

## ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมียังลดลงต่อเนื่อง

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมียังลดลงต่อเนื่องในสัปดาห์ที่ผ่านมา หลักๆ เกิดจากราคาเนฟทากี่สูงขึ้น (+1% WoW) ในขณะที่ราคาผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่ยังทรงตัวจากสัปดาห์ก่อนหน้า มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจล่าสุดในจีนอาจกระตุ้นให้นักลงทุนมีมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มปิโตรเคมีมากขึ้นในระยะสั้น แต่ยังคงต้องจับตาดูผลกระทบที่แท้จริงต่ออุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในระยะยาวท่ามกลางอุปทานที่ยังล้นตลาด เราแนะนำให้นักลงทุนคงความระมัดระวังในการเทรดระยะสั้นสำหรับหุ้นในกลุ่มนี้ แม้ว่า valuation จะอยู่ที่ระดับ -2SD ของ PBV เดลต้า 5 ปีแล้วก็ตาม

**ส่วนต่างราคา PE/PP โดยเฉลี่ยลดลง WoW เพราะต้นทุนเนฟทาสูงขึ้น** แม้ราคาผลิตภัณฑ์ PE/PP อยู่ในระดับทรงตัว แต่ส่วนต่างราคา PE/PP โดยเฉลี่ยลดลง 2% WoW สู่ US\$380/ตัน เพราะต้นทุนเนฟทาเพิ่มขึ้น 1% WoW หากไม่รวม LDPE เราพบว่าส่วนต่างราคาโดยเฉลี่ยลดลง 2% WoW มาอยู่ที่ US\$327/ตัน เทียบกับต้นทุนเงินสดที่ US\$350/ตัน ซึ่งบ่งชี้ว่าอุปสงค์และอุปทานที่ยังคงไม่มีความสมดุลเป็นปัจจัยกดดันให้ส่วนต่างราคา PE/PP ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ US\$300/ตัน± เทียบกับค่าเฉลี่ยใน 2Q63-2Q65 ที่ US\$600/ตัน ส่วนต่างราคา PE/PP โดยเฉลี่ย (ไม่รวม LDPE) ใน 3Q67TD ลดลง 2% QoQ มาอยู่ที่ US\$330/ตัน เพราะได้รับผลกระทบจากราคาที่ลดลง 2% QoQ ทั้งๆ ที่ต้นทุนเนฟทาลดลง เราคาดว่าราคาน้ำมันที่ผันผวนท่ามกลางอุปสงค์ระดับต่ำตามฤดูกาลใน 4Q และแนวโน้มอุปสงค์ที่ไม่แน่นอนในปี 2568 จะเป็นปัจจัยกดดันความต้องการเติมสต็อกสินค้าอย่างต่อเนื่องในระยะสั้น

**ส่วนต่างราคาเบนซินลดลงแรงสุดระดับต่ำสุดในรอบ 9 สัปดาห์** ส่วนต่างราคาเบนซินลดลง 6% WoW มาอยู่ที่ US\$287/ตัน เทียบกับ 12MMA ที่ US\$313/ตัน เนื่องจากราคาเบนซินลดลงอย่างต่อเนื่อง (-1% WoW) เพราะอุปสงค์ในประเทศจีนชะลอตัวลงก่อนวันหยุด Golden Week ในช่วงต้นเดือนต.ค. แนวโน้มอุปสงค์ที่ไม่แน่นอนยังคงทำให้ผู้ซื้อหรือที่จะเติมสต็อกสินค้า แม้รัฐบาลจีนได้เพิ่มแรงจูงใจให้ผู้บริโภคเปลี่ยนมาใช้เครื่องใช้ไฟฟ้าเครื่องใหม่แทนเครื่องเก่า โดยให้เงินอุดหนุนสูงสุดถึง 2,000 หยวน (US\$280.28) ต่อชิ้น เพื่อกระตุ้นอุปสงค์ภายในประเทศและสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Global Times) แรงจูงใจดังกล่าวส่งผลทำให้อุปสงค์เบนซินซึ่งเป็นวัตถุดิบต้นน้ำสำหรับ ABS และ PS ที่ใช้ในเครื่องใช้ไฟฟ้าปรับตัวสูงขึ้นในช่วงต้นปีนี้ ส่วนต่างราคา PX ลดลง 3% WoW มาอยู่ที่ US\$252/ตัน ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดตั้งแต่เดือนพ.ค. 2564 ซึ่งสะท้อนถึงอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปลายน้ำที่ลดลงและอุปทาน PX ส่วนเกิน นอกจากนี้ อุปสงค์จากโรงงาน PTA ในจีนก็ลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากการปิดโรงงานจากสภาพอากาศที่ไม่เอื้ออำนวย

