

พีทีที โกลบอล เคมิคอล

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

PTTGC

Bloomberg PTTGC TB
Reuters PTTGC.BK



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

พรีวิว 4Q66: ได้แรงหนุนจากกำไรพิเศษ

เราคาดว่า PTTGC จะยังคงมีกำไรสุทธิใน 4Q66 (ประกาศ 12 ก.พ.) แม้ว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ทั้งในธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจปิโตรเคมีจะปรับตัวลดลงและมีขาดทุนสต็อก เพราะจะได้รับการสนับสนุนจากกำไรพิเศษซึ่งส่วนใหญ่เป็นกำไรจากการขายสินทรัพย์และการซื้อคืนหุ้นกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐ รายการเหล่านี้จะผลักดันให้ผลการดำเนินงานพลิกกลับมาเป็นกำไรสุทธิในปี 2566 จากขาดทุนสุทธิ 4.1 พันลบ. ใน 9M66 เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2567 อันเป็นผลมาจากมาร์จินที่ดีขึ้นของธุรกิจโรงกลั่นและการปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปของธุรกิจโพลีเอทิลีนส์และโพลีเมอร์และธุรกิจ performance chemical แม้ว่าราคาหุ้น PTTGC (-12%) ปรับตัว underperform SET (-3%) ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา แต่เราคาดว่าตลาดจะยังคงให้ความสนใจค่อนข้างน้อยต่อหุ้น PTTGC ต่อไปจนกว่าจะเห็นแนวโน้มที่ดีขึ้นของเศรษฐกิจโลกโดยรวมและอุตสาหกรรมปิโตรเคมี เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ PTTGC โดยให้ราคาเป้าหมาย 50 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV 0.8 เท่า (ปี 2567) หรือคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 8.4 เท่า (ปี 2567)

ขาดทุนจากการดำเนินงานใน 4Q66 ด้วย market GRM ที่แคบลงและราคาน้ำมันที่ลดลง QoQ เรายังคาดว่า PTTGC จะพลิกจากกำไรจากการดำเนินงาน 1.6 พันลบ. ใน 3Q66 มาเป็นขาดทุนจากการดำเนินงาน 1.7 พันลบ. ใน 4Q66 crack spread ของ gasoil (เกือบ 70% ของปริมาณการขายทั้งหมดในธุรกิจโรงกลั่น) ลดลง 21% QoQ ใน 4Q66 (แม้ว่าจะมีอุปสงค์ตามฤดูกาล) ซึ่งจะส่งผลทำให้ market GRM ของธุรกิจโรงกลั่นปรับตัวลดลง 40% QoQ สู่ US\$7.6/bbl แม้ว่าจะยังดีกว่า Singapore GRM ที่ US\$5.5/bbl นอกจากนี้ธุรกิจโรงกลั่นยังจะได้รับผลกระทบจากขาดทุนสต็อกจำนวน 3.3 พันลบ. ด้วย แต่จะถูกชดเชยโดยกำไรจากตราสารอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงจำนวน 2 พันลบ. ผลประกอบการของธุรกิจปิโตรเคมีจะได้รับการสนับสนุนจากการหยุดซ่อมบำรุงโรงโพลีเอทิลีนส์แคแรกเกอร์และ PE ขึ้นปลายตามแผน และผลการดำเนินงานของธุรกิจ performance chemical จะอ่อนแอเนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของ allnex และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อ่อนแอ

กำไรสุทธิได้รับการสนับสนุนจากรายการพิเศษ แม้ว่าจะมีขาดทุนจากการดำเนินงาน แต่เราคาดว่า PTTGC จะรายงานกำไรสุทธิ 4.5 พันลบ. ใน 4Q66 โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรพิเศษหลายรายการด้วยกันรวม 5.8 พันลบ. ได้แก่ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและกำไรจากการขายสินทรัพย์ ซึ่งจะช่วยผลักดันให้บริษัทมีกำไรสุทธิ 390 ลบ. ในปี 2566 จากขาดทุนสุทธิ 4.1 พันลบ. ใน 9M66

