

เอพี (ไทยแลนด์)

บริษัท เอพี (ไทยแลนด์)
จำกัด (มหาชน)

AP

Bloomberg AP TB
Reuters AP.BK



คาดการณ์ 2Q65 เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ

เรายังคง tactical call สำหรับ AP ไว้ที่ "OUTPERFORM" ด้วยราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ปรับใหม่เป็น 13.60 บาท/หุ้น เราคาดว่า AP จะประกาศผลประกอบการ 2Q65 วันที่ 9 ส.ค. โดยกำไรจะเพิ่มขึ้น 37% YoY แต่ลดลง 12% QoQ กำไร 1H65 น่าจะเท่ากับ 3.25 พันลบ. เดิมโต 29% YoY ด้วย backlog ที่โดดเด่นในช่วงที่เหลือของปีนี้ เราจึงคาดว่า AP น่าจะหารายได้เติบโตได้ถึง 22% YoY โดยรายได้ส่วนใหญ่จะเข้ามาใน 4Q65 ในขณะที่การบริหารจัดการค่าใช้จ่าย SG&A ได้เป็นอย่างดีหนุนให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2565 เพิ่มขึ้น 7% สู่ 5.3 พันลบ. ทำสถิติสูงสุดอีกครั้ง

คาดการณ์ 2Q65 เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q65 ของ AP ที่ 1.52 พันลบ. (+36.9% YoY แต่ -11.8% QoQ) โดยคาดว่าจะรายได้จะอยู่ที่ 9.5 พันลบ. (+18.2% YoY แต่ -12.4% QoQ) โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายโครงการแนวราบที่แข็งแกร่งและ backlog ที่ยกมาจาก 1Q65 ซึ่งส่วนใหญ่รับรู้เป็นรายได้ใน 2Q65 ในขณะที่ไม่มีคอนโดใหม่ที่เริ่มโอนกรรมสิทธิ์ เราคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นที่ 33.5% ใกล้เคียงกับ 33.3% ใน 1Q65 แต่ปรับตัวดีขึ้นจาก 31.6% ใน 2Q64 จากส่วนผสมยอดขายของโครงการแนวราบและคอนโดที่ต่างกัน และกลยุทธ์การตั้งราคา รายการอื่นๆ เช่น อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย คาดว่าจะสามารถบริหารจัดการได้เป็นอย่างดี ส่วนแบ่งกำไรจาก JV น่าจะอยู่ที่ 256 ลบ. โดยเกิดจากการโอน backlog เพิ่มขึ้น และไม่มีผลขาดทุนจากโครงการร่วมทุนเปิดใหม่ ถ้ากำไร 2Q65 ออกมาตามคาด กำไร 1H65 จะเพิ่มขึ้น 29.3% YoY สู่ 3.25 พันลบ.

Backlog แข็งแกร่ง ปรับประมาณการกำไรปี 2565 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ปัจจุบัน AP มี backlog (รวมยอดโอนใน 2Q65) มูลค่า 4.13 หมื่นลบ. โดย 74% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2565 และที่เหลือจะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2566-2567 เมื่อจำแนกตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ พบว่า backlog 54% มาจากโครงการแนวราบ 40% มาจากคอนโดรวมทุน และ 6% มาจากคอนโดของ AP เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2565 ไว้ที่ 3.87 หมื่นลบ. (+22% YoY) โดยมี secured revenue ที่ 87% การทำการตลาดออนไลน์ที่มีประสิทธิภาพสูงและการควบคุมค่าใช้จ่ายโฆษณาได้เป็นอย่างดีทำให้เราคาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A ปีนี้จะปรับลดลง ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย ลดลงจาก 19.8% สู่ 17.7% ซึ่งหนุนให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2565 เพิ่มขึ้น 7% สู่ระดับที่ทำสถิติสูงสุดอีกครั้งที่ 5.34 พันลบ. (+17.7% YoY)

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล เราจะติดตามดูการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ อัตราดอกเบี้ยเงินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย และอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อความต้องการซื้อและต้นทุนใน 2H65 นอกจากนี้เรายังต้องจับตาต่อระยะเวลาการก่อสร้าง เนื่องจากมีสัญญาขาดแคลนแรงงานมีฝีมือในบางพื้นที่ ซึ่งอาจส่งผลทำให้การโอนโครงการล่าช้าและต้นทุนค่าแรงสูงขึ้น

คง tactical call "OUTPERFORM" หลังจากปรับประมาณการกำไรปี 2565 เพิ่มขึ้นและมีปัจจัยหนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่จำนวนมาก AP มีแนวโน้มที่จะรายงานกำไรทำสถิติสูงสุดอีกครั้ง ดังนั้นเราจึงคง tactical call ไว้ที่ "OUTPERFORM" ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ 13.60 บาท/หุ้น อ้างอิง PE 8 เท่า (+0.5SD)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	29,888	31,794	38,761	40,803	42,048
EBITDA	(Btmn)	5,513	5,896	6,969	7,224	7,413
Core Profit	(Btmn)	4,227	4,543	5,348	5,595	5,752
Reported Profit	(Btmn)	4,227	4,543	5,348	5,595	5,752
Core EPS	(Bt)	1.34	1.44	1.70	1.78	1.83
DPS	(Bt)	0.45	0.50	0.59	0.62	0.64
P/E, core	(x)	7.2	6.7	5.7	5.5	5.3
EPS growth, core	(%)	37.9	7.5	17.7	4.6	2.8
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	15.2	14.7	15.6	14.7	13.7
Dividend yield	(%)	4.6	5.1	6.1	6.4	6.6
FCF yield	(%)	30.6	8.8	17.8	6.9	23.4
EV/EBIT	(x)	13.1	11.9	9.3	8.9	7.5
EBIT growth, core	(%)	35.7	7.3	19.2	3.8	2.7
EV/CE	(x)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8
ROCE	(%)	5.3	7.3	9.0	8.7	9.2
EV/EBITDA	(x)	10.1	9.2	7.1	6.9	5.8
EBITDA growth	(%)	38.4	6.9	18.2	3.7	2.6

Source: SCBS Investment Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Jul 26) (Bt)	9.70
Target price (Bt)	13.60
Mkt cap (Btbn)	30.52
Mkt cap (US\$m)	832
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.16
Sector % SET	5.64
Shares issued (mn)	3,146
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	12 / 7.5
Avg. daily 6m (US\$m)	5.16
Foreign limit / actual (%)	30 / 26
Free float (%)	65.0
Dividend policy (%)	≤ 50

2021 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI) Not 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	(1.5)	(17.1)	20.5
Relative to SET	0.2	(11.3)	19.3

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

เดิมนพร ต้นศิริวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1020
termporn.tantivivat@scb.co.th

จุดเด่น

AP เป็นบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ชั้นนำที่นำเสนออสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยเพื่อขายที่หลากหลาย ได้แก่ ทาวน์โฮม บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และคอนโดมิเนียม ภายใต้แบรนด์ 18 แบรนด์ ตั้งแต่ปี 2554-2564 AP ทำยอดขายได้รวมทั้งหมด 2.95 แสนลบ. โดย 57% หรือ 1.70 แสนลบ. เกิดจากโครงการแนวราบ และ 43% หรือ 1.25 แสนลบ. เกิดจากคอนโด ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์และกลุ่มลูกค้าช่วยกระจายความเสี่ยงให้กับบริษัทในภาวะตลาดซาลง นอกจากนี้ในช่วง 9 ปีที่ผ่านมา AP ยังร่วมทุนพัฒนาโครงการกับ Mitsubishi Estate Co., Ltd. ซึ่งเป็นผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ครบวงจรจากประเทศญี่ปุ่นอีกด้วย

แนวโน้มธุรกิจ

AP ตั้งเป้าหมายเชิงรุกอย่างมากในปี 2565 โดยตั้งเป้าหมายยอดขาย 5.0 หมื่นลบ. (+43% YoY) และวางแผนเปิดตัวโครงการใหม่มูลค่ารวม 7.8 หมื่นลบ. โดยทั้งยอดขายและโครงการเปิดใหม่ราว 2 ใน 3 จะเป็นโครงการแนวราบ ใน 1H65 AP ทำยอดขายได้แล้ว 51% และเปิดตัวโครงการใหม่แล้ว 27% ของเป้าที่วางไว้ในปี 2565

AP เชื่อว่าจุดแข็งของบริษัทในด้านความภักดีต่อแบรนด์ ท่าเลที่ตั้งโครงการที่ดี และการให้บริการลูกค้า จะช่วยสนับสนุนให้บริษัททำเป้าหมายที่วางไว้ในปี 2565 ได้สำเร็จ อย่างไรก็ตาม เราจะติดตามดู 1) ระดับสินค้าคงคลังในปี 2566 หลังจากเปิดตัวโครงการใหม่สูงมากในปี 2565 2) งบดุลและกระแสเงินสดและ 3) การก่อสร้างโครงการแนวราบแล้วเสร็จ

Bullish views	Bearish views
1. ยอดขายโครงการแนวราบแข็งแกร่ง เพราะได้ส่วนแบ่งตลาดมาจากคู่แข่ง	1. ต้นทุนวัตถุดิบและราคาที่ดินสูงขึ้น
2. การเปิดตัวโครงการใหม่เพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2565	2. การก่อสร้างล่าช้า
3. ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง และ valuation ไม่แพง	3. การเปิดตัวโครงการใหม่ล่าช้า
4. ฐานะการเงินแข็งแกร่ง	4. มีโอกาสสูงที่ต้นทุนค่าแรงจะเพิ่มขึ้นในปี 2565

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	ชี้แจง	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
มาตรการกระตุ้นภาคอสังหาฯ	การลดค่าธรรมเนียมการโอนลงจาก 2% สู่ 0.01% และลดค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนลงจาก 1% สู่ 0.01% สำหรับราคาบ้านไม่เกิน 3 ลบ.	บวก	มาตรการนี้จะช่วยลดค่าใช้จ่ายให้ทั้งกับผู้ประกอบการและผู้ซื้อ แต่มีข้อจำกัดคือใช้ได้เฉพาะกับบ้านราคาจับต้องได้ หรือไม่เกิน 3 ลบ.
การผ่อนคลายนโยบาย LTV	รพท. ผ่อนคลายนโยบาย LTV เป็น 100% สำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ปัจจุบันมีเพดาน LTV ที่ 70-90% สำหรับ 2 กรณี: 1) มูลค่าหลักประกันต่ำกว่า 10 ลบ. ตั้งแต่สัญญาครั้งที่ 2 เป็นต้นไป และ 2) กรณีมูลค่าหลักประกันตั้งแต่ 10 ลบ. ขึ้นไป ตั้งแต่สัญญาครั้งที่ 1 เป็นต้นไป โดยครอบคลุมทั้งส่วนของสินเชื่อใหม่และการ refinance ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2565	บวก	เรามองว่าการผ่อนคลายนโยบาย LTV จะส่งผลกระทบต่อกลุ่มที่อยู่อาศัยใน 4 ด้านด้วยกัน: 1) ทำให้มีความเป็นไปได้สูงขึ้นที่ยอดขายในปี 2564 ของกลุ่มพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยจะเติบโตตามเป้า 2) ช่วยหนุนให้โครงการเปิดใหม่เพิ่มขึ้น 10-15% ในปี 2565 3) ช่วยระบายสต็อกคอนโด และ 4) เปิดโอกาสให้ปรับราคาที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นในปี 2565
การขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ	เราจะติดตามดูโอกาสในการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ	ลบ	กลุ่มที่อยู่อาศัยเป็นหนึ่งในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ใช้แรงงานเข้มข้น ดังนั้นการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำจะสร้างแรงกดดันต่อต้นทุนสินค้าขายทั้งทางตรงและทางอ้อม ซึ่งจะส่งผลทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงของกำไร	5%	0.50 บาท/หุ้น

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	34.10	n.a.
Environment	1.27	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	13.48	n.a.
Number of Employees	2,724.00	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	87.36	n.a.
Size of the Board	13.00	13.00
Indep Directors	7.00	7.00
% Indep Directors	53.85	53.85
Board Duration (Years)	3.00	3.00
# Board Meetings	10.00	10.00
Board Mtg Attendance (%)	97.69	98.46

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
Total revenue	(Btmn)	22,176	27,271	23,802	29,888	31,794	38,761	40,803	42,048
Cost of goods sold	(Btmn)	14,262	18,339	15,627	20,458	21,483	26,129	27,677	28,506
Gross profit	(Btmn)	7,914	8,932	8,176	9,430	10,311	12,632	13,126	13,542
SG&A	(Btmn)	4,543	5,295	5,443	6,160	5,828	6,848	7,258	7,476
Other income	(Btmn)	165	0	152	64	184	60	82	84
Interest expense	(Btmn)	150	123	247	367	255	213	274	274
Pre-tax profit	(Btmn)	3,385	3,515	2,636	2,968	4,413	5,631	5,676	5,876
Corporate tax	(Btmn)	739	779	581	690	869	1,195	1,146	1,178
Equity a/c profits	(Btmn)	502	1,218	1,009	1,948	999	911	1,065	1,054
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	(1)	(0)	(0)	0	0
Core profit	(Btmn)	3,148	3,965	3,064	4,227	4,543	5,348	5,595	5,752
Extra-ordinary items	(Btmn)	(0)	12	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,148	3,965	3,064	4,227	4,543	5,348	5,595	5,752
EBITDA	(Btmn)	4,092	4,925	3,984	5,513	5,896	6,969	7,224	7,413
Core EPS	(Bt)	1.00	1.26	0.97	1.34	1.44	1.70	1.78	1.83
Net EPS	(Bt)	1.00	1.26	0.97	1.34	1.44	1.70	1.78	1.83
DPS	(Bt)	0.35	0.41	0.40	0.45	0.50	0.59	0.62	0.64

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	37,741	43,286	51,470	49,897	50,953	52,367	53,772	55,305
Total fixed assets	(Btmn)	6,195	6,109	7,323	8,827	9,456	7,943	8,284	8,476
Total assets	(Btmn)	43,936	49,395	58,794	58,724	60,409	60,310	62,056	63,780
Total loans	(Btmn)	21,702	24,125	32,108	27,653	25,573	21,174	21,174	15,549
Total current liabilities	(Btmn)	12,491	11,247	17,057	13,256	12,439	10,564	8,546	9,826
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,812	13,657	15,441	16,204	15,546	13,532	13,572	10,222
Total liabilities	(Btmn)	22,303	24,904	32,498	29,460	27,986	24,096	22,118	20,048
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	21,637	24,504	26,313	29,281	32,442	36,233	39,956	43,750
BVPS	(Bt)	6.88	7.79	8.36	9.31	10.31	11.52	12.70	13.91

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	3,148	3,953	3,064	4,227	4,543	5,348	5,595	5,752
Depreciation and amortization	(Btmn)	54	70	92	231	229	214	209	209
Operating cash flow	(Btmn)	(1,262)	(967)	(5,347)	9,165	3,061	4,251	2,530	7,474
Investing cash flow	(Btmn)	(1,493)	86	(1,107)	175	(368)	1,180	(428)	(326)
Financing cash flow	(Btmn)	2,722	777	6,074	(5,351)	(3,386)	(5,591)	(1,872)	(6,458)
Net cash flow	(Btmn)	(33)	(103)	(381)	3,990	(692)	(160)	231	690

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	35.7	32.8	34.3	31.6	32.4	32.6	32.2	32.2
Operating margin	(%)	15.2	13.3	11.5	10.9	14.1	14.9	14.4	14.4
EBITDA margin	(%)	18.5	18.1	16.7	18.4	18.5	18.0	17.7	17.6
EBIT margin	(%)	15.9	13.3	12.1	11.2	14.7	15.1	14.6	14.6
Net profit margin	(%)	14.2	14.5	12.9	14.1	14.3	13.8	13.7	13.7
ROE	(%)	15.3	17.1	12.1	15.2	14.7	15.6	14.7	13.7
ROA	(%)	7.7	8.5	5.7	7.2	7.6	8.9	9.1	9.1
Net gearing	(x)	1.0	0.9	1.2	0.9	0.7	0.5	0.5	0.3
Interest coverage	(x)	0.4	0.7	0.3	0.7	0.9	1.5	1.6	2.2
Debt service coverage	(x)	35.0	32.9	41.0	33.5	34.5	35.0	35.0	35.0
Payout Ratio	(%)	35.7	32.8	34.3	31.6	32.4	32.6	32.2	32.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	7,792	9,150	7,547	9,106	8,035	7,152	7,501	10,849
Cost of goods sold	(Btmn)	5,487	6,281	5,154	6,139	5,494	4,861	4,990	7,233
Gross profit	(Btmn)	2,305	2,870	2,393	2,967	2,542	2,292	2,511	3,616
SG&A	(Btmn)	1,516	1,918	1,579	1,425	1,393	1,430	1,554	1,709
Other income	(Btmn)	12	24	16	118	28	18	17	4
Interest expense	(Btmn)	101	96	95	102	79	48	48	28
Pre-tax profit	(Btmn)	700	880	735	1,558	1,098	831	926	1,883
Corporate tax	(Btmn)	150	205	191	329	163	167	210	400
Equity a/c profits	(Btmn)	664	776	398	175	181	366	277	247
Minority interests	(Btmn)	1	0	0	0	0	0	0	(0)
Core profit	(Btmn)	1,215	1,451	942	1,403	1,115	1,031	994	1,730
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,215	1,451	942	1,403	1,115	1,031	994	1,730
EBITDA	(Btmn)	1,532	1,819	1,294	1,903	1,427	1,317	1,322	2,228
Core EPS	(Bt)	0.39	0.46	0.30	0.45	0.35	0.33	0.32	0.55
Net EPS	(Bt)	0.39	0.46	0.30	0.45	0.35	0.33	0.32	0.55

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	53,612	50,182	49,897	50,576	49,105	49,233	50,953	51,237
Total fixed assets	(Btmn)	8,928	9,046	8,827	8,513	8,994	9,338	9,456	9,636
Total assets	(Btmn)	62,540	59,228	58,724	59,089	58,100	58,571	60,409	60,873
Total Loans	(Btmn)	30,589	24,956	22,934	22,236	21,242	20,623	21,073	19,748
Total current liabilities	(Btmn)	17,202	13,578	13,257	11,451	10,750	11,263	12,439	9,134
Total long-term liabilities	(Btmn)	18,467	17,329	16,205	16,939	16,951	15,879	15,546	17,586
Total liabilities	(Btmn)	35,670	30,907	29,461	28,389	27,701	27,142	27,986	26,720
Paid-up capital	(Btmn)	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Total equity	(Btmn)	26,889	28,339	29,281	30,717	30,416	31,448	32,442	34,172
BVPS	(Bt)	8.55	9.01	9.31	9.76	9.67	10.00	10.31	10.86

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	1,215	1,451	942	1,403	1,115	1,031	994	1,730
Depreciation and amortization	(Btmn)	66	66	66	68	69	71	71	70
Operating cash flow	(Btmn)	1,858	5,465	7,345	1,626	2,742	3,929	2,031	2,476
Investing cash flow	(Btmn)	(267)	288	175	441	(696)	(725)	(631)	62
Financing cash flow	(Btmn)	1,548	(4,136)	(5,351)	(853)	(1,838)	(2,489)	(2,070)	(1,759)
Net cash flow	(Btmn)	3,138	1,617	2,169	1,214	208	715	(670)	779

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	29.6	31.4	31.7	32.6	31.6	32.0	33.5	33.3
Operating margin	(%)	10.1	10.4	10.8	16.9	14.3	12.1	12.8	17.6
EBITDA margin	(%)	19.7	19.9	17.1	20.9	17.8	18.4	17.6	20.5
EBIT margin	(%)	18.8	19.1	16.3	20.2	16.9	17.4	16.7	19.9
Net profit margin	(%)	15.6	15.9	12.5	15.4	13.9	14.4	13.2	15.9
ROE	(%)	18.1	21.0	13.1	18.7	14.6	13.3	12.4	20.8
ROA	(%)	7.8	9.5	6.4	9.5	7.6	7.1	6.7	11.4
Net gearing	(x)	1.0	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5
Interest coverage	(x)	15.2	18.9	13.6	18.6	18.0	27.3	27.4	80.7
Debt service coverage	(x)	0.5	0.8	0.6	1.1	1.0	0.9	0.8	3.1

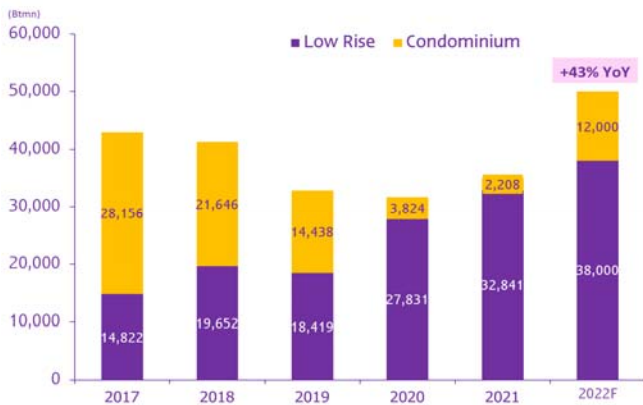
Figure 1: Earnings Preview
Profit and Loss Statement

FY December 31	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	YoY%Chg	QoQ%Chg	1H21	1H22F	% Chg
Sales	8,035	7,152	7,501	10,849	9,501	18.2%	-12.4%	17,141	20,350	18.7%
Costs of Sales	(5,494)	(4,861)	(4,990)	(7,233)	(6,318)	15.0%	-12.6%	(11,632)	(13,551)	16.5%
Gross Profit	2,542	2,292	2,511	3,616	3,183	25.2%	-12.0%	5,509	6,799	23.4%
SG&A Expense	(1,392)	(1,430)	(1,580)	(1,709)	(1,549)	11.2%	-9.4%	(2,817)	(3,257)	15.6%
EBIT	1,149	862	931	1,907	1,634	42.2%	-14.3%	2,691	3,541	31.6%
Depreciation Expense	57	58	57	57	52	-8.7%	-8.4%	114	109	-4.0%
EBITDA	1,206	919	988	1,964	1,686	39.8%	-14.1%	2,805	3,651	30.1%
Interest Expense	(79)	(48)	(25)	(28)	(49)	-38.8%	75.7%	(182)	(76)	-58.1%
Other Income (Expense)	28	18	21	9	19	-32.4%	106.1%	148	28	-81.0%
Pre-tax Profit	1,097	831	927	1,883	1,605	46.3%	-14.8%	2,655	3,488	31.4%
Corporate Tax	(163)	(167)	(210)	(400)	(335)	104.9%	-16.4%	(493)	(735)	49.2%
Pre-exceptional Profit	934	665	717	1,483	1,270	36.0%	-14.4%	2,162	2,753	27.3%
JV sharing	181	366	277	247	256	41.3%	3.8%	356	503	41.4%
Net Profit	1,115	1,031	994	1,730	1,526	36.9%	-11.8%	2,518	3,256	29.3%
EPS (Bt)	0.35	0.33	0.32	0.55	0.49	36.9%	-11.8%	0.80	1.03	29.3%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	31.6%	32.0%	33.5%	33.3%	33.5%			32.1%	33.4%	
EBIT Margin (%)	14.3%	12.0%	12.4%	17.6%	17.2%			15.7%	17.4%	
EBITDA Margin (%)	15.0%	12.9%	13.2%	18.1%	17.7%			16.4%	17.9%	
Net Margin (%)	13.9%	14.4%	13.3%	15.9%	16.1%			12.6%	13.5%	

Source: SPALI, SCBS Investment Research

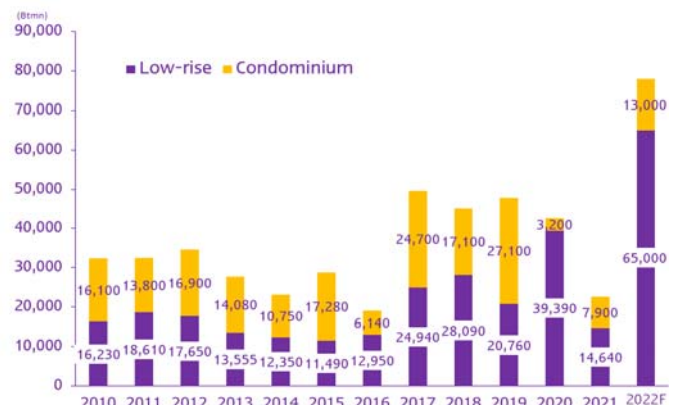
Appendix

Figure 2: Presales (Year) 2017-2022F



Source: SCBS Investment Research

Figure 3: Project Launched 2010-2022F



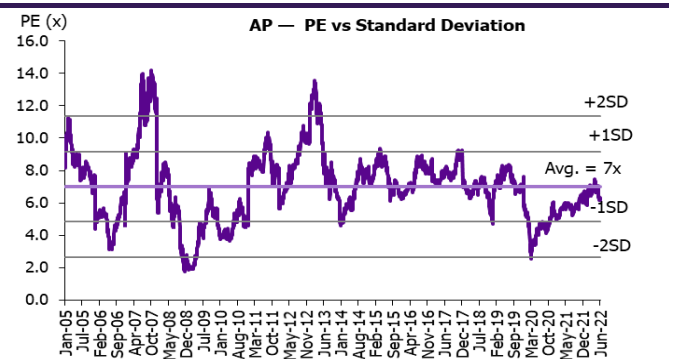
Source: SCBS Investment Research

Figure 4: Quarterly presales 2Q20-2Q22, condos picked up YoY and QoQ



Source: SCBS Investment Research

Figure 5: PER Band



Source: SCBS Investment Research, Bloomberg Finance L.P.

Figure 6: Valuation summary (price as of Jul 26, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
AP	Outperform	9.70	13.60	46.3	6.7	5.7	5.5	7	18	5	0.9	0.8	0.8	15	16	15	5.1	6.1	6.4	9.2	7.1	6.9
LH	Outperform	8.40	10.50	31.8	14.5	12.6	11.9	0	15	5	2.0	2.0	1.9	14	16	16	5.9	6.8	7.2	12.5	11.0	10.5
LPN	Underperform	4.40	4.40	7.0	21.5	10.7	9.4	(58)	100	14	0.6	0.5	0.5	3	5	6	3.5	7.0	8.0	25.6	17.5	11.4
PSH	Underperform	12.40	13.40	16.0	12.1	8.8	9.9	(19)	37	(11)	0.6	0.6	0.6	5	7	6	7.7	7.9	7.1	8.9	8.1	8.9
QH	Underperform	2.12	2.10	5.0	13.6	10.2	8.7	(21)	34	17	0.8	0.8	0.8	6	8	9	4.4	5.9	6.9	4.6	0.9	2.3
SIRI	Neutral	0.99	1.42	50.4	7.8	5.7	5.8	19	36	(1)	0.4	0.4	0.4	5	7	6	5.8	7.0	6.9	27.2	22.1	18.6
SPALI	Neutral	19.30	23.50	28.4	5.9	6.1	5.8	66	(3)	5	1.0	0.9	0.8	18	15	15	6.5	6.6	7.0	7.5	6.7	6.1
Average					11.7	8.5	8.1	(1)	34	5	0.9	0.9	0.8	9	10	10	5.6	6.8	7.1	13.6	10.5	9.2

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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 ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารตัดสินใจลงทุน 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 ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารตัดสินใจลงทุน 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 ซินเนอร์ซี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารตัดสินใจลงทุน 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 ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารตัดสินใจลงทุน 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 และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ 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, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NHT, 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, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIP*, 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, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEYOND, BGC, BGRIM, 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, GBT, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SFP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TACC, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

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, BIOTEC, 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, CHIC, CHO, 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, DPAIN, DTICI, 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, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPI, 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, TIK, TKC, TLI, 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, YONG

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.