

พีทีที โกลบอล เคมิคอล

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

PTTGC

Bloomberg
Reuters

PTTGC TB
PTTGC.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

พรีวิว 3Q65: คาดขาดทุนจำนวนมาก

เราคาดว่า PTTGC จะรายงานขาดทุนจำนวนมากถึง 9.5 พันลบ. ใน 3Q65 (ประกาศ 9 พ.ย.) โดยมีสาเหตุมาจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลง และขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ การป้องกันความเสี่ยง crack spread และอัตราแลกเปลี่ยน ผลประกอบการ 3Q65 จะเป็นไตรมาสที่แย่ที่สุดนับตั้งแต่ปี 2554 ซึ่งเป็นช่วงที่ PTTGC ได้รับผลกระทบจากธุรกิจปิโตรเคมีที่อ่อนแอและการขาดแคลนวัตถุดิบก๊าซ เราปรับประมาณการผลประกอบการปี 2565 ลดลงจากกำไรสุทธิ 1.23 หมื่นลบ. สู่ขาดทุน 2.9 พันลบ. นอกจากนี้เรายังปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 72 บาท สู่ 56 บาท โดยอิงกับ PBV 0.8 เท่า (ปี 2566) แต่ยังคงเรตติ้ง NEUTRAL เนื่องจาก valuation ไม่แพง ในขณะที่ยังมองไม่เห็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น

ธุรกิจหลักทั้งหมดจะอ่อนแอลง QoQ เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานของ PTTGC จะลดลงอย่างมาก QoQ จาก 1.37 หมื่นลบ. ใน 2Q65 สู่จำนวนเพียง 505 ลบ. ใน 3Q65 โดยมีสาเหตุมาจาก market GRM ที่ลดลงของน้ำมันดิบเชลล์และน้ำมันเตาที่มีค่ามดต่ำ และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ที่อ่อนแอ เนื่องจากสัดส่วนอียูเทนในวัตถุดิบทั้งหมดยังอยู่ในระดับต่ำที่เพียง 35-40% เทียบกับระดับปกติที่ 50-60% แม้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PX และเบนซินปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ แต่กำไรของธุรกิจจะโรมติกส์จะยังคงอ่อนแอ โดยมีสาเหตุมาจากมาร์จิ้นที่ลดลงของผลิตภัณฑ์พลอยได้นอกจากนี้เรายังคาดว่า PTTGC จะบันทึกขาดทุนจากสินค้าคงเหลือและการป้องกันความเสี่ยงจำนวน 8 พันลบ. และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 3 พันลบ. ใน 3Q65 โดยมีสาเหตุจากราคาน้ำมันที่ลดลงและการอ่อนค่าของเงินบาท

ธุรกิจ Performance chemicals อ่อนแอลง QoQ เพราะกำไรของ allnex ลดลง กำไรจากธุรกิจ performance chemicals (PC) ก็คาดว่าจะอ่อนแอลง QoQ เนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ฟีนอลและ BPA ยังคงปรับตัวกลับสู่ระดับปกติอย่างต่อเนื่องใน 3Q65 นอกจากนี้กำไรของ allnex จะได้รับผลกระทบจากปริมาณการขายที่ลดลง โดยมีสาเหตุหลักมาจากอุปสงค์ที่ลดลงจากลูกค้าในอุตสาหกรรมยานยนต์และเครื่องใช้ไฟฟ้าในบ้าน แม้ว่ามาร์จิ้นจะยังอยู่ในระดับสูง โดยสรุปแล้ว เราคาดว่า EBITDA ของกลุ่มธุรกิจ PC จะลดลง 52% QoQ

ปรับประมาณการผลประกอบการปี 2565 ลดลง ผลประกอบการปีนี้จะอ่อนแอกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้อย่างมาก โดยมีสาเหตุจากราคาน้ำมันที่ผันผวนและแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ไม่แน่นอน เราปรับประมาณการผลประกอบการปี 2565 ลดลงจากกำไรสุทธิ 1.23 หมื่นลบ. สู่ขาดทุนสุทธิ 2.9 พันลบ. เพื่อสะท้อนขาดทุนที่สูงกว่าคาดจากตราสารอนุพันธ์และอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงขาดทุนจากสินค้าคงเหลือใน 3Q65

ปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 56 บาท อ้างอิง PBV 0.8 เท่า ราคาหุ้น PTTGC ปรับตัวลดลง 6% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา และ 29% YTD สะท้อนถึงมุมมองเชิงลบที่ตลาดมีต่อแนวโน้มผลประกอบการของ PTTGC เมื่อพิจารณาจากอุปทานก๊าซที่ลดลงและต้นทุนแบบการดำเนินงาน นอกจากนี้การหยุดซ่อมบำรุงโรงงานตามแผนตลอดปี 2565 จะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการในปีนี้อย่างต่อเนื่อง การปรับประมาณการผลประกอบการลดลง ส่งผลทำให้เราปรับราคาเป้าหมายของ PTTGC ลดลงจาก 72 บาท สู่ 56 บาท อ้างอิง PBV 0.8 เท่า (ปี 2566) หรือเท่ากับระดับ -1SD ของ PBV เดลต้า 10 ปีที่ 1.1 เท่า เพื่อสะท้อนความเสี่ยงด้านผลประกอบการ

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ราคาน้ำมันดิบและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ผันผวนของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน และธุรกิจปิโตรเคมี 2) ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากวัตถุดิบก๊าซที่ลดลง 3) รายการด้อยค่าของสินทรัพย์ และ 4) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและพลาสติกแบบใช้ครั้งเดียวทิ้ง (<3% ของกำลังการผลิต)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	329,291	468,953	741,036	699,990	650,731
EBITDA	(Btmn)	19,891	61,952	59,424	60,866	63,796
Core profit	(Btmn)	(932)	32,313	25,674	21,990	26,212
Reported profit	(Btmn)	200	44,982	(2,934)	21,990	26,212
Core EPS	(Bt)	(0.21)	7.17	5.69	4.88	5.81
DPS	(Bt)	1.00	3.75	1.00	2.40	2.90
P/E, core	(x)	n.a.	5.8	7.3	8.5	7.1
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	(20.5)	(14.3)	19.2
P/BV, core	(x)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	(0.3)	10.5	8.0	6.8	7.8
Dividend yield	(%)	2.4	9.0	2.4	5.8	7.0
FCF yield	(x)	(3.4)	(42.1)	(22.8)	5.6	20.5
EV/EBIT	(x)	(684.6)	8.2	14.9	15.5	13.0
EBIT growth, core	(%)	n.a.	n.a.	(26.5)	(4.6)	11.7
EV/CE	(x)	0.9	0.9	1.2	1.3	1.2
ROCE	(%)	(0.8)	8.3	7.8	6.7	7.8
EV/EBITDA	(x)	13.8	5.2	7.3	7.0	6.3
EBITDA growth	(%)	(27.0)	211.5	(4.1)	2.4	4.8

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลหนังสือในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 20) (Bt)	41.50
Target price (Bt)	56.00
Mkt cap (Btmn)	187.12
Mkt cap (US\$mn)	4,918

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.97
Sector % SET	2.50
Shares issued (mn)	4,509
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	66.8 / 39.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	15.24
Foreign limit / actual (%)	37 / 12
Free float (%)	54.8
Dividend policy (%)	≥ 30

2022 Sustainability/2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.7)	(6.7)	(37.1)
Relative to SET	(3.3)	(9.5)	(35.1)

Source: SET, InnovestX Research

Note: * Performance Chemicals

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

PTTGC เป็นแกนนำธุรกิจเคมีภัณฑ์ของกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังเป็นผู้ผลิตปิโตรเคมีที่ใช้ก๊าซอีเทนเป็นวัตถุดิบตั้งต้นรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ไทย โดยดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นแบบครบวงจร และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายครอบคลุมสารไฮโดรคาร์บอนทุกประเภท อีกทั้งยังเข้าลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (green chemical) ด้วย ในขณะที่ผลผลิตเอทิลีนจากโรงแครกกเกอร์กำลังการผลิต 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 ขยายพอร์ตผลิตภัณฑ์ของบริษัทสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงผลิตภัณฑ์เอทิลีนออกไซด์ (EO) และเอทิลีนไกลคอล (EG) รวมถึงฟีนอล และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เมื่อไม่นานนี้บริษัทได้เข้าลงทุนใน allnex ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจ coating resins เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับพอร์ตผลิตภัณฑ์ HVA และธุรกิจต่างประเทศ นอกจากนี้ PTTGC ยังเข้าลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ชีวภาพ ซึ่งใช้น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบเป็นวัตถุดิบตั้งต้นหลักเพื่อผลิตเมทิลเอสเทอร์ (ไบโอดีเซล) และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ธุรกิจนี้ดำเนินการภายใต้บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน) (GGC) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ PTTGC

