

พีทีที โกลบอล เคมีคอล

PTTGC

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมีคอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
ReutersPTTGC TB
PTTGC.BKinnovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: ขาดทุนสุทธิตามคาด

ขาดทุนสุทธิ 3Q68 ที่ 2.9 พันลบ. (เทียบกับ 3.6 พันลบ. ใน 2Q68) ได้รับการสนับสนุนจากกำไรจากตราสารอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงและขาดทุนจากสต็อกน้ำมันที่ลดลง ผลประกอบการออกมาตามที่ INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด adjusted EBITDA ลดลง 15% QoQ มาอยู่ที่ 5.1 พันลบ. จากส่วนต่างราคากลุ่มผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์/อะโรเมติกส์ที่อ่อนแอลง ซึ่งได้รับการชดเชยบางส่วนจากกำไรจากกลุ่มผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีขั้นกลางและกลุ่มผลิตภัณฑ์พลาสติกชีวภาพ ขาดทุนสุทธิ 9M68 ลดลงมาอยู่ที่ 9.1 พันลบ. (เทียบกับ 1.81 หมื่นลบ. ใน 9M67) แต่ยังต่ำกว่าคาด เราปรับประมาณการปี 2568 ลดลงเป็นขาดทุน 1.2 หมื่นลบ. (จาก 3.5 พันลบ.) เนื่องจากผลประกอบการอาจปรับตัวแย่ลงจากการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นใน 4Q68 และช่วงโลว์ซีซั่นของ allnex เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวในปี 2569 คงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมาย 33 บาท (กลางปี 2569) อิงกับ PBV 0.6 เท่า

กลุ่มโรงกลั่นและโพลีเมอร์ช่วยสนับสนุน adjusted EBITDA Adjusted EBITDA ลดลง 15% QoQ มาอยู่ที่ 5.1 พันลบ. เพราะถูกดุดึงโดยกลุ่มผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีขั้นต้น (-60% QoQ) และผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ (-435% QoQ) EBITDA ของกลุ่มโรงกลั่นลดลง 13% QoQ มาอยู่ที่ 2.4 พันลบ. แม้ว่าค่าการกลั่นจะเพิ่มขึ้นเป็น US\$5.6/bbl (จาก US\$5.3 ใน 2Q68) โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคาน้ำมันดิบเชลและน้ำมันอากาศยานที่แข็งแกร่งขึ้น EBITDA ของกลุ่มผลิตภัณฑ์โพลีเมอร์และเคมีภัณฑ์เพิ่มขึ้น 7% QoQ เป็น 1.7 พันลบ. โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โพลีเอทิลีนกับเอทิลีนที่ปรับตัวดีขึ้น แม้ว่าราคา PE จะลดลงจากอุปสงค์ที่อ่อนแอและอุปทานที่ล้นตลาด

ผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์และอะโรเมติกส์เป็นปัจจัยกดดันกลุ่มผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีขั้นต้น EBITDA ของกลุ่มผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ลดลงมากมาอยู่ที่ -1.4 พันลบ. จากราคาเอทิลีนและโพรพิลีนที่ลดลง โดยได้รับแรงกดดันจากอุปทานใหม่จากเวียดนามและต้นทุนแนฟทาที่สูงขึ้น EBITDA ของกลุ่มผลิตภัณฑ์อะโรเมติกส์ลดลง 63% QoQ มาอยู่ที่ 59 ลบ. n เนื่องจากส่วนต่างราคาเบนซินและเบนโกลจากอุปสงค์จีนที่อ่อนแอและข้อจำกัดการส่งออก โดยรวมแล้ว EBITDA ของกลุ่มผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีขั้นต้นลดลง 60% QoQ มาอยู่ที่ 1.1 พันลบ. EBITDA ของกลุ่มผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีขั้นกลางเพิ่มขึ้นเป็น 169 ลบ. (+173% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนต่างราคา MEG ที่สูงขึ้น และปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น 14% QoQ จากการกลับมาเดินเครื่องผลิต ส่วนต่างราคาฟินอลและ PTA ยังคงอ่อนแอจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปลายทางที่ยังไม่ฟื้นตัว