**ราคา PET ทำจุดต่ำสุดใหม่ของปี 2567** ราคา PET bottle chip ปรับตัวลดลง 3% WoW สู่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนพ.ค. 2564 ที่ US\$830/ตัน (-12% จากจุดสูงสุดของปี 2567) เทียบกับ 12MMA ที่ US\$912/ตัน เนื่องจาก sentiment ตลาดเป็นลบท่ามกลางราคาน้ำมันที่ลดลงและอุปทานที่เพิ่มขึ้นใน 2H67 ส่วนต่างราคา integrated PET ร่วงลง 20% WoW มาอยู่ที่ US\$125/ตัน แม้ว่าจะยังสูงกว่า 12MMA ที่ US\$108/ตัน เนื่องจากราคาวัตถุดิบลดลงต่อเนื่อง นอกเหนือจากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงในช่วง off-peak ซึ่งคาดว่ากดดันส่วนต่างราคา integrated PET ใน 4Q67 เราเชื่อว่าราคาสารลดราคา PET bottle chip โดยผู้ประกอบการในจีนจะทำให้ราคาตลาดลดลงอย่างต่อเนื่อง ส่วนต่างราคา integrated PET โดยเฉลี่ยใน 3Q67TD เพิ่มขึ้น 24% QoQ มาอยู่ที่ US\$121/ตัน ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ >US\$250/ตัน ค่อนข้างมาก

### ราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่สำคัญ

(US\$/t)	Current 20-Sep-24	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	3Q24 QTD	2Q24	QoQ%	2024 YTD	YoY%	12MMA
Naphtha (Japan) C&F	653	1%	-2%	-7%	-8%	-6%	676	686	-1%	683	5%	677
Ethylene (SE Asia) CFR	945	-3%	-4%	-1%	-7%	8%	950	979	-3%	963	10%	949
Propylene (SE Asia) CFR	805	-1%	-11%	-2%	-5%	-2%	884	832	6%	870	0%	853
HDPE (SE Asia Film) CFR	980	0%	-2%	-6%	-6%	-7%	1,009	1,035	-3%	1,023	-2%	1,020
LDPE (SE Asia Film) CFR	1,190	0%	-3%	-7%	4%	12%	1,261	1,179	7%	1,178	11%	1,134
LLDPE (SE Asia Film) CFR	980	0%	-2%	-7%	-3%	-4%	1,015	1,031	-2%	1,018	-1%	1,008
PP (SE Asia Inj) CFR	980	0%	0%	-4%	-2%	-1%	994	1,006	-1%	994	-1%	983
<b>Related stocks</b>	PTTGC (+)	SCC (-)	IRPC (-)									
Paraxylene (FOB)	905	0%	-9%	-18%	-18%	-25%	1,019	1,108	-8%	1,076	-3%	1,086
Benzene (FOB Korea Spot)	940	-1%	-7%	-6%	-10%	-5%	999	1,057	-5%	1,022	13%	990
<b>Related stocks</b>	PTTGC (-)	TOP (-)										
MEG (SE Asia) CFR	540	1%	-4%	1%	1%	9%	556	532	4%	546	8%	531
PTA (SE Asia) CFR	670	1%	-8%	-17%	-14%	-19%	745	802	-7%	778	-4%	781
PET Bottle (NE Asia) FOB	830	-3%	-8%	-9%	-10%	-13%	898	918	-2%	913	-5%	914
<b>Related stocks</b>	PTTGC (-)	IVL (-)										
ABS (SE Asia) CFR	1,500	0%	-2%	-3%	3%	7%	1,520	1,508	1%	1,461	7%	1,426
PS GPPS (SE Asia) CFR	1,320	-1%	-1%	-5%	0%	4%	1,341	1,379	-3%	1,328	7%	1,308
<b>Related stocks</b>	IRPC (=)											
PVC (SE Asia) CFR	805	0%	-3%	-5%	-1%	-7%	833	812	2%	810	-6%	806
<b>Related stocks</b>	SCC (+)	PTTGC (+)										
<b>Spread</b>												
Ethylene - naphtha	292	-10%	-7%	18%	-4%	61%	273	293	-7%	279	25%	272
Propylene - naphtha	152	-10%	-34%	24%	10%	21%	208	146	42%	187	-15%	176
HDPE - naphtha	327	-2%	-1%	-3%	0%	-8%	333	350	-5%	340	-13%	342
LDPE - naphtha	537	-1%	-4%	-7%	25%	47%	585	493	19%	495	21%	457
LDPE - Ethylene	245	11%	0%	-26%	96%	32%	311	200	55%	216	16%	185
LLDPE - naphtha	327	-2%	-1%	-6%	10%	0%	339	345	-2%	335	-10%	331
PP - naphtha	327	-2%	5%	3%	14%	11%	318	320	-1%	311	-11%	305
PX - naphtha	252	-3%	-23%	-37%	-35%	-50%	343	423	-19%	393	-14%	409
BZ - naphtha	287	-6%	-16%	-4%	-12%	-1%	323	371	-13%	339	34%	313
MEG - Ethylene	-46	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-32	-75	n.a.	-51	n.a.	-58
PTA - PX	64	9%	0%	-9%	67%	145%	63	59	6%	57	-14%	54
PET spread	70	-34%	-14%	123%	-2%	3%	67	47	43%	59	-40%	61
ABS spread	875	0%	-2%	-2%	10%	6%	875	845	4%	822	-3%	816
PS spread	303	2%	23%	-7%	49%	27%	276	260	6%	242	-13%	250
PVC - ethylene	342	5%	0%	-10%	8%	-21%	351	334	5%	323	-23%	324

