

พีทีที โกลบอล เคมิคอล

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

PTTGC

Bloomberg PTTGC TB
Reuters PTTGC.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 2Q67: คาดกำไรเล็กน้อย

เราคาดว่า PTTGC จะกลับมารายงานกำไรสุทธิใน 2Q67 (ประกาศ 8 ส.ค.) แต่จะมีจำนวนเพียง 166 ลว. โดยได้แรงหนุนจากกำไรพิเศษ (กำไรจากสินค้าคงเหลือและตราสารอนุพันธ์เพื่อประกันความเสี่ยง และกำไรจากการซื้อคืนหุ้นสกุลดอลลาร์สหรัฐ) แม้ว่ากำไรจากการดำเนินงานจะยังคงติดลบ โดยมีสาเหตุมาจาก market GRM และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่โหมโรงที่ลดลง เราคาดว่ากำไรจะเติบโตใน 2H67 โดยได้แรงหนุนจาก crack spread ที่ขึ้นของผลิตภัณฑ์ middle distillate และอุปทานอีเทนที่เพิ่มขึ้นสำหรับการผลิตโอเลฟิน อย่างไรก็ตาม เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 18% เพื่อสะท้อนส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ PTTGC เนื่องจากเรามองว่าปีที่ดีที่สุดได้ผ่านพ้นไปแล้ว และ valuation ไม่แพงที่ PBV (ปี 2567) เพียง 0.4 เท่า ราคาเป้าหมายที่ 48 บาท/หุ้น อิงกับ PBV (ปี 2567) ที่ 0.8 เท่า หรือคิดเป็น EV/EBITDA (ปี 2567) ที่ 8.7 เท่า

กำไรจากการดำเนินงานจะยังคงติดลบใน 2Q67 เราคาดว่า market GRM ที่ลดลงจาก US\$8.3/bbl ใน 1Q67 สู่ US\$3.5/bbl จะส่งผลกระทบต่อกำไรจากการดำเนินงานใน 2Q67 ซึ่งเป็นผลมาจาก crack spread ที่แคบลงของผลิตภัณฑ์ middle distillate (คิดเป็นสัดส่วนเกือบ 70% ของปริมาณการขายผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป) ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลุ่มธุรกิจโหมโรงที่ลดลง 20% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากมาร์จิ้นที่ลดลงของผลิตภัณฑ์พลอยได้ แม้ว่าส่วนต่างราคา PX และเบนซินยังอยู่ในระดับที่ดี แต่ได้รับการชดเชยบางส่วนจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นสำหรับกลุ่มธุรกิจโหมโรง (+7ppt QoQ สู่ 90%) และกลุ่มธุรกิจโอเลฟินส์ (+4ppt สู่ 87%) นอกจากนี้กำไรจากกลุ่มธุรกิจโอเลฟินส์ก็น่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 15% QoQ จากปริมาณวัตถุดิบอีเทนที่สูงขึ้น (สัดส่วนเพิ่มขึ้นจาก 35% ใน 1Q67 สู่ 40% ใน 2Q67) เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานของ PTTGC จะปรับตัวแยกลงสู่ขาดทุน 525 ลว. จากกำไร 703 ลว. ใน 1Q67

ค่ากำไรของกลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษอยู่ในระดับทรงตัว หลังจากฟื้นตัวใน 1Q67 จากผลกระทบทางฤดูกาล เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ใน 2Q67 แต่เพิ่มขึ้น 19% YoY โดยได้แรงหนุนหลักจากปริมาณการขายและมาร์จิ้นในระดับทรงตัวของ allnex ซึ่งธุรกิจปรับตัวดีขึ้นจากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์ในภาคอุตสาหกรรมและความกังวลของตลาดเกี่ยวกับข้อจำกัดด้านโลจิสติกส์เนื่องจากภาวะการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ที่ผู้ซื้อคลิบบัตรถือสินค้าอีกครั้ง อย่างไรก็ตาม การแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจ HDI ในยุโรปจะเป็นปัจจัยกดดันกำไรของ Vencorex อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารยืนยันว่าจะดำเนินการตามมาตรการลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพอย่างเข้มข้นที่ Vencorex ซึ่งรวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน การเจรจาปรับสัญญาใหม่ และการปรับโครงสร้าง business model ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปภายใน 2H67 สำหรับผลิตภัณฑ์หลักใน 2Q67

