

พีทีที โกลบอล เคมิคอล

PTTGC



บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg PTTGC TB
Reuters PTTGC.BK

ลอยตัวอยู่ได้ในทะเลที่มีคลื่นลมรุนแรง

PTTGC ไม่น่าจะสามารถรายงานผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากธุรกิจปิโตรเคมีไม่น่าจะฟื้นตัวจนกว่าจะถึงปีหน้าเป็นอย่างเร็ว ผู้บริหารยังคงมั่นใจว่าด้วยมาตรการภายในที่ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2559 จะทำให้บริษัทสามารถก้าวผ่านช่วงวัฏจักรขาลงในปัจจุบันของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีไปได้ ในขณะที่การปรับธุรกิจไปสู่ผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงและคาร์บอนต่ำสามารถดำเนินการได้ตามที่วางแผนไว้ ราคาหุ้น PTTGC ปรับขึ้น 2% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา (แต่ยังคงลด 20% YTD) ซึ่งดีกว่า SET ที่ -7% และ SETPETRO ที่ -8% สะท้อนถึงมุมมองเชิงบวกมากขึ้นที่ตลาดมีต่อแนวโน้มผลประกอบการของบริษัท อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดว่าผลประกอบการจะอ่อนตัวลง 9Q ใน 4Q66 จาก GRM ที่ลดลงและช่วงโลว์ซีซั่นของธุรกิจปิโตรเคมี เนื่องจากยังไม่มีปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นใหม่ๆ เราจึงคงระดับ NEUTRAL สำหรับ PTTGC ด้วยราคาเป้าหมาย 50 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV 0.8 เท่า

สรุปผลประกอบการ 3Q66 กำไรสุทธิ 3Q66 อยู่ที่ 1.4 พันลบ. ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิใน 3Q65 และ 2Q66 แม้ว่ายังต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้เล็กน้อย ธุรกิจโรงกลั่นเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไรซึ่งเป็นผลมาจาก GRM ที่แข็งแกร่งที่ US\$12.6/bbl เพิ่มขึ้นจากตัวจาก US\$5.7/bbl ใน 2Q66 และกำไรจากสินค้าคงเหลือจำนวน 3.8 พันลบ. แต่ถูกลดทอนโดยขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงจำนวน 2.8 พันลบ. กำไรจากธุรกิจผลิตภัณฑ์โพลีเมอร์ที่ปรับตัวดีขึ้น 9Q ซึ่งเป็นผลมาจาก adjusted EBITDA margin ที่ดีขึ้นที่ 10% เทียบกับเพียง 3% ใน 2Q66 โดยเกิดจากต้นทุนวัตถุดิบก๊าซที่ลดลง อัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจาก 104% ใน 2Q66 สู่ 109% ใน 3Q66 ปริมาณการขายที่สูงขึ้นของ allnex ในจีนก็ช่วยหนุนให้ adjusted EBITDA ของธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษปรับตัวเพิ่มขึ้น 23% 9Q แม้ว่ายังคงลดลง 16% YoY โดย adjusted EBITDA margin ปรับขึ้นจาก 7% ใน 2Q66 สู่ 8% ใน 3Q66 ผลการดำเนินงาน 9M66 ยังอยู่ในแดนลบ โดยมีขาดทุนสุทธิ 4.1 พันลบ. แม้ว่าต่ำกว่าขาดทุน 9.4 พันลบ. ใน 9M65

มาตรการภายในช่วยให้ก้าวผ่านวัฏจักรขาของอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ผู้บริหารกล่าวว่าการดำเนินการมาตรการภายในมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2559 จนถึงปัจจุบันช่วยให้ EBITDA ของบริษัทยังคงเป็นบวกในช่วงที่อุตสาหกรรมปิโตรเคมีอยู่ในวัฏจักรขาของ ผลประโยชน์สะสมของโครงการกว่า 10,000 โครงการอยู่ที่ 4.45 หมื่นลบ. ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากแผนงานปฏิบัติการที่เป็นเลิศ (operational excellence) ใน MAX project ซึ่งทำให้ EBITDA เพิ่มขึ้น 3.1 หมื่นลบ. (70% ของผลประโยชน์ทั้งหมด) ในช่วง 7 ปีที่ผ่านมา ซึ่งคิดเป็น 14% ของ EBITDA ทั้งหมดในช่วงเวลาดังกล่าว