กลุ่มผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษอ่อนตัวลงจากปัจจัยฤดูกาล EBITDA ลดลง 6% QoQ มาอยู่ที่ 1.9 พันลบ. เนื่องจากปริมาณการขายของ allnex ลดลง 1% QoQ จากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงตามฤดูกาล ในขณะที่ EBITDA margin ยังทรงตัว ผลขาดทุนของ Vencorex ลดลงหลังจากเข้าสู่ช่วงการชำระบัญชีของของกลุ่มบริษัท Vencorex France และ Vencorex TDI

กำไร 4Q68 จะได้รับผลกระทบจากการปิดซ่อมบำรุง ผลประกอบการ 4Q68 น่าจะอ่อนตัวลงจากการปิดซ่อมบำรุงตามแผนของโรงกลั่น (50 วัน) และโรงงานอะโรเมติกส์ (53 วัน) อย่างไรก็ตาม การปิดซ่อมบำรุงครั้งนี้จะช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพและทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้นในปี 2569 วัตถุประสงค์อื่นที่ได้จาก PTT ยังคงช่วยสนับสนุนกำไรจากกลุ่มผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์และโพลีเมอร์ โดยได้รับแรงหนุนจากปริมาณก๊าซในอ่าวไทยที่สูงขึ้นและการปิดซ่อมบำรุงโรงแยกก๊าซที่ลดลง ผลประกอบการของ allnex อาจอ่อนตัวลงจากภาวะอุตสาหกรรมที่ชะลอตัวตามฤดูกาล ด้วยขาดทุนสุทธิ 9M68 ที่ต่ำกว่าคาด เราจึงปรับประมาณการปี 2568 ลดลงเป็นขาดทุนสุทธิ 1.2 หมื่นลบ. (จากขาดทุน 3.5 พันลบ.)

คงคำแนะนำ OUTPERFORM และราคาเป้าหมาย 33 บาท อ้าอิง PBV 0.6 เท่า แม้ผลประกอบการปี 2568 จะอ่อนแอ แต่ PTTGC ยังคงเป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มปิโตรเคมี โดยได้รับการสนับสนุนจากผลประกอบการที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นและกลยุทธ์ที่ชัดเจนในการปรับพอร์ตธุรกิจ ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอน แม้ว่าจะมีปัจจัยกดดันในระยะสั้นจากอุปทานที่ล้นตลาดและราคาน้ำมันเข้า แต่การเติบโตในระยะยาวได้รับการสนับสนุนจากกลุ่มผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษและความยั่งยืน เราคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 33 บาท (กลางปี 2569) และแนะนำ OUTPERFORM

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	543,081	522,103
EBITDA	(Btmn)	38,627	26,920	21,205	48,738	52,730
Core profit	(Btmn)	(3,183)	(24,010)	(15,879)	5,845	8,094
Reported profit	(Btmn)	999	(29,811)	(12,029)	5,845	8,094
Core EPS	(Bt)	(0.71)	(5.33)	(3.52)	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.	16.0	11.5
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	38.5
P/BV, core	(x)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	(%)	(1.1)	(8.5)	(6.1)	2.3	3.1
Dividend yield	(%)	3.6	2.4	0.0	2.4	4.3
EV/EBITDA	(x)	7.8	10.7	14.0	5.9	5.5

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงล้อในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Nov 10) (Bt)	20.70
Target price (Bt)	33.00
Mkt cap (Btbn)	93.33
12-m high / low (Bt)	28.8 / 14.2
Avg. daily 6m (US\$m)	19.77
Foreign limit / actual (%)	37 / 8
Free float (%)	51.8
Outstanding Short Position (%)	1.15

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(18.0)	(14.1)	(23.3)
Relative to SET	(19.2)	(17.2)	(14.0)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	(8,690)	4,690
INVX vs Consensus (%)	(82.7)	24.6

