

พีทีที โกลบอล เคมิคอล

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

PTTGC

Bloomberg PTTGC TB
Reuters PTTGC.BK



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

4Q66: กำไรสุทธิสูงกว่าคาดเพราะรายการพิเศษ

กำไรสุทธิ 4Q66 ของ PTTGC อยู่ที่ 5.1 พันลบ. ต่ำกว่าคาด หลักๆ เกิดจากกำไรพิเศษที่สูงกว่าคาด ได้แก่ กำไรจากการขายเงินลงทุนบางส่วนในธุรกิจโลจิสติกส์บวกกับการตีมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนที่เหลือ รวมถึงกำไรจากการซื้อคืนหุ้นกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐ กำไรพิเศษเหล่านี้ช่วยสนับสนุนกำไรของ PTTGC ในขณะที่ผลการดำเนินงานหลักมาอยู่ในแดนลบ โดยมีขาดทุน 2 พันลบ. เทียบกับกำไร 1.6 พันลบ. ใน 3Q66 โดยมีสาเหตุมาจาก market GRM ที่ลดลงและปริมาณการขายที่ลดลงของธุรกิจปิโตรเคมี ส่งผลทำให้ปี 2566 บริษัทมีกำไรสุทธิ 999 ลบ. เทียบกับกำไร 1.9 หมื่นลบ. ในปี 2565 แม้ว่าผลกำไรขาดทุนจากการดำเนินงาน 3.6 พันลบ. เทียบกับกำไร 1.9 หมื่นลบ. ในปี 2565 โดยมีสาเหตุมาจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอและการหยุดซ่อมบำรุง เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 1Q67 จาก GRM ที่สูงขึ้นและปริมาณการขายที่สูงขึ้นของธุรกิจปิโตรเคมี เราคาดว่านักลงทุนจะยังคงรอดูสถานการณ์ต่อไปจนกว่า PTTGC จะกลับมาแสดงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง แม้ว่า valuation จะอยู่ในระดับต่ำ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ PTTGC โดยให้ราคาเป้าหมาย 50 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV 0.8 เท่า (ปี 2567) หรือคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 8.5 เท่า (ปี 2567)

ธุรกิจโรงกลั่นเป็นปัจจัยสำคัญที่ดูเรื่องให้กำไรลดลง QoQ Adjusted EBITDA สำหรับธุรกิจโรงกลั่นลดลง 26% QoQ แต่เพิ่มขึ้นมากถึง 94% YoY เนื่องจาก market GRM หดตัวลง 7% YoY และ 29% QoQ สู่ US\$9/bbl ใน 4Q66 จาก US\$12.6/bbl ใน 3Q66 นอกจากนี้ธุรกิจโรงกลั่นยังได้รับผลกระทบจากขาดทุนสต็อกจำนวน 2.6 พันลบ. ด้วย แต่ถูกชดเชยบางส่วนโดยกำไรจากตราสารอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยงจำนวน 831 ลบ. PTTGC ยังคงเดินเครื่องโรงกลั่นเต็มกำลังการผลิตเพื่อให้ได้กำไร ในขณะที่กำไรจากธุรกิจอื่นๆ ยังคงอ่อนแอ ซึ่งได้รับการชดเชยจากกำไรที่สูงขึ้นจากธุรกิจอะโรมาติกส์ (+52% QoQ และเพิ่มขึ้นจากขาดทุนใน 4Q65) โดยเกิดจาก product-to-feed margin ที่กว้างขึ้น

กำไรจากธุรกิจโพลีเอทิลีนและโพลีเมอร์ลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY อัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานโพลีเอทิลีนลดลงสู่ 78% ใน 4Q66 จาก 89% ใน 3Q66 โดยมีสาเหตุจากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผนที่โรงแรกเกอร์แห่งหนึ่ง ซึ่งทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานโพลีเอทิลีนลดลงสู่ 97% จาก 109% ใน 3Q66 ดังนั้น EBITDA รวมกันจากธุรกิจโพลีเอทิลีนและโพลีเมอร์จึงปรับตัวลดลง 44% QoQ สู่ 1.3 พันลบ. แต่ปรับตัวดีขึ้นจากขาดทุนใน 4Q65 นอกจากนี้อัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลงยังทำให้ EBITDA margin ของธุรกิจโพลีเอทิลีนลดลงจาก 10% ใน 3Q66 สู่เพียง 5% ด้วย การหยุดซ่อมบำรุงตามแผนของโรงแรกเกอร์ที่ 1 แห่งหนึ่งทำให้สัดส่วนวัตถุดิบตั้งต้นก๊าซลดลงจาก 74% ใน 3Q66 สู่ 69% ใน 4Q66