กำไรจะอ่อนตัวลง 9Q ใน 4Q66 ด้วย market GRM ที่แคบลงและราคาน้ำมันที่ลดลง 9Q เรายังคาดว่ากำไร 4Q66 ของ PTTGC จะอ่อนตัวลง 9Q crack spread ของ gasoil (เกือบ 70% ของปริมาณการขายทั้งหมดของธุรกิจโรงกลั่น) ลดลง 20% 9Q ใน 4Q66TD แม้ว่าอุปสงค์ตามฤดูกาล อุปสงค์ที่ชะลอตัวลง และความไม่สมดุลของอุปทานในตลาดปิโตรเคมีจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจปิโตรเคมีอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงตามราคาน้ำมัน ความเสี่ยงจากต่อประมาณการกำไรปี 2566 ของเรา คือ ราคาน้ำมันที่ลดลงอย่างมากซึ่งอาจทำให้เกิดขาดทุนจากสต็อก แม้ว่าจะมีจำนวนเล็กน้อยก็ตาม เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่า PTTGC จะมีขาดทุนปกติ 4.5 พันลบ. ในปี 2566 ก่อนที่จะฟื้นตัวในปี 2567 จากอุปทานก๊าซที่เพิ่มขึ้นซึ่งเป็นข้อได้เปรียบหลักของบริษัท

ธุรกิจปิโตรเคมีจะฟื้นตัวในปี 2567 ผู้บริหารกล่าวว่าการอุปสงค์ในธุรกิจปิโตรเคมีจะฟื้นตัวในปี 2567 โดยจะเติบโต 2.9% YoY ตามการเติบโตของ GDP โลก และเพิ่มขึ้นจากราว +1.3% ในปี 2566 นอกจากนี้ PTTGC จะมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนลดลงในปี 2567 โดยเฉพาะเรือเลฟินส์แคแรกเกอร์ที่จะมีการหยุดซ่อมบำรุงเรือเลฟินส์แคแรกเกอร์ 1 หน่วย (OLE2/2) เป็นเวลาเพียง 19 วันในเดือนก.ย. 2567 เทียบกับ 50 วันในปี 2566 ปัจจัยสำคัญ คือ ความพร้อมของอุปทานอื่นจาก PTT ซึ่งจะกลับสู่ระดับปกติในเดือนเม.ย. 2567 อย่างไรก็ตาม PTTGC ยังมีวัตถุดิบทางเลือก ได้แก่ โพรเพน จากโครงการ Olefins 2 Modification Project (OMP) ซึ่งเริ่มดำเนินการใน 2Q66 ความต้องการผลิตภัณฑ์ของ allnex (ผลิตภัณฑ์กลุ่มสารเคลือบและสารเติมแต่ง) ที่มี EBITDA margin สูงกว่าผลิตภัณฑ์ของ PTTGC คาดว่าจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป YoY โดยอิงกับตลาดที่ปรับตัวดีขึ้นในยุโรป สหรัฐฯ และเอเชีย เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวในปี 2567 แม้ว่ายังต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีก่อนเกิดโควิดที่ 2.7 หมื่นลบ. ก่อนข้างมากก็ตาม

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ราคาน้ำมันดิบและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ผันผวนของธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจปิโตรเคมี 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	613,545	600,573	581,846
EBITDA	(Btmn)	61,952	46,537	36,672	56,131	56,806
Core profit	(Btmn)	32,313	13,792	(4,513)	13,322	13,898
Reported profit	(Btmn)	44,982	(8,752)	(3,594)	13,322	13,898
Core EPS	(Bt)	7.17	3.06	(1.00)	2.95	3.08
DPS	(Bt)	3.75	1.00	0.50	1.50	1.50
P/E, core	(x)	5.3	12.4	n.a.	12.9	12.3
EPS growth, core	(%)	n.a.	(57.3)	n.a.	n.a.	4.3
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	(%)	10.5	4.4	(1.5)	4.2	4.3
Dividend yield	(%)	9.9	2.6	1.3	3.9	3.9
EV/EBITDA	(x)	4.9	9.0	11.9	7.5	7.0

Source: InnovestX Research

See the end of this report for disclaimer

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data	
Last close (Nov 16) (Bt)	38.00
Target price (Bt)	50.00
Mkt cap (Btbn)	171.34
Mkt cap (US\$m)	4,885

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.98
Sector % SET	2.06
Shares issued (mn)	4,509
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	52.5 / 31.8
Avg. daily 6m (US\$m)	15.33
Foreign limit / actual (%)	37 / 11
Free float (%)	54.8
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	10.1	4.1	(19.6)
Relative to SET	11.9	11.7	(8.1)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2021 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	2/15
Environmental Score Rank	1/15
Social Score Rank	2/15
Governance Score Rank	1/15

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG
PTTGC มีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมและธรรมาภิบาลที่ดีที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรมในปี 2564 และมีคะแนนด้านสังคมที่โดดเด่น บริษัทกำหนดแผนงานที่เป็นรูปธรรมเพื่อให้บริการเป้าหมายลดก๊าซเรือนกระจก 20% ภายในปี 2573 จากจุดสูงสุดในปี 2568
Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพิชิต ธนวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