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.86	2/15
Environmental Score and Rank	4.74	2/15
Social Score and Rank	4.93	2/15
Governance Score and Rank	4.97	1/15

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร รัตนวัน

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTGC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสิทธิภาพในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.86 (2023)		CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	2/15	PTTGC	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTTGC ดำเนินกิจการเพื่อสังคม โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างรายได้ที่ยั่งยืนให้กับชุมชนท้องถิ่น โดยใช้ประโยชน์จากกลยุทธ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการบริหารจัดการขยะเพื่อส่งมอบเป็นวัตถุดิบให้กับโรงงานผลิตเม็ดพลาสติกรีไซเคิลของบริษัทภายใต้โครงการ Community Waste Model เพื่อส่งเสริมให้ชุมชนมีการบริหารจัดการขยะอย่างครบวงจรจากต้นทางถึงปลายทาง
- PTTGC ใช้คำแนะนำของลูกค้ามาปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหารจัดการความสัมพันธ์ลูกค้า บริษัทรักษาความพึงพอใจของลูกค้าไว้ได้อย่างต่อเนื่องที่ 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
ESG Financial Materiality Score	4.86	—
Environment Financial Materiality Score	4.74	—
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	4.93	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	32.07	23.80
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	5.25	3.62
Governance Financial Materiality Score	4.97	—
Board Size	14	14
Board Meeting Attendance Pct	99	99
Number of Women on Board	0	1
Number of Independent Directors	9	9
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	329,291	468,953	683,954	621,631	608,550	528,992	543,081	522,103
Cost of goods sold	(Btmn)	317,093	409,783	631,679	584,369	575,942	507,841	492,880	472,755
Gross profit	(Btmn)	12,198	59,170	52,274	37,262	32,608	21,151	50,201	49,348
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	4,078	3,238	3,241
Interest expense	(Btmn)	3,511	5,945	9,835	11,718	12,158	9,221	13,579	11,635
Pre-tax profit	(Btmn)	(3,912)	33,269	9,139	(1,578)	(14,715)	(16,380)	6,606	8,998
Corporate tax	(Btmn)	(109)	7,228	(2,273)	1,352	(1,168)	(854)	376	512
Equity a/c profits	(Btmn)	3,323	6,841	3,496	(387)	(10,667)	(800)	(840)	(857)
Minority interests	(Btmn)	(452)	(568)	(1,116)	134	204	447	456	465
Core profit	(Btmn)	(932)	32,313	13,792	(3,183)	(24,010)	(15,879)	5,845	8,094
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,132	12,669	(22,544)	4,182	(5,800)	3,850	0	0
Net Profit	(Btmn)	200	44,982	(8,752)	999	(29,811)	(12,029)	5,845	8,094
EBITDA	(Btmn)	19,891	61,952	46,537	38,627	26,920	21,205	48,738	52,730
Core EPS	(Btmn)	(0.21)	7.17	3.06	(0.71)	(5.33)	(3.52)	1.30	1.80
Net EPS	(Bt)	0.04	9.98	(1.94)	0.22	(6.61)	(2.67)	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	145,886	145,083	159,362
Total fixed assets	(Btmn)	359,472	538,389	547,957	532,131	489,710	484,440	477,147	466,091
Total assets	(Btmn)	489,383	747,481	719,965	719,005	645,844	630,326	622,229	625,453
Total loans	(Btmn)	148,002	209,163	277,345	253,304	228,891	228,219	220,547	240,876
Total current liabilities	(Btmn)	59,041	147,003	103,976	125,841	114,131	103,144	90,230	68,272
Total long-term liabilities	(Btmn)	141,347	272,875	317,161	296,982	263,120	273,320	273,648	294,177
Total liabilities	(Btmn)	200,389	419,878	421,138	422,824	377,251	376,464	363,878	362,449
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	253,863	258,351	263,004
BVPS	(Bt)	62.33	70.58	64.61	64.07	58.03	54.86	55.95	57.09

