พีทีที โกลบอล เคมิคอล PTTGC

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTGC TB
Reuters PTTGC.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26F: การปรับตัวสู่ภาวะปกติกดดันกำไร

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q26F (ประกาศ 11 พ.ย.) จะอยู่ที่ 8.6 พันลบ. ลดลง 29% QoQ จากระดับที่แข็งแกร่งเป็นพิเศษใน 2Q26 แต่ฟื้นตัวได้อย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับผลขาดทุนใน 3Q25 การลดลง QoQ สะท้อนถึงส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่กลับสู่ภาวะปกติ อัตราการใช้กำลังการผลิตโรงกลั่นที่ลดลงจากข้อจำกัดด้านการส่งออก และการปิดซ่อมบำรุงโรงงานอะโรเมติกส์ตามแผน เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวใน 4Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ปรับดีขึ้น และผลบวกต่อเนื่องจากราคาที่ปรับขึ้นในเดือนก.ย. เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ PTTGC ด้วยราคาเป้าหมายที่ 63 บาท อิง PBV ที่ 0.9 เท่า (ค่าเฉลี่ย 5 ปี) โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวของกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นในปี 2026F

กำไรธุรกิจโอเลฟินส์เข้าสู่ภาวะปกติจากส่วนต่างราคาที่ย่อตัวลง ธุรกิจโอเลฟินส์และโพลิเมอร์ยังคงมีกำไรใน 3Q26 แต่ปรับตัวสู่ภาวะปกติจากระดับสูงสุดใน 2Q26 โดยราคา HDPE และส่วนต่างราคาเทียบกับแนฟทาปรับตัวลดลง 14% และ 27% QoQ ตามลำดับ เนื่องจากภาวะอุปทานตึงตัวและพรีเมียมจากปัจจัยทางภูมิรัฐศาสตร์คลี่คลายลง เราคาดว่าอัตราการเดินเครื่อง PE จะลดลงจาก 109% มาอยู่ที่ 100% ขณะที่การปิดซ่อมบำรุง GSP#6 ส่งผลให้ปริมาณการผลิตเอทิลีนลดลง และอัตราการใช้กำลังการผลิตของธุรกิจโอเลฟินส์ลดลงจาก 94% มาอยู่ที่ 90% เราคาดว่า EBITDA ของกลุ่มธุรกิจนี้จะลดลง QoQ แต่ยังสูงกว่าระดับในช่วงเดียวกันของปีก่อนอย่างมีนัยสำคัญ

คาดกำไรธุรกิจโรงกลั่นอ่อนตัวลงเล็กน้อย QoQ เราคาดว่าอัตราการใช้กำลังการผลิต CDU จะลดลงจาก 96% มาอยู่ที่ 91% จากข้อจำกัดด้านการส่งออกและความพยายามในการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน ขณะที่คาดว่า market GRM จะอยู่ที่ US$14.3/bbl เทียบกับ US$15.6/bbl ใน 2Q26 ส่วนต่างราคาน้ำมันดีเซลที่แข็งแกร่งถูกลดทอนลงบางส่วนจากมาตรการควบคุมราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นและอัตราการเดินเครื่องที่ลดลง กำไรจากสต็อกน้ำมันน่าจะยังคงเป็นบวก แต่คาดว่าจะมีผลขาดทุนจากการประเมินมูลค่าสัญญาป้องกันความเสี่ยงตามราคาตลาด (mark-to-market) บางส่วน

กำไรธุรกิจอะโรเมติกส์มีแนวโน้มอ่อนตัวลงแม้อัตรากำไรยังอยู่ในระดับที่ดี อัตราการใช้กำลังการผลิต BTX คาดว่าจะลดลงจาก 90% ใน 2Q26 มาอยู่ที่ 65% ภายหลังการปิดซ่อมบำรุงตามแผนของโรงงานอะโรเมติกส์ 1 แม้ว่า P2F margin จะยังคงแข็งแกร่งที่ US$287/ตัน เทียบกับ US$329/ตัน ใน 2Q26 แต่คาดว่าผลกระทบจากปริมาณการผลิตที่ลดลงจะมีมากกว่าประโยชน์จากอัตรากำไรที่แข็งแกร่ง และส่งผลให้กำไรของกลุ่มธุรกิจนี้ลดลง

กำไรธุรกิจเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (Performance Chemicals) และผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีขั้นกลาง (Intermediates) มีแนวโน้มกลับสู่ภาวะปกติ Allnex น่าจะยังคงมีกำไร แต่คาดว่าอัตรากำไรจะอ่อนตัวลงจากระดับสูงใน 2Q26 เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบทยอยปรับเพิ่มขึ้นตามการปรับขึ้นราคาขายในช่วงก่อนหน้า ขณะที่ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีขั้นกลาง (Intermediates) โดยเฉพาะฟีนอล อาจเผชิญแรงกดดันจากผลกระทบของการส่งผ่านราคาที่ล่าช้า แม้ว่าสภาวะตลาดจะค่อนข้างทรงตัวก็ตาม

แนวโน้ม 4Q26 เรามองว่า 3Q26 เป็นไตรมาสแห่งการเข้าสู่ภาวะปกติมากกว่าจุดเริ่มต้นของขาลง สภาวะตลาดปรับตัวดีขึ้นในเดือนก.ย. โดยได้รับแรงหนุนจากราคาน้ำมันที่แข็งแกร่งขึ้นและการฟื้นตัวของส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ เนื่องจากปัจจัยบวกเหล่านี้จะส่งผลส่งผ่านไปยังราคาขายจริงโดยมีความล่าช้า 1-2 เดือน เราจึงคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องใน 4Q26F โดยได้รับแรงหนุนจากราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่แข็งแกร่งขึ้น ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลุ่ม middle distillate ที่สูงขึ้นตามความต้องการตามฤดูกาล

คงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายที่ 63 บาท ราคาเป้าหมายของเราอิง PBV ที่ 0.9 เท่า (ค่าเฉลี่ย 5 ปี) โดยได้รับการสนับสนุนจากผลประกอบการที่ดีขึ้นทั้งจากธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมี อันเป็นผลมาจากการบริหารจัดการวัตถุดิบที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น และโครงสร้างผลิตภัณฑ์ที่เอื้อประโยชน์มากขึ้น ราคาเป้าหมายดังกล่าวสะท้อน EV/EBITDA ปี 2027F ที่ 7.6 เท่า ซึ่งยังน่าสนใจเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในภูมิภาคที่ 9.1 เท่า นอกจากนี้ การมีสัดส่วนการใช้วัตถุดิบจากตะวันออกกลางในระดับต่ำยังช่วยลดความเสี่ยงด้านลบได้อีกด้วย

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่ ความผันผวนของราคาน้ำมันและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ของธุรกิจโรงกลั่น/ปิโตรเคมี ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น การด้อยค่าของสินทรัพย์ และกฎระเบียบด้านสิ่งแวดล้อม ความเสี่ยงด้าน ESG มุ่งเน้นไปที่ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาดรวมถึงเศรษฐกิจหมุนเวียน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	608,550	487,585	537,840	489,507	477,160
EBITDA	(Btmn)	26,920	19,298	75,870	53,351	60,769
Core profit	(Btmn)	(24,010)	(17,036)	40,617	18,292	23,448
Reported profit	(Btmn)	(29,811)	(14,600)	25,155	18,292	23,448
Core EPS	(Bt)	(5.33)	(3.78)	9.01	4.06	5.20
DPS	(Bt)	0.50	0.50	2.00	2.25	2.50
P/E, core	(x)	n.a.	n.a.	5.9	13.0	10.1
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	(55.0)	28.2
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	(%)	(8.5)	(6.0)	13.3	5.7	7.1
Dividend yield	(%)	0.9	0.9	3.8	4.3	4.7
EV/EBITDA	(x)	16.1	19.2	4.8	6.8	6.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 22) (Bt)	52.75
Target price (Bt)	63.00
Mkt cap (Btbn)	237.84
12-m high / low (Bt)	54.5 / 19
Avg. daily 6m (US$mn)	36.70
Foreign limit / actual (%)	37 / 12
Free float (%)	51.8
Outstanding Short Position (%)	0.97

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.6	30.2	120.7
Relative to SET	9.4	36.6	83.9

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	27,440	16,866
INVX vs Consensus (%)	48.0	8.5

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.88	2/13
Environmental Score and Rank	4.71	2/13
Social Score and Rank	5.43	2/13
Governance Score and Rank	4.65	1/13

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒโน, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

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

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่าผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2026 หลังจากมีผลขาดทุนสุทธิติดต่อกัน 2 ปี ซึ่งมีสาเหตุมาจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอและการด้อยค่าของสินทรัพย์ แม้ว่าความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในตลาดปิโตรเคมีจะส่งผลกระทบเชิงลบต่อราคาผลิตภัณฑ์และมาร์จิ้นอย่างต่อเนื่อง แต่เราคาดว่ากำไรปกติของ PTTGC จะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2026 โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของ EBITDA margin ของกลุ่มผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์จากสัดส่วนวัตถุดิบอีเทนที่สูงขึ้น นอกจากนี้กำไรจะได้รับแรงหนุนจากการรับรู้ผลขาดทุนที่ลดลงจาก Vencorex หลังจากตัดจำหน่ายและขายสินทรัพย์ เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (allnex) จะเพิ่มขึ้น โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์ในยุโรปและสหรัฐฯ รวมถึงในเอเชียซึ่งเป็นศูนย์กลางในจีนของ allnex ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจอะโรเมติกส์จะปรับตัวดีขึ้น YoY หลังจากผ่านพ้นช่วงหยุดซ่อมบำรุงตามแผนใน 4Q25 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 2026	1. การหยุดชะงักของการค้าจากอัตราภาษีนำเข้าใหม่ของสหรัฐฯ จะส่งผลกระทบต่อการค้าสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก รวมถึงผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ซึ่งอาจส่งผลทำให้วงจรขาลงของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่ได้รับผลกระทบจากกำลังการผลิตส่วนเกิน (โดยเฉพาะในจีน) อยู่แล้วยืดเยื้อออกไปอีก
2. PTTGC มีความเสี่ยงด้านวัตถุดิบต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน โดยมีการนำเข้าน้ำมันดิบจากตะวันออกกลางน้อยกว่า 15% ในช่วงก่อนสงคราม เทียบกับโรงกลั่นส่วนใหญ่ที่นำเข้ามากกว่า 50% ซึ่งช่วยจำกัดความผันผวนด้านอุปทานและราคา	2. นักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณสำรองก๊าซในอ่าวไทยที่กำลังจะหมดลง ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการแข่งขันของ PTTGC ปรับลดลงในระยะยาว
3. แผนของ PTTGC ที่จะเพิ่มผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษปลายน้ำและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลในพอร์ตของบริษัทจะช่วยรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว	3. มาตรการแทรกแซงจากภาครัฐเพื่อปรับลดราคาน้ำมันดีเซลหน้าโรงกลั่นอาจส่งผลกระทบต่อค่าการกลั่น (GRM) โดยรวมของ PTTGC ในระยะสั้น แม้ว่าค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ในปัจจุบันจะปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากจากสภาวะสงครามในตะวันออกกลางก็ตาม

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
วัตถุดิบอีเทนเพิ่มขึ้น	อุปทานอีเทนจาก PTT คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปี 2026	บวก	เราคาดว่า adjusted EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโอเลฟินส์จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2026 จากการได้รับวัตถุดิบอีเทนจาก PTT เพิ่มขึ้นจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่แหล่งก๊าซในอ่าวไทยและโรงแยกก๊าซของ PTT
การลดกำลังการผลิตในเอเชียเพิ่มเติม	ผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในภูมิภาคเอเชียเหนืออยู่ในช่วงการควบรวมกำลังการผลิตเพื่อลดภาวะอุปทานส่วนเกิน	บวก	คาดว่าความสมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานที่ดีขึ้นจะช่วยหนุนราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี อย่างไรก็ตาม ปัจจัยดังกล่าวอาจมีผลกระทบไม่มากนักเมื่อเทียบกับกำลังการผลิตใหม่ในประเทศจีน
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการสุทธิ 3Q26F	เพิ่มขึ้น YoY, ลดลง QoQ	ธุรกิจโอเลฟินส์และโพลิเมอร์ที่อ่อนตัวลงมีแนวโน้มเป็นปัจจัยหลักที่กดดันผลประกอบการใน 3Q26 โดยสะท้อนถึงการกลับเข้าสู่ภาวะปกติของราคาผลิตภัณฑ์และส่วนต่างราคา ขณะที่คาดว่ากำไรธุรกิจโรงกลั่นจะอ่อนตัวลงเช่นกันจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลงภายหลังการบังคับใช้ข้อจำกัดด้านการส่งออก

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+0.1%)	+13% (ปี 2027F)	+0.8 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTGC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.88 (2024)
Rank in Sector	2/13

	CG Rating	DJSIBIC	SETESG	SET ESG Ratings
PTTGC	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- PTTGC มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) สุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050 โดยมีเป้าหมายระยะกลางในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2 ลง 20% ภายในปี 2030 และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 3 ลง 50% ภายในปี 2050
- บริษัทเป็นหนึ่งในองค์กรแรกๆ ในประเทศไทยที่นำหลักเศรษฐกิจหมุนเวียนมาใช้โดยสร้างความตระหนักรู้ด้านการจัดการขยะ
- PTTGC ลงทุนในเทคโนโลยีพลังงานหมุนเวียนและบูรณาการโครงการริเริ่มเพื่อสิ่งแวดล้อมให้เข้ากับการปฏิบัติการในธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าลดการใช้พลังงานฟอสซิล รวมถึงติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป บริษัทเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดการใช้พลังงานในกระบวนการผลิตและในสำนักงาน นอกจากนี้บริษัทยังร่วมมือกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม PTT ศึกษาโอกาสพัฒนาโครงการ CCUS ในประเทศไทยด้วย

ประเด็นด้านสังคม (S)

- PTTGC ดำเนินกิจการเพื่อสังคม โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างรายได้ที่ยั่งยืนให้กับชุมชนท้องถิ่น โดยใช้ประโยชน์จากกลยุทธ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการบริหารจัดการขยะเพื่อส่งมอบเป็นวัตถุดิบให้กับโรงงานผลิตเม็ดพลาสติกรีไซเคิลของบริษัทภายใต้โครงการ Community Waste Model เพื่อส่งเสริมให้ชุมชนมีการบริหารจัดการขยะอย่างครบวงจรจากต้นทางถึงปลายทาง
- PTTGC ใช้คำแนะนำของลูกค้ามาปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหารจัดการความสัมพันธ์ลูกค้า บริษัทรักษาความพึงพอใจของลูกค้าไว้ได้อย่างต่อเนื่องที่ 93%
- PTTGC ให้ความสำคัญกับการพัฒนาศักยภาพของพนักงาน โดยยังคงรักษาสมดุลระหว่างงานและชีวิตส่วนตัว และดูแลเรื่องความปลอดภัยและอาชีวอนามัย พร้อมกับกำหนดค่าตอบแทนที่แข่งขันได้ อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 1.89% ในปี 2025 (เทียบกับ 3.62% ในปี 2024) อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานเป็นศูนย์ และอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานอยู่ที่ 0.11 กรณี/1 ล้านชั่วโมงทำงาน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTTGC ประกอบด้วยกรรมการ 13 คน ซึ่งประกอบด้วยกรรมการอิสระ 7 คน (53.85% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 5 คน (38.46% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน ไม่มีกรรมการผู้หญิง
- PTTGC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2025
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหาร ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**4.88**	—
Environment Financial Materiality Score	**4.71**	—
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	6,170.00	5,760.00
Carbon per Unit of Production	0.37	0.38
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	No
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	**5.43**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	23.80	—
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.00	—
Employee Turnover (%)	3.62	7.10
Governance Financial Materiality Score	**4.65**	—
Board Size	14	15
Board Meeting Attendance Pct	99	100
Number of Women on Board	1	0
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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	468,953	683,954	621,631	608,550	487,585	537,840	489,507	477,160
Cost of goods sold	(Btmn)	409,783	631,679	584,369	575,942	466,137	463,089	434,990	416,918
Gross profit	**(Btmn)**	**59,170**	**52,274**	**37,262**	**32,608**	**21,447**	**74,751**	**54,517**	**60,243**
SG&A	(Btmn)	21,727	37,245	34,042	41,268	32,768	33,794	30,740	29,958
Other income	(Btmn)	1,771	3,946	6,920	6,104	4,236	8,608	2,538	2,744
Interest expense	(Btmn)	5,945	9,835	11,718	12,158	8,798	5,649	6,500	6,828
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**33,269**	**9,139**	**(1,578)**	**(14,715)**	**(15,883)**	**43,916**	**19,816**	**26,200**
Corporate tax	(Btmn)	7,228	(2,273)	1,352	(1,168)	577	5,691	3,963	5,240
Equity a/c profits	(Btmn)	6,841	3,496	(387)	(10,667)	(1,547)	1,400	1,428	1,457
Minority interests	(Btmn)	(568)	(1,116)	134	204	972	991	1,011	1,032
Core profit	**(Btmn)**	**32,313**	**13,792**	**(3,183)**	**(24,010)**	**(17,036)**	**40,617**	**18,292**	**23,448**
Extra-ordinary items	(Btmn)	12,669	(22,544)	4,182	(5,800)	2,435	(15,462)	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**44,982**	**(8,752)**	**999**	**(29,811)**	**(14,600)**	**25,155**	**18,292**	**23,448**
EBITDA	(Btmn)	61,952	46,537	38,627	26,920	19,298	75,870	53,351	60,769
Core EPS	**(Btmn)**	**7.17**	**3.06**	**(0.71)**	**(5.33)**	**(3.78)**	**9.01**	**4.06**	**5.20**
Net EPS	(Bt)	9.98	(1.94)	0.22	(6.61)	(3.24)	5.58	4.06	5.20
DPS	(Bt)	3.75	1.00	0.75	0.50	0.50	2.00	2.25	2.50

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	209,092	172,009	186,874	156,134	135,252	146,469	152,603	158,403
Total fixed assets	(Btmn)	538,389	547,957	532,131	489,710	471,121	467,122	462,218	455,690
Total assets	**(Btmn)**	**747,481**	**719,965**	**719,005**	**645,844**	**606,373**	**613,590**	**614,821**	**614,093**
Total loans	(Btmn)	209,163	277,345	253,304	228,891	153,490	156,491	164,491	172,691
Total current liabilities	(Btmn)	147,003	103,976	125,841	114,131	113,943	92,574	77,793	71,684
Total long-term liabilities	(Btmn)	272,875	317,161	296,982	263,120	196,660	206,043	214,243	207,803
Total liabilities	**(Btmn)**	**419,878**	**421,138**	**422,824**	**377,251**	**310,603**	**298,617**	**292,036**	**279,487**
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	**(Btmn)**	**327,603**	**298,828**	**296,181**	**268,593**	**295,770**	**314,974**	**322,786**	**334,607**
BVPS	(Bt)	70.58	64.61	64.07	58.03	64.30	68.78	70.74	73.59

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	32,313	13,792	(3,183)	(24,010)	(17,036)	40,617	18,292	23,448
Depreciation and amortization	(Btmn)	22,738	27,563	28,487	29,476	26,383	26,304	27,035	27,741
Operating cash flow	(Btmn)	70,108	(3,297)	48,649	33,053	39,700	33,873	36,045	31,449
Investing cash flow	(Btmn)	(148,843)	(12,213)	(12,148)	(3,889)	(11,678)	(22,305)	(22,132)	(21,213)
Financing cash flow	(Btmn)	90,036	(14,164)	(25,123)	(33,737)	(41,842)	(2,950)	(2,480)	(3,427)
Net cash flow	**(Btmn)**	**11,300**	**(29,674)**	**11,379**	**(4,574)**	**(13,820)**	**8,618**	**11,432**	**6,809**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	12.6	7.6	6.0	5.4	4.4	13.9	11.1	12.6
Operating margin	(%)	8.0	2.2	0.5	(1.4)	(2.3)	7.6	4.9	6.3
EBITDA margin	(%)	13.2	6.8	6.2	4.4	4.0	14.1	10.9	12.7
EBIT margin	(%)	8.4	2.8	1.6	(0.4)	(1.5)	9.2	5.4	6.9
Net profit margin	(%)	9.6	(1.3)	0.2	(4.9)	(3.0)	4.7	3.7	4.9
ROE	(%)	10.5	4.4	(1.1)	(8.5)	(6.0)	13.3	5.7	7.1
ROA	(%)	5.2	1.9	(0.4)	(3.5)	(2.7)	6.7	3.0	3.8
Net D/E	(x)	0.4	0.8	0.7	0.7	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	10.4	4.7	3.3	2.2	2.2	13.4	8.2	8.9
Debt service coverage	(x)	1.3	2.0	1.8	0.8	1.0	7.7	5.1	5.6
Payout Ratio	(%)	37.6	n.m.	338.5	n.m.	n.m.	35.8	55.5	48.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Utilization rate - Olefins	(%)	91	80	80	82	81	89	85	85
Utilization rate - Aromatics	(%)	99	88	83	88	74	89	88	88
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	95	89	104	102	91	97	100	100
HDPE-naphtha spread	(US$/t)	536	418	394	339	331	400	380	350
PX-condensate spread	(US$/t)	259	275	359	302	247	280	280	280

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	150,631	133,292	133,180	133,859	127,531	93,014	147,755	173,869
Cost of goods sold	(Btmn)	145,189	129,163	126,846	128,722	121,737	88,832	124,754	147,863
Gross profit	**(Btmn)**	**5,442**	**4,129**	**6,334**	**5,138**	**5,794**	**4,182**	**23,001**	**26,006**
SG&A	(Btmn)	9,472	13,774	8,459	8,676	8,549	7,084	9,540	10,612
Other income	(Btmn)	696	870	1,009	717	1,496	1,014	6,041	940
Interest expense	(Btmn)	3,089	2,893	2,539	2,541	2,375	1,343	1,328	1,442
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(6,423)**	**(11,667)**	**(3,655)**	**(5,363)**	**(3,635)**	**(3,230)**	**18,173**	**14,892**
Corporate tax	(Btmn)	(1,000)	(1,362)	264	435	(769)	647	994	2,443
Equity a/c profits	(Btmn)	(9,344)	(728)	(138)	(148)	(414)	(847)	(252)	614
Minority interests	(Btmn)	194	13	47	136	152	637	721	192
Core profit	**(Btmn)**	**(14,573)**	**(11,020)**	**(4,011)**	**(5,810)**	**(3,128)**	**(4,087)**	**17,648**	**13,255**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(4,739)	(718)	1,443	2,193	213	(1,414)	(14,416)	(1,047)
Net Profit	**(Btmn)**	**(19,312)**	**(11,738)**	**(2,567)**	**(3,616)**	**(2,915)**	**(5,502)**	**3,232**	**12,208**
EBITDA	(Btmn)	3,994	(1,618)	5,604	3,767	5,430	4,497	25,668	23,021
Core EPS	**(Btmn)**	**(3.23)**	**(2.44)**	**(0.89)**	**(1.29)**	**(0.69)**	**(0.91)**	**3.91**	**2.94**
Net EPS	(Bt)	(4.28)	(2.60)	(0.57)	(0.80)	(0.65)	(1.22)	0.72	2.71

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	162,579	156,134	161,899	147,822	146,592	135,252	202,029	199,286
Total fixed assets	(Btmn)	495,548	489,710	488,136	490,133	489,014	471,121	460,713	460,480
Total assets	**(Btmn)**	**658,128**	**645,844**	**650,035**	**637,954**	**635,606**	**606,373**	**662,742**	**659,765**
Total loans	(Btmn)	243,949	228,891	226,080	217,155	155,170	153,490	155,430	149,331
Total current liabilities	(Btmn)	129,133	114,131	112,450	109,129	135,725	113,943	177,968	175,873
Total long-term liabilities	(Btmn)	261,692	263,120	271,028	264,354	202,297	196,660	182,932	170,513
Total liabilities	**(Btmn)**	**390,825**	**377,251**	**383,478**	**373,483**	**338,022**	**310,603**	**360,900**	**346,386**
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	**(Btmn)**	**267,302**	**268,593**	**266,557**	**264,471**	**297,584**	**295,770**	**301,842**	**313,379**
BVPS	(Bt)	57.73	58.03	57.62	57.20	64.61	64.30	65.82	68.41

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	(14,573)	(11,020)	(4,011)	(5,810)	(3,128)	(4,087)	17,648	13,255
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,328	7,156	6,720	6,589	6,689	6,385	6,167	6,687
Operating cash flow	(Btmn)	(502)	17,788	12,724	6,017	39,225	(18,267)	32,677	14,405
Investing cash flow	(Btmn)	(1,377)	(4,650)	(1,860)	(2,396)	(3,259)	(4,164)	5,682	(2,129)
Financing cash flow	(Btmn)	(920)	(5,097)	(6,877)	(12,724)	(29,485)	7,245	(2,965)	(12,506)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(2,799)**	**8,041**	**3,988**	**(9,103)**	**6,481**	**(15,186)**	**35,394**	**(230)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	3.6	3.1	4.8	3.8	4.5	4.5	15.6	15.0
Operating margin	(%)	(2.7)	(7.2)	(1.6)	(2.6)	(2.2)	(3.1)	9.1	8.9
EBITDA margin	(%)	2.7	(1.2)	4.2	2.8	4.3	4.8	17.4	13.2
EBIT margin	(%)	(2.2)	(6.6)	(0.8)	(2.1)	(1.0)	(2.0)	13.2	9.4
Net profit margin	(%)	(12.8)	(8.8)	(1.9)	(2.7)	(2.3)	(5.9)	2.2	7.0
ROE	(%)	(20.7)	(16.5)	(6.0)	(8.8)	(4.5)	(5.5)	23.6	17.2
ROA	(%)	(8.5)	(6.8)	(2.5)	(3.6)	(2.0)	(2.6)	11.1	8.0
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.4	0.5	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	1.3	(0.6)	2.2	1.5	2.3	3.3	19.3	16.0
Debt service coverage	(x)	0.3	(0.2)	1.0	0.7	1.1	1.1	3.4	2.4

Key Statistics

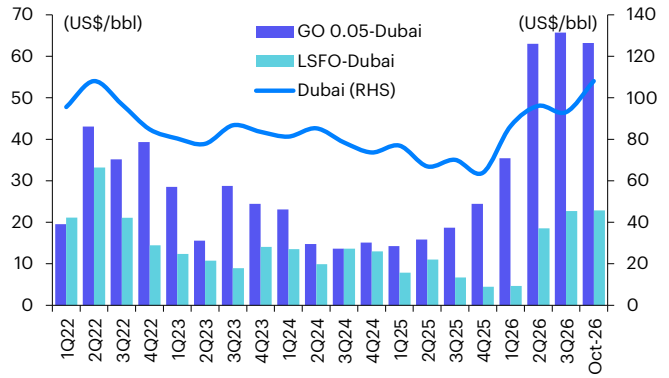
FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Utilization rate - Olefins	(%)	79	82	80	80	80	78	79	94
Utilization rate - Aromatics	(%)	90	91	84	77	81	57	87	90
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	104	95	103	103	104	55	103	96
HDPE-naphtha spread	(US$/t)	323	316	320	363	332	308	324	525
PX-condensate spread	(US$/t)	294	228	218	239	251	275	297	308

Figure 1: PTTGC – 3Q26F earnings preview

(Btmn)	3Q25	2Q26	3Q26F	%YoY	%QoQ
Sales and Service Incomes	126,836	172,388	169,239	33.4	(1.8)
EBITDA	4,915	22,328	19,164	289.9	(14.2)
Net profit	**(2,915)**	**12,208**	**8,646**	**n.a.**	**(29.2)**
EPS (Bt/share)	(0.65)	2.71	1.92	n.a.	(29.2)
CDU utilization rate	104%	96%	91%	(13.0)	(5.0)
Market GRM	5.60	15.60	14.32	155.7	(8.2)
Utilization rate - PE	109%	109%	100%	(9.0)	(9.0)
HDPE-naphtha spread (US$/t)	332	525	383	15.4	(27.0)
Utilization rate - BTX	81%	90%	65%	(16.0)	(25.0)
P2F margin - aromatics (US$/t)	179	329	287	60.4	(12.7)

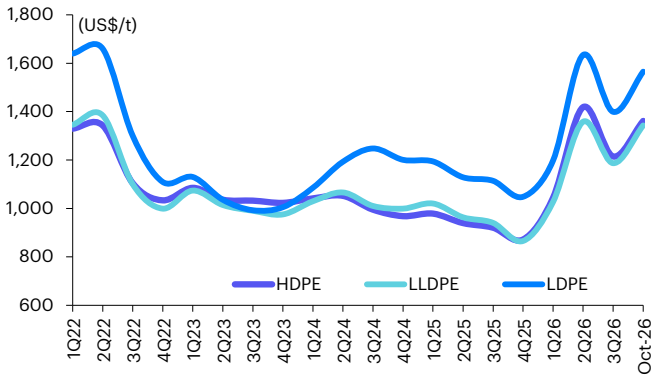
Source: PTTGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Crack spread – Gasoil and LSFO



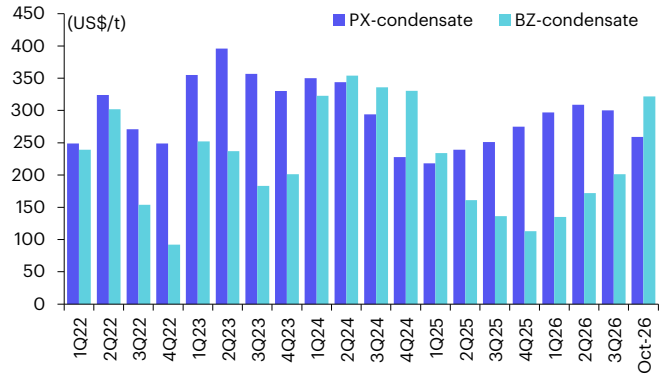
Source: PTTGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: PE product prices



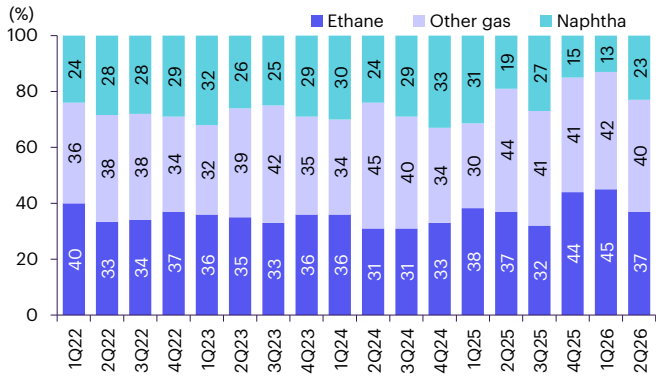
Source: PTTGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Aromatics product spread



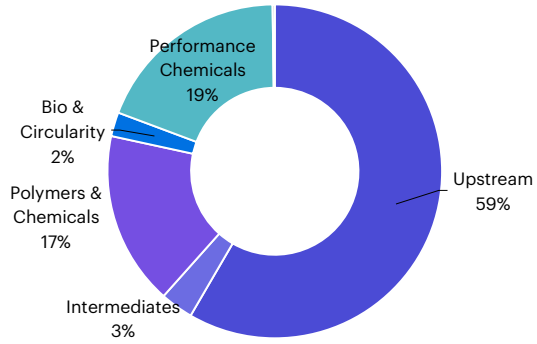
Source: PTTGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Proportion of olefins feedstock



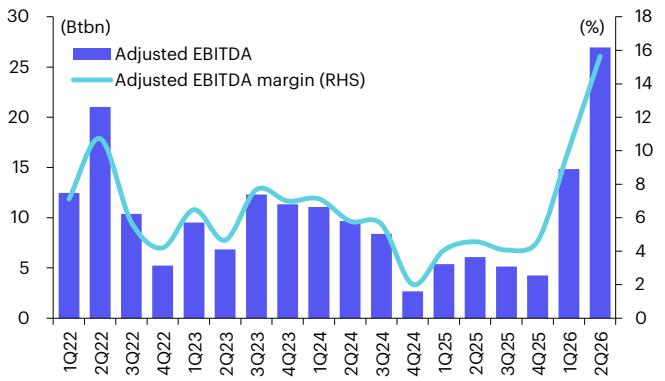
Source: PTTGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Adjusted EBITDA breakdown (LTM to 2Q26)



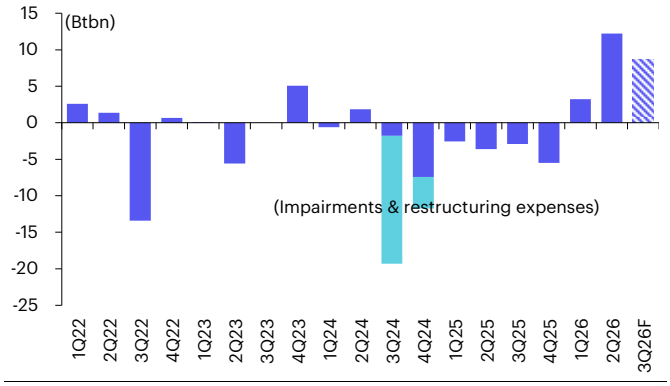
Source: PTTGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: Quarterly adjusted EBITDA



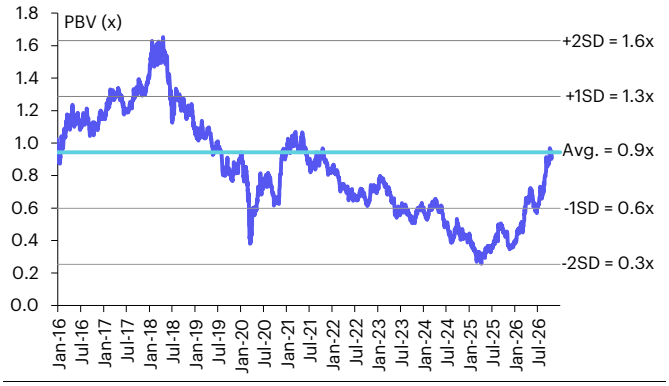
Source: PTTGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: PTTGC – quarterly net profit



Source: PTTGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 9: PTTGC – PBV band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 10: Valuation summary (price as of Oct 22, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
GGC	Neutral	6.15	7.20	23.5	n.m.	8.2	7.2	(108)	n.m.	14	0.7	0.7	0.6	(7)	8	9	0.0	6.4	7.0	13.8	3.6	2.8
IVL	Outperform	26.75	33.00	27.6	n.m.	14.2	16.9	n.m.	n.m.	(16)	1.3	1.2	1.2	(7)	9	7	2.6	4.3	3.4	11.8	6.6	6.7
PTTGC	Outperform	52.75	63.00	23.2	n.m.	5.9	13.0	29	n.m.	(55)	0.8	0.8	0.7	(6)	13	6	0.9	3.8	4.3	19.2	4.8	6.8
Average					**n.m**	**9.4**	**12.4**	**(39)**	**n.m.**	**(19.1)**	**0.9**	**0.9**	**0.9**	**(7)**	**10**	**7**	**1.2**	**4.8**	**4.9**	**14.9**	**5.0**	**5.4**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, ITEL, 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, SEAOIL, 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, WIIK, 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 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

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, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, UNIX, 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.