PTTGC เป็นแกนนำธุรกิจเคมีภัณฑ์ของกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังเป็นผู้ผลิตปิโตรเคมีที่ซีกาซอินเป็นวัตถุดิบตั้งต้นรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ไทย โดยดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นแบบครบวงจร และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายครอบคลุมสารไฮโดรคาร์บอนทุกประเภท อีกทั้งยังเข้าลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (green chemical) ด้วย ในขณะที่ผลผลิตเอทิลีนจากโรงแครงเกอร์กำลังการผลิต 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) รวมถึงพีนอล และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เมื่อไม่นานนี้บริษัทได้เข้าลงทุนใน allnex ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจ coating resins เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับพอร์ตผลิตภัณฑ์ HVA และธุรกิจต่างประเทศ นอกจากนี้ PTTGC ยังเข้าลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ชีวภาพซึ่งใช้น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบเป็นวัตถุดิบตั้งต้นหลักเพื่อผลิตเมทิลเอสเทอร์ (ไบโอดีเซล) และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ธุรกิจนี้ดำเนินการภายใต้บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน) (GGC) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ PTTGC

แนวโน้มธุรกิจ

หลังจากมีผลประกอบการที่อ่อนแอในปี 2566 เราคาดว่า PTTGC จะกลับมาทำกำไรในปี 2567 โดยใช้สมมติฐานว่าอุปทานก๊าซจากโรงแยกก๊าซ (GSP) ของ PTT กลับสู่ระดับปกติ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปริมาณการผลิตก๊าซที่โครงการ G1/61 (เอราวัณ) ตามสัญญาที่ 800mmcf/d ในเดือนเม.ย.2567 อย่างไรก็ดีตาม อุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ชะลอตัวลงและการเพิ่มกำลังการผลิตใหม่ในจีนและตะวันออกกลางมีแนวโน้มที่จะทำให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ยิ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจโพรพิลีนเมติกส์น่าจะยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนหลักในปี 2567 โดยเกิดจากฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของอุปสงค์และกำลังการผลิต PX เพิ่มเติมที่ลดลง นอกจากนี้เรายังคาดการณ์ถึงส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (allnex) จากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์ในยุโรปและสหรัฐฯ รวมถึงเอเชีย เนื่องจากศูนย์กลางการผลิตในจีนของ allnex เริ่มดำเนินการแล้วในปี 2566 ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้เกิดกำไร/ขาดทุนจากสินค้าคงเหลือตลอดทั้งปี การขยายธุรกิจสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษและผลิตภัณฑ์โพรพิลีนเมติกส์เพิ่มขึ้นจะช่วยลดความผันผวนของผลประกอบการเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ที่เป็น commodity grade

Bullish views	Bearish views
1. ดัชนีวัตถุดิบที่แข่งขันได้ของ PTTGC ซึ่งหลักๆ เป็นเอทิลีนจากโรงแยกก๊าซของ PTT จะช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรในระยะกลาง	1. อุปทานก๊าซเอทิลีนจาก PTT ที่ลดลง เนื่องจากการผลิตก๊าซในอ่าวไทย ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากโครงการ Block G1/61 (เอราวัณ) ลดลง เป็นปัจจัยสำคัญที่คอยอุดหนุน EBITDA margin ของธุรกิจโพลีเอทิลีนปี 2566 ความล่าช้าในการเพิ่มปริมาณการผลิตของโครงการ G1/61 ให้ถึงระดับตามที่ตกลงไว้ที่ 800mmcf/d (หากเกิดขึ้น) ยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญต่อแนวโน้มผลประกอบการของ PTTGC ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นเกิดจากเจตจำนงของรัฐบาลใหม่ที่จะปรับเปลี่ยนสัดส่วนการจัดสรรก๊าซให้แก่อุตสาหกรรมปิโตรเคมี
2. PTTGC จะมีความยืดหยุ่นในการเลือกใช้ชีวิตวัตถุดิบมากขึ้น หลังจากโครงการ Olefins Retrofit Project (ORP) เริ่มดำเนินการใน 2Q64 และโครงการ Olefins 2 Modification Project (OMP) เริ่มดำเนินการใน 2Q66	2. นักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณสำรองก๊าซในอ่าวไทยที่กำลังจะหมดลง ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการแข่งขันของ PTTGC ปรับลดลงในระยะยาว
3. แผนของ PTTGC ที่จะเพิ่มผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษปลายน้ำและผลิตภัณฑ์โพรพิลีนเมติกส์ของบริษัทน่าจะช่วยรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว	3. แผนลงทุนในโรงงานโพลีเอทิลีนแครงเกอร์ในสหรัฐฯ ของ PTTGC ทำให้นักลงทุนให้ความสนใจในหุ้น PTTGC น้อยลง เนื่องจากต้นทุนก๊าซในสหรัฐฯ อาจจะมีความสามารถในการแข่งขันน้อยลง เพราะคณะบริหารสหรัฐฯ มีนโยบายลดกิจกรรมการขุดเจาะน้ำมันและก๊าซ

