

SET Petro Index Close: 12/11/2024 613.26 +1.97 / +0.32% Bt2,071mn  
 Bloomberg ticker: SETPETRO

## อุปสงค์ชะลอตัวลงในช่วง off-peak

ราคาแนฟทาที่ลดลงหนุนให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีปรับตัวเพิ่มขึ้น WoW แต่อุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมียังคงชะงักในช่วง off-peak ขณะที่ตลาดยังคงระมัดระวังต่อแนวโน้มอุปสงค์และราคาน้ำมันที่ผันผวนเนื่องมาจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง นอกจากนี้ผลการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ยังทำให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในอุตสาหกรรมเกิดความกังวล เนื่องจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีนอาจทวีความรุนแรงมากขึ้นภายใต้ฝ่ายบริหารชุดใหม่ดังที่เคยประสบมาในวาระก่อนหน้า ประเด็นนี้อาจไปทำลายความคาดหวังของตลาดว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนจะช่วยหนุนให้อุปสงค์ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ในระยะกลาง เรายังคงมุมมองระยะยาวต่อกลุ่มปิโตรเคมีต่อไปจนกว่าจะเห็นปัจจัยบวกเพิ่มเติม

**ส่วนต่างราคา PE/PP โดยเฉลี่ยปรับตัวดีขึ้น WoW เพราะต้นทุนวัตถุดิบลดลง** ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โพลีเอทิลีนปรับตัวเพิ่มขึ้น 4% WoW มาอยู่ที่ US\$342/ตัน ซึ่งเป็นผลมาจาก lag time ในการปรับราคาให้สอดคล้องกับราคาแนฟทาที่ลดลง (-2% WoW) อย่างไรก็ตาม มุมมองเชิงลบที่ตลาดมีต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลกและราคาน้ำมันที่ผันผวนยังคงทำให้ผู้ซื้อไม่ต้องการสะสมสินค้าคงคลังเพิ่ม เราเชื่อว่าส่วนต่างราคา PE/PP จะอ่อนตัวลงในอีกไม่กี่สัปดาห์ข้างหน้า เนื่องจากโรงงานแคแรกเกอร์แนฟทาในเอเชียเริ่มกลับมาผลิตอีกครั้งหลังจากปิดซ่อมบำรุงเมื่อไม่นานนี้ ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ PE/PP โดยเฉลี่ย (ไม่รวม LDPE) ลดลง 4% QoQ ใน 4Q67TD มาอยู่ที่ US\$316/ตัน เทียบกับต้นทุนเงินสดที่ US\$350/ตัน

**ราคาผลิตภัณฑ์โพรพิลีนลดลง WoW เพราะอุปสงค์ชะลอตัวและอุปทานเพิ่มขึ้น ตัวดีขึ้น** อุปสงค์ที่ลดลงจากผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีและราคาน้ำมันที่อ่อนตัวลงกดดันให้ราคา PX และเบนซินปรับตัวลดลง 2% และ 3% WoW ตามลำดับ อุปสงค์ PX ที่ชะลอตัวลงเป็นผลมาจากการปิดซ่อมบำรุงโรงงาน PTA ในภูมิภาคทำให้ส่วนต่างราคา PX เทียบกับแนฟทาปรับตัวลดลง 1% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปีที่ US\$242/ตัน อุปสงค์เบนซินจากผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ชะลอตัวลงเช่นกันเพราะสินค้าคงคลังเพิ่มขึ้นหลังจากที่มีการเติมสินค้าคงคลังในช่วง 2-3 สัปดาห์ที่ผ่านมาที่โรงงานหลายแห่งในเอเชียจะหยุดซ่อมบำรุงตามแผน ในขณะที่คาดว่าต้นทุนค่าขนส่งจะเพิ่มขึ้นจากสถานการณ์ตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ

**ส่วนต่างราคา integrated PET ได้รับแรงกดดันจากราคา PET bottle chip ที่ลดลง** ราคา PET bottle chip ยังคงลดลงต่อเนื่องในสัปดาห์ที่ผ่านมา (-2% WoW สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 สัปดาห์ที่ US\$850/ตัน เทียบกับ 12MMA ที่ US\$906/ตัน) ซึ่งสะท้อนถึงอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงในช่วง off-peak และสถานการณ์อุปทานล้นตลาดในจีน และราคาน้ำมันที่ลดลง นอกจากนี้เรายังเชื่อว่าผู้ซื้อจะชะลอการซื้อท่ามกลางความไม่แน่นอนเกี่ยวกับอุปสงค์ของผู้บริโภคขั้นสุดท้าย ซึ่งถูกกดดันโดยความท้าทายทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ส่วนต่างราคายังได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น หลักๆ คือ MEG (+2% WoW) จากการหยุดซ่อมบำรุง ซึ่งกดดันให้ส่วนต่างราคา integrated PET ลดลง 10% WoW มาอยู่ที่ US\$139/ตัน ซึ่งสูงกว่า 12MMA ที่ US\$112/ตัน ค่อนข้างมาก ทั้งนี้ต้นทุนด้านโลจิสติกส์ที่สูงส่งผลทำให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ระหว่าง EMEA กับเอเชียกว้างขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยส่วนต่างในเดือนต.ค. อยู่ที่ US\$264/ตัน เท่ากับค่าเฉลี่ย 5 ปี แต่ต่ำกว่า US\$304/ตัน ใน 3Q67

### ราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่สำคัญ

(US\$/t)	Current 8-Nov-24	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	4Q24 QTD	3Q24	QoQ%	2024 YTD	YoY%	12MMA
Naphtha (Japan) C&F	659	-2%	-6%	-2%	-1%	4%	676	674	0%	681	4%	678
Ethylene (SE Asia) CFR	945	0%	-1%	1%	-4%	0%	948	949	0%	960	9%	952
Propylene (SE Asia) CFR	840	1%	4%	-9%	2%	4%	823	878	-6%	862	0%	855
HDPE (SE Asia Film) CFR	1,000	0%	2%	-1%	-3%	0%	990	1,007	-2%	1,018	-2%	1,012
LDPE (SE Asia Film) CFR	1,210	1%	2%	-5%	7%	21%	1,198	1,255	-5%	1,181	12%	1,158
LLDPE (SE Asia Film) CFR	1,010	0%	2%	-1%	0%	5%	1,000	1,012	-1%	1,015	0%	1,008
PP (SE Asia Inj) CFR	990	0%	0%	0%	-1%	5%	988	992	0%	993	0%	985
<b>Related stocks</b>	PTTGC (+)	SCC (+)	IRPC (+)									
Paraxylene (FOB)	900	-2%	-7%	-14%	-17%	-15%	933	1,013	-8%	1,054	-5%	1,058
Benzene (FOB Korea Spot)	880	-3%	-6%	-14%	-16%	1%	914	995	-8%	1,006	11%	989
<b>Related stocks</b>	PTTGC (-)	TOP (-)										
MEG (SE Asia) CFR	565	2%	-3%	3%	10%	14%	567	556	2%	549	10%	543
PTA (SE Asia) CFR	665	-1%	-5%	-13%	-15%	-15%	683	741	-8%	763	-5%	764
PET Bottle (NE Asia) FOB	850	-2%	-4%	-7%	-8%	-7%	875	892	-2%	906	-5%	906
<b>Related stocks</b>	PTTGC (-)	IVL (-)										
ABS (SE Asia) CFR	1,490	0%	-1%	-1%	-1%	9%	1,507	1,518	-1%	1,468	7%	1,444
PS GPPS (SE Asia) CFR	1,300	0%	-2%	-2%	-6%	2%	1,313	1,339	-2%	1,326	6%	1,315
<b>Related stocks</b>	IRPC (+)											
PVC (SE Asia) CFR	805	0%	0%	-4%	2%	5%	805	830	-3%	809	-5%	805
<b>Related stocks</b>	SCC (-)	PTTGC (-)										
<b>Spread</b>												
Ethylene - naphtha	287	4%	11%	9%	-10%	-9%	272	275	-1%	279	20%	274
Propylene - naphtha	182	10%	60%	-28%	19%	4%	147	204	-28%	181	-13%	177
HDPE - naphtha	342	4%	21%	1%	-6%	-8%	314	333	-6%	337	-13%	334
LDPE - naphtha	552	4%	12%	-8%	19%	49%	522	581	-10%	500	23%	479
LDPE - Ethylene	265	4%	13%	-21%	83%	382%	250	306	-18%	221	27%	205
LLDPE - naphtha	352	3%	20%	1%	3%	7%	324	338	-4%	334	-9%	330
PP - naphtha	332	4%	13%	4%	0%	7%	312	318	-2%	312	-9%	306
PX - naphtha	242	-1%	-10%	-36%	-41%	-44%	257	339	-24%	373	-18%	379
BZ - naphtha	222	-8%	-9%	-36%	-42%	-9%	238	321	-26%	325	27%	311
MEG - Ethylene	-21	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-21	-32	n.a.	-47	n.a.	-48
PTA - PX	62	0%	16%	1%	10%	-17%	58	63	-7%	57	-11%	56
PET spread	86	-15%	-3%	32%	16%	29%	95	66	44%	63	-32%	65
ABS spread	926	3%	5%	8%	10%	9%	904	875	3%	834	-1%	826
PS spread	331	8%	7%	31%	25%	9%	316	278	14%	253	-9%	257
PVC - ethylene	358	0%	1%	0%	15%	18%	357	352	1%	328	-19%	325

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

หมายเหตุ: ผลกระทบต่อหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลง WoW

### Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/BV (x) 24F	P/E (x) 25F	P/BV (x) 25F
GGC	Underperform	4.6	5.2	13.3	n.m.	22.5	0.5	0.5
IVL	Neutral	26.5	26.0	0.4	22.7	12.1	1.0	1.0
PTTGC	Outperform	25.3	35.0	42.6	n.m.	13.9	0.4	0.4
<b>Average</b>						<b>22.7</b>	<b>16.2</b>	<b>0.7</b>

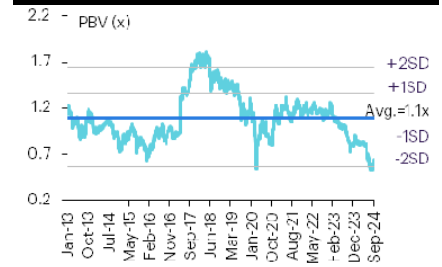
Source: InnovestX Research

### Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
GGC	(0.9)	(5.3)	(49.5)	0.9	(15.0)	(51.5)
IVL	11.8	55.9	6.0	13.8	40.0	1.7
PTTGC	(5.6)	6.5	(30.3)	(4.0)	(4.3)	(33.1)

Source: SET and InnovestX Research

### PBV band - SETPETRO



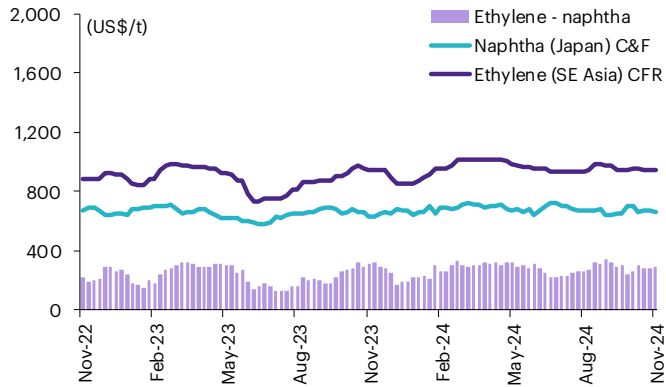
Source: SET, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

#### ชัยพัชร ธนวัฒน์

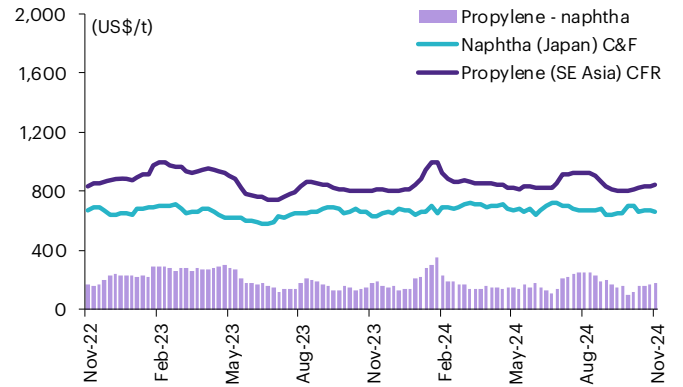
นักวิเคราะห์การวางลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้าน  
 หลักทรัพย์  
 0-2949-1005  
 chaipat.t@innovestx.co.th

**Figure 1: Ethylene vs. naphtha**



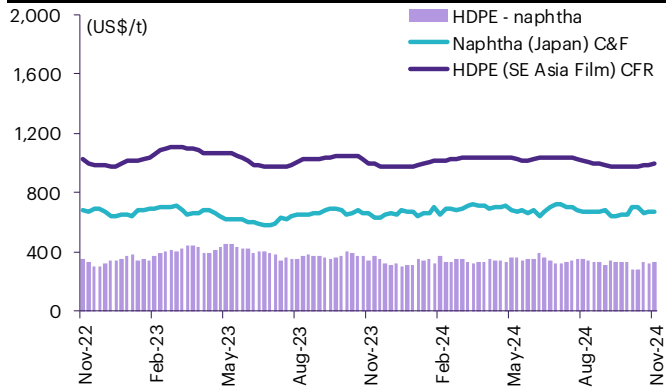
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 2: Propylene vs. naphtha**



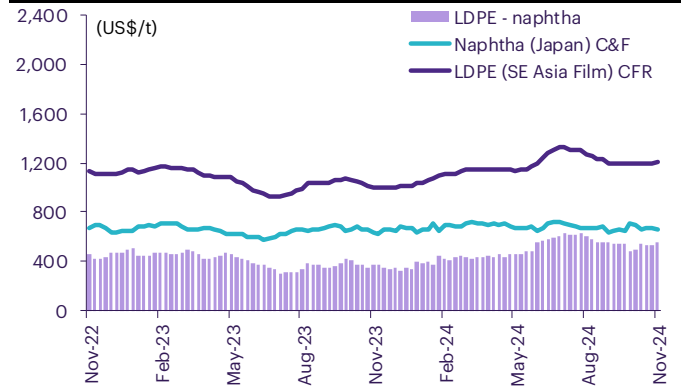
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 3: HDPE vs. naphtha**



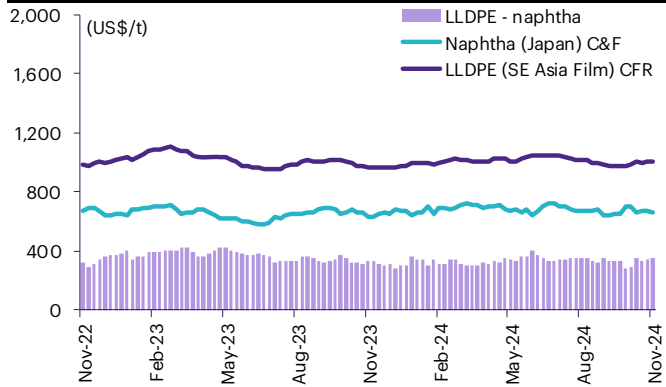
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 4: LDPE vs. naphtha**



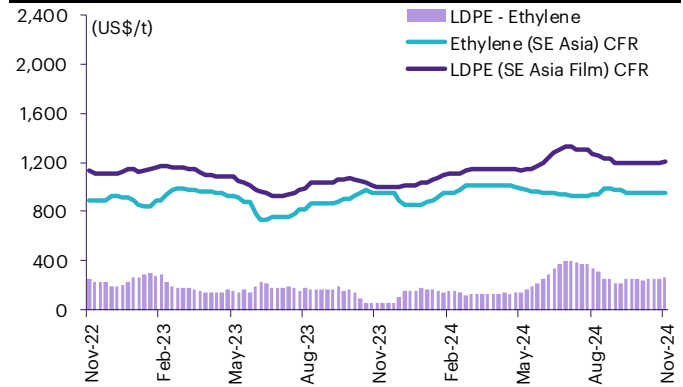
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 5: LLDPE vs. naphtha**



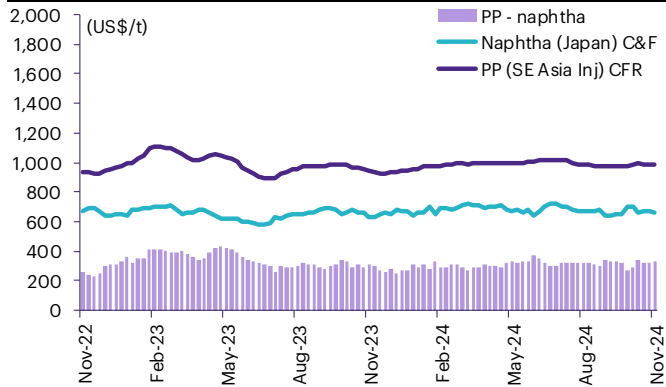
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 6: LDPE vs. ethylene**



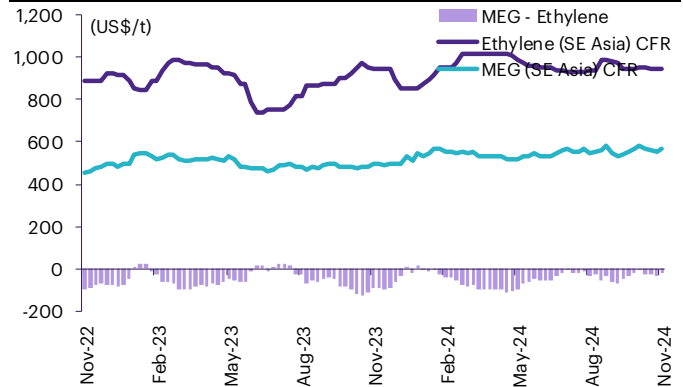
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 7: PP vs. naphtha**



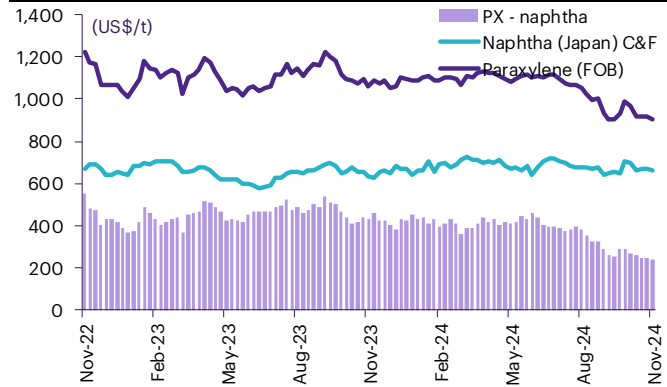
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 8: MEG vs. ethylene**



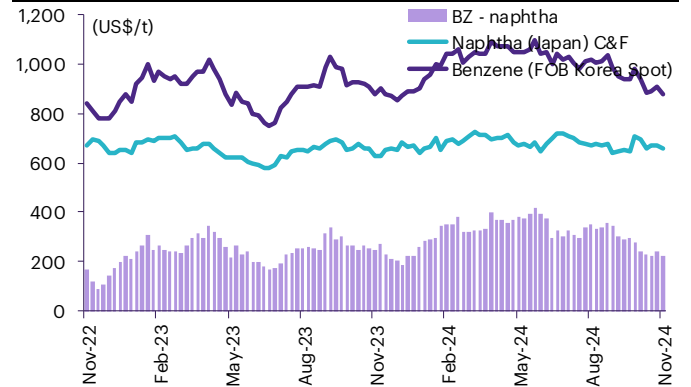
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 9: Paraxylene vs. naphtha**



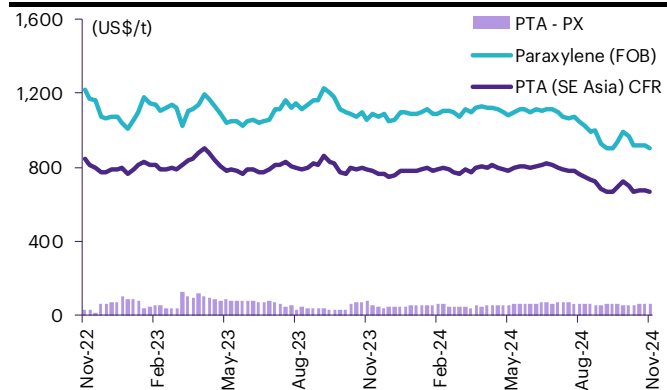
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 10: Benzene vs. naphtha**



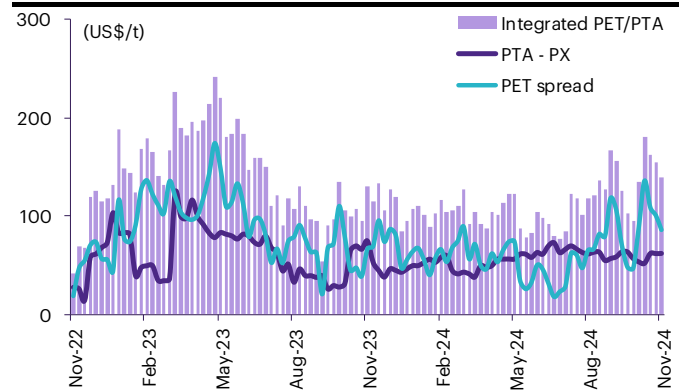
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 11: PTA vs. paraxylene**



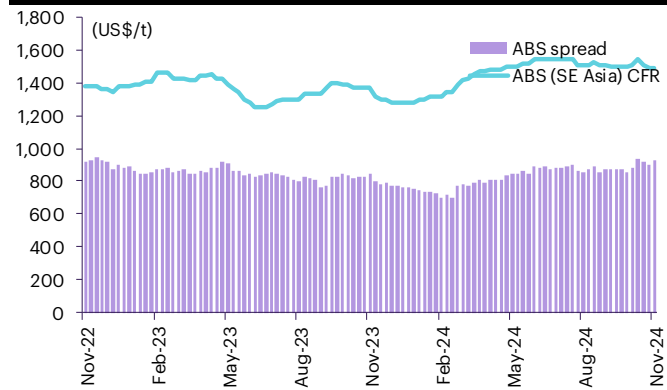
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 12: Integrated PET spread**



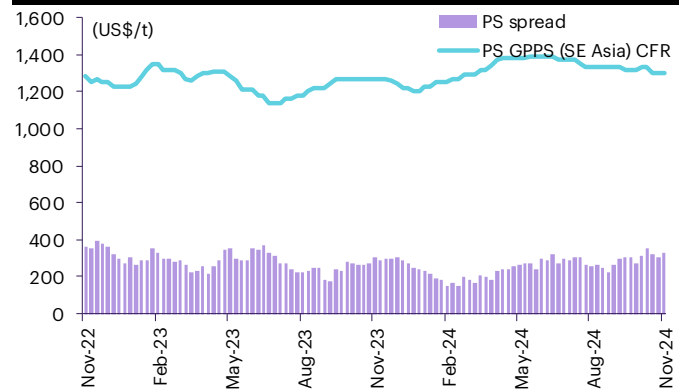
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



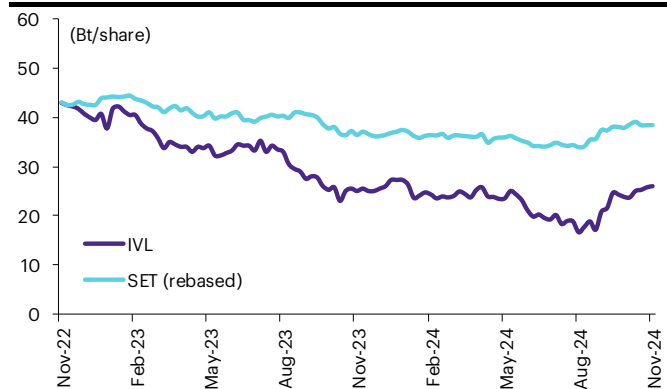
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



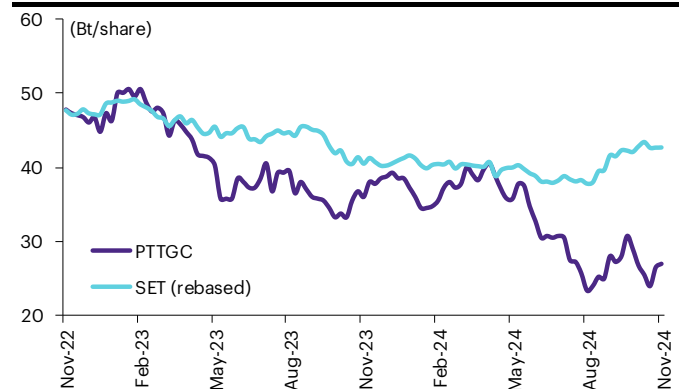
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



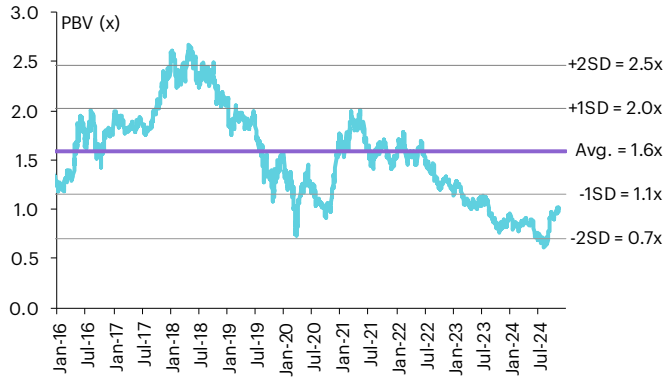
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



