

# ปิโตรเคมี

SET Petro Index Close: 30/7/2024 547.68 -4.06 / -0.74% Bt756mn  
 Bloomberg ticker: SETPETRO



## ส่วนต่างราคาปรับขึ้น WoW เพราะราคาเนฟทาถดถ

Sentiment เชิงลบและการคาดการณ์ว่าต้นทุนค่าขนส่งจะลดลงทำให้ความต้องการสะสมสต็อกสินค้าปรับตัวลดลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา สถานการณ์เช่นนี้ส่งผลทำให้ราคาผลิตภัณฑ์ก่อนตัวลง WoW แต่ส่วนต่างราคาขยายตัวเพิ่มขึ้นเมื่อไม่นานนี้ เนื่องจากราคาเนฟทาถดถ (-2% WoW) สู้ระดับต่ำกว่า US\$700/ตัน เราคาดว่าราคาผลิตภัณฑ์จะอ่อนตัวลงในอีกไม่กี่สัปดาห์ข้างหน้าสอดคล้องกับราคาเนฟทาและต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลง ในขณะที่อุปสงค์ยังคงฟื้นตัวขึ้นเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง โดยที่ยังคงมีความเสี่ยงจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้นและการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ช้าลงของประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจใหญ่เป็นอันดับสองอย่างจีน เรายังคงมุมมองระยะยาวสำหรับกลุ่มปิโตรเคมีต่อไปจนกว่าจะมีสัญญาณเชิงบวกเพิ่มเติม

**ต้นทุนเนฟทาที่ลดลงหนุนส่วนต่างราคา PE/PP โดยเฉลี่ยขยายตัว WoW** ราคา PE/PP โดยเฉลี่ยปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา โดยลดลงอีก 1% WoW สู้ระดับต่ำสุดในรอบ 6 สัปดาห์ที่ US\$1,090/ตัน สอดคล้องกับราคาเนฟทาที่ถดถตามราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลง ในขณะที่ sentiment ตลาดโดยรวมยังคงเป็นลบ อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างราคา PE/PP โดยเฉลี่ยปรับขึ้น 1% WoW สู่ US\$406/ตัน สูงกว่า 12MMA ที่ US\$352/ตัน ขณะที่ยังคงมีอุปทาน PE/PP ส่วนเกินในภูมิภาคหลังจากที่โรงงานหลักๆ กลับมาเดินเครื่องผลิตหลังจากปิดซ่อมบำรุงตามแผนและนอกแผน (Polymerupdate) นอกจากนี้ตลาดคาดว่าต้นทุนค่าขนส่งจะลดลงหลังจากการเจรจาหยุดยั้งระหว่างอิสราเอลและฮามาสอาจทำให้ราคาพอลิเมอร์ถดถ ดังนั้นผู้ซื้อจึงต้องการรอดูสถานการณ์ต่อไปก่อน

**ต้นทุนเนฟทาที่ลดลงส่งผลต่อส่วนต่างราคา PX** ความต้องการน้ำมันเบนซินที่ถดถอย่างต่อเนื่องในช่วงฤดูร้อนนี้ส่งผลกดดันทำให้ราคา PX ปรับตัวลดลง 1% WoW และ 4% จากช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งเป็นผลมาจากการมีปริมาณวัตถุดิบมากขึ้นสำหรับใช้ผลิต PX และอัตราการดำเนินงานที่สูงขึ้นของโรงงานในภูมิภาค อย่างไรก็ตาม ราคาเนฟทาที่ลดลงหนุนส่วนต่างราคา PX ปรับขึ้น (+2% WoW) มาอยู่ที่ US\$381/ตัน แม้ว่าจะต่ำกว่า 12MMA ที่ US\$430/ตันค่อนข้างมาก ในขณะที่ส่วนต่างราคาเบนซินยังคงปรับตัวสู่ระดับปกติที่ US\$296/ตัน (-3% WoW) เนื่องจากราคาถดถสู่ระดับต่ำกว่า US\$1,000/ตันเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ต้นเดือน.พ. ซึ่งเป็นช่วงที่อุปทานหยุดชะงักสืบเนื่องมาจากสภาพอากาศที่เลวร้ายในสหรัฐฯ ภาพดังกล่าวสะท้อนถึงอุปทานส่วนเกิน เนื่องจากโรงงานกลับมาเดินเครื่องผลิตมากขึ้นหลังจากปิดซ่อมบำรุง และอุปสงค์ที่ไต่ระดับขึ้นเป็นผลผลิตจากปิโตรเคมีขั้นปลายจะลดลง