แนวโน้มธุรกิจ

ผลประกอบการปี 2565 ของ PTTGC จะปรับตัวลดลงจากฐานสูงในปี 2564 เมื่อพิจารณาจากการหยุดโรงโอลิฟินส์แครกกเกอร์และโรงกลั่นน้ำมันส่วนใหญ่เพื่อซ่อมบำรุงตามแผนตลอดปี 2565 ผลการดำเนินงานได้รับผลกระทบจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอของสายโอลิฟินส์และสายอะโรเมติกส์ ในขณะที่มาร์จิ้นจากการกลั่นน้ำมันปรับตัวดีขึ้นอย่างมาก เพราะความต้องการผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปเพิ่มขึ้นกลับคืนสู่ระดับก่อนเกิด COVID ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจเคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษคาดว่าจะเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นไป หลังจากเข้าซื้อกิจการ allnex เสร็จในช่วงต้นปี 2565 อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันที่ผันผวนจะส่งผลกระทบต่อบริษัทมีขาดทุน/กำไรจากสินค้าคงเหลือตลอดปี ในปีที่ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันได้รับผลกระทบจากขาดทุนสัญญาป้องกันความเสี่ยงอันเกิดจาก crack spread ที่แข็งแกร่งกว่าค่าของ gasoil การขยายธุรกิจสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลเพิ่มมากขึ้นจะช่วยลดความผันผวนของผลประกอบการเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ที่เป็น commodity grade

Bullish views	Bearish views
1. ต้นทุนวัตถุดิบที่แข่งขันได้ของ PTTGC ซึ่งหลักๆ เป็นอีเทนจากโรงแยกก๊าซของ PTT จะช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรในระยะกลาง	1. แผนลงทุนในโรงโอลิฟินส์แครกกเกอร์ในสหรัฐฯ ของ PTTGC ทำให้นักลงทุนให้ความสนใจในหุ้น PTTGC น้อยลง เนื่องจากต้นทุนก๊าซในสหรัฐฯ อาจมีความสามารถในการแข่งขันน้อยลง เพราะคณะบริหารสหรัฐฯ ชุดใหม่มีนโยบายลดกิจกรรมการขุดเจาะน้ำมันและก๊าซ
2. PTTGC จะมีความยืดหยุ่นในการเลือกใช้วัตถุดิบมากขึ้น หลังจากโครงการ Olefins Retrofit Project (ORP) และโครงการ Olefins 2 Modification Project (OMP) เริ่มดำเนินการใน 2Q64 และปี 2566 ตามลำดับ	2. นักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณสำรองก๊าซในอ่าวไทยที่กำลังจะหมดลง ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการแข่งขันของ PTTGC ปรับลดลงในระยะยาว
3. แผนของ PTTGC ที่จะเพิ่มผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษปลายน้ำและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลในพอร์ตของบริษัทน่าจะช่วยรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
GRM ปรับตัวขึ้น	อุปสงค์ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่ฟื้นตัวขึ้นจะสนับสนุน market GRM	บวก	เราคาดว่าอุปสงค์ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป หลักๆ คือ ผลิตภัณฑ์ middle distillate และน้ำมันเตาที่มีท่าเรือต่ำ จะสนับสนุนให้ GRM ในปี 2565 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากฐานต่ำในปี 2564
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 3Q65	ลดลง YoY และ QoQ	เราคาดว่า PTTGC จะรายงานขาดทุนจำนวนมากใน 3Q65 เพราะผลประกอบการของธุรกิจหลักทั้งหมดจะปรับตัวลดลง และขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ crack spread และอัตราแลกเปลี่ยน จะส่งผลทำให้ผลประกอบการที่อ่อนแอแย่ลงไปอีก ทั้งนี้เป็นเพราะมุมมองเชิงลบที่ตลาดมีต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลก เงินเฟ้อสูง และการล็อกดาวน์ของจีน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+0.1%)	+2.9% (ปี 2566)	+0.11 บาท/หุ้น

