

พีทีที โกลบอล เคมีคอล- PTTGC



ข้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	36 บาท
Upside/Downside	+38%
Median Consensus	32 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	26 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	41.25/22.80 บาท
มูลค่าตลาด	117,230 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	4,508.8 ล้านหุ้น
Free Float	54.81%
Foreign Limit/Available	37%/25.72%
NVDR in hand (% of share)	5.52%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	14,431.98
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	23/02/24	0.75
-	27/02/23	0.25
-	02/09/22	0.75



เอกกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680  
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

คาด PTTGC พลิกกลับมาขาดทุนใน 3Q24 ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท

- คงคำแนะนำ Trading Buy แต่ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2025 ที่ 36 บาท อิง Avg PBV-1SD ที่ 0.6 เท่า ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่ PBV-2SD เป็นระดับที่ Downside risk จำกัด และที่ระดับราคาหุ้นปัจจุบัน 25 บาท สะท้อนการตั้งด้อยค่าไปหมดแล้ว
- คาด PTTGC จะพลิกกลับมารายงานเป็นขาดทุนใน 3Q24 ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท จาก 3Q23 ที่มีกำไร 1.4 พันล้านบาท และ 2Q24 ที่มีกำไร 1.8 พันล้านบาท โดยหลักเป็นการบันทึกขาดทุนด้อยค่าของธุรกิจ Vencorex ราว 9 พันล้านบาท และมีคาดว่าจะมี Stock loss ราว 3 พันล้านบาท Fx gain รวม Hedging gain รว 3.5 พันล้านบาท ถ้าไม่นับรวมรายการพิเศษดังกล่าว ผลการดำเนินงานคาดว่าจะยังเป็นขาดทุนราว 2.5 พันล้านบาท
- แนวโน้ม 4Q24 Core Operation ยังมีโอกาสเป็นขาดทุน โดยธุรกิจปิโตรเคมียังมี Spread ที่อยู่ในระดับต่ำ และ allnex ไตรมาส 4 เป็น low season

Earning preview:

คาด PTTGC จะพลิกกลับมารายงานเป็นขาดทุนใน 3Q24 ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท จาก 3Q23 ที่มีกำไร 1.4 พันล้านบาท และ 2Q24 ที่มีกำไร 1.8 พันล้านบาท โดยหลักเป็นการบันทึกขาดทุนด้อยค่าของธุรกิจ Vencorex รว 9 พันล้านบาท และมีคาดว่าจะมี Stock loss รว 3 พันล้านบาท Fx gain รวม Hedging gain รว 3.5 พันล้านบาท ถ้าไม่นับรวมรายการพิเศษดังกล่าว ผลการดำเนินงานคาดว่าจะยังเป็นขาดทุนราว 2.5 พันล้านบาท

1. Upstream คาด EBITDA น่าจะปรับดีขึ้นมาเป็น 5 พันล้านบาท จาก GRM ที่ปรับดีขึ้น รว USD0.2-0.3/bbl จากไตรมาสก่อน
2. ธุรกิจปิโตรเคมีขึ้นกลางคาดมี Adjusted EBITDA ลดลงเหลือ 500 ล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 1 พันล้านบาท จากต้นทุน Feed Stock ที่เพิ่มสูงขึ้น
3. ธุรกิจโพลีเมอร์คาดมี EBITDA ทรงแฉที่ราว 1.2 พันล้านบาท
4. ธุรกิจผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ชนิดพิเศษคาด EBITDA ปรับลดลงเป็น 2.1 พันล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 2.5 พันล้านบาท จากปริมาณขายของ allnex ที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล
5. คาด Fx/Hedging Gain รว 3.5 ล้านบาท
6. Stock loss 3 พันล้านบาท
7. ขาดทุนด้อยค่าของธุรกิจ Vencorex รว 9 พันล้านบาท