**ส่วนต่างราคา integrated PET ปรับตัวถดถ WoW** ราคา PET bottle chip ที่ถดถ (-1% WoW) สู่ US\$920/ตัน ส่งผลทำให้ส่วนต่างราคา integrated PET ปรับตัวถดถสู่ US\$118/ตัน (-3% WoW) ทั้งนี้ที่ราคา PX และ PTA ถดถ ภาพดังกล่าวสะท้อนถึงอุปสงค์ PET bottle chip ในช่วงฤดูร้อนที่อ่อนแอกว่าคาด แม้ว่าจะมีอิทธิพลที่สำคัญในปีนี้อย่างไรก็ตามในฝรั่งเศส และสภาพอากาศฤดูร้อนที่ร้อนกว่าปกติในยุโรปตอนเหนืออาจผลักดันให้ราคาปรับตัวสูงขึ้นก็ตาม (Czapp) อิทธิพลดังกล่าวกระตุ้นให้ราคา PET ในยุโรปพุ่งสูงขึ้นเนื่องจากอุปทานตึงตัว แต่สถานการณ์เช่นนี้อาจจะไม่ส่งผลต่อผู้ผลิต PET ในเอเชีย โดยเฉพาะในจีน เนื่องจากต้นทุนการขนส่งสูงและมีการใช้ก๊าซต่อต้านการก่อกวนตลาดในสหภาพยุโรป อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างราคาล่าสุดยังคงสูงกว่า 12MMA ที่ US\$104/ตัน เราได้แรงหนุนจากส่วนต่างราคา PTA-PX ที่สูงขึ้น เราคาดว่าอุปทานส่วนเกินในเอเชียจะเป็นปัจจัยที่คอยควบคุมส่วนต่างราคา integrated PET ใน 2H67 อย่างต่อเนื่อง ในขณะที่การเพิ่มกำลังการผลิตจะทำให้แรงกดดันเพิ่มขึ้น

### ราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่สำคัญ

(US\$/t)	Current 26-Jul-24	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	3Q24 QTD	2Q24	QoQ%	2024 YTD	YoY%	12MMA
Naphtha (Japan) C&F	684	-2%	-5%	-4%	-3%	6%	702	686	2%	688	6%	676
Ethylene (SE Asia) CFR	930	0%	-1%	-8%	2%	20%	931	979	-5%	964	10%	932
Propylene (SE Asia) CFR	925	1%	12%	9%	-8%	19%	903	832	8%	869	-1%	844
HDPE (SE Asia Film) CFR	1,030	-1%	-1%	-1%	1%	4%	1,038	1,035	0%	1,031	-1%	1,023
LDPE (SE Asia Film) CFR	1,300	-1%	-1%	14%	21%	37%	1,318	1,179	12%	1,164	9%	1,097
LLDPE (SE Asia Film) CFR	1,030	-1%	-2%	0%	3%	6%	1,043	1,031	1%	1,023	-1%	1,007
PP (SE Asia Inj) CFR	1,000	-2%	-2%	0%	2%	8%	1,015	1,006	1%	997	-1%	979
<b>Related stocks</b>	PTTGC (-)	SCC (=)	IRPC (=)									
Paraxylene (FOB)	1,065	-1%	-4%	-4%	-4%	-9%	1,088	1,108	-2%	1,101	0%	1,109
Benzene (FOB Korea Spot)	980	-2%	-6%	-8%	-2%	11%	1,009	1,057	-5%	1,030	15%	980
<b>Related stocks</b>	PTTGC (+)	TOP (+)										
MEG (SE Asia) CFR	555	0%	1%	7%	-2%	12%	560	532	5%	544	7%	520
PTA (SE Asia) CFR	780	-1%	-5%	-3%	-3%	-5%	795	802	-1%	793	-2%	794
PET Bottle (NE Asia) FOB	920	-1%	1%	-1%	0%	-1%	918	918	0%	920	-6%	919
<b>Related stocks</b>	PTTGC (-)	IVL (-)										
ABS (SE Asia) CFR	1,540	0%	0%	4%	17%	18%	1,540	1,508	2%	1,448	5%	1,396
PS GPPS (SE Asia) CFR	1,350	-1%	-1%	-2%	8%	16%	1,365	1,379	-1%	1,328	6%	1,288
<b>Related stocks</b>	IRPC (+)											
PVC (SE Asia) CFR	880	5%	4%	11%	11%	7%	855	812	5%	807	-5%	814
<b>Related stocks</b>	SCC (+)	PTTGC (+)										
<b>Spread</b>												
Ethylene - naphtha	246	7%	14%	-19%	15%	88%	229	293	-22%	275	18%	255
Propylene - naphtha	241	12%	127%	79%	-19%	77%	200	146	37%	180	-22%	168
HDPE - naphtha	346	2%	8%	5%	9%	0%	335	350	-4%	343	-14%	347
LDPE - naphtha	616	1%	4%	43%	67%	101%	615	493	25%	476	12%	421
LDPE - Ethylene	370	-3%	-1%	196%	139%	111%	386	200	93%	201	5%	166
LLDPE - naphtha	346	2%	5%	8%	16%	6%	340	345	-1%	334	-12%	331
PP - naphtha	316	-1%	5%	9%	14%	11%	313	320	-2%	309	-15%	302
PX - naphtha	381	2%	-4%	-5%	-7%	-27%	385	423	-9%	412	-8%	432
BZ - naphtha	296	-3%	-9%	-18%	-1%	26%	307	371	-17%	341	38%	303
MEG - Ethylene	-22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-17	-75	n.a.	-54	n.a.	-58
PTA - PX	66	-5%	-9%	18%	18%	49%	66	59	12%	56	-24%	51
PET spread	61	-2%	240%	-7%	52%	16%	43	47	-8%	53	-50%	59
ABS spread	903	2%	4%	12%	23%	10%	888	845	5%	809	-6%	806
PS spread	306	0%	12%	27%	57%	28%	298	260	15%	236	-20%	243
PVC - ethylene	397	11%	9%	31%	33%	-10%	372	334	11%	318	-21%	344

Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

หมายเหตุ: ผลกระทบต่อหุ้นที่เกี่ยวข้องอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้

### Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	24F	25F	24F	25F
GGC	Underperform	5.0	7.7	54.6	118.6	22.2	0.5	0.5		
IVL	Neutral	18.7	25.0	36.9	16.0	8.5	0.7	0.7		
PTTGC	Outperform	27.0	48.0	80.7	12.2	9.8	0.4	0.4		
<b>Average</b>					<b>48.9</b>	<b>13.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>		

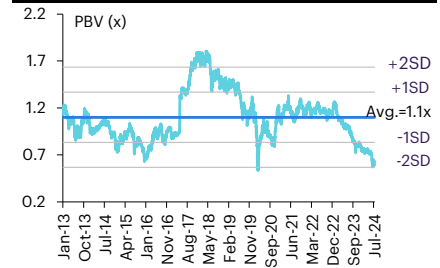
Source: InnovestX Research

### Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
GGC	(34.2)	(37.1)	(57.6)	(34.7)	(34.2)	(49.6)
IVL	(5.1)	(21.8)	(45.4)	(5.7)	(18.2)	(35.1)
PTTGC	(12.9)	(26.5)	(31.6)	(13.5)	(23.2)	(18.7)

Source: SET and InnovestX Research

### PBV band - SETPETRO



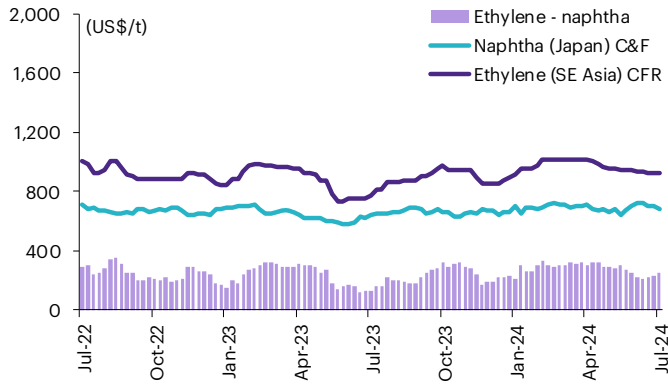
Source: SET, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

#### ชัยพัชร รัตนวัฒน์

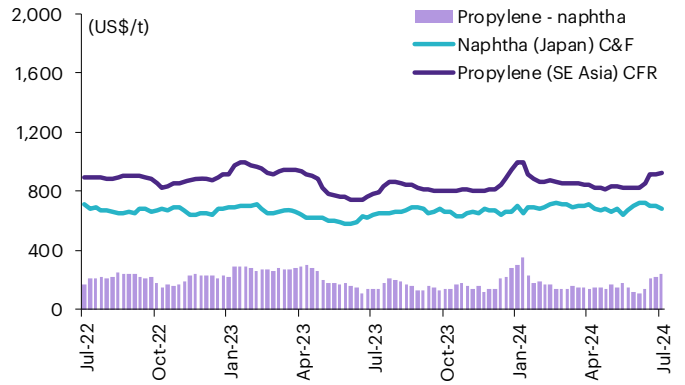
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้าน  
 หลักทรัพย์  
 0-2949-1005  
 chaipat.thanawattano@scb.co.th

