

ปิโตรเคมี

SET Petro Index Close: 23/12/2025 428.80 +3.78 / +0.89% Bt996mn
Bloomberg ticker: SETPETRO

การลดกำลังการผลิตหนุบบรรยากาศตลาด

ตลาดปิโตรเคมีในช่วงปลายเดือน ธ.ค. ยังซบเซา จากการผลิตสินค้าปลายน้ำที่ชะลอตัวและราคาน้ำมันผืนผวน แต่ต้นทุนนาฟทาที่ลดลงได้ช่วยหนุนส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่เมื่อเทียบกับสัปดาห์ก่อนหน้า โดยเฉพาะสายอะโรเมติกส์ ขบวนการลดกำลังการผลิตของเกาหลีใต้ช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นในหุ้นปิโตรเคมี ดัน SETPETRO ขึ้น 2.5% WoW เทียบกับ SET +0.8% แม้ผลกระทบจริงยังไม่ชัดเจน เรายังคงมุมมองระยะยาวดี โดย PTTGC เป็นหุ้นเด่นจากมูลค่าที่น่าสนใจ (PBV 2026F 0.4 เท่า, EV/EBITDA 6.4 เท่า)

ต้นทุนนาฟทาลดลง (-3% WoW) หนุนส่วนต่าง PE/PP (ยกเว้น LDPE) เพิ่มขึ้น 6% WoW สู่ 309 ดอลลาร์/ตัน แม้ยังใกล้ต้นทุนเงินสด (300-350 ดอลลาร์/ตัน) ขณะที่ราคา PE/PP ทรงตัวจากอุปสงค์อ่อนและอุปทานล้น อะโรเมติกส์โดดเด่น PX และเบนซีนเพิ่มขึ้น 20% และ 16% WoW จากการปิดซ่อมโรงงานในจีนและความต้องการโพลีเอสเตอร์ที่ดีขึ้น PX ขยับสู่ระดับสูงสุดในรอบ 20 เดือนที่ 319 ดอลลาร์/ตัน แต่ต้นทุนวัตถุดิบสูงกดดันส่วนต่าง PET แบบบูรณาการลง 14% WoW เหลือ 129 ดอลลาร์/ตัน ขณะที่ราคาเม็ดพลาสติก PET ทรงตัวตามอุปสงค์ที่ซบเซา

SETPETRO เพิ่มขึ้น 2.5% WoW ดีกว่า SET (+0.8%) จากข่าวเกาหลีใต้เตรียมลดกำลังการผลิตปิโตรเคมี 2.7-3.7 ล้านตัน (~25% ของกำลังการผลิต) ภายใต้แผนปรับโครงสร้างเพื่อลดอุปทานล้นและยกระดับมาร์จิ้น แต่กรอบเวลายังไม่ชัดเจน บรรยากาศการลงทุนระยะสั้นอาจดีขึ้น แต่การฟื้นตัวอย่างยั่งยืนยังขึ้นกับการลดกำลังการผลิตและการฟื้นตัวของอุปสงค์ PTTGC ยังคงเป็นหุ้นเด่นจากมูลค่าที่น่าสนใจ (PBV 2026F 0.4 เท่า, EV/EBITDA 6.4 เท่า)

Petrochemical product spread heatmap

Product	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	Product
HDPE	421	445	368	336	373	436	361	344	338	350	333	333	325	376	352	328	HDPE
LDPE	741	782	600	472	446	437	343	363	415	493	581	542	524	566	533	477	LDPE
LLDPE	445	477	389	344	369	408	337	319	322	345	338	342	356	404	381	313	LLDPE
PP	428	432	352	291	359	393	295	290	297	320	318	328	319	371	321	259	PP
PX	196	353	359	289	318	407	406	339	325	336	255	172	187	218	234	241	PX
BZ	200	357	272	157	238	270	256	238	322	371	321	249	225	156	143	107	BZ
PS	395	305	392	365	285	306	239	281	192	260	278	309	298	366	324	316	PS
ABS	1,366	1,231	1,024	945	863	863	816	804	749	845	875	915	897	925	877	830	ABS
PET	203	201	200	69	109	117	66	69	63	47	66	81	48	55	53	52	PET
Int PET	321	335	339	215	214	234	154	163	154	148	168	179	145	154	141	138	Int PET
PVC	472	579	446	412	453	354	453	315	286	334	352	352	332	352	339	328	PVC

Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

ราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่สำคัญ

	(US\$/t)	Current 19-Dec-25	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	4Q25 QTD	3Q25	QoQ%	2025 YTD	YoY%	12MMA
Naphtha (Japan) C&F		531	-3%	-6%	-11%	-18%	-16%	566	589	-4%	598	-12%	599
Ethylene (SE Asia) CFR		730	0%	1%	-14%	-16%	-21%	747	837	-11%	847	-11%	849
Propylene (SE Asia) CFR		745	-2%	-5%	-3%	-3%	-11%	784	748	5%	803	-7%	803
HDPE (SE Asia Film) CFR		870	0%	-2%	-6%	-7%	-11%	894	941	-5%	944	-7%	944
LDPE (SE Asia Film) CFR		1,000	-1%	-3%	-10%	-10%	-15%	1,043	1,122	-7%	1,124	-5%	1,125
LLDPE (SE Asia Film) CFR		840	0%	-1%	-12%	-13%	-14%	879	969	-9%	962	-5%	963
PP (SE Asia Inj) CFR		810	0%	0%	-8%	-13%	-16%	825	909	-9%	916	-8%	918
Related stocks		PTTGC (-)	SCC (+)	IRPC (+)									
Paraxylene (FOB)		850	4%	5%	6%	-3%	4%	807	822	-2%	817	-14%	817
Benzene (FOB Korea Spot)		660	0%	-1%	-8%	-15%	-27%	673	731	-8%	756	-24%	759
Related stocks		PTTGC (+)	TOP (+)										
MEG (SE Asia) CFR		445	0%	-4%	-14%	-18%	-19%	480	532	-10%	522	-5%	523
PTA (SE Asia) CFR		655	2%	2%	3%	-7%	-1%	640	653	-2%	655	-13%	655
PET Bottle (NE Asia) FOB		770	0%	0%	-3%	-5%	-6%	766	796	-4%	793	-12%	794
Related stocks		PTTGC (-)	IVL (-)										
ABS (SE Asia) CFR		1,200	0%	0%	-8%	-13%	-17%	1,241	1,337	-7%	1,364	-7%	1,366
PS GPPS (SE Asia) CFR		1,030	-1%	-1%	-9%	-13%	-19%	1,064	1,144	-7%	1,169	-11%	1,171
Related stocks		IRPC (-)											
PVC (SE Asia) CFR		620	0%	-6%	-9%	-11%	-19%	650	695	-6%	699	-13%	700
Related stocks		SCC (-)	PTTGC (-)										
Spread													
Ethylene - naphtha		199	10%	22%	-20%	-9%	-31%	181	248	-27%	249	-11%	250
Propylene - naphtha		214	1%	-4%	27%	74%	7%	218	159	37%	205	12%	205
HDPE - naphtha		339	5%	3%	2%	16%	-2%	328	352	-7%	346	2%	346
LDPE - naphtha		469	2%	0%	-9%	1%	-14%	477	533	-10%	526	4%	526
LDPE - Ethylene		270	-4%	-11%	2%	10%	6%	296	285	4%	277	22%	276
LLDPE - naphtha		309	6%	7%	-13%	-1%	-11%	313	381	-18%	365	8%	364
PP - naphtha		279	7%	13%	-2%	-1%	-17%	259	321	-19%	319	1%	319
PX - naphtha		319	20%	29%	57%	37%	77%	241	234	3%	219	-20%	218
BZ - naphtha		129	16%	25%	4%	-3%	-51%	107	143	-25%	159	-50%	160
MEG - Ethylene		-8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	17	13	27%	-3	n.a.	-3
PTA - PX		86	-9%	-16%	-14%	-26%	-25%	100	103	-3%	108	-6%	108
PET spread		55	-19%	-3%	-17%	201%	-15%	52	53	-2%	52	-19%	52
ABS spread		786	-1%	-3%	-7%	-12%	-11%	830	877	-5%	883	5%	884
PS spread		297	-3%	-2%	-6%	-5%	2%	316	324	-2%	326	26%	326
PVC - ethylene		296	-3%	-14%	-9%	-17%	-12%	328	339	-3%	338	2%	338

Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Note: The impact on related stocks is based on WoW change.

