้า และการเพิ่มความครอบคลุมของการตรวจสอบโดยบุคคลที่สาม จะช่วยเสริมความน่าเชื่อถือของบริษัท การปรับตัวให้สอดคล้องกับกรอบการดำเนินงาน ESG ระดับโลกมากขึ้น และเพิ่มการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย จะทำให้ PTTGC สามารถรักษาความเป็นผู้นำไว้ได้ พร้อมกับลดความเสี่ยงด้านชื่อเสียงและกฎระเบียบ

Figure 2: ESG ratings – selected petrochemical companies

Company	SET ESG Ratings	Morningstar Sustainalytics ESG Risk	Global ESG Ratings by Third Party									
			ESG Book		Moody's ESG Solutions		MSCI		Refinitiv		S&P Global	
			Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank
GGC	-	-	-	- / -	-	- / -	-	- / -	-	- / -	79	31 / 175
IRPC	-	Medium	59.51	56 / 94	-	- / -	BBB	31 / 71	79.00	11 / 200	72	38 / 175
IVL	AAA	Medium	58.61	68 / 94	45	07 / 23	-	- / -	72.09	29 / 200	81	27 / 175
PTTGC	AAA	Low	58.10	67 / 94	50	02 / 23	BBB	31 / 71	55.28	119 / 200	87	7 / 175
SCC	AAA	Medium	62.56	52 / 94	48	03 / 23	A	14 / 71	65.87	50 / 200	80	29 / 175

Source: SET
Note: ESG Ratings Information by Third Parties
Information from global sustainability performance assessors who are partners of the Stock Exchange of Thailand:
Morningstar Sustainalytics – Sustainability risk assessment: Negligible, Low, Medium, High, Severe
ESG Book – Assessment score: 0–100
Moody's ESG Solutions – Assessment score: 0–100
MSCI – Assessment rating: CCC to AAA
Refinitiv – Assessment score: 0–100
S&P Global – Assessment score: 0–100

กลยุทธ์การลดคาร์บอนและความยั่งยืน PTTGC ตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (net zero) ภายในปี 2593 โดยมีเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 20% ภายในปี 2578 และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 3 ลงครึ่งหนึ่ง บริษัทกำลังปรับโครงสร้างพอร์ตโฟลิโอเพื่อให้มีผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน 20-30% ภายในปี 2573 โดยเน้นผลิตภัณฑ์จากชีวภาพและเศรษฐกิจหมุนเวียน เช่น พลาสติกชีวภาพ เชื้อเพลิงอากาศยานแบบยั่งยืน (SAF) และการรีไซเคิลทางเคมี นอกจากนี้ บริษัทยังเร่งบูรณาการ ESG โดยตั้งเป้าให้ 90% ของสัญญากับคู่ค้าต้องมีเกณฑ์ ESG ภายในปี 2570 มาตรการด้านประสิทธิภาพและโครงการนำร่องโรงกลั่นชีวภาพ (bio-refinery) จะสนับสนุนการเติบโตแบบคาร์บอนต่ำในระยะยาว