กำไรจากธุรกิจ performance chemicals ลดลง QoQ เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นสำหรับ allnex Adjusted EBITDA สำหรับธุรกิจ performance chemicals ลดลง 9% QoQ และ 20% YoY เพราะปริมาณการขายของ allnex ลดลง ในขณะที่มาร์จิ้นตรงตัวอยู่ที่ 8% เราประเมิน EBITDA ได้ที่ ~2 พันลบ. ซึ่งบ่งชี้ว่าธุรกิจ HDI ในยุโรปภายใต้ Vencorex ยังคงมีผลขาดทุนใน 4Q66 ที่ >340 ลบ. เนื่องจากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงและการแข่งขันที่รุนแรงยังคงส่งผลกระทบต่อกำไรของธุรกิจนี้

ขาดกำไรจากการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 1Q67 market GRM ที่สูงขึ้นและราคาน้ำมันที่มีเสถียรภาพมากขึ้นจะช่วยสนับสนุนผลประกอบการใน 1Q67 market GRM เพิ่มขึ้น 32% QTD สู่ US\$7.24/bbl แม้ว่าผลเชิงบวกต่อ PTTGC จะมีน้อยกว่าผู้ประกอบการโรงกลั่นรายอื่นๆ เนื่องจาก GRM ของบริษัทได้แรงหนุนจาก crack spread ที่สูงขึ้นของน้ำมันเบนซินและน้ำมันเตา (70% ของผลผลิตทั้งหมดของ PTTGC) ไม่ใช่ gasoil เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจ performance chemicals จะปรับตัวดีขึ้น QoQ หลังผ่านพ้นช่วงโลว์ซีซั่นใน 4Q66 โดยเฉพาะอย่างยิ่งที่ allnex ซึ่งมาร์จิ้นมีเสถียรภาพมากกว่าธุรกิจอื่นๆ

งบราคาเป้าหมายไว้ที่ 50 บาท อ้างอิง PBV (ปี 2567) ที่ 0.8 เท่า (-1SD ของ PBV เฉลี่ย 5 ปี) หรือคิดเป็น EV/EBITDA ที่ 8.5 เท่า (ปี 2567) ซึ่งยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในตลาดภูมิภาคที่ >10 เท่า

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	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	683,954	621,631	596,322	578,337	558,475
EBITDA	(Btmn)	46,537	38,627	53,173	56,682	61,524
Core profit	(Btmn)	13,792	(3,183)	12,224	14,912	18,860
Reported profit	(Btmn)	(8,752)	999	12,224	14,912	18,860
Core EPS	(Bt)	3.06	(0.71)	2.71	3.31	4.18
DPS	(Bt)	1.00	1.00	1.40	1.70	2.00
P/E, core	(x)	11.5	n.a.	13.0	10.7	8.4
EPS growth, core	(%)	(57.3)	n.a.	n.a.	22.0	26.5
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	4.4	(1.1)	4.1	4.9	6.0
Dividend yield	(%)	2.8	2.8	4.0	4.8	5.7
EV/EBITDA	(x)	8.7	9.5	7.3	6.6	5.8

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Feb 12) (Bt)	35.25
Target price (Bt)	50.00
Mkt cap (Btbn)	158.94
Mkt cap (US\$mn)	4,430

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.93
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)	11.88
Foreign limit / actual (%)	37 / 11
Free float (%)	54.8
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.1)	(2.8)	(30.2)
Relative to SET	(0.4)	(2.9)	(16.4)

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 2565 และมีคะแนนด้านสังคมที่โดดเด่น บริษัทกำหนดแผนงานที่เป็นรูปธรรมเพื่อให้อุตสาหกรรมลดก๊าซเรือนกระจก 20% ภายในปี 2573 จากจุดสูงสุดในปี 2568