แนวโน้ม 4Q24 core operation ยังมีโอกาสขาดทุน

แนวโน้ม 4Q24 Core Operation ยังมีโอกาสเป็นขาดทุน โดยธุรกิจปิโตรเคมียังมี Spread ที่อยู่ในระดับต่ำ และ allnex ไตรมาส 4 เป็น low season นอกจากนี้ อาจจะมีการตั้งบันทึกด้อยค่าอีกราว 1 หมื่นล้านบาท ดังนั้นแล้วเรามีการปรับประมาณการทั้งปีของปี 2024 ลงเป็นขาดทุน 2.3 หมื่นล้านบาท จากผลขาดทุนบันทึกด้อยค่าสินทรัพย์

ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2025 ที่ 36 บาท

คงคำแนะนำ Trading Buy แต่ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2025 ที่ 36 บาท อิง Avg PBV-1SD ที่ 0.6 เท่า ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่ PBV-2SD เป็นระดับที่ Downside risk จำกัด และที่ระดับราคาหุ้นปัจจุบัน 25 บาท สะท้อนการตั้งด้อยค่าไปหมดแล้ว

**ความเสี่ยง:** ความเสี่ยงจาก Supply ที่ล้นตลาด ในขณะที่ Demand ลดลงจากเศรษฐกิจ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	468,953	683,954	621,631	664,020	683,550
EBITDA(Bt mn)	62,821	45,523	34,936	30,491	52,728
Net Profit (Bt mn)	44,973	(8,752)	999	(22,878)	11,897
EPS (Bt)	9.97	-1.94	0.22	-5.07	2.64
EV/EBITDA (x)	5.05	8.53	10.37	13.17	7.52
PER(x)	2.63	N.A.	118.46	N.A.	9.95
PBV(x)	0.37	0.41	0.41	0.44	0.43
DPS(Bt)	3.75	2.50	0.25	0.00	1.06
Div Yield (%)	14%	10%	1%	0%	4%
ROE (%)	15%	-3%	0%	-8%	4%

Source: Company Data, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 1: PTTGC Quarterly Result