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

หมายเหตุ: ผลกระทบต่อหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลง WOI

### Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/BV (x) 24F	P/BV (x) 25F
GGC	Underperform	4.7	5.2	9.9	n.m.	21.2	0.5
IVL	Neutral	25.5	19.0	(23.1)	21.8	11.6	1.0
PTTGC	Outperform	31.8	32.0	0.8	14.3	11.5	0.5
<b>Average</b>					<b>18.1</b>	<b>11.4</b>	<b>0.7</b>

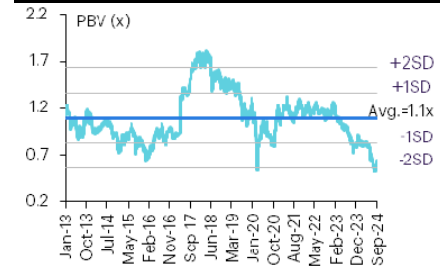
Source: InnovestX Research

### Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
GGC	1.3	(27.1)	(56.5)	(6.1)	(34.2)	(55.2)
IVL	35.6	22.6	(7.3)	25.7	10.6	(4.4)
PTTGC	25.7	1.6	(9.9)	16.5	(8.3)	(7.1)

Source: SET and InnovestX Research

### PBV band - SETPETRO



Source: SET, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

#### ชัยพัชร ธนวัฒน์

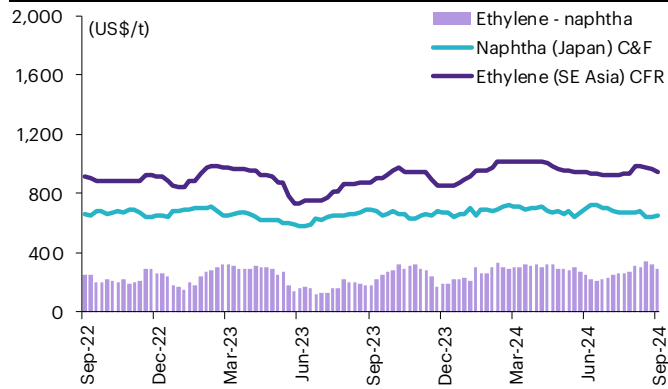
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้าน