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
วัตถุดิบเอทิลีนเพิ่มขึ้น	อุปทานเอทิลีนจาก PTT คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปี 2567	บวก	เราคาดว่า adjusted EBITDA ของธุรกิจโพลีเอทิลีนจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2567 จากการมีอุปทานเอทิลีนเพิ่มขึ้นจาก PTT อันเป็นผลมาจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการ Block G1/61 (เอราวัณ) โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากดำเนินการผลิตเต็มรูปแบบตั้งแต่เดือนเม.ย. 2567 เป็นต้นไป
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 4Q66	เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	Market GRM ที่ลดลงคาดว่าจะทำให้ adjusted EBITDA margin ของธุรกิจโรงกลั่น (ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนผลประกอบการใน 9M66) ปรับตัวลดลง อุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลงตามฤดูกาลจะสร้างแรงกดดันต่อส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อย่างต่อเนื่องท่ามกลางมุมมองเชิงลบที่ตลาดมีต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลก

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTGC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	79.24 (2021)	CG Rating	5	DJSI	Yes	SETESG	Yes	SET ESG Ratings	AAA
Rank in Sector	2/15	Source: Thai Institute of Directors and SET							

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- PTTGC ตั้งเป้าหมายลดก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลง 20% ภายในปี 2573 จากจุดสูงสุดในปี 2568 และมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ และร่วมมือกับลูกค้าและลูกค้าเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในขอบเขต 3 ให้ได้ 50% ภายในปี 2593
- บริษัทเป็นหนึ่งในองค์กรแรกๆ ในประเทศไทยที่นำหลักเศรษฐกิจหมุนเวียนมาใช้โดยสร้างความตระหนักรู้ด้านการจัดการขยะ
- PTTGC ลงทุนในเทคโนโลยีพลังงานหมุนเวียนและบูรณาการโครงการริเริ่มเพื่อสิ่งแวดล้อมให้เข้ากับการปฏิบัติการในธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าลดการใช้พลังงานฟอสซิล รวมถึงติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป บริษัทเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดการใช้พลังงานในกระบวนการผลิตและในสำนักงาน นอกจากนี้บริษัทยังร่วมมือกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม PTT ศึกษาโอกาสพัฒนาโครงการ CCUS ในประเทศไทยด้วย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- PTTGC ดำเนินกิจการเพื่อสังคม โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างรายได้ที่ยั่งยืนให้กับชุมชนท้องถิ่น โดยใช้ประโยชน์จากกลยุทธ์เกี่ยวกับเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการบริหารจัดการขยะเพื่อส่งมอบเป็นวัตถุดิบให้กับโรงงานผลิตเม็ดพลาสติกโพลิเอทิลีนของ บริษัทภายใต้โครงการ Community Waste Model เพื่อส่งเสริมให้ชุมชนมีการบริหารจัดการขยะอย่างครบวงจรจากต้นทางถึงปลายทาง
- PTTGC ใช้คำแนะนำของลูกค้ามาปรับปรุงประสิทธิภาพการบริหารจัดการความสัมพันธ์ลูกค้า บริษัทรักษาความพึงพอใจของลูกค้าไว้ได้อย่างต่อเนื่องที่ 93%
- PTTGC ให้ความสำคัญกับการพัฒนาคุณภาพของพนักงาน โดยยังคงรักษาสมดุลระหว่างงานและชีวิตส่วนตัว และดูแลเรื่องความปลอดภัยและอาชีวอนามัย พร้อมทั้งกำหนดค่าตอบแทนที่แข่งขันได้ อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 5.65% ในปี 2565 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 3.83% ในปี 2564 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานเป็นศูนย์ และอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานอยู่ที่ 0.4 กรณี/1 ล้านชั่วโมงทำงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTTGC (ปี 2565) 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

EGS 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 สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	613,545	600,573	581,846
Cost of goods sold	(Btmn)	466,026	390,619	317,093	409,783	629,952	573,890	542,095	524,054
Gross profit	(Btmn)	52,629	22,191	12,198	59,170	54,002	39,655	58,477	57,791
SG&A	(Btmn)	14,854	16,469	14,881	21,727	38,973	34,977	34,226	33,144
Other income	(Btmn)	2,694	2,319	2,283	1,771	3,946	3,251	3,027	3,262
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	(4,003)	17,531	18,311
Corporate tax	(Btmn)	2,986	649	(109)	7,228	(2,273)	(523)	2,973	3,105
Equity a/c profits	(Btmn)	6,895	4,559	3,323	6,841	3,496	(1,398)	(1,608)	(1,689)
Minority interests	(Btmn)	(201)	(667)	(452)	(568)	(1,116)	365	373	380
Core profit	(Btmn)	40,583	8,164	(932)	32,313	13,792	(4,513)	13,322	13,898
Extra-ordinary items	(Btmn)	(514)	3,518	1,132	12,669	(22,544)	919	0	0
Net Profit	(Btmn)	40,069	11,682	200	44,982	(8,752)	(3,594)	13,322	13,898
EBITDA	(Btmn)	59,524	27,239	19,891	61,952	46,537	36,672	56,131	56,806
Core EPS	(Btmn)	9.00	1.81	(0.21)	7.17	3.06	(1.00)	2.95	3.08
Net EPS	(Bt)	8.89	2.59	0.04	9.98	(1.94)	(0.80)	2.95	3.08
DPS	(Bt)	4.25	2.00	1.00	3.75	1.00	0.50	1.50	1.50