## PTT Global Chemical Plc (PTTGC)

## STATEMENT OF PROFIT &amp; LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Btm)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	%QoQ	%YoY	2023	2024F	%YoY
<b>Revenues</b>												
Sales & Services	148,147	147,949	161,678	163,858	156,242	168,384	186,713	11%	15%	621,631	664,020	7%
COGS (Ex DA)	(131,983)	(135,620)	(138,348)	(149,931)	(137,240)	(149,358)	(173,281)			(555,882)	(601,931)	
<b>Gross Profit</b>	<b>16,164</b>	<b>12,329</b>	<b>23,330</b>	<b>13,927</b>	<b>19,002</b>	<b>19,026</b>	<b>13,432</b>	<b>-29%</b>	<b>-42%</b>	<b>65,749</b>	<b>62,089</b>	<b>-6%</b>
SG&A	(8,471)	(8,482)	(8,645)	(8,444)	(8,604)	(9,419)	(8,402)			(34,042)	(34,529)	
<b>EBITDA</b>	<b>7,693</b>	<b>3,847</b>	<b>14,684</b>	<b>5,483</b>	<b>10,398</b>	<b>9,607</b>	<b>5,030</b>	<b>-48%</b>	<b>-66%</b>	<b>31,707</b>	<b>27,559</b>	<b>-13%</b>
Depreciation & Amortization	(6,965)	(7,032)	(7,200)	(7,290)	(6,707)	(8,285)	(8,300)			(28,487)	(27,163)	
<b>EBIT</b>	<b>728</b>	<b>(3,185)</b>	<b>7,484</b>	<b>(1,808)</b>	<b>3,691</b>	<b>1,322</b>	<b>(3,270)</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>3,220</b>	<b>396</b>	<b>-88%</b>
Financial Cost	(2,786)	(2,885)	(2,999)	(3,047)	(3,067)	(3,110)	(3,000)			(11,718)	(10,291)	
Other income (expenses)	484	575	1,023	1,147	872	771	770			3,229	2,931	
Equity Shares	(48)	(147)	(263)	(428)	(332)	(263)	(300)			(887)	(500)	
<b>Pretax profit</b>	<b>(1,623)</b>	<b>(5,643)</b>	<b>5,246</b>	<b>(4,136)</b>	<b>1,165</b>	<b>(1,280)</b>	<b>(5,800)</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>(6,156)</b>	<b>(7,464)</b>	<b>nm</b>
Tax	43	271	(467)	(199)	(291)	(903)	580			(352)	836	
<b>Net Profit after Tax</b>	<b>(1,581)</b>	<b>(5,372)</b>	<b>4,779</b>	<b>(4,335)</b>	<b>874</b>	<b>(2,183)</b>	<b>(5,220)</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>(6,508)</b>	<b>(6,628)</b>	<b>nm</b>
Minority Interest	23	16	30	66	(11)	8	(192)			134	(750)	
<b>Net Profit before Extra</b>	<b>(1,557)</b>	<b>(5,356)</b>	<b>4,809</b>	<b>(4,269)</b>	<b>863</b>	<b>(2,175)</b>	<b>(5,412)</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>(6,374)</b>	<b>(7,378)</b>	<b>nm</b>
Foreign Gain (Loss)	1,640	(720)	(3,382)	5,127	(1,469)	878	3,570			2,664	0	
Extra. Items	0	485	0	4,224	0	3,143	(9,000)			4,709	(15,500)	
<b>Net Profit</b>	<b>82</b>	<b>(5,591)</b>	<b>1,427</b>	<b>5,081</b>	<b>(606)</b>	<b>1,846</b>	<b>(10,842)</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>999</b>	<b>(22,878)</b>	<b>nm</b>
<b>Profitability ratio (%)</b>												
Gross margin												
Gross margin (with depreciation)	6.2%	3.6%	10.0%	4.1%	7.9%	6.4%	2.7%			6.0%	5.3%	
EBITDA margin	5.2%	2.6%	9.1%	3.3%	6.7%	5.7%	2.7%			5.1%	4.2%	
EBIT margin	0.5%	-2.2%	4.6%	-1.1%	2.4%	0.8%	-1.8%			0.5%	0.1%	
Pretax profit margin	-1.1%	-3.8%	3.2%	-2.5%	0.7%	-0.8%	-3.1%			-1.0%	-1.1%	
Net profit margin before extra items	-1.1%	-3.6%	3.0%	-2.6%	0.6%	-1.3%	-2.9%			-1.0%	-1.1%	
Net profit margin	0.1%	-3.8%	0.9%	3.1%	-0.4%	1.1%	-5.8%			0.2%	-3.4%	