**Figure 1: Ethylene vs. naphtha**



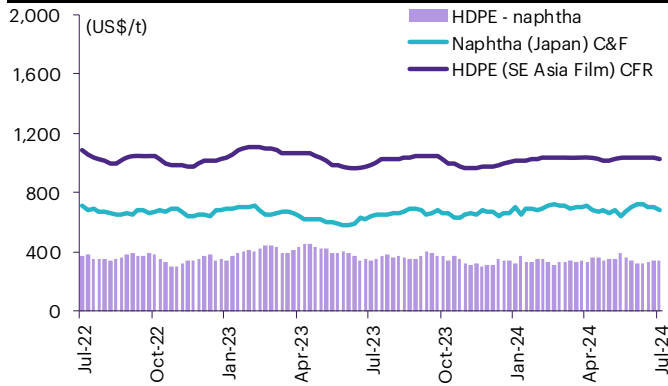
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 2: Propylene vs. naphtha**



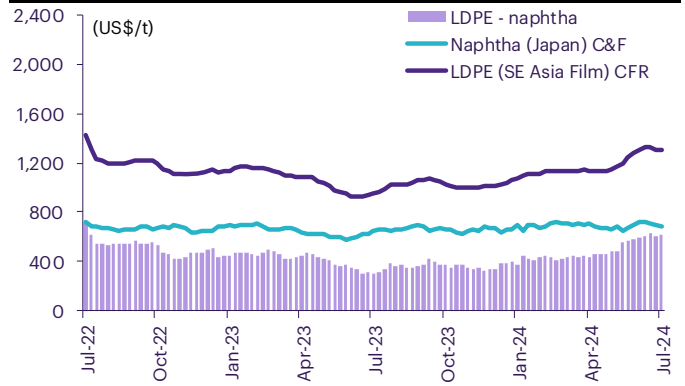
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 3: HDPE vs. naphtha**



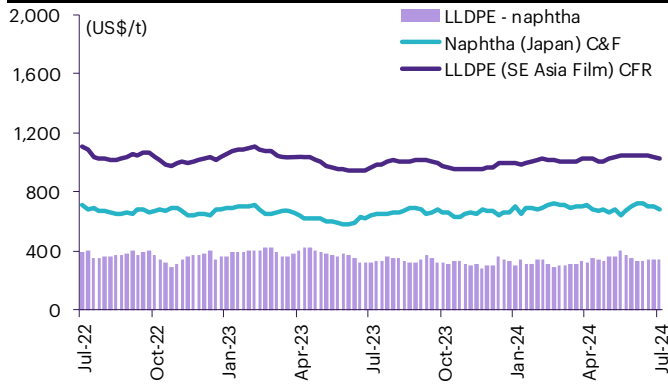
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 4: LDPE vs. naphtha**



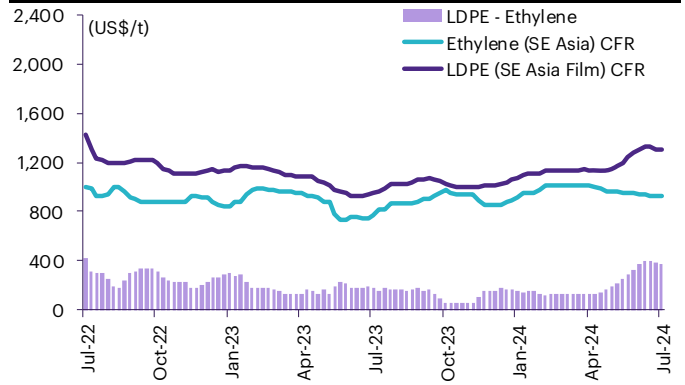
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 5: LLDPE vs. naphtha**



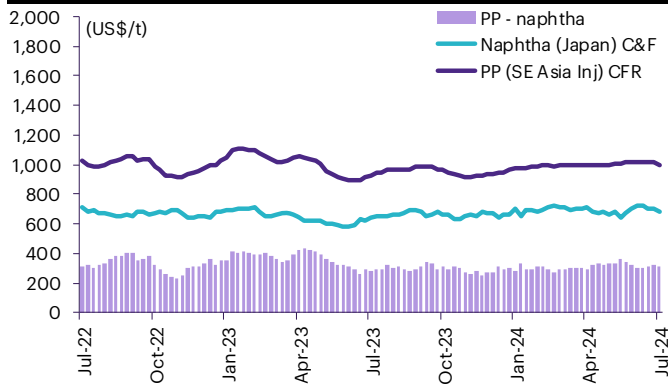
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 6: LDPE vs. ethylene**