กำไรปกติ 1Q67 ปรับตัวดีขึ้น QoQ เพราะ GRM ดีขึ้น อุปสงค์ที่ชะลอตัวลงและความไม่สมดุลของอุปทานในตลาดปิโตรเคมีจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจปิโตรเคมีอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบยังอยู่ในระดับสูงเพราะอุปทานตึงตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 1Q67 จากการฟื้นตัวของ GRM (+32% QTD สู่ US\$7.24/bbl) แม้ว่าผลกระทบเชิงบวกต่อ PTTGC จะมีน้อยกว่าผู้ประกอบการโรงกลั่นรายอื่นๆ เนื่องจาก crack spread ที่สูงขึ้นของน้ำมันเบนซินและน้ำมันเตาเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยหนุนให้ GRM ปรับตัวเพิ่มขึ้น ไม่ใช่ gasoil (70% ของผลผลิตทั้งหมดของ PTTGC) เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจ performance chemical จะปรับตัวดีขึ้น QoQ หลังผ่านพ้นช่วงโลว์ซีซั่นใน 4Q66

ธุรกิจปิโตรเคมีจะฟื้นตัวในปี 2567 เราคาดว่าอุปสงค์ในธุรกิจปิโตรเคมีจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในปี 2567 โดยได้รับการสนับสนุนจาก GDP โลกที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง (+3% YoY อ้างอิงประมาณการของ IMF) นอกจากนี้ PTTGC จะมีการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนลดน้อยลงในปี 2567 ซึ่งรวมถึงโรงโพลีเอทิลีนส์แคแรกเกอร์ใน 3Q67 ปัจจัยสำคัญ คือ ความพร้อมของอุปทานอีเทนจาก PTT ซึ่งจะกลับสู่ระดับปกติในเดือนเม.ย. 2567 นอกจากนี้ PTTGC ยังมีวัตถุดิบทางเลือก (โพรเพน) จากโครงการ Olefins 2 Modification Project (OMP) ซึ่งเริ่มดำเนินการใน 2Q66 ความต้องการผลิตภัณฑ์ของ allnex (ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มสารเคลือบและสารเติมแต่ง) ที่มี EBITDA margin สูงกว่าผลิตภัณฑ์ของ PTTGC คาดว่าจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป YoY โดยอิงกับตลาดที่ปรับตัวดีขึ้นในยุโรป สหรัฐฯ และเอเชีย เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวในปี 2567 แม้ว่ายังต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีก่อนเกิดโควิดที่ 2.7 หมื่นลบ. ค่อนข้างมากก็ตาม

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ราคาน้ำมันดิบและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ผันผวนของธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจปิโตรเคมี 2) ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากวัตถุดิบก๊าซที่ลดลง 3) รายการด้อยค่าของสินทรัพย์ 4) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและพลาสติกแบบใช้ครั้งเดียวทิ้ง (<3% ของกำลังการผลิต) และ 5) การเปลี่ยนแปลงนโยบายรัฐบาลในการจัดสรรอุปทานก๊าซภายในประเทศให้แก่ธุรกิจปิโตรเคมี ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบของธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และการปรับตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาดและเศรษฐกิจหมุนเวียน

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	36,425	56,202	56,878
Core profit	(Btmn)	32,313	13,792	(5,480)	13,461	14,038
Reported profit	(Btmn)	44,982	(8,752)	390	13,461	14,038
Core EPS	(Bt)	7.17	3.06	(1.22)	2.99	3.11
DPS	(Bt)	3.75	1.00	0.50	1.50	1.60
P/E, core	(x)	4.8	11.2	n.a.	11.5	11.0
EPS growth, core	(%)	n.a.	(57.3)	n.a.	n.a.	4.3
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	10.5	4.4	(1.8)	4.2	4.3
Dividend yield	(%)	10.9	2.9	1.5	4.4	4.7
EV/EBITDA	(x)	4.7	8.6	11.4	7.1	6.7

Source: InnovestX Research

See the end of this report for disclaimer

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Jan 29) (Bt)	34.25
Target price (Bt)	50.00
Mkt cap (Btmn)	154.43
Mkt cap (US\$mn)	4,359

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.91
Sector % SET	1.99
Shares issued (mn)	4,509
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	52.5 / 31.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	12.34
Foreign limit / actual (%)	37 / 11
Free float (%)	54.8
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.0)	(3.5)	(31.5)
Relative to SET	(8.5)	(2.1)	(16.3)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 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	2/15

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

PTTGC มีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมและธรรมาภิบาลที่ดีที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรมในปี 2564 และมีคะแนนด้านสังคมที่โดดเด่น บริษัทกำหนดแผนงานที่เป็นรูปธรรมเพื่อให้บรรลุเป้าหมายลดก๊าซเรือนกระจก 20% ภายในปี 2573 จากจุดสูงสุดในปี 2568

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

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

จุดเด่น

PTTGC เป็นแกนนำธุรกิจเคมีภัณฑ์ของกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังเป็นผู้ผลิตปิโตรเคมีที่ใช้ก๊าซอินเทนเป็นวัตถุดิบตั้งต้นรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ไทย โดยดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นแบบครบวงจร และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายครอบคลุมสารไฮโดรคาร์บอนทุกประเภท อีกทั้งยังเข้าลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (green chemical) ด้วย ในขณะที่ผลผลิตเอทิลีนจากโรงแครงเกอร์กำลังการผลิต 2.9 ล้านตัน/ปี ส่วนใหญ่ถูกนำมาใช้ภายในเพื่อผลิตโพลีเอทิลีน 1.9 ล้านตัน/ปี แต่บริษัทก็จัดส่งโพรพิลีนให้กับลูกค้าตามสัญญา ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทภายใต้กลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังดำเนินธุรกิจกลั่นน้ำมัน กำลังการผลิต 280,000 บาร์เรล/วัน ซึ่งประกอบด้วยโรงกลั่นทั่วไป กำลังการผลิต 145,000 บาร์เรล/วัน และหน่วย condensate residual splitter กำลังการผลิต 135,000 บาร์เรล/วัน PTTGC ขยายพอร์ตผลิตภัณฑ์ของบริษัทสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงผลิตภัณฑ์เอทิลีนออกไซด์ (EO) และเอทิลีนไกลคอล (EG) รวมถึงฟีนอล และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เมื่อไม่นานนี้บริษัทได้เข้าลงทุนใน allnex ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจ coating resins 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 อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ชะลอตัวลงและการเพิ่มกำลังการผลิตใหม่ในจีนและตะวันออกกลางมีแนวโน้มที่จะทำให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต 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 เป็นอินเทนจากโรงแยกก๊าซของ PTT จะช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรในระยะกลาง	1. อุปทานก๊าซอินเทนจาก PTT ที่ลดลง เนื่องจากการผลิตก๊าซในอ่าวไทย ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากโครงการ Block G1/61 (เอราวัณ) ลดลง เป็นปัจจัยสำคัญที่คอยอุดหนุน EBITDA margin ของธุรกิจโพลีเอทิลีนในปี 2566 ความล่าช้าในการเพิ่มปริมาณการผลิตของโครงการ G1/61 ให้ถึงระดับตามที่ตั้งไว้ที่ 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 วงจรขายของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีทำให้บริษัทต้องเลื่อนแผนการลงทุนนี้ออกไปในระยะสั้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
วัตถุดิบอินเทนเพิ่มขึ้น	อุปทานอินเทนจาก PTT คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปี 2567	บวก	เราคาดว่า adjusted EBITDA ของธุรกิจโพลีเอทิลีนจะปรับตัวดีขึ้นในปี 2567 จากการมีอุปทานอินเทนเพิ่มขึ้นจาก PTT อันเป็นผลมาจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการ Block G1/61 (เอราวัณ) โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลังจากดำเนินการผลิตเต็มรูปแบบตั้งแต่วันที่เดือนเม.ย. 2567 เป็นต้นไป
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 4Q66	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	กำไรสุทธิจะได้รับการสนับสนุนจากกำไรพิเศษ แต่ผลประกอบการปกติน่าจะยังได้รับแรงกดดันจาก market GRM ที่ลดลงและอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลงตามฤดูกาล ซึ่งจะสร้างแรงกดดันต่อส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์อย่างต่อเนื่องท่ามกลางมุมมองเชิงลบที่ตลาดมีต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลก

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	77.38 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	2/15	PTTGC	5	Yes	Yes	AAA

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
- เรามองว่าการบริหารความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมของ PTTGC มีความโดดเด่นกว่าบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน และสะท้อนความระมัดระวังในการดำเนินธุรกิจ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

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

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

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	78.71	77.38
Environment	88.55	90.27
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	6,737.60	6,148.62
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	43,233.80	36,885.50
Social	57.68	58.22
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	0.00	1.00
Total Recordable Incident Rate - Employees	0.08	0.08
Employee Turnover Pct	3.83	5.65
Governance	89.86	83.59
Size of the Board	15	14
Number of Board Meetings for the Year	16	15
Board Meeting Attendance Pct	99	100
Number of Female Executives	7	7
Number of Independent Directors	8	9
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีกรทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม 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	574,137	542,095	524,054
Gross profit	(Btmn)	52,629	22,191	12,198	59,170	54,002	39,408	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	3,097	3,333
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	(4,250)	17,601	18,383
Corporate tax	(Btmn)	2,986	649	(109)	7,228	(2,273)	275	2,985	3,117
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)	444	452	461
Core profit	(Btmn)	40,583	8,164	(932)	32,313	13,792	(5,480)	13,461	14,038
Extra-ordinary items	(Btmn)	(514)	3,518	1,132	12,669	(22,544)	5,870	0	0
Net Profit	(Btmn)	40,069	11,682	200	44,982	(8,752)	390	13,461	14,038
EBITDA	(Btmn)	59,524	27,239	19,891	61,952	46,537	36,425	56,202	56,878
Core EPS	(Btmn)	9.00	1.81	(0.21)	7.17	3.06	(1.22)	2.99	3.11
Net EPS	(Bt)	8.89	2.59	0.04	9.98	(1.94)	0.09	2.99	3.11
DPS	(Bt)	4.25	2.00	1.00	3.75	1.00	0.50	1.50	1.60

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	158,780	160,333	177,283
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	702,420	693,885	699,858
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	90,379	77,030	80,506
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	387,537	370,052	369,391
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	314,883	323,834	330,467
BVPS	(Bt)	65.66	63.39	62.33	70.58	64.61	68.27	70.35	71.92

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	(5,480)	13,461	14,038
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)	12,373	40,520	45,165
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)	(10,687)	(8,647)	(11,541)
Net cash flow	(Btmn)	(6,685)	(17,904)	25,473	11,300	(29,674)	(19,740)	13,108	15,704

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	6.4	9.7	9.9
Operating margin	(%)	7.3	1.4	(0.8)	8.0	2.2	0.7	4.0	4.2
EBITDA margin	(%)	11.5	6.6	6.0	13.2	6.8	5.9	9.4	9.8
EBIT margin	(%)	7.8	1.9	(0.1)	8.4	2.8	1.3	4.6	4.8
Net profit margin	(%)	7.7	2.8	0.1	9.6	(1.3)	0.1	2.2	2.4
ROE	(%)	13.9	2.7	(0.3)	10.5	4.4	(1.8)	4.2	4.3
ROA	(%)	9.0	1.8	(0.2)	5.2	1.9	(0.8)	1.9	2.0
Net D/E	(x)	0.1	0.3	0.3	0.4	0.8	0.8	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.	577.6	50.2	51.4

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	400	420	445
PX-condensate spread	(US\$/t)	451	351	228	259	275	360	340	340
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

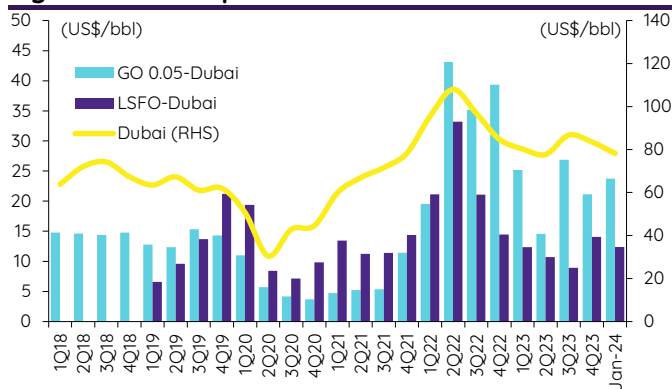
Figure 1: PTTGC - 4Q23F earnings preview

	4Q22	3Q23	4Q23F	%YoY	%QoQ
Sales and Service Incomes	126,442	160,392	151,432	19.8	(5.6)
EBITDA	110	14,709	5,320	4,728.9	(63.8)
Operating profit	(1,899)	1,614	(1,716)	n.a.	n.a.
Net profit	678	1,427	4,472	559.7	213.5
EPS (Bt/share)	0.15	0.32	0.99	559.7	213.5
CDU utilization rate	56%	105%	103%	47.0	(2.0)
Market GRM	9.7	12.6	7.6	(21.6)	(39.7)
Utilization rate - PE	95%	109%	104%	8.6	(5.5)
HDPE-naphtha spread (US\$/t)	360	384	364	1.1	(5.2)
Utilization rate - BTX	82%	70%	85%	3.0	15.0
P2F margin - aromatics (US\$/t)	96	160	172	79.2	7.5

Source: PTTGC and InnovestX Research

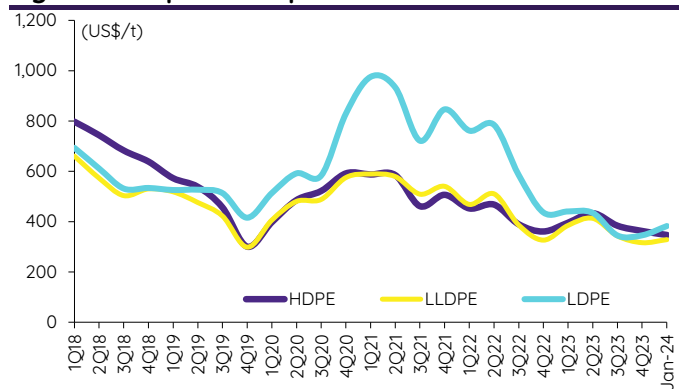
Appendix

Figure 2: Crack spread - Gasoil and LSFO



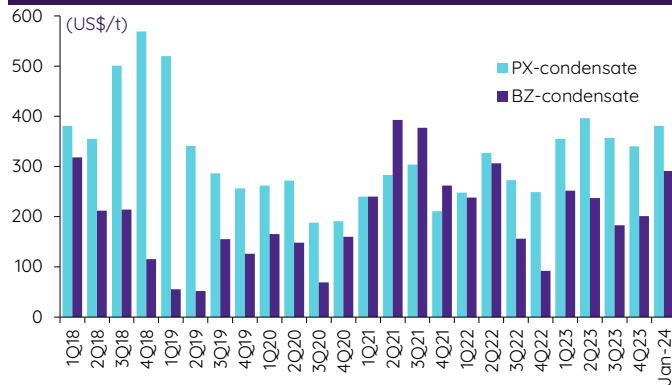
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 3: PE product spread



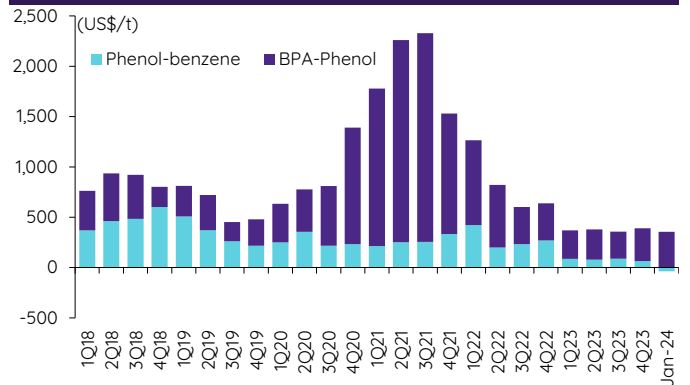
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: Aromatics product spread



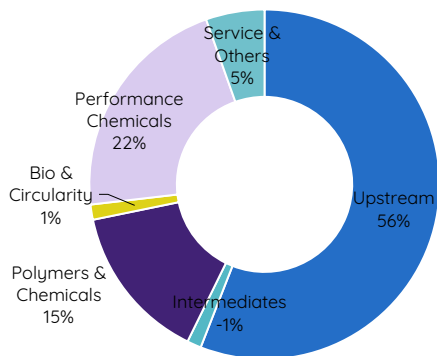
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: Phenol and BPA spread



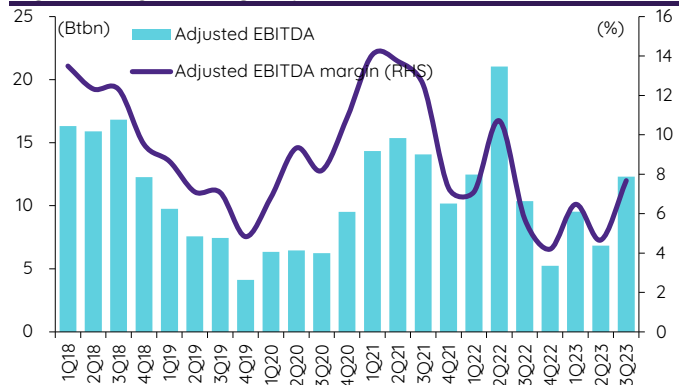
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: Adj. EBITDA breakdown (LTM-3Q23)



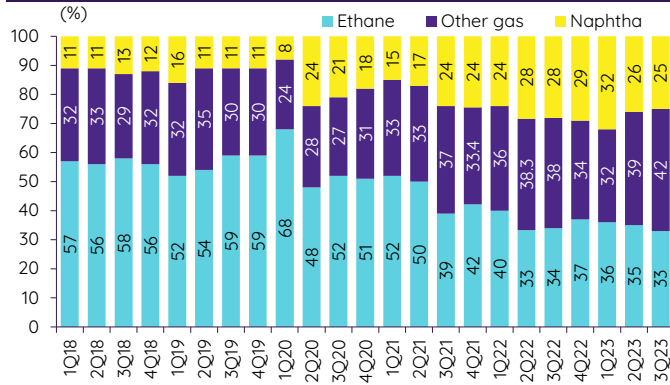
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 7: Quarterly adjusted EBITDA



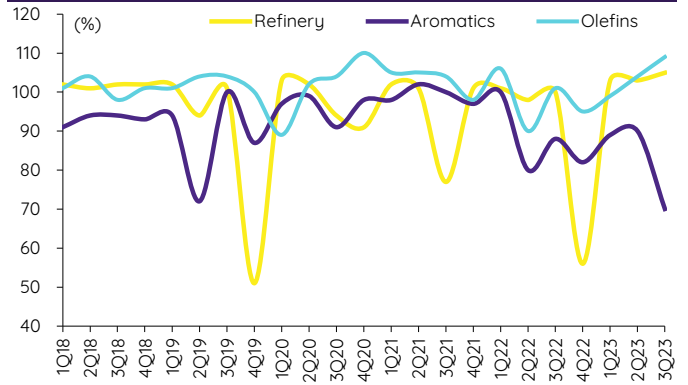
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 8: Olefins intake breakdown



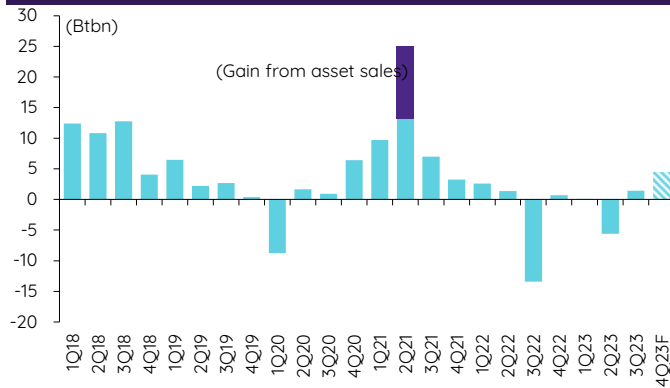
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 9: Utilization rate



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 10: PTTGC - quarterly profit



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 11: PTTGC - PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 12: Valuation summary (price as of Jan 29, 2024)

	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	8.90	10.5	18.0	9.1	n.m.	15.6	30	n.m.	n.m.	0.9	1.0	0.9	10	(3)	6	5.6	0.0	3.3	4.2	18.1	5.0
IVL	Neutral	24.40	35.0	44.7	3.5	50.9	10.7	44	(93)	377	0.7	0.7	0.7	22	1	7	6.6	1.2	2.9	4.3	7.2	5.1
PTTGC	Neutral	34.25	50.0	47.4	11.2	n.m.	11.5	(57)	n.m.	n.m.	0.5	0.5	0.5	4	(2)	4	2.9	1.5	4.4	8.6	11.4	7.1
Average					7.9	50.9	12.6	6	(93)	377	0.7	0.7	0.7	12	(1)	6	5.0	0.9	3.5	5.7	12.2	5.7

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 ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“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 เคมีคอลส์ 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 รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน 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) (“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 รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ แอล 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 รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย 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, BBDG, 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, SMP, 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, TNIT, 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, KWC, 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, WIJK, 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 (ได้รับรับรอง)

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, BBDG, 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, 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, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, 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, PTP, 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, 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, TASCOS, 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, TPAS, 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, WIJK, 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, ANI, 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, BSRC, 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, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DIITD, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCT, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, 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, KTMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, 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, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, 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, TNDD, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, 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.