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	80.81	n.a.
Environment	89.10	n.a.
Total GHG Emissions	5,900.00	6,280.00
Total Water Use	80,359.00	81,799.80
Hazardous Waste	56.13	48.79
Total Waste	158.25	99.15
Social	63.42	n.a.
Number of Employees	9,246.00	9,037.00
Workforce Accidents	4.00	8.00
Lost Time from Accidents	n.a.	n.a.
Fatalities - Contractors	1.00	n.a.
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Fatalities - Total	1.00	n.a.
Community Spending	158.72	n.a.
Governance	89.86	n.a.
Size of the Board	15.00	15.00
Independent Directors	8.00	8.00
% Independent Directors	53.33	53.33
Board Duration (Years)	3.00	3.00
# Board Meetings	15.00	16.00
Board Meeting Attendance	96.46	99.16

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	439,921	518,655	412,810	329,291	468,953	741,036	699,990	650,731
Cost of goods sold	(Btmn)	382,271	466,026	390,619	317,093	409,783	680,479	642,501	592,761
Gross profit	(Btmn)	57,650	52,629	22,191	12,198	59,170	60,557	57,489	57,969
SG&A	(Btmn)	14,197	14,854	16,469	14,881	21,727	34,225	32,316	30,027
Other income	(Btmn)	2,364	2,694	2,319	2,283	1,771	2,494	2,313	2,749
Interest expense	(Btmn)	3,935	3,593	3,119	3,511	5,945	10,587	10,304	8,964
Pre-tax profit	(Btmn)	41,882	36,876	4,922	(3,912)	33,269	18,239	17,182	21,728
Corporate tax	(Btmn)	3,863	2,986	649	(109)	7,228	(1,037)	1,718	2,173
Equity a/c profits	(Btmn)	5,572	6,895	4,559	3,323	6,841	6,977	7,117	7,259
Minority interests	(Btmn)	(2,822)	(201)	(667)	(452)	(568)	(579)	(591)	(602)
Core profit	(Btmn)	40,768	40,583	8,164	(932)	32,313	25,674	21,990	26,212
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,470)	(514)	3,518	1,132	12,669	(28,608)	0	0
Net Profit	(Btmn)	39,298	40,069	11,682	200	44,982	(2,934)	21,990	26,212
EBITDA	(Btmn)	65,267	59,524	27,239	19,891	61,952	59,424	60,866	63,796
Core EPS	(Btmn)	9.04	9.00	1.81	(0.21)	7.17	5.69	4.88	5.81
Net EPS	(Bt)	8.72	8.89	2.59	0.04	9.98	(0.65)	4.88	5.81
DPS	(Bt)	4.25	4.25	2.00	1.00	3.75	1.00	2.40	2.90

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	140,738	144,310	104,494	129,911	207,244	198,488	207,194	253,057
Total fixed assets	(Btmn)	294,226	324,945	348,020	359,472	546,871	543,163	532,971	520,264
Total assets	(Btmn)	434,964	469,255	452,514	489,383	754,115	741,651	740,165	773,322
Total loans	(Btmn)	96,022	95,655	106,778	148,002	209,163	300,660	295,496	326,833
Total current liabilities	(Btmn)	60,313	73,858	53,033	59,041	147,007	147,001	98,632	85,360
Total long-term liabilities	(Btmn)	94,387	91,915	105,886	141,347	279,506	281,350	312,687	344,023
Total liabilities	(Btmn)	154,700	165,773	158,919	200,389	426,512	428,351	411,319	429,383
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	280,264	303,482	293,595	288,994	327,603	313,300	328,847	343,939
BVPS	(Bt)	60.96	65.66	63.39	62.33	70.58	67.28	70.60	73.81

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	40,768	40,583	8,164	(932)	32,313	25,674	21,990	26,212
Depreciation and amortization	(Btmn)	19,451	19,055	19,198	20,292	22,738	30,598	33,381	33,104
Operating cash flow	(Btmn)	61,765	53,554	30,337	21,953	70,108	(15,734)	33,750	58,729
Investing cash flow	(Btmn)	(41,545)	(32,842)	(41,780)	(28,274)	(148,843)	(26,890)	(23,189)	(20,397)
Financing cash flow	(Btmn)	(9,511)	(27,397)	(6,461)	31,794	90,036	24,528	(11,607)	20,216
Net cash flow	(Btmn)	10,709	(6,685)	(17,904)	25,473	11,300	(18,096)	(1,045)	58,547