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	25F 26F	25F 26F
GGC	Neutral	3.5	4.20	20.0	n.m.	11.2	0.4	0.4
IVL	Neutral	15.8	19.00	22.5	n.m.	12.8	0.7	0.7
PTTGC	Outperform	20.7	33.00	59.4	n.m.	16.0	0.4	0.4
Average					n.m.	13.3	0.5	0.5

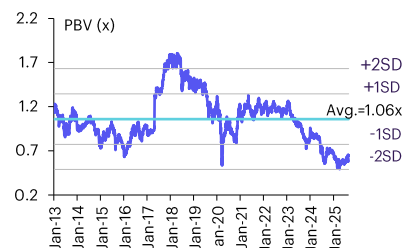
Source: InnovestX Research

Price performance

		Absolute			Relative to SET		
(%)		1M	3M	12M	1M	3M	12M
GGC	(3.3)	(8.4)	(17.8)	(4.6)	(8.2)	(10.4)	
IVL	(1.9)	(29.1)	(39.8)	(3.2)	(29.0)	(34.3)	
PTTGC	8.4	(21.1)	(10.4)	7.0	(21.0)	(2.2)	

Source: SET and InnovestX Research

PBV band - SETPETRO



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร สมวโน

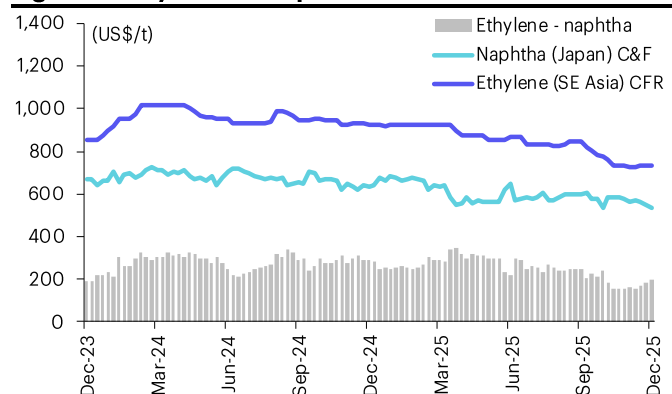
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้าน

หลักทรัพย์

0-2793-9005

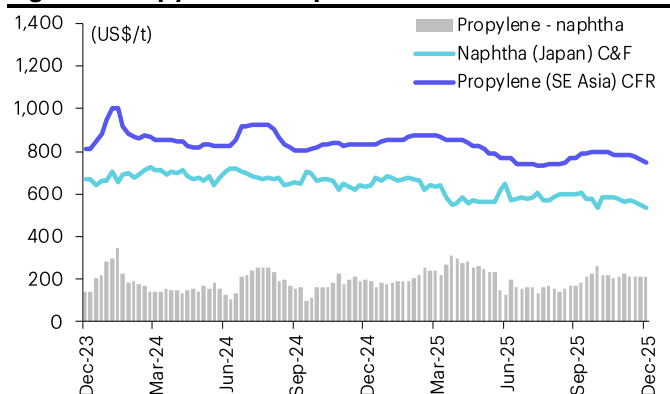
chaipat.t@innovestx.co.th

Figure 1: Ethylene vs. naphtha



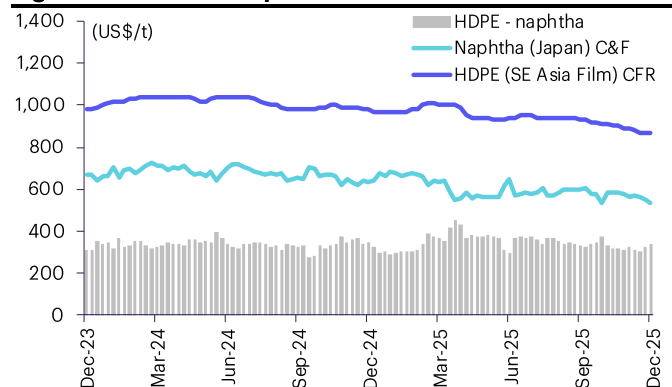
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 2: Propylene vs. naphtha



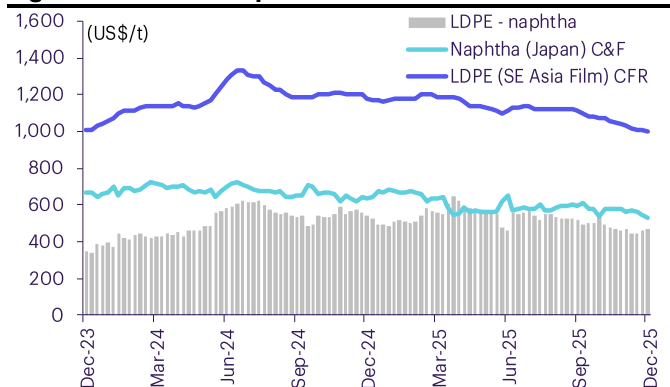
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 3: HDPE vs. naphtha



