

## เอสซีจี IIWFคกจจ

SCGP

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SCGP TB  
Reuters SCGP.BK

## 1Q65: ผลประกอบการเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 1Q65 อยู่ที่ 1.7 พันลบ. -24% YoY โดยเกิดจากมาร์จิ้นที่อ่อนแอลง แต่ +27% QoQ โดยเกิดจากรายได้และมาร์จิ้นที่ดีขึ้น ด้วยความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์ในภูมิภาคอาเซียนที่แข็งแกร่งมากขึ้นและส่วนต่างราคากับต้นทุนที่กว้างขึ้น เราจึงคาดว่ากำไร 2Q65 จะเพิ่มขึ้น QoQ (แต่ยังคงอ่อนตัวลง YoY) และกำไร 2H65 จะดีขึ้นทั้ง HoH และ YoY จากฐานต่ำของปีก่อน (มาตรการล็อกดาวน์ควบคุม COVID) ปัจจัยกระตุ้นอีกอย่างหนึ่งจะมาจากความคืบหน้ามากขึ้นในการทำ M&P ตั้งแต่ 2Q65 เป็นต้นไป ซึ่งยังไม่ได้นำมารวมไว้ในประมาณการของเรา เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ SCGP ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 65 บาท

กำไรสุทธิ 1Q65 อยู่ที่ 1.66 พันลบ. -22% YoY และ -22% QoQ เป็นไปตามคาด หากตัดค่าใช้จ่ายพิเศษจำนวน 64 ลบ. (ส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายปรับโครงสร้าง) ออกไป พบว่ากำไรปกติ 1Q65 อยู่ที่ 1.7 พันลบ. -24% YoY โดยเกิดจากมาร์จิ้นที่อ่อนแอลง เพราะต้นทุนวัตถุดิบและค่าขนส่งสูงขึ้น แต่ +27% QoQ โดยเกิดจากรายได้ที่สูงขึ้น เพราะความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์ในตลาดปรับตัวดีขึ้นและมาร์จิ้นกว้างขึ้นจากการปรับราคาเพิ่มขึ้นเพื่อให้ครอบคลุมต้นทุนที่สูงขึ้น

**รายการสำคัญใน 1Q65 ยอดขาย** เพิ่มขึ้นกว่ากระโดด 34% YoY และ 4% QoQ โดยการเติบโตทั้งหมด YoY นั้น 21% เกิดจากการเติบโตของธุรกิจตามปกติ และ 13% เกิดจากการทำ M&P (Duy Tan, Intan Group และ Deltalab) ความต้องการบรรจุภัณฑ์ในตลาดปรับตัวดีขึ้น QoQ ในประเทศไทย อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม และกลุ่มสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภค และการส่งออกมากขึ้น (ยกเว้นเวียดนาม, ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) และเพิ่มขึ้น YoY ในเวียดนามและฟิลิปปินส์ จากมาตรการควบคุม COVID ที่ลดน้อยลง (ยกเว้นประเทศไทยและอินโดนีเซีย, ทรงตัว YoY อันเป็นผลมาจากจำนวนผู้ป่วย COVID ที่สูงขึ้น) ปริมาณการขาย (ก่อนตัดรายการบัญชีระหว่างส่วนงาน, รวม M&P) อยู่ในระดับทรงตัว YoY สำหรับกระดาษบรรจุภัณฑ์ (47% ของยอดขาย), +17% YoY สำหรับบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษ (25% ของยอดขาย), +172% YoY สำหรับบรรจุภัณฑ์จากพอลิเมอร์ (12% ของยอดขาย) และ +6% YoY สำหรับสายธุรกิจเยื่อและกระดาษ (15% ของยอดขาย) ราคาขายผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้นตามการปรับราคา โดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดภายในประเทศสำหรับฐานการดำเนินงานของ SCGP และราคาเยื่อกระดาษที่ดีขึ้น YoY **Core EBITDA margin** อยู่ที่ 13.6% (เทียบกับ 20% ใน 1Q64 และ 13% ใน 4Q64) ลดลง YoY จากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนวัตถุดิบและค่าขนส่ง แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากการปรับราคาขายผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้นเพื่อให้ครอบคลุมต้นทุนที่สูงขึ้น