ค่ากำไรปกติ 2H67 ปรับตัวดีขึ้น HoH แม้ว่าอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงและความไม่สมดุลของอุปทานในตลาดปิโตรเคมีจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจปิโตรเคมีอย่างต่อเนื่อง แต่เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น HoH ใน 2H67 จากการฟื้นตัวของ GRM โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ middle distillate นอกจากนี้อุปทานอีเทนที่เพิ่มขึ้นจาก PTT ก็จะช่วยสนับสนุนให้ความสามารถในการกำไรของผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ของ PTTGC ปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย ทั้งนี้ผลประโยชน์ดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องใน 2H67 เนื่องจากโรงแยกก๊าซบางแห่งของ PTT มีการลดกำลังการผลิตใน 2Q67 แม้ว่าแหล่งเอราวัณจะผลิตก๊าซเติมกำลังตั้งแต่ปลายเดือน มี.ค. 2567 แล้วก็ตาม เราเชื่อว่าจะมีการส่งมอบวัตถุดิบอีเทนได้ครบตั้งแต่ 3Q67 เป็นต้นไป ซึ่งจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้ผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีแข็งแกร่งขึ้นใน 2H67

ปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 18% แต่คงราคาเป้าหมาย แม้ว่าเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อผลประกอบการปี 2567 ของ PTTGC แต่เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 18% เพื่อสะท้อนราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาดซึ่งเป็นผลมาจากแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอน อัตราดอกเบี้ยที่ยืนอยู่ระดับสูงเป็นเวลานาน และความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์กับอุปทานค่อนข้างมาก อย่างไรก็ตาม การปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลงมีผลกระทบต่อราคาเป้าหมายที่ 48 บาท ซึ่งอิงกับ PBV (ปี 2567) ที่ 0.8 เท่า (-1SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี) ราคาเป้าหมายของเราคิดเป็น EV/EBITDA (ปี 2567) ที่ 8.7 เท่า 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	603,361	578,337	558,475
EBITDA	(Btmn)	46,537	38,627	48,538	52,340	57,186
Core profit	(Btmn)	13,792	(3,183)	10,011	12,451	16,330
Reported profit	(Btmn)	(8,752)	999	7,525	12,451	16,330
Core EPS	(Bt)	3.06	(0.71)	2.22	2.76	3.62
DPS	(Bt)	1.00	1.00	0.80	1.40	1.70
P/E, core	(x)	9.3	n.a.	12.8	10.3	7.9
EPS growth, core	(%)	(57.3)	n.a.	n.a.	24.4	31.2
P/BV, core	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	(%)	4.4	(1.1)	3.4	4.1	5.2
Dividend yield	(%)	3.5	3.5	2.8	4.9	6.0
EV/EBITDA	(x)	8.0	8.7	6.9	6.1	5.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลบริษัทในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jul 18) (Bt)	28.50
Target price (Bt)	48.00
Mkt cap (Btmn)	128.50
Mkt cap (US\$m)	3,561

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.78
Sector % SET	1.72
Shares issued (mn)	4,509
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	41.3 / 28
Avg. daily 6m (US\$m)	11.12
Foreign limit / actual (%)	37 / 11
Free float (%)	54.8
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.2)	(26.5)	(26.9)
Relative to SET	(5.7)	(26.0)	(15.2)

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 บริษัทกำหนดแผนงานที่เป็นรูปธรรมเพื่อให้บรรลุเป้าหมายลดก๊าซเรือนกระจก 20% ภายในปี 2573 จากจุดสูงสุดในปี 2568

Source: Bloomberg Finance L.P.

หมายเหตุ: 1/ ธุรกิจต้นน้ำ = ธุรกิจโรงกลั่นน้ำมัน ธุรกิจโหมโรงโหมโรง และธุรกิจโอเลฟินส์

