

พีทีที โกลบอล เคมิคอล

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

PTTGC

Bloomberg
Reuters

PTTGC TB
PTTGC.BK



2Q66 จะยังคงเผชิญกับความท้าทาย

มุมมองเชิงลบที่ตลาดมีต่อแนวโน้มผลประกอบการของ PTTGC ส่งผลทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลง 24% YTD underperform SET (-9%) และ SETPETRO (-19%) PTTGC รายงานกำไรระดับต่ำเพียง 82 ลบ. ใน 1Q66 ลดลง 97% YoY และ 87% QoQ ทั้งๆ ที่ adjusted EBITDA ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 82% QoQ เรามองว่าแนวโน้มผลประกอบการ 2Q66 ยังคงท้าทาย เนื่องจากสองธุรกิจที่เป็นแรงขับเคลื่อนกำไรใน 1Q66 (ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจอะโรมาติกส์) อ่อนแรงลงแล้ว QoQ นอกจากนั้นผลการดำเนินงานของธุรกิจโพลีเอทิลีนและธุรกิจโพลีเมอร์ก็ยิ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต เนื่องจากอุปทานก๊าซจาก PTT ไม่เพียงพอและธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษได้รับแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว เราปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลดลง 52% เพื่อสะท้อนผลกระทบจากการที่น้ำมันดิบและปิโตรเคมีภัณฑ์ (สิ้นปี 2566) ลดลงสู่ 52 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV 0.8 เท่า (ปี 2566) เรามองว่าผลประกอบการที่น่าผิดหวังสะท้อนในราคาหุ้นมากพอสมควรแล้ว ดังนั้นเราจึงคงระดับ NEUTRAL สำหรับ PTTGC

สรุปผลประกอบการ 1Q66 กำไร 1Q66 ของ PTTGC ออกมาต่ำกว่าคาด โดยมีจำนวนเพียง 82 ลบ. ลดลง 97% YoY และ 87% QoQ แม้ผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีภัณฑ์ (หลักๆ คือ ธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจอะโรมาติกส์) ปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่ง QoQ โดยเกิดจาก market GRM และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อะโรมาติกส์ที่สูงขึ้น แต่ผลการดำเนินงานโดยรวมถูกกดดันโดยธุรกิจโพลีเอทิลีน ธุรกิจปิโตรเคมีภัณฑ์กลาง (ฟินอล และ MEG) และธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (Vencorex) นอกจากนี้ ส่วนแบ่งกำไรจาก JV ยังติดลบ โดยมีสาเหตุมาจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลงของบริษัทร่วม (หลักๆ คือ Thai Asahi) adjusted EBITDA เพิ่มขึ้น 82% QoQ สู่ 9.5 พันลบ. แต่ยังคงลดลง 24% YoY adj. EBITDA margin ปรับตัวดีขึ้นจาก 4% ใน 4Q65 สู่ 6% ใน 1Q66 แต่ยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 10% ก่อนช่วงวิกฤต

ผลประกอบการ 2Q66 จะยังคงเผชิญกับความท้าทาย เราคาดว่ากำไร 2Q66 น่าจะยังอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากธุรกิจที่เป็นแรงขับเคลื่อนกำไรใน 1Q66 (ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจอะโรมาติกส์) อ่อนแรงลงแล้ว QTD และธุรกิจอื่นๆ ยังคงอ่อนแอ ธุรกิจที่มีแนวโน้มช่วยสนับสนุนกำไร คือ ธุรกิจโพลีเอทิลีน และธุรกิจโพลีเมอร์ โดยเกิดจากอุปทานก๊าซจาก PTT ที่เพิ่มขึ้น แต่ก็ยังไม่แน่นอน ผู้บริหารคาดว่าจะมีส่วนได้ส่วนเสียใน 2Q66 น่าจะใกล้เคียงกับระดับ 36% ใน 1Q66 ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นสู่ 37-40% ตั้งแต่ 3Q66 เป็นต้นไป เนื่องจากการผลิตที่โครงการ Block G1/61 (เอราวัณ) จะเพิ่มขึ้นจาก 200± ล้านลบ.ฟ./วัน สู่ 400 ล้านลบ.ฟ./วัน ตั้งแต่เดือนมิ.ย. เป็นต้นไป ซึ่งเราคาดว่าจะเป็แรงขับเคลื่อนกำไรใน 2H66 และบ่งชี้ว่าการฟื้นตัวของกำไรในปีนี้อาจช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ แต่จะได้รับการชดเชยบางส่วนจากการเริ่มดำเนินการโครงการ Olefins Modification Project (OMP) ใน 2Q66 ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถเพิ่มสัดส่วนวัตถุดิบโพรเพนจาก 29% สู่ 40% เนื่องจากโครงการนี้จะทำให้บริษัทมีความยืดหยุ่นในการเลือกใช้วัตถุดิบมากขึ้น