**สาระสำคัญจากการประชุม** ในปี 2565 SCGP ยังคงเป้ารายได้ไว้ที่สูงกว่า 1.4 แสนลบ. (+13% YoY เทียบกับ 3.7 หมื่นลบ. ใน 1Q65) และคงงบลงทุนไว้ที่ 2.0 หมื่นลบ. (เทียบกับ 1.6 พันลบ. ใน 1Q65) โดย 50% (1.0 หมื่นลบ.) จะใช้ลงทุนในดีล M&P ใหม่ (ยังไม่ได้ประกาศ YTD โดยจะเห็นความคืบหน้ามากขึ้นตั้งแต่ 2Q65) SCGP คาดว่าความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์ในภูมิภาคอาเซียนจะฟื้นตัวในช่วงที่เหลือของปี 2565 ในขณะที่ความต้องการส่งออกอาจจะยังคงชะลอตัว จากความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์ในประเทศจีนอ่อนตัวลงในระยะสั้น แต่จะฟื้นตัวใน 2H65 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนราคาขายผลิตภัณฑ์ มาร์จิ้นในปี 2565 มีแนวโน้มดีกว่า 1Q65 ทั้งนี้ในช่วงปลาย 1Q65 SCGP พบว่าต้นทุน RCP เริ่มลดลง QoQ โดยเกิดจากต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลงและอัตราการจัดเก็บที่ดีขึ้น หลังจากสถานการณ์ COVID คลี่คลาย และคาดว่าสถานการณ์เช่นนี้จะดำเนินต่อไป เนื่องจาก SCGP ทำสัญญาซื้อถ่านหินที่ต้องใช้ในปี 2565 ไร่ล่วงหน้าแล้ว (30% ราคาคงที่ และ 70% อิงกับราคาดัชนี) บริษัทจึงคาดว่าสัดส่วนต้นทุนถ่านหินต่อต้นทุนทั้งหมดจะเพิ่มขึ้นสู่ 7-8% ในช่วงกลางปี 2565 จาก 6% ใน 1Q65 และ 5% ในปี 2564 ทั้งนี้เพื่อไขข้อสงสัยในการเพาะเลี้ยงเนื้อเยื่อ ซึ่งที่ผ่านมามีบริษัทเคยมีการพัฒนาสมุนไพรจากกล้วย SCGP จะเก็บเกี่ยวผลผลิตที่ปลูกไว้เป็นครั้งแรกในช่วงปลาย 2Q65 ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ แกรนด์ต้นทุนด้านเงินเพื่อ ค่าขนส่งที่ผันผวน และการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	92,786	124,223	144,804	152,669	159,861
EBITDA	(Btmn)	17,385	20,224	21,841	23,623	25,574
Core profit	(Btmn)	6,638	7,444	7,679	8,717	9,963
Reported profit	(Btmn)	6,457	8,294	7,615	8,717	9,963
Core EPS	(Bt)	2.00	1.73	1.79	2.03	2.32
DPS	(Bt)	0.45	0.65	0.61	0.61	0.70
P/E, core	(x)	27.9	32.3	31.3	27.6	24.1
EPS growth, core*	(%)	15.1	(13.5)	3.2	13.5	14.3
P/BV, core	(x)	1.7	2.0	1.9	1.8	1.7
ROE	(%)	7.7	6.4	6.2	6.7	7.3
Dividend yield	(%)	0.8	1.2	1.1	1.1	1.2
FCF yield	(x)	2.7	(9.8)	3.0	3.5	4.9
EV/EBIT	(x)	19.3	23.2	21.6	19.1	16.6
EBIT growth, core	(%)	15.7	16.7	5.9	10.5	11.2
EV/CE	(x)	1.5	1.6	1.6	1.5	1.5
ROCE	(%)	6.3	5.2	5.3	5.9	6.7
EV/EBITDA	(x)	11.3	13.7	12.5	11.3	10.0
EBITDA growth	(%)	17.4	16.3	8.0	8.2	8.3

Source: SCBS Investment Research

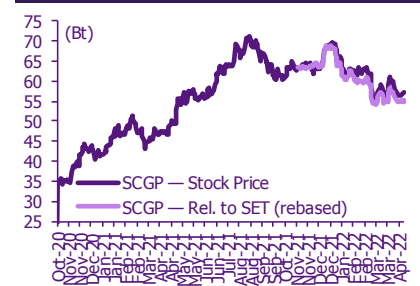
ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM  
(3-month)