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)	(15,879)	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	17,578	33,258	19,995
Investing cash flow	(Btmn)	(28,274)	(148,843)	(12,213)	(12,148)	(3,889)	(23,094)	(21,260)	(21,043)
Financing cash flow	(Btmn)	31,794	90,036	(14,164)	(25,123)	(33,737)	(3,373)	(9,029)	16,888
Net cash flow	(Btmn)	25,473	11,300	(29,674)	11,379	(4,574)	(8,888)	2,969	15,840

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	4.0	9.2	9.5
Operating margin	(%)	(0.8)	8.0	2.2	0.5	(1.4)	(2.1)	3.1	3.3
EBITDA margin	(%)	6.0	13.2	3,595.5	5,852.2	8,090.3	4.0	9.0	10.1
EBIT margin	(%)	(0.1)	8.4	2.8	1.6	(0.4)	(1.4)	3.7	4.0
Net profit margin	(%)	0.1	9.6	3,595.5	5,852.2	8,090.3	(2.3)	1.1	1.6
ROE	(%)	(0.3)	10.5	4.4	(1.1)	(8.5)	(6.1)	2.3	3.1
ROA	(%)	(0.2)	5.2	1.9	(0.4)	(3.5)	(2.5)	0.9	1.3
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.8	0.7	0.7	0.8	0.7	0.8
Interest coverage	(x)	5.7	10.4	4.7	3.3	2.2	2.3	3.6	4.5
Debt service coverage	(x)	0.8	1.3	2.0	1.8	0.8	1.0	2.9	3.6
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	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	163,858	156,241	168,384	150,631	133,292	133,180	133,859	127,531
Cost of goods sold	(Btmn)	157,221	143,947	157,643	145,189	129,163	126,846	128,722	121,737
Gross profit	(Btmn)	6,636	12,294	10,741	5,442	4,129	6,334	5,138	5,794
SG&A	(Btmn)	8,444	8,604	9,419	9,472	13,774	8,459	8,676	8,549
Other income	(Btmn)	3,403	872	3,666	696	870	1,009	717	1,496
Interest expense	(Btmn)	3,047	3,067	3,110	3,089	2,893	2,539	2,541	2,375
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,452)	1,496	1,879	(6,423)	(11,667)	(3,655)	(5,363)	(3,635)
Corporate tax	(Btmn)	1,199	291	903	(1,000)	(1,362)	264	435	(769)
Equity a/c profits	(Btmn)	529	(332)	(263)	(9,344)	(728)	(138)	(148)	(414)
Minority interests	(Btmn)	66	(11)	8	194	13	47	136	152
Core profit	(Btmn)	(2,057)	862	721	(14,573)	(11,020)	(4,011)	(5,810)	(3,128)
Extra-ordinary items	(Btmn)	7,138	(1,469)	1,125	(4,739)	(718)	1,443	2,193	213
Net Profit	(Btmn)	5,081	(607)	1,846	(19,312)	(11,738)	(2,567)	(3,616)	(2,915)
EBITDA	(Btmn)	8,886	11,773	12,770	3,994	(1,618)	5,604	3,767	5,430
Core EPS	(Btmn)	(0.46)	0.19	0.16	(3.23)	(2.44)	(0.89)	(1.29)	(0.69)
Net EPS	(Bt)	1.13	(0.13)	0.41	(4.28)	(2.60)	(0.57)	(0.80)	(0.65)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	186,874	207,931	185,751	162,579	156,134	161,899	147,822	146,592
Total fixed assets	(Btmn)	532,131	537,117	527,536	495,548	489,710	488,136	490,133	489,014
Total assets	(Btmn)	719,005	745,048	713,287	658,128	645,844	650,035	637,954	635,606
Total loans	(Btmn)	253,304	261,436	241,020	243,949	228,891	226,080	217,155	155,170
Total current liabilities	(Btmn)	125,841	138,702	155,683	129,133	114,131	112,450	109,129	135,725
Total long-term liabilities	(Btmn)	296,982	305,093	260,335	261,692	263,120	271,028	264,354	202,297
Total liabilities	(Btmn)	422,824	443,796	416,018	390,825	377,251	383,478	373,483	338,022
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	296,181	301,252	297,269	267,302	268,593	266,557	264,471	297,584
BVPS	(Bt)	64.07	65.21	64.33	57.73	58.03	57.62	57.20	64.61