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	154,858	156,360	173,443
Total fixed assets	(Btmn)	324,945	348,020	359,472	538,389	547,957	543,640	533,552	522,575
Total assets	(Btmn)	469,255	452,514	489,383	747,481	719,965	698,498	689,912	696,017
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	90,363	77,022	80,509
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	387,521	370,043	369,394
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	310,977	319,869	326,623
BVPS	(Bt)	65.66	63.39	62.33	70.58	64.61	67.38	69.44	71.02

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	(4,513)	13,322	13,898
Depreciation and amortization	(Btmn)	19,055	19,198	20,292	22,738	27,563	28,743	28,853	28,897
Operating cash flow	(Btmn)	53,554	30,337	21,953	70,108	(3,297)	8,391	40,381	45,022
Investing cash flow	(Btmn)	(32,842)	(41,780)	(28,274)	(148,843)	(12,213)	(21,426)	(18,765)	(17,920)
Financing cash flow	(Btmn)	(27,397)	(6,461)	31,794	90,036	(14,164)	(10,609)	(8,567)	(11,280)
Net cash flow	(Btmn)	(6,685)	(17,904)	25,473	11,300	(29,674)	(23,644)	13,049	15,822

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	6.5	9.7	9.9
Operating margin	(%)	7.3	1.4	(0.8)	8.0	2.2	0.8	4.0	4.2
EBITDA margin	(%)	11.5	6.6	6.0	13.2	6.8	6.0	9.3	9.8
EBIT margin	(%)	7.8	1.9	(0.1)	8.4	2.8	1.3	4.5	4.8
Net profit margin	(%)	7.7	2.8	0.1	9.6	(1.3)	(0.6)	2.2	2.4
ROE	(%)	13.9	2.7	(0.3)	10.5	4.4	(1.5)	4.2	4.3
ROA	(%)	9.0	1.8	(0.2)	5.2	1.9	(0.6)	1.9	2.0
Net D/E	(x)	0.1	0.3	0.3	0.4	0.8	0.9	0.8	0.7
Interest coverage	(x)	16.6	8.7	5.7	10.4	4.7	3.1	5.8	5.9
Debt service coverage	(x)	3.7	2.1	0.8	1.3	2.0	1.9	3.3	3.4
Payout Ratio	(%)	47.8	77.2	2,258.9	37.6	n.m.	n.m.	50.8	48.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Utilization rate - Olefins	(%)	101	102	97	91	80	82	85	85
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	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	140,461	176,767	197,603	183,141	126,442	148,147	147,949	161,678
Cost of goods sold	(Btmn)	128,033	156,957	171,442	179,713	121,840	138,948	142,652	145,548
Gross profit	(Btmn)	12,428	19,810	26,161	3,428	4,603	9,199	5,297	16,130
SG&A	(Btmn)	8,357	9,652	9,139	9,328	10,854	8,471	8,482	8,645
Other income	(Btmn)	433	811	818	591	1,725	680	1,321	1,516
Interest expense	(Btmn)	1,528	2,101	2,428	2,741	2,566	2,786	2,885	2,999
Pre-tax profit	(Btmn)	2,975	8,869	15,412	(8,050)	(7,091)	(1,379)	(4,750)	6,002
Corporate tax	(Btmn)	190	38	(255)	(28)	(2,028)	(43)	(271)	467
Equity a/c profits	(Btmn)	1,471	1,142	1,549	250	555	(244)	(408)	(263)
Minority interests	(Btmn)	(61)	(470)	(438)	(200)	(9)	23	16	30
Core profit	(Btmn)	4,195	9,504	16,778	(7,973)	(4,517)	(1,557)	(4,871)	5,302
Extra-ordinary items	(Btmn)	(947)	(6,908)	(15,400)	(5,431)	5,195	1,640	(720)	(3,875)
Net Profit	(Btmn)	3,248	2,596	1,378	(13,404)	678	82	(5,591)	1,427
EBITDA	(Btmn)	10,358	17,806	24,544	1,717	2,470	8,373	5,168	16,201
Core EPS	(Btmn)	0.93	2.11	3.72	(1.77)	(1.00)	(0.35)	(1.08)	1.18
Net EPS	(Bt)	0.72	0.58	0.31	(2.97)	0.15	0.02	(1.24)	0.32

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	209,092	238,676	252,436	198,814	172,009	168,995	167,095	195,704
Total fixed assets	(Btmn)	538,389	542,661	540,220	543,650	547,957	544,374	542,457	537,201
Total assets	(Btmn)	747,481	781,338	792,656	742,464	719,965	713,369	709,552	732,906
Total loans	(Btmn)	209,163	282,834	304,490	277,163	277,345	270,999	266,646	267,637
Total current liabilities	(Btmn)	147,003	165,246	165,556	123,985	103,976	102,370	105,487	128,436
Total long-term liabilities	(Btmn)	272,875	289,939	310,247	316,374	317,161	312,472	310,802	311,394
Total liabilities	(Btmn)	419,878	455,184	475,803	440,358	421,138	414,842	416,288	439,830
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	326,153	316,853	302,106	298,828	298,528	293,263	293,075
BVPS	(Bt)	70.58	70.16	68.21	64.91	64.61	64.53	63.39	63.37