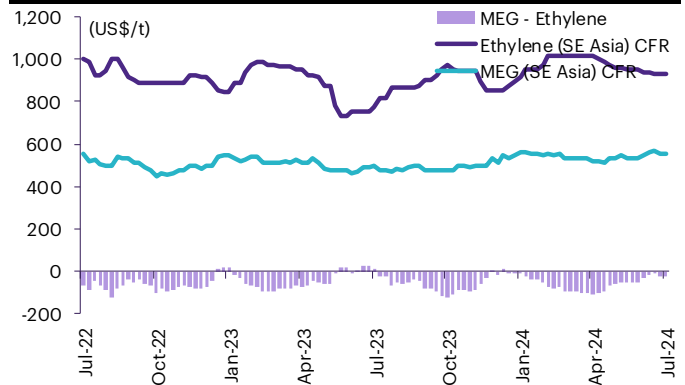
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 7: PP vs. naphtha**



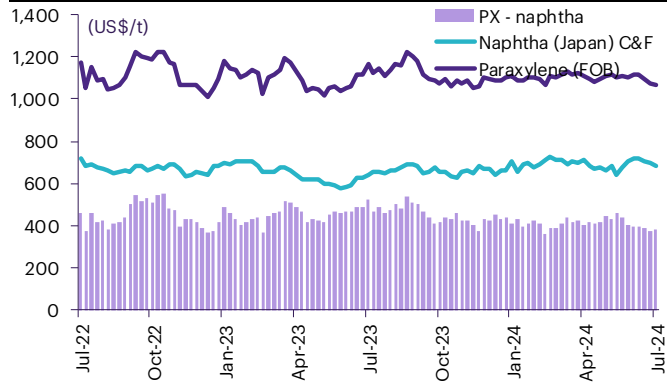
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 8: MEG vs. ethylene**



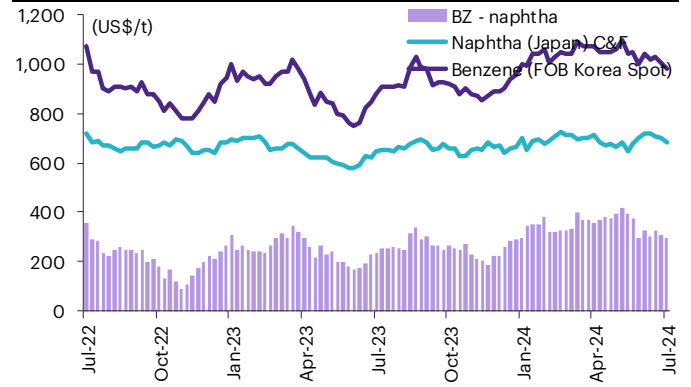
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 9: Paraxylene vs. naphtha**



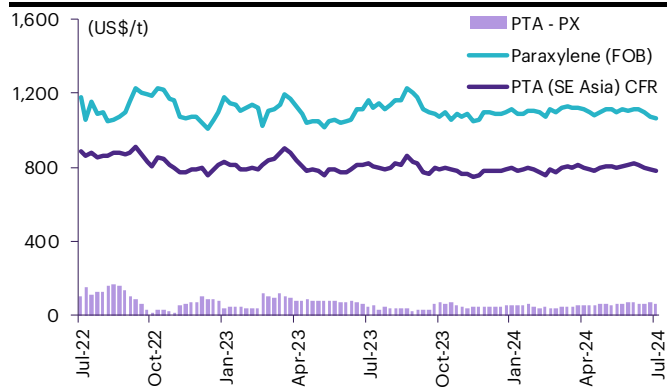
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 10: Benzene vs. naphtha**



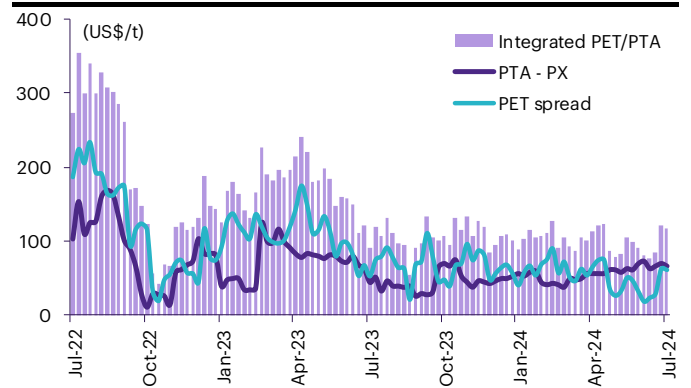
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 11: PTA vs. paraxylene**



