

ศุภาลัย

บริษัท ศุภาลัย
จำกัด (มหาชน)

SPALI

Bloomberg SPALI TB
Reuters SPALI.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

พรีวิว 1Q66: คาดกำไรลดลงทั้ง YoY และ QoQ

เรคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q66 ของ SPALI ที่ 1.05 พันลบ. (ลดลง 10.5% YoY และ 51.4% QoQ) ต่ำที่สุดในรอบ 8 ไตรมาส และเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ โดยมีสาเหตุหลักมาจากอัตราค่าไถ่ที่ดินที่ต่ำสุดใหม่สืบเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนผลิตภัณฑ์และการรับรู้รายได้จากโครงการที่ให้มาร์จิ้นต่ำในภูเก็ตและออสเตรเลีย ขณะที่กำไร 2Q66 น่าจะลดลง YoY จากฐานสูง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากการรับรู้รายได้ backlog คอนโด เรายังคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ SPALI ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมาย 28.40 บาท อ้างอิง PE เดลต้า 7 เท่า

กำไรสุทธิ 1Q66 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ สู่ 1.05 พันลบ. (-10.5% YoY และ -51.4% QoQ) โดยคาดว่ารายได้จะอยู่ที่ 5.86 พันลบ. (+7.1% YoY แต่ -39.5% QoQ) แบ่งเป็นสัดส่วนรายได้จากโครงการแนวราบ 70% และคอนโด 30% เรคาดว่าอัตราค่าไถ่ที่ดินจะต่ำสุดใหม่ที่ 34.7% จากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนผลิตภัณฑ์และการรับรู้รายได้จากโครงการที่ให้มาร์จิ้นต่ำในภูเก็ต (จัดโปรโมชั่นราคา) และออสเตรเลีย (ต่ำเป็นปกติ) ค่าใช้จ่าย SG&A จะเพิ่มขึ้นสู่ 13.5% ของยอดขาย เทียบกับ 13.1% ใน 1Q65 และ 12.9% ใน 4Q65 โดยมีสาเหตุมาจากการปรับอัตราค่าธรรมเนียมการโอนเพิ่มขึ้นสู่ 1% สำหรับที่อยู่อาศัยต่ำกว่า 3 ล้านบาทต่อหน่วย (ยังต่ำกว่าอัตราปกติที่ 2%) ในปีนี้กำไร 1Q66 น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้

ยอดขาย 1Q66 น่าประทับใจ SPALI รายงานยอดขาย 1Q66 จำนวน 9 พันลบ. (+2% YoY และ +22% QoQ) แบ่งเป็นยอดขายจากโครงการแนวราบ 71% และคอนโด 29% มูลค่ายอดขายโครงการแนวราบทำสถิติสูงสุด และเติบโตอย่างมีนัยสำคัญที่ 34% QoQ และ 2% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายในต่างจังหวัดที่เติบโต 17% ในขณะที่ยอดขายคอนโดเพิ่มขึ้น 2% YoY และทรงตัว QoQ ยอดขาย 1Q66 คิดเป็นสัดส่วน 25% ของเป้าหมายยอดขายปี 2566 ของบริษัทที่ 3.6 หมื่นลบ. (+11% YoY) เราเชื่อว่า SPALI จะทำยอดขายได้ตามเป้าหมายที่บริษัทวางไว้หากเปิดตัวโครงการทุกโครงการตามแผนที่วางไว้

กำไรจะลดลงเล็กน้อยในปี 2566 ปัจจุบัน SPALI มี backlog มูลค่า 2.02 หมื่นลบ. โดย 76% จะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2566, 21% ในปี 2567 และ 3% ในปี 2568 ทั้งนี้ในปี 2566 SPALI จะเริ่มโอนคอนโด 2 โครงการ: ศุภาลัย คอฟฟี่ สแควร์-ราชพฤกษ์ (Q2, มูลค่าโครงการ 1.46 พันลบ.) และ ศุภาลัย พรีเมียร์ สีพระยา-สามย่าน (Q3, มูลค่าโครงการ 2.3 พันลบ.) เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2566 ไว้ที่ 3.56 หมื่นลบ. (+3.2%) โดย backlog รองรับรายได้ที่คาดการณ์ไว้แล้ว 60% และคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 8 พันลบ. (-2.1%) เรคาดการณ์ถึงกำไรที่แข็งแกร่งใน 2Q66 (-YoY แต่ +QoQ) และ 3Q66 โดยได้รับการสนับสนุนจากรายได้จากคอนโด

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มปรับขึ้นในปี 2566 ดังนั้นอัตรการปฏิเสธสินเชื่อจึงน่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ backlog คอนโดในปี 2567-2568 ก็อยู่ในระดับต่ำ ดังนั้นสิ่งที่ต้องจับตา คือ การเติบโตของยอดขายโครงการแนวราบที่จะช่วยสนับสนุนให้รายได้รวมเติบโต

Tactical call “NEUTRAL” ด้วยราคาเป้าหมาย 28.40 บาท เนื่องจากอุตสาหกรรมที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มที่จะเผชิญกับสถานการณ์ที่ยากลำบากมากขึ้นจากการแข่งขันที่สูงขึ้นในปี 2566 และกำไรของ SPALI จะลดลงเล็กน้อย ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ SPALI ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมาย 28.40 บาท อ้างอิง PE เดลต้า (16 ปี) ที่ 7 เท่า SPALI ประกาศจ่ายเงินปันผลในอัตรา 0.75 บาท/หุ้น คิดเป็นผลตอบแทนจากเงินปันผล 3.3% และอัตราการจ่ายเงินปันผล 35% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 8 พ.ค.

Forecast and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	29,160	34,486	35,580	35,644	32,521
EBITDA	(Btmn)	8,444	9,514	9,584	9,635	8,959
Core Profit	(Btmn)	7,070	8,173	7,998	8,086	7,596
Reported Profit	(Btmn)	7,070	8,173	7,998	8,086	7,596
Core EPS (Full dilution)	(Bt)	3.30	4.18	4.09	4.14	3.89
DPS	(Bt)	1.25	1.45	1.43	1.45	1.36
P/E, core	(x)	6.9	5.4	5.5	5.5	5.8
EPS growth, core	(%)	66.3	27.0	(2.1)	1.1	(6.1)
P/BV, core	(x)	1.2	1.0	0.9	0.8	0.7
ROE	(%)	18.0	18.5	16.3	14.9	12.8
Dividend yield	(%)	5.5	6.4	6.3	6.4	6.0
FCF yield	(%)	7.9	5.6	20.1	12.2	10.3
EV/EBIT	(x)	10.0	9.3	7.5	7.2	7.5
EBIT growth, core	(%)	58.6	12.8	0.9	0.5	(7.1)
EV/CE	(x)	1.1	1.0	0.9	0.8	0.8
ROCE	(%)	9.7	9.8	11.3	10.7	9.5
EV/EBITDA	(x)	8.4	8.0	6.3	6.1	6.4
EBITDA growth	(%)	57.4	12.7	0.7	0.5	(7.0)

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data

Last close (Apr 21) (Bt)	22.70
Target price (Bt)	28.40
Mkt cap (Btmn)	44.33
Mkt cap (US\$mn)	1,292

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.23
Sector % SET	6.15
Shares issued (mn)	1,953
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	25.3 / 18.1
Avg. daily 6m (US\$mn)	6.15
Foreign limit / actual (%)	35 / 21
Free float (%)	53.9
Dividend policy (%)	≥ 35

2022 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI) Included

ESG Bloomberg Score	42.36
Environmental Score	17.97
Social Score	25.36
Governance Score	83.59

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.7	(2.2)	0.4
Relative to SET	4.5	5.3	9.0

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1020

termporn.tantivivat@scb.co.th

จุดเด่น

SPALI ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท 1) ที่อยู่อาศัย ทั้งบ้านและที่ดินจัดสรร อาคารชุด ในทำเลทั่วเขตกรุงเทพมหานคร ปริมณฑล รวมถึงต่างจังหวัด 2) เพื่อการพาณิชย์ ได้แก่ อาคารสำนักงานให้เช่า และ 3) ธุรกิจรีสอร์ทโรงแรมในต่างจังหวัด SPALI ตั้งเป้าเป็นผู้นำด้านพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างยั่งยืน โดยมีส่วนร่วมในการพัฒนาสังคมและสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังวางแผนสร้างสรรค์และพัฒนานวัตกรรมสินค้าและบริการเพื่อสร้างคุณค่าให้กับบริษัทมากที่สุด

ในปี 2553-2565 SPALI เปิดตัวโครงการรวม 291 โครงการ มูลค่า 3.35 แสนลบ. และทำยอดขายได้รวมทั้งหมด 3.11 แสนลบ. หรือเฉลี่ย 2.6 หมื่นลบ.ต่อปี

แนวโน้มธุรกิจ

SPALI ตั้งเป้ายอดขายปี 2566 เติบโต 11% YoY สู่ 3.6 หมื่นลบ. ทำสถิติสูงสุด โดยแบ่งเป็นสัดส่วนยอดขายจากโครงการแนวราบ 70% (มูลค่าเติบโต 14% YoY) และคอนโด 30% (มูลค่าเติบโต 4% YoY) SPALI รายงานยอดขาย 1Q66 จำนวน 9 พันลบ. (+2% YoY และ +22% QoQ) แบ่งเป็นยอดขายจากโครงการแนวราบ 71% และคอนโด 29% มูลค่ายอดขายโครงการแนวราบทำสถิติสูงสุด และเติบโตอย่างมีนัยสำคัญที่ 34% QoQ และ 2% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายในต่างจังหวัดที่เติบโต 17% ยอดขาย 1Q66 คิดเป็นสัดส่วน 25% ของเป้ายอดขายปี 2566 ของบริษัทที่ 3.6 หมื่นลบ. (+11% YoY)

SPALI ตั้งเป้าเปิดตัวโครงการใหม่ 37 โครงการ แบ่งเป็นโครงการแนวราบ 34 โครงการ และคอนโดระดับกลาง-บน 3 โครงการ ในปี 2566 มูลค่ารวม 4.1 หมื่นลบ. (+10% YoY) ในด้านทำเลที่ตั้ง โครงการเปิดใหม่ 58% จะอยู่ในกรุงเทพฯ และปริมณฑล และ 42% จะอยู่ในจังหวัดอื่นๆ โดยจังหวัดใหม่ๆ ที่บริษัทจะเพิ่มเข้ามาในพอร์ตปี 2566 ได้แก่ ราชบุรี จันทบุรี ลำพูน และลำปาง

เมื่อไม่นานมานี้ SPALI ได้รับคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อ Thailand Sustainability Investment (THSI) หรือ “หุ้นยั่งยืน” ประจำปี 2565 สะท้อนการตระหนักถึงความสำคัญในเรื่อง ESG โดยหนึ่งในเป้าหมายของบริษัท คือ ลดการใช้ก๊าซเรือนกระจกลง 25% ภายในปี 2567

Bullish views	Bearish views
1. เปิดตัวโครงการใหม่มูลค่าสูงที่สุดในปี 2566	1. การบริหารสินค้าคงเหลือที่ยกมาจากปี 2565 และเปิดตัวโครงการเพิ่มขึ้นในปี 2566
2. ยอดขายโครงการแนวราบจะทำสถิติสูงสุดในปี 2566 เติบโตต่อเนื่อง 14% YoY	2. อัตราการปฏิเสธสินเชื่ออาจจะเพิ่มขึ้นในปี 2566 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยสูงขึ้น
3. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงเฉลี่ย 6.5-7% ต่อปี	
4. ฐานะการเงินแข็งแกร่ง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิวัณท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
มาตรการกระตุ้นภาคอสังหาฯ	อัตราค่าธรรมเนียมการโอนปรับขึ้นมาอยู่ที่ 1% (จาก 0.01% ในปี 2565) ในปีนี้ แต่ยังคงต่ำกว่าอัตราปกติที่ 2% ในขณะที่มีการขยายระยะเวลาการลดอัตราค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนลดหย่อนเหลือ 0.01% (จากอัตราปกติ 1%) สำหรับราคาบ้านไม่เกิน 3 ลบ. โดยมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาฯ ทั้งหมดจะสิ้นสุดวันที่ 31 ธ.ค. 2566	บวก	มาตรการนี้จะช่วยลดค่าใช้จ่ายให้กับผู้ประกอบการและผู้ซื้อ แต่มีข้อจำกัดคือใช้ได้เฉพาะกับบ้านราคาจับต้องได้หรือไม่เกิน 3 ลบ.

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อการกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 10% ในรายได้จากการขายอสังหาฯ	11%	4 บาท/หุ้น

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	42.36 (2022)
Rank in Sector	5/59

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
SPALI 5	No	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- SPALI ตั้งเป้าหมายการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมด้วยการลดก๊าซเรือนกระจก 25% ภายในปี 2565-2567 เพื่อสร้างสมดุลของการพัฒนาธุรกิจและลดผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการบรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของโลก (SDGs)
- อาคารศุภาลัย แกรนด์ ทาวเวอร์ มีการ Reused น้ำจากการกลั่นตัวจากระบบปรับอากาศหลัก (Chiller Plant) ภายในอาคารนำกลับไปใช้ในระบบปรับอากาศขนาดเล็ก (Cooling Tower) นำน้ำจากระบบทำความเย็นนี้กลับมาใช้น้ำดับไม่โดยรอบโครงการ เป็นการใช้น้ำในระบบทำความเย็นมาใช้ให้เกิดประโยชน์ถึง 2 ครั้ง ทำให้ประหยัดปริมาณน้ำรดน้ำต้นไม้ อีกทั้งได้ริเริ่มโครงการ “เปลี่ยนขยะให้เป็นศูนย์” โดยเชิญชวนผู้เช่าและพนักงานศุภาลัยร่วมกันแยกขยะก่อนทิ้ง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- SPALI ได้กำหนดเป้าหมายการดำเนินงานด้านความยั่งยืน ทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม ภายใต้แนวคิด “ศุภาลัย ใส่ใจ... สร้างสรรค์สังคมไทย” ควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจที่เติบโตและแข็งแกร่งมาตลอดระยะเวลากว่า 32 ปี โดยขับเคลื่อนการพัฒนาองค์กรอย่างยั่งยืนตามแนวทาง CSR IN PROCESS
- SPALI มั่นใจว่าด้วยสิทธิมนุษยชน และการปฏิบัติตามรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม
- SPALI มีการนำ social tools เพื่อใช้ในการรับฟังความคิดเห็นของลูกค้า ผ่านทางช่องทาง social platform ต่าง ๆ อาทิ Facebook, Instagram, Twitter Youtube, Pantip และเว็บไซต์ต่าง ๆ โดยเริ่มใช้มาตั้งแต่ปี 2560 เพื่อนำความคิดเห็นของลูกค้าลูกค้าบ้านมาปรับปรุงและพัฒนาสินค้าและบริการอย่างสม่ำเสมอ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- SPALI ยึดถือหลักบรรษัทภิบาลที่ดีในการบริหารจัดการองค์กร โดยมีรางวัลการันตี CG ระดับ 5 ดาวที่ได้รับมาอย่างต่อเนื่อง
- SPALI ได้รับคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อ Thailand Sustainability Investment (THSI) หรือ “หุ้นยั่งยืน” ประจำปี 2565

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	42.11	42.36
Environment	17.97	17.97
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social	24.61	25.36
Human Rights Policy	Yes	Yes
Policy Against Child Labor	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate - Employees	—	—
Fair Remuneration Policy	No	No
Number of Employees - CSR	1,645	1,725
Governance	83.59	83.59
Size of the Board	10	10
Number of Executives / Company Managers	13	13
Number of Non Executive Directors on Board	6	6
Number of Board Meetings for the Year	12	12
Board Meeting Attendance Pct	100	99
Size of Compensation Committee	3	3
Num of Independent Directors on Compensation Cmte	2	2
Number of Compensation Committee Meetings	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกรเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	25,553	23,557	20,588	29,160	34,486	35,580	35,644	32,521
Cost of goods sold	(Btmn)	15,744	14,280	12,754	17,518	21,070	21,702	21,722	19,666
Gross profit	(Btmn)	9,809	9,277	7,834	11,642	13,416	13,878	13,922	12,855
SG&A	(Btmn)	2,813	2,855	2,589	3,321	4,029	4,384	4,401	4,011
Other income	(Btmn)	257	400	381	487	1,015	427	428	390
Interest expense	(Btmn)	269	233	242	259	277	245	245	245
Pre-tax profit	(Btmn)	6,985	6,589	5,384	8,550	10,125	9,677	9,703	8,989
Corporate tax	(Btmn)	1,449	1,355	1,266	1,943	2,212	2,012	2,034	1,912
Equity a/c profits	(Btmn)	307	234	209	533	390	385	468	569
Minority interests	(Btmn)	72	65	76	69	130	51	51	51
Core profit	(Btmn)	5,770	5,403	4,251	7,070	8,173	7,998	8,086	7,596
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,770	5,403	4,251	7,070	8,173	7,998	8,086	7,596
EBITDA	(Btmn)	7,113	6,540	5,363	8,444	9,514	9,610	9,635	8,959
Core EPS (Bt)	(Bt)	2.69	2.52	1.98	3.30	4.18	4.09	4.14	3.89
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.69	2.52	1.98	3.30	4.18	4.09	4.14	3.89
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	1.00	1.00	1.25	1.45	1.43	1.45	1.36

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	53,311	55,984	62,401	65,188	69,093	64,557	70,347	74,864
Total fixed assets	(Btmn)	4,392	4,528	5,806	6,244	10,831	7,523	5,959	5,298
Total assets	(Btmn)	57,704	60,511	68,207	71,432	79,924	72,079	76,306	80,162
Total loans	(Btmn)	23,452	18,683	27,313	23,866	28,353	12,837	11,837	11,837
Total current liabilities	(Btmn)	14,406	17,768	23,882	23,817	27,772	15,963	14,977	14,141
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,576	4,894	6,928	4,689	4,690	3,534	3,512	3,490
Total liabilities	(Btmn)	22,982	22,662	30,811	28,506	32,461	19,498	18,490	17,631
Paid-up capital	(Btmn)	2,143	2,143	2,143	2,144	1,953	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	33,986	37,086	36,579	42,070	46,514	51,685	56,971	61,736
BVPS (Bt)	(Bt)	15.86	17.31	17.07	19.62	23.82	26.46	29.17	31.61

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	5,770	5,403	4,251	7,070	8,173	7,998	8,086	7,596
Depreciation and amortization	(Btmn)	117	118	117	123	127	115	115	115
Operating cash flow	(Btmn)	3,420	3,420	(1,456)	4,273	3,664	14,889	2,777	3,575
Investing cash flow	(Btmn)	(1,962)	6	199	(441)	(954)	(4,984)	3,076	1,448
Financing cash flow	(Btmn)	(932)	(931)	(3,243)	2,397	(3,402)	434	(17,578)	(3,851)
Net cash flow	(Btmn)	526	2,495	(4,500)	6,228	(692)	10,338	(11,725)	1,172

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	38.4	39.4	38.1	39.9	38.9	39.0	39.1	39.5
Operating margin	(%)	27.4	27.3	25.5	28.5	27.2	26.7	26.7	27.2
EBITDA margin	(%)	27.8	27.8	26.0	29.0	27.6	27.0	27.0	27.5
EBIT margin	(%)	28.4	29.0	27.3	30.2	30.2	27.9	27.9	28.4
Net profit margin	(%)	22.6	22.9	20.6	24.2	23.7	22.5	22.7	23.4
ROE	(%)	18.7	15.2	11.5	18.0	18.5	16.3	14.9	12.8
ROA	(%)	10.2	9.1	6.6	10.1	10.8	10.5	10.9	9.7
Net D/E	(x)	0.7	0.5	0.7	0.5	0.6	0.2	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	1.0	0.7	0.4	0.5	0.5	1.4	1.6	1.5
Debt service coverage	(x)	37.0	39.7	50.5	38.0	34.6	35.0	35.0	35.0
Payout Ratio	(x)	38.4	39.4	38.1	39.9	38.9	39.0	39.1	39.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total revenue	(Btmn)	3,662	7,167	7,430	10,862	5,433	8,198	11,133	9,682
Cost of goods sold	(Btmn)	2,273	4,287	4,428	6,530	3,303	4,967	6,728	6,071
Gross profit	(Btmn)	1,389	2,881	3,001	4,332	2,129	3,231	4,404	3,612
SG&A	(Btmn)	592	784	844	1,101	717	940	1,124	1,248
Other income	(Btmn)	103	68	92	264	105	357	229	364
Interest expense	(Btmn)	65	68	64	61	59	61	75	81
Pre-tax profit	(Btmn)	834	2,097	2,185	3,434	1,458	2,587	3,435	2,646
Corporate tax	(Btmn)	235	555	456	698	322	564	729	596
Equity a/c profits	(Btmn)	157	199	9	169	58	83	85	165
Minority interests	(Btmn)	(15)	(10)	(18)	(25)	(15)	(30)	(42)	(43)
Core profit	(Btmn)	741	1,730	1,720	2,879	1,178	2,075	2,748	2,171
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	741	1,730	1,720	2,879	1,178	2,075	2,748	2,171
EBITDA	(Btmn)	1,085	2,397	2,288	3,695	1,604	2,761	3,626	2,924
Core EPS	(Bt)	0.35	0.81	0.80	1.34	0.55	0.97	1.28	1.11
Net EPS	(Bt)	0.35	0.81	0.80	1.34	0.55	0.97	1.28	1.11

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total current assets	(Btmn)	64,741	65,930	65,537	65,188	66,079	71,304	69,167	69,093
Total fixed assets	(Btmn)	6,029	7,001	6,525	6,244	6,399	9,782	10,478	10,831
Total assets	(Btmn)	70,770	72,931	72,061	71,432	72,478	81,085	79,646	79,924
Total loans	(Btmn)	22,901	24,874	23,630	16,642	19,844	28,650	26,727	24,467
Total current liabilities	(Btmn)	25,801	27,161	27,472	23,817	24,111	32,196	29,688	27,772
Total long-term liabilities	(Btmn)	6,639	6,562	4,604	4,689	4,179	4,737	4,546	4,690
Total liabilities	(Btmn)	32,440	33,723	32,076	28,506	28,290	36,933	34,234	32,461
Paid-up capital	(Btmn)	2,143	2,143	2,143	2,144	2,143	2,143	2,143	1,953
Total equity	(Btmn)	37,523	38,393	39,154	42,070	43,341	43,276	44,495	46,514
BVPS	(Bt)	17.13	17.53	17.88	19.23	19.83	19.78	20.33	23.33

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Core Profit	(Btmn)	741	1,730	1,720	2,879	1,178	2,075	2,748	2,171
Depreciation and amortization	(Btmn)	29	33	30	31	30	30	31	32
Operating cash flow	(Btmn)	(1,564)	(994)	244	4,009	256	(2,033)	1,595	3,270
Investing cash flow	(Btmn)	60	(613)	(571)	(200)	(40)	(4,094)	(4,780)	(5,073)
Financing cash flow	(Btmn)	1,517	2,477	227	(3,548)	(119)	7,258	3,950	1,735
Net cash flow	(Btmn)	14	870	(100)	261	96	1,130	765	(68)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross margin	(%)	37.9	40.2	40.4	39.9	39.2	39.4	39.6	37.3
Operating margin	(%)	21.8	29.3	29.0	29.7	26.0	27.9	29.5	24.4
EBITDA margin	(%)	29.6	33.4	30.8	34.0	29.5	33.7	32.6	30.2
EBIT margin	(%)	28.8	33.0	30.4	33.7	29.0	33.3	32.3	29.9
Net profit margin	(%)	20.2	24.1	23.1	26.5	21.7	25.3	24.7	22.4
ROE	(%)	8.0	18.2	17.7	28.4	11.0	19.2	25.0	19.1
ROA	(%)	4.3	9.6	9.5	16.1	6.5	10.8	13.7	10.9
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.6	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	16.7	35.1	35.5	60.4	27.2	45.1	48.2	36.0
Debt service coverage	(x)	0.3	0.5	0.5	1.1	0.4	0.4	0.6	0.6

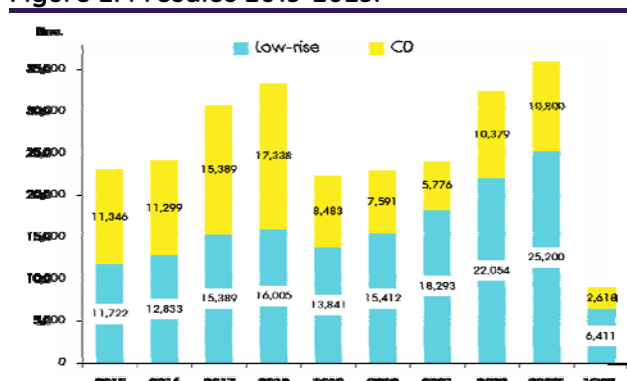
Figure 1: Earnings Preview

FY December 31	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	YoY%Chg	QoQ%Chg
Sales	5,473	8,198	11,133	9,682	5,861	7.1%	-39.5%
Costs of Sales	(3,303)	(4,967)	(6,728)	(6,071)	(3,828)	15.9%	-36.9%
Gross Profit	2,169	3,231	4,404	3,612	2,033	-6.3%	-43.7%
SG&A Expense	(717)	(940)	(1,124)	(1,248)	(793)	10.6%	-36.4%
EBIT	1,452	2,291	3,281	2,363	1,240	-14.6%	-47.5%
Depreciation Expense	30	30	31	37	29	-2.9%	-22.0%
EBITDA	1,482	2,320	3,312	2,400	1,269	-14.4%	-47.1%
Interest Expense	(59)	(61)	(75)	(81)	(70)	19.0%	-13.6%
Other Income (Expense)	64	357	229	364	105	63.4%	-71.0%
Pre-tax Profit	1,458	2,587	3,435	2,646	1,275	-12.5%	-51.8%
Corporate Tax	(322)	(564)	(729)	(596)	(267)	-17.2%	-55.3%
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%
Gn (Ls) from Affiliates	58	83	85	165	59	2.9%	-64.1%
Minority Interest	(15)	(30)	(41)	(43)	(13)	-16.1%	-70.2%
Net Profit	1,178	2,075	2,749	2,171	1,055	-10.5%	-51.4%
EPS (Bt)	0.55	0.97	1.28	1.01	0.49	-10.5%	-51.4%
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	39.6%	39.4%	39.6%	37.3%	34.7%		
EBIT Margin (%)	26.5%	27.9%	29.5%	24.4%	21.2%		
EBITDA Margin (%)	27.1%	28.3%	29.7%	24.8%	21.6%		
Net Margin (%)	21.5%	25.3%	24.7%	22.4%	18.0%		

Source: SPALI, InnovestX Research

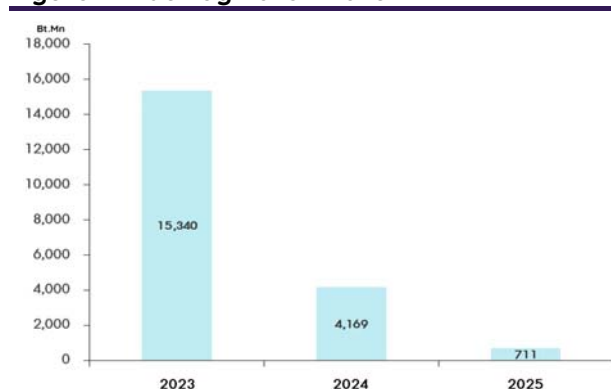
Appendix

Figure 2: Presales 2015-2023F



Source: InnovestX Research

Figure 4: Backlog 2023F-2025F



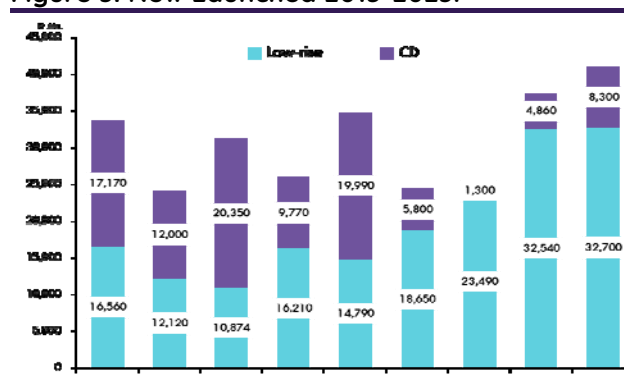
Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Apr 21, 2023)

		Rating	Price Target		ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
			(Bt/Sh)	(Bt/Sh)		22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
AP	Outperform	12.40	14.00	18.3	6.6	6.5	6.4	29.4	2.8	1.6	1.1	1.0	0.9	17	16	14	5.3	5.4	5.5	8.7	7.7	6.9	
LH	Outperform	9.80	11.40	23.2	14.1	12.6	12.0	20	12	5	2.3	2.2	2.2	16	18	18	6.1	6.8	7.2	11.6	11.2	10.7	
LPN	Underperform	4.64	4.30	(2.7)	11.0	11.2	10.2	105	(1)	9	0.6	0.6	0.5	5	5	5	4.7	4.7	5.1	19.1	12.9	12.1	
PSH	Underperform	12.50	12.00	3.5	9.9	9.9	9.3	24	(1)	6	0.6	0.6	0.6	6	6	6	7.7	7.5	8.0	7.6	8.2	8.3	
QH	Underperform	2.46	2.30	(0.5)	11.0	10.0	9.2	43	10	10	0.9	0.9	0.8	8	9	9	5.6	6.0	6.5	3.6	3.8	3.0	
SIRI	Neutral	1.82	1.93	13.6	6.8	6.6	6.4	113	2	3	0.7	0.7	0.6	10	10	10	8.1	7.6	7.8	23.8	20.1	16.1	
SPALI	Neutral	22.70	28.40	31.4	5.4	5.5	5.5	27	(2)	1	1.0	0.9	0.8	18	16	15	6.4	6.3	6.4	7.5	5.8	5.6	
Average					9.3	8.9	8.4	52	3	5	1.0	1.0	0.9	12	11	11	6.3	6.3	6.6	11.7	10.0	9.0	

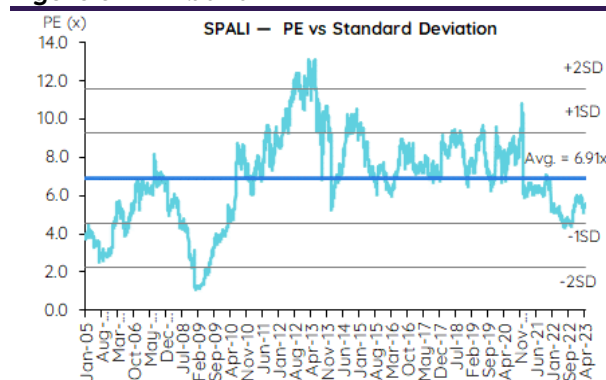
Source: InnovestX Research

Figure 3: New Launched 2015-2023F



Source: InnovestX Research

Figure 5: PER band



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่ไม่สามารถอ้างถึงได้โดยทั่วไป และข้อมูลนี้ถือว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกัน SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกท่าน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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, ITCL, 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, NIKI, 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, SEAFECO, 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, SYNTAC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, 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, 7UP, 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, JCKH, 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, PPP, PPPM, 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, SPD, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLO, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, 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, WIIL, 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 การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, DRT, 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, ITCL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, 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, NEP, NINE, NIKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, 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, RABBIT, 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, SMMK, SMP, SNC, SORCON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTAC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, 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, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, 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, DEXON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, 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, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTSC, 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, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PRTR, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWANG, SCAPE, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFECO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, 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, SVOA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, 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, TRUE, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, 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.