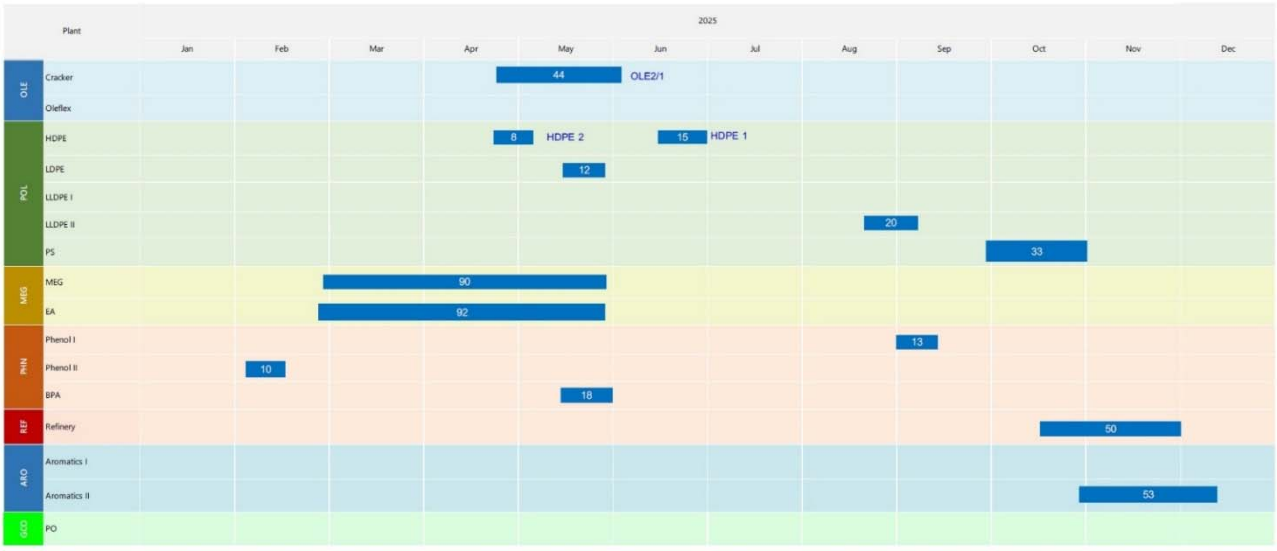
การปรับพอร์ตโฟลิโอและตำแหน่งทางการแข่งขัน PTTGC กำลังเปลี่ยนผ่านจากธุรกิจปิโตรเคมีแบบดั้งเดิมไปสู่ธุรกิจเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ ชีวภาพ และเศรษฐกิจหมุนเวียน โดยมีแผนขายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักหรือสร้างผลขาดทุน โดยตั้งเป้าขายได้มูลค่า 3.0 หมื่นลบ. นอกจากนี้ บริษัทยังมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้วัตถุดิบและการอัพเกรดระบบดิจิทัลทั่วทั้งโรงงานเพื่อเพิ่ม EBITDA ต่อปีอีก US$300 ล้านภายในปี 2573 แพลตฟอร์ม allnex เป็นแรงขับเคลื่อนการเติบโตในระดับภูมิภาค โดยขยายกำลังการผลิตในเอเชียแปซิฟิก ปรับโครงสร้างต้นทุนใน EMEA และขยายธุรกิจในทวีปอเมริกา—ขณะเดียวกันก็ต้องรับมือกับปัจจัยกดดันทั่วโลก

ความเสี่ยงสำคัญของธุรกิจคาร์บอนต่ำ ความเสี่ยงด้านเทคโนโลยีและการดำเนินงานในการขยายขนาดการผลิตพลาสติกชีวภาพและการรีไซเคิลขั้นสูง; ลดความเสี่ยงได้ด้วยการเป็นพันธมิตรร่วมทุน (JV) และการลงทุนทีละเฟส ความพร้อม/ราคาของวัตถุดิบ สำหรับปัจจัยการผลิตจากวัตถุดิบชีวภาพ; ลดความเสี่ยงได้ด้วยการจัดหาจากแหล่งในประเทศ (เช่น

อ้อย) และทำสัญญาระยะยาว การยอมรับของตลาดและความไม่แน่นอนของราคาส่วนเพิ่ม; ลดความเสี่ยงผ่านการรับรองมาตรฐาน (FDA/EFSA) การเป็นพันธมิตรกับเจ้าของแบรนด์ และแรงผลักดันด้านกฎระเบียบ (เช่น หลักการ EPR, ข้อบังคับเกี่ยวกับสัดส่วนวัสดุรีไซเคิล) การเปลี่ยนแปลงนโยบาย/กฎระเบียบ (การกำหนดราคาคาร์บอน, การห้ามใช้พลาสติก) อาจส่งผลกระทบต่อปัจจัยทางเศรษฐกิจ; ลดความเสี่ยงผ่านการจัดหาเงินทุนที่ยั่งยืนและพอร์ตโฟลิโอที่ยืดหยุ่น