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	4,195	9,504	16,778	(7,973)	(4,517)	(1,557)	(4,871)	5,302
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,854	6,837	6,704	7,027	6,995	6,965	7,032	7,200
Operating cash flow	(Btmn)	29,159	5,176	(3,262)	(547)	(4,664)	18,397	10,807	10,724
Investing cash flow	(Btmn)	(114,731)	(17,588)	(9,925)	28,046	(12,745)	(4,417)	(116)	(4,427)
Financing cash flow	(Btmn)	86,161	15,337	4,205	(42,332)	8,626	(9,284)	(12,993)	5,398
Net cash flow	(Btmn)	589	2,925	(8,982)	(14,834)	(8,783)	4,695	(2,302)	11,695

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	8.8	11.2	13.2	1.9	3.6	6.2	3.6	10.0
Operating margin	(%)	2.9	5.7	8.6	(3.2)	(4.9)	0.5	(2.2)	4.6
EBITDA margin	(%)	7.4	10.1	12.4	0.9	2.0	5.7	3.5	10.0
EBIT margin	(%)	3.2	6.2	9.0	(2.9)	(3.6)	1.0	(1.3)	5.6
Net profit margin	(%)	2.3	1.5	0.7	(7.3)	0.5	0.1	(3.8)	0.9
ROE	(%)	5.2	11.6	20.9	(10.3)	(6.0)	(2.1)	(6.6)	7.2
ROA	(%)	2.5	5.0	8.5	(4.2)	(2.5)	(0.9)	(2.7)	2.9
Net D/E	(x)	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	6.8	8.5	10.1	0.6	1.0	3.0	1.8	5.4
Debt service coverage	(x)	0.9	1.3	1.8	0.3	0.4	1.5	1.0	3.0

Key Statistics

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Utilization rate - Olefins	(%)	80	85	75	83	76	72	81	90
Utilization rate - Aromatics	(%)	97	100	80	88	82	89	90	70
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	101	101	98	100	56	103	103	105
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	507	453	468	390	360	396	435	384
PX-condensate spread	(US\$/t)	211	248	354	276	249	355	396	357
Market GRM	(US\$/bbl)	6.4	7.6	21.1	9.8	9.7	10.3	5.7	12.6

ไฮไลท์ผลประกอบการ 3Q66

- **ธุรกิจโรงกลั่นเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนกำไร QoQ** adjusted EBITDA ของธุรกิจโรงกลั่นปรับตัวเพิ่มขึ้น 30% YoY และเพิ่มขึ้นมากถึง 150% QoQ โดยเกิดจาก GRM ที่แข็งแกร่งขึ้นมาก (+29% YoY และ +121% QoQ) สู่ US\$12.6/bbl สูงที่สุดนับตั้งแต่ 2Q65 ซึ่งเป็นช่วงที่ตลาดน้ำมันได้รับผลกระทบจากสงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครน นอกจากนี้กำไรของธุรกิจโรงกลั่นยังได้รับการสนับสนุนจากกำไรจากสินค้าคงเหลือจำนวน 3.8 พันลบ. ซึ่งถูกลดทอนลงบางส่วนโดยขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงจำนวน 2.7 พันลบ. ในขณะเดียวกัน กำไรจากธุรกิจโพลีเอทิลีนลดลง 14% QoQ แม้ว่าฟื้นตัวจากขาดทุนใน 3Q65 โดยมีสาเหตุมาจาก product-to-feed margin ที่ -1% QoQ และ +110% YoY สู่ US\$164/ตัน ธุรกิจโพลีเอทิลีนยังคงอ่อนแอ โดย EBITDA ยังติดลบ 227 ลบ. เพราะราคาอีเทนลดลง (-13% YoY และ -6% QoQ) แม้ว่าจะเป็นบวกต่อธุรกิจผลิตกัณฑ์โพลีเมอร์เพราะต้นทุนวัตถุดิบลดลง โรงงานโพลีเอทิลีนส์แครเกออร์ดำเนินงานด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น โดยเพิ่มขึ้นจาก 81% ใน 2Q66 สู่ 90% ใน 3Q66 จากอุปทานก๊าซที่เพิ่มขึ้นและการเริ่มดำเนินการของโครงการ Olefins Modification Project (OMP) ซึ่งทำให้บริษัทสามารถใช้พรอพีนไอออนเข้าสู่โรงแครเกออร์ดังกล่าวได้มากขึ้น ส่งผลทำให้สัดส่วนอีเทนลดลงจาก 35% ของวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตโพลีเอทิลีนส์ทั้งหมดใน 2Q66 สู่ 33% ใน 3Q66
- **กำไรของธุรกิจผลิตกัณฑ์โพลีเมอร์ปรับตัวดีขึ้นมาก QoQ** EBITDA ของธุรกิจผลิตกัณฑ์โพลีเมอร์ปรับตัวเพิ่มขึ้นสามเท่า QoQ แม้ว่าจะยังคงลดลง 9% YoY โดยเกิดจากการขายลดสินค้าผลิตกัณฑ์เม็ดพลาสติกโพลีเมอร์ที่ไม่เป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนดใน 2Q66 ซึ่งส่งผลกระทบต่อ EBITDA ราว 751 ลบ. ใน 2Q66 และ 51 ลบ. ใน 3Q66 ผลการดำเนินงานของธุรกิจนี้กลับมาเป็นปกติใน 3Q66 หากไม่รวมรายการดังกล่าว EBITDA ของธุรกิจผลิตกัณฑ์โพลีเมอร์ปรับตัวดีขึ้น 68% QoQ โดยเกิดจาก EBITDA margin ที่สูงขึ้นจาก 3% ใน 2Q66 สู่ 10% ใน 3Q66 โดยได้แรงหนุนจากต้นทุนอีเทนที่ลดลง แม้ว่าจะราคา PE เฉลี่ยลดลง 14% YoY และ 2% QoQ
- **กำไรของธุรกิจผลิตกัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษได้แรงหนุนจาก allnex** adjusted EBITDA ของธุรกิจผลิตกัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษปรับตัวดีขึ้น 23% QoQ (แต่ลดลง 16% YoY) โดยได้แรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ allnex ซึ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 2 พันลบ. ใน 2Q66 สู่ 2.5 พันลบ. โดยเกิดจากปริมาณการขายที่สูงขึ้นของ allnex ในเอเชีย (หลักๆ ในจีนและเอเชียตะวันออกเฉียงใต้) ซึ่งมาร์จิ้นตรงตัวอยู่ที่ราว 12% เทียบกับมาร์จิ้นโดยรวมของธุรกิจผลิตกัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษที่ 8% ซึ่งช่วยชดเชยขาดทุนจากธุรกิจ HDI ในยุโรปที่อยู่ภายใต้ Vencorex อันเป็นผลมาจากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงและการแข่งขันที่รุนแรง
- **ความแข็งแกร่งทางการเงินปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ** อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนของ PTTGC ลดลงจาก 0.79 เท่า ใน 2Q66 สู่ 0.75 เท่า ใน 3Q66 โดยเกิดจากเงินสดจากการดำเนินงานที่สูงขึ้น ในขณะที่ความสามารถในจัดหาเงินทุนด้วยการกู้ยืมยังคงแข็งแกร่ง บริษัทสามารถบริหารจัดการเพื่อคงต้นทุนทางการเงินให้อยู่ในระดับต่ำที่เพียง 3.93% โดยมีอายุสินเชื่อกว่า 7.8 ปี ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถผ่านพ้นช่วงขาลงของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีในปัจจุบันไปได้

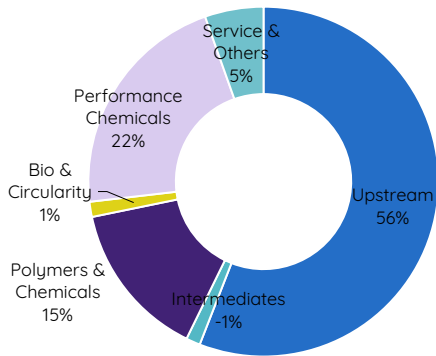
Figure 1: PTTGC - 3Q23 earnings review

	3Q22	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ	9M22	9M23	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	183,141	147,949	161,678	(11.7)	9.3	557,511	457,773	(17.9)
Gross profit	3,428	5,297	16,130	370.6	204.5	49,399	30,626	(38.0)
EBITDA	1,717	5,168	16,201	843.6	213.5	44,067	29,741	(32.5)
Profit before extra items	(7,973)	(4,871)	5,302	n.a.	n.a.	18,309	(1,126)	n.a.
Net Profit	(13,404)	(5,591)	1,427	n.a.	n.a.	(9,430)	(4,082)	n.a.
EPS (Bt)	(2.97)	(1.24)	0.32	n.a.	n.a.	(2.09)	(0.91)	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	742,464	709,552	732,906	(1.3)	3.3	742,464	732,906	(1.3)
Total liabilities	440,358	416,288	439,830	(0.1)	5.7	440,358	439,830	(0.1)
Total equity	302,106	293,263	293,075	(3.0)	(0.1)	302,106	293,075	(3.0)
BVPS (Bt)	64.91	63.39	63.37	(2.4)	(0.0)	64.91	63.37	(2.4)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	1.9	3.6	10.0	8.1	6.4	8.9	6.7	(2.2)
EBITDA margin (%)	0.9	3.5	10.0	9.1	6.5	7.9	6.5	(1.4)
Net profit margin (%)	(7.3)	(3.8)	0.9	8.2	4.7	(1.7)	(0.9)	0.8
ROA (%)	(4.2)	(2.7)	2.9	7.1	5.7	(1.7)	(0.7)	0.9
ROE (%)	(10.3)	(6.6)	7.2	17.5	13.8	(4.0)	(1.8)	2.2
D/E (X)	1.5	1.4	1.5	4.3	8.1	1.5	1.5	4.3

Source: PTTGC and InnovestX Research

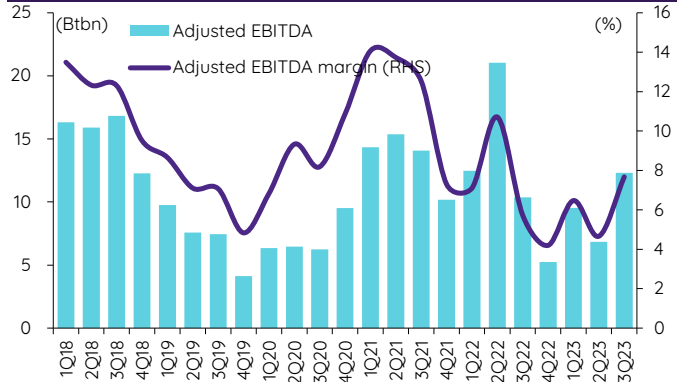
Appendix

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



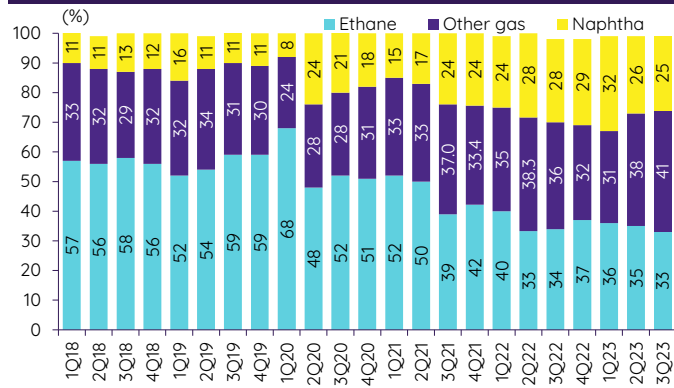
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 3: Quarterly adjusted EBITDA



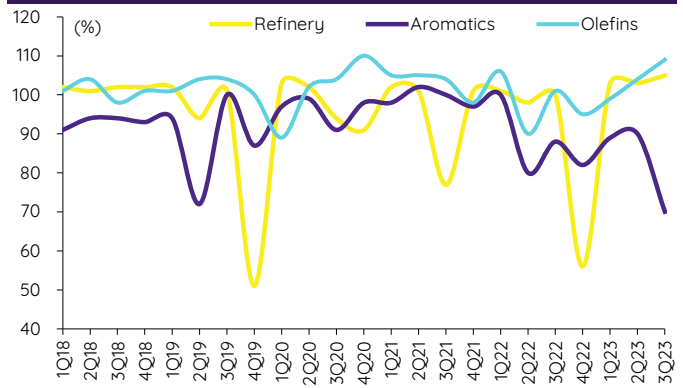
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: Olefins intake breakdown



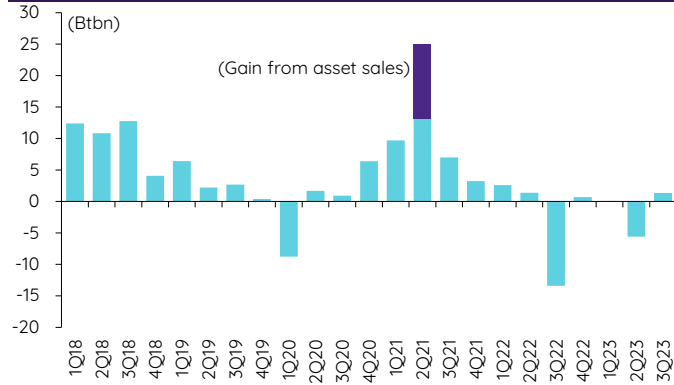
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: Utilization rate



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: PTTGC - quarterly profit



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 7: PTTGC - PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Nov 17, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
GGC	Underperform	9.10	10.5	14.3	9.3	n.m.	15.9	30	n.m.	n.m.	0.9	1.0	0.9	10	(3)	6	5.5	(1,1)	3.2	4.3	18.6	5.0
IVL	Neutral	25.50	35.0	38.4	3.7	53.2	11.2	44	(93)	377	0.8	0.8	0.7	22	1	7	6.3	1.2	2.7	4.4	7.3	5.2
PTTGC	Neutral	38.00	50.0	32.9	12.4	n.m.	12.9	(57)	n.m.	n.m.	0.6	0.6	0.5	4	(1)	4	2.6	1.3	3.9	9.0	11.9	7.5
Average					8.5	53.2	13.3	6	(93)	377	0.8	0.8	0.7	12	(1)	6	4.8	0.5	3.3	5.9	12.6	5.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูนิคอร์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท อีเอส เอช โฮเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBDI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWM, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RUH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBDI, 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, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KAGET, KBANK, KBS, KCAR, KGC, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, 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, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, 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, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตจำนง)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, 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, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DIITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPC, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.