หลักทรัพย์

0-2949-1005

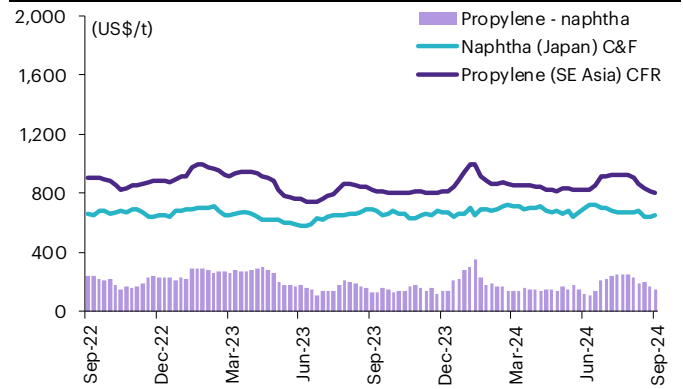
chaipat.t@innovestx.co.th

**Figure 1: Ethylene vs. naphtha**



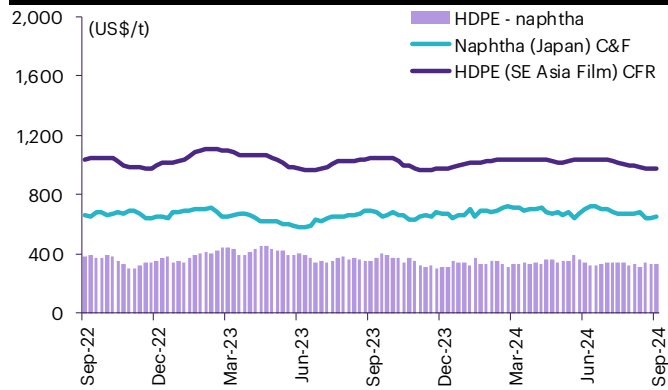
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 2: Propylene vs. naphtha**



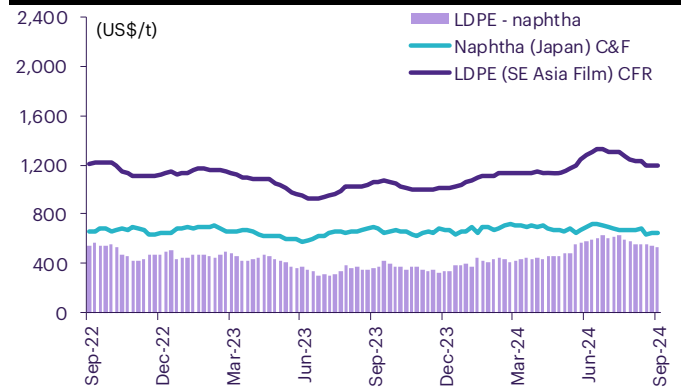
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 3: HDPE vs. naphtha**



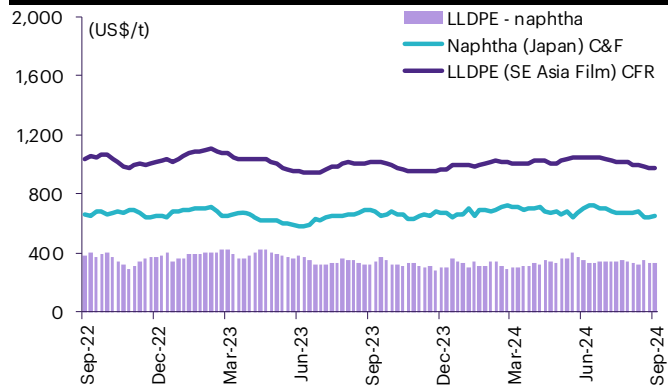
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 4: LDPE vs. naphtha**



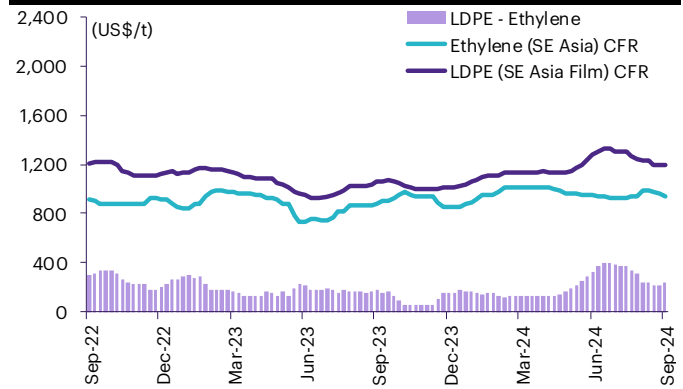
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 5: LLDPE vs. naphtha**