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร สวัสดิ์โน

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

PTTGC เป็นแกนนำธุรกิจเคมีภัณฑ์ของกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังเป็นผู้ผลิตปิโตรเคมีที่ใช้ก๊าซเอเทนเป็นวัตถุดิบตั้งต้นรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย ไทย โดยดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีและโรงกลั่นแบบครบวงจร และมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายครอบคลุมสารไฮโดรคาร์บอนทุกประเภท อีกทั้งยังเข้าลงทุนในธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีเพื่อสิ่งแวดล้อม (green chemical) ด้วย ในขณะที่ผลผลิตเอทิลีนจากโรงแยกก๊าซกำลังการผลิต 2.9 ล้านตัน/ปี ส่วนใหญ่ถูกนำมาใช้ภายในเพื่อผลิตโพลีเอทิลีน 1.9 ล้านตัน/ปี แต่บริษัทก็จัดส่งโพรพิลีนให้กับลูกค้าตามสัญญา ซึ่งส่วนใหญ่เป็นบริษัทภายในกลุ่ม ปตท. นอกจากนี้ PTTGC ยังดำเนินธุรกิจกลั่นน้ำมัน กำลังการผลิต 280,000 บาร์เรล/วัน ซึ่งประกอบด้วยโรงกลั่นทั่วไป กำลังการผลิต 145,000 บาร์เรล/วัน และหน่วย condensate residual splitter กำลังการผลิต 135,000 บาร์เรล/วัน PTTGC ขยายพอร์ตผลิตภัณฑ์ของบริษัทสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงผลิตภัณฑ์เอทิลีนออกไซด์ (EO) และเอทิลีนไกลคอล (EG) รวมถึงฟีนอล และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เมื่อไม่นานนี้บริษัทได้เข้าลงทุนใน allnex ซึ่งเป็นผู้นำในธุรกิจ coating resins เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับพอร์ตผลิตภัณฑ์ HVA และธุรกิจต่างประเทศ นอกจากนี้ PTTGC ยังเข้าลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ชีวภาพ ซึ่งใช้น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบเป็นวัตถุดิบตั้งต้นหลักเพื่อผลิตเมทิลเอสเตอ์ (ไบโอดีเซล) และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ธุรกิจนี้ดำเนินการภายใต้บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน) (GGC) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ PTTGC

แนวโน้มธุรกิจ

หลังจากมีผลประกอบการที่อ่อนแอในปี 2566 เราคาดว่า PTTGC จะกลับมาทำกำไรในปี 2567 โดยใช้สมมติฐานว่าอุปทานก๊าซจากโรงแยกก๊าซ (GSP) ของ PTT กลับสู่ระดับปกติ การคาดการณ์ดังกล่าวอิงกับการเพิ่มอัตราการผลิตก๊าซที่โครงการ G1/61 (เอราวัณ) เต็มกำลังตามสัญญาที่ 800 ล้านลบ.ฟ.ต่อวัน ซึ่งสามารถทำได้แล้วในเดือนมี.ค. อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ชะลอตัวลงและการเพิ่มกำลังการผลิตใหม่ในจีนและตะวันออกกลางมีแนวโน้มที่จะทำให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ธุรกิจโรงกลั่นและธุรกิจอะโรมาติกส์น่าจะยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนหลักในปี 2567 โดยเกิดจากฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของอุปสงค์และกำลังการผลิต PX เพิ่มเติมที่ลดลง นอกจากนี้เรายังคาดการณ์ถึงส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษ (allnex) จากการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของอุปสงค์ในยุโรปและสหรัฐฯ รวมถึงเอเชีย เนื่องจากศูนย์กลางการผลิตในจีนของ allnex เริ่มดำเนินการแล้วในปี 2566 ความผันผวนของราคาน้ำมันอาจทำให้เกิดกำไร/ขาดทุนจากสินค้าคงเหลือตลอดทั้งปี การขยายธุรกิจสู่ผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลเพิ่มมากขึ้นจะช่วยลดความผันผวนของผลประกอบการเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ที่เป็น commodity grade