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	13.1	10.1	5.4	3.7	12.6	8.2	8.2	8.9
Operating margin	(%)	9.9	7.3	1.4	(0.8)	8.0	3.6	3.6	4.3
EBITDA margin	(%)	14.8	11.5	6.6	6.0	13.2	8.0	8.7	9.8
EBIT margin	(%)	10.4	7.8	1.9	(0.1)	8.4	3.9	3.9	4.7
Net profit margin	(%)	8.9	7.7	2.8	0.1	9.6	(0.4)	3.1	4.0
ROE	(%)	14.9	13.9	2.7	(0.3)	10.5	8.0	6.8	7.8
ROA	(%)	9.6	9.0	1.8	(0.2)	5.2	3.4	3.0	3.5
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.3	0.3	0.4	0.8	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	16.6	16.6	8.7	5.7	10.4	5.6	5.9	7.1
Debt service coverage	(x)	4.8	3.7	2.1	0.8	1.3	1.1	3.9	4.4
Payout Ratio	(%)	48.8	47.8	77.2	2,258.9	37.6	n.a.	49.2	49.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Utilization rate - Olefins	(%)	96.0	101.0	102.0	97.0	91.0	80.0	95.0	95.0
Utilization rate - Aromatics	(%)	79.8	93.0	88.0	96.0	99.0	95.0	95.0	95.0
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	102.6	101.7	86.9	97.3	100.0	100.0	100.0	100.0
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	672	716	468	500	536	425	420	450
PX-condensate spread	(US\$/t)	381	451	351	228	250	280	280	280
Market GRM	(US\$/bbl)	6.74	6.08	3.86	2.24	3.80	19.92	17.05	15.61

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total revenue	(Btmn)	77,148	88,362	102,676	112,627	113,189	140,461	176,767	197,603
Cost of goods sold	(Btmn)	72,346	78,889	87,920	96,409	97,421	128,033	155,316	171,252
Gross profit	(Btmn)	4,801	9,473	14,756	16,218	15,768	12,428	21,451	26,351
SG&A	(Btmn)	3,528	4,512	3,955	4,417	4,998	8,357	9,532	9,388
Other income	(Btmn)	223	939	408	363	567	433	811	818
Interest expense	(Btmn)	909	937	1,184	1,530	1,704	1,528	2,101	2,428
Pre-tax profit	(Btmn)	587	4,962	10,025	10,634	9,634	2,975	10,630	15,353
Corporate tax	(Btmn)	235	546	721	5,591	727	190	184	(324)
Equity a/c profits	(Btmn)	884	1,072	1,893	2,324	1,154	1,471	1,142	1,549
Minority interests	(Btmn)	(74)	(316)	(132)	(141)	(233)	(61)	(470)	(438)
Core profit	(Btmn)	1,163	5,173	11,065	7,226	9,828	4,195	11,120	16,788
Extra-ordinary items	(Btmn)	(254)	1,232	(1,370)	17,809	(2,822)	(947)	(6,908)	(15,400)
Net Profit	(Btmn)	908	6,405	9,695	25,035	7,005	3,248	4,212	1,388
EBITDA	(Btmn)	6,575	11,181	16,666	17,753	17,175	10,358	19,568	24,563
Core EPS	(Btmn)	0.26	1.15	2.45	1.60	2.18	0.93	2.47	3.72
Net EPS	(Bt)	0.20	1.42	2.15	5.55	1.55	0.72	0.93	0.31

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total current assets	(Btmn)	98,951	129,911	188,244	222,986	221,154	207,244	238,676	252,436
Total fixed assets	(Btmn)	355,297	359,472	364,448	358,129	359,309	546,871	542,661	540,220
Total assets	(Btmn)	454,249	489,383	552,692	581,115	580,464	754,115	781,338	792,656
Total loans	(Btmn)	129,834	148,002	190,008	192,493	177,427	209,163	282,834	304,490
Total current liabilities	(Btmn)	53,780	59,041	68,911	73,277	101,041	147,007	165,246	165,556
Total long-term liabilities	(Btmn)	118,374	141,347	184,017	187,626	157,983	279,506	289,939	310,247
Total liabilities	(Btmn)	172,153	200,389	252,928	260,902	259,024	426,512	455,184	475,803
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	282,095	288,994	299,764	320,212	321,439	327,603	326,153	316,853
BVPS	(Bt)	60.87	62.33	64.65	69.23	69.48	70.58	70.16	68.21