## Stock data

Last close (Apr 26) (Bt)	56.00
Target price (Bt)	65.00
Mkt cap (Btbn)	240.40
Mkt cap (US\$mnn)	7,025
Beta	L
Mkt cap (%) SET	43.85
Sector % SET	1.65
Shares issued (mn)	4,293
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	71.5 / 49.5
Avg. daily 6m (US\$mnn)	22.95
Foreign limit / actual (%)	30 / 4
Free float (%)	26.2
Dividend policy (%)	≥ 20

## Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.9)	(11.1)	7.2
Relative to SET	(0.4)	(13.0)	0.1

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

## ศิริมา ดิสรุ, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1004  
sirima.dissara@scb.co.th

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue from sales	(Btmn)	81,455	87,255	89,070	92,786	124,223	144,804	152,669	159,861
Cost of sales	(Btmn)	(67,291)	(69,074)	(71,651)	(73,333)	(101,345)	(119,334)	(125,448)	(130,970)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>14,165</b>	<b>18,181</b>	<b>17,419</b>	<b>19,453</b>	<b>22,878</b>	<b>25,470</b>	<b>27,221</b>	<b>28,892</b>
SG&A	(Btmn)	(8,715)	(9,477)	(9,148)	(9,981)	(12,113)	(14,191)	(14,694)	(14,867)
Other income	(Btmn)	622	363	545	729	1,143	1,332	1,405	1,471
Interest expense	(Btmn)	(883)	(1,040)	(1,562)	(1,513)	(1,211)	(1,203)	(1,143)	(1,083)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,189</b>	<b>8,026</b>	<b>7,253</b>	<b>8,689</b>	<b>10,698</b>	<b>11,408</b>	<b>12,788</b>	<b>14,412</b>
Corporate tax	(Btmn)	(603)	(1,268)	(1,154)	(1,269)	(1,958)	(2,088)	(2,340)	(2,637)
Equity a/c profits	(Btmn)	4	(15)	53	66	57	60	63	66
Minority interests	(Btmn)	(949)	(761)	(707)	(848)	(1,353)	(1,701)	(1,794)	(1,878)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,641</b>	<b>5,984</b>	<b>5,445</b>	<b>6,638</b>	<b>7,444</b>	<b>7,679</b>	<b>8,717</b>	<b>9,963</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	785	82	(177)	(181)	850	(64)	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>4,425</b>	<b>6,066</b>	<b>5,269</b>	<b>6,457</b>	<b>8,294</b>	<b>7,615</b>	<b>8,717</b>	<b>9,963</b>
EBITDA	(Btmn)	11,262	14,448	14,806	17,385	20,224	21,841	23,623	25,574
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1.16</b>	<b>1.91</b>	<b>1.74</b>	<b>2.00</b>	<b>1.73</b>	<b>1.79</b>	<b>2.03</b>	<b>2.32</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.42	1.94	1.69	1.95	1.93	1.77	2.03	2.32
DPS (Bt)	(Bt)	2.50	0.50	0.48	0.45	0.65	0.61	0.61	0.70

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	29,317	30,074	35,383	62,919	69,186	77,627	84,302	94,162
Total fixed assets	(Btmn)	61,995	63,172	104,130	109,510	137,638	138,518	135,943	132,986
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>91,312</b>	<b>93,246</b>	<b>139,513</b>	<b>172,429</b>	<b>206,824</b>	<b>216,146</b>	<b>220,245</b>	<b>227,147</b>
Total loans	(Btmn)	24,306	28,483	59,496	44,501	56,295	54,771	52,771	50,771
Total current liabilities	(Btmn)	32,449	37,191	54,014	43,237	51,977	56,696	56,141	57,194
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,213	2,795	22,683	19,351	32,547	32,324	30,873	29,375
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>35,662</b>	<b>39,986</b>	<b>76,697</b>	<b>62,588</b>	<b>84,524</b>	<b>89,021</b>	<b>87,014</b>	<b>86,569</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,563	1,563	3,126	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>55,651</b>	<b>53,260</b>	<b>62,816</b>	<b>109,841</b>	<b>122,300</b>	<b>127,125</b>	<b>133,231</b>	<b>140,579</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>17.80</b>	<b>17.04</b>	<b>20.09</b>	<b>33.17</b>	<b>28.49</b>	<b>29.61</b>	<b>31.04</b>	<b>32.75</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	3,641	5,984	5,445	6,638	7,444	7,679	8,717	9,963
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,190	5,382	5,991	7,183	8,315	9,230	9,691	10,079
Operating cash flow	(Btmn)	6,742	14,252	16,014	15,729	7,501	16,487	15,060	18,589
Investing cash flow	(Btmn)	(5,739)	(7,659)	(31,890)	(10,672)	(30,995)	(9,196)	(6,655)	(6,734)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,020)	(5,832)	18,257	21,790	(1,042)	(4,314)	(4,611)	(4,615)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(17)</b>	<b>761</b>	<b>2,381</b>	<b>26,846</b>	<b>(24,537)</b>	<b>2,977</b>	<b>3,794</b>	<b>7,239</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	17.4	20.8	19.6	21.0	18.4	17.6	17.8	18.1
Operating margin	(%)	6.7	10.0	9.3	10.2	8.7	7.8	8.2	8.8
EBITDA margin	(%)	13.8	16.6	16.6	18.7	16.3	15.1	15.5	16.0
EBIT margin	(%)	7.5	10.4	9.9	11.0	9.6	8.7	9.1	9.7
Net profit margin	(%)	5.4	7.0	5.9	7.0	6.7	5.3	5.7	6.2
ROE	(%)	6.7	11.0	9.4	7.7	6.4	6.2	6.7	7.3
ROA	(%)	4.1	6.5	4.7	4.3	3.9	3.6	4.0	4.5
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.9	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	12.8	13.9	9.5	11.5	16.7	18.2	20.7	23.6
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	0.3	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8
Payout Ratio	(%)	176.6	25.8	28.2	29.9	33.6	34.0	30.0	30.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total sales	(Btmn)	81,455	87,255	89,070	92,786	124,223	144,804	152,669	159,861
Sales from packaging chain	(Btmn)	63,702	68,234	71,625	78,903	105,562	124,368	131,269	137,458
Sales from fibrous chain	(Btmn)	17,753	19,021	17,445	13,883	18,661	20,436	21,400	22,404
Total GPM	(%)	17.4	20.8	19.6	21.0	18.4	17.6	17.8	18.1
GPM from packaging chain	(%)	17.2	21.2	21.5	22.7	18.2	17.7	18.0	18.3
GPM from fibrous chain	(%)	8.3	7.2	(0.2)	(3.9)	8.0	4.5	4.8	5.1

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	21,635	23,287	23,596	27,253	29,895	31,930	35,144	36,634
Cost of sales and services	(Btmn)	(17,027)	(18,701)	(19,078)	(21,205)	(23,748)	(26,417)	(29,975)	(30,346)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>4,608</b>	<b>4,586</b>	<b>4,518</b>	<b>6,049</b>	<b>6,147</b>	<b>5,514</b>	<b>5,169</b>	<b>6,288</b>
SG&A	(Btmn)	(2,493)	(2,419)	(2,569)	(2,786)	(2,787)	(3,337)	(3,203)	(3,904)
Other income	(Btmn)	92	179	268	390	242	192	319	296
Interest expense	(Btmn)	355	(504)	46	(418)	(253)	(172)	(368)	(316)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,562</b>	<b>1,843</b>	<b>2,263</b>	<b>3,235</b>	<b>3,349</b>	<b>2,197</b>	<b>1,917</b>	<b>2,365</b>
Corporate tax	(Btmn)	(530)	(313)	(457)	(559)	(620)	(407)	(373)	(316)
Equity a/c profits	(Btmn)	12	17	11	23	7	18	10	8
Minority interests	(Btmn)	(582)	(99)	(187)	(436)	(450)	(272)	(195)	(334)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,461</b>	<b>1,448</b>	<b>1,630</b>	<b>2,263</b>	<b>2,287</b>	<b>1,536</b>	<b>1,359</b>	<b>1,722</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	443	(113)	(144)	(128)	(24)	245	757	(64)
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,904</b>	<b>1,335</b>	<b>1,486</b>	<b>2,135</b>	<b>2,263</b>	<b>1,781</b>	<b>2,116</b>	<b>1,658</b>
EBITDA	(Btmn)	3,993	4,159	4,035	5,553	5,534	4,553	4,584	4,981
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0.47</b>	<b>0.46</b>	<b>0.39</b>	<b>0.53</b>	<b>0.53</b>	<b>0.36</b>	<b>0.32</b>	<b>0.40</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.61	0.43	0.36	0.50	0.53	0.41	0.49	0.39

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	37,183	37,356	62,919	66,855	69,829	67,069	69,186	61,409
Total fixed assets	(Btmn)	107,178	107,138	109,510	116,337	47,404	135,114	137,638	136,990
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>144,360</b>	<b>144,494</b>	<b>172,429</b>	<b>183,192</b>	<b>117,233</b>	<b>202,183</b>	<b>206,824</b>	<b>198,399</b>
Total loans	(Btmn)	58,815	58,404	44,501	46,560	47,760	51,687	56,295	46,619
Total current liabilities	(Btmn)	62,096	58,567	43,237	50,410	45,319	45,481	51,977	44,742
Total long-term liabilities	(Btmn)	16,851	19,646	19,351	21,228	26,350	36,049	32,547	32,451
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>78,947</b>	<b>78,214</b>	<b>62,588</b>	<b>71,639</b>	<b>71,669</b>	<b>81,530</b>	<b>84,524</b>	<b>77,193</b>
Paid-up capital	(Btmn)	3,126	3,126	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,500
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>65,414</b>	<b>66,280</b>	<b>109,841</b>	<b>111,553</b>	<b>115,393</b>	<b>120,653</b>	<b>122,300</b>	<b>121,206</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>20.93</b>	<b>21.20</b>	<b>26.58</b>	<b>25.99</b>	<b>26.88</b>	<b>28.11</b>	<b>28.49</b>	<b>28.23</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	3,560	2,909	3,078	3,893	4,550	3,823	2,894	3,080
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,792	4,793	4,794	4,795	4,796	4,797	4,798	4,799
Operating cash flow	(Btmn)	3,708	4,448	2,722	1,629	1,722	2,351	1,799	2,809
Investing cash flow	(Btmn)	(1,033)	(2,435)	(4,368)	(17,493)	(1,637)	(7,000)	(4,865)	10,404
Financing cash flow	(Btmn)	(4,406)	(1,601)	25,991	436	941	(6,711)	4,292	(10,316)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(1,731)</b>	<b>412</b>	<b>24,345</b>	<b>(15,427)</b>	<b>1,026</b>	<b>(11,360)</b>	<b>1,225</b>	<b>2,897</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	21.3	19.7	19.1	22.2	20.6	17.3	14.7	17.2
Operating margin	(%)	9.8	9.3	8.3	12.0	11.2	6.8	5.6	6.5
EBITDA margin	(%)	18.5	17.9	17.1	20.4	18.5	14.3	13.0	13.6
EBIT margin	(%)	10.2	10.1	9.4	13.4	12.0	7.4	6.5	7.3
Net profit margin	(%)	8.8	5.7	6.3	7.8	7.6	5.6	6.0	4.5
ROE	(%)	9.2	8.8	0.0	8.2	8.1	5.2	4.5	5.7
ROA	(%)	4.0	4.0	4.1	5.1	6.1	3.8	2.7	3.4
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	(11.3)	8.3	(86.8)	13.3	21.9	26.5	12.5	15.8
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.4	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total sales	(Btmn)	21,635	23,287	23,596	27,253	29,895	31,930	35,144	36,634
Sales from packaging chain	(Btmn)	18,296	20,135	20,334	22,966	25,051	27,207	30,338	30,956
Sales from fibrous chain	(Btmn)	3,339	3,152	3,262	4,287	4,844	4,723	4,806	5,678
Total GPM	(%)	21.3	19.7	19.1	22.2	20.6	17.3	14.7	17.2
GPM from packaging chain	(%)	23.7	21.0	20.7	22.2	19.5	16.0	14.8	17.4
GPM from fibrous chain	(%)	(7.4)	(5.7)	(5.6)	8.4	11.9	8.7	3.3	3.6

**Figure 1: Earnings review**

<b>P &amp; L (Btmn)</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>% Chg YoY</b>	<b>% Chg QoQ</b>
Total revenue	27,253	29,895	31,930	35,144	36,634	34.4	4.2
Gross profit	6,049	6,147	5,514	5,169	6,288	4.0	21.7
SG&A expense	(2,786)	(2,787)	(3,337)	(3,203)	(3,904)	40.1	21.9
Net other income/expense	390	242	192	319	296	(24.2)	(7.3)
Interest expense	(418)	(253)	(172)	(368)	(316)	(24.5)	(14.2)
Pre-tax profit	3,235	3,349	2,197	1,917	2,365	(26.9)	23.4
Corporate tax	(559)	(620)	(407)	(373)	(316)	(43.4)	(15.2)
Equity a/c profits	23	7	18	10	8	(65.8)	(19.9)
Minority interests	(436)	(450)	(272)	(195)	(334)	(23.4)	71.4
EBITDA	5,553	5,534	4,553	4,584	4,981	(10.3)	8.7
Core profit	2,263	2,287	1,536	1,359	1,722	(23.9)	26.8
Extra. Gain (Loss)	(128)	(24)	245	757	(64)	(50)	(108)
Net Profit	2,135	2,263	1,781	2,116	1,658	(22.3)	(21.6)
EPS	0.50	0.53	0.41	0.49	0.39	(22.3)	(21.6)
<b>B/S (Btmn)</b>							
Total assets	183,192	117,233	202,183	206,824	198,399	8.3	(4.1)
Total liabilities	71,639	71,669	81,530	84,524	77,193	7.8	(8.7)
Total equity	111,553	115,393	120,653	122,300	121,206	8.7	(0.9)
BVPS (Bt)	25.99	26.88	28.11	28.49	28.23	8.7	(0.9)
<b>Financial ratio (%)</b>							
Gross margin	22.2	20.6	17.3	14.7	17.2	(5.0)	2.5
EBITDA margin	20.4	18.5	14.3	13.0	13.6	(6.8)	0.6
Net profit margin	7.8	7.6	5.6	6.0	4.5	(3.3)	(1.5)
SG&A expense/Revenue	10.2	9.3	10.5	9.1	10.7	0.4	1.5

Source: SCBS Investment Research

**Figure 2: Key statistics**

<b>Key statistics</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>% Chg YoY</b>	<b>% Chg QoQ</b>
<b>SCGP's sales (Bt mn)</b>	<b>27,253</b>	<b>29,895</b>	<b>31,930</b>	<b>35,144</b>	<b>36,634</b>	<b>34.4</b>	<b>4.2</b>
Sales from integrated packaging chain	22,966	25,051	27,207	30,338	30,956	34.8	2.0
- Fiber based packaging	7,006	7,164	7,705	8,986	9,268	32.3	3.1
- Packaging paper	14,367	15,967	17,196	16,976	17,273	20.2	1.7
- PPP	1,593	1,920	2,306	4,376	4,415	177.2	0.9
Sales from fibrous chain	4,287	4,844	4,723	4,806	5,678	32.4	18.1
<b>SCGP's sales volume before inter-segment elimination (mn tons)</b>	<b>1.50</b>	<b>1.48</b>	<b>1.52</b>	<b>1.55</b>	<b>1.55</b>	<b>3.3</b>	<b>0.4</b>
Packaging paper sales volume (mn tons)	1.08	1.07	1.09	1.07	1.06	(1.9)	(0.9)
Fiber-based packaging sales volume (mn tons)	0.24	0.24	0.25	0.28	0.28	16.7	-
Polymer packaging sales volume ('000 tons)	11.67	13.52	18.22	35.23	31.81	172.6	(9.7)
Fibrous chain sales volume (mn tons)	0.17	0.16	0.16	0.16	0.18	5.9	12.5
<b>Market price information</b>							
Testliner paper price (US\$/ton CIF, ASEAN regional price)	541	512	475	530	535	(1.1)	0.9
AOCC prices: Asia index (US\$/ton CIF, from US to Asia)	232	274	310	280	280	20.7	-
Spread: Testliner paper price vs AOCC price Asia index	309	238	165	250	255	(17.5)	2.0
Short fiber price: China index (US\$/ton CIF, from US to China)	656	768	640	570	670	2.1	17.5

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระยะ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์รี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

**CG Rating 2021 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC\*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL\*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPK, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASC, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRPC, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT\*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC\*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RRC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSS, SSF, STANLY, STGT, STOWER\*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

**Companies with Good CG Scoring**

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD\*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON\*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI2, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, 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. SCB 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

<sup>1</sup> TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

<sup>2</sup> RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อความดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEB, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, FLOYD, GULF, III, INOX, JR, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, NCAP, NCL, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, SSS, STECH, STGT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, YUASA, ZIGA

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BGGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, EVER, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JSP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 6, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.