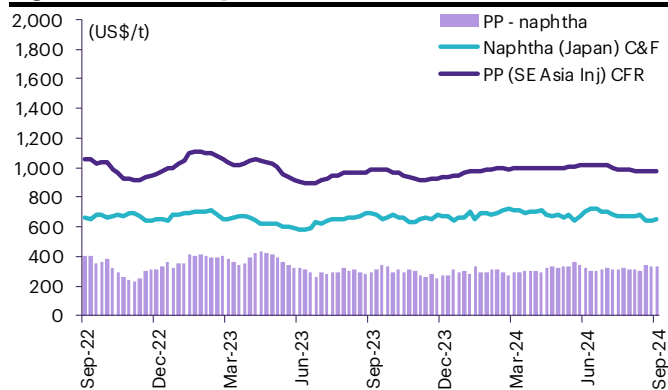
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 6: LDPE vs. ethylene**



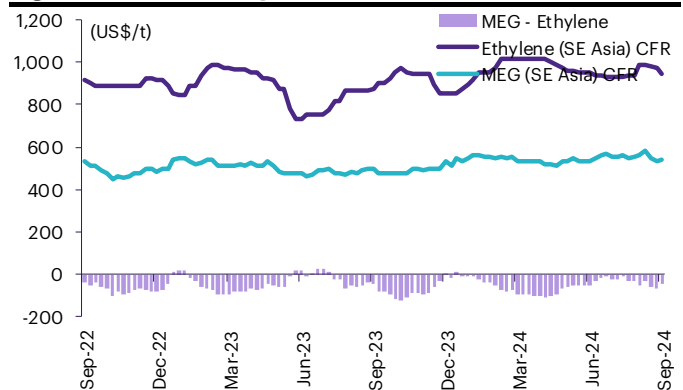
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 7: PP vs. naphtha**



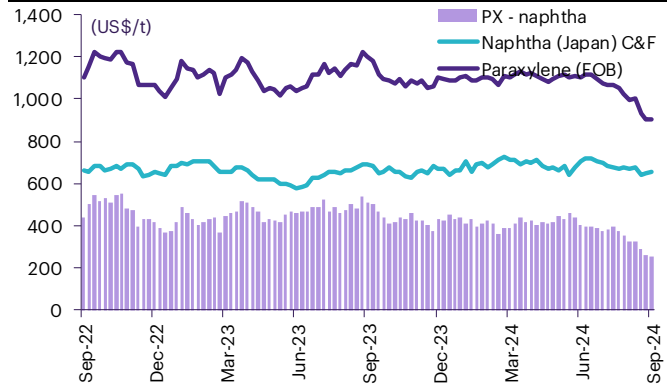
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 8: MEG vs. ethylene**



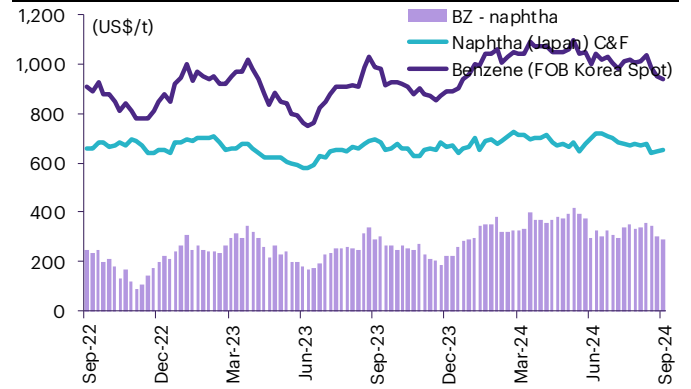
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 9: Paraxylene vs. naphtha**



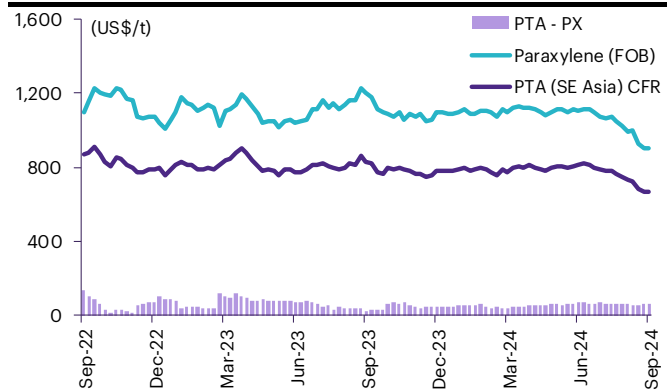
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 10: Benzene vs. naphtha**