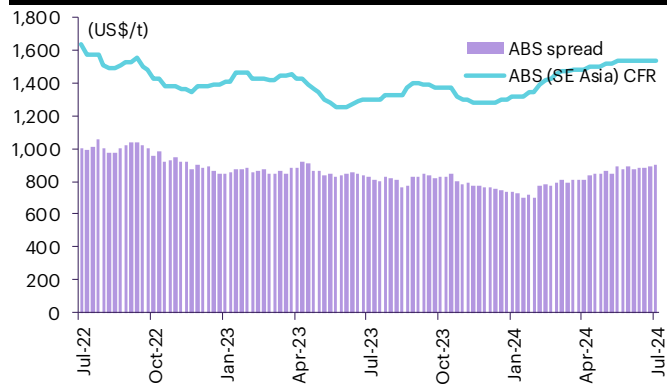
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 12: Integrated PET spread**



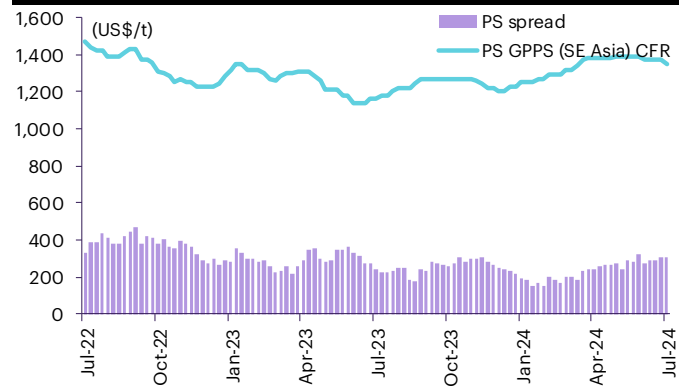
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 13: ABS price and product spread**



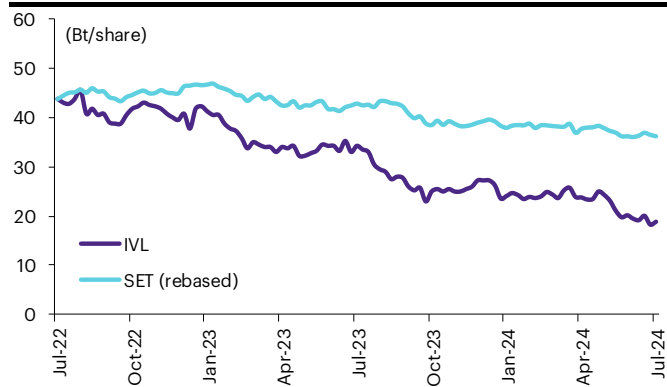
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 14: Polystyrene price and product spread**



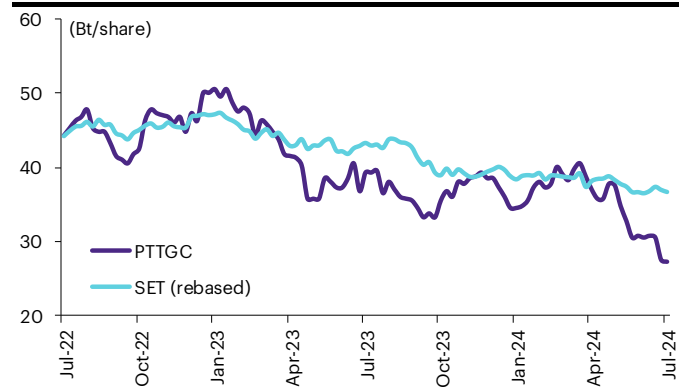
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 15: Share price performance – IVL**



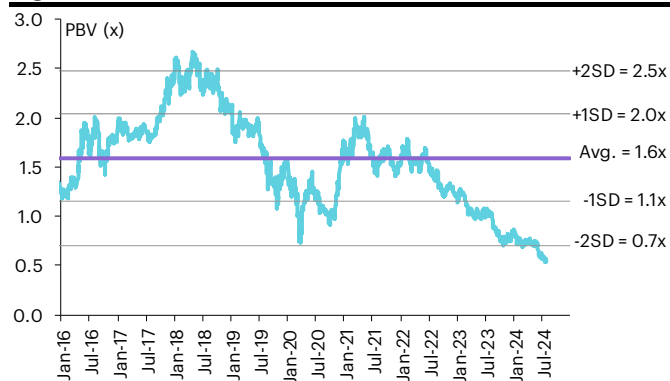
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 16: Share price performance – PTTGC**



