



ณัฐกร ศรีภูไพ  
Fundamental Analyst  
✉ Nathakorn.Sr@lhsec.co.th  
☎ 02 055 5143

THAILAND | EARNINGS RESULT

# PTT Global Chemical Public Company Limited

บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

RATING	<b>HOLD</b>	TARGET	<b>42.00</b>	UPSIDE	<b>+19%</b>	TICKER	<b>PTTGC</b>
CLOSE	<b>35.25</b>	VALUATION	<b>0.65x 24F BV</b>	TOTAL SHARES	<b>4,509m</b>	SECTOR	<b>PETRO</b>

## รายการพิเศษหนุยก่าไร 4Q66

- **รายการพิเศษหนุยก่าไร 4Q66 แต่หากไม่รวม จะขาดทุน -337 ลบ. อ่อนลง QoQ เกือบทุกธุรกิจ แต่เพิ่มขึ้นมาก YoY จากฐานต่ำใน 4Q65**
- **ธุรกิจปิโตรเคมี (ปลายน้ำ) และ Performance Chemicals อ่อนลงจากอุปสงค์ชะลอตัวและอุปทานใหม่กดดันสปรดต่อเนื่อง**
- **1Q67F มีเพียงธุรกิจโรงกลั่นที่ดี แต่ธุรกิจปิโตรเคมียังมีหลายปัจจัยลบกดดัน**
- **แนวโน้มธุรกิจปิโตรเคมียังไม่มีสัญญาณฟื้นตัว; แนะนำเพียง "ถือ"**

## ประเด็นการลงทุน

- **รายการพิเศษหนุยก่าไร 4Q66** กำไรสุทธิ 4Q66 ที่ 5.1 พันลบ. (+256%QoQ, +625%YoY) ใกล้เคียงตลาดคาดและเป็นกำไรรายไตรมาสสูงสุดในรอบ 2 ปี แต่ที่หนุนด้วยรายการพิเศษที่สำคัญ ได้แก่ กำไรจากการขายหุ้น GCL ให้กับ WHA 4.0 พันลบ. กำไรจากการซื้อคืนหุ้นกู้สหรัฐฯ 1.3 พันลบ. กำไรจากการปรับมูลค่าตราสารหนี้เงินลงทุน 547 ลบ. และกำไรจาก FX 3.7 พันลบ. โดยหากตัดรายการพิเศษ จะขาดทุนอยู่ที่ -337 ลบ. (-116%QoQ, +93%YoY) และ Adjusted EBITDA อยู่ที่ 1.1 หมื่นลบ. (-8%QoQ, +136%YoY) การลดลง QoQ เกิดจากธุรกิจโรงกลั่น ธุรกิจปิโตรเคมีขึ้นกลางและปลายน้ำ (โพลีเมอร์) และ Performance Materials อ่อนลง ขณะที่การเพิ่มขึ้น YoY เกิดจากเกือบทุกธุรกิจจากฐานต่ำใน 4Q65
- **ธุรกิจ Upstream : โรงกลั่นอ่อนลง ปิโตรเคมีดีขึ้น** EBITDA ของ Upstream อยู่ที่ 6.5 พันลบ. (-11%QoQ, +295%YoY) การลดลง QoQ เกิดจากธุรกิจโรงกลั่นตาม Mkt. GRM ที่ลดลงเป็น \$9.0/บาร์เรล (3Q66 : \$12.6, 4Q65 : \$9.7) จากสปรดน้ำมันดีเซลและเบนซินลดลงตามอุปทานเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนมีหยุดซ่อมบำรุง แต่ได้ธุรกิจปิโตรเคมีทั้งอะโรแมติกส์และโอเลฟินส์ช่วยหนุน จากผู้ผลิตเบนซินส่วนใหญ่ได้ลดกำลังผลิต โรงโอเลฟินส์มีการหยุดซ่อมบำรุงทำให้อุปทานตึงตัวมากขึ้น และอุปสงค์เพิ่มขึ้นในช่วงฤดูหนาว
- **ธุรกิจโพลีเมอร์อ่อนลงจากการหยุดซ่อมบำรุงและสปรดอ่อนลง** EBITDA ของธุรกิจโพลีเมอร์ 1.2 พันลบ. (-53%QoQ, +2,128%YoY) กดดันจาก U. rate ของโรงโพลีเมอร์ลดลงจากการหยุดซ่อมบำรุง ทำให้ปริมาณขาย -7%QoQ ร่วมกับสปรดยังถูกกดดันจากความต้องการอ่อนแอและอุปทานเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะรายใหม่ในเวียดนาม (โรงใหม่ของ SCGC) และสัดส่วนการใช้เนฟทา (ซึ่งมีต้นทุนสูงกว่า) เป็นวัตถุดิบเพิ่มขึ้น
- **ธุรกิจ Performance Materials ยังอ่อนแอ** EBITDA ของธุรกิจ Performance Materials ยังอ่อนแอ 1.8 พันลบ. (-9%QoQ, -20%YoY) จากปริมาณขายลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลซึ่งความต้องการลดลงในช่วงเทศกาลปีใหม่มารวมถึงกำไรของ Vencorex (ผู้ผลิต HDI Derivatives) ก็อ่อนลงต่อเนื่อง
- **1Q67F : มีเพียงธุรกิจโรงกลั่นที่ดี** ด้วยค่าการกลั่น SG GRM 1Q67TD อยู่ที่ \$8.5/บาร์เรล +55%QoQ จะทำให้ EBITDA ของธุรกิจโรงกลั่นเพิ่มขึ้นอย่างมาก แต่ด้วยสัดส่วนกำไรของ PTTGC เกิดครั้งมาจากธุรกิจปิโตรเคมีซึ่งยังไม่มีสัญญาณฟื้นตัวจากความต้องการชะลอของสถานการณ์เศรษฐกิจโลก กำลังผลิตใหม่ของโรงโอเลฟินส์และโพลีเมอร์ทั้งในภูมิภาคและสหรัฐฯ และภาวะการชะลอตัวของเศรษฐกิจยุโรปจะกระทบต่อธุรกิจ Performance Materials นอกจากนี้ แนวโน้มต้นทุนก๊าซสำหรับโรงปิโตรเคมี Upstream ใน 1Q67F จะสูงขึ้นตามนโยบายการปรับโครงสร้างราคาก๊าซ