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	(2,057)	862	721	(14,573)	(11,020)	(4,011)	(5,810)	(3,128)
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,290	7,210	7,781	7,328	7,156	6,720	6,589	6,689
Operating cash flow	(Btmn)	8,722	12,519	3,247	(502)	17,788	12,724	6,017	39,225
Investing cash flow	(Btmn)	(3,187)	(7,103)	9,242	(1,377)	(4,650)	(1,860)	(2,396)	(3,259)
Financing cash flow	(Btmn)	(8,244)	(2,935)	(24,785)	(920)	(5,097)	(6,877)	(12,724)	(29,485)
Net cash flow	(Btmn)	(2,709)	2,480	(12,296)	(2,799)	8,041	3,988	(9,103)	6,481

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	4.1	7.9	6.4	3.6	3.1	4.8	3.8	4.5
Operating margin	(%)	(1.1)	2.4	0.8	(2.7)	(7.2)	(1.6)	(2.6)	(2.2)
EBITDA margin	(%)	5.4	7.5	7.6	2.7	(1.2)	4.2	2.8	4.3
EBIT margin	(%)	1.0	2.9	3.0	(2.2)	(6.6)	(0.8)	(2.1)	(1.0)
Net profit margin	(%)	3.1	(0.4)	1.1	(12.8)	(8.8)	(1.9)	(2.7)	(2.3)
ROE	(%)	(2.8)	1.2	1.0	(20.7)	(16.5)	(6.0)	(8.8)	(4.5)
ROA	(%)	(1.1)	0.5	0.4	(8.5)	(6.8)	(2.5)	(3.6)	(2.0)
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.4
Interest coverage	(x)	2.9	3.8	4.1	1.3	(0.6)	2.2	1.5	2.3
Debt service coverage	(x)	1.6	2.1	1.1	0.3	(0.2)	1.0	0.7	1.1

Key Statistics

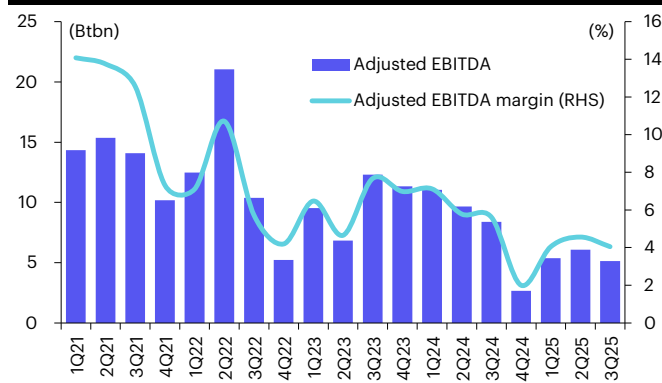
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Utilization rate - Olefins	(%)	78	83	84	79	82	80	80	86
Utilization rate - Aromatics	(%)	83	83	89	90	91	84	77	81
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	106	104	105	104	95	103	103	104
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	363	354	364	323	316	320	363	332
PX-condensate spread	(US\$/t)	330	350	344	294	228	218	239	251