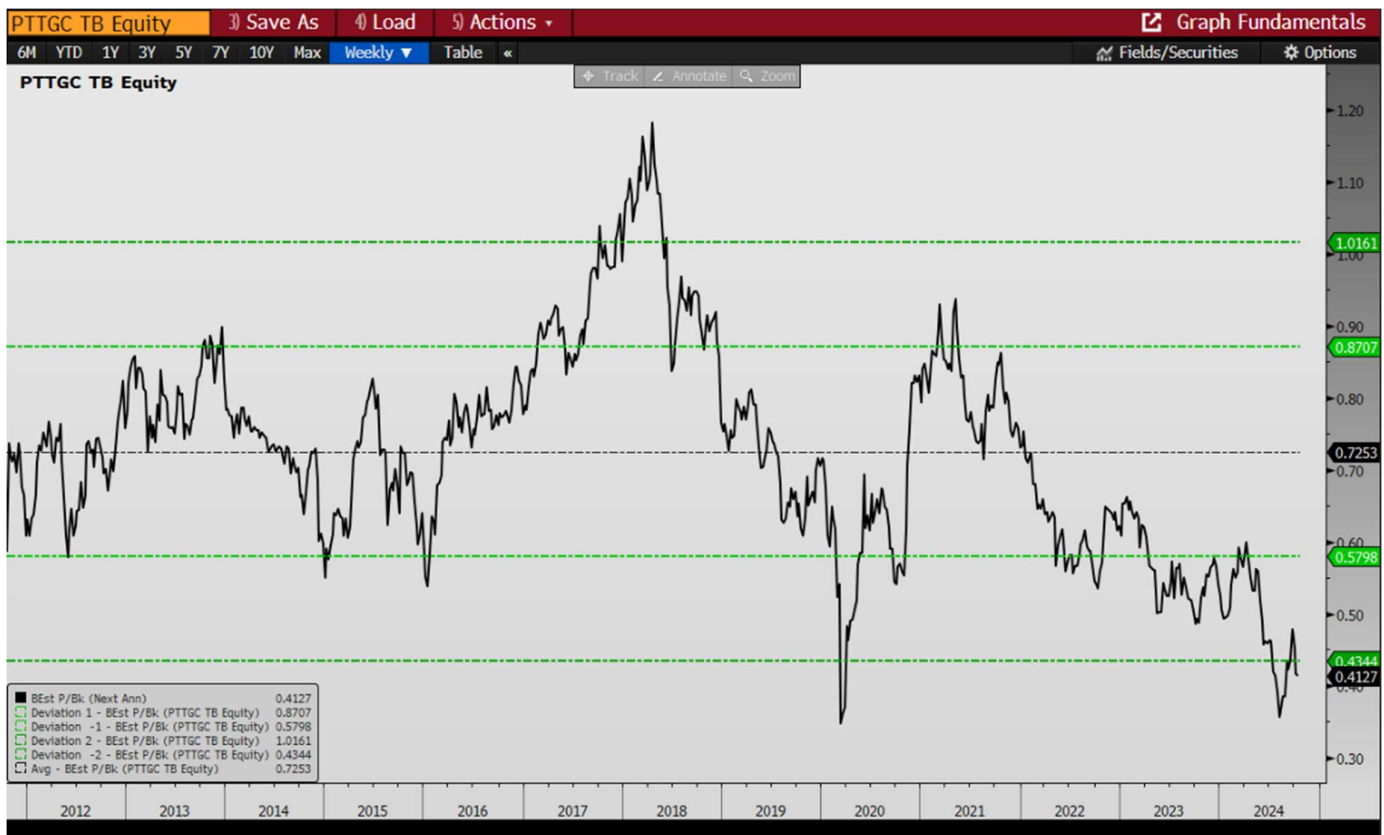
Source: Company, Trinity Research

Figure 2: PTTGC current share price of 29 Bt fully reflected impairment

	Discount Factor	PTTGC	
		Balance Sheet	Adjusted Balance Sheet
<b>Cash &amp; cash equivalents</b>	1.00	52,282	52,282
<b>AR</b>	1.00	56,495	56,495
<b>INV</b>	1.00	74,562	74,562
<b>Other CAs</b>	1.00	24,592	24,592
<b>Investment</b>	1.00	81,943	81,943
<b>PPE</b>	1.00	285,939	285,939
<b>Intangible Assets</b>	-	85,247	-
<b>Goodwill</b>	-	78,550	-
<b>Others</b>	1.00	5,437	5,437
<b>Total Assets</b>		<b>745,048</b>	<b>581,251</b>
<b>AP</b>	1.00	109,151	109,151
<b>Debt</b>	1.00	298,234	298,234
<b>Employee Benefit</b>	1.00	9,075	9,075
<b>Others</b>	1.00	27,336	27,336
<b>Total Liabilities</b>		<b>443,796</b>	<b>443,796</b>
NCI		7,232	7,232
<b>Net Equity Value</b>		<b>294,020</b>	<b>130,224</b>
# Share		4,508.80	4,508.80
<b>Net Equity Value per Share</b>		<b>65.21</b>	<b>28.88</b>