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

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 และร่วมมือกับคู่ค้าและลูกค้าเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในขอบเขต 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	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	412,810	329,291	468,953	683,954	621,631	596,322	578,337	558,475
Cost of goods sold	(Btmn)	390,619	317,093	409,783	631,679	584,369	545,960	525,333	502,197
Gross profit	(Btmn)	22,191	12,198	59,170	52,274	37,262	50,362	53,004	56,278
SG&A	(Btmn)	16,469	14,881	21,727	37,245	34,042	32,653	31,666	30,576
Other income	(Btmn)	2,319	2,283	1,771	3,946	6,920	6,562	6,170	6,434
Interest expense	(Btmn)	3,119	3,511	5,945	9,835	11,718	9,180	9,156	9,006
Pre-tax profit	(Btmn)	4,922	(3,912)	33,269	9,139	(1,578)	15,091	18,352	23,131
Corporate tax	(Btmn)	649	(109)	7,228	(2,273)	1,352	2,559	3,112	3,922
Equity a/c profits	(Btmn)	4,559	3,323	6,841	3,496	(387)	(445)	(467)	(490)
Minority interests	(Btmn)	(667)	(452)	(568)	(1,116)	134	137	140	142
Core profit	(Btmn)	8,164	(932)	32,313	13,792	(3,183)	12,224	14,912	18,860
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,518	1,132	12,669	(22,544)	4,182	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	11,682	200	44,982	(8,752)	999	12,224	14,912	18,860
EBITDA	(Btmn)	27,239	19,891	61,952	46,537	38,627	53,173	56,682	61,524
Core EPS	(Btmn)	1.81	(0.21)	7.17	3.06	(0.71)	2.71	3.31	4.18
Net EPS	(Bt)	2.59	0.04	9.98	(1.94)	0.22	2.71	3.31	4.18
DPS	(Bt)	2.00	1.00	3.75	1.00	1.00	1.40	1.70	2.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	104,494	129,911	209,092	172,009	186,874	156,413	170,843	177,082
Total fixed assets	(Btmn)	348,020	359,472	538,389	547,957	532,131	531,374	526,387	519,286
Total assets	(Btmn)	452,514	489,383	747,481	719,965	719,005	687,787	697,230	696,368
Total loans	(Btmn)	106,778	148,002	209,163	277,345	253,304	252,662	252,020	244,377
Total current liabilities	(Btmn)	53,033	59,041	147,003	103,976	125,841	84,033	93,198	81,467
Total long-term liabilities	(Btmn)	105,886	141,347	272,875	317,161	296,982	281,988	274,346	274,704
Total liabilities	(Btmn)	158,919	200,389	419,878	421,138	422,824	366,021	367,544	356,171
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	293,595	288,994	327,603	298,828	296,181	303,038	310,957	321,469
BVPS	(Bt)	63.39	62.33	70.58	64.61	64.07	65.62	67.41	69.77

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	8,164	(932)	32,313	13,792	(3,183)	12,224	14,912	18,860
Depreciation and amortization	(Btmn)	19,198	20,292	22,738	27,563	28,487	28,903	29,174	29,387
Operating cash flow	(Btmn)	30,337	21,953	70,108	(3,297)	48,649	12,394	46,495	48,152
Investing cash flow	(Btmn)	(41,780)	(28,274)	(148,843)	(12,213)	(12,148)	(28,145)	(24,187)	(22,287)
Financing cash flow	(Btmn)	(6,461)	31,794	90,036	(14,164)	(25,123)	(6,009)	(7,635)	(15,991)
Net cash flow	(Btmn)	(17,904)	25,473	11,300	(29,674)	11,379	(21,760)	14,673	9,875

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	5.4	3.7	12.6	7.6	6.0	8.4	9.2	10.1
Operating margin	(%)	1.4	(0.8)	8.0	2.2	0.5	3.0	3.7	4.6
EBITDA margin	(%)	6.6	6.0	13.2	6.8	6.2	8.9	9.8	11.0
EBIT margin	(%)	1.9	(0.1)	8.4	2.8	1.6	4.1	4.8	5.8
Net profit margin	(%)	2.8	0.1	9.6	(1.3)	0.2	2.0	2.6	3.4
ROE	(%)	2.7	(0.3)	10.5	4.4	(1.1)	4.1	4.9	6.0
ROA	(%)	1.8	(0.2)	5.2	1.9	(0.4)	1.7	2.2	2.7
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.4	0.8	0.7	0.8	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	8.7	5.7	10.4	4.7	3.3	5.8	6.2	6.8
Debt service coverage	(x)	2.1	0.8	1.3	2.0	1.8	3.7	2.7	4.7
Payout Ratio	(%)	77.2	2,258.9	37.6	n.m.	451.3	51.6	51.4	47.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Utilization rate - Olefins	(%)	102	97	91	80	80	85	85	85
Utilization rate - Aromatics	(%)	88	96	99	88	83	85	85	85
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	87	97	95	89	104	100	100	100
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	468	500	536	418	394	420	445	475
PX-condensate spread	(US\$/t)	351	228	259	275	362	340	340	280
Market GRM	(US\$/bbl)	3.9	2.2	3.8	12.1	9.4	9.9	11.8	12.7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	176,767	197,603	183,141	126,442	148,147	147,949	161,678	163,858
Cost of goods sold	(Btmn)	156,957	171,442	179,713	123,568	138,948	142,652	145,548	157,221
Gross profit	(Btmn)	19,810	26,161	3,428	2,875	9,199	5,297	16,130	6,636
SG&A	(Btmn)	9,652	9,139	9,328	9,126	8,471	8,482	8,645	8,444
Other income	(Btmn)	811	818	591	1,725	680	1,321	1,516	3,403
Interest expense	(Btmn)	2,101	2,428	2,741	2,566	2,786	2,885	2,999	3,047
Pre-tax profit	(Btmn)	8,869	15,412	(8,050)	(7,091)	(1,379)	(4,750)	6,002	(1,452)
Corporate tax	(Btmn)	38	(255)	(28)	(2,028)	(43)	(271)	467	1,199
Equity a/c profits	(Btmn)	1,142	1,549	250	555	(244)	(408)	(263)	529
Minority interests	(Btmn)	(470)	(438)	(200)	(9)	23	16	30	66
Core profit	(Btmn)	9,504	16,778	(7,973)	(4,517)	(1,557)	(4,871)	5,302	(2,057)
Extra-ordinary items	(Btmn)	(6,908)	(15,400)	(5,431)	5,195	1,640	(720)	(3,875)	7,138
Net Profit	(Btmn)	2,596	1,378	(13,404)	678	82	(5,591)	1,427	5,081
EBITDA	(Btmn)	17,806	24,544	1,717	2,470	8,373	5,168	16,201	8,886
Core EPS	(Btmn)	2.11	3.72	(1.77)	(1.00)	(0.35)	(1.08)	1.18	(0.46)
Net EPS	(Bt)	0.58	0.31	(2.97)	0.15	0.02	(1.24)	0.32	1.13

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	238,676	252,436	198,814	172,009	168,995	167,095	195,704	186,874
Total fixed assets	(Btmn)	542,661	540,220	543,650	547,957	544,374	542,457	537,201	532,131
Total assets	(Btmn)	781,338	792,656	742,464	719,965	713,369	709,552	732,906	719,005
Total loans	(Btmn)	282,834	304,490	277,163	277,345	270,999	266,646	267,637	253,304
Total current liabilities	(Btmn)	165,246	165,556	123,985	103,976	102,370	105,487	128,436	125,841
Total long-term liabilities	(Btmn)	289,939	310,247	316,374	317,161	312,472	310,802	311,394	296,982
Total liabilities	(Btmn)	455,184	475,803	440,358	421,138	414,842	416,288	439,830	422,824
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	326,153	316,853	302,106	298,828	298,528	293,263	293,075	296,181
BVPS	(Bt)	70.16	68.21	64.91	64.61	64.53	63.39	63.37	64.07

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	9,504	16,778	(7,973)	(4,517)	(1,557)	(4,871)	5,302	(2,057)
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,837	6,704	7,027	6,995	6,965	7,032	7,200	7,290
Operating cash flow	(Btmn)	5,176	(3,262)	(547)	(4,664)	18,397	10,807	10,724	8,722
Investing cash flow	(Btmn)	(17,588)	(9,925)	28,046	(12,745)	(4,417)	(116)	(4,427)	(3,187)
Financing cash flow	(Btmn)	15,337	4,205	(42,332)	8,626	(9,284)	(12,993)	5,398	(8,244)
Net cash flow	(Btmn)	2,925	(8,982)	(14,834)	(8,783)	4,695	(2,302)	11,695	(2,709)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	11.2	13.2	1.9	2.3	6.2	3.6	10.0	4.1
Operating margin	(%)	5.7	8.6	(3.2)	(4.9)	0.5	(2.2)	4.6	(1.1)
EBITDA margin	(%)	10.1	12.4	0.9	2.0	5.7	3.5	10.0	5.4
EBIT margin	(%)	6.2	9.0	(2.9)	(3.6)	1.0	(1.3)	5.6	1.0
Net profit margin	(%)	1.5	0.7	(7.3)	0.5	0.1	(3.8)	0.9	3.1
ROE	(%)	11.6	20.9	(10.3)	(6.0)	(2.1)	(6.6)	7.2	(2.8)
ROA	(%)	5.0	8.5	(4.2)	(2.5)	(0.9)	(2.7)	2.9	(1.1)
Net D/E	(x)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
Interest coverage	(x)	8.5	10.1	0.6	1.0	3.0	1.8	5.4	2.9
Debt service coverage	(x)	1.3	1.8	0.3	0.4	1.5	1.0	3.0	1.6

Key Statistics

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Utilization rate - Olefins	(%)	85	75	83	76	72	81	89	78
Utilization rate - Aromatics	(%)	100	80	88	82	89	90	69	83
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	101	98	100	56	103	103	105	106
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	453	468	390	360	396	435	384	364
PX-condensate spread	(US\$/t)	248	354	276	249	355	396	357	340
Market GRM	(US\$/bbl)	7.6	21.1	9.8	9.7	10.3	5.7	12.6	9.0

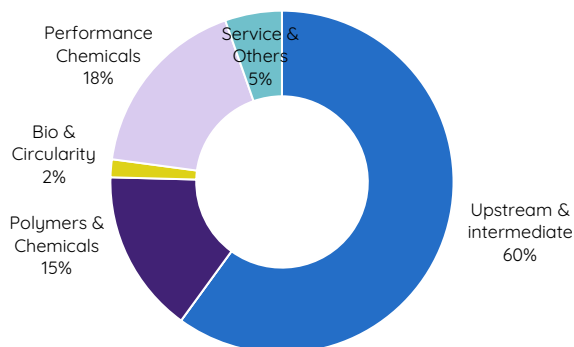
Figure 1: PTTGC - 4Q23 earnings review

	4Q22	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ	12M22	12M23	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	126,442	161,678	163,858	29.6	1.3	683,954	621,631	(9.1)
Gross profit	2,875	16,130	6,636	130.8	(58.9)	52,274	37,262	(28.7)
EBITDA	2,470	16,201	8,886	259.8	(45.2)	46,537	38,627	(17.0)
Profit before extra items	(4,517)	5,302	(2,057)	n.a.	n.a.	13,792	(3,183)	n.a.
Net Profit	678	1,427	5,081	649.6	256.2	(8,752)	999	n.a.
EPS (Bt)	0.15	0.32	1.13	649.6	256.2	(1.94)	0.22	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	719,965	732,906	719,005	(0.1)	(1.9)	719,965	719,005	(0.1)
Total liabilities	421,138	439,830	422,824	0.4	(3.9)	421,138	422,824	0.4
Total equity	298,828	293,075	296,181	(0.9)	1.1	298,828	296,181	(0.9)
BVPS (Bt)	64.61	63.37	64.07	(0.8)	1.1	64.61	64.07	(0.8)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	2.3	10.0	4.1	1.8	(5.9)	7.6	6.0	(1.6)
EBITDA margin (%)	2.0	10.0	5.4	3.5	(4.6)	6.8	6.2	(0.6)
Net profit margin (%)	0.5	0.9	3.1	2.6	2.2	(1.3)	0.2	1.4
ROA (%)	(2.5)	2.9	(1.1)	1.3	(4.1)	(1.2)	0.1	1.3
ROE (%)	(6.0)	7.2	(2.8)	3.2	(10.0)	(2.8)	0.3	3.1
D/E (X)	1.4	1.5	1.4	1.8	(7.3)	1.4	1.4	1.8

Source: PTTGC and InnovestX Research

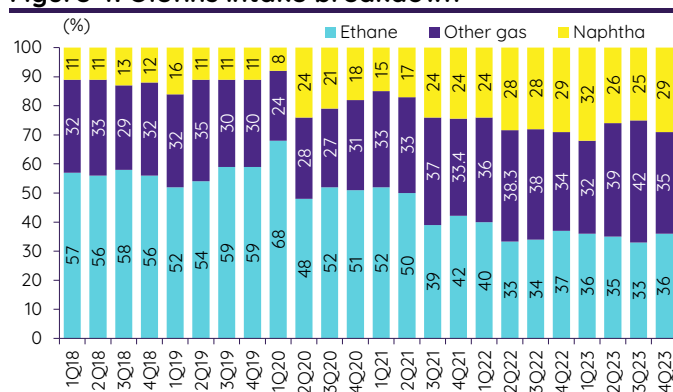
Appendix

Figure 2: Adj. EBITDA breakdown (2023)



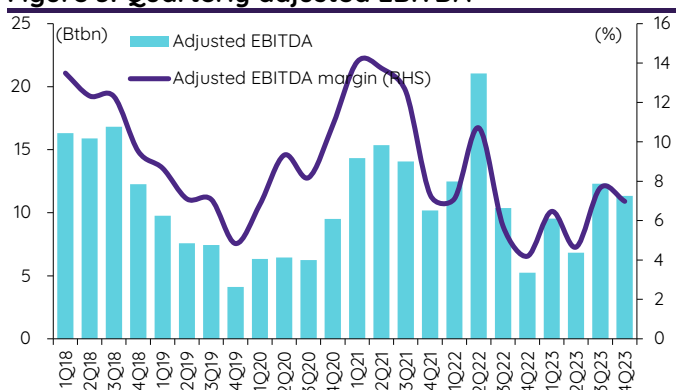
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: Olefins intake breakdown



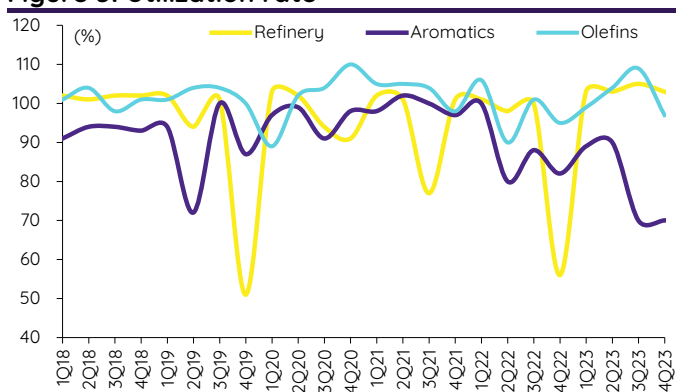
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 3: Quarterly adjusted EBITDA



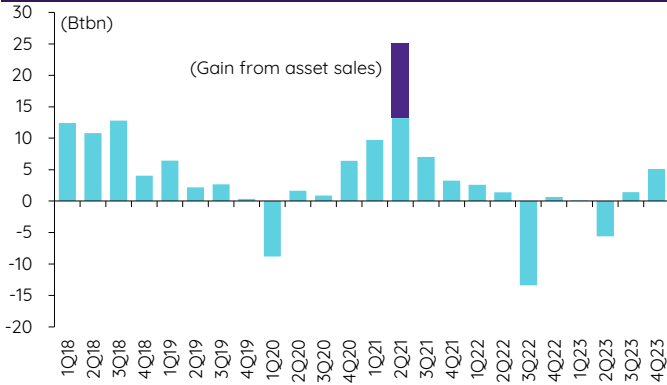
Source: PTTGC and InnovestX Research

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 Feb 12, 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	8.60	10.0	17.4	8.8	n.m.	18.4	30	n.m.	n.m.	0.9	0.9	0.9	10	(2)	5	5.8	1.2	2.8	4.0	14.2	6.0
IVL	Neutral	24.30	35.0	45.3	3.5	50.7	10.6	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	35.25	50.0	44.7	11.5	n.m.	13.0	(57)	n.m.	n.m.	0.5	0.6	0.5	4	(1)	4	2.8	2.8	4.0	8.7	9.5	7.3
Average					7.9	50.7	14.0	6	(93)	377	0.7	0.7	0.7	12	(1)	5	5.1	1.7	3.2	5.7	10.3	6.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอชซี เอช จำกัด (มหาชน) (“เอชซี เอช”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอชซี เอช เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอชซี เอช จำกัด (มหาชน) (“เอชซี เอช”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอชซี เอช เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์รี่ ยูนิคอร์น 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 ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอชซี เอช จำกัด (มหาชน) (“เอชซี เอช”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอชซี เอช เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์รี่ ยูนิคอร์น 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 ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอชซี เอช จำกัด (มหาชน) (“เอชซี เอช”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอชซี เอช เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์รี่ ยูนิคอร์น 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 ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างระมัดระวัง เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ราคาของสัญญาซื้อขายเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นเอกสารให้บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกเสียง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ 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, AUCTION, 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, ITEL, 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, MUBK, 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, 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, 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, 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, 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, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, 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, 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, ADVICE, 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, AUCTION, 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, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DIITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, 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, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANNIN, 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, TNDT, 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.