Figure 1: PTTGC – 3Q25 earnings review

	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ	9M24	9M25	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	150,631	133,859	127,531	(15.3)	(4.7)	475,257	394,570	(17.0)
Gross profit	5,442	5,138	5,794	6.5	12.8	28,478	17,265	(39.4)
EBITDA	3,994	3,767	5,430	35.9	44.1	28,537	14,801	(48.1)
Profit before extra items	(14,573)	(5,810)	(3,128)	n.a.	n.a.	(12,991)	(12,948)	n.a.
Net Profit	(19,312)	(3,616)	(2,915)	n.a.	n.a.	(18,073)	(9,099)	n.a.
EPS (Bt)	(4.28)	(0.80)	(0.65)	n.a.	n.a.	(4.01)	(2.02)	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	658,128	637,954	635,606	(3.4)	(0.4)	658,128	635,606	(3.4)
Total liabilities	390,825	373,483	338,022	(13.5)	(9.5)	390,825	338,022	(13.5)
Total equity	267,302	264,471	297,584	11.3	12.5	267,302	297,584	11.3
BVPS (Bt)	57.73	57.20	64.61	11.9	12.9	57.73	64.61	11.9
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	3.6	3.8	4.5	0.9	0.7	6.0	4.4	(1.6)
EBITDA margin (%)	2.7	2.8	4.3	1.6	1.4	6.0	3.8	(2.3)
Net profit margin (%)	(12.8)	(2.7)	(2.3)	10.5	0.4	(3.8)	(2.3)	1.5
ROA (%)	(8.5)	(3.6)	(2.0)	6.5	1.6	(3.5)	(1.9)	1.6
ROE (%)	(20.7)	(8.8)	(4.5)	16.2	4.3	(8.6)	(4.3)	4.3
IBD/E (X)	1.5	1.4	1.1	(32.6)	(27.6)	1.5	1.1	(32.6)

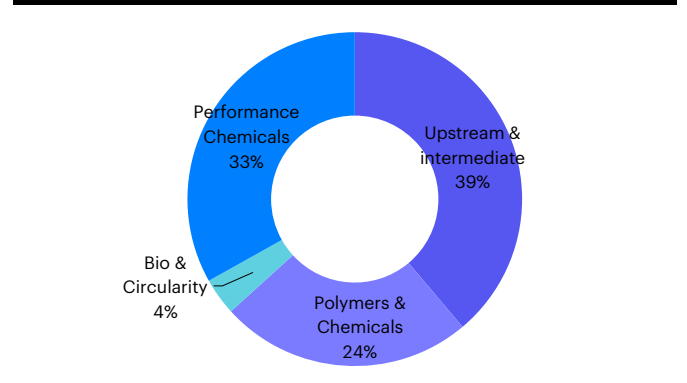
Source: TOP and InnovestX Research

Figure 2: Quarterly adjusted EBITDA



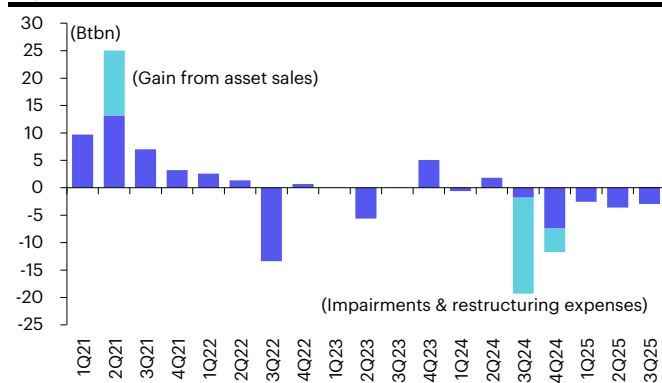
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 3: Adjusted EBITDA breakdown (9M25)



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: PTTGC – quarterly net profit



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: PTTGC – PBV band



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 10, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
GGC	Neutral	3.46	4.20	21.4	n.m.	n.m.	11.1	(51)	(73)	n.m.	0.4	0.4	0.4	(3)	(6)	4	2.9	0.0	4.5	2.9	3.5	1.3
IVL	Neutral	18.10	24.00	34.3	23.1	26.1	12.0	1,028	(11)	118	0.8	0.8	0.8	3	3	6	3.9	1.7	2.8	7.2	6.4	5.4
PTTGC	Outperform	20.70	33.00	59.4	n.m.	n.m.	16.0	(654)	34	n.m.	0.4	0.4	0.4	(9)	(6)	2	2.4	0.0	2.4	10.7	14.0	5.9
Average					23.1	26.1	13.0	107	(17)	118	0.5	0.5	0.5	(3)	(3)	4	3.1	0.6	3.2	6.9	8.0	4.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTGTC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องประกอบด้วย

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, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTGTC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, 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, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

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, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, 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, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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