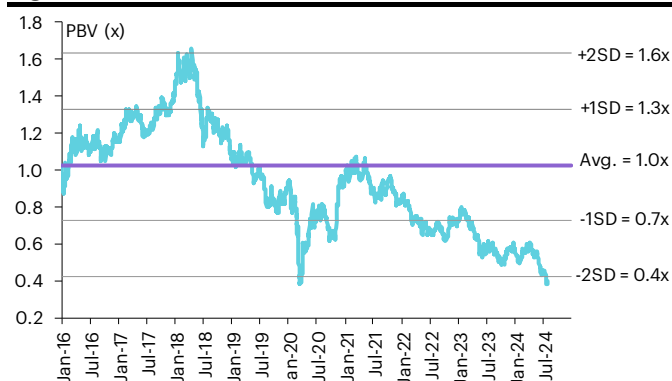
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 17: PBV band – IVL**



Source: InnovestX Research

**Figure 18: PBV band – PTTGC**



Source: InnovestX Research

**Figure 19: Product spread – heat map**

Product	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	Product
HDPE	583	576	462	505	421	445	368	336	373	436	361	344	338	350	335	HDPE
LDPE	968	917	740	880	741	782	600	472	446	437	343	363	415	502	615	LDPE
LLDPE	581	583	510	557	445	477	389	344	369	408	337	319	322	344	340	LLDPE
PP	754	695	547	550	428	432	352	291	359	393	295	290	297	319	313	PP
PX	226	312	274	179	286	635	501	468	401	484	490	426	411	421	385	PX
BZ	188	352	324	198	200	357	272	157	238	270	256	238	322	366	307	BZ
PS	511	498	450	472	395	305	392	365	285	306	239	281	192	262	298	PS
ABS	1,925	1,976	1,760	1,785	1,366	1,231	1,024	945	863	863	816	804	749	847	888	ABS
PET	145	149	118	217	203	201	200	69	109	117	66	69	63	45	43	PET
Int PET	241	224	209	321	269	172	257	113	166	190	106	112	105	97	100	Int PET
PVC	619	710	548	629	472	579	446	412	453	354	453	315	286	338	372	PVC

Source: InnovestX Research

**Figure 20: Valuation summary** (price as of Jul 30, 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	5.00	7.7	54.6	n.m.	118.6	22.2	n.m.	n.m.	436	0.5	0.5	0.5	(2)	0	2	2.0	0.6	2.3	7.2	4.8	3.5
IVL	Neutral	18.70	25.0	36.9	269.6	16.0	8.5	(99)	1,583	88	0.6	0.7	0.7	0	4	8	4.9	3.2	5.3	8.1	5.6	4.7
PTTGC	Outperform	27.00	48.0	80.7	n.m.	12.2	9.8	n.m.	n.m.	24	0.4	0.4	0.4	(1)	3	4	3.7	3.0	5.2	8.5	6.8	6.0
<b>Average</b>					<b>269.6</b>	<b>48.9</b>	<b>13.5</b>	<b>(99)</b>	<b>1,583</b>	<b>183</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>(1)</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>3.6</b>	<b>2.3</b>	<b>4.3</b>	<b>7.9</b>	<b>5.7</b>	<b>4.7</b>