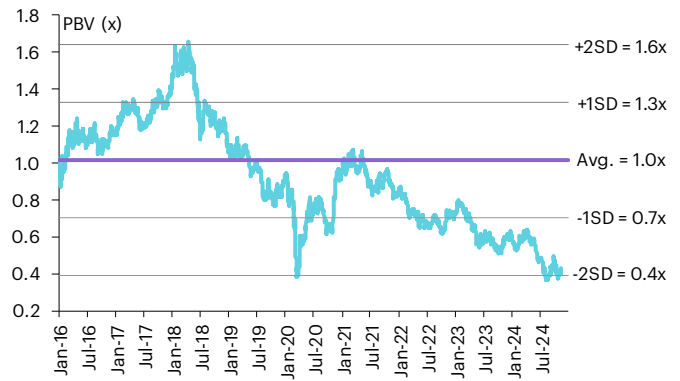
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**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	4Q24	Product
HDPE	583	576	462	505	421	445	368	336	373	436	361	344	338	350	333	314	HDPE
LDPE	968	917	740	880	741	782	600	472	446	437	343	363	415	502	581	522	LDPE
LLDPE	581	583	510	557	445	477	389	344	369	408	337	319	322	344	338	324	LLDPE
PP	754	695	547	550	428	432	352	291	359	393	295	290	297	319	318	312	PP
PX	226	312	274	179	286	635	501	468	401	484	490	426	411	421	339	257	PX
BZ	188	352	324	198	200	357	272	157	238	270	256	238	322	366	321	238	BZ
PS	511	498	450	472	395	305	392	365	285	306	239	281	192	262	278	316	PS
ABS	1,925	1,976	1,760	1,785	1,366	1,231	1,024	945	863	863	816	804	749	847	875	904	ABS
PET	145	149	118	217	203	201	200	69	109	117	66	69	63	45	66	95	PET
Int PET	241	224	209	321	269	172	257	113	166	190	106	112	105	97	120	145	Int PET
PVC	619	710	548	629	472	579	446	412	453	354	453	315	286	338	352	357	PVC