ปรับประมาณการกำไรและปรับราคาเป้าหมายลดลง แม้เราเชื่อว่าผลประกอบการของ PTTGC จะฟื้นตัวในปี 2566 เพราะไม่มีขาดทุนจากสินค้าคงเหลือจำนวนมากและรายการพิเศษอื่นๆ แต่อาจจะฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ กำไร 1Q66 ที่อ่อนแอกว่าคาดซึ่งอาจเกิดขึ้นต่อเนื่องใน 2Q66 หนุนให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 ลดลง 52% สู่ 9.9 พันลบ. ความเสี่ยง downside ยังคงอยู่ที่อุปทานก๊าซใน 2H66 และแนวโน้มเศรษฐกิจโลก นอกจากนี้เรายังปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 56 บาท สู่ 52 บาท อ้างอิง PBV 0.8 เท่า (ปี 2566) หรือคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 9.7 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ราคาน้ำมันดิบและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ผันผวนของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจปิโตรเคมี 2) ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากวัตถุดิบก๊าซที่ลดลง 3) รายการด้อยค่าของสินทรัพย์ 4) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและพลาสติกแบบใช้ครั้งเดียวทิ้ง (<3% ของกำลังการผลิต) และ 5) การเปลี่ยนแปลงนโยบายรัฐบาลในการจัดสรรอุปทานก๊าซภายในประเทศให้แก่ธุรกิจปิโตรเคมี

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	468,953	683,954	608,765	579,615	561,153
EBITDA	(Btmn)	61,952	46,537	50,261	61,870	66,605
Core profit	(Btmn)	32,313	13,792	8,292	20,176	24,280
Reported profit	(Btmn)	44,982	(8,752)	9,932	20,176	24,280
Core EPS	(Bt)	7.17	3.06	1.84	4.47	5.38
DPS	(Bt)	3.75	1.00	1.10	2.20	2.70
P/E, core	(x)	5.0	11.7	19.4	8.0	6.6
EPS growth, core	(%)	n.a.	(57.3)	(39.9)	143.3	20.3
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	10.5	4.4	2.7	6.5	7.4
Dividend yield	(%)	10.5	2.8	3.1	6.2	7.6
FCF yield	(x)	(48.8)	(9.6)	(2.9)	16.5	21.3
EV/EBIT	(x)	7.5	21.4	19.3	11.9	9.8
EBIT growth, core	(%)	n.a.	(51.6)	13.4	53.5	14.2
EV/CE	(x)	0.8	1.1	1.1	1.1	1.1
ROCE	(%)	8.0	5.0	4.0	6.8	8.1
EV/EBITDA	(x)	4.8	8.7	8.3	6.4	5.5
EBITDA growth	(%)	211.5	(24.9)	8.0	23.1	7.7

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 19) (Bt)	35.75
Target price (Bt)	52.00
Mkt cap (Btmn)	161.19
Mkt cap (US\$mn)	4,704

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.87
Sector % SET	2.23
Shares issued (mn)	4,509
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	52.5 / 35.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	20.13
Foreign limit / actual (%)	37 / 11
Free float (%)	54.8
Dividend policy (%)	≥ 30

2022 Sustainability/2021 ESG Score

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

ESG Bloomberg Score	78.71
Environmental Score	88.55
Social Score	57.68
Governance Score	89.86

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(12.8)	(27.0)	(23.1)
Relative to SET	(9.9)	(20.2)	(17.6)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

PTTGC เป็นแกนนำธุรกิจเคมีภัณฑ์ของกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังเป็นผู้ผลิตปิโตรเคมีที่ใช้ก๊าซอีเทนเป็นวัตถุดิบตั้งต้นรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ไทย โดยดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นแบบครบวงจร และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายครอบคลุมสารไฮโดรคาร์บอนทุกประเภท อีกทั้งยังเข้าลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (green chemical) ด้วย ในขณะที่ผลผลิตเอทิลีนจากโรงแยกก๊าซเอทิลีนการผลิต 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 ยังเข้าลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ชีวภาพซึ่งใช้น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบเป็นวัตถุดิบตั้งต้นหลักเพื่อผลิตเมทิลเอสเทอร์ (ไบโอดีเซล) และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ธุรกิจนี้ดำเนินการภายใต้บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน) (GGC) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ PTTGC

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่าผลประกอบการปี 2566 ของ PTTGC จะฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 8.8 พันลบ. ในปี 2565 ซึ่งเป็นผลมาจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงงานโพลีเอทิลีนและโรงกลั่นน้ำมันส่วนใหญ่ของบริษัทตามแผนตลอดปีที่ผ่านมา และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่อ่อนแอ ขาดทุนจากรายการพิเศษที่ลดลง (ส่วนใหญ่เป็นขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน และขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ) จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันและธุรกิจโพรพิลีนจะแข็งแกร่งขึ้นแรงขับเคลื่อนกำไรที่สำคัญใน 1H66 ในขณะที่ธุรกิจโพลีเอทิลีนและธุรกิจโพลีเอทิลีนจะกลายเป็นแรงขับเคลื่อนกำไรใน 2H66 เนื่องจากบริษัทจะได้รับวัตถุดิบอีเทนจาก PTT เพิ่มขึ้นหลังจากการผลิตก๊าซที่โครงการ G1/61 (เอราวัณ) เพิ่มขึ้นตั้งแต่เดือนมี.ย. 2566 เป็นต้นไป ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษก็คาดว่าจะเพิ่มขึ้น (หลักๆ เกิดจาก allnex) ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้เกิดกำไร/ขาดทุนจากสินค้าคงเหลือตลอดทั้งปี การขยายธุรกิจสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษและผลิตภัณฑ์โพรพิลีนเพิ่มเติมมากขึ้นจะช่วยลดความผันผวนของผลประกอบการเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ที่เป็น commodity grade

Bullish views	Bearish views
1. ต้นทุนวัตถุดิบที่แข่งขันได้ของ PTTGC ซึ่งหลักๆ เป็นอีเทนจากโรงแยกก๊าซของ PTT จะช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรในระยะกลาง	1. อุปทานก๊าซอีเทนจาก PTT ที่ลดลง เนื่องจากการผลิตก๊าซในอ่าวไทย ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากโครงการ Block G1/61 (เอราวัณ) ลดลง จะกดดัน EBITDA margin ของธุรกิจโพลีเอทิลีนของ PTTGC อย่างต่อเนื่อง ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นเกิดจากเจตจำนงของรัฐบาลใหม่ที่จะปรับเปลี่ยนสัดส่วนการจัดสรรก๊าซให้แก่อุตสาหกรรมปิโตรเคมี
2. PTTGC จะมีความยืดหยุ่นในการเลือกใช้วัตถุดิบมากขึ้น หลังจากโครงการ Olefins Retrofit Project (ORP) เริ่มดำเนินการใน 2Q64 และโครงการ Olefins 2 Modification Project (OMP) เริ่มดำเนินการใน 2Q66	2. นักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณสำรองก๊าซในอ่าวไทยที่กำลังจะหมดลง ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการแข่งขันของ PTTGC ปรับลดลงในระยะยาว
3. แผนของ PTTGC ที่จะเพิ่มผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษปลายน้ำและผลิตภัณฑ์โพรพิลีนในพอร์ตของบริษัทน่าจะช่วยรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว	3. แผนลงทุนในโรงงานโพลีเอทิลีนและโรงกลั่นในสหรัฐฯ ของ PTTGC ทำให้นักลงทุนให้ความสนใจในหุ้น PTTGC น้อยลง เนื่องจากต้นทุนก๊าซในสหรัฐฯ อาจมีความสามารถในการแข่งขันน้อยลง เพราะคณะบริหารสหรัฐฯ ชุดใหม่นับนโยบายลดกิจกรรมการอุดหนุนน้ำมันและก๊าซ

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
วัตถุดิบอีเทนเพิ่มขึ้น	อุปทานอีเทนจาก PTT คาดว่าจะเพิ่มขึ้นตั้งแต่ 3Q66 เป็นต้นไป	บวก	เราคาดว่า adjusted EBITDA ของธุรกิจโพลีเอทิลีนจะปรับตัวดีขึ้นใน 3Q66 หลังจากสัดส่วนวัตถุดิบอีเทนเพิ่มขึ้นจาก 36% ใน 1Q66 สู่ 37-40% ใน 2H66
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 2Q66	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	ขาดทุนจากสินค้าคงเหลือที่ลดลงจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ แต่คาดว่า GRM ที่อ่อนแอจะส่งผลกระทบต่อ adjusted EBITDA margin ของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ตลาดยังคงมุมมองเชิงลบต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลก

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+0.1%)	+5.1% (ปี 2566)	+0.5 บาท/หุ้น

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	79.24 (2021)
Rank in Sector	2/15

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
PTTGC	5	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- PTTGC ตั้งเป้าหมายลดก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลง 20% ภายในปี 2573 และมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ และร่วมมือกับคู่ค้าและลูกค้าเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในขอบเขต 3 ให้ได้ 50% ภายในปี 2593
- บริษัทเป็นหนึ่งในองค์กรแรกๆ ในประเทศไทยที่นำหลักเศรษฐกิจหมุนเวียนมาใช้โดยสร้างความตระหนักรู้ด้านการจัดการขยะ
- PTTGC ลงทุนในเทคโนโลยีพลังงานหมุนเวียนและบูรณาการโครงการริเริ่มเพื่อสิ่งแวดล้อมให้เข้ากับการปฏิบัติการในธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าลดการใช้พลังงานฟอสซิล รวมถึงติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป นอกจากนี้บริษัทยังเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดการใช้พลังงานในกระบวนการผลิตและในสำนักงานด้วย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- PTTGC ดำเนินกิจการเพื่อสังคม โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างรายได้ที่ยั่งยืนให้กับชุมชนท้องถิ่น โดยใช้ประโยชน์จากกลยุทธ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการบริหารจัดการขยะเพื่อส่งมอบเป็นวัตถุดิบให้กับโรงงานผลิตเม็ดพลาสติกรีไซเคิลของบริษัทภายใต้โครงการ Community Waste Model เพื่อส่งเสริมให้ชุมชนมีการบริหารจัดการขยะอย่างครบวงจรจากต้นทางถึงปลายทาง
- PTTGC ใช้คำแนะนำของลูกค้ามาปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหารจัดการความสัมพันธ์ลูกค้า บริษัทรักษาความพึงพอใจของลูกค้าไว้ได้อย่างต่อเนื่องที่ 93% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม
- PTTGC ให้ความสำคัญกับการพัฒนาศักยภาพของพนักงาน โดยยังคงรักษาสมดุลระหว่างงานและชีวิตส่วนตัว และดูแลเรื่องความปลอดภัยและอาชีวอนามัย พร้อมกับการกำหนดค่าตอบแทนที่แข่งขันได้ อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 5.65% ในปี 2565 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 3.83% ในปี 2564 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานเป็นศูนย์ และอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานอยู่ที่ 0.4 กรณี/1 ล้านชั่วโมงทำงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTTGC ประกอบด้วยกรรมการ 14 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (92.8% ของคณะกรรมการทั้งหมด) โดยในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 8 คน เกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (57.1% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (7.1% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- PTTGC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2565
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหาร ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	80.81	79.24
Environment	89.10	88.55
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	5,880.00	6,737.60
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	41,518.40	43,233.80
Social	63.42	57.68
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	0.00	0.00
Total Recordable Incident Rate - Employees	0.04	0.08
Employee Turnover Pct	6.33	3.83
Governance	89.86	89.86
Size of the Board	15	15
Number of Board Meetings for the Year	15	16
Board Meeting Attendance Pct	96	99
Number of Female Executives	7	7
Number of Independent Directors	8	8
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาศัยข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	518,655	412,810	329,291	468,953	683,954	608,765	579,615	561,153
Cost of goods sold	(Btmn)	466,026	390,619	317,093	409,783	629,952	555,796	516,811	495,016
Gross profit	(Btmn)	52,629	22,191	12,198	59,170	54,002	52,969	62,804	66,137
SG&A	(Btmn)	14,854	16,469	14,881	21,727	38,973	34,702	33,021	31,955
Other income	(Btmn)	2,694	2,319	2,283	1,771	3,946	3,251	3,239	3,539
Interest expense	(Btmn)	3,593	3,119	3,511	5,945	9,835	11,932	9,748	9,598
Pre-tax profit	(Btmn)	36,876	4,922	(3,912)	33,269	9,139	9,586	23,274	28,123
Corporate tax	(Btmn)	2,986	649	(109)	7,228	(2,273)	1,904	3,947	4,769
Equity a/c profits	(Btmn)	6,895	4,559	3,323	6,841	3,496	1,748	2,010	2,111
Minority interests	(Btmn)	(201)	(667)	(452)	(568)	(1,116)	(1,139)	(1,161)	(1,185)
Core profit	(Btmn)	40,583	8,164	(932)	32,313	13,792	8,292	20,176	24,280
Extra-ordinary items	(Btmn)	(514)	3,518	1,132	12,669	(22,544)	1,640	0	0
Net Profit	(Btmn)	40,069	11,682	200	44,982	(8,752)	9,932	20,176	24,280
EBITDA	(Btmn)	59,524	27,239	19,891	61,952	46,537	50,261	61,870	66,605
Core EPS	(Btmn)	9.00	1.81	(0.21)	7.17	3.06	1.84	4.47	5.38
Net EPS	(Bt)	8.89	2.59	0.04	9.98	(1.94)	2.20	4.47	5.38
DPS	(Bt)	4.25	2.00	1.00	3.75	1.00	1.10	2.20	2.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	144,310	104,494	129,911	209,092	172,009	165,121	168,525	190,338
Total fixed assets	(Btmn)	324,945	348,020	359,472	538,389	547,957	546,157	538,756	530,630
Total assets	(Btmn)	469,255	452,514	489,383	747,481	719,965	711,277	707,281	720,967
Total loans	(Btmn)	95,655	106,778	148,002	209,163	277,345	270,708	266,572	262,436
Total current liabilities	(Btmn)	73,858	53,033	59,041	147,003	103,976	89,195	74,941	78,121
Total long-term liabilities	(Btmn)	91,915	105,886	141,347	272,875	317,161	297,158	293,021	288,885
Total liabilities	(Btmn)	165,773	158,919	200,389	419,878	421,138	386,353	367,963	367,006
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	303,482	293,595	288,994	327,603	298,828	305,209	319,603	334,246
BVPS	(Bt)	65.66	63.39	62.33	70.58	64.61	65.77	68.70	71.69

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	40,583	8,164	(932)	32,313	13,792	8,292	20,176	24,280
Depreciation and amortization	(Btmn)	19,055	19,198	20,292	22,738	27,563	28,743	28,849	28,885
Operating cash flow	(Btmn)	53,554	30,337	21,953	70,108	(3,297)	22,273	48,017	55,155
Investing cash flow	(Btmn)	(32,842)	(41,780)	(28,274)	(148,843)	(12,213)	(26,943)	(21,448)	(20,759)
Financing cash flow	(Btmn)	(27,397)	(6,461)	31,794	90,036	(14,164)	(10,187)	(9,918)	(13,773)
Net cash flow	(Btmn)	(6,685)	(17,904)	25,473	11,300	(29,674)	(14,857)	16,650	20,624

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	10.1	5.4	3.7	12.6	7.9	8.7	10.8	11.8
Operating margin	(%)	7.3	1.4	(0.8)	8.0	2.2	3.0	5.1	6.1
EBITDA margin	(%)	11.5	6.6	6.0	13.2	6.8	8.3	10.7	11.9
EBIT margin	(%)	7.8	1.9	(0.1)	8.4	2.8	3.5	5.7	6.7
Net profit margin	(%)	7.7	2.8	0.1	9.6	(1.3)	1.6	3.5	4.3
ROE	(%)	13.9	2.7	(0.3)	10.5	4.4	2.7	6.5	7.4
ROA	(%)	9.0	1.8	(0.2)	5.2	1.9	1.2	2.8	3.4
Net D/E	(x)	0.1	0.3	0.3	0.4	0.8	0.8	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	16.6	8.7	5.7	10.4	4.7	4.2	6.3	6.9
Debt service coverage	(x)	3.7	2.1	0.8	1.3	2.0	2.6	3.6	3.9
Payout Ratio	(%)	47.8	77.2	2,258.9	37.6	(51.5)	49.9	49.2	50.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Utilization rate - Olefins	(%)	101	102	97	91	80	95	95	95
Utilization rate - Aromatics	(%)	93	88	96	99	88	88	88	88
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	102	87	97	95	89	100	100	100
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	716	468	500	536	418	425	450	475
PX-condensate spread	(US\$/t)	451	351	228	259	275	280	280	280
Market GRM	(US\$/bbl)	6.1	3.9	2.2	3.8	12.1	7.5	8.3	9.7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total revenue	(Btmn)	112,627	113,189	140,461	176,767	197,603	183,141	126,442	148,147
Cost of goods sold	(Btmn)	96,409	97,421	128,033	156,957	171,252	179,474	122,269	138,948
Gross profit	(Btmn)	16,218	15,768	12,428	19,810	26,351	3,667	4,173	9,199
SG&A	(Btmn)	4,417	4,998	8,357	9,652	9,388	9,621	10,312	8,471
Other income	(Btmn)	363	567	433	811	818	591	1,725	680
Interest expense	(Btmn)	1,530	1,704	1,528	2,101	2,428	2,741	2,566	2,786
Pre-tax profit	(Btmn)	10,634	9,634	2,975	8,869	15,353	(8,103)	(6,979)	(1,379)
Corporate tax	(Btmn)	5,591	727	190	38	(324)	(101)	(1,886)	(43)
Equity a/c profits	(Btmn)	2,324	1,154	1,471	1,142	1,549	250	555	(244)
Minority interests	(Btmn)	(141)	(233)	(61)	(470)	(438)	(200)	(9)	23
Core profit	(Btmn)	7,226	9,828	4,195	9,504	16,788	(7,953)	(4,547)	(1,557)
Extra-ordinary items	(Btmn)	17,809	(2,822)	(947)	(6,908)	(15,400)	(5,431)	5,195	1,640
Net Profit	(Btmn)	25,035	7,005	3,248	2,596	1,388	(13,384)	648	82
EBITDA	(Btmn)	17,753	17,175	10,358	17,806	24,563	1,714	2,454	8,373
Core EPS	(Btmn)	1.60	2.18	0.93	2.11	3.72	(1.76)	(1.01)	(0.35)
Net EPS	(Bt)	5.55	1.55	0.72	0.58	0.31	(2.97)	0.14	0.02

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total current assets	(Btmn)	222,986	221,154	209,092	238,676	252,436	198,814	172,009	168,995
Total fixed assets	(Btmn)	358,129	359,309	538,389	542,661	540,220	543,650	547,957	544,374
Total assets	(Btmn)	581,115	580,464	747,481	781,338	792,656	742,464	719,965	713,369
Total loans	(Btmn)	192,493	177,427	209,163	282,834	304,490	277,163	277,345	270,999
Total current liabilities	(Btmn)	73,277	101,041	147,003	165,246	165,556	123,985	103,976	102,370
Total long-term liabilities	(Btmn)	187,626	157,983	272,875	289,939	310,247	316,374	317,161	312,472
Total liabilities	(Btmn)	260,902	259,024	419,878	455,184	475,803	440,358	421,138	414,842
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	320,212	321,439	327,603	326,153	316,853	302,106	298,828	298,528
BVPS	(Bt)	69.23	69.48	70.58	70.16	68.21	64.91	64.61	64.53

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Core Profit	(Btmn)	7,226	9,828	4,195	9,504	16,788	(7,953)	(4,547)	(1,557)
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,589	5,837	5,854	6,837	6,782	7,076	6,867	6,965
Operating cash flow	(Btmn)	10,377	21,922	29,159	5,176	(3,262)	(547)	(4,664)	18,397
Investing cash flow	(Btmn)	(4,291)	11,934	(114,731)	(17,588)	(9,925)	28,046	(12,745)	(4,417)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,705)	(29,262)	86,161	15,337	4,205	(42,332)	8,626	(9,284)
Net cash flow	(Btmn)	1,381	4,595	589	2,925	(8,982)	(14,834)	(8,783)	4,695

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Gross margin	(%)	14.4	13.9	8.8	11.2	13.3	2.0	3.3	6.2
Operating margin	(%)	10.5	9.5	2.9	5.7	8.6	(3.3)	(4.9)	0.5
EBITDA margin	(%)	15.8	15.2	7.4	10.1	12.4	0.9	1.9	5.7
EBIT margin	(%)	10.8	10.0	3.2	6.2	9.0	(2.9)	(3.5)	1.0
Net profit margin	(%)	22.2	6.2	2.3	1.5	0.7	(7.3)	0.5	0.1
ROE	(%)	9.3	12.3	5.2	11.6	20.9	(10.3)	(6.1)	(2.1)
ROA	(%)	5.1	6.8	2.5	5.0	8.5	(4.1)	(2.5)	(0.9)
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	11.6	10.1	6.8	8.5	10.1	0.6	1.0	3.0
Debt service coverage	(x)	2.3	1.5	0.9	1.3	1.8	0.3	0.4	1.5

Key Statistics

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Utilization rate - Olefins	(%)	93	91	80	85	75	83	76	72
Utilization rate - Aromatics	(%)	102	100	97	100	80	88	82	89
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	101	77	101	101	98	100	56	103
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	585	462	507	453	468	390	360	396
PX-condensate spread	(US\$/t)	283	304	211	248	354	276	249	381
Market GRM	(US\$/bbl)	2.0	3.2	6.4	7.6	21.1	9.8	9.7	10.3

สรุปผลการประกอบการ 1Q66:

- รายได้จากการขายลดลง 16% YoY แต่ปรับตัวดีขึ้น 17% QoQ หลังจากโรงกลั่นน้ำมันเดินเครื่องได้อย่างเต็มที่ใน 1Q66 หลังจากหยุดซ่อมบำรุงตามแผนเป็นเวลา 49 วันใน 4Q65 ซึ่งก็ช่วยหนุนให้อัตราการใช้กำลังการกลั่นน้ำมันเพิ่มขึ้นจาก 56% (4Q65) สู่ 103% (1Q66) รายได้จาก allnex เพิ่มขึ้น QoQ หลังจากผ่านช่วงโลว์ซีซั่นใน 4Q ในยุโรปและสหรัฐฯ
- Adjusted EBITDA โดยรวมลดลง 24% YoY แต่เพิ่มขึ้น 82% QoQ นำโดยธุรกิจปิโตรเคมีขั้นต้น ธุรกิจโพลีเมอร์ และธุรกิจ bio & circularity โดย adjusted EBITDA margin ปรับตัวดีขึ้นจาก 4% ใน 4Q65 สู่ 6% ใน 1Q66 โดยได้แรงหนุนหลักจาก market GRM ที่สูงขึ้น และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่กว้างขึ้นของธุรกิจอะโรมาติกส์ อย่างไรก็ตาม adjusted EBITDA ของธุรกิจโพลีเอสเตอร์ลดลงต่อเนื่อง (-127% YoY และ -85% QoQ) โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นและสัดส่วนวัตถุดิบอีเทนที่ลดลงจาก 40% ใน 1Q65 และ 37% ใน 4Q65 สู่ 36% ใน 1Q66 เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่เกือบ 50%
- แม้ผลการดำเนินงานของ allnex ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องใน 1Q66 โดยมี EBITDA อยู่ที่ 1.9 พันลบ. ปรับตัวดีขึ้นจากช่วงโลว์ซีซั่นใน 4Q65 แต่ adjusted EBITDA ของธุรกิจ performance chemicals ลดลง 31% YoY และ 26% QoQ โดยมีสาเหตุมาจากส่วนแบ่งขาดทุนจากธุรกิจ HDI ในยุโรปภายใต้ Vencorex การแข่งขันในธุรกิจ HDI ในยุโรปรุนแรงมากขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงในอุตสาหกรรมยานยนต์ และอุปทานใหม่จากเอเชีย ซึ่งส่งผลกระทบต่อกำไรของ Vencorex ใน 1Q66 โดยมีขาดทุนในระดับ EBITDA >200 ลบ. แผนการลดผลกระทบสำหรับ Vencorex คือ การลดต้นทุนและร่วมมือกับ allnex มากขึ้นเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน สำหรับ allnex ผู้บริหารคาดว่าผลการดำเนินงานจะปรับตัวขึ้นอีกใน 2Q66 โดยปริมาณการขายจะเพิ่มขึ้น 3-5% QoQ และมาร์จิ้นทรงตัว รวมทั้งจะลดค่าใช้จ่ายในการผลิตลงอย่างต่อเนื่อง
- ผู้บริหารเปิดเผยว่าการปรับโครงสร้างธุรกิจครั้งล่าสุดทำให้บริษัทสามารถลดต้นทุนได้ประมาณ 200 ลบ./ปี การลดค่าใช้จ่ายในการผลิตเพิ่มเติมจะยังคงดำเนินต่อไปท่ามกลางสภาวะตลาดที่อ่อนแอในธุรกิจปิโตรเคมี
- คาดว่าจะมีวัตถุดิบอีเทนจาก PTT เข้ามามากขึ้นใน 3Q66 เป็นต้นไป เนื่องจากคาดว่าจะมีอุปทานก๊าซจากอ่าวไทย (แหล่งเอราวัณ) เพิ่มขึ้น ซึ่งจะทำให้สัดส่วนวัตถุดิบอีเทนในการผลิตโพลีเอสเตอร์ปรับเพิ่มขึ้นจาก 32% ใน 1Q66 สู่ 37-40% ใน 2H66

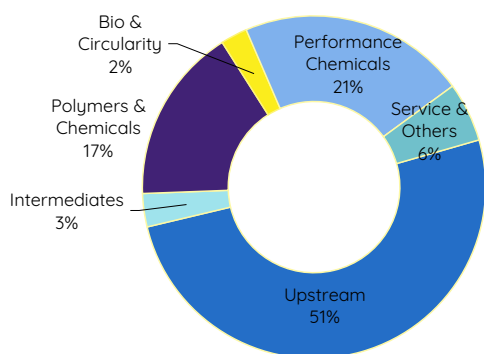
Figure 1: PTTGC – 1Q23 earnings review

	1Q22	4Q22	1Q23	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	176,767	126,442	148,147	(16.2)	17.2
Gross profit	19,810	4,173	9,199	(53.6)	120.4
EBITDA	17,806	2,454	8,373	(53.0)	241.2
Profit before extra items	9,504	(4,547)	(1,557)	n.a.	n.a.
Net Profit	2,596	648	82	(96.8)	(87.3)
EPS (Bt)	0.58	0.14	0.02	(96.8)	(87.3)
B/S (Bt, mn)					
Total assets	781,338	719,965	713,369	(8.7)	(0.9)
Total liabilities	455,184	421,138	414,842	(8.9)	(1.5)
Total equity	326,153	298,828	298,528	(8.5)	(0.1)
BVPS (Bt)	70.16	64.61	64.53	(8.0)	(0.1)
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	11.2	3.3	6.2	(5.0)	2.9
EBITDA margin (%)	10.1	1.9	5.7	(4.4)	3.7
Net profit margin (%)	1.5	0.5	0.1	(1.4)	(0.5)
ROA (%)	5.0	(2.5)	(0.9)	(5.8)	1.6
ROE (%)	11.6	(6.1)	(2.1)	(13.7)	4.0
D/E (X)	1.4	1.4	1.4	(0.6)	(2.0)

Source: PTTGC and InnovestX Research

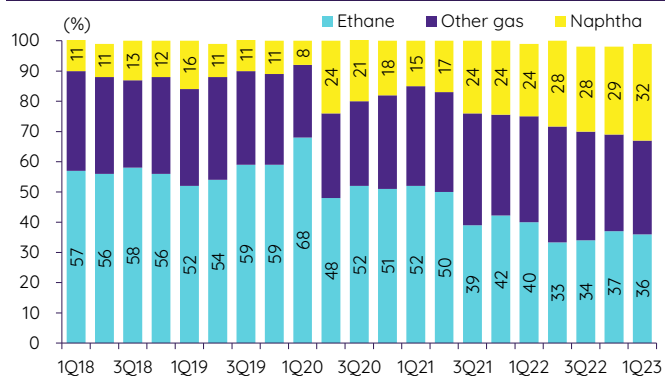
Appendix

Figure 2: Adj. EBITDA breakdown (LTM-1Q23)



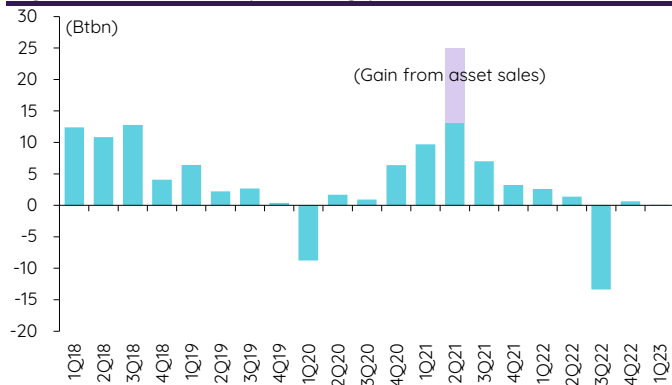
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: Olefins intake breakdown



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: PTTGC - quarterly profit



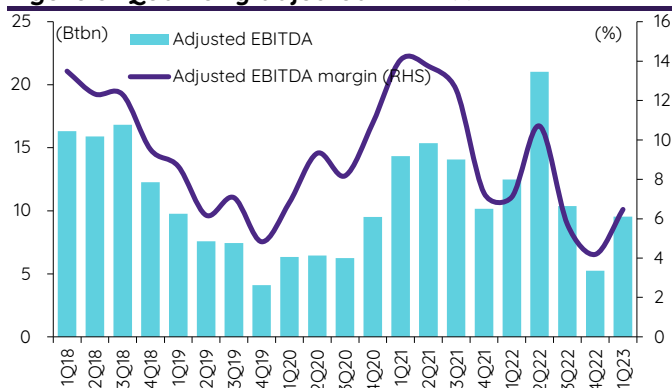
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of May 19, 2023)

	Rating	Price Target		ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)		22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
GGC	Neutral	12.70	13.4	8.7	13.0	15.9	12.1	30	(18)	31	1.3	1.2	1.1	10	8	9	3.9	3.2	3.3	6.4	6.1	4.4
IVL	Outperform	32.25	54.0	71.5	4.7	8.7	6.4	44	(46)	36	1.0	0.9	0.8	22	11	13	5.0	4.0	5.0	4.8	5.5	4.2
PTTGC	Neutral	35.75	52.0	48.5	11.7	19.4	8.0	(57)	(40)	143	0.6	0.5	0.5	4	3	6	2.8	3.1	6.2	8.7	8.3	6.4
Average					9.8	14.7	8.9	6	(35)	70	0.9	0.9	0.8	12	7	10	3.9	3.4	4.8	6.7	6.6	5.0

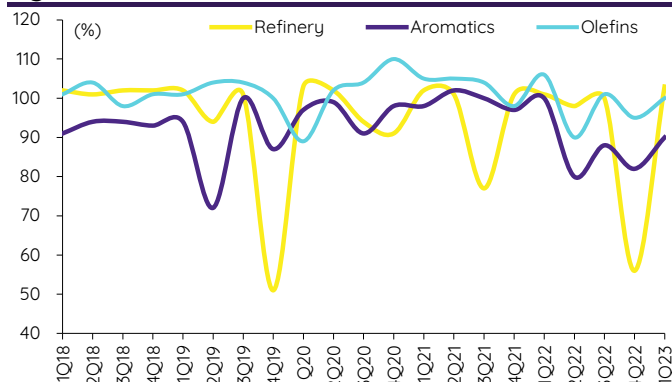
Source: InnovestX Research

Figure 3: Quarterly adjusted EBITDA



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: Utilization rate



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 7: PTTGC - PBV band



Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ๆ 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) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อระบุถึงบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPJ, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLOORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, 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, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLOORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTM, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.