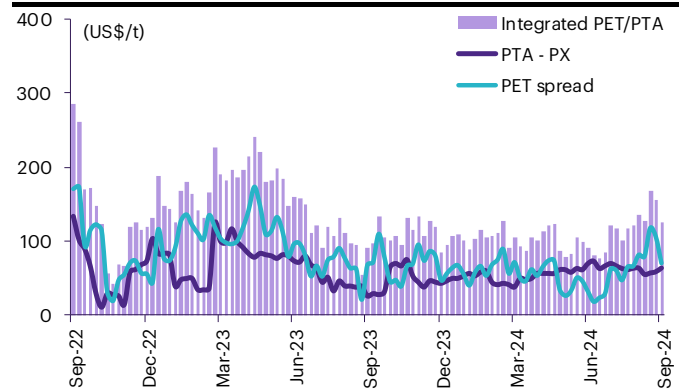
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 11: PTA vs. paraxylene**



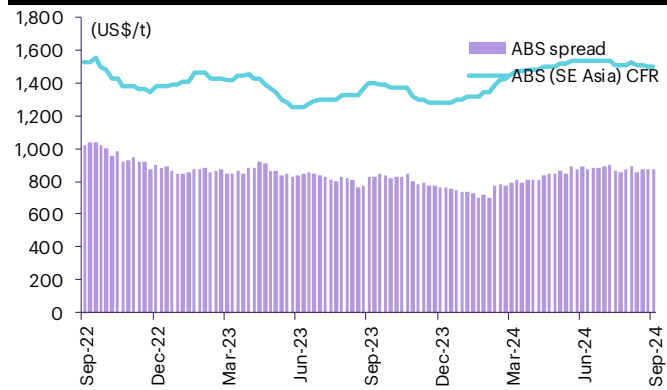
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 12: Integrated PET spread**



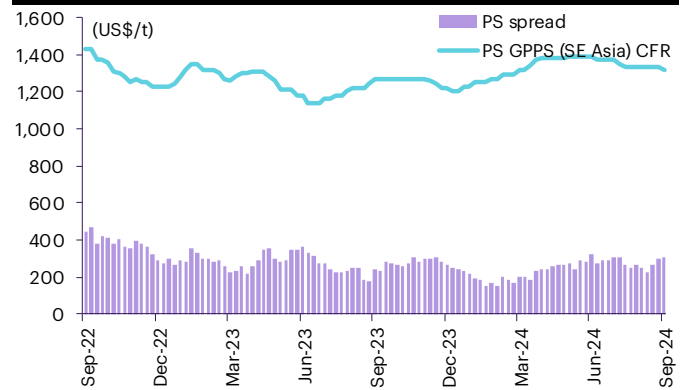
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



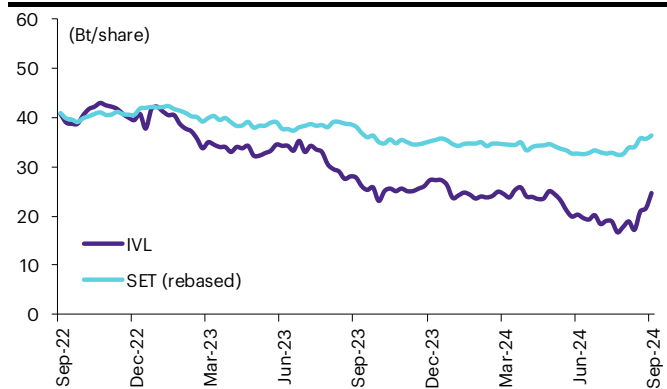
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



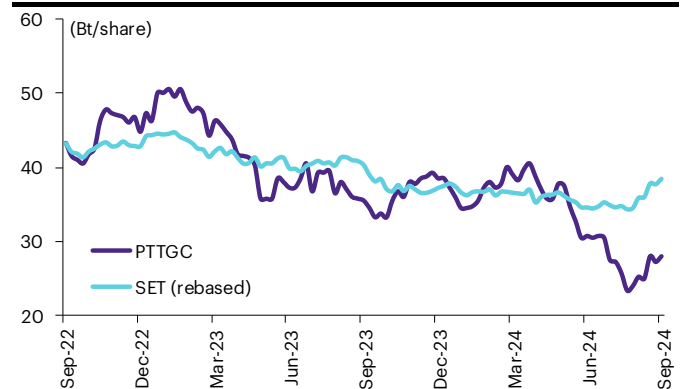
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