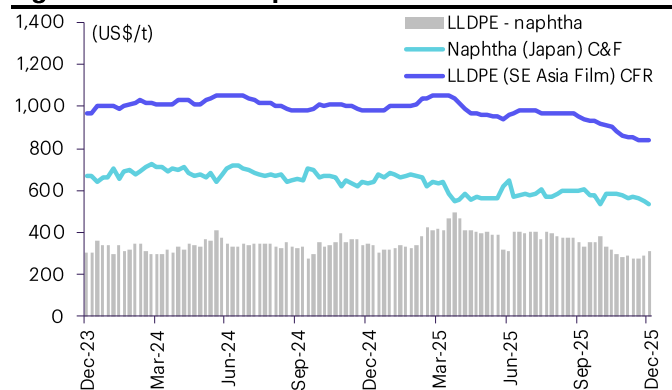
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 4: LDPE vs. naphtha



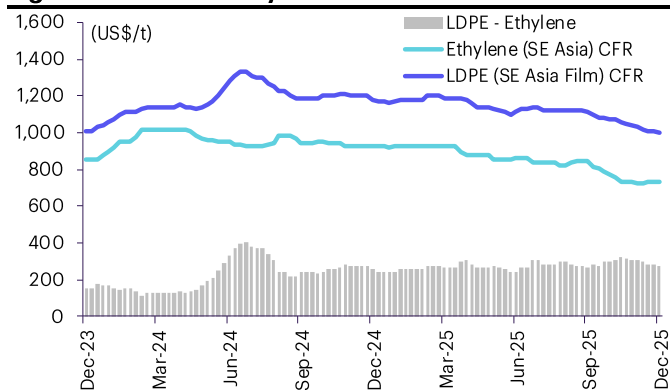
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 5: LLDPE vs. naphtha



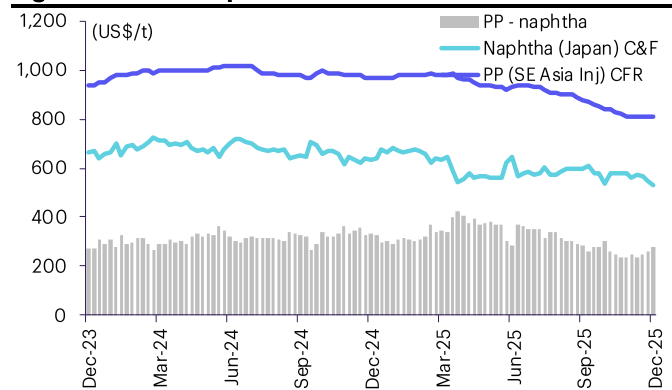
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 6: LDPE vs. ethylene



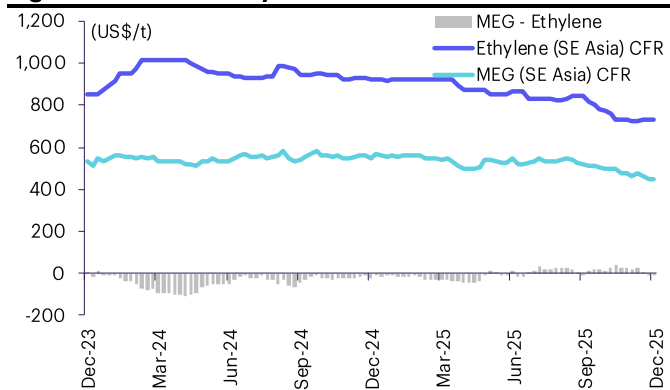
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 7: PP vs. naphtha



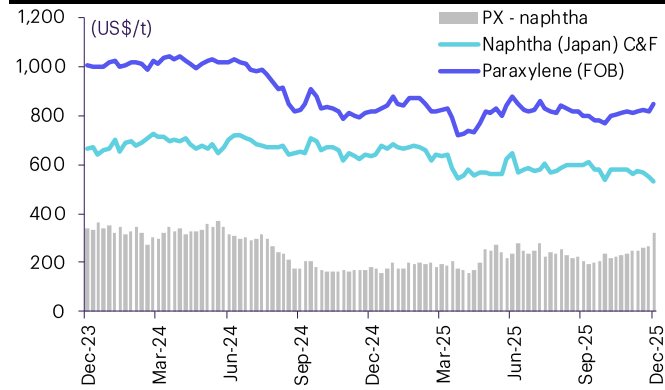
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: MEG vs. ethylene



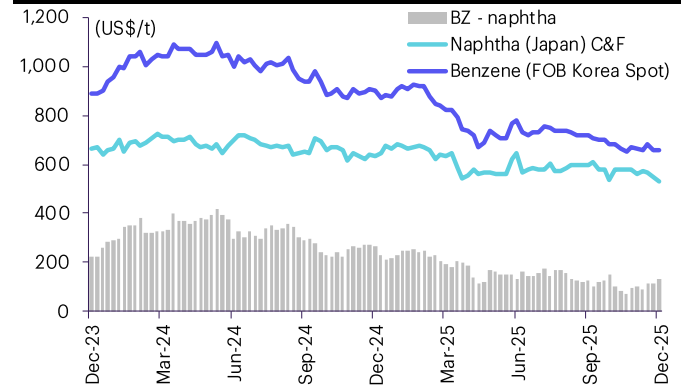
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 9: Paraxylene vs. naphtha



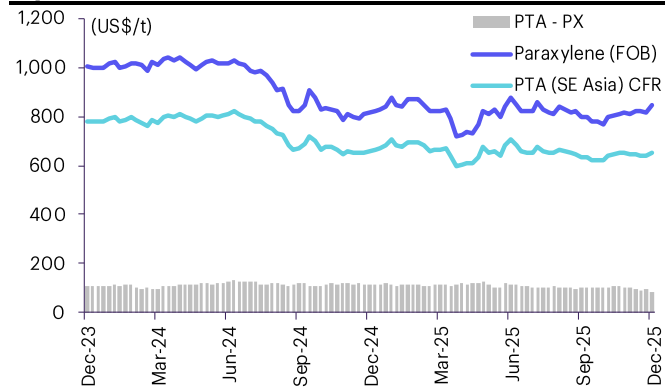
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 10: Benzene vs. naphtha



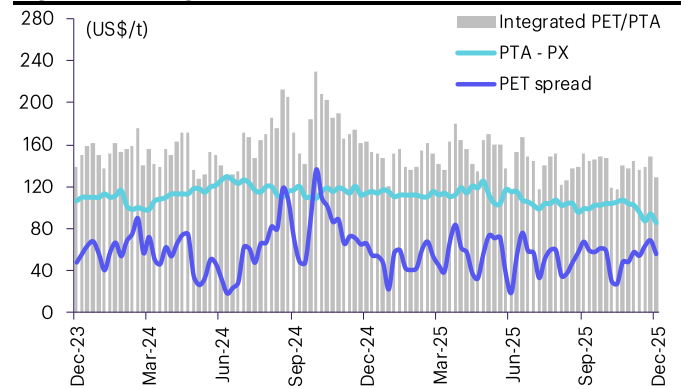
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 11: PTA vs. paraxylene



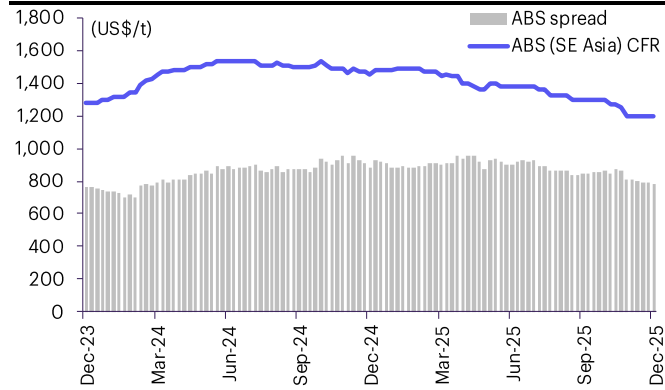
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 12: Integrated PET spread



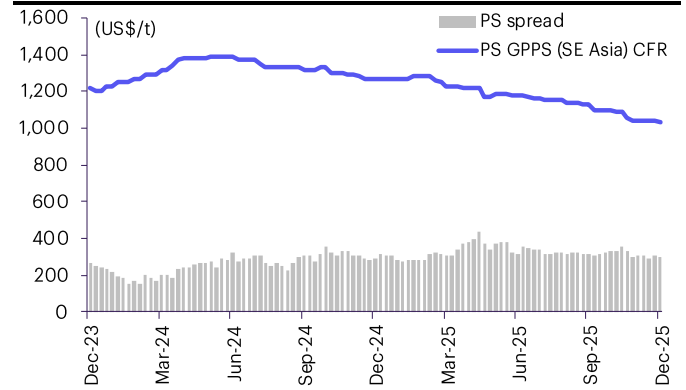
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 13: ABS price and product spread



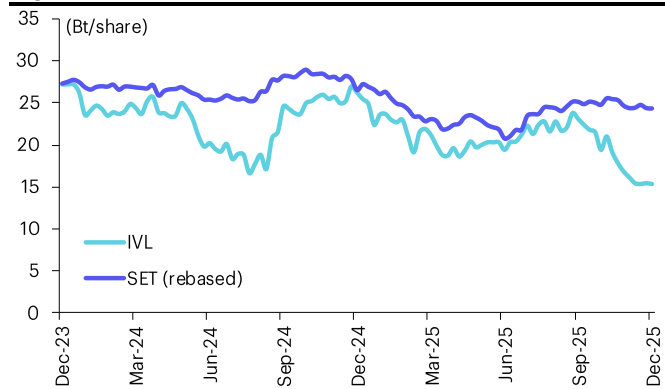
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 14: Polystyrene price and product spread



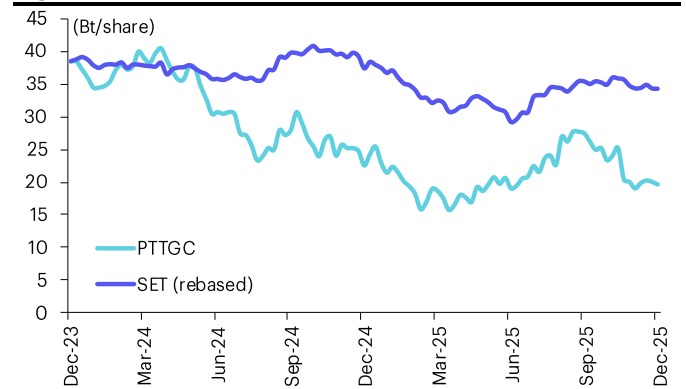
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 15: Share price performance – IVL



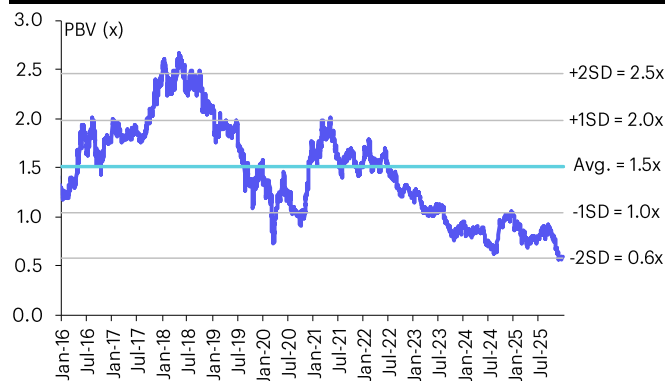
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 16: Share price performance – PTTGC



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 17: PBV band – IVL



Source: InnovestX Research

Figure 18: PBV band – PTTGC



Source: InnovestX Research

Figure 19: Valuation summary (price as of Dec 23, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
GGC	Neutral	3.50	4.20	20.0	n.m.	n.m.	11.2	(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	15.80	19.00	22.5	20.2	n.m.	12.8	1,028	n.m.	n.m.	0.7	0.7	0.7	3	(1)	6	4.4	2.2	2.8	7.0	7.7	5.9
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					20.2	n.m.	13.3	107	(20)	n.m.	0.5	0.5	0.5	(3)	(5)	4	3.2	0.7	3.2	6.9	8.4	4.4