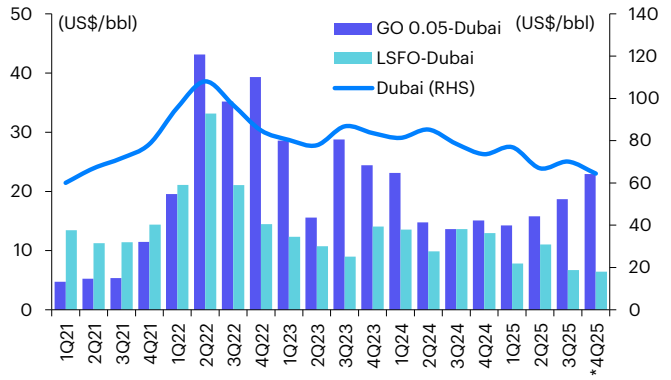
PTTGC เปิดโอกาสให้นักลงทุนที่ให้ความสำคัญกับ ESG เข้าลงทุนในระยะยาว PTTGC เป็นโอกาสการลงทุนระยะยาวสำหรับนักลงทุนที่มุ่งเน้น ESG โดยได้แรงหนุนจากโรดแมปด้านความยั่งยืนและการเปลี่ยนผ่านสู่ธุรกิจเคมีชีวภาพและผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ แม้ว่าจะมีความเสี่ยงระยะสั้นจากความผันผวนของมาร์จิ้นและความท้าทายในการดำเนินโครงการเปลี่ยนผ่าน อย่างไรก็ดี การบริหารกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งและแผนการขายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักช่วยเสริมความแข็งแกร่งทางการเงิน นักลงทุนควรมองว่า PTTGC เป็นหุ้นที่อยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่าน ซึ่งแม้จะมีแรงกดดันในระยะสั้น แต่ยังมีโอกาสเติบโตอย่างแข็งแกร่งในระยะยาวจากกลยุทธ์ net zero และการปรับพอร์ตสู่ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

Figure 3: PTTGC – maintenance shutdown schedule 2025



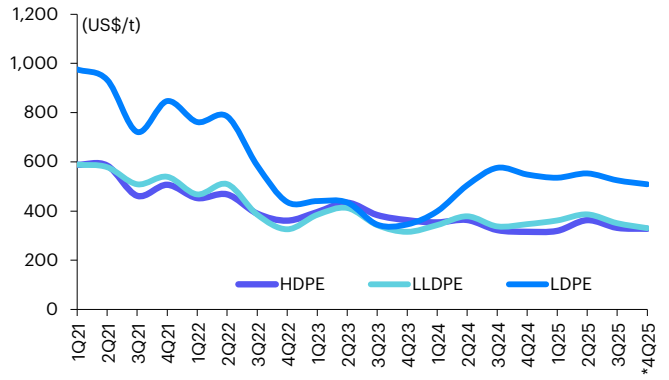
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: Crack spread – Gasoil and LSFO



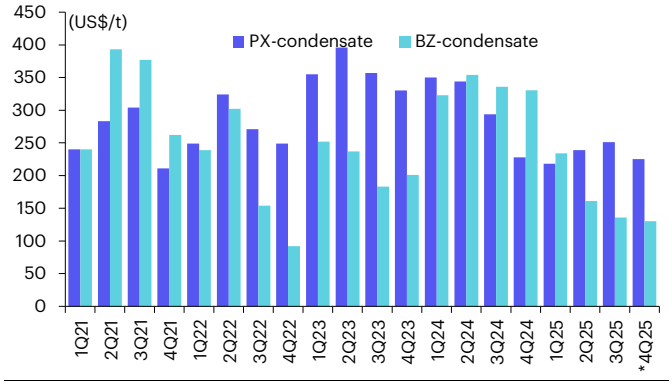
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: PE product spread



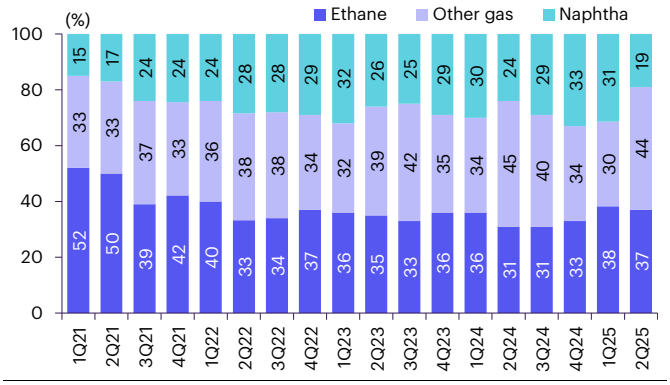
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: Aromatics product spread



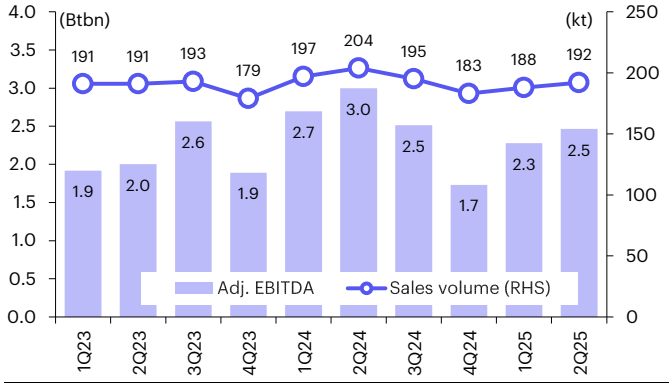
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 7: Proportion of olefins feedstock



