

# ปิโตรเคมี

SET Petro Index Close: 4/6/2024 668.81 -5.88 / -0.87% Bt762mm  
 Bloomberg ticker: SETPETRO



## ต้นทุนແพทพลาฟลิกกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น WoW

ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีส่วนใหญ่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนແพทพลาฟลิกกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น 3% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 5 สัปดาห์ที่ US\$682/ตัน สอดคล้องกับราคาน้ำมันเบนซินที่เพิ่มขึ้น ซึ่งสะท้อนถึงอุปสงค์ที่สูงขึ้นตามฤดูกาล อย่างไรก็ตาม ยังคงมี lag time ในการปรับราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี เนื่องจากความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานยังคงมีอยู่ เรามองว่าผลิตภัณฑ์สายอะโรเมติกส์ยังคงอยู่ในตำแหน่งที่ต่ำกว่าผลิตภัณฑ์สายโอเลฟินส์และสาย PET เนื่องจากมีข้อจำกัดด้านวัตถุดิบมากกว่า ในขณะที่เดียวกัน มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนดูเหมือนจะไม่ได้ช่วยฟื้นความเชื่อมั่นที่ตลาดมีต่อผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีมากนัก เราจึงคงมุมมองระยะถัดจ้งต่อกลุ่มปิโตรเคมี

**ต้นทุนແพทพลาฟลิกที่เพิ่มขึ้น 3% WoW กดต้นทุนส่วนต่างราคา PE/PP โดยเฉลี่ยปรับตัวลดลง 1% WoW** สู่ US\$380/ตัน แต่ยังคงต่ำกว่า 12MMA ที่ US\$346/ตัน ราคา PE/PP ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1-2% WoW โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ของตลาดว่าราคาจะเพิ่มขึ้นจากสถานการณ์ขาดแคลนเรือสับเนื่องจากมาจากวิกฤตทะเลแดงที่ยังคงดำเนินอยู่ และต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น sentiment ตลาดโดยรวมยังคงเป็นไปในเชิงบวก (CCFGroup) ซึ่งเป็นผลมาจากอุปทานที่ตึงตัวมากขึ้น โดยเฉพาะ LDPE อย่างไรก็ดี สถานการณ์เช่นนี้จะเกิดขึ้นแค่ช่วงสั้นๆ เนื่องจากการผลิตจะเพิ่มขึ้นเมื่อผู้ผลิตกลับมาเดินเครื่องหลังจากหยุดซ่อมบำรุงตามแผนและจากอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปลายน้ำในช่วงนอกฤดูกาล

**ส่วนต่างราคาเบนซินปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 2 ปี** แม้ต้นทุนແพทพลาฟลิกสูงขึ้น แต่ส่วนต่างราคาเบนซิน-ແพทพลาฟลิกกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น 6% WoW สู่ระดับสูงสุดในรอบ 2 ปีที่ US\$418/ตัน สูงกว่า 12MMA ที่ US\$288/ตัน ค่อนข้างมาก ซึ่งสะท้อนถึงสินค้าคงคลังระดับต่ำ ต้นทุนค่าระวางเรือขนส่งจากตะวันตกไปยังเอเชียที่เพิ่มขึ้น และอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจากผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ปลายน้ำหลังจากโรงงานสโตนโมโนเมอร์กลับมาดำเนินการอีกครั้งหลังจากหยุดซ่อมบำรุง ในขณะที่เดียวกัน ส่วนต่างราคา PX-ແพทพลาฟลิก 3% WoW สู่ US\$433/ตัน เทียบกับ 12MMA ที่ US\$444/ตัน เนื่องจากราคา PX อยู่ในระดับทรงตัว WoW และยังไม่สามารถไล่ตามต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นได้ทัน แม้ว่าโรงงาน PX ในจีนจะหยุดเดินเครื่องนอกแผน อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าราคาและส่วนต่างราคา PX จะฟื้นตัวในอีกไม่กี่สัปดาห์ข้างหน้า ซึ่งเป็นผลมาจากอุปทานที่ตึงตัวมากขึ้นและปริมาณวัตถุดิบที่ลดลงจากความต้องการสารผสมน้ำมันเบนซินที่เพิ่มขึ้น