Source: InnovestX Research

Figure 20: Regional peer comparison

Company	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F
Sinopec Shanghai Petrochem	n.m	19.6	8.0	(175.9)	377.3	145.9	0.5	0.5	0.5	(1.1)	2.7	4.3	1.1	1.7	3.4	16.8	9.0	6.1
China Petroleum & Chemical	13.0	10.7	9.9	(22.3)	21.3	8.9	0.6	0.6	0.6	4.6	5.5	6.1	5.1	6.1	6.9	6.5	6.0	5.7
PetroChina Co Ltd	8.4	8.3	8.0	(2.9)	0.7	4.0	0.9	0.8	0.8	10.2	9.7	9.5	6.0	5.9	6.1	4.4	4.4	4.3
Reliance Industries Ltd	26.6	23.6	21.5	31.3	12.8	9.7	2.3	2.1	2.0	8.9	9.1	9.4	0.4	0.4	0.5	13.5	12.0	10.8
Mitsui Chemicals Inc	15.7	11.8	9.8	29.3	33.6	19.4	0.8	0.8	0.8	6.2	7.3	8.2	3.9	4.1	4.5	7.1	6.4	5.8
Asahi Kasei Corp	13.8	12.0	10.6	22.8	15.3	12.9	1.0	0.9	0.9	6.9	8.0	8.7	2.8	3.1	3.3	6.9	6.3	5.9
Sumitomo Chemical Co Ltd	17.0	11.3	9.4	187.7	50.2	20.3	0.8	0.7	0.7	4.5	6.8	7.8	2.5	3.4	3.9	6.4	6.2	6.0
Lotte Chemical Corp	n.m	n.m	182.9	48.7	69.3	106.3	0.2	0.2	0.2	(6.6)	(2.4)	(0.7)	2.0	2.1	2.2	25.6	13.1	10.1
Formosa Chemicals & Fibre	n.m	50.1	25.3	(983.3)	224.3	97.7	0.7	0.7	0.7	(2.3)	1.9	2.8	0.9	1.7	130.4	22.1	12.4	11.2
Formosa Plastics Corp	n.m	69.4	25.1	(190.0)	204.9	176.0	0.9	0.9	0.9	(1.0)	2.1	3.2	1.0	1.7	2.6	41.3	29.0	24.2
Nan Ya Plastics Corp	124.8	26.9	19.4	12.1	364.3	38.9	1.3	1.3	1.3	1.1	5.3	6.0	0.9	2.9	4.4	20.5	14.4	12.1
Formosa Petrochemical Corp	38.2	20.7	21.0	104.8	84.7	(1.4)	1.5	1.4	1.5	4.0	6.8	6.8	2.0	3.2	3.8	16.4	11.8	11.6
Petronas Chemicals Group Bhd	n.m	41.3	28.5	(117.0)	448.0	44.8	0.8	0.8	0.8	(0.5)	1.9	2.9	2.5	1.9	2.8	9.7	7.6	6.8
Indorama Ventures PCL	n.m	14.7	9.9	91.6	451.8	48.6	0.7	0.7	0.6	(1.1)	4.9	7.1	4.4	3.6	4.3	9.1	7.3	6.7
IRPC PCL	n.m	n.m	16.9	48.0	89.2	514.3	0.3	0.3	0.3	(5.1)	(1.4)	0.2	1.2	1.0	2.1	11.1	8.6	7.5
PTT Global Chemical PCL	n.m	26.3	17.5	68.9	138.2	50.5	0.4	0.4	n.a.	5.9	1.5	2.2	11.4	3.0	3.5	9.8	6.4	6.1
Global Green Chemicals	n.m	11.3	8.0	(115.4)	155.4	41.9	0.4	0.4	0.4	(6.0)	3.5	4.8	n.a	4.6	6.3	4.4	2.7	2.3
Alpek SA de CV	n.m	10.0	7.0	68.3	674.6	43.7	0.5	0.5	0.5	(0.8)	5.0	8.6	1.6	6.8	7.9	6.2	5.4	5.1
Eastman Chemical Co	15.4	10.8	9.6	(47.1)	42.8	13.1	1.2	1.2	1.1	9.9	11.5	12.6	5.3	5.4	5.6	8.1	7.6	7.1
Average	30.3	22.3	23.6	(49.5)	182.0	73.5	0.8	0.8	0.8	2.0	4.7	5.8	3.1	3.3	10.8	12.9	9.3	8.2

Source: Bloomberg Finance L.P., InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 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 กริสรต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCTION, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCB, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFCF, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIUK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมกร หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

**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, 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, MFCF, 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, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMI, 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, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCTION, 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, BU, 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, PHG, PICO, PIN, PIS, PIJ, 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, STENA, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEC, 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.