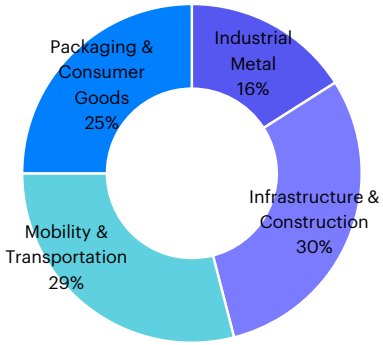
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 8: allnex's performance



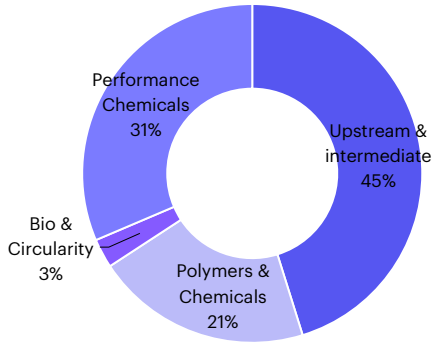
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 9: allnex's revenue breakdown (LTM-2Q25)



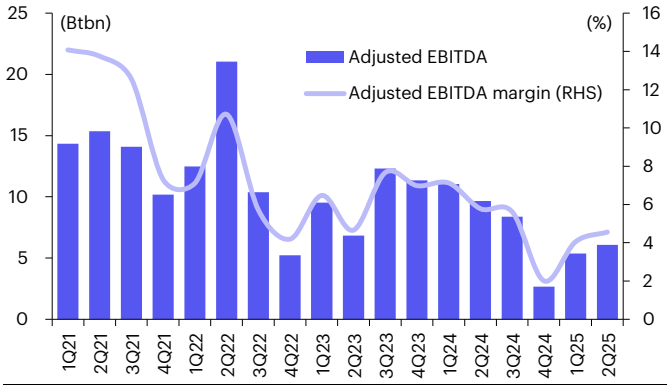
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 10: PTTGC – Adjusted EBITDA breakdown (1H25)



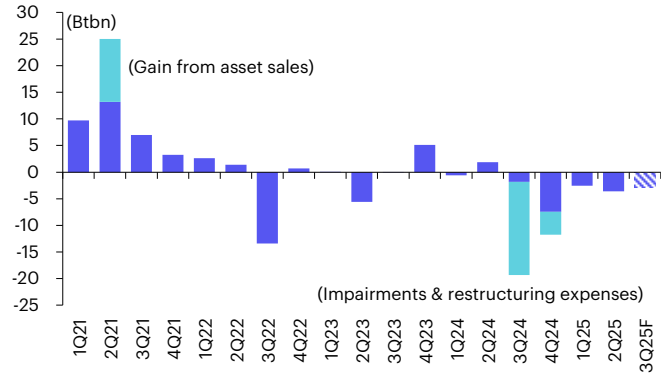
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 11: Quarterly adjusted EBITDA



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 12: PTTGC – quarterly net profit



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 13: PTTGC – PBV band

Source: InnovestX Research

Figure 14: Valuation summary (price as of Oct 21, 2025)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
GGC	Neutral	3.68	4.20	14.1	n.m.	n.m.	11.8	(51)	(73)	n.m.	0.4	0.4	0.4	(3)	(6)	4	2.7	0.0	4.2	3.1	3.8	1.5
IVL	Neutral	19.90	24.00	22.1	25.4	28.7	13.2	1,028	(11)	118	0.9	0.9	0.8	3	3	6	3.5	1.5	2.5	7.5	6.6	5.6
PTTGC	Outperform	23.60	33.00	39.8	n.m.	n.m.	18.2	(654)	71	n.m.	0.4	0.4	0.4	(9)	(3)	2	2.1	0.0	2.1	11.2	9.3	5.9
Average					**25.4**	**28.7**	**14.4**	**107**	**(5)**	**118**	**0.6**	**0.6**	**0.6**	**(3)**	**(2)**	**4**	**2.8**	**0.5**	**3.0**	**7.3**	**6.6**	**4.3**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, 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, 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, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

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

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

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, 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, 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, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, 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, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, 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.