Bullish views	Bearish views
1. ต้นทุนวัตถุดิบที่แข่งขันได้ของ PTTGC ซึ่งหลักๆ เป็นเอเทนจากโรงแยกก๊าซของ PTT จะช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรในระยะกลาง	1. อุปทานก๊าซเอเทนจาก PTT ที่ลดลงอันเป็นผลมาจากการผลิตก๊าซในอ่าวไทยที่โครงการ Block G1/61 (เอราวัณ) ลดลง เป็นปัจจัยสำคัญที่คอยกดดัน EBITDA margin ของธุรกิจโอเลฟินส์ในปี 2566 ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นเกิดจากเจตจำนงของรัฐบาลใหม่ที่จะปรับเปลี่ยนสัดส่วนการจัดสรรก๊าซให้แก่อุตสาหกรรมปิโตรเคมี
2. PTTGC จะมีความยืดหยุ่นในการเลือกใช้วัตถุดิบมากขึ้น หลังจากโครงการ Olefins Retrofit Project (ORP) เริ่มดำเนินการใน 2Q64 และโครงการ Olefins 2 Modification Project (OMP) เริ่มดำเนินการใน 2Q66	2. นักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับปริมาณสำรองก๊าซในอ่าวไทยที่กำลังจะหมดลง ซึ่งจะทำให้ความสามารถในการแข่งขันของ PTTGC ปรับลดลงในระยะยาว
3. แผนของ PTTGC ที่จะเพิ่มผลิตภัณฑ์ชนิดพิเศษปลายน้ำและผลิตภัณฑ์รีไซเคิลในพอร์ตของบริษัทน่าจะช่วยรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว	3. แผนลงทุนในโรงงานโอเลฟินส์แยกก๊าซในสหรัฐฯ ของ PTTGC ทำให้นักลงทุนให้ความสนใจในหุ้น PTTGC น้อยลง วงจรขายลงของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีทำให้บริษัทต้องเลื่อนแผนการลงทุนนี้ออกไปในระยะสั้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
วัตถุดิบเอเทนเพิ่มขึ้น	อุปทานเอเทนจาก PTT คาดว่า จะเพิ่มขึ้นในปี 2567	บวก	เราคาดว่า adjusted EBITDA ของกลุ่มธุรกิจโอเลฟินส์จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2567 จากการได้รับวัตถุดิบเอเทนจาก PTT เพิ่มขึ้นจากการผลิตเพิ่มขึ้นที่โครงการ Block G1/61 (เอราวัณ) หลังจากผลิตเต็มกำลังตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค. 2567
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 2Q67	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิใน 2Q66 และ 1Q67 กำไรสุทธิจะได้รับการสนับสนุนจาก EBITDA margin ที่ดีขึ้นของกลุ่มธุรกิจโอเลฟินส์และกลุ่มธุรกิจอะโรมาติกส์ ซึ่งจะถูกลดทอนโดย market GRM ที่ลดลง โดยมีสาเหตุมาจาก crack spread ที่ลดลงของผลิตภัณฑ์ middle distillate (น้ำมันดีเซลและน้ำมันเครื่องบิน)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+0.1%)	+5.4% (ปี 2567)	+0.7 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า PTTGC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยมีระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ PTTGC เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	77.38 (2022)
Rank in Sector	2/15

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
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 โดยตั้งเป้าหมายการใช้พลังงานฟอสซิล รวมถึงติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป บริษัทเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดการใช้พลังงานในกระบวนการผลิตและในสำนักงาน นอกจากนี้บริษัทยังร่วมมือกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม PTT ศึกษาโอกาสพัฒนาโครงการ CCUS ในประเทศไทยด้วย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการ PTTGC (ปี 2565) ประกอบด้วยกรรมการ 14 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (92.8% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 8 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของคณะกรรมการ (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 ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล 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	548,198	525,333	502,197
Gross profit	(Btmn)	22,191	12,198	59,170	52,274	37,262	48,124	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	6,127	6,414
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)	12,853	18,309	23,110
Corporate tax	(Btmn)	649	(109)	7,228	(2,273)	1,352	1,930	3,105	3,919
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)	10,614	14,877	18,843
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,518	1,132	12,669	(22,544)	4,182	(1,469)	0	0
Net Profit	(Btmn)	11,682	200	44,982	(8,752)	999	9,145	14,877	18,843
EBITDA	(Btmn)	27,239	19,891	61,952	46,537	38,627	50,935	56,639	61,504
Core EPS	(Btmn)	1.81	(0.21)	7.17	3.06	(0.71)	2.35	3.30	4.18
Net EPS	(Bt)	2.59	0.04	9.98	(1.94)	0.22	2.03	3.30	4.18
DPS	(Bt)	2.00	1.00	3.75	1.00	1.00	1.00	1.60	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	154,180	169,779	176,168
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	685,554	696,166	695,454
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	84,157	93,265	81,431
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	366,145	367,610	356,134
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	300,681	309,827	320,592
BVPS	(Bt)	63.39	62.33	70.58	64.61	64.07	65.10	67.16	69.58

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)	10,614	14,877	18,843
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	9,300	46,467	48,142
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)	(5,288)	(6,373)	(15,720)
Net cash flow	(Btmn)	(17,904)	25,473	11,300	(29,674)	11,379	(24,134)	15,908	10,135

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	8.1	9.2	10.1
Operating margin	(%)	1.4	(0.8)	8.0	2.2	0.5	2.6	3.7	4.6
EBITDA margin	(%)	6.6	6.0	13.2	6.8	6.2	8.5	9.8	11.0
EBIT margin	(%)	1.9	(0.1)	8.4	2.8	1.6	3.7	4.7	5.8
Net profit margin	(%)	2.8	0.1	9.6	(1.3)	0.2	1.5	2.6	3.4
ROE	(%)	2.7	(0.3)	10.5	4.4	(1.1)	3.6	4.9	6.0
ROA	(%)	1.8	(0.2)	5.2	1.9	(0.4)	1.5	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	5.5	6.2	6.8
Debt service coverage	(x)	2.1	0.8	1.3	2.0	1.8	3.5	2.7	4.7
Payout Ratio	(%)	77.2	2,258.9	37.6	n.m.	451.3	49.3	48.5	47.9