**ส่วนต่างราคา integrated PET ฟื้นตัว WoW เพราะราคา PET สูงขึ้น** หลังจากแตะจุดต่ำสุดในรอบ 9 เดือนในสัปดาห์ก่อน ส่วนต่างราคา integrated PET ก็กลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น 5% WoW สู่ US\$82/ตัน เพราะราคา PET bottle chip เพิ่มขึ้น 1% WoW สู่ US\$910/ตัน อย่างไรก็ตาม ส่วนต่างราคา integrated PET ยังคงอ่อนแอเมื่อเทียบกับ 12MMA ที่ US\$110/ตัน อัตราค่าระวางที่สูงและสถานการณ์ขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ที่ยืดเยื้อเนื่องจากวิกฤตทะเลแดงยังคงสร้างแรงกดดันต่อราคา PET bottle chip ในเอเชียอย่างต่อเนื่อง และทำให้พรีเมียมของส่วนต่างราคา integrated PET ในตลาดตะวันตกกับตลาดเอเชียกว้างขึ้นท่ามกลางอุปสงค์ผลิตภัณฑ์ปลายน้ำที่สูงขึ้นตามฤดูกาล สถานการณ์เช่นนี้แนวโน้มที่จะยังคงดำเนินต่อไปในระยะสั้น เนื่องจากตลาดขนส่งตู้คอนเทนเนอร์ทางทะเลเติบโตแรงและรวดเร็วในเดือนพ.ค. และมีแนวโน้มที่จะเติบโตต่อเนื่องเพราะอัตราค่าระวางเรือตามราคาตลาด (spot rate) ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

### ราคาและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่สำคัญ

(US\$/t)	Current 31-May-24	-1W	-1M	-3M	-6M	-12M	2Q24 QTD	1Q24	QoQ%	2024 YTD	YoY%	12MMA
Naphtha (Japan) C&F	682	3%	0%	-1%	3%	21%	686	687	0%	687	2%	658
Ethylene (SE Asia) CFR	960	0%	-4%	-5%	2%	10%	993	958	4%	973	5%	905
Propylene (SE Asia) CFR	835	0%	1%	-3%	4%	7%	836	895	-7%	871	-6%	830
HDPE (SE Asia Film) CFR	1,030	1%	-1%	-1%	6%	1%	1,033	1,025	1%	1,028	-4%	1,015
LDPE (SE Asia Film) CFR	1,170	2%	3%	4%	17%	16%	1,144	1,102	4%	1,119	0%	1,048
LLDPE (SE Asia Film) CFR	1,040	1%	1%	1%	8%	6%	1,022	1,008	1%	1,014	-4%	994
PP (SE Asia Inj) CFR	1,010	1%	1%	1%	10%	5%	1,001	983	2%	990	-5%	963
<b>Related stocks</b>	PTTGC (+)	SCC (-)	IRPC (-)									
Paraxylene (FOB)	1,115	0%	2%	2%	3%	9%	1,109	1,097	1%	1,102	0%	1,103
Benzene (FOB Korea Spot)	1,100	4%	5%	9%	26%	31%	1,068	1,008	6%	1,033	11%	943
<b>Related stocks</b>	PTTGC (-)	TOP (-)										
MEG (SE Asia) CFR	545	2%	5%	-2%	10%	14%	529	550	-4%	541	4%	509
PTA (SE Asia) CFR	805	0%	2%	4%	5%	6%	799	784	2%	790	-3%	791
PET Bottle (NE Asia) FOB	910	1%	-2%	-2%	1%	-4%	919	924	-1%	922	-7%	921
<b>Related stocks</b>	PTTGC (-)	IVL (+)										
ABS (SE Asia) CFR	1,520	0%	1%	9%	17%	17%	1,494	1,360	10%	1,415	0%	1,356
PS GPPS (SE Asia) CFR	1,390	0%	1%	8%	10%	15%	1,377	1,266	9%	1,311	2%	1,255
<b>Related stocks</b>	IRPC (-)											
PVC (SE Asia) CFR	810	0%	3%	1%	1%	1%	800	787	2%	792	-10%	807
<b>Related stocks</b>	SCC (+)	PTTGC (+)										
<b>Spread</b>												
Ethylene - naphtha	278	-6%	-14%	-15%	-2%	-11%	307	272	13%	286	13%	247
Propylene - naphtha	153	-10%	6%	-12%	6%	-30%	149	208	-28%	184	-27%	172
HDPE - naphtha	348	-2%	-3%	-1%	13%	-24%	347	338	3%	342	-14%	357
LDPE - naphtha	488	1%	6%	10%	44%	9%	458	415	10%	433	-3%	391
LDPE - Ethylene	210	11%	56%	83%	282%	56%	151	143	5%	147	-24%	144
LLDPE - naphtha	358	-2%	2%	4%	20%	-14%	336	322	4%	328	-14%	336
PP - naphtha	328	-2%	3%	5%	27%	-18%	315	297	6%	304	-19%	305
PX - naphtha	433	-3%	4%	6%	2%	-6%	423	411	3%	416	-3%	445
BZ - naphtha	418	6%	13%	31%	100%	50%	381	322	19%	346	35%	285
MEG - Ethylene	-50	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-86	-44	n.a.	-62	n.a.	-52
PTA - PX	58	-5%	3%	40%	52%	-24%	56	49	14%	52	-31%	52
PET spread	32	26%	-56%	-57%	-56%	-76%	52	63	-17%	58	-50%	68
ABS spread	850	-2%	1%	10%	8%	2%	828	749	10%	781	-10%	800
PS spread	243	-12%	-6%	20%	-19%	-17%	245	192	28%	214	-25%	248
PVC - ethylene	351	0%	15%	28%	15%	12%	318	286	11%	299	-28%	343

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

หมายเหตุ: หมายเหตุข้อมูลที่เกี่ยวข้องอิงกับการเปลี่ยนแปลง WoW.

### Valuation summary

	Rating	Price TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F 25F 24F 25F	P/BV (x) 24F 25F
GGC	Underperform	7.8	7.7 (0.9)	185.134.6	0.8 0.8
IVL	Neutral	22.6	30.0 35.4	12.7 7.8	0.7 0.7
PTTGC	Outperform	34.8	48.0 41.0	14.8 10.5	0.5 0.5
<b>Average</b>				<b>70.8 17.6</b>	<b>0.7 0.7</b>

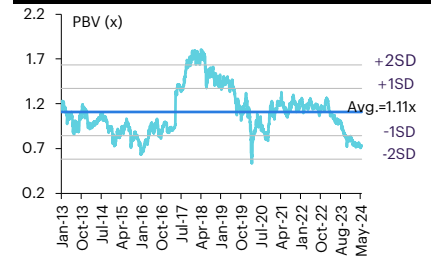
Source: InnovestX Research

### Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
GGC	1.3	1.3	(38.1)	3.0	3.0	(29.1)
IVL	(3.0)	(3.0)	(31.0)	(1.4)	(1.4)	(21.0)
PTTGC	(6.7)	(6.7)	(2.8)	(5.2)	(5.2)	11.3

Source: SET and InnovestX Research

### PBV band - SETPETRO



Source: SET, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

#### ชัยพัชร สุนวิไล

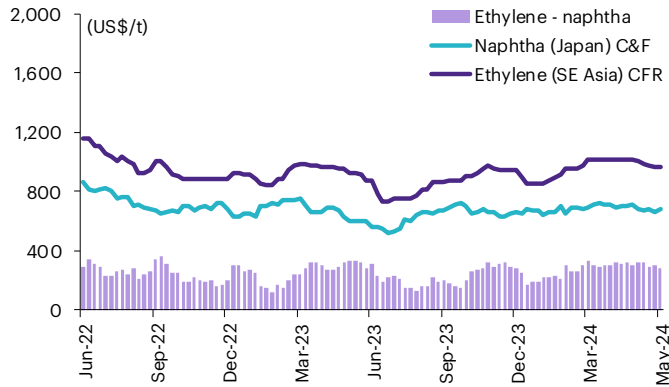
นักวิเคราะห์การการลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้าน

หลักทรัพย์

0-2949-1005

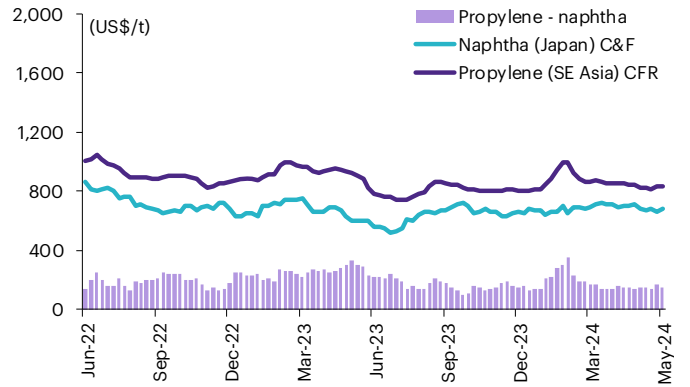
chaipat.thanawattano@scb.co.th

**Figure 1: Ethylene vs. naphtha**



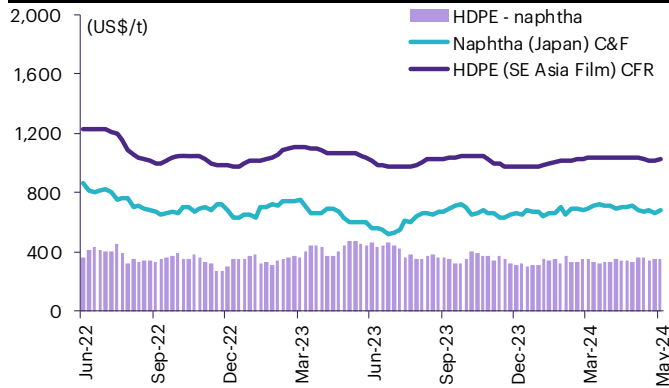
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 2: Propylene vs. naphtha**



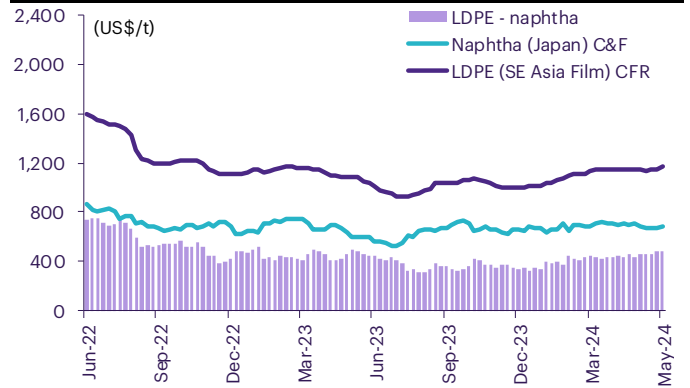
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 3: HDPE vs. naphtha**



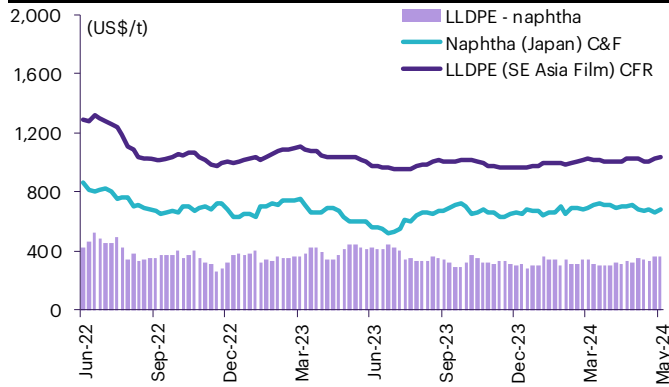
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 4: LDPE vs. naphtha**



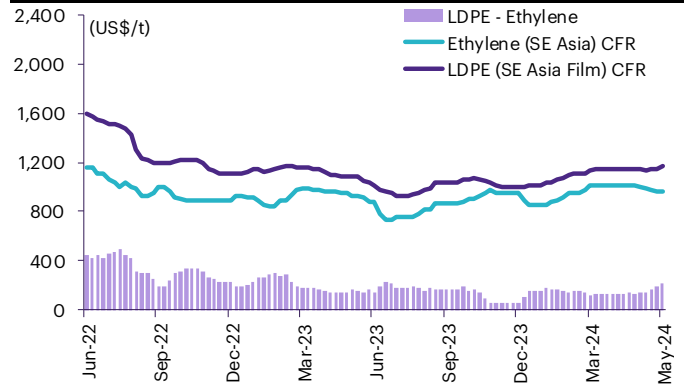
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 5: LLDPE vs. naphtha**



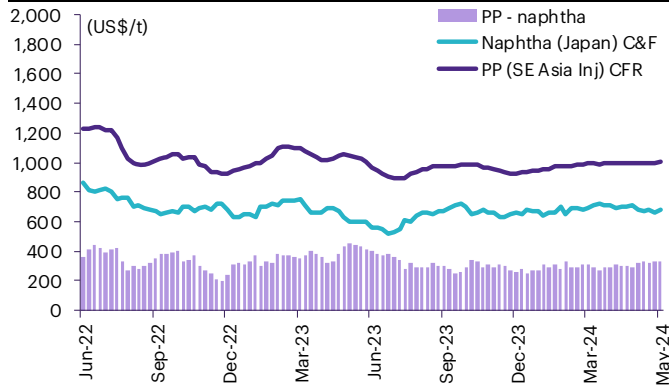
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 6: LDPE vs. ethylene**



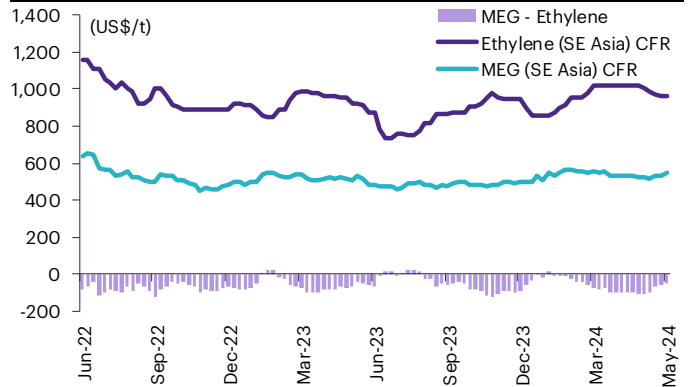
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 7: PP vs. naphtha**



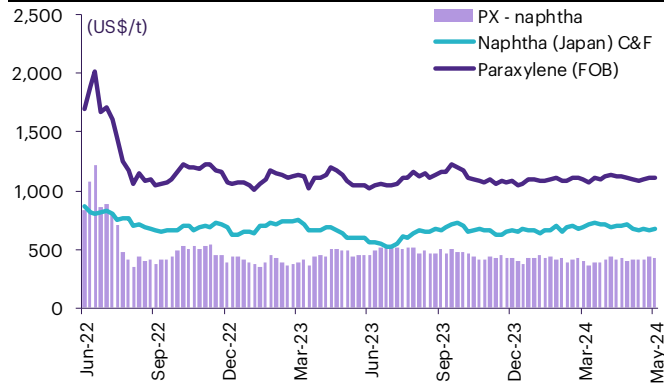
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 8: MEG vs. ethylene**



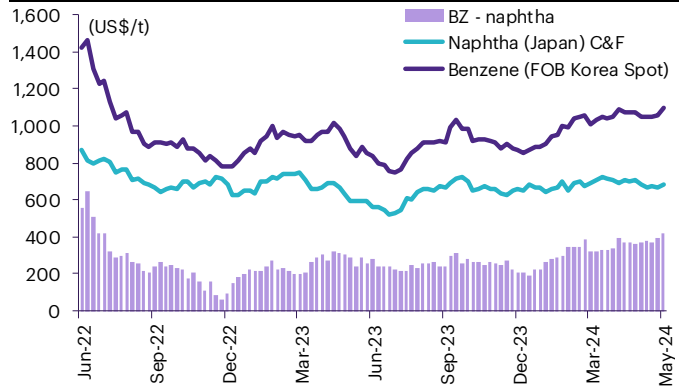
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 9: Paraxylene vs. naphtha**



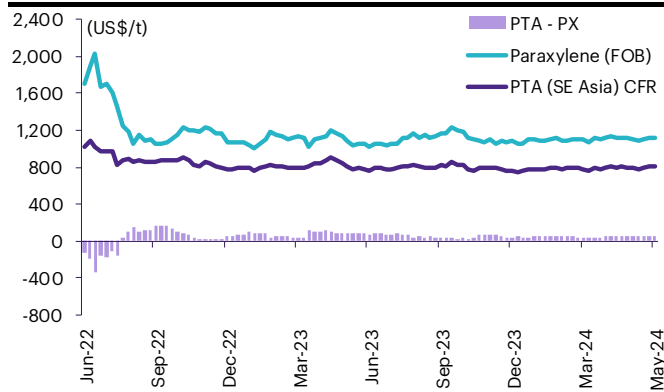
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 10: Benzene vs. naphtha**



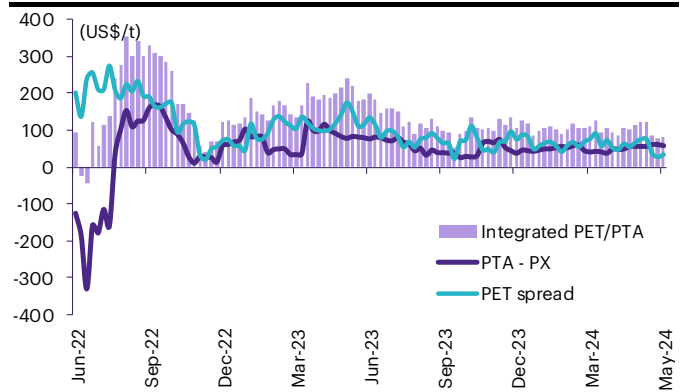
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 11: PTA vs. paraxylene**



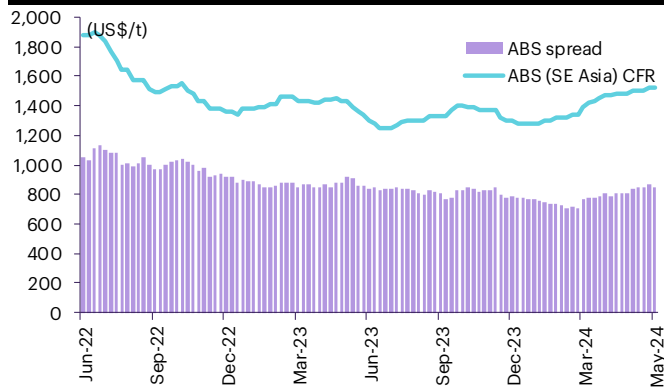
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**Figure 12: Integrated PET spread**



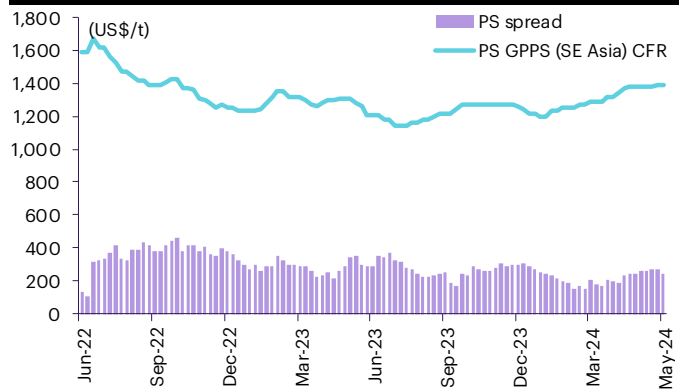
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



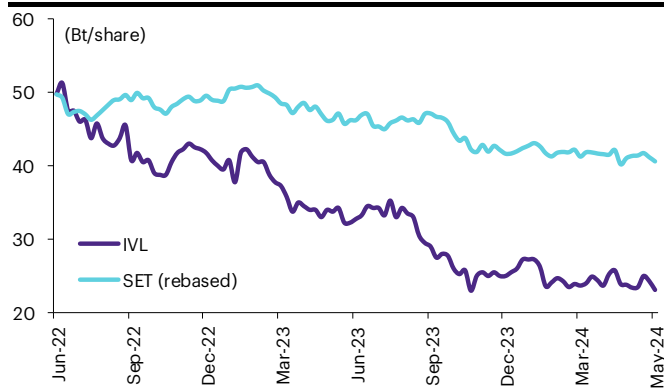
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



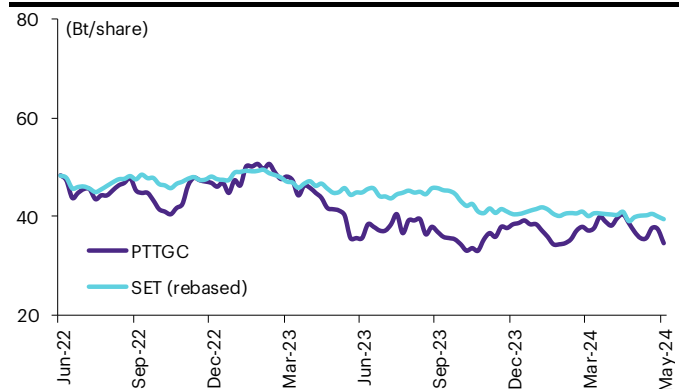
Source: Industry data, Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



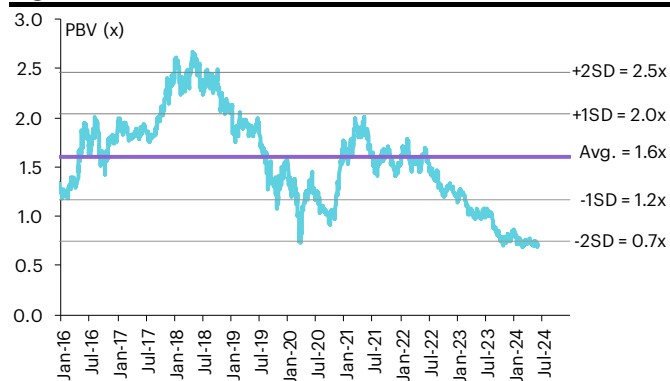
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

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



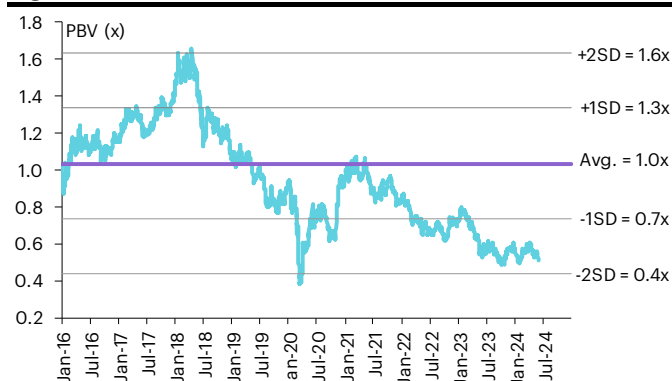
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

**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	Product
HDPE	583	576	462	505	421	445	368	336	373	436	361	344	338	347	HDPE
LDPE	968	917	740	880	741	782	600	472	446	437	343	363	415	458	LDPE
LLDPE	581	583	510	557	445	477	389	344	369	408	337	319	322	336	LLDPE
PP	754	695	547	550	428	432	352	291	359	393	295	290	297	315	PP
PX	226	312	274	179	286	635	501	468	401	484	490	426	411	423	PX
BZ	188	352	324	198	200	357	272	157	238	270	256	238	322	381	BZ
PS	511	498	450	472	395	305	392	365	285	306	239	281	192	245	PS
ABS	1,925	1,976	1,760	1,785	1,366	1,231	1,024	945	863	863	816	804	749	828	ABS
PET	145	149	118	217	203	201	200	69	109	117	66	69	63	52	PET
Int PET	241	224	209	321	269	172	257	113	166	190	106	112	105	100	Int PET
PVC	619	710	548	629	472	579	446	412	453	354	453	315	286	318	PVC

Source: InnovestX Research

**Figure 20: Valuation summary** (price as of Jun 4, 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
GCC	Underperform	7.80	7.7	(0.9)	n.m.	185.1	34.6	n.m.	n.m.	436	0.8	0.8	0.8	(2)	0	2	1.3	0.4	1.4	12.7	8.6	6.6
IVL	Neutral	22.60	30.0	35.4	325.9	12.7	7.8	(99)	2,474	62	0.8	0.7	0.7	0	6	9	4.1	2.7	4.0	8.6	6.0	4.6
PTTGC	Outperform	34.75	48.0	41.0	n.m.	14.8	10.5	n.m.	n.m.	40	0.5	0.5	0.5	(1)	4	5	2.9	2.9	4.6	9.4	7.6	6.5
<b>Average</b>					<b>325.9</b>	<b>70.8</b>	<b>17.6</b>	<b>(99)</b>	<b>2,474</b>	<b>179</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>(1)</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>2.8</b>	<b>2.0</b>	<b>3.3</b>	<b>10.2</b>	<b>7.4</b>	<b>5.9</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	42.7	27.9	21.0	151.2	53.1	32.7	1.2	0.8	1.1	2.2	3.4	5.1	0.7	1.3	2.9	8.8	8.0	5.7
China Petroleum & Chemical	10.9	10.3	9.6	19.7	5.8	6.5	0.9	0.9	0.9	8.5	8.6	8.8	6.2	6.4	6.5	5.4	4.3	3.5
PetroChina Co Ltd	7.7	7.5	7.4	8.1	3.3	0.1	0.9	0.8	0.8	11.2	10.6	10.6	5.7	5.7	6.1	4.2	4.2	4.0
Reliance Industries Ltd	23.8	20.8	18.3	15.1	14.7	13.4	2.1	1.9	1.8	9.5	10.0	11.0	0.3	0.4	0.4	12.3	11.0	10.1
Mitsui Chemicals Inc	12.5	9.8	8.8	25.0	27.2	11.4	1.0	1.0	0.9	8.8	10.6	10.5	3.1	3.3	3.5	7.9	6.7	6.3
Asahi Kasei Corp	15.5	11.7	10.3	819.4	33.2	13.5	0.8	0.7	0.7	5.8	6.7	7.2	3.5	3.6	3.7	6.5	5.9	5.5
Sumitomo Chemical Co Ltd	n.m	10.4	7.3	78.8	204.0	43.1	0.6	0.6	0.5	(3.6)	5.5	7.7	2.8	3.6	5.0	n.a.	8.6	6.7
Lotte Chemical Corp	n.m	16.1	11.7	(123.5)	357.3	37.2	0.3	0.3	n.a.	(0.6)	2.2	2.7	2.8	3.0	3.5	12.1	7.7	7.2
Far Eastern New Century Corp	19.7	16.8	14.5	5.2	17.4	16.0	0.8	0.8	0.8	3.9	4.6	5.5	3.8	4.1	5.7	11.2	10.3	8.4
Formosa Chemicals & Fibre	33.1	23.2	n.m.	6.9	42.7	n.m.	0.9	1.0	n.a.	2.6	3.6	7.5	2.4	3.3	5.5	16.6	14.5	11.8
Formosa Plastics Corp	37.2	19.3	n.m.	48.8	93.3	n.m.	1.1	1.1	n.a.	3.0	5.0	6.8	2.0	3.7	4.9	39.1	21.6	19.9
Nan Ya Plastics Corp	28.3	16.2	n.m.	128.6	74.8	n.m.	1.0	0.9	n.a.	3.6	5.6	6.3	2.5	4.0	4.9	15.9	11.8	10.2
Formosa Petrochemical Corp	34.5	22.9	n.m.	(16.2)	50.7	n.m.	1.9	1.8	n.a.	6.3	6.5	n.m.	2.5	2.8	5.1	15.5	12.5	10.9
Petronas Chemicals Group Bhd	21.0	17.0	16.1	51.4	23.4	5.3	1.3	1.2	1.2	6.1	7.5	7.8	2.6	3.2	3.4	10.8	9.2	9.0
Indorama Ventures PCL	15.5	10.3	9.1	170.6	50.3	13.9	0.8	0.7	0.7	4.8	6.8	8.2	2.7	3.6	4.0	7.9	7.1	6.8
IRPC PCL	13.1	12.3	9.3	199.3	6.5	31.8	0.5	0.5	0.5	2.1	4.9	5.5	2.5	4.0	3.5	9.2	7.8	7.3
PTT Global Chemical PCL	22.6	11.7	9.9	599.1	93.2	17.8	0.7	0.5	0.5	5.9	4.6	5.4	6.8	3.9	4.2	9.6	8.0	7.6
Global Green Chemicals	55.7	22.0	16.3	170.0	153.6	35.2	0.8	0.8	0.8	1.4	3.4	4.8	0.7	2.4	3.0	9.2	8.1	7.3
Alpek SA de CV	17.4	12.6	7.8	115.1	38.1	60.4	0.8	0.8	0.9	4.9	8.1	11.3	0.6	7.2	6.8	6.2	5.4	4.5
Eastman Chemical Co	13.0	11.3	10.6	(0.4)	15.0	6.1	2.0	1.8	1.7	15.7	16.9	17.7	3.3	3.5	3.7	9.0	8.2	7.7
<b>Average</b>	<b>23.6</b>	<b>15.5</b>	<b>11.8</b>	<b>123.6</b>	<b>67.9</b>	<b>21.5</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>5.1</b>	<b>6.8</b>	<b>7.9</b>	<b>2.9</b>	<b>3.7</b>	<b>4.3</b>	<b>11.4</b>	<b>9.0</b>	<b>8.0</b>

Source: Bloomberg Finance L.P., InnovestX Research

## ปิโตรเคมี

### 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 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 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, BBI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTM, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHF, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOAT, 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, PPT, 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, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, 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, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHF, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOAT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, 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, 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, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, 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, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTM, 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, MTW, 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, PACE, 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, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, 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, THMUJ, 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.