

พีทีที โกลบอล เคมิคอล

PTTGC

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTGC TB
Reuters PTTGC.BK


บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

คาดฟื้นตัวในปี 2569 แม้ 4Q68 อ่อนแอ

ราคาหุ้น PTTGC ปรับตัวเพิ่มขึ้น 17% MoM outperform SET (+4%) โดยได้รับแรงหนุนจาก sentiment ที่ดีขึ้นต่อวัฏจักรปิโตรเคมีของเอเชีย รวมถึงภาพที่ชัดเจนขึ้นของการลดต้นทุนและการเสริมสภาพคล่องผ่านการทำ asset monetization เราเชื่อว่าตลาดรับรู้ปัจจัยลบจากการคาดการณ์ว่า PTTGC จะมีขาดทุนสุทธิ 8.2 พันลบ. ใน 4Q68 ซึ่งน่าจะเป็นไตรมาสที่อ่อนแอที่สุดของปี 2568 ไปแล้ว เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวในปี 2569 เมื่อการปรับโครงสร้างพอร์ตธุรกิจสิ้นสุดลง และ sentiment อุตสาหกรรมปรับตัวดีขึ้น เราจึงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ PTTGC แม้ปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ลดลงจาก 33 บาท มาอยู่ที่ 30 บาท (PBV 0.6 เท่า) หลังจากปรับประมาณการกำไร ทั้งนี้ความคืบหน้าในการลดกำลังการผลิตในเอเชียยังคงเป็นปัจจัยกระตุ้นในระยะสั้น

การหยุดซ่อมบำรุงกระทบผลประกอบการกลุ่มโรงกลั่น แม้ค่าการกลั่นพื้นฐานจะแข็งแกร่งขึ้นและผลประกอบการในกลุ่มโอเลฟินส์และพอลิเมอร์ปรับตัวดีขึ้น แต่เราคาดว่าผลการดำเนินงานโดยรวมจะอ่อนแอลง QoQ จากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผน ขาดทุนจากสต็อกน้ำมัน และการด้อยค่าของสินทรัพย์ โดยการหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นน้ำมันและโรงอะโรมาติกส์ (50-53 วัน) คาดว่าจะเป็นปัจจัยหลักที่กดดันกำไรของธุรกิจต้นน้ำใน 4Q68 ซึ่งอาจถูกชดเชยบางส่วนโดยส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลและน้ำมันอากาศยานที่สูงขึ้น (>65% ของผลผลิต) ซึ่งน่าจะช่วยหนุนให้ค่าการกลั่นพื้นฐานปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก US\$5.6/บาร์เรล ใน 2Q68 เป็น US\$6.2/บาร์เรล แม้ว่าราคาน้ำมันที่ลดลงจะทำให้ผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันที่ US\$6/บาร์เรล ในขณะเดียวกัน เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจปิโตรเคมีจะปรับตัวดีขึ้นจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อะโรมาติกส์ที่สูงขึ้นและการใช้ก๊าซโอเทนเป็นวัตถุดิบเพิ่มขึ้นสำหรับกลุ่มผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์และพอลิเมอร์ ส่วนกำไรจาก allnex จะอ่อนตัวลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่ EBITDA margin น่าจะทรงตัว

การบันทึกขาดทุนพิเศษเพิ่มจะกระทบผลประกอบการ 4Q68 เราคาดว่า การบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์เพิ่มเติม (ส่วนใหญ่มาจากธุรกิจโพลีเอสเตอร์) จะกดดันผลประกอบการ 4Q68 โดยปัจจัยนี้จะถูกชดเชยบางส่วนด้วยการกลับรายการสำรองที่ PTT Asahi (PTTAC) การกลับรายการด้อยค่าของ Vencorex และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจากการปรับโครงสร้างทุนของบริษัทย่อยที่ถือครองสินทรัพย์ในต่างประเทศของ PTTGC ทั้งนี้ การขายสินทรัพย์ของ Vencorex ในสหรัฐฯ และไทย จะเสร็จสิ้นใน 1Q69

คาดผลประกอบการฟื้นตัวในปี 2569 หลังจากผ่านพ้นช่วงที่มีผลขาดทุนจำนวนมากตลอด 2 ปีจากการปรับโครงสร้างพอร์ตธุรกิจ การหยุดซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ และภาวะอุตสาหกรรมที่อ่อนแอ เราคาดว่าผลประกอบการของ PTTGC จะฟื้นตัวในปี 2569 โดยมีปัจจัยหนุนหลัก คือ ปริมาณวัตถุดิบโอเทนจาก PTT ที่เพิ่มขึ้น แนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อะโรมาติกส์ที่ดีขึ้น อัตราการใช้กำลังการผลิตโรงกลั่นที่สูงขึ้น และ ค่าการกลั่นพื้นฐานที่ดีขึ้น นอกจากนี้ PTTGC จะบันทึกกำไร 2.3 พันลบ. จากการขายหุ้นและสินทรัพย์ในธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานภายใต้โครงการ asset monetization เราคาดว่าความเสี่ยงจากการบันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าเพิ่มเติมจะมีจำกัด แม้ว่าการลดกำลังการผลิตในเอเชียอย่างต่อเนื่องน่าจะช่วยสนับสนุนส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ แต่อาจไม่สามารถชดเชยอุปทานใหม่จากจีนได้อย่างเต็มที่

ลงคำแนะนำ OUTPERFORM แต่ปรับราคาเป้าหมายลงมาอยู่ที่ 30 บาท เราปรับราคาเป้าหมายของ PTTGC ลดลงจาก 33 บาท มาอยู่ที่ 30 บาท อิงกับ PBV 0.6 เท่า (-1SD) เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรปี 2569 ลดลง (-66%) จาก EBITDA margin ที่ลดลง การฟื้นตัวของกำไรอย่างค่อยเป็นค่อยไปในปี 2569-2570 และ sentiment ที่ดีขึ้นต่อกลุ่มปิโตรเคมีน่าจะช่วยสนับสนุนราคาหุ้น PTTGC ราคาเป้าหมายของเราคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 9.7 เท่า (ปี 2569) ซึ่งต่ำกว่าคู่แข่งในภูมิภาคเล็กน้อยด้วย valuation ที่น่าสนใจที่ PBV 0.5 เท่า เราจึงคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ PTTGC

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ราคาน้ำมันดิบและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ผันผวนของธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจปิโตรเคมี 2) ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นจากอุปทานก๊าซที่ลดลง 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	500,830	521,887	516,095
EBITDA	(Btmn)	38,627	26,920	18,680	35,063	36,957
Core profit	(Btmn)	(3,183)	(24,010)	(19,406)	1,951	3,393
Reported profit	(Btmn)	999	(29,811)	(17,396)	1,951	3,393
Core EPS	(Bt)	(0.71)	(5.33)	(4.30)	0.43	0.75
DPS	(Bt)	0.75	0.50	0.00	0.10	0.40
P/E, core	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	57.8	33.2
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	73.9
P/BV, core	(x)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	(1.1)	(8.5)	(7.5)	0.8	1.4
Dividend yield	(%)	3.0	2.0	0.0	0.4	1.6
EV/EBITDA	(x)	8.3	11.5	17.2	9.1	9.0

Source: InnovestX Research

ดูข้อสังเกตสิทธิในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Jan 26) (Bt)	25.00
Target price (Bt)	30.00
Mkt cap (Btbn)	112.72

12-m high / low (Bt)	28.8 / 14.2
Avg. daily 6m (US\$mnn)	20.54
Foreign limit / actual (%)	37 / 7
Free float (%)	51.8
Outstanding Short Position (%)	0.98

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	19.6	3.7	11.6
Relative to SET	15.2	4.3	15.6

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	(12,168)	3,085
INVX vs Consensus (%)	(59.5)	(36.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.87	2/15
Environmental Score and Rank	4.78	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 ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

PTTGC เป็นแกนนำธุรกิจเคมีภัณฑ์ของกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังเป็นผู้ผลิตปิโตรเคมีที่ใช้ก๊าซอีเทนเป็นวัตถุดิบตั้งต้นรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ไทย โดยดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นแบบครบวงจร และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายครอบคลุมสารไฮโดรคาร์บอนทุกประเภท อีกทั้งยังเข้าลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (green chemical) ด้วย ในขณะที่ผลผลิตเอทิลีนจากโรงเครกเกอร์กำลังการผลิต 2.9 ล้านตัน/ปี ส่วนใหญ่ถูกนำมาใช้ภายในเพื่อผลิตโพลีเอทิลีน 1.9 ล้านตัน/ปี แต่บริษัทก็จัดส่งโพรพิลีนให้กับลูกค้าตามสัญญา ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทภายในกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังดำเนินธุรกิจกลั่นน้ำมัน กำลังการผลิต 280,000 บาร์เรล/วัน ซึ่งประกอบด้วยโรงกลั่นทั่วไป กำลังการผลิต 145,000 บาร์เรล/วัน และหน่วย condensate residual splitter กำลังการผลิต 135,000 บาร์เรล/วัน PTTGC ขยายพอร์ตผลิตภัณฑ์ของบริษัทผู้ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงผลิตภัณฑ์เอทิลีนออกไซด์ (EO) และเอทิลีนไกลคอล (EG) รวมถึงฟีนอล และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เมื่อไม่นานนี้บริษัทได้เข้าลงทุนใน allnex ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจ coating resins เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับพอร์ตผลิตภัณฑ์ HVA และธุรกิจต่างประเทศ นอกจากนี้ PTTGC ยังเข้าลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ชีวภาพ ซึ่งใช้น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบเป็นวัตถุดิบตั้งต้นหลักเพื่อผลิตเมทิลเอสเตอร์ (ไบโอดีเซล) และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ธุรกิจนี้ดำเนินการภายใต้บริษัท ไกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน) (GGC) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ PTTGC

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่าผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2569 หลังจากมีผลขาดทุนสุทธิติดต่อกัน 2 ปี ซึ่งมีสาเหตุมาจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอและการด้อยค่าของสินทรัพย์ แม้ว่าความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดปิโตรเคมีจะส่งผลกระทบต่อราคาผลิตภัณฑ์และมาร์จิ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราคาดว่ากำไรปกติของ PTTGC จะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2569 โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของ EBITDA margin ของกลุ่มผลิตภัณฑ์โพลิเอทิลีนจากสัดส่วนวัตถุดิบอีเทนที่สูงขึ้น นอกจากนี้กำไรยังได้รับแรงหนุนจากการรับรู้ผลขาดทุนที่ลดลงจาก Vencorex หลังจากตัดจำหน่ายและขายสินทรัพย์ เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (allnex) จะเพิ่มขึ้น โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์ในยุโรปและสหรัฐฯ รวมถึงในเอเชียซึ่งเป็นศูนย์กลางในจีนของ allnex ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจอะโรเมติกส์จะปรับตัวดีขึ้น YoY หลังจากผ่านพ้นช่วงหยุดซ่อมบำรุงตามแผนใน 4Q68 และส่วนต่างราคาน้ำมันกลุ่ม middle distillates (น้ำมันดีเซลและน้ำมันอากาศยาน) ที่ดีขึ้น ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 65% ของปริมาณผลิตรวมในกลุ่มโรงกลั่น ทั้งนี้ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้เกิดกำไร/ขาดทุนจากสต็อกน้ำมันได้ตลอดทั้งปี การขยายธุรกิจไปสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลมากขึ้นจะช่วยลดความผันผวนของกำไรเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์กลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ (commodity grade)

Bullish views	Bearish views
1. ต้นทุนวัตถุดิบที่แข่งขันได้ของ PTTGC ซึ่งหลักๆ เป็นอีเทนจากโรงแยกก๊าซของ PTT จะช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรในระยะกลาง โดยคาดว่าจะมีอุปทานอีเทนเพิ่มมากขึ้นในปี 2569	1. การหยุดชะงักของการค้าจากอัตราภาษีนำเข้าใหม่ของสหรัฐฯ จะส่งผลกระทบต่อการค้าสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก รวมถึงผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่ได้รับผลกระทบจากกำลังการผลิตส่วนเกิน (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	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
วัตถุดิบอีเทนเพิ่มขึ้น	อุปทานอีเทนจาก PTT คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปี 2569	บวก	เราคาดว่า adjusted EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโพลิเอทิลีนจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2569 จากการได้รับวัตถุดิบอีเทนจาก PTT เพิ่มขึ้นจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่แหล่งก๊าซในอ่าวไทยและโรงแยกก๊าซของ PTT
การลดกำลังการผลิตในเอเชียเพิ่มเติม	ผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในภูมิภาคเอเชียเหนืออยู่ในช่วงการควบรวมกำลังการผลิตเพื่อลดภาวะอุปทานส่วนเกิน	บวก	คาดว่าความสมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานที่ดีขึ้นจะช่วยหนุนราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี อย่างไรก็ตาม ปัจจัยดังกล่าวอาจมีผลกระทบไม่มากนักเมื่อเทียบกับกำลังการผลิตใหม่ในประเทศจีน
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการสุทธิ 4Q68	ลดลง YoY และ QoQ	คาดการณ์การหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นน้ำมันตามแผนจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานใน 4Q68 นอกเหนือไปจากผลขาดทุนจากสต็อกน้ำมันที่เพิ่มขึ้นและราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่อ่อนแอ แม้ว่าค่าการกลั่นพื้นฐานจะปรับตัวสูงขึ้นก็ตาม

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+0.1%)	+21% (ปี 2569)	+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 4.87 (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 ในประเทศไทยที่นำหลักเศรษฐกิจหมุนเวียนมาใช้โดยสร้างความตระหนักด้านการจัดการขยะ
- PTTGC ลงทุนในเทคโนโลยีพลังงานหมุนเวียนและบูรณาการโครงการริเริ่มเพื่อสิ่งแวดล้อมให้เข้ากับการปฏิบัติการในธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าหมายการใช้พลังงานฟอสซิล รวมถึงติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป บริษัทเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดการใช้พลังงานในกระบวนการผลิตและในสำนักงาน นอกจากนี้บริษัทยังร่วมมือกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม PTT ศึกษาโอกาสพัฒนาโครงการ CCUS ในประเทศไทยด้วย

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTTGC ดำเนินกิจการเพื่อสังคม โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างรายได้ที่ยั่งยืนให้กับชุมชนท้องถิ่น โดยใช้ประโยชน์จากกลยุทธ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการบริหารจัดการขยะเพื่อส่งมอบเป็นวัตถุดิบให้กับโรงงานผลิตเม็ดพลาสติกซีไอเคิลของบริษัทภายใต้โครงการ 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 โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหาร 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	500,830	521,887	516,095
Cost of goods sold	(Btmn)	317,093	409,783	631,679	584,369	575,942	482,376	491,086	481,977
Gross profit	(Btmn)	12,198	59,170	52,274	37,262	32,608	18,454	30,800	34,119
SG&A	(Btmn)	14,881	21,727	37,245	34,042	41,268	34,086	28,516	28,190
Other income	(Btmn)	2,283	1,771	3,946	6,920	6,104	5,948	4,225	2,274
Interest expense	(Btmn)	3,511	5,945	9,835	11,718	12,158	9,797	9,088	9,344
Pre-tax profit	(Btmn)	(3,912)	33,269	9,139	(1,578)	(14,715)	(19,481)	(2,578)	(1,142)
Corporate tax	(Btmn)	(109)	7,228	(2,273)	1,352	(1,168)	(708)	(147)	(65)
Equity a/c profits	(Btmn)	3,323	6,841	3,496	(387)	(10,667)	(1,400)	3,600	3,672
Minority interests	(Btmn)	(452)	(568)	(1,116)	134	204	767	782	798
Core profit	(Btmn)	(932)	32,313	13,792	(3,183)	(24,010)	(19,406)	1,951	3,393
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,132	12,669	(22,544)	4,182	(5,800)	2,010	0	0
Net Profit	(Btmn)	200	44,982	(8,752)	999	(29,811)	(17,396)	1,951	3,393
EBITDA	(Btmn)	19,891	61,952	46,537	38,627	26,920	18,680	35,063	36,957
Core EPS	(Btmn)	(0.21)	7.17	3.06	(0.71)	(5.33)	(4.30)	0.43	0.75
Net EPS	(Bt)	0.04	9.98	(1.94)	0.22	(6.61)	(3.86)	0.43	0.75
DPS	(Bt)	1.00	3.75	1.00	0.75	0.50	0.00	0.10	0.40

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	139,177	131,901	138,236
Total fixed assets	(Btmn)	359,472	538,389	547,957	532,131	489,710	483,960	480,219	476,129
Total assets	(Btmn)	489,383	747,481	719,965	719,005	645,844	623,137	612,120	614,365
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	101,641	89,307	69,421
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	374,961	362,955	363,597
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	248,176	249,164	250,768
BVPS	(Bt)	62.33	70.58	64.61	64.07	58.03	53.67	54.06	54.59

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)	(19,406)	1,951	3,393
Depreciation and amortization	(Btmn)	20,292	22,738	27,563	28,487	29,476	28,364	28,554	28,755
Operating cash flow	(Btmn)	21,953	70,108	(3,297)	48,649	33,053	13,460	28,382	11,724
Investing cash flow	(Btmn)	(28,274)	(148,843)	(12,213)	(12,148)	(3,889)	(22,614)	(24,812)	(24,666)
Financing cash flow	(Btmn)	31,794	90,036	(14,164)	(25,123)	(33,737)	(3,693)	(8,634)	18,539
Net cash flow	(Btmn)	25,473	11,300	(29,674)	11,379	(4,574)	(12,846)	(5,064)	5,597

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	3.7	5.9	6.6
Operating margin	(%)	(0.8)	8.0	2.2	0.5	(1.4)	(3.1)	0.4	1.1
EBITDA margin	(%)	6.0	13.2	3,595.5	5,852.2	8,090.3	3.7	6.7	7.2
EBIT margin	(%)	(0.1)	8.4	2.8	1.6	(0.4)	(1.9)	1.2	1.6
Net profit margin	(%)	0.1	9.6	3,595.5	5,852.2	8,090.3	(3.5)	0.4	0.7
ROE	(%)	(0.3)	10.5	4.4	(1.1)	(8.5)	(7.5)	0.8	1.4
ROA	(%)	(0.2)	5.2	1.9	(0.4)	(3.5)	(3.1)	0.3	0.6
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9
Interest coverage	(x)	5.7	10.4	4.7	3.3	2.2	1.9	3.9	4.0
Debt service coverage	(x)	0.8	1.3	2.0	1.8	0.8	0.9	2.9	3.0
Payout Ratio	(%)	2,258.9	37.6	n.m.	338.5	n.m.	0.0	23.1	53.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Utilization rate - Olefins	(%)	97	91	80	80	82	82	85	85
Utilization rate - Aromatics	(%)	96	99	88	83	88	76	85	85
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	97	95	89	104	102	91	100	100
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	500	536	418	394	339	331	375	380
PX-condensate spread	(US\$/t)	228	259	275	359	302	246	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

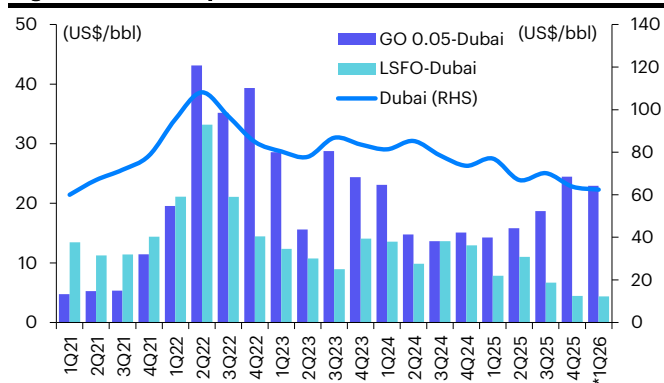
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Utilization rate - Olefins	(%)	78	83	84	79	82	80	80	86
Utilization rate - Aromatics	(%)	83	83	89	90	91	84	77	81
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	106	104	105	104	95	103	103	104
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	363	354	364	323	316	320	363	332
PX-condensate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

Figure 1: PTTGC – 4Q25F earnings preview

(Btmn)	4Q24	3Q25	4Q25F	%YoY	%QoQ
Sales and Service Incomes	132,372	126,836	105,494	(20.3)	(16.8)
EBITDA	(1,674)	4,339	1,716	n.a.	(60.5)
Operating profit	(7,373)	(3,345)	(7,481)	n.a.	n.a.
Net profit	(11,738)	(2,915)	(8,297)	n.a.	n.a.
EPS (Bt/share)	(2.60)	(0.65)	(1.84)	n.a.	n.a.
CDU utilization rate	95%	104%	55%	(40.0)	(49.0)
Market GRM	3.70	5.60	6.15	66.2	9.8
Utilization rate - PE	104%	104%	100%	(4.0)	(4.0)
HDPE-naphtha spread (US\$/t)	316	332	307	(2.8)	(7.5)
Utilization rate - BTX	91%	81%	60%	(31.0)	(21.0)
P2F margin - aromatics (US\$/t)	186	179	196	5.4	9.6

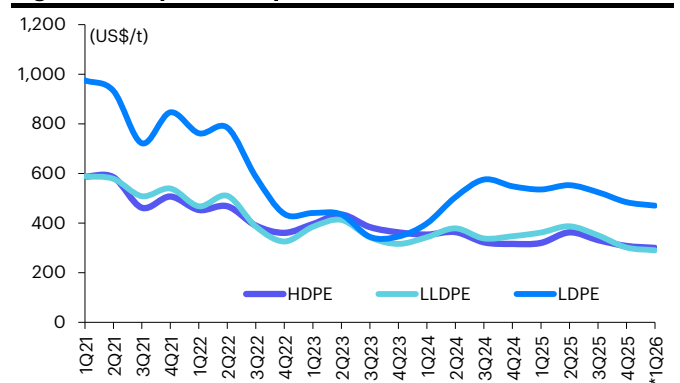
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 2: Crack spread – Gasoil and LSFO



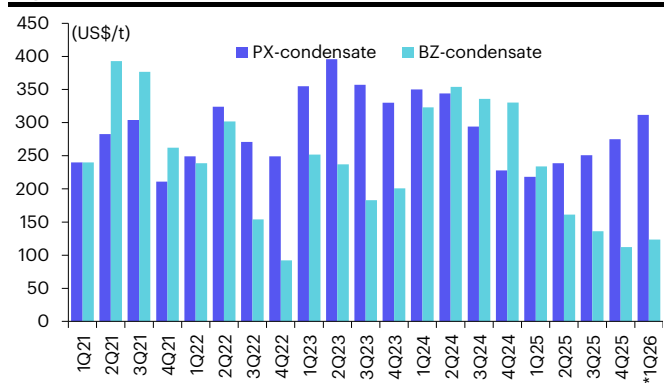
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 3: PE product spread



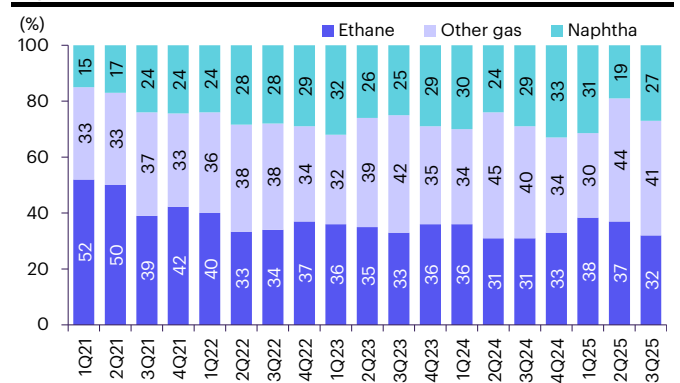
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: Aromatics product spread



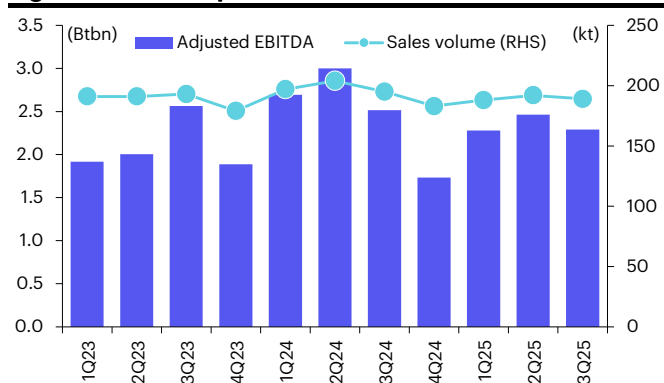
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: Proportion of olefins feedstock



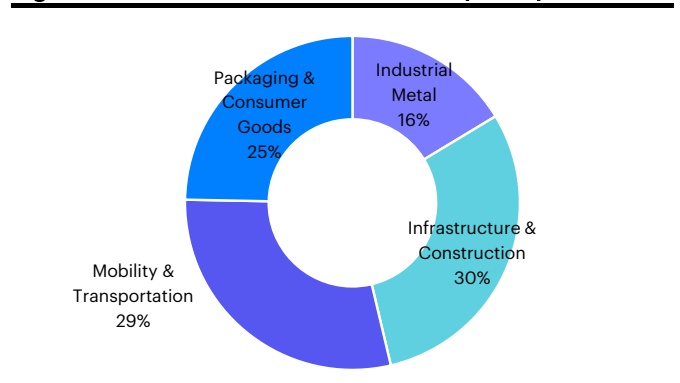
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: allnex's performance