Source: InnovestX Research

**Figure 21: Regional peer comparison**

Company	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F	24F	25F	26F
Sinopec Shanghai Petrochem	43.8	25.4	16.7	148.8	72.1	52.4	1.1	1.1	1.0	2.5	4.5	6.4	0.8	1.7	3.0	7.3	5.8	5.4
China Petroleum & Chemical	11.2	10.5	9.9	18.9	6.4	6.3	0.9	0.9	0.9	8.4	8.6	8.8	6.0	6.2	6.4	5.4	4.4	3.8
PetroChina Co Ltd	6.6	6.4	6.2	7.3	3.3	2.1	0.7	0.7	0.7	11.2	10.7	10.7	7.2	7.1	7.6	3.7	3.7	3.6
Reliance Industries Ltd	26.7	23.1	20.7	11.4	15.3	11.7	2.3	2.1	2.0	9.3	9.8	10.1	0.3	0.3	0.4	13.3	11.8	10.7
Mitsui Chemicals Inc	11.8	9.4	8.3	20.2	26.0	13.6	0.9	0.9	0.8	8.1	9.8	10.1	3.4	3.7	3.8	7.8	6.7	6.2
Asahi Kasei Corp	16.7	12.2	10.9	776.0	37.1	11.9	0.8	0.8	0.7	5.5	6.5	7.0	3.4	3.5	3.6	6.5	5.9	5.5
Sumitomo Chemical Co Ltd	n.m.	16.8	10.3	70.4	153.5	63.1	0.7	0.6	0.6	(4.5)	4.4	6.4	2.4	2.8	3.4	n.a.	8.8	7.8
Lotte Chemical Corp	n.m.	13.1	9.2	(159.3)	344.0	42.3	0.3	0.3	n.a.	(0.9)	2.4	3.0	3.2	3.5	4.2	11.4	7.3	6.5
Far Eastern New Century Corp	19.5	16.6	14.3	5.2	17.4	16.0	0.8	0.8	0.8	4.0	4.7	5.5	4.4	5.0	5.7	10.7	9.5	8.3
Formosa Chemicals & Fibre	32.2	22.5	20.3	5.9	43.2	10.7	0.9	0.9	0.8	2.6	3.6	5.1	2.5	3.4	4.3	16.5	14.6	13.7
Formosa Plastics Corp	35.8	21.6	17.1	40.5	66.2	26.2	1.0	1.0	1.0	2.8	4.1	6.0	2.0	3.4	4.7	35.5	24.1	22.6
Nan Ya Plastics Corp	29.8	17.8	17.9	107.6	68.0	(0.9)	1.0	1.0	1.0	3.3	4.9	5.9	2.3	3.7	5.1	17.1	13.2	10.8
Formosa Petrochemical Corp	29.2	20.3	17.7	(4.8)	43.8	15.0	1.8	1.7	1.7	6.2	7.5	9.3	2.7	3.5	4.8	15.7	12.1	10.9
Petronas Chemicals Group Bhd	18.5	15.2	14.1	50.5	21.6	8.0	1.1	1.1	1.1	6.0	7.3	7.7	3.0	3.6	3.9	9.8	8.3	7.9
Indorama Ventures PCL	16.8	11.2	8.3	154.2	50.1	35.1	0.7	0.6	0.6	4.3	6.7	8.2	3.1	4.0	4.4	7.6	6.9	6.6
IRPC PCL	25.7	13.8	7.4	140.0	85.7	87.5	0.4	0.4	0.4	1.2	4.0	6.1	2.9	4.5	4.4	8.2	7.1	6.3
PTT Global Chemical PCL	31.2	11.4	7.8	293.2	173.8	45.7	0.5	0.4	0.4	5.9	3.9	5.3	8.8	4.0	5.4	9.1	7.7	7.1
Global Green Chemicals	35.7	14.1	10.4	170.0	153.6	35.2	0.5	0.5	0.5	1.4	3.4	4.8	0.6	2.2	3.2	7.4	6.0	5.0
Alpek SA de CV	16.2	10.7	7.3	114.7	51.0	46.2	0.8	0.8	0.8	4.2	7.3	10.8	0.5	9.0	8.7	5.6	5.0	4.3
Eastman Chemical Co	13.7	11.7	10.8	(1.8)	16.6	8.5	2.1	1.9	1.8	15.8	16.9	17.8	3.2	3.4	3.6	9.1	8.4	7.8
<b>Average</b>	<b>23.4</b>	<b>15.2</b>	<b>12.3</b>	<b>98.4</b>	<b>72.4</b>	<b>26.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>4.9</b>	<b>6.6</b>	<b>7.7</b>	<b>3.1</b>	<b>3.9</b>	<b>4.5</b>	<b>10.9</b>	<b>8.9</b>	<b>8.0</b>

Source: Bloomberg Finance L.P., InnovestX Research

## ปีเตอร์เคมี

### ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีย 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 ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขาย 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ 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 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, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BGGI, 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, IRCP, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHF, 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, OISHI<sup>1</sup>, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PRT, 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, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, 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, 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, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC<sup>3</sup>, TEAM, TFI, TIGER, TITL, 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.

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

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

<sup>3</sup>TCCC 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, APCO, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BGGI, 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, IRCP, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHF, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAF, 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, SMPC, 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, 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, WIJK, 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, COCOGO, 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, FM, 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, 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, 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, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, 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, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, 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, 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, THG, THMUI, TIGER, TITL, 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.