Source: Company, Trinity Research

Figure 3: PTTGC PBV Band



Source: Bloomberg

**PTTGC: นโยบาย ESG**
**SET ESG Ratings**
**AAA**
**E – Environment  
(ด้านสิ่งแวดล้อม)**

- มุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพลดการใช้พลังงาน และเพิ่มสัดส่วนพลังงานทดแทนในกระบวนการผลิตโดยในปี 2566 มีโครงการด้านอนุรักษ์พลังงานรวมทั้งสิ้น 194 โครงการลดการใช้พลังงาน 1.85 ล้านจิกะจูล
- จัดทำโครงการพัฒนาพื้นที่ทางเดินอัสไพเคิลร่วมกับกระทรวงทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมพัฒนาพื้นที่สาธารณประโยชน์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมช่วยลดพลาสติกใช้แล้วไปสู่อลูมิเนียมฝักกลับได้กว่า 4,500 กิโลกรัม ช่วยลดก๊าซเรือนกระจก 4,700 กิโลกรัมคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า

**S – Social  
(ด้านสังคม)**

- ให้ความสำคัญกับการลงทุนในการพัฒนาพนักงาน (Human Capital Development) ผ่านโครงการต่างๆ เพื่อเพิ่มทักษะ ความชำนาญ และความสามารถ ทางวิชาการ พร้อมส่งเสริมให้เกิดการเรียนรู้พัฒนาอย่างต่อเนื่อง
- ต่อยอดการสร้างคุณค่าสู่สังคมอย่างยั่งยืน โดยบูรณาการเข้ากับแผนการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่เป้าหมาย Net Zero และการใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าตามหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน ตลอดจนการขยายผลสู่เครือข่ายความร่วมมือต่างๆ ให้เกิดผลประโยชน์ต่อสังคม(Social Benefits) ในวงกว้าง
- ให้ความสำคัญกับการพัฒนาคุณภาพชีวิตของชุมชนและสังคม ผ่านการส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดี ภายใต้แนวคิดความเป็นอยู่อย่างพอเพียง (Self-Sufficiency) และยั่งยืน (Self-Sustainability) โดยตัวอย่างโครงการที่โดดเด่น อาทิ โครงการต้นแบบศูนย์บริหารจัดการขยะรีไซเคิลชุมชน (Community Waste Model) เป็นความร่วมมือกับชุมชน 6 แห่งในจังหวัดระยองและนครปฐมจัดตั้งศูนย์บริหารจัดการขยะรีไซเคิล

**G – Governance  
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**

- บริษัทฯ ยังมุ่งเน้นการสร้างความเข้มแข็งของหน่วยสนับสนุนและวางพื้นฐานในการกำกับดูแลกิจการ การบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายใน และกำกับดูแลการปฏิบัติงานให้เป็นไปตามกฎหมาย กฎ ระเบียบ (Governance, Risk Management & Internal Control and Compliance หรือ GRC) ที่มีประสิทธิภาพไปพร้อมกัน
- บริษัทฯ ได้รับรางวัลความเป็นเลิศแห่งเอเชียประจำปี 2566 จำนวน 5 รางวัล จากนิตยสาร Corporate Governance Asia สะท้อนการเป็นผู้นำและการดำเนินธุรกิจที่เป็นเลิศอย่างยั่งยืนภายใต้การกำกับดูแลกิจการที่ดี
- ได้รับรางวัลองค์กรดีเด่นด้านการต่อต้านการทุจริต ประจำปี 2566 (Anti-corruption Awards 2023)



<b>PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED</b>					
<b>Income statement</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Sales	468,953	683,954	621,631	664,020	683,550
Cost of good sold	(386,190)	(602,389)	(555,882)	(601,931)	(598,208)
<b>Gross Profit</b>	<b>82,763</b>	<b>81,565</b>	<b>65,749</b>	<b>62,089</b>	<b>85,342</b>
SG&A	(21,727)	(38,973)	(34,042)	(34,529)	(35,545)
<b>EBITDA</b>	<b>61,036</b>	<b>42,592</b>	<b>31,707</b>	<b>27,559</b>	<b>49,797</b>
Depreciation & Amortization	(23,593)	(27,563)	(28,487)	(27,163)	(26,357)
<b>EBIT</b>	<b>37,443</b>	<b>15,029</b>	<b>3,220</b>	<b>396</b>	<b>23,440</b>
Equity Shares	6,841	3,496	(887)	(500)	(500)
Financial Costs	(5,945)	(9,835)	(11,718)	(10,291)	(11,431)
Other Income	1,785	2,931	3,229	2,931	2,931
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>40,123</b>	<b>11,621</b>	<b>(6,156)</b>	<b>(7,464)</b>	<b>14,440</b>
Tax	(7,228)	2,273	(352)	836	(1,793)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>32,895</b>	<b>13,894</b>	<b>(6,508)</b>	<b>(6,628)</b>	<b>12,647</b>
Less Minority Interest	(568)	(1,116)	134	(750)	(750)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>32,327</b>	<b>12,777</b>	<b>(6,374)</b>	<b>(7,378)</b>	<b>11,897</b>
Impairment loss on assets	(8,784)	(23,392)	2,664	0	0
Extraordinary items	21,430	1,863	4,709	(15,500)	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>44,973</b>	<b>(8,752)</b>	<b>999</b>	<b>(22,878)</b>	<b>11,897</b>
<b>Net Profit (Ex Stock gain/loss and Extra)</b>	<b>44,973</b>	<b>(8,752)</b>	<b>999</b>	<b>(7,378)</b>	<b>11,897</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>9.97</b>	<b>(1.94)</b>	<b>0.22</b>	<b>(5.07)</b>	<b>2.64</b>
<b>Statements of Financial Position</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Cash in hand & at banks	55,613	25,940	37,319	(3,393)	56
Shor term investment	19,381	6,023	8,930	9,377	9,846
Accounts receivable -net	56,565	51,399	67,518	72,122	74,243
Inventories	69,725	76,619	68,517	74,193	73,734
Other current assets	5,960	12,028	4,589	4,902	5,047
<b>Total Current Assets</b>	<b>207,244</b>	<b>172,009</b>	<b>186,874</b>	<b>157,201</b>	<b>162,925</b>
Investments	80,780	87,311	80,910	80,023	79,136
Property, Plant & Equipment	289,579	296,321	285,860	283,696	282,339
Good w ill	75,518	73,746	76,089	76,089	76,089
Intangible assets	96,913	85,848	84,499	84,499	84,499
Deferred tax assets	2,892	2,818	3,068	3,068	3,068
Others	1,188	1,913	1,707	1,707	1,707
<b>Total Assets</b>	<b>754,115</b>	<b>719,965</b>	<b>719,005</b>	<b>686,282</b>	<b>689,763</b>
Loans and O/D from banks	2,423	4,318	2,203	2,313	2,429
Account payable-trade	97,456	81,332	96,988	90,702	90,141
Current portion 1 yr L/T loans	39,408	11,253	21,112	20,057	19,054
Other current liabilities	7,720	7,074	5,538	5,962	5,919
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>147,007</b>	<b>103,976</b>	<b>125,841</b>	<b>119,034</b>	<b>117,543</b>
Long-term debt	233,497	286,241	266,787	266,787	266,787
Other	46,008	30,920	30,195	26,408	23,491
<b>Total Liabilities</b>	<b>426,512</b>	<b>421,138</b>	<b>422,824</b>	<b>412,229</b>	<b>407,821</b>
Paid-up share capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Premium on share capital	36,937	36,937	36,937	36,937	36,937
Legal reserve	4,513	4,513	4,513	4,513	4,513
Reserve for expansion	13,255	13,255	13,255	13,255	13,255
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	213,214	194,806	194,877	171,999	179,137
Others	5,235	(3,299)	(5,775)	(5,775)	(5,775)
<b>Total Equity before MI</b>	<b>318,242</b>	<b>291,300</b>	<b>288,895</b>	<b>266,016</b>	<b>273,155</b>
Minority Interest	9,361	7,528	7,287	8,037	8,787
<b>Total Equity</b>	<b>327,603</b>	<b>298,828</b>	<b>296,181</b>	<b>274,053</b>	<b>281,941</b>
<b>Assumption</b>					
<b>Assumptions</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Crude Intake (Mil bbl)</b>	65.70	65.70	65.70	65.70	65.70
<b>Market GRM (\$/bbl)</b>	3.00	6.00	9.00	7.00	7.00
<b>Market P2F (\$/ton)</b>	153	100	50	70	70

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Pre-tax profit	58,147	(1,190)	13,069	(13,423)	25,121
Depreciation	23,593	27,563	28,487	27,163	26,357
Chg in working capital	(7,228)	2,273	(352)	836	(1,793)
Tax paid	(12,646)	21,530	(7,373)	15,500	0
Other operating activities	18,123	(25,291)	11,636	(16,005)	(1,938)
<b>CF from Operating</b>	<b>79,988</b>	<b>24,884</b>	<b>45,468</b>	<b>14,071</b>	<b>47,748</b>
Capital expenditure	(208,457)	(21,467)	(19,020)	(25,000)	(25,000)
Change in investments	(13,780)	6,902	3,244	440	418
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(222,236)</b>	<b>(14,565)</b>	<b>(15,776)</b>	<b>(24,560)</b>	<b>(24,582)</b>
Capital Increase	1,616	0	0	0	0
Debt Financing	127,033	26,483	(11,709)	(945)	(887)
Dividend (incl. tax)	(13,486)	(11,272)	(1,127)	0	(4,759)
Other financing activities	38,386	(55,204)	(5,476)	(29,278)	(14,071)
<b>CF from Financing</b>	<b>153,549</b>	<b>(39,993)</b>	<b>(18,312)</b>	<b>(30,224)</b>	<b>(19,717)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>11,300</b>	<b>(29,674)</b>	<b>11,379</b>	<b>(40,712)</b>	<b>3,449</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>44,313</b>	<b>55,613</b>	<b>25,940</b>	<b>37,319</b>	<b>(3,393)</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>55,613</b>	<b>25,940</b>	<b>37,319</b>	<b>(3,393)</b>	<b>56</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	9.97	-1.94	0.22	-5.07	2.64
DPS	3.75	2.50	0.25	0.00	1.06
BV	70.58	64.61	64.07	59.00	60.58
CF	17.74	5.52	10.08	3.12	10.59
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.41	1.65	1.48	1.32	1.39
Quick Ratio	0.94	0.92	0.94	0.70	0.76
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	12.62%	7.90%	5.99%	5.26%	8.63%
EBITDA Margin	13.02%	6.23%	5.10%	4.15%	7.29%
EBIT Margin	7.98%	2.20%	0.52%	0.06%	3.43%
Net Margin	9.59%	-1.28%	0.16%	-3.45%	1.74%
ROE	14.59%	-2.79%	0.34%	-8.02%	4.28%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	5.96%	-1.22%	0.14%	-3.33%	1.72%
ROFA	15.53%	-2.95%	0.35%	-8.06%	4.21%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.87	1.04	1.00	1.09	1.06
Net Debt to Equity	0.63	0.93	0.84	1.06	1.02
Interest Coverage Ratio	6.30	1.53	0.27	0.04	2.05
<b>Growth</b>					
Sales Growth	42.41%	45.85%	-9.11%	6.82%	2.94%
EBITDA Growth	215.82%	-27.54%	-23.26%	-12.72%	72.93%
Net Profit Growth	22430.6%	-119.46%	N.A.	-2389.80%	N.A.
EPS Growth	22430.6%	-119.46%	N.A.	-2389.80%	N.A.
<b>Valuation</b>					
PER (x)	2.63	N.A.	118.46	N.A.	9.95
P/BV (x)	0.37	0.41	0.41	0.44	0.43
EV/EBITDA (x)	5.07	8.53	10.37	13.17	7.52
P/CF (x)	1.48	4.76	2.60	8.41	2.48
Dividend Yield (%)	14.29%	9.52%	0.95%	0.00%	4.02%
Dividend Payout Ratio (%)	38%	-129%	113%	0%	40%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด