

อินโดรามา เวนเจอร์ส

IVL



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)

Bloomberg IVL TB
Reuters IVL.BK

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Jan 26) (Bt)	40.25
Target price (Bt)	63.00
Mkt cap (Btbn)	225.99
Mkt cap (US\$m)	6,902

Beta	H
Mkt cap (%) SET	1.10
Sector % SET	2.55
Shares issued (mn)	5,615
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	52.8 / 37
Avg. daily 6m (US\$m)	23.23
Foreign limit / actual (%)	100 / 72
Free float (%)	35.1
Dividend policy (%)	≥ 30

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
ESG Bloomberg Score	79.84
Environmental Score	80.76
Social Score	68.86
Governance Score	89.86

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.6)	(4.2)	(16.6)
Relative to SET	(2.3)	(8.1)	(18.4)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

พรีวิว 4Q65: คาดเป็นไตรมาสที่แย่มากที่สุด

ราคาหุ้น IVL ปรับตัวลดลง 2% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เทียบกับ SET ที่ +5% สะท้อนท่าทีระมัดระวังของตลาดต่อผลประกอบการ 4Q65 ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลกระทบจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลงและอุปสงค์ตามฤดูกาลที่ชะลอตัวในทั้งสามกลุ่มธุรกิจ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q65 จะลดลง 67% YoY และ 78% QoQ ซึ่งจะส่งผลทำให้กำไรสุทธิปี 2565 อยู่ที่ 4.42 หมื่นลบ. ต่ำกว่าประมาณการเดิมของเราอยู่ 7% ปี 2566 จะเป็นปีที่ท้าทายท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว โดยเฉพาะในยุโรป เพราะต้นทุนพลังงานสูง เราปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลดลง 23% เพราะปรับสมมติฐาน core EBITDA/ต ลดลง แต่ valuation ยังไม่แพงที่ PE 6 เท่า (ปี 2566) ต่ำกว่า PE เดิมของหุ้นในอุตสาหกรรมเดียวกันที่ >10 เท่าอย่างมาก เราขยับขึ้นเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ IVL ด้วยราคาเป้าหมายที่ปรับลดลงสู่ 63 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV 1.7 เท่า (ปี 2566)

กำไร 4Q65 จะลดลง QoQ เพราะส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ต่ำและขาดทุนสินค้าคงเหลือ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q65 ของ IVL (ประกาศ 24 ก.พ.) จะลดลง 67% YoY และ 78% QoQ สู่ 1.8 พันลบ. โดยมีสาเหตุมาจาก core EBITDA/ต และปริมาณการขายที่ลดลง และขาดทุนสินค้าคงเหลือ ~US\$100 ล้าน เนื่องจากราคา PX และ MEG ลดลง ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอลงของทั้งสามกลุ่มธุรกิจหลักและพรีเมียมที่ลดลงของส่วนต่างราคา integrated PET ในตลาดตะวันตกอันเป็นผลมาจากข้อจำกัดด้านโลจิสติกส์ที่เริ่มคลี่คลายใน 4Q65 จะส่งผลทำให้ core EBITDA ของ IVL ปรับตัวลดลงสู่ US\$123/ตัน จาก US\$159/ตัน ใน 3Q65 ส่วนต่างระหว่างตลาดตะวันตกกับตลาดเอเชียลดลงอย่างมากสู่ US\$246/ตัน ใน 4Q65 เทียบกับ US\$400-500/ตัน ใน 3Q64-3Q65 ปริมาณการขายได้รับผลกระทบจากการระบายสต็อกของตลาดก่อนสิ้นปีสืบเนื่องมาจากความกังวลเกี่ยวกับภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลกบวกกับผลกระทบเล็กน้อยจากการปิดโรงงานชั่วคราวในช่วงที่อากาศหนาวจัดในสหรัฐฯ เราประเมินว่าปริมาณการขายจะลดลง 5% YoY และ 7% QoQ สู่ 3.54 ล้านตัน (อัตราการใช้กำลังการผลิต 74%) ในด้านต้นทุน ผลกระทบจากต้นทุนพลังงานน้อยกว่าใน 3Q65 อยู่ที่ US\$15-20 ล้าน แม้ว่าผลกระทบ YoY ยังคงติดลบอยู่ที่ US\$50-55 ล้าน

ปี 2566 จะเป็นปีที่ท้าทาย ผู้บริหารกล่าวว่าอุปสงค์และส่วนต่าง PET พื้นตัวดีขึ้นจาก 4Q65 เนื่องจากการระบายสต็อกทำให้สินค้าคงเหลือในตลาดลดลง ในขณะที่ sentiment ตลาดเป็นบวกมากขึ้นหลังจากเงินยกเลิกข้อจำกัดในการควบคุม COVID ซึ่งน่าจะส่งผลบวกต่ออุปสงค์ PET IVL คาดว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์จะกลับคืนสู่ระดับปกติในปี 2566 หลังจากพุ่งสูงขึ้นเป็นเวลาคายปี โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดชะงักของอุปทานและข้อจำกัดด้านโลจิสติกส์ ซึ่งทำให้พรีเมียมของส่วนต่างราคา integrated PET ในยุโรปและอเมริกาเหนือกว้างขึ้น ในขณะที่ส่วนต่างกำไรจากต้นทุนก๊าซจะลดลงจาก >US\$500 ล้านในปี 2565 ความสามารถในการแข่งขันของ IVL ยังคงแข็งแกร่ง เมื่อพิจารณาจากส่วนแบ่งการตลาดระดับสูงของบริษัทซึ่งได้รับการสนับสนุนจากอุปทานที่เชื่อถือได้ ส่วนแบ่งกำไรเต็มปีจาก Oxiteno จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนผลประกอบการ YoY โดยเกิดจากอุปสงค์สารลดแรงตึงผิวและ MTBE เมื่อใช้ผสมในน้ำมันเบนซินที่แข็งแกร่ง

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลดลง 23% เพราะปรับสมมติฐาน core EBITDA/ต ลดลง หลังจากปรับสมมติฐานส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ในธุรกิจ combined PET ในตลาดตะวันตกโดยอิงกับ core EBITDA/ต ที่ US\$138 ในปี 2566 (-13% YoY) การปรับตัวลดลงทุกๆ US\$1 ของ core EBITDA/ต จะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของ IVL ปรับลดลง 1.2% การขึ้นอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลกระทบต่อ IVL เพียงเล็กน้อย เนื่องจากหนี้สิน 62% ของบริษัทมีอัตราดอกเบี้ยคงที่ และหนี้สินสุทธิ 20% เป็นสินเชื่อที่เชื่อมโยงกับการดำเนินงานด้านความยั่งยืน (สำหรับโครงการ recycled PET) โดยมีต้นทุนทางการเงินที่แข่งขันได้ การปรับประมาณการกำไรลดลงส่งผลทำให้เราปรับราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2566) ของ IVL ลดลงสู่ 63 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV 1.7 เท่า (ปี 2566) ปัจจุบันหุ้น IVLเทรดที่ PE เพียง 6 เท่า (ปี 2566) เทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ >10 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) อุปสงค์และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ลดลง 2) การปรับปรุงประสิทธิภาพของสินทรัพย์ใหม่ได้ต่ำกว่าคาด และ 3) การเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์พลาสติก

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btbn)	331,513	468,108	677,457	686,983	729,338
EBITDA	(Btbn)	28,328	64,338	90,406	83,736	87,166
Core profit	(Btbn)	1,168	26,972	44,044	37,732	40,819
Reported profit	(Btbn)	2,414	26,288	44,244	37,732	40,819
Core EPS	(Bt)	0.21	4.80	7.84	6.72	7.27
DPS	(Bt)	0.70	1.00	2.40	2.20	2.10
P/E, core	(x)	193.6	8.4	5.1	6.0	5.5
EPS growth, core	(%)	(77.6)	2,210.1	63.3	(14.3)	8.2
P/BV, core	(x)	1.8	1.4	1.2	1.0	0.9
ROE	(%)	0.9	18.9	25.0	18.3	17.5
Dividend yield	(%)	1.7	2.5	6.0	5.5	5.2
FCF yield	(x)	(15.6)	3.6	19.4	27.3	27.1
EV/EBIT	(x)	52.2	10.0	6.0	6.0	4.8
EBIT growth, core	(%)	(31.6)	443.3	51.8	(14.3)	6.2
EV/CE	(x)	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9
ROCE	(%)	12.7	8.5	13.3	12.8	14.3
EV/EBITDA	(x)	14.5	6.6	4.3	4.0	3.2
EBITDA growth	(%)	(0.6)	127.1	40.5	(7.4)	4.1

Source: InnovestX Research

จุดเด่น

IVL เป็นผู้ผลิต PET/PTA แบบครบวงจรระดับโลก โดยมีกำลังการผลิตรวม 19 ล้านตันต่อปี แบ่งเป็นกำลังการผลิตในกลุ่มธุรกิจ combined PET 67% กลุ่มธุรกิจออกไซด์และอนุพันธ์แบบบูรณาการ (IOD) 21% และกลุ่มธุรกิจเส้นใย 12% บริษัทเป็นผู้ผลิตเม็ดพลาสติก PET รายใหญ่ที่สุดของโลก โดยมีส่วนแบ่งตลาดทั่วโลก 20% และมีตำแหน่งทางต้นทุนที่จัดอยู่ในอันดับต้นๆ กลุ่มบริษัทมีโรงงานผลิต 147 แห่งใน 35 ประเทศ โดยมียอดขายครอบคลุมกว่า 100 ประเทศ ใน 6 ภูมิภาค ได้แก่ อเมริกาเหนือ เอเชีย ยุโรป ตะวันออกกลาง และแอฟริกา (EMEA) และอเมริกาใต้ IVL ดำเนินธุรกิจผ่านการลงทุนในบริษัททั้งในและต่างประเทศที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีครบวงจรทั่วโลก รายได้ของบริษัทส่วนใหญ่มาจากการผลิตในต่างประเทศแม้ว่าสำนักงานใหญ่จะอยู่ในประเทศไทย ในฐานะผู้ผลิตท้องถิ่นในแต่ละตลาด IVL จึงได้รับการปกป้องจากอุปสรรคทางการค้า ในขณะที่อัตรากำไรของบริษัทสูงกว่าตลาด โดยมีสาเหตุมาจากภาษีนำเข้า

แนวโน้มธุรกิจ

ข้อได้เปรียบด้านต้นทุนของ IVL และความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นกับพันธมิตรระดับโลกในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มน้ำและผลิตภัณฑ์อุปโภคบริโภคจะช่วยให้บริษัทอยู่รอดต่อไปได้แม้ว่าจะมีการแข่งขันที่รุนแรงในระยะยาว หลังจากเดินทางเข้าสู่กิจการเป็นเวลาหลายปี ปัจจุบันบริษัทจึงหันมาให้ความสำคัญกับการปรับปรุงประสิทธิภาพของโรงงานที่มีอยู่และการบริหารต้นทุนภายใต้โครงการ Project Olympus ซึ่งคาดว่าจะประหยัดต้นทุนได้ US\$650-690 ล้านจากการปรับโครงสร้างต้นทุน และสร้างศักยภาพสูงสุดให้แก่ธุรกิจของบริษัทภายในปี 2567 IVL ยืนยันเป้าหมายที่จะเพิ่ม core EBITDA เป็นสองเท่าภายในปี 2566 สู่ US\$2.3-2.4 พันล้าน (CAGR 20%) โดยใช้ประโยชน์จากต้นทุนที่แข่งขันได้ของกลุ่มธุรกิจ combined PET ความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนวัตถุดิบของธุรกิจ IOD ในสหรัฐฯ และการขยายกำลังการผลิตของธุรกิจ recycled PET

Bullish views	Bearish views
<p>1. อุปสงค์ผลิตภัณฑ์ของ IVL น่าจะยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2566 เนื่องจากผลิตภัณฑ์ส่วนใหญ่เป็นสิ่งจำเป็นสำหรับการใช้ในชีวิตประจำวัน โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจ combined PET และ IOD อุปสงค์ PET คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเมื่อกิจกรรมที่มีการรวมตัวกันทางสังคม เช่น การแข่งขันกีฬา กลับสู่ภาวะปกติ อันเป็นผลมาจากการกลับมาเปิดประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะจีน</p> <p>2. ตำแหน่งผู้นำตลาดและความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุนของ IVL น่าจะทำให้บริษัทสามารถรักษาอัตรากำไรไว้ได้ในระยะยาว โครงการบริหารต้นทุนจะช่วยให้ต้นทุนการดำเนินงานลดลงอย่างต่อเนื่องในปี 2566-68</p> <p>3. ผลการดำเนินงานจะยังคงแข็งแกร่ง แม้ว่าจะอ่อนตัวลงจากฐานสูงของปี 2565 โดยจะได้แรงหนุนจากส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก Oxiteno ที่ช่วยให้พอร์ตธุรกิจ IOD ในสหรัฐฯ ของ IVL ขยายใหญ่ขึ้น และกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการซื้อสินทรัพย์ใหม่และการขยายกำลังการผลิต การดำเนินงานของธุรกิจ IOD ที่มีอยู่เดิมในสหรัฐฯ ก็จะปรับตัวดีขึ้นอันเป็นผลมาจากการกลับมาเดินเครื่องผลิตของโรงงานอีเทนแครทเกอร์ด้วยต้นทุนก๊าซที่แข่งขันได้</p>	<p>1. แนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์จะยังคงเผชิญกับความท้าทาย เนื่องจากข้อจำกัดด้านโลจิสติกส์ระหว่างตลาดเอเชียกับตลาดยุโรปที่ส่งผลทำให้พรีเมียมของส่วนต่างราคา integrated PET ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากระดับปกติที่ US\$200/ตัน สู่ US\$400-500/ตัน ใน 3Q64-3Q65 เริ่มคลี่คลายลง</p> <p>2. เศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงในยุโรป (>20% ของรายได้ของ IVL) โดยคาดว่า GDP จะเติบโต 0% (World Bank) จะเป็นการท้าทายสำคัญสำหรับธุรกิจของ IVL ในปี 2566 อย่างไรก็ตาม ต้นทุนการดำเนินงานที่แข่งขันได้ ความน่าเชื่อถือในการผลิต และตำแหน่งทางการตลาดของ IVL น่าจะทำให้บริษัทสามารถอยู่รอดต่อไปได้ท่ามกลางต้นทุนพลังงานระดับสูงและแนวโน้มอุปสงค์ที่อ่อนแอ</p> <p>3. ต้นทุนพลังงานระดับสูงในยุโรปจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนการดำเนินงานของ IVL อย่างต่อเนื่อง ในขณะที่การส่งผ่านต้นทุนจะทำได้ยากขึ้นท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว</p>

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ส่วนต่างราคา integrated PET/PTA	คาดว่าความต้องการ PET จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 4% ต่อปี	บวก	ผลประโยชน์ของ IVL ส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับกลุ่มธุรกิจ combined PET ทั้งประเภทบริสุทธิ์และรีไซเคิล PET resin ถูกมองว่าเป็นผลิตภัณฑ์สำคัญสำหรับชีวิตประจำวัน โดยสามารถนำกลับมาใช้ใหม่ได้ 100%
แนวโน้มค่าไร้ระยะสั้น	โหมเมนต์ทำไรปกติ 4Q65	ลดลง YoY และ QoQ	เราคาดว่าทำไร 4Q65 จะเป็นไตรมาสที่แย่ที่สุด ซึ่งได้รับผลกระทบจากความกังวลของตลาดเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจโลก ทำให้เกิดการระคายเคืองในไตรมาสดังกล่าว เราเชื่อว่าไตรมาสที่แย่ที่สุดผ่านพ้นไปแล้วเมื่อพิจารณาจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัวใน 1Q66 และ sentiment ที่เป็นบวกมากขึ้นเนื่องจากการเปิดประเทศของจีน ปี 2566 ยังคงเผชิญกับความท้าทายท่ามกลางการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะยุโรป เนื่องจากต้นทุนพลังงานยังสูงต่อเนื่อง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
Core EBITDA/t (+US\$1/t)	+1.0% (ปี 2566)	+0.14 บาท/หุ้น

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	79.84 (2021)
Rank in Sector	1/15

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
IVL 5	Yes	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- IVL เป็นหนึ่งในผู้เล่นหลักในธุรกิจรีไซเคิลพลาสติก บริษัทมุ่งมั่นที่จะเพิ่มการรีไซเคิล PET หลังการบริโภคที่ถูกอัดเป็นก้อนเป็น 750,000 ตัน ภายในปี 2568 และ 1,500,000 ตัน ภายในปี 2573
- IVL ให้คำมั่นที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593-2613 ประกาศแผนการลงทุนมูลค่ากว่า 4,700 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพื่อเพิ่มการใช้วัตถุดิบชีวมวลเป็น 2.4 ล้านตัน ภายในปี 2573
- การลงทุนด้านพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศจีนและอินโดนีเซีย ช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ทั้งหมดกว่า 3,300 tCO2e ต่อปี
- IVL ตั้งเป้าใช้ไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน 10% ภายในปี 2568 และ 25% ภายในปี 2573
- โรงงานรีไซเคิลแห่งใหม่ในประเทศสหรัฐอเมริกา (Carbonlite) และอีกแห่งหนึ่งในประเทศอินโดนีเซีย จะสามารถรีไซเคิลขวดพลาสติก PET ได้ถึง 5,000 ล้านขวดต่อปี ภายในปี 2566 โรงงานในประเทศไทย มีอัตราการจัดการของเสียอยู่ที่ 99% และได้รับการรับรองตามมาตรฐานการจัดการการฝังกลบเป็นศูนย์

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- IVL เริ่มใช้งานระบบการจัดการซอฟต์แวร์ ระดับสากลด้านความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อม (EHS) และความยั่งยืน
- IVL เปิดตัวโครงการ Injury and Illness Prevention Program (I2P2) ซึ่งช่วยวิเคราะห์แนวโน้มการเกิดอุบัติเหตุ อย่างเป็นระบบและดำเนินการควบคุม ในปี 2564 โรงงานจำนวน 45 แห่ง (41%) บรรลุเป้าหมาย “อุบัติเหตุเป็นศูนย์”
- IVL มีอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) อยู่ที่ 0.66 โดยเป้าหมายคือน้อยกว่า 0.5 กรณี/ 200,000 ชั่วโมงทำงาน ภายในปี 2568
- ประเด็นความหลากหลายที่สำคัญในปี 2564 ได้แก่ พนักงานหญิงในจำนวนพนักงานทั้งหมด (22%, 29% ของพนักงานใหม่ในปี 2564) พนักงานหญิงในตำแหน่งระดับผู้นำ (36%) และพนักงานหญิงในตำแหน่งผู้บริหารระดับสูง (25.9%)
- IVL ให้ความรู้แก่ผู้คนทั่วไปเกี่ยวกับ ระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน คุณสมบัติของ rPET และบทบาทสำคัญที่ทุกคนสามารถทำได้ด้วยการรีไซเคิลและป้องกันการจัดการ PET ที่ไม่ถูกต้อง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการ IVL มีกรรมการ 15 คน ประกอบด้วยกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 14 คน (93.33% ของกรรมการทั้งหมด) โดยในจำนวนนี้ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 7 คน (50% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน คณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการเพศหญิง 2 คน (14.28% ของกรรมการทั้งหมด)
- กรรมการในคณะกรรมการสรรหา พิจารณาค่าตอบแทน และกำกับดูแล กจการ (NCCG) เป็นกรรมการอิสระทุกท่าน
- บริษัทได้รับผลการจัดอันดับระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 10 ติดต่อกันในปี 2565
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ IVL เป็นที่นำพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถของฝ่ายบริหารในการวางแผนและดำเนินการขยายขีดความสามารถ ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของบริษัท ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการบริหารอิสระ

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	81.62	79.84
Environment	86.11	80.76
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	7,035.99	7,247.67
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	29,090.30	30,429.90
Social	68.86	68.86
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	0.00	1.00
Total Recordable Incident Rate - Employees	0.99	1.19
Employee Turnover Pct	8.49	11.42
Governance	89.86	89.86
Size of the Board	16	16
Number of Board Meetings for the Year	7	8
Board Meeting Attendance Pct	98.13	98.14
Number of Female Executives	1	1
Number of Independent Directors	8	8
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	286,332	347,171	352,692	331,513	468,108	677,457	686,983	729,338
Cost of goods sold	(Btmn)	240,889	289,232	309,345	287,882	383,128	557,041	557,955	592,666
Gross profit	(Btmn)	45,444	57,939	43,348	43,631	84,980	120,416	129,028	136,672
SG&A	(Btmn)	23,925	28,760	34,250	39,013	47,343	63,062	77,767	82,562
Other income	(Btmn)	1,263	2,200	2,367	3,224	4,965	7,331	4,182	4,762
Interest expense	(Btmn)	3,864	4,227	5,615	7,674	7,121	7,835	6,804	6,246
Pre-tax profit	(Btmn)	18,917	27,151	5,850	167	35,481	56,849	48,638	52,626
Corporate tax	(Btmn)	(1,400)	3,812	1,534	(1,243)	6,703	9,154	7,809	8,448
Equity a/c profits	(Btmn)	28	586	5	143	160	165	170	175
Minority interests	(Btmn)	(195)	128	888	(386)	(1,966)	(3,816)	(3,266)	(3,534)
Core profit	(Btmn)	20,150	24,053	5,209	1,168	26,972	44,044	37,732	40,819
Extra-ordinary items	(Btmn)	733	2,413	43	1,247	(684)	200	0	0
Net Profit	(Btmn)	20,883	26,465	5,252	2,414	26,288	44,244	37,732	40,819
EBITDA	(Btmn)	35,020	45,652	28,505	28,328	64,338	90,406	83,736	87,166
Core EPS	(Btmn)	4.04	4.36	0.93	0.21	4.80	7.84	6.72	7.27
Net EPS	(Bt)	4.19	4.80	0.94	0.43	4.68	7.88	6.72	7.27
DPS	(Bt)	1.00	1.40	1.23	0.70	1.00	2.40	2.20	2.10

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	92,953	124,284	118,757	119,835	176,859	219,034	257,199	308,343
Total fixed assets	(Btmn)	189,405	254,911	261,811	333,337	364,969	342,487	317,433	292,379
Total assets	(Btmn)	282,358	379,195	380,568	453,172	541,828	561,521	574,632	600,722
Total loans	(Btmn)	95,506	136,266	146,262	203,016	215,714	178,528	163,831	150,442
Total current liabilities	(Btmn)	65,622	113,700	112,991	117,161	161,121	176,770	175,146	184,670
Total long-term liabilities	(Btmn)	97,750	113,639	129,410	200,402	209,704	175,232	161,882	146,166
Total liabilities	(Btmn)	163,372	227,339	242,401	317,564	370,825	352,002	337,028	330,836
Paid-up capital	(Btmn)	5,245	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615
Total equity	(Btmn)	117,062	144,838	129,712	126,655	158,769	193,468	218,287	247,035
BVPS	(Bt)	22.32	25.80	23.10	22.56	28.28	34.46	38.88	44.00

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	20,150	24,053	5,209	1,168	26,972	44,044	37,732	40,819
Depreciation and amortization	(Btmn)	12,239	14,273	17,040	20,487	21,737	25,722	28,294	28,294
Operating cash flow	(Btmn)	28,907	32,362	40,963	43,367	33,928	46,887	64,870	64,359
Investing cash flow	(Btmn)	(28,786)	(56,227)	(25,298)	(78,602)	(25,767)	(3,100)	(3,100)	(3,100)
Financing cash flow	(Btmn)	2,730	22,567	(10,796)	43,737	(10,894)	(42,915)	(24,345)	(21,926)
Net cash flow	(Btmn)	2,851	(1,299)	4,868	8,502	(2,733)	872	37,426	39,332

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	15.9	16.7	12.3	13.2	18.2	17.8	18.8	18.7
Operating margin	(%)	7.5	8.4	2.6	1.4	8.0	8.5	7.5	7.4
EBITDA margin	(%)	12.2	13.1	8.1	8.5	13.7	13.3	12.2	12.0
EBIT margin	(%)	8.0	9.0	3.3	2.4	9.1	9.5	8.1	8.1
Net profit margin	(%)	7.3	7.6	1.5	0.7	5.6	6.5	5.5	5.6
ROE	(%)	19.6	18.4	3.8	0.9	18.9	25.0	18.3	17.5
ROA	(%)	7.5	7.3	1.4	0.3	5.4	8.0	6.6	6.9
Net D/E	(x)	0.8	0.9	1.0	1.4	1.3	0.8	0.5	0.2
Interest coverage	(x)	9.1	10.8	5.1	3.7	9.0	11.5	12.3	14.0
Debt service coverage	(x)	1.5	2.4	0.6	0.6	1.4	1.7	1.7	1.8
Payout Ratio	(%)	23.9	29.2	131.0	162.8	21.4	30.5	32.7	28.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Effective capacity	(ktpa)	10,359	11,847	14,549	17,260	17,361	19,015	19,015	19,015
Total sales volume	(kt)	9,103	10,419	12,340	13,720	14,722	14,985	15,414	15,528
Core EBITDA/t	(US\$/t)	110	138	93	82	118	159	138	144
Reported EBITDA/t	(US\$/t)	114	140	75	69	135	166	138	144
Average selling price	(US\$/t)	927	1,104	1,001	828	1,042	1,456	1,405	1,481
FX	(Bt/US\$)	33.93	32.32	31.05	31.29	31.99	35.00	35.00	35.00

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total revenue	(Btmn)	83,460	98,161	111,301	126,892	131,755	146,957	186,741	178,782
Cost of goods sold	(Btmn)	71,234	78,681	89,414	105,150	109,883	113,674	144,414	151,832
Gross profit	(Btmn)	12,226	19,480	21,887	21,742	21,872	33,283	42,327	26,950
SG&A	(Btmn)	10,219	10,613	11,511	12,096	13,123	13,945	17,995	16,788
Other income	(Btmn)	1,094	1,000	1,818	678	1,470	904	4,225	2,335
Interest expense	(Btmn)	1,803	1,870	1,647	1,806	1,797	1,860	2,327	3,016
Pre-tax profit	(Btmn)	1,297	7,997	10,546	8,517	8,421	18,382	26,229	9,481
Corporate tax	(Btmn)	(856)	1,312	1,910	1,642	1,840	3,239	4,381	958
Equity a/c profits	(Btmn)	21	28	39	59	34	46	0	(22)
Minority interests	(Btmn)	(296)	(500)	(308)	(300)	(858)	(1,394)	(1,459)	(863)
Core profit	(Btmn)	1,878	6,213	8,367	6,635	5,757	13,795	20,390	7,638
Extra-ordinary items	(Btmn)	(568)	(205)	(27)	(87)	(365)	275	(112)	499
Net Profit	(Btmn)	1,310	6,009	8,340	6,548	5,392	14,070	20,278	8,137
EBITDA	(Btmn)	8,437	14,868	17,322	15,958	16,191	25,758	34,945	19,219
Core EPS	(Btmn)	0.33	1.11	1.49	1.18	1.03	2.46	3.63	1.36
Net EPS	(Bt)	0.23	1.07	1.49	1.17	0.96	2.51	3.61	1.45

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total current assets	(Btmn)	119,835	140,034	153,481	167,509	176,859	218,436	264,107	271,708
Total fixed assets	(Btmn)	333,337	339,548	353,153	369,670	364,969	367,161	418,964	443,156
Total assets	(Btmn)	453,172	479,582	506,634	537,179	541,828	585,597	683,071	714,864
Total loans	(Btmn)	203,016	208,413	205,788	215,032	215,714	224,112	255,329	273,964
Total current liabilities	(Btmn)	117,161	136,163	150,320	161,120	161,121	190,192	227,203	233,471
Total long-term liabilities	(Btmn)	200,402	197,077	198,794	208,169	209,704	204,838	244,124	251,914
Total liabilities	(Btmn)	317,564	333,240	349,114	369,289	370,825	395,030	471,327	485,385
Paid-up capital	(Btmn)	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615
Total equity	(Btmn)	126,655	136,195	146,697	155,690	158,769	177,419	195,744	211,663
BVPS	(Bt)	22.56	24.26	26.13	27.73	28.28	31.60	34.86	37.70

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Core Profit	(Btmn)	1,878	6,213	8,367	6,635	5,757	13,795	20,390	7,638
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,337	5,001	5,129	5,634	5,973	5,516	6,389	6,722
Operating cash flow	(Btmn)	43,367	6,143	10,581	9,678	7,526	18,089	30,807	10,657
Investing cash flow	(Btmn)	(78,602)	(4,173)	(7,988)	(5,598)	(8,008)	(5,027)	(52,833)	(8,794)
Financing cash flow	(Btmn)	43,737	(596)	(8,063)	(1,238)	(997)	6,889	12,347	1,410
Net cash flow	(Btmn)	8,502	1,374	(5,470)	2,842	(1,479)	19,950	(9,679)	3,272

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Gross margin	(%)	14.6	19.8	19.7	17.1	16.6	22.6	22.7	15.1
Operating margin	(%)	2.4	9.0	9.3	7.6	6.6	13.2	13.0	5.7
EBITDA margin	(%)	10.1	15.1	15.6	12.6	12.3	17.5	18.7	10.8
EBIT margin	(%)	3.7	10.1	11.0	8.1	7.8	13.8	15.3	7.0
Net profit margin	(%)	1.6	6.1	7.5	5.2	4.1	9.6	10.9	4.6
ROE	(%)	5.9	18.9	23.7	17.6	14.6	32.8	43.7	15.0
ROA	(%)	1.6	5.3	6.8	5.1	4.3	9.8	12.9	4.4
Net D/E	(x)	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3	1.1	1.2	1.2
Interest coverage	(x)	4.7	8.0	10.5	8.8	9.0	13.9	15.0	6.4
Debt service coverage	(x)	0.7	1.1	1.3	1.1	1.2	1.6	2.0	0.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Effective capacity	(ktpa)	17,320	17,232	17,193	17,359	17,338	17,580	18,795	19,015
Total sales volume	(kt)	3,480	3,663	3,612	3,734	3,713	3,800	3,833	3,816
Core EBITDA/t	(US\$/t)	77	100	132	117	124	171	198	199
Reported EBITDA/t	(US\$/t)	82	139	147	128	127	206	264	134
Average selling price	(US\$/t)	782	885	985	1,036	1,067	1,170	1,422	1,283
FX	(Bt/US\$)	30.62	30.29	31.35	32.92	33.37	33.07	34.44	36.42

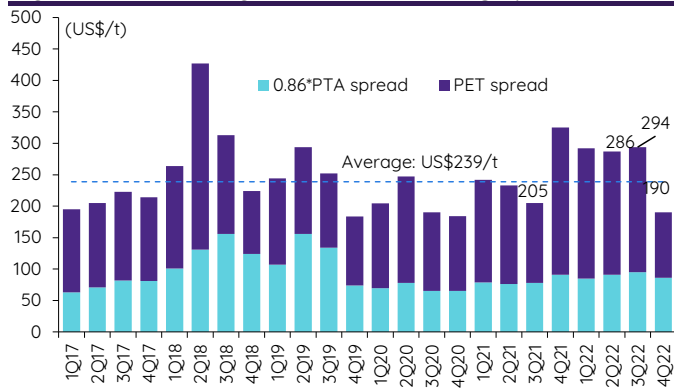
Figure 1: IVL - 4Q22F earnings preview

	4Q21	3Q22	4Q22F	%YoY	%QoQ
Sales	131,755	178,782	139,177	5.6	(22.2)
EBITDA	16,225	19,197	12,232	(24.6)	(36.3)
Core profit	5,466	12,444	1,030	(81.2)	(91.7)
Net profit	5,392	8,137	1,757	(67.4)	(78.4)
EPS (Bt/share)	0.96	1.45	0.31	(67.4)	(78.4)
Sales volume (mt)	3.71	3.82	3.54	(4.7)	(7.3)
Core EBITDA/t (US\$/t)	124	159	123	(0.9)	(22.5)

Source: IVL and InnovestX Research

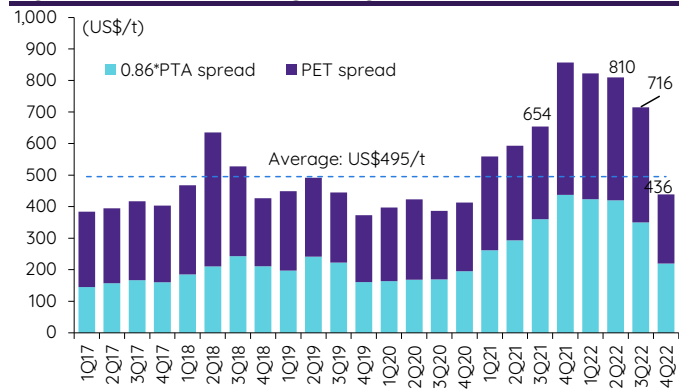
Appendix

Figure 2: Asia integrated PET industry spread



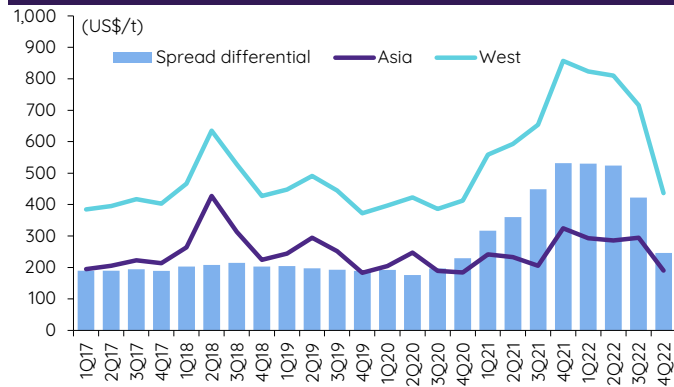
Source: IVL and InnovestX Research

Figure 3: West industry integrated PET business



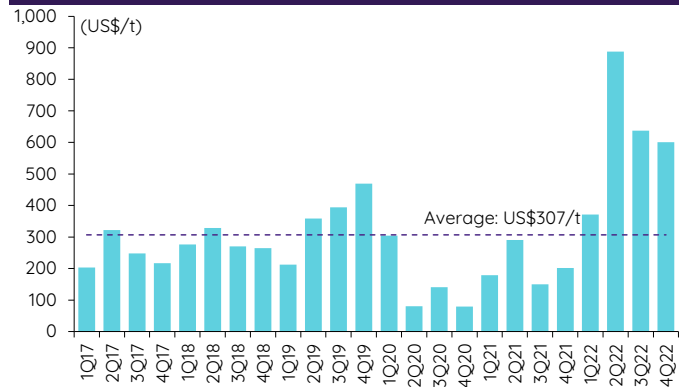
Source: IVL and InnovestX Research

Figure 4: Integrated PET spread differential



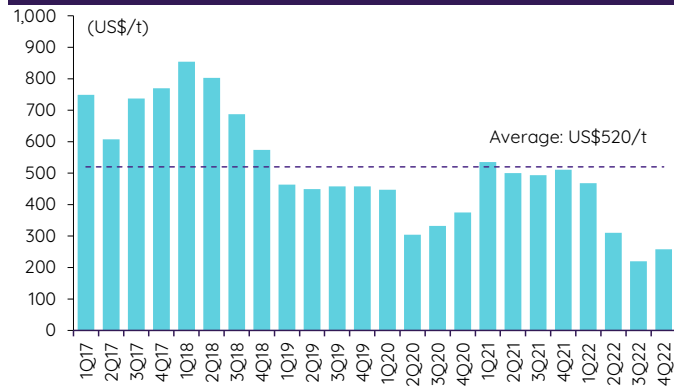
Source: IVL and InnovestX Research

Figure 5: US MTBE industry spread (C-factor)



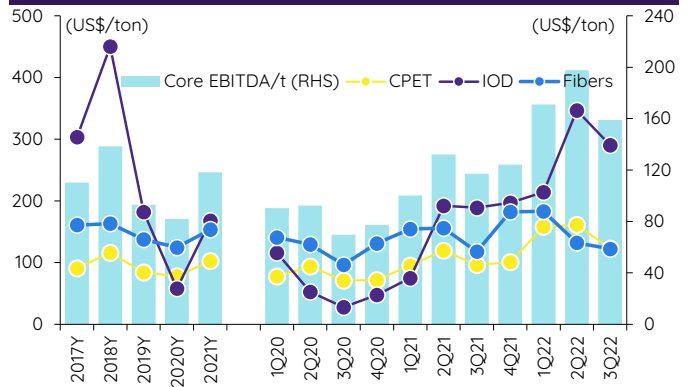
Source: IVL and InnovestX Research

Figure 6: US MEG industry integrated spread



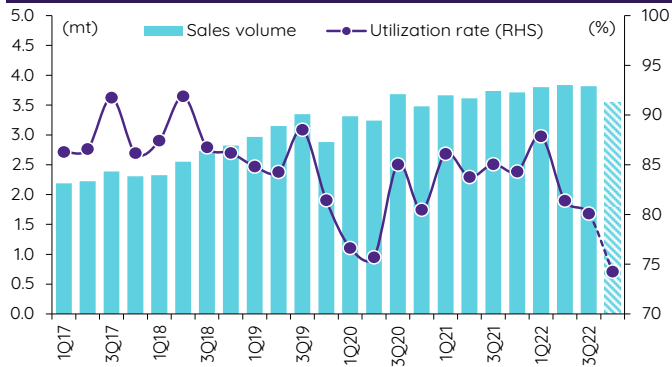
Source: IVL and InnovestX Research

Figure 7: Core EBITDA/t



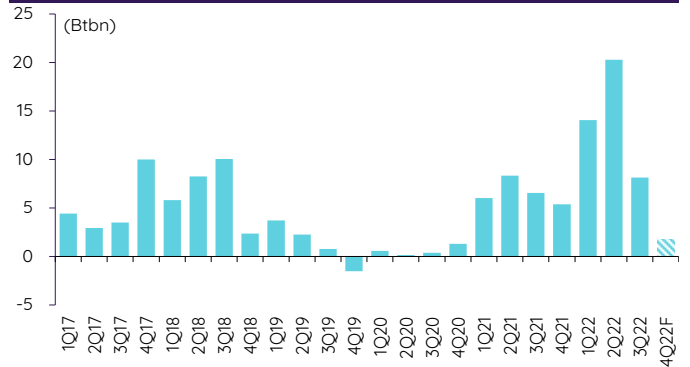
Source: IVL and InnovestX Research

Figure 8: Sales volume



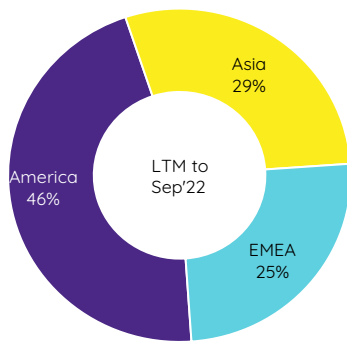
Source: IVL and InnovestX Research

Figure 9: Quarterly net profit



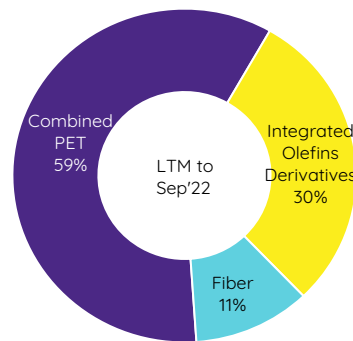
Source: IVL and InnovestX Research

Figure 10: Revenue breakdown (by region)



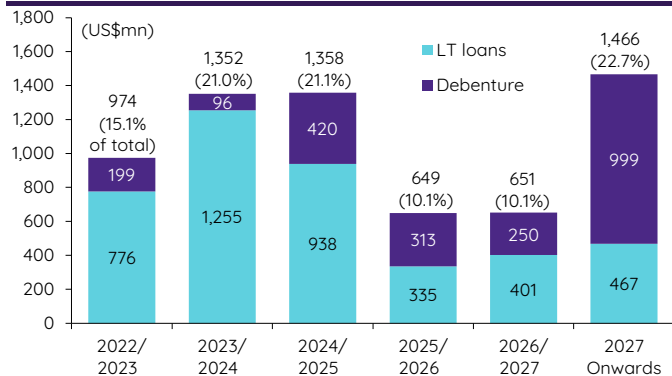
Source: IVL and InnovestX Research

Figure 11: Core EBITDA breakdown (by product)



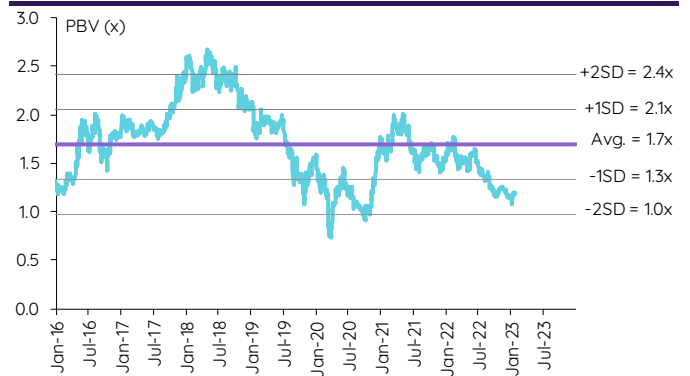
Source: IVL and InnovestX Research

Figure 12: Debt repayment schedule



Source: IVL and InnovestX Research

Figure 13: IVL - PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 14: IVL - sustainability recognitions

IVL has been awarded for its excellent corporate governance

- "Excellent - 5 Star" CG score** by the Thai Institute of Directors (IOD) for the 9th consecutive year
- A score of 100% for the 2022 AGM** by Thai Investors Association for the 11th consecutive year
- CAC CERTIFIED** Certification with Thailand's Private Sector Coalition Against Corruption (CAC) since 2014

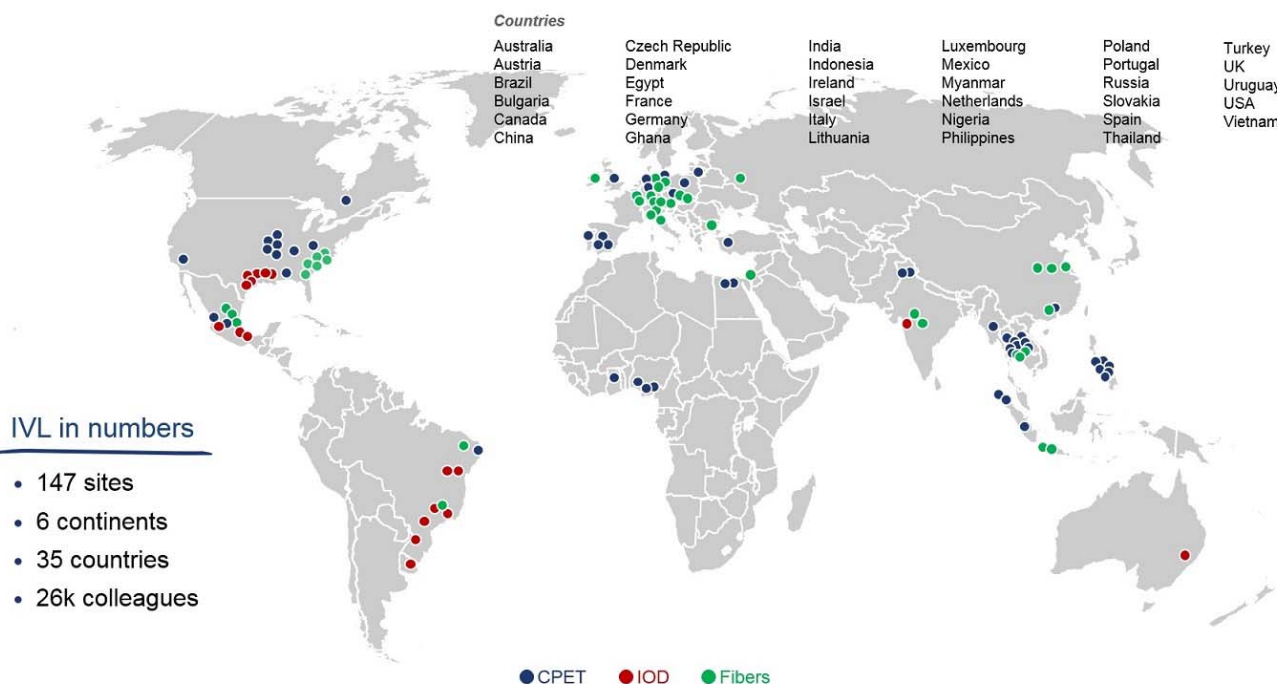
IVL widely recognized as a sustainability champion

- 2021 **ecovadis** Sustainability
- Member of **Dow Jones Sustainability Indices** (Achieved 98th percentile in 2021)
- FTSE4Good** #1 in a constituent of FTSE4Good Index Series
- ESG INDUSTRY TOP RATED**
- CHEMSCORE** #1 of 50 chem companies
- MSCI** BBB rating
- CDP** B rating
- SET AWARDS 2022** Highly Commended Sustainability Awards
- Highly Commended Circular Transition**
- 2022 Low Carbon and Sustainable Business Awards**
- Top Sustainability Advocates in Asia**

Note: (1) Received a score of 80/100 in S&P Global Corporate Sustainability Assessment in the Chemicals Industry (Score date: Sept 23, 2022)

Source: IVL

Figure 15: IVL - global footprint



Source: IVL

Figure 16: Valuation summary (price as of Jan 26, 2023)

	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
GGC	Neutral	15.00	13.4	(6.7)	20.0	12.6	16.2	39	59	(22)	1.5	1.4	1.4	8	12	9	2.3	3.9	3.1	9.3	6.8	7.4
IVL	Outperform	40.25	63.0	62.5	8.4	5.1	6.0	2,210	63	(14)	1.4	1.2	1.0	19	25	18	2.5	6.0	5.5	6.6	4.3	4.0
PTTGC	Neutral	49.75	56.0	14.6	6.9	9.7	10.2	n.m.	(29)	(5)	0.7	0.7	0.7	10	7	7	7.5	2.0	4.8	5.8	7.9	7.3
Average					11.8	9.2	10.8	1,125	31	(14)	1.2	1.1	1.0	12	15	11	4.1	4.0	4.5	7.2	6.3	6.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโตรามา เวนเจอร์ส จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโตรามา เวนเจอร์ส จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกัน SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโตรามา เวนเจอร์ส จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโตรามา เวนเจอร์ส จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโตรามา เวนเจอร์ส จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ซี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโตรามา เวนเจอร์ส จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโตรามา เวนเจอร์ส จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNIT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCHK, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPM, PPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEC, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCP, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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. InnovestX 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระงับผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้สมรรถนะ)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, 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, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DKA, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, 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, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NER, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMC, SPC, SPP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TAP, 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, TPCP, 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 (ประกาศเจตนา)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BBL, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, 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, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, 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, ITC, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCHK, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MOSHI, MODERN, MORE, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, 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, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIAM, SICT, SIAM, SICT, SIAM, SICT, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEC, TACC, TAPAC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPORO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, 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 July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.