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	359	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	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	197,603	183,141	126,442	148,147	147,949	161,678	163,858	156,242
Cost of goods sold	(Btmn)	171,442	179,713	123,568	138,948	142,652	145,548	157,221	143,947
Gross profit	(Btmn)	26,161	3,428	2,875	9,199	5,297	16,130	6,636	12,295
SG&A	(Btmn)	9,139	9,328	9,126	8,471	8,482	8,645	8,444	8,604
Other income	(Btmn)	818	591	1,725	680	1,321	1,516	3,403	872
Interest expense	(Btmn)	2,428	2,741	2,566	2,786	2,885	2,999	3,047	3,067
Pre-tax profit	(Btmn)	15,412	(8,050)	(7,091)	(1,379)	(4,750)	6,002	(1,452)	1,497
Corporate tax	(Btmn)	(255)	(28)	(2,028)	(43)	(271)	467	1,199	291
Equity a/c profits	(Btmn)	1,549	250	555	(244)	(408)	(263)	529	(332)
Minority interests	(Btmn)	(438)	(200)	(9)	23	16	30	66	(11)
Core profit	(Btmn)	16,778	(7,973)	(4,517)	(1,557)	(4,871)	5,302	(2,057)	863
Extra-ordinary items	(Btmn)	(15,400)	(5,431)	5,195	1,640	(720)	(3,875)	7,138	(1,469)
Net Profit	(Btmn)	1,378	(13,404)	678	82	(5,591)	1,427	5,081	(606)
EBITDA	(Btmn)	24,544	1,717	2,470	8,373	5,168	16,201	8,886	11,774
Core EPS	(Btmn)	3.72	(1.77)	(1.00)	(0.35)	(1.08)	1.18	(0.46)	0.19
Net EPS	(Bt)	0.31	(2.97)	0.15	0.02	(1.24)	0.32	1.13	(0.13)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	252,436	198,814	172,009	168,995	167,095	195,704	186,874	207,931
Total fixed assets	(Btmn)	540,220	543,650	547,957	544,374	542,457	537,201	532,131	537,117
Total assets	(Btmn)	792,656	742,464	719,965	713,369	709,552	732,906	719,005	745,048
Total loans	(Btmn)	304,490	277,163	277,345	270,999	266,646	267,637	253,304	261,436
Total current liabilities	(Btmn)	165,556	123,985	103,976	102,370	105,487	128,436	125,841	138,702
Total long-term liabilities	(Btmn)	310,247	316,374	317,161	312,472	310,802	311,394	296,982	305,093
Total liabilities	(Btmn)	475,803	440,358	421,138	414,842	416,288	439,830	422,824	443,796
Paid-up capital	(Btmn)	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total equity	(Btmn)	316,853	302,106	298,828	298,528	293,263	293,075	296,181	301,252
BVPS	(Bt)	68.21	64.91	64.61	64.53	63.39	63.37	64.07	65.21

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	16,778	(7,973)	(4,517)	(1,557)	(4,871)	5,302	(2,057)	863
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,704	7,027	6,995	6,965	7,032	7,200	7,290	7,210
Operating cash flow	(Btmn)	(3,262)	(547)	(4,664)	18,397	10,807	10,724	8,722	12,519
Investing cash flow	(Btmn)	(9,925)	28,046	(12,745)	(4,417)	(116)	(4,427)	(3,187)	(7,103)
Financing cash flow	(Btmn)	4,205	(42,332)	8,626	(9,284)	(12,993)	5,398	(8,244)	(2,935)
Net cash flow	(Btmn)	(8,982)	(14,834)	(8,783)	4,695	(2,302)	11,695	(2,709)	2,480

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	13.2	1.9	2.3	6.2	3.6	10.0	4.1	7.9
Operating margin	(%)	8.6	(3.2)	(4.9)	0.5	(2.2)	4.6	(1.1)	2.4
EBITDA margin	(%)	12.4	0.9	2.0	5.7	3.5	10.0	5.4	7.5
EBIT margin	(%)	9.0	(2.9)	(3.6)	1.0	(1.3)	5.6	1.0	2.9
Net profit margin	(%)	0.7	(7.3)	0.5	0.1	(3.8)	0.9	3.1	(0.4)
ROE	(%)	20.9	(10.3)	(6.0)	(2.1)	(6.6)	7.2	(2.8)	1.2
ROA	(%)	8.5	(4.2)	(2.5)	(0.9)	(2.7)	2.9	(1.1)	0.5
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	10.1	0.6	1.0	3.0	1.8	5.4	2.9	3.8
Debt service coverage	(x)	1.8	0.3	0.4	1.5	1.0	3.0	1.6	2.1

Key Statistics

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Utilization rate - Olefins	(%)	75	83	76	72	81	89	78	83
Utilization rate - Aromatics	(%)	80	88	82	89	90	69	83	83
Utilization rate - Oil Refinery	(%)	98	100	56	103	103	105	106	104
HDPE-naphtha spread	(US\$/t)	468	390	360	396	435	384	364	355
PX-condensate spread	(US\$/t)	351	274	249	355	396	357	330	351
Market GRM	(US\$/bbl)	21.1	9.8	9.7	10.3	5.7	12.6	9.0	8.3

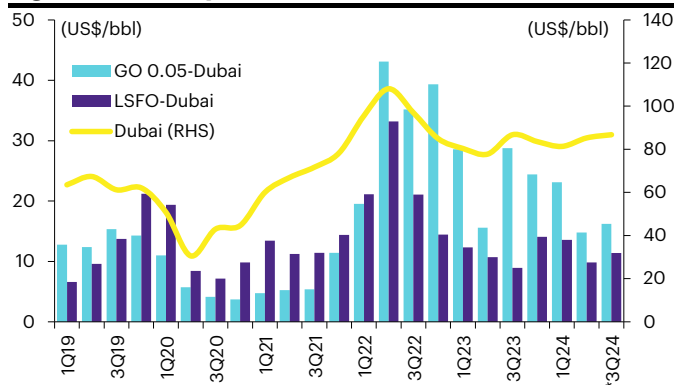
Figure 1: PTTGC – 2Q24F earnings preview

(Btmn)	2Q23	1Q24	2Q24F	%YoY	%QoQ
Sales and Service Incomes	146,731	155,187	159,976	9.0	3.1
EBITDA	3,601	10,971	9,338	159.3	(14.9)
Operating profit	(2,871)	703	(525)	n.a.	n.a.
Net profit	(5,591)	(606)	166	n.a.	n.a.
EPS (Bt/share)	(1.24)	(0.13)	0.04	n.a.	n.a.
CDU utilization rate	103%	104%	101%	(2.0)	(3.0)
Market GRM	5.70	8.30	3.50	(38.6)	(57.8)
Utilization rate - PE	104%	109%	100%	(4.0)	(9.0)
HDPE-naphtha spread (US\$/t)	435	355	364	(16.3)	2.5
Utilization rate - BTX	90%	83%	90%	0.0	7.0
P2F margin - aromatics (US\$/t)	243	311	250	2.8	(19.7)

Source: PTTGC and InnovestX Research

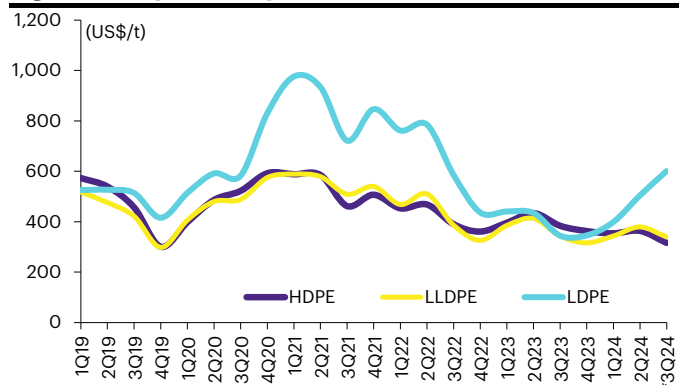
Appendix

Figure 2: Crack spread – Gasoil and LSFO



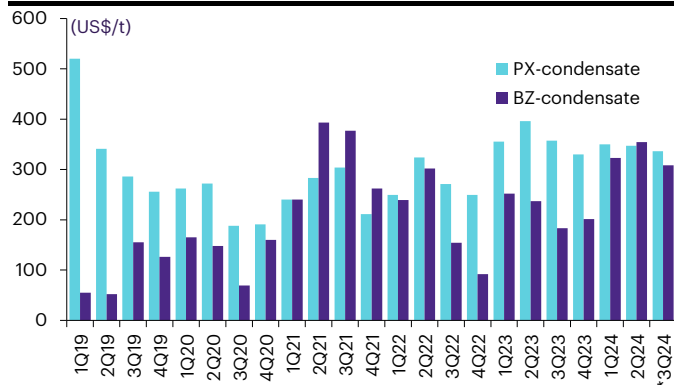
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 3: PE product spread



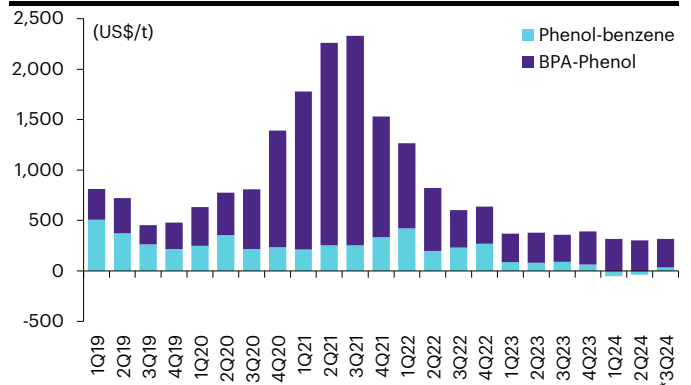
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 4: Aromatics product spread



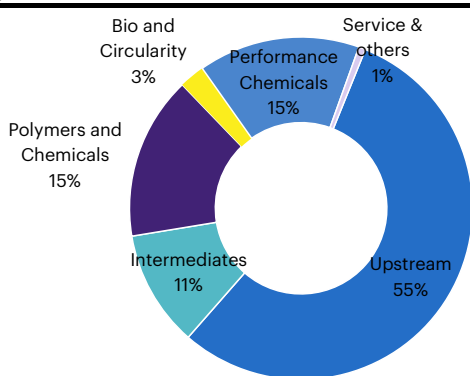
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 5: Phenol and BPA spread



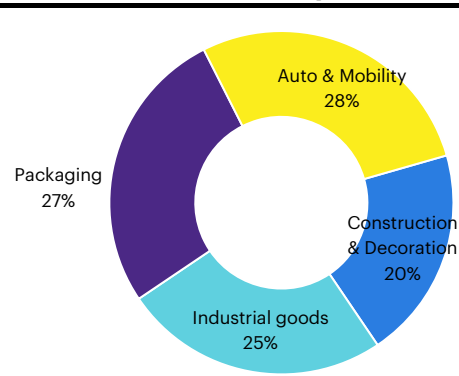
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 6: PTTGC – revenue breakdown (2023)



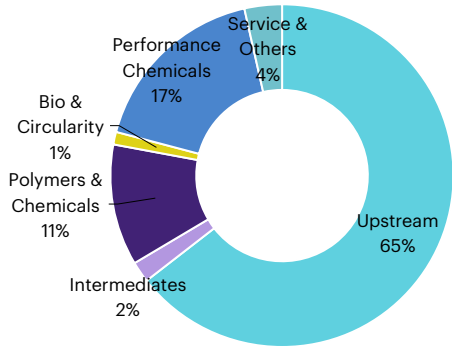
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 7: Allnex’s end-market exposure



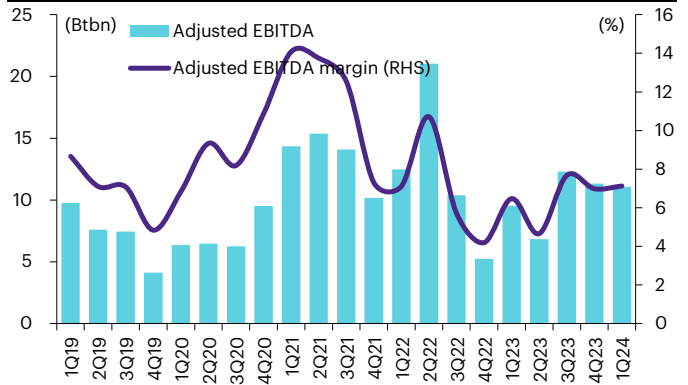
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 8: Adj. EBITDA breakdown (LTM to 1Q24)



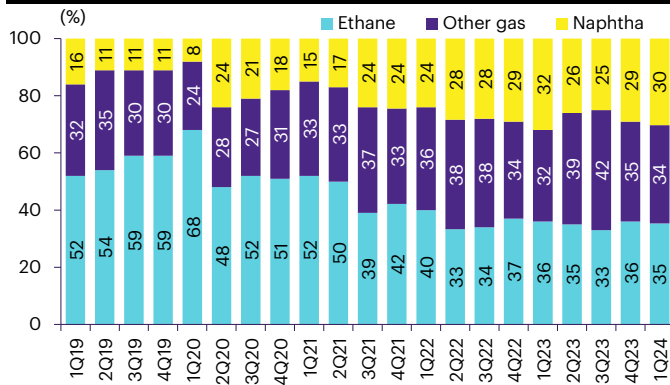
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 9: Quarterly adjusted EBITDA



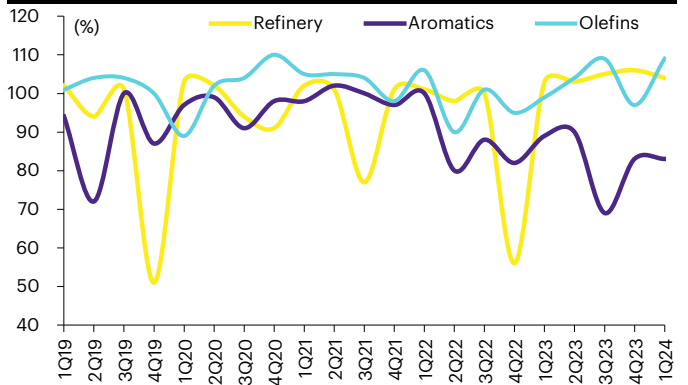
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 10: Olefins intake breakdown



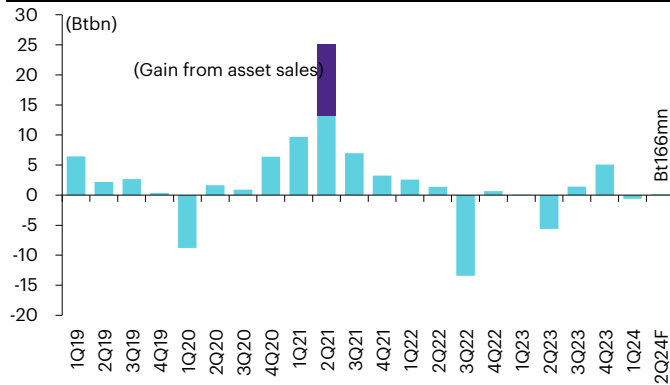
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 11: Utilization rate



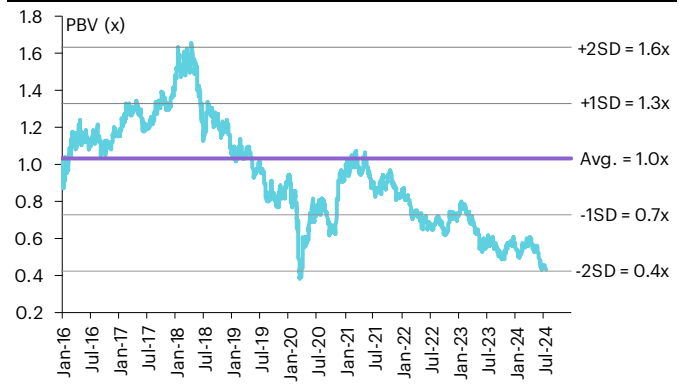
Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 12: PTTGC – quarterly profit



Source: PTTGC and InnovestX Research

Figure 13: PTTGC – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 14: Valuation summary (price as of Jul 18, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
GGC	Underperform	6.45	7.7	19.9	n.m.	153.0	28.6	n.m.	n.m.	436	0.7	0.7	0.7	(2)	0	2	1.6	0.5	1.7	10.0	6.8	5.1
IVL	Neutral	19.20	30.0	59.4	276.8	10.8	6.7	(99)	2,474	62	0.7	0.6	0.6	0	6	9	4.8	3.1	4.7	8.2	5.7	4.3
PTTGC	Outperform	28.50	48.0	71.2	n.m.	12.8	10.3	n.m.	n.m.	24	0.4	0.4	0.4	(1)	3	4	3.5	2.8	4.9	8.7	6.9	6.1
Average					276.8	58.9	15.2	(99)	2,474	174	0.6	0.6	0.6	(1)	3	5	3.3	2.1	3.8	8.9	6.4	5.2

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 ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของคุณในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, 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, ITL, 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, RVH, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, 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, SNPP, 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, JCHK, 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, 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, RJH, 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 (ได้มาตรฐาน)

2S, AAI, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, 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, ITL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, 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, PAF, 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, TASCO, 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 (ประกาศเจตนา)

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, PEER, 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, APO, 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, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, 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, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, 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, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, 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, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTGC, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, 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, SNPP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, 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, WELL, 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.