## คำแนะนำ

- **แนวโน้มธุรกิจปิโตรเคมียังไม่มีสัญญาณฟื้นตัว; แนะนำเพียง "ถือ"** แม้ราคาหุ้น PTTGC จะต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีมาก แต่เรามองว่าแนวโน้มธุรกิจปิโตรเคมียังไม่มีสัญญาณฟื้นตัว โดยมีหลายปัจจัยลบกดดันทั้งอุปสงค์ชะลอตัว อุปทานใหม่เพิ่มขึ้น และการปรับโครงสร้างราคาก๊าซซึ่งจะกระทบต่อต้นทุนก๊าซ ทำให้เราไม่เห็นปัจจัยขับเคลื่อนราคาหุ้น แนะนำเพียง "ถือ"

## ปัจจัยเสี่ยง

- **ภาวะเศรษฐกิจโลก** ภาวะชะลอตัว/ซบเซาของเศรษฐกิจโลกอาจส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันดิบโลก ค่าการกลั่น ส่วนต่างราคาปิโตรเคมีโอเลฟินส์ & อะโรแมติกส์ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทมีความผันผวนและต่ำกว่าประมาณการ

### STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	4,509
Par Value (Bt)	10.00
Market Capitalization (Btm)	158,937
Estimated Free Float (%)	54.8%
Foreign Shareholders (Actual / Limit) (%)	11.1% / 37.0%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	354
YTD Turnover Ratio (%)	6%
Statistical Beta (Raw / Adjusted)	1.37 / 1.12
ROIC / WACC (%) 2022A	0.4% / 6.2%
ROE / COE (%) 2022A	-2.9% / 9.4%
Constituent	DJSI / SET50 / SET50FF / SETCLMW / SETESG
Auditor	KPMG Phomchai Audit Limited
CG Rating	Excellent
Thai CAC	Certified

### ESG Scoring

SET ESG Ratings	AAA
ESG Book	46.78
Moody's	49.00
MSCI	A
Refinitiv	50.09
S&P	88.00

### MAJOR SHAREHOLDERS as of 28 Feb 23

บจ. ปตท.	45.18%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	7.64%
บจ. สยาม แมเนจเม้นท์ โฮลดิ้ง	3.00%
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	2.14%
บจ. เซียมซี โปลิเมอส์	1.85%
State Street Europe Limited	1.28%
สำนักงานประกันสังคม	1.26%
The Bank of New York Mellon	1.14%
Nortrust Nominees Limited-NT0 SEC Lending Thailand CL AC	1.02%
บจ. กงเพท ซินธิติกส์	0.96%

### FORECASTS & VALUATION Consolidated

Year End	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales (Btm)	683,954	621,631	635,494	634,578
Total Revenue (Btm)	687,899	626,173	639,020	638,141
EBITDA (Btm)	46,537	36,249	52,992	56,041
Core Profit (Btm) (exc. Tax)	15,176	(4,209)	11,754	13,935
Net Profit (Btm)	(8,752)	999	9,796	11,650
EPS (Bt)	(1.94)	0.22	2.17	2.58
EPS Growth (%)	-119.5%	111.4%	880.4%	18.9%
DPS (Bt)	1.50	-	1.00	1.20
P/E (x)	(18.2)	159.1	16.2	13.6
D/P (%)	4.3%	0.0%	2.8%	3.4%
BV (Bt)	64.6	64.1	66.2	68.1
P/B (x)	0.55	0.55	0.53	0.52
EV/EBITDA (x)	8.85	10.62	6.98	6.28
ROE (%)	-2.9%	0.3%	3.3%	3.8%

Source : Company, SETSMART, LHSEC Estimates

### BUSINESS DESCRIPTION

เป็นแกนนำของธุรกิจเคมีภัณฑ์ (Chemical Flagship) ของกลุ่ม ปตท. ประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ กลุ่มผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม, อะโรแมติกส์, โอเลฟินส์และผลิตภัณฑ์ต่อเนื่อง

### DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีและส่วนสำรองต่างๆ ทั้งหมดของบริษัท โดยมีเงื่อนไขว่าการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับแผนการลงทุน ความจำเป็น และความเหมาะสมอื่นๆ ในอนาคตด้วย

## PTTGC

## Financial Highlights

Quarterly	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	%QoQ	% YoY
Sales	126,442	148,147	147,949	161,678	163,858	1%	30%
Gross profit	2,532	9,199	5,297	16,130	6,636	-59%	162%
SG&A	(10,432)	(8,471)	(8,482)	(8,645)	(8,444)	2%	19%
<b>Net profit</b>	<b>(968)</b>	<b>82</b>	<b>(5,591)</b>	<b>1,427</b>	<b>5,081</b>	<b>256%</b>	<b>625%</b>
<b>Extraordinary items</b>							
Total extraordinary items	1,677	281	(2,894)	(201)	6,618	3392%	295%
Core Profit (exc. Extra items and Tax)	(4,676)	(241)	(2,968)	2,094	(337)	-116%	93%
<b>Adjusted EBITDA by business unit</b>							
Upstream	1,658	6,632	3,835	7,349	6,547	-11%	295%
Refinery	2,449	4,900	2,581	6,463	4,759	-26%	94%
Aromatics	(409)	2,440	1,291	1,113	1,697	52%	515%
Olefins	(382)	(708)	(37)	(227)	92	141%	124%
Intermediates	96	(978)	189	237	192	-19%	100%
Polymers & Chemicals	53	1,704	780	2,513	1,181	-53%	2128%
Bio & Circularity	4	269	119	100	185	85%	4525%
Performance Chemicals	2,240	1,660	1,599	1,964	1,783	-9%	-20%
Service and Others	1,183	243	312	143	1,447	912%	22%
<b>Total</b>	<b>5,234</b>	<b>9,530</b>	<b>6,834</b>	<b>12,306</b>	<b>11,336</b>	<b>-8%</b>	<b>117%</b>
<b>Total (exc. Refinery)</b>	<b>2,785</b>	<b>4,630</b>	<b>4,253</b>	<b>5,843</b>	<b>6,577</b>	<b>13%</b>	<b>136%</b>
<b>Upstream</b>							
Market GRM (\$/bbl)	9.7	10.3	5.7	12.6	9.0	-29%	-7%
Aromatics BTX P2F (\$/ton)	96	248	165	164	180	10%	88%
Olefins : Ethylene-Naphtha (\$/ton)	232	234	273	174	278	60%	20%
Olefins : Propylene-Naphtha (\$/ton)	207	270	243	174	148	-15%	-29%
Petroleum product sales vol. (Mil. bbl)	7.72	14.90	15.60	16.20	18.10	12%	134%
Petrochemical product sales vol. (Mil. ton)	1.21	1.20	1.30	1.30	1.30	0%	7%
<b>Intermediates</b>							
MEG - 0.65Ethylene	249	260	309	310	231	-25%	-7%
Phenol spread	355	174	246	295	293	-1%	-17%
BPA spread	351	242	235	200	243	22%	-31%
Sales volume (Kton)	672	612	615	699	676	-3%	1%
<b>Polymers &amp; Chemicals</b>							
Average Polyethylene (PE) (\$/ton)	1,047	1,096	1,029	1,005	1,001	0%	-4%
HDPE-Ethylene (\$/ton)	128	162	162	210	86	-59%	-33%
PP-Naphtha (\$/ton)	322	407	395	321	309	-4%	-4%
PET price (\$/ton)	913	971	955	893	880	-1%	-4%
Sales volume (KTons)	541	535	574	632	590	-7%	9%
Share of gain/(loss) from investment	(154)	(164)	(161)	(27)	(202)	-648%	-31%
<b>Performance Chemicals</b>							
Sales volume (KTons)	183	199	199	201	188	-6%	3%
Share of gain/(loss) from investment	(16.0)	(40.0)	(51.0)	(38.0)	(75.0)	-97%	-369%

PTTGC

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Revenue from sales	468,953	683,954	621,631	635,494	634,578
Cost of sales	(409,783)	(629,952)	(584,369)	(580,342)	(576,283)
Gross profit	59,170	54,002	37,262	55,151	58,295
Total Revenues	60,941	57,948	41,804	58,678	61,858
SG&A	(21,727)	(38,973)	(34,042)	(35,597)	(37,224)
Extra items (FX & Derivatives)	12,669	(22,544)	6,560	-	-
Profit from operations	51,883	(3,570)	14,322	23,081	24,634
Share of profit of associates & JVs	6,841	3,496	(387)	309	371
Profit before finance costs and tax	58,724	(74)	13,935	23,390	25,005
Finance costs	(5,945)	(9,835)	(11,718)	(10,336)	(9,770)
Profit before income tax expense	52,778	(9,909)	2,217	13,054	15,235
Income tax expense	(7,228)	2,273	(1,352)	(1,958)	(2,285)
Net Profit	44,982	(8,752)	999	9,796	11,650
Core Profit (exc. Stock G/(L) & FX & Tax)	33,586	15,176	(4,209)	11,754	13,935
EBITDA	61,952	46,537	36,249	52,992	56,041
EPS (Bt)	9.98	(1.94)	0.22	2.17	2.58

Statement of Financial Position Unit : Btm

Year End	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Total current assets	207,244	172,009	186,874	196,028	204,490
Total assets	754,115	719,965	719,005	717,357	713,583
Total current liabilities	147,007	103,976	125,841	118,003	120,202
Total liabilities	426,512	421,138	422,824	411,261	398,460
Issued and paid-up share capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total shareholders' equity	327,603	298,828	296,181	306,096	315,123