Source: InnovestX Research

**Figure 20: Valuation summary** (price as of Nov 12, 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	4.60	5.2	13.3	n.m.	n.m.	22.5	n.m.	(105)	n.m.	0.5	0.5	0.5	(2)	(4)	2	2.2	0.2	2.2	6.4	4.6	3.6
IVL	Neutral	26.50	26.0	0.4	382.1	22.7	22.1	(99)	1,583	88	0.9	1.0	1.0	0	4	8	3.5	2.3	3.8	9.2	6.4	5.5
PTTGC	Outperform	25.25	35.0	42.6	n.m.	n.m.	13.9	n.m.	(221)	n.m.	0.4	0.4	0.4	(1)	(4)	3	4.0	4.0	3.6	8.3	7.8	4.9
<b>Average</b>					<b>382.1</b>	<b>22.7</b>	<b>16.2</b>	<b>(99)</b>	<b>419</b>	<b>88</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>	<b>5</b>	<b>3.2</b>	<b>2.1</b>	<b>3.2</b>	<b>7.9</b>	<b>6.3</b>	<b>4.6</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	190.0	46.1	29.5	112.8	312.5	56.1	1.2	1.2	1.3	0.7	2.6	4.1	0.2	0.4	0.6	13.7	9.1	8.0
China Petroleum & Chemical	12.3	11.3	10.5	3.5	8.7	7.5	0.9	0.9	0.8	7.3	7.7	7.9	5.4	6.0	6.3	5.5	5.1	4.8
PetroChina Co Ltd	5.6	5.6	5.5	3.6	0.3	1.9	0.6	0.6	0.5	10.7	10.2	9.8	8.3	7.8	8.3	3.4	3.5	3.4
Reliance Industries Ltd	23.6	20.6	17.4	5.9	14.8	18.3	1.9	1.7	1.5	8.9	9.4	9.9	0.4	0.5	0.6	11.8	10.6	9.4
Mitsui Chemicals Inc	10.5	8.2	7.2	11.1	27.9	14.2	0.8	0.7	0.7	7.3	9.1	9.8	4.2	4.5	4.7	6.8	5.9	5.4
Asahi Kasei Corp	16.0	12.0	10.6	879.9	34.0	12.9	0.8	0.8	0.8	5.9	6.8	7.3	3.2	3.2	3.3	7.2	6.4	6.0
Sumitomo Chemical Co Ltd	n.m.	11.2	7.6	74.7	197.4	47.2	0.7	0.6	0.6	(4.9)	5.7	7.9	2.3	2.8	3.6	n.a.	6.9	6.4
Lotte Chemical Corp	n.m.	545.8	13.0	n.m.	100.9	n.m.	0.2	0.2	n.a.	(4.2)	(0.3)	1.4	4.3	4.8	4.8	24.8	10.3	7.6
Far Eastern New Century Corp	19.3	17.1	14.9	10.2	12.9	15.2	0.8	0.8	0.8	3.7	4.2	5.5	4.2	4.8	5.5	10.5	9.4	8.2
Formosa Chemicals & Fibre	48.8	24.3	21.6	(49.3)	100.5	12.9	0.7	0.7	n.a.	0.8	2.5	2.6	2.1	3.4	4.0	20.5	17.8	14.0
Formosa Plastics Corp	47.8	24.0	23.7	(18.2)	99.1	1.1	0.8	0.8	0.8	1.4	2.2	4.1	2.1	2.4	4.3	25.7	21.3	22.7
Nan Ya Plastics Corp	42.7	20.9	23.5	19.8	104.1	(10.7)	0.9	0.9	n.a.	1.6	2.6	3.7	1.4	2.6	3.7	16.8	14.6	10.6
Formosa Petrochemical Corp	26.0	13.1	n.m.	(25.0)	98.3	n.m.	1.2	n.a.	n.a.	4.8	n.m.	n.m.	1.9	1.9	n.a.	14.8	9.3	n.a.
Petronas Chemicals Group Bhd	16.6	14.5	13.2	32.1	14.6	9.3	0.9	0.9	0.9	5.0	6.3	5.0	3.4	3.9	4.5	7.5	6.7	6.3
Indorama Ventures PCL	n.m.	14.6	10.7	(58.1)	155.9	35.9	1.0	1.0	0.9	(6.4)	6.8	8.7	1.8	2.6	3.2	8.0	7.0	6.6
IRPC PCL	n.m.	66.2	9.9	(107.1)	107.2	566.7	0.4	0.4	0.4	(5.5)	1.1	3.3	1.7	2.7	4.2	18.3	9.0	8.4
PTT Global Chemical PCL	n.m.	14.6	8.9	n.m.	141.7	63.4	0.5	0.4	0.4	5.9	2.9	4.5	9.4	3.2	4.8	10.0	8.2	7.5
Global Green Chemicals	n.m.	18.4	12.3	(37.5)	190.9	50.0	0.5	0.5	0.5	(2.8)	2.7	3.9	0.1	1.1	3.8	6.7	5.8	4.9
Alpek SA de CV	17.4	10.3	8.1	115.8	69.2	26.1	0.9	0.9	0.9	4.8	9.4	10.9	5.4	8.0	7.3	5.8	5.2	4.8
Eastman Chemical Co	15.0	12.1	11.0	(9.4)	23.9	10.2	2.1	2.0	1.8	15.5	16.8	17.6	3.2	3.3	3.6	9.2	8.5	8.0
<b>Average</b>	<b>35.1</b>	<b>45.5</b>	<b>13.6</b>	<b>53.6</b>	<b>90.7</b>	<b>52.1</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>3.0</b>	<b>5.7</b>	<b>6.7</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>4.3</b>	<b>12.0</b>	<b>9.0</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 ไปใช้ในทุกระณียุค 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 ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ 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 2024 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRG, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRCP, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHF, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG\*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDD, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

**Companies with Good CG Scoring**

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

**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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนักศึกษาดังกล่าว ปรนัยด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับรับรอง)**

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, IRCP, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHF, LHK, LPN, 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, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, 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, SIS, 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, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

**Declared (ประกาศตนเอง)**

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

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, 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, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, 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, IROYAL, 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, KLINI, 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, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, 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, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDD, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.