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Core Profit	(Btmn)	1,163	5,173	11,065	7,226	9,828	4,195	11,120	16,788
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,079	5,281	5,458	5,589	5,837	5,854	6,837	6,782
Operating cash flow	(Btmn)	2,587	8,941	8,649	10,377	21,922	29,159	5,176	(3,262)
Investing cash flow	(Btmn)	(1,027)	(12,461)	(41,755)	(4,291)	11,934	(114,731)	(17,588)	(9,925)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,625)	19,160	37,842	(4,705)	(29,262)	86,161	15,337	4,205
Net cash flow	(Btmn)	(2,065)	15,640	4,736	1,381	4,595	589	2,925	(8,982)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross margin	(%)	6.2	10.7	14.4	14.4	13.9	8.8	12.1	13.3
Operating margin	(%)	1.7	5.6	10.5	10.5	9.5	2.9	6.7	8.6
EBITDA margin	(%)	8.5	12.7	16.2	15.8	15.2	7.4	11.1	12.4
EBIT margin	(%)	1.9	6.7	10.9	10.8	10.0	3.2	7.2	9.0
Net profit margin	(%)	1.2	7.2	9.4	22.2	6.2	2.3	2.4	0.7
ROE	(%)	1.7	7.2	15.0	9.3	12.3	5.2	13.6	20.9
ROA	(%)	1.0	4.4	8.5	5.1	6.8	2.5	5.8	8.5
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5	0.7	0.8
Interest coverage	(x)	7.2	11.9	14.1	11.6	10.1	6.8	9.3	10.1
Debt service coverage	(x)	0.9	1.7	2.4	2.3	1.5	0.9	1.5	1.8

Key Statistics

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Utilization rate - Olefins	(%)	103.0	104.0	104.0	93.0	91.0	80.0	85.0	75.0
Utilization rate - Aromatics	(%)	91.0	98.0	98.0	102.0	100.0	97.0	100.0	80.0
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	94.0	91.0	102.0	101.0	77.0	101.0	101.0	98.0
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	522	592	588	585	462	507	453	468
PX-condensate spread	(US\$/t)	188	191	240	283	304	211	248	354
Market GRM	(US\$/bbl)	1.22	1.78	3.17	2.03	3.20	6.35	7.60	21.09

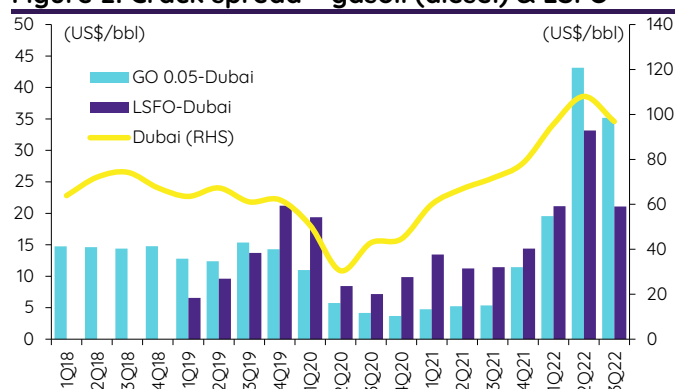
Figure 1: PTTGC - 3Q22F earnings preview

	3Q21	2Q22	3Q22F	%YoY	%QoQ
Sales	113,189	197,603	174,183	53.9	(11.9)
EBITDA	16,663	23,731	5,269	(68.4)	(77.8)
Operating profit	8,657	13,703	1,329	(84.6)	(90.3)
Net profit	7,005	1,388	(9,589)	n.m.	n.m.
EPS (Bt/share)	1.55	0.31	(2.13)	n.m.	n.m.
CDU utilization rate (%)	77%	98%	101%	24.0	3.0
Market GRM (PTTGC) (US\$/bbl)	3.20	21.09	11.00	243.8	(47.8)
Utilization rate - PE (%)	104%	90%	100%	(4.0)	10.0
EBITDA margin - Olefins (%)	18%	9%	8%	(10.0)	(1.0)
Utilization rate - BTX (%)	100%	80%	90%	(10.0)	10.0
P2F margin - aromatics (US\$/t)	188	117	100	(46.9)	(14.7)

Source: PTTGC and InnovestX Research

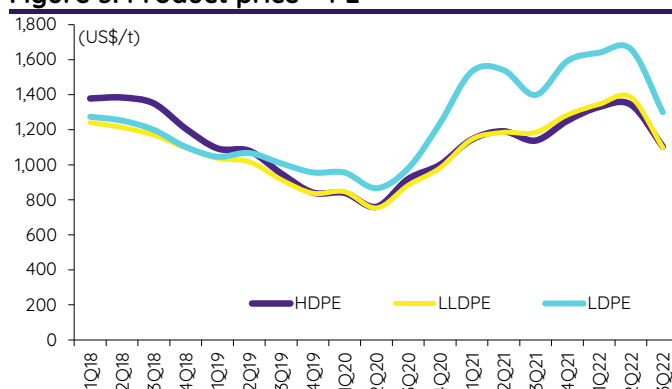
Appendix

Figure 2: Crack spread - gasoil (diesel) & LSFO



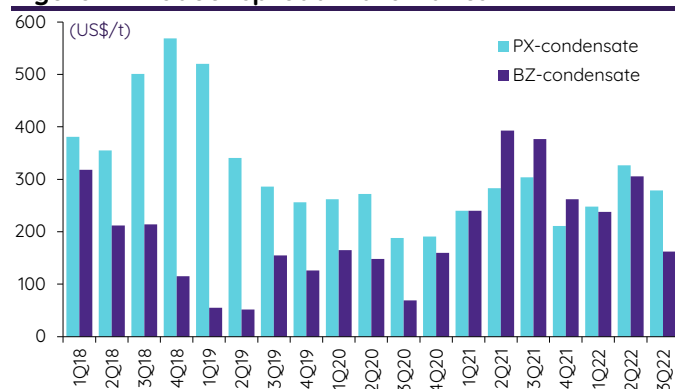
Source: Industry data, PTTGC and InnovestX Research

Figure 3: Product price - PE



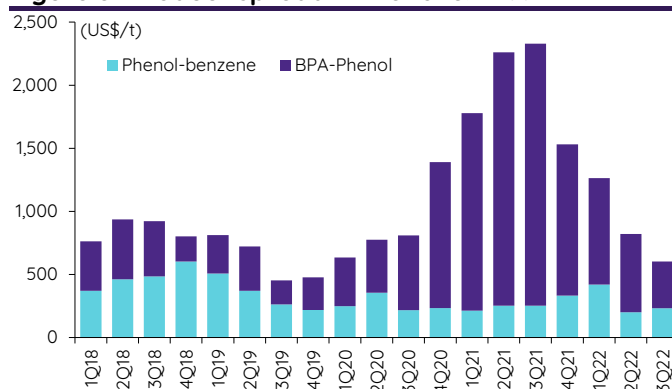
Source: Industry data, PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: Product spread - aromatics



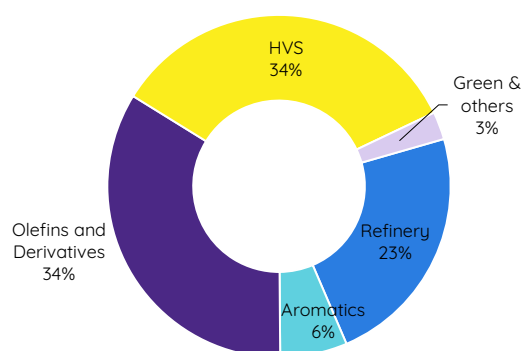
Source: Industry data, PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: Product spread - Phenol & BPA



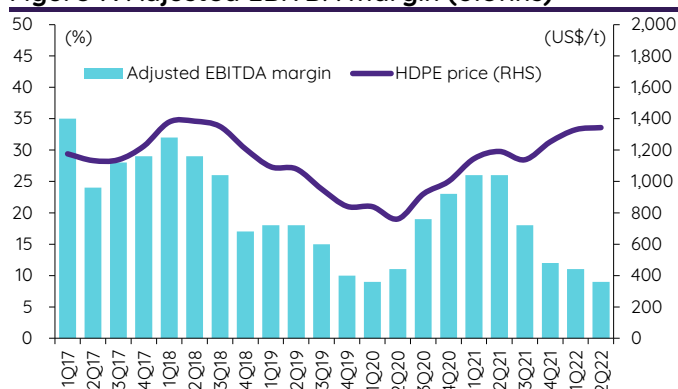
Source: Industry data, PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: Adj. EBITDA breakdown (LTM-end 2Q22)



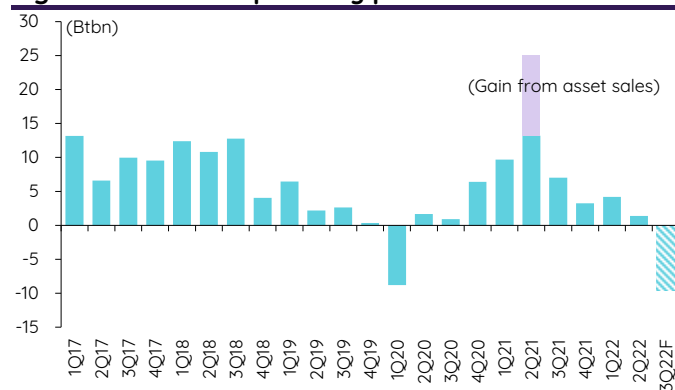
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 7: Adjusted EBITDA margin (olefins)



Source: PTTGC, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 8: PTTGC - quarterly profit



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 9: PTTGC - PBV band



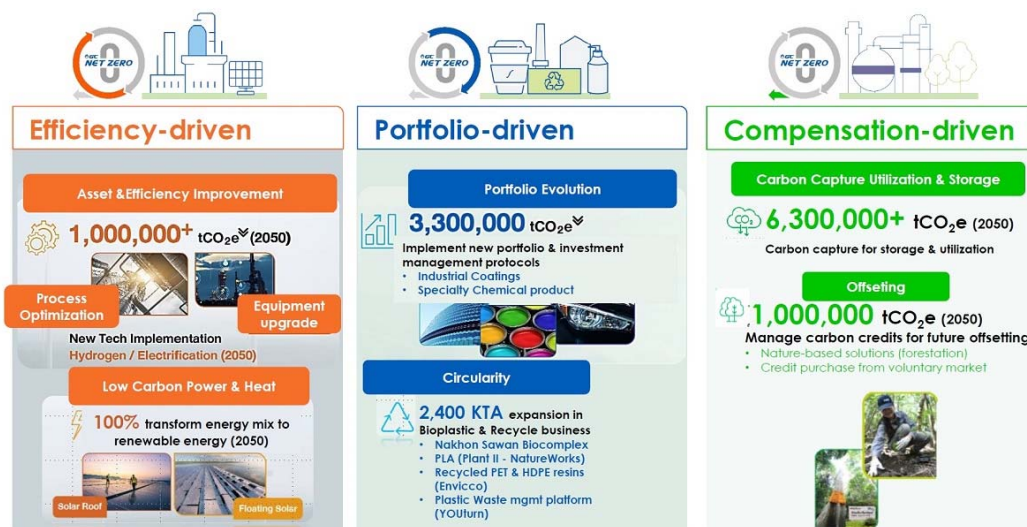
Source: InnovestX Research

Figure 10: PTTGC - maintenance shutdown schedule (2022)

Plant	2022											
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
OLE	Cracker	19	OLE4		39	OLE3			16	OLE2/1 and OLE2/3		27
	Oleflex											OLE2/2
POL	HDPE								28	BPE1		38
	LDPE				24							HDPE
	LLDPE I				7							
	LLDPE II				20							
	PS						15					
ECB	TOCGC	35										
	EA	35										
	Phenol I											
PHN	Phenol II											11
	BPA						30					
REF	Refinery										50	
	Aromatics I					30						
	Aromatics II											
ECO	PO										50	

Source: PTTGC

Figure 11: PTTGC - pathway to Net Zero Target in 2050



Source: PTTGC

Figure 12: Valuation summary (price as of Oct 20, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
GGC	Neutral	14.60	13.4	(4.2)	19.5	12.3	15.8	39	59	(22)	1.5	1.4	1.3	8	12	9	2.4	4.1	3.2	9.1	6.6	7.1
IVL	Outperform	40.75	66.0	68.8	8.5	4.8	4.9	2,210	76	(2)	1.4	1.2	1.0	19	27	22	2.5	6.9	6.1	6.7	4.0	3.6
PTTGC	Neutral	41.50	56.0	37.3	5.8	7.3	8.5	n.m.	(21)	(14)	0.6	0.6	0.6	10	8	7	9.0	2.4	5.8	5.2	7.3	7.0
Average					11.2	8.1	9.7	1,125	38	(13)	1.2	1.1	1.0	12	16	12	4.6	4.4	5.0	7.0	5.9	5.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนหรือการตัดสินใจใดๆ ในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีซี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INNV เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TITP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSS, TST, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, MALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKY, SLP, SMT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT*, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIILK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Scoring

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI*, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

Corporate Governance Report

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

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

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2020 to 26 October 2021) is publicized.

¹ TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

² RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทยื่นคำขาดตามกรอบกับดูแลกิจการ เช่น กรณีการผิดนัดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการให้ข้อมูล CGR ของบริษัทดังกล่าวจะประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ขึ้นทะเบียน)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GBS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.