

เอสซีจี IWFคกจจ

SCGP

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SCGP TB
Reuters SCGP.BK



Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Jul 8) (Bt)	53.75
Target price (Bt)	65.00
Mkt cap (Btbn)	230.74
Mkt cap (US\$m)	6,427
Beta	L
Mkt cap (%) SET	47.44
Sector % SET	1.66
Shares issued (mn)	4,293
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	71.5 / 50.8
Avg. daily 6m (US\$m)	17.19
Foreign limit / actual (%)	30 / 4
Free float (%)	26.2
Dividend policy (%)	≥ 20

2021 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.3)	(7.3)	(13.0)
Relative to SET	(0.2)	0.3	(13.3)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

คาดการณ์ 2Q65 ค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้น QoQ

เราคาดว่า 1Q65 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ โดยคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q65 ที่ 1.97 พันลบ. +19% QoQ ด้วยแรงหนุนจากรายได้และมาร์จิ้นที่ดีขึ้น แต่ยัง -13% YoY เพราะมาร์จิ้นอ่อนแอลง การปรับราคาผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้นเพื่อให้ครอบคลุมต้นทุนที่สูงขึ้น อุปสงค์ในประเทศที่ดีขึ้นในประเทศหลักๆ ทุกประเทศ และการส่งออกไปจีนมากขึ้น ทำให้เราคาดว่ากำไร 2H65 จะปรับตัวดีขึ้นทั้ง HoH และ YoY จากฐานต่ำของปีก่อน (การล็อกดาวน์เพื่อความคุ้มครองการระบาดของ COVID) SCGP ยังคงเป่างบลงทุนในปี 2565 ไว้ที่ 2.0 หมื่นลบ. โดยจะใช้งบลงทุน 1.0 หมื่นลบ. ในดีล M&P ใหม่ (ยังไม่ได้ประกาศหรือรวมในประมาณการของเรา) เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ SCGP ด้วยราคาเป้าหมายสั้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 65 บาท

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q65 ที่ 1.97 พันลบ. -13% YoY แต่ +19% QoQ หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 50 ลบ. ออกไป เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q65 จะอยู่ที่ 1.92 พันลบ. -16% YoY แต่ +12% QoQ กำไรปกติที่ลดลง YoY สะท้อนถึงมาร์จิ้นที่อ่อนแอลงซึ่งจะไปหักล้างยอดขายที่สูงขึ้น ในขณะที่กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากรายได้และมาร์จิ้นที่ดีขึ้น SCGP จะประกาศผลประกอบการวันที่ 26 ก.ค.

คาดการณ์รายได้เพิ่มขึ้นใน 2Q65 รายได้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นสู่ 3.8 หมื่นลบ. (+39% YoY และ +3% QoQ) โดยการเติบโต YoY ส่วนหนึ่งเกิดจากการทำ M&P (Duy Tan, Intan Group และ Deltalab) และการเติบโตของธุรกิจตามปกติ QoQ เกิดจากราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นและอุปสงค์ของตลาดที่ดีขึ้น ในด้านปริมาณ อุปสงค์ของตลาดเติบโต YoY ในตลาดหลักทุกประเทศ (ไทย เวียดนาม อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์) โดยเกิดจากการบริโภคภายในประเทศที่ดีขึ้นและการส่งออกมากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (ยกเว้นปริมาณการส่งออกไปจีน, 6% ของยอดขายรวม, ซึ่งมีแนวโน้มที่จะต่ำกว่าระดับปกติราว 50% ใน 2Q65 เทียบกับต่ำกว่าระดับปกติราว 60-70% ใน 1Q65 อันเป็นผลมาจากการล็อกดาวน์ในจีน) ราคาผลิตภัณฑ์ใน 2Q65 มีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ โดยเกิดจากการปรับขึ้นราคาผลิตภัณฑ์ในธุรกิจบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษ (25% ของยอดขาย) และธุรกิจ PPP (12% ของยอดขาย) เพื่อให้ครอบคลุมต้นทุน และราคาผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้นในธุรกิจเยื่อกระดาษ (4% ของยอดขาย) สอดคล้องกับราคาเยื่อใยสั้นในตลาดที่เพิ่มขึ้นสู่ US\$813/ตัน (+6% YoY และ +21% QoQ) จากความต้องการกระดาษที่ขรุขระเครื่องนุ่งห่ม และบรรจุภัณฑ์อาหารที่แข็งแกร่ง ในขณะที่ราคาผลิตภัณฑ์ในธุรกิจบรรจุภัณฑ์กระดาษ (47% ของยอดขาย) แทบไม่เปลี่ยนแปลง เนื่องจากราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ในตลาดทรงตัวอยู่ที่ US\$520/ตัน (ทรงตัว YoY และ QoQ)

คาดการณ์มาร์จิ้น 2Q65 ดีขึ้น QoQ เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ 17.5% (-310bps YoY แต่ +30bps QoQ) อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง YoY ส่วนหนึ่งเกิดจากต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับพลังงานที่สูงขึ้น ทั้งนี้หลังจากทำสัญญาซื้อขายถ่านหินที่ต้องใช้ในปี 2565 ไว้ล่วงหน้าแล้ว (30% ราคาคงที่ และ 70% อิงกับราคาดัชนี) SCGP คาดว่าสัดส่วนต้นทุนถ่านหินต่อต้นทุนทั้งหมดจะเพิ่มขึ้นสู่ 7-8% ใน 2Q65 จาก 6% ใน 1Q65 และ 5% ในปี 2564 ส่วนต่างระหว่างราคากระดาษบรรจุภัณฑ์กับต้นทุน RCP ในตลาดอยู่ที่ US\$245/ตัน (ทรงตัว YoY และ QoQ) เนื่องจากต้นทุน RCP ในระดับทรงตัวที่ US\$275/ตัน จากอัตราการจัดเก็บที่ดีขึ้นหลังสถานการณ์ COVID คลี่คลาย ช่วยชดเชยต้นทุนโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ สะท้อนถึงการปรับราคาเพิ่มขึ้นในธุรกิจบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษ ธุรกิจ PPP และธุรกิจเยื่อกระดาษ เพื่อให้ครอบคลุมต้นทุน

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: แรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราค่าระวางผันผวน และเศรษฐกิจจีนชะลอตัว

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)	26.8	31.0	30.0	26.5	23.2
EPS growth, core*	(%)	15.1	(13.5)	3.2	13.5	14.3
P/BV, core	(x)	1.6	1.9	1.8	1.7	1.6
ROE	(%)	7.7	6.4	6.2	6.7	7.3
Dividend yield	(%)	0.8	1.2	1.1	1.1	1.3
FCF yield	(x)	2.8	(10.2)	3.2	3.6	5.1
EV/EBIT	(x)	18.6	22.4	20.8	18.4	16.0
EBIT growth, core	(%)	15.7	16.7	5.9	10.5	11.2
EV/CE	(x)	1.5	1.6	1.5	1.5	1.4
ROCE	(%)	6.3	5.2	5.3	5.9	6.7
EV/EBITDA	(x)	10.9	13.2	12.0	10.9	9.7
EBITDA growth	(%)	17.4	16.3	8.0	8.2	8.3

Source: SCBS Investment Research

จุดเด่น

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) (SCGP) เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) เพื่อให้บริการด้านบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจรในสายธุรกิจบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจร และสายธุรกิจเยื่อและกระดาษ ในปี 2562 SCGP เป็นผู้ผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ (กระดาษบรรจุภัณฑ์ลูกฟูก และบรรจุภัณฑ์กล่องลูกฟูก) รายใหญ่ที่สุดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยอิงกับส่วนแบ่งตลาด 31% เมื่อพิจารณาจากกำลังการผลิต และ 36% เมื่อพิจารณาจากมูลค่ายอดขาย ในประเทศไทย ประเทศเวียดนาม ประเทศอินโดนีเซีย และประเทศฟิลิปปินส์ บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ให้บริการด้านบรรจุภัณฑ์กระดาษที่มีการบูรณาการในแนวตั้งครบวงจรเพียงสองรายในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และเป็นผู้ประกอบการเพียงรายเดียวที่มีรูปแบบธุรกิจแบบบูรณาการในแนวตั้งครบวงจรในธุรกิจบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษและบรรจุภัณฑ์จากพอลิเมอร์ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ สายธุรกิจบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจรของบริษัทดำเนินงานแบบบูรณาการในแนวตั้ง โดยสามารถเข้าถึงวัตถุดิบได้โดยตรง เช่น เศษกระดาษรีไซเคิล (RCP) ไม้ เยื่อและกระดาษ การที่บริษัทสามารถเข้าถึงวัตถุดิบที่สำคัญและผลิตภัณฑ์ขั้นต้นได้โดยตรงเป็นสิ่งสำคัญในการเสริมสร้างคุณภาพของผลิตภัณฑ์ขั้นปลาย ความน่าเชื่อถือในการส่งมอบสินค้าให้ลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ รวมถึงรักษาความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน

ยอดขาย 85% จากยอดขายรวมในปี 2564 เกิดจากสายธุรกิจบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจร (25% จากบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษ, 52% จากกระดาษบรรจุภัณฑ์, 8% จากบรรจุภัณฑ์จากวัสดุสมรรถนะสูงและพอลิเมอร์) และ 15% เกิดจากสายธุรกิจเยื่อและกระดาษ (3% จากบรรจุภัณฑ์อาหาร, 12% จากกระดาษพิมพ์เขียนและเยื่อกระดาษ) ยอดขาย 43% จากยอดขายรวมในปี 2564 เกิดจากประเทศไทย 20% เกิดจากอินโดนีเซีย 13% เกิดจากเวียดนาม 3% เกิดจากฟิลิปปินส์ 2% เกิดจากมาเลเซีย 19% เกิดจากประเทศอื่นๆ

แนวโน้มธุรกิจ

หลังจากจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในเดือนค.ค. 2563 SCGP ได้รวมผลประกอบการของบริษัทที่เกิดจากการทำ M&P รวมทั้งสิ้น 5 บริษัทเข้ามาไว้ในงบการเงินรวมปี 2564 คือ Sovi ผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษในประเทศเวียดนาม, Go-Pak ผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์อาหารในประเทศเวียดนาม (แสดงผลประกอบการของสิ่งบริษัทนี้ในงบการเงินรวมตั้งแต่เดือนม.ค. 2564), Duy Tan ผู้ผลิตสินค้าบรรจุภัณฑ์พลาสติกแบบคงรูปในประเทศเวียดนาม, Intan Group ผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์กล่องลูกฟูกในอินโดนีเซีย (แสดงผลประกอบการของสองบริษัทนี้ในงบการเงินรวมตั้งแต่เดือนส.ค. 2564) และ Deltalab ผู้เชี่ยวชาญด้านวัสดุอุปกรณ์ทางการแพทย์ในประเทศสเปน โดยแสดงผลประกอบการในงบการเงินรวมตั้งแต่เดือนธ.ค. 2564

ในปี 2565 SCGP ตั้งเป้ารายได้ที่ 1.4 แสนลบ.+ (+13% YoY) จาก 3.7 หมื่นลบ. ใน 1Q65 และวางงบลงทุนไว้ที่ 2.0 หมื่นลบ. (เทียบกับ 1.6 พันลบ. ใน 1Q65) โดย 50% (1.0 หมื่นลบ.) จะใช้ลงทุนในดีล M&P ใหม่ (ยังไม่ได้ประกาศ YTD) SCGP คาดว่าความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์ในภูมิภาคอาเซียนจะฟื้นตัวในช่วงที่เหลือของปี 2565 ในขณะที่ความต้องการส่งออกจะลดตัว เนื่องจากอุปสงค์ในจีนอ่อนแอใน 1H65 แต่จะฟื้นตัวใน 2H65 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนราคาขายผลิตภัณฑ์ มาร์จิ้นในปี 2565 มีแนวโน้มดีกว่า 1Q65 ทั้งนี้หลังจากทำสัญญาซื้อถ่านหินที่ต้องใช้ในปี 2565 ไร่ล่วงหน้าแล้ว (30% ราคาคงที่ และ 70% อิงกับราคาดัชนี) SCGP คาดว่าสัดส่วนต้นทุนถ่านหินต่อต้นทุนทั้งหมดจะเพิ่มขึ้นสู่ 7-8% ในช่วงกลางปี 2565 จาก 6% ใน 1Q65 และ 5% ในปี 2564 ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ แรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราค่าระวางผันผวน และเศรษฐกิจจีนชะลอตัว

ในระยะกลาง SCGP ตั้งเป้าเสริมสร้างความแข็งแกร่งในฐานะผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนผ่านทางขยายกำลังการผลิตของบริษัทหรือทำ M&P นำรูปแบบการทำธุรกิจแบบบูรณาการในแนวตั้งในประเทศไทยไปใช้ในประเทศอื่นๆ เพิ่มความสามารถในการเข้าถึงตลาดกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่เติบโตสูง และสร้างสรรคิโซลูชันผลิตภัณฑ์และบริการนวัตกรรมเพิ่มมากขึ้น ให้สอดคล้องกับหลักการเศรษฐกิจหมุนเวียน

Bullish views	Bearish views
1. ต้นทุนวัตถุดิบ RCP มีแนวโน้มปรับตัวลดลง เนื่องจากการกระจายวัคซีนโควิด-19 ทั่วโลกจะช่วยให้จัดเก็บ RCP ได้มากขึ้น	1. ต้นทุนวัตถุดิบ RCP สูงต่อเนื่อง เพราะต้นทุนค่าระวางยังสูงต่อเนื่อง อันเป็นผลมาจากสถานการณ์ขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ทั่วโลก
2. ต้นทุนถ่านหินจะยังอยู่ในระดับสูง โดยมีสาเหตุมาจากสงครามที่ยืดเยื้อ	2. ต้นทุนถ่านหินจะลดลงหลังจากสงครามสิ้นสุดลง
3. ความต้องการบรรจุภัณฑ์ฟื้นตัวจากการกลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจ	3. ความต้องการบรรจุภัณฑ์ต่ำต่อเนื่อง สืบเนื่องมาจากการระบาดของโควิด-19

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการ 2Q65	การปรับราคาผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้น เพื่อให้ครอบคลุมต้นทุนที่สูงขึ้น	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q65 ที่ 1.97 พันลบ. -13% YoY โดยเกิดจากมาร์จิ้นที่อ่อนแอ ลง แต่ +19% QoQ โดยเกิดจากรายได้และมาร์จิ้นที่ดีขึ้น
แนวโน้มผลประกอบการ 2H65	การปรับราคาผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้น เพื่อให้ครอบคลุมต้นทุนที่สูงขึ้น; ฐานต่ำของปีก่อนสืบเนื่องมาจากมาตรการล็อกดาวน์	เพิ่มขึ้น HoH และ YoY	เราคิดว่ากำไร 2H65 จะแข็งแกร่งมากขึ้น HoH จากการปรับราคาผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้น เพื่อให้ครอบคลุมต้นทุนที่สูงขึ้น และ YoY จากฐานต่ำของปีก่อนสืบเนื่องมาจากมาตรการล็อกดาวน์ในเวียดนามและประเทศไทย

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 1%	1%	0.5 บาท/หุ้น

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	n.a.	n.a.
Environment	n.a.	n.a.
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Total Water Use (thousands of cubic meters)	n.a.	n.a.
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Total Waste (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Social		
Number of Employees	n.a.	n.a.
Workforce Accidents	n.a.	n.a.
Lost Time from Accidents	n.a.	n.a.
Fatalities - Contractors	n.a.	n.a.
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Fatalities - Total	n.a.	n.a.
Community Spending	n.a.	n.a.
Governance		
Size of the Board	n.a.	n.a.
Indep Directors	n.a.	n.a.
% Indep Directors	n.a.	n.a.
Board Duration (Years)	n.a.	n.a.
# Board Meetings	n.a.	n.a.
Board Mtg Attendance (%)	n.a.	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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)
Gross profit	(Btmn)	14,165	18,181	17,419	19,453	22,878	25,470	27,221	28,892
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)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,189	8,026	7,253	8,689	10,698	11,408	12,788	14,412
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)
Core profit	(Btmn)	3,641	5,984	5,445	6,638	7,444	7,679	8,717	9,963
Extra-ordinary items	(Btmn)	785	82	(177)	(181)	850	(64)	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,425	6,066	5,269	6,457	8,294	7,615	8,717	9,963
EBITDA	(Btmn)	11,262	14,448	14,806	17,385	20,224	21,841	23,623	25,574
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.16	1.91	1.74	2.00	1.73	1.79	2.03	2.32
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
Total assets	(Btmn)	91,312	93,246	139,513	172,429	206,824	216,146	220,245	227,147
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
Total liabilities	(Btmn)	35,662	39,986	76,697	62,588	84,524	89,021	87,014	86,569
Paid-up capital	(Btmn)	1,563	1,563	3,126	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Total equity	(Btmn)	55,651	53,260	62,816	109,841	122,300	127,125	133,231	140,579
BVPS (Bt)	(Bt)	17.80	17.04	20.09	33.17	28.49	29.61	31.04	32.75

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)
Net cash flow	(Btmn)	(17)	761	2,381	26,846	(24,537)	2,977	3,794	7,239

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)
Gross profit	(Btmn)	4,608	4,586	4,518	6,049	6,147	5,514	5,169	6,288
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)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,562	1,843	2,263	3,235	3,349	2,197	1,917	2,365
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)
Core profit	(Btmn)	1,461	1,448	1,630	2,263	2,287	1,536	1,359	1,722
Extra-ordinary items	(Btmn)	443	(113)	(144)	(128)	(24)	245	757	(64)
Net Profit	(Btmn)	1,904	1,335	1,486	2,135	2,263	1,781	2,116	1,658
EBITDA	(Btmn)	3,993	4,159	4,035	5,553	5,534	4,553	4,584	4,981
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.47	0.46	0.39	0.53	0.53	0.36	0.32	0.40
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
Total assets	(Btmn)	144,360	144,494	172,429	183,192	117,233	202,183	206,824	198,399
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
Total liabilities	(Btmn)	78,947	78,214	62,588	71,639	71,669	81,530	84,524	77,193
Paid-up capital	(Btmn)	3,126	3,126	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,500
Total equity	(Btmn)	65,414	66,280	109,841	111,553	115,393	120,653	122,300	121,206
BVPS (Bt)	(Bt)	20.93	21.20	26.58	25.99	26.88	28.11	28.49	28.23

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)
Net cash flow	(Btmn)	(1,731)	412	24,345	(15,427)	1,026	(11,360)	1,225	2,897

Key Financial Ratios

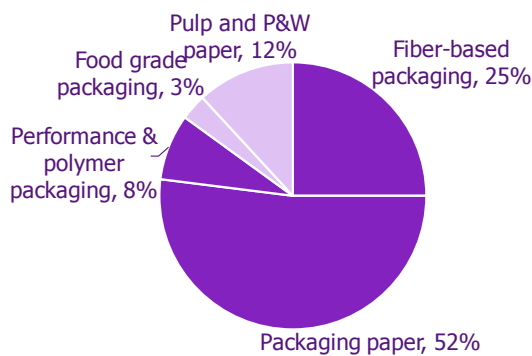
FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	21.3	19.7	19.1	22.2	20.6	17.3	14.7	17.2
Operating margin	(%)	9.8	9.3	8.3	12.0	11.2	6.8	5.6	6.5
EBITDA margin	(%)	18.5	17.9	17.1	20.4	18.5	14.3	13.0	13.6
EBIT margin	(%)	10.2	10.1	9.4	13.4	12.0	7.4	6.5	7.3
Net profit margin	(%)	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

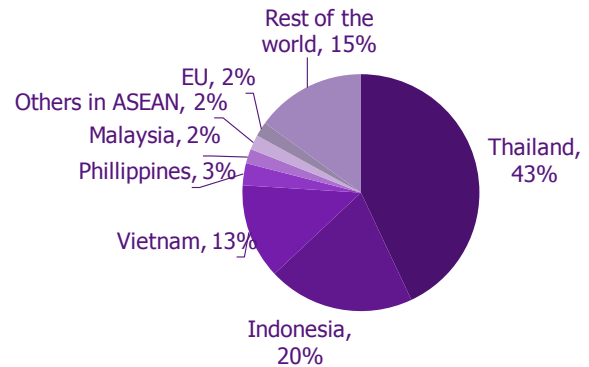
Appendix

Figure 1: Revenue breakdown by sub business in 2021



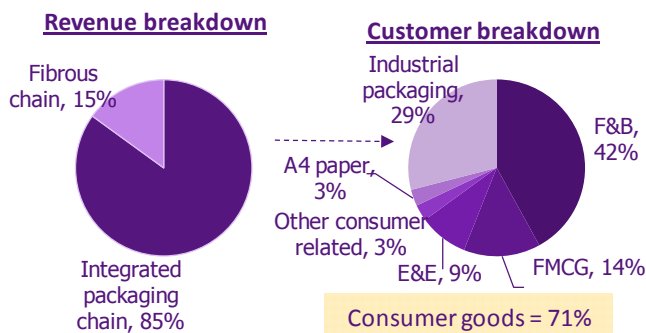
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 2: Revenue breakdown by country in 2021



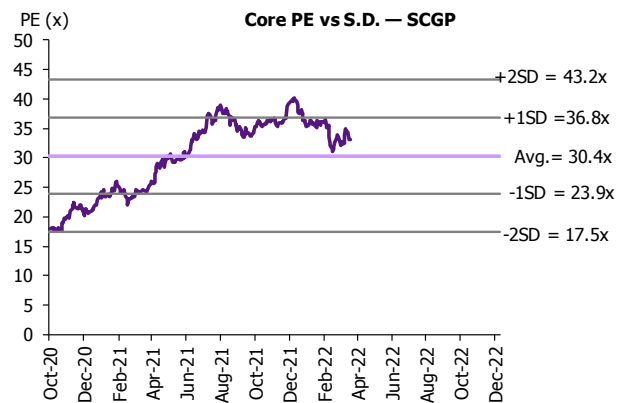
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 3: Revenue breakdown by customers in integrated packaging chain in 2021



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 4: SCGP's historical core PE band



Source: SCBS Investment Research

Figure 5: SCGP's committed brownfiled projects

Integrated Packaging Chain	Unit	TH	VN	PH	ID	MY	ES	Total	Incoming capacity (not yet included)
Packaging Paper	MT/year	1.85	0.50	0.23	1.80			4.38	UPPC#3, PH in early 2022 (0.22MT/Year)
Fiber-based packaging	MT/year	0.84	0.26		0.28			1.38	
Fiber-based packaging*	Million m ² /year	1,529	473		127			2,129	
<i>Integration level (downstream/upstream)</i>		45%	52%		15%				
Performance & polymer packaging									
• Flexible packaging	Million m ² /year	443	509					952	
• Rigid packaging	'000 Ton/Year	27	116					143	
• Medical Supplies & Labware	Million pieces/year						250	250	
Fibrous Chain									
Printing and writing paper & others	MT/year	0.49						0.49	
Foodservice packaging	Billion pieces/year	0.60	4.00			3.00		7.60	Pressboard & Molded pulp, TH&VN in Q2/2022 (1.84 Billion pieces/year)

Source: Company data and SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีย ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ 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 เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทั่วๆ ไป ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, MCOAT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NFI, 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, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, 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, GVD, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSURE, IRC, IRCP, 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, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, 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, SSC, 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.

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

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMC, 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, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, 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, SANG, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, 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, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, TMD, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, 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, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, SVT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMC, 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, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, 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, SANG, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, 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, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, TMD, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, 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, 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 May 9, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.