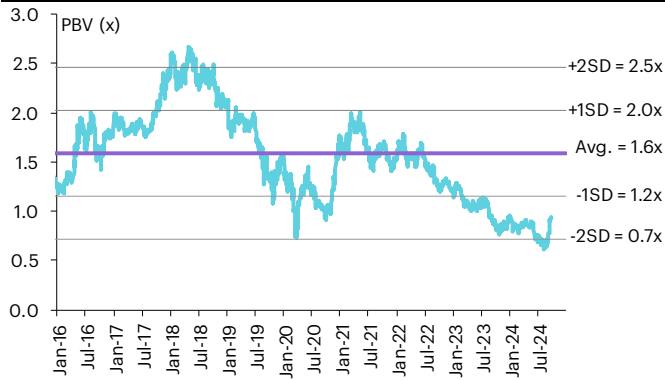
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



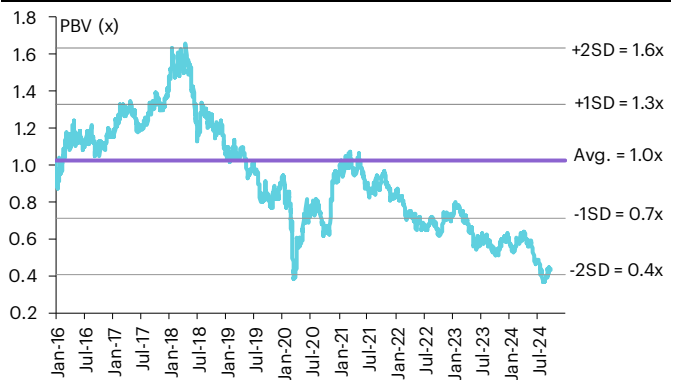
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**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	333	HDPE
LDPE	968	917	740	880	741	782	600	472	446	437	343	363	415	502	585	LDPE
LLDPE	581	583	510	557	445	477	389	344	369	408	337	319	322	344	339	LLDPE
PP	754	695	547	550	428	432	352	291	359	393	295	290	297	319	318	PP
PX	226	312	274	179	286	635	501	468	401	484	490	426	411	421	343	PX
BZ	188	352	324	198	200	357	272	157	238	270	256	238	322	366	323	BZ
PS	511	498	450	472	395	305	392	365	285	306	239	281	192	262	276	PS
ABS	1,925	1,976	1,760	1,785	1,366	1,231	1,024	945	863	863	816	804	749	847	875	ABS
PET	145	149	118	217	203	201	200	69	109	117	66	69	63	45	67	PET
Int PET	241	224	209	321	269	172	257	113	166	190	106	112	105	97	121	Int PET
PVC	619	710	548	629	472	579	446	412	453	354	453	315	286	338	351	PVC