Cash Flow Statement Unit : Btm

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profit for the year	45,550	(7,636)	865	11,096	12,950
Net cash from operating activities	68,650	(3,426)	48,234	44,417	49,567
Net cash from investing activities	(148,843)	(12,213)	(12,148)	(16,500)	(16,500)
Net cash from financing activities	90,036	(14,164)	(25,123)	(25,894)	(29,730)
Net increase (decrease) in cash	9,843	(29,803)	10,963	2,023	3,337

Key Financial Ratios Unit : %

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales growth	42.4%	45.8%	-9.1%	2.2%	-0.1%
Gross profit growth	385.1%	-8.7%	-31.0%	48.0%	5.7%
EBITDA growth	211.5%	-24.9%	-22.1%	46.2%	5.8%
Core profit growth	363.5%	-54.8%	-127.7%	-379.3%	18.6%
Net profit growth	22435.5%	-119.5%	111.4%	880.4%	18.9%
Gross profit margin	12.6%	7.9%	6.0%	8.7%	9.2%
EBITDA margin	13.2%	6.8%	5.8%	8.3%	8.8%
Core profit margin	7.2%	2.2%	-0.7%	1.8%	2.2%
Net profit margin	9.6%	-1.3%	0.2%	1.5%	1.8%
BV (Bt)	70.58	64.61	64.07	66.19	68.11
ROE	15.0%	-2.9%	0.3%	3.3%	3.8%
ROA	7.2%	-1.2%	0.1%	1.4%	1.6%

Key Assumptions

Yearly	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Avg. Dubai Crude Oil (\$/bbl)	69.2	96.3	82.1	78.0	75.0
Refinery Intake (KBD)	164	153	180	182	182
Market GRM (\$/bbl)	3.8	12.1	9.4	9.0	8.0
Polymers & Chemicals : EBITDA	11,819	7,580	6,178	11,646	12,605
Performance Chemicals : EBITDA	1,779	10,653	7,006	9,895	10,588

Source : Company, LHSEC Estimates

PTTGC

Statement of Comprehensive Income Unit : Btm

Quarterly	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A
Revenue from sales	126,442	148,147	147,949	161,678	163,858
Cost of sales	(123,910)	(138,948)	(142,652)	(145,548)	(157,221)
Gross profit	2,532	9,199	5,297	16,130	6,636
Total Revenues	4,258	9,879	6,133	17,646	8,146
SG&A	(10,432)	(8,471)	(8,482)	(8,645)	(8,444)
Extra items (FX & Derivatives)	5,195	1,640	(235)	(3,875)	9,031
Profit from operations	(980)	3,047	(2,585)	5,126	8,733
Share of profit of associates & JVs	555	(244)	(408)	(263)	529
Profit before finance costs and tax	(425)	2,803	(2,993)	4,862	9,262
Finance costs	(2,566)	(2,786)	(2,885)	(2,999)	(3,047)
Profit before income tax expense	(2,991)	16	(5,878)	1,864	6,215
Income tax expense	2,031	43	271	(467)	(1,199)
Net Profit	(968)	82	(5,591)	1,427	5,081
Core Profit (exc. Stock G/(L) & FX & Tax)	(4,676)	(241)	(2,968)	2,094	(337)
EBITDA	693	8,373	4,683	16,201	6,993
EPS (Bt)	(0.21)	0.02	(1.24)	0.32	1.13

Statement of Financial Position Unit : Btm

Quarterly	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A
Total current assets	172,009	168,995	167,095	195,704	186,874
Total assets	719,965	713,369	709,552	732,906	719,005
Total current liabilities	103,976	102,370	105,487	128,436	125,841
Total liabilities	421,138	414,842	416,288	439,830	422,824
Issued and paid-up share capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Total shareholders' equity	298,828	298,528	293,263	293,075	296,181

Cash Flow Statement Unit : Btm

Quarterly	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A
Profit for the year	(959)	59	(5,607)	1,397	5,016
Net cash from operating activities	(3,425)	18,270	10,012	10,543	9,408
Net cash from investing activities	(12,745)	(4,417)	(116)	(4,427)	(3,187)
Net cash from financing activities	8,626	(9,284)	(12,993)	5,398	(8,244)
Net increase (decrease) in cash	(7,545)	4,569	(3,097)	11,514	(2,023)