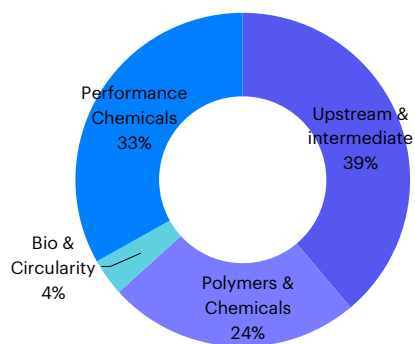
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 7: allnex's revenue breakdown (9M25)



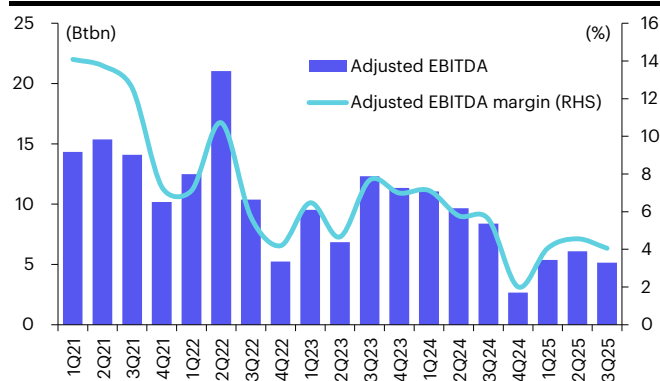
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 8: PTTGC – Adjusted EBITDA breakdown (9M25)



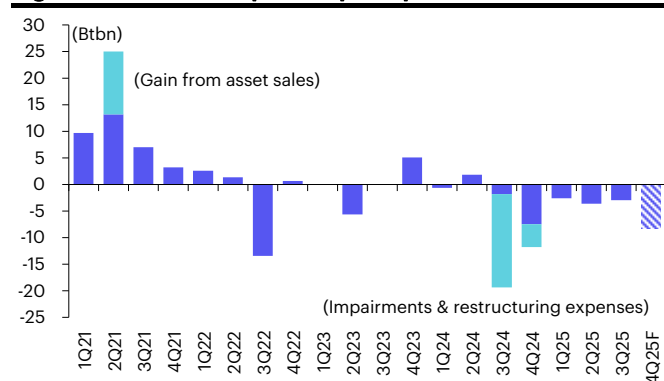
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 9: Quarterly adjusted EBITDA



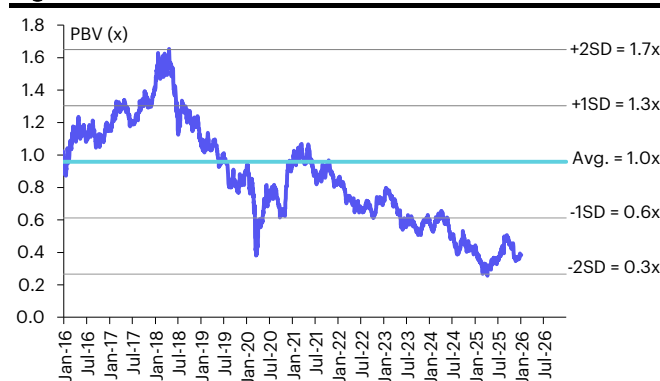
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 10: PTTGC – quarterly net profit



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 11: PTTGC – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 12: Valuation summary (price as of Jan 26, 2026)

	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	3.28	4.20	28.0	n.m.	n.m.	10.5	(51)	(73)	n.m.	0.4	0.4	0.4	(3)	(6)	4	3.0	0.0	4.8	2.6	3.2	1.1
IVL	Neutral	19.60	19.00	(1.3)	25.1	n.m.	15.9	1,028	n.m.	n.m.	0.9	0.9	0.9	3	(1)	6	3.6	1.8	2.3	7.4	8.3	6.4
PTTGC	Outperform	25.00	30.00	20.0	n.m.	n.m.	57.8	(654)	19	n.m.	0.4	0.5	0.5	(9)	(8)	1	2.0	0.0	0.4	11.5	17.2	9.1
Average					25.1	n.m.	28.1	107	(27)	n.m.	0.6	0.6	0.6	(3)	(5)	3	2.9	0.6	2.5	7.2	9.5	5.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ 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 ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ 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 รวมถึงพิจารณาของต่อนในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่อสังหาริมทรัพย์ ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 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, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, 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, MFEC, 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, SGP, SGR, 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, 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, RUH, 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, WIJK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศฯ ล้าง นิตยสารกรรมการ หรือข้อตกลงทาง องค์กรเป็นหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, 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, 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, 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

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, 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, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, NTF, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, 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, 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.