Source: InnovestX Research

**Figure 20: Valuation summary** (price as of Sep 24, 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	4.74	5.2	9.9	n.m.	n.m.	21.2	n.m.	(23)	n.m.	0.5	0.5	0.5	(2)	(3)	2	2.1	0.2	2.4	6.6	4.9	3.5
IVL	Neutral	25.50	19.0	(23.1)	367.7	21.8	11.6	(99)	1,583	88	0.9	1.0	1.0	0	4	8	3.6	2.4	3.9	9.0	6.3	5.4
PTTGC	Outperform	31.75	32.0	0.8	n.m.	14.3	11.5	n.m.	n.m.	25	0.5	0.5	0.5	(1)	3	4	3.1	0.0	4.4	9.1	7.2	6.3
<b>Average</b>					<b>367.7</b>	<b>18.1</b>	<b>14.8</b>	<b>(99)</b>	<b>780</b>	<b>56</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>(1)</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>3.0</b>	<b>0.9</b>	<b>3.6</b>	<b>8.2</b>	<b>6.1</b>	<b>5.1</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	164.4	33.7	24.6	112.8	387.5	37.2	1.1	1.0	1.1	0.8	3.1	4.2	0.2	0.7	1.0	21.9	8.1	7.7
China Petroleum & Chemical	11.9	11.2	10.4	16.4	6.3	8.0	1.0	0.9	0.9	8.3	8.6	9.0	5.5	5.8	6.2	5.5	4.3	3.7
PetroChina Co Ltd	6.1	5.9	5.7	5.2	2.2	4.9	0.7	0.6	0.6	11.2	10.8	10.4	8.0	7.9	8.5	3.5	3.4	3.4
Reliance Industries Ltd	26.1	22.5	20.5	12.1	16.1	9.6	2.3	2.1	1.9	9.3	9.8	10.2	0.3	0.4	0.4	13.1	11.6	10.5
Mitsui Chemicals Inc	11.2	8.8	7.8	13.3	27.1	13.3	0.8	0.8	0.7	7.7	9.2	9.8	3.8	4.1	4.3	7.3	6.4	5.9
Asahi Kasei Corp	15.5	11.6	10.3	859.4	33.4	12.4	0.8	0.8	0.7	5.8	6.9	7.3	3.3	3.4	3.5	6.6	5.9	5.5
Sumitomo Chemical Co Ltd	n.m.	12.4	8.4	74.6	191.0	48.5	0.7	0.7	0.6	(3.9)	5.3	6.8	2.2	2.6	3.3	n.a.	8.3	7.6
Lotte Chemical Corp	n.m.	14.6	8.9	(347.1)	212.1	64.0	0.2	0.2	n.a.	(1.7)	1.7	2.7	3.5	3.9	4.2	15.0	8.2	7.0
Far Eastern New Century Corp	20.5	18.2	15.8	10.2	12.9	15.2	0.8	0.9	0.9	3.7	4.2	5.5	4.0	4.6	5.2	10.7	9.6	8.4
Formosa Chemicals & Fibre	28.1	19.7	16.7	(0.2)	42.8	17.7	0.7	0.7	0.7	2.3	3.2	4.7	2.9	4.1	5.3	16.5	14.6	12.3
Formosa Plastics Corp	36.9	20.7	14.3	14.2	78.1	45.0	0.9	0.9	0.8	2.4	3.6	5.7	2.3	3.6	5.6	32.3	22.3	17.9
Nan Ya Plastics Corp	29.5	18.8	14.1	81.6	56.9	33.3	0.9	0.9	0.9	3.5	5.2	6.3	2.5	4.5	5.4	14.0	11.4	9.4
Formosa Petrochemical Corp	24.3	16.2	14.0	(9.2)	49.4	16.0	1.4	1.4	1.3	6.0	7.7	9.3	3.7	4.7	6.0	12.8	9.9	8.8
Petronas Chemicals Group Bhd	18.9	16.9	15.5	37.7	12.0	8.6	1.1	1.0	1.0	5.2	6.3	5.0	3.2	3.2	3.8	9.1	8.2	7.8
Indorama Ventures PCL	n.m.	15.0	10.5	(25.8)	165.7	42.8	1.0	0.9	0.9	(5.2)	6.4	8.8	1.8	2.6	3.2	8.6	7.6	7.0
IRPC PCL	1,820	22.2	8.9	100.7	8,100	150.0	0.5	0.5	0.5	1.3	3.2	4.1	2.8	3.8	3.8	9.8	8.5	7.7
PTT Global Chemical PCL	n.m.	13.6	10.2	(189.1)	1,293	32.5	0.6	0.5	0.5	5.9	3.5	4.9	7.5	2.9	4.2	10.0	8.6	8.0
Global Green Chemicals	n.m.	17.6	11.9	37.5	316.0	48.1	0.5	0.5	0.5	(1.3)	2.8	4.1	0.2	2.3	3.4	7.3	6.0	5.0
Alpek SA de CV	14.9	9.6	6.9	115.5	54.9	40.0	0.7	0.8	0.7	4.3	7.7	10.8	1.9	8.6	8.5	5.3	4.8	4.2
Eastman Chemical Co	14.9	12.5	11.5	(3.7)	18.9	9.1	2.2	2.0	1.9	15.9	17.2	17.8	3.0	3.1	3.4	9.6	8.8	8.2
<b>Average</b>	<b>149.6</b>	<b>16.1</b>	<b>12.3</b>	<b>45.8</b>	<b>553.8</b>	<b>32.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>4.1</b>	<b>6.3</b>	<b>7.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.8</b>	<b>4.5</b>	<b>11.5</b>	<b>8.8</b>	<b>7.8</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 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 ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน 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 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, AUCT, 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, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, 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, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, 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, SYNTCC, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, 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, 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.

<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, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHF, LHK, LPH, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTCC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนา)**

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, 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, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.