Key Financial Ratios Unit : %

Quarterly	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A
Sales growth	-10.0%	-16.2%	-25.1%	-11.7%	29.6%
Gross profit growth	-79.6%	-57.1%	-79.9%	339.8%	162.1%
EBITDA growth	-93.3%	-57.2%	-80.9%	845.4%	909.0%
Core profit growth	-239.8%	-103.7%	-122.2%	3783.2%	-92.8%
Net profit growth	-129.8%	-98.0%	-502.8%	-110.7%	-625.0%
Gross profit margin	2.0%	6.2%	3.6%	10.0%	4.1%
EBITDA margin	0.5%	5.7%	3.2%	10.0%	4.3%
Core profit margin	-3.7%	-0.2%	-2.0%	1.3%	-0.2%
Net profit margin	-0.8%	0.1%	-3.8%	0.9%	3.1%
BV (Bt)	64.61	64.53	63.39	63.37	64.07
ROE	-1.3%	0.1%	-7.8%	2.0%	7.1%
ROA	-0.5%	0.0%	-3.1%	0.8%	2.8%

Key Assumptions

Quarterly	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A
Avg. Dubai Crude Oil (\$/bbl)	84.8	80.3	77.8	86.7	83.6
Refinery Intake (KBD)	100	177	180	179	183
Market GRM (\$/bbl)	9.7	10.3	5.7	12.6	9.0
Polymers & Chemicals : EBITDA	53	1,704	780	2,513	1,181
Performance Chemicals : EBITDA	2,240	1,660	1,599	1,964	1,783

Source : Company, LHSEC Estimates

## ESG

- ในฐานะผู้นำในธุรกิจเคมีภัณฑ์ระดับสากล PTTGC ดำเนินถึงการรักษาสสมดุลระหว่างกลยุทธ์การเติบโตทางธุรกิจควบคู่ไปกับการสร้างผลลัพธ์ที่ยั่งยืน ภายใต้สมดุล 3 มิติ คือ สิ่งแวดล้อม สังคม และหลักธรรมาภิบาลที่ดี รวมถึงกรอบเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (UN SDGs) ซึ่งสะท้อนผ่าน 3 ยุทธศาสตร์ธุรกิจสำคัญ ได้แก่ 1) **Step Change** ยกกระดับเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน สร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผลิตภัณฑ์; 2) **Step Out** แสวงหาโอกาสการเติบโตในธุรกิจใหม่ที่ตอบสนองความต้องการของตลาดในอนาคตรวมถึงขยายธุรกิจ在不同ประเทศ; และ 3) **Step Up** การนำหลักความยั่งยืนมาเป็นพื้นฐานในการดำเนินธุรกิจ รักษาความเป็นองค์กรต้นแบบด้านความยั่งยืนในระดับสากล และสะท้อนผ่าน 3 ยุทธศาสตร์เป้าหมายการจัดการความยั่งยืน ได้แก่ 1) การรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศด้วยหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy); 2) การลดคาร์บอน (Decarbonization via Compensation); และ 3) การเป็นต้นแบบด้านความยั่งยืน (Leadership)

## E=Environment

- ดำเนินธุรกิจโดยตระหนักถึงการที่ภาครัฐและภาคเอกชนให้ความสำคัญต่อสิ่งแวดล้อม และการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศที่มีความรุนแรงเพิ่มขึ้น ด้วยเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593 PTTGC มีการกำหนดนโยบาย เป้าหมาย และ KPI ที่ครอบคลุมทั้งองค์กร ตลอดจนจัดทำโครงการด้านสิ่งแวดล้อมต่างๆ อาทิ โครงการ Maptaphut Integration (MTPi) โครงการอนุรักษ์พลังงานเพื่อลดการใช้ทรัพยากร และลดการปล่อยของเสียโดยใช้เทคโนโลยีและนวัตกรรม เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานทดแทน สร้างความมั่นคงในการบริหารจัดการน้ำ เป็นต้น และที่สำคัญคือมีแผนปรับโครงสร้างธุรกิจ (Portfolio) ในระยะยาวสู่ธุรกิจคาร์บอนต่ำ โดยลงทุนในธุรกิจ High Value Business (HVB) Green Chemicals Recycled Products ด้วยเป้าหมายเพิ่มสัดส่วนเป็น 35% ในปี 2573

## S=Social

- มุ่งเน้นการสร้างคุณค่าสู่สังคมยั่งยืนอย่างต่อเนื่อง โดยการเพิ่มสัดส่วนการดำเนินงานกิจการเพื่อสังคม และการสร้างสรรค์คุณค่าธุรกิจคู่สังคม รวมถึงการผสมผสานการดำเนินงานเข้ากับโครงการด้าน Circularity และ Forestation ภายใต้ Decarbonization Roadmap เช่น โครงการฟื้นฟูและเสริมสร้างสมดุลของระบบนิเวศของป่าร่วมกับหน่วยงานภาครัฐ เอกชน และภาคสังคมบนพื้นที่รวม 2,500 ไร่ โครงการ Community Waste Model เพื่อจัดตั้ง Recycle Hub และการแบ่งปันแนวคิด และนวัตกรรมเพื่อสร้างคุณค่าให้ชุมชน เป็นต้น

## G=Governance

- มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และเป็นธรรมโดยยึดมั่นหลักการกำกับกิจการที่ดี จรรยาบรรณธุรกิจ รวมถึงกฎหมาย กฎระเบียบ โดยเริ่มตั้งแต่องค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทที่มีกรรมการอิสระจำนวน 8 คน การจัดประชุมคณะกรรมการอย่างสม่ำเสมอ การคำนึงถึงความหลากหลายของคณะกรรมการ มีการจัดทำระบบ GRC Health Check เพื่อประเมินการรับรู้ ความเข้าใจ และประสิทธิภาพการสื่อสารด้านกำกับดูแลกิจการที่ดี การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันทุกรูปแบบ โดย PTTGC ได้ครองอันดับ 1 ของการจัดลำดับดัชนีความยั่งยืนดาวโจนส์ในกลุ่มเคมีภัณฑ์ต่อเนื่อง ได้รับการจัดอันดับใน THSI

**DISCLOSURES & DISCLAIMERS**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี

**RATINGS DEFINITION**

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ชั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 5%, (4) TBUY= TRADING BUY=ราคาเกินมูลค่าแล้ว แต่ยังมีปัจจัยหนุนให้ราคาปรับตัวขึ้นต่อ สามารถซื้อเพื่อเก็งกำไรระยะสั้นได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขึ้นเกินมูลค่าแล้ว และขาดปัจจัยสนับสนุนอย่างเพียงพอที่จะทำให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ

ACTION คือ “คำแนะนำด้านกลยุทธ์” ตาม QUANTAMENTAL STRATEGY ของเรา ซึ่งได้มาจากการประเมิน 2 ด้าน คือ FUNDAMENTAL METRIC และ QUANTITATIVE METRIC

FUNDAMENTAL METRIC คือ “ความน่าสนใจของราคาหุ้น” (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง เราใช้ RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ที่ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นตัวชี้วัดทางด้านความเห็น (OPINION-BASED METRIC) โดยแปลงค่า RATING มาเป็น FUNDAMENTAL METRIC ดังนี้ CHEAP=SBUY หรือ BUY, FAIR=HOLD, DEAR=TBUY หรือ SELL

ส่วน QUANTITATIVE METRIC คือ “ความแข็งแกร่งของราคาหุ้น” (ROBUSTNESS) หรือ “คุณภาพของแนวโน้ม” (TREND QUALITY) ซึ่งได้จากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (REALITY-BASED METRIC) พิจารณาจาก 3 ระยะเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว= WEEKLY) โดยแบ่งตัวชี้วัดออกเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=แนวโน้มขึ้น, BOAR=แนวโน้มทรงตัว/ค่อนข้างไร้ทิศทาง และ BEAR=แนวโน้มลง

เมื่อนำ QUANT และ FUNDAMENTAL มารวมกัน จะเป็น QUANTAMENTAL จะได้ ACTION เป็น 3x3=9 กลยุทธ์ ตาม MATRIX ดังนี้

		← FUNDAMENTAL →		
		WEAK	NEUTRAL	STRONG
↑ QUANTITATIVE ↓	BULL	TBUY	BUY	SBUY
	BOAR	REDUCE	HOLD	ADD
	BEAR	SWITCH	SELL	WBUY

ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 กลยุทธ์ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่ามาก และราคามีแนวโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้เคียงมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาสที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรงตัว สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้เคียงมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาดูใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้เคียงมูลค่า และมีแนวโน้มลง แนะนำขาย, SWITCH=ราคาเกินมูลค่าและมีแนวโน้มลง แนะนำให้เปลี่ยนตัวเล่น

สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนเปรียบเทียบของกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาด (OUTPERFORM), NEUTRAL=แนะนำลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าให้ผลตอบแทนใกล้เคียงตลาด และ UNDERWEIGHT=ลงทุนน้อยกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาด (UNDERPERFORM)

นอกจากนี้ เพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจถึงระดับความน่าสนใจของหุ้นต่างๆ อย่างง่าย เราได้ใช้สัญลักษณ์ความน่าสนใจของหุ้นเป็นจำนวนดาว (STAR RATING) ซึ่ง STAR RATING จะมีระดับความน่าสนใจสูงสุดเป็น ★★★★★ และระดับความน่าสนใจต่ำสุดเป็น ★

โดย STAR RATING นี้จะประมวลจากความเห็นนักวิเคราะห์ 3 ด้าน คือมาจาก RATING ทางด้านพื้นฐานสูงสุด 2 ดาว (SBUY/BUY= ★★, TBUY/HOLD=★) ด้านเทคนิคสูงสุด 2 ดาว (BULL=★★, BOAR=★) และด้านกลยุทธ์ SECTOR สูงสุด 1 ดาว (OVERWEIGHT=★) เช่น หุ้น XYZ มีคำแนะนำด้านพื้นฐานเป็น BUY มีคำแนะนำด้านเทคนิคเป็น BOAR และมีคำแนะนำด้านกลยุทธ์ระดับ SECTOR เป็น NEUTRAL เราจะให้ STAR RATING ของหุ้น XYZ เท่ากับ ★★ ★ เป็นต้น

สำหรับเครื่องมือที่สภาวะตลาดต่างๆ ที่เราได้แสดงตัวเลขไว้ในหน้า 1 มีวิธีการอ่านค่าและแปลความหมายโดยสังเขป ดังนี้

Bullish	Bearish
MACD > SIGNAL	MACD < SIGNAL
% K > % D	% K < % D
FTI Signal > FTI	FTI Signal < FTI
DI <sup>+</sup> > DI <sup>-</sup>	DI <sup>+</sup> < DI <sup>-</sup>



  

Overbought	Oversold
% K > 80	% K < 20
RSI > 70	RSI < 30
Hist Vol < 10	Hist Vol > 20

ในรายงานนี้ยังได้เปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS-IOD) ในเรื่อง การกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้า การป้องกันกรมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR) ของบริษัทจดทะเบียนไว้ด้วย

ทั้งนี้ การประเมิน CG RATING และ ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ดังกล่าว กำหนดสัญลักษณ์และความหมาย ดังนี้

#### CORPORATE GOVERNANCE RATING

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ (EXCELLENT)
80-89		ดีมาก (VERY GOOD)
70-79		ดี (GOOD)
60-69		ดีพอใช้ (SATISFACTORY)
50-59		ผ่าน (PASS)
ต่ำกว่า 50	-	-

#### ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

ระดับ	ความหมาย
ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)	บริษัทได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติในการต่อต้านทุจริต (COLLECTIVE ACTION COALITION) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)	บริษัทได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วม CAC
ไม่เปิดเผย (NON-DISCLOSURE) หรือ ไม่มีนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้

การจัดอันดับดังกล่าวเป็นผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด