เอสซีจี แพคเกจจิ้ง SCGP

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SCGP TB
Reuters SCGP.BK

4Q66: กำไรสุทธิต่ำกว่า INVX และ consensus คาด

กำไรสุทธิ 4Q66 ของ SCGP ต่ำกว่า INVX คาด 15% และต่ำกว่า consensus คาด 13% หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่ายพิเศษ ในขณะที่กำไรจากการดำเนินงานใกล้เคียงกับที่เราคาด กำไรปกติปรับตัวลดลง โดยมีสาเหตุมาจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่สายธุรกิจเยื่อและกระดาษและธุรกิจกระดาษบรรจุภัณฑ์ในอินโดนีเซียปรับตัวดีขึ้น QoQ ตามที่เราคาด เราคาดว่าผลการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นใน 1Q67 โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของธุรกิจกระดาษบรรจุภัณฑ์ เรายังคงเรทติ้ง OUTPERFORM สำหรับ SCGP โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 51 บาท อ้างอิง -0.5SD PE

กำไรสุทธิ 4Q66 อยู่ที่ 1.21 พันลบ. -8.3% QoQ แต่ +110.1% YoY กำไรที่ลดลง QoQ ถูกฉุดรั้งโดยค่าใช้จ่ายพิเศษที่ไม่คาดคิด ได้แก่ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและ currency swap จากสัญญาป้องกันความเสี่ยงเงินกู้ยืมของ Fajar Paper ในประเทศอินโดนีเซีย ~100 ลบ. และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีที่เพิ่มขึ้น ~100 ลบ. อย่างไรก็ตาม หากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่ากำไรจากการดำเนินงานใกล้เคียงกับที่เราคาด ผลการดำเนินงานของธุรกิจในประเทศอินโดนีเซียและสายธุรกิจเยื่อและกระดาษปรับตัวดีขึ้น QoQ (จากกลับมาผลิตเต็มกำลังของโรงงานผลิตเยื่อกระดาษหลังจากหยุดซ่อมบำรุงใหญ่เป็นเวลา 2 สัปดาห์ใน 3Q66) ตามที่เราคาดการณ์ไว้ อีกทั้งยังได้รับปัจจัยหนุนจากราคาเยื่อใยสั้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก US$524/ตัน ใน 3Q66 สู่ US$625/ตัน ใน 4Q66

รายการที่สำคัญใน 4Q66 รายได้อยู่ที่ 3.19 หมื่นลบ. +1.0% QoQ หลักๆ เกิดจากรายได้จากสายธุรกิจบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจรที่ดีขึ้น (+2% QoQ) อันเป็นผลมาจากรายได้จากบรรจุภัณฑ์พอลิเมอร์ (ได้แรงหนุนจากยอดขายกลุ่มพรีเมียม) และบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษ (ได้รับการสนับสนุนจากการเตรียมต้อนรับเทศกาลตรุษจีนในประเทศเวียดนามและการใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเลือกตั้งในประเทศอินโดนีเซีย) ที่แข็งแกร่ง รวมถึงรายได้จากการขายกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่ดีขึ้น (ปริมาณการขายสูงขึ้น) ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากต้องการจากประเทศจีน ทั้งนี้จีนนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์สูงถึง 850,000 ตันในเดือนพ.ย. 2566 สูงกว่าระดับเฉลี่ยก่อนเกิดโควิดที่ 800,000 ตัน/เดือน นอกจากนี้รายได้จากสายธุรกิจเยื่อและกระดาษก็ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 17.9% (+10bps QoQ และ +319bps YoY) โดยเกิดจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ดีขึ้นและการควบคุมต้นทุนต้นทุนถ่านหินได้ดี เนื่องจาก SCGP ได้ทำการล็อกราคาและปริมาณถ่านหินสำหรับ 4Q66 ไว้ในช่วงที่ราคาถ่านหิน (ดัชนี ICI) อยู่ในระดับต่ำที่ US$70-75/ตัน (เทียบกับ US$80/ตันใน 4Q66 และ US$72/ตันใน 3Q66)

พัฒนาการเชิงบวกใน 1Q67 ผู้บริหารคาดว่าราคาและปริมาณการขายกระดาษบรรจุภัณฑ์จะเติบโตต่อเนื่องใน 1Q67 เนื่องจากราคากระดาษบรรจุภัณฑ์ภายในประเทศจีนจะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์ พัฒนาการเหล่านี้น่าจะส่งผลบวกต่อธุรกิจในอินโดนีเซีย โดยผู้บริหารคาดว่าธุรกิจในอินโดนีเซีย (Fajar Paper) จะถึงจุดคุ้มทุนในปี 2567 ทั้งนี้การฟื้นตัวของราคาขายเฉลี่ย (ASP) และปริมาณการขายโดยรวมของธุรกิจในประเทศอินโดนีเซียน่าจะทำให้เกิด sentiment เชิงบวก

กลยุทธ์และคำแนะนำ เราเชื่อว่าราคาหุ้น SCGP ที่ปรับตัวลดลงสะท้อนปัจจัยลบไปเรียบร้อยแล้ว เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้นใน 1Q67 ซึ่งจะช่วยจำกัด downside risk เรายังคงเรทติ้ง OUTPERFORM สำหรับ SCGP โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 51 บาท อ้างอิงระดับ -0.5SD historical PE mean

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวช้าหลังเปิดประเทศ และผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกชะลอตัว

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	146,068	129,398	157,665	169,985	176,395
EBITDA	(Btmn)	19,603	18,667	23,082	25,080	26,449
Core profit	(Btmn)	5,768	5,168	7,317	8,151	8,917
Reported profit	(Btmn)	5,801	5,246	7,317	8,151	8,917
Core EPS	(Bt)	1.34	1.20	1.70	1.90	2.08
DPS	(Bt)	0.60	0.60	0.60	0.57	0.62
P/E, core	(x)	26.1	29.1	20.5	18.4	16.8
EPS growth, core	(%)	(22.5)	(10.4)	41.6	11.4	9.4
P/BV, core	(x)	1.2	1.5	1.4	1.3	1.2
ROE	(%)	4.7	4.6	6.9	7.3	7.6
Dividend yield	(%)	1.7	1.7	1.7	1.6	1.8
FCF yield	(x)	9.4	18.0	(9.4)	4.4	10.5
EV/EBIT	(x)	28.5	21.4	15.5	13.5	11.8
EBIT growth, core	(%)	(16.8)	(14.3)	47.2	12.6	6.6
EV/CE	(x)	1.7	1.1	1.1	1.1	1.1
ROCE	(%)	4.3	3.8	5.5	6.2	6.9
EV/EBITDA	(x)	14.4	9.7	8.4	7.6	6.7
EBITDA growth	(%)	(3.1)	(4.8)	23.7	8.7	5.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Jan 23) (Bt)	31.00
Target price (Bt)	51.00
Mkt cap (Btbn)	133.08
Mkt cap (US$mn)	3,732
Beta	L
Mkt cap (%) SET	32.90
Sector % SET	1.15
Shares issued (mn)	4,293
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	56 / 30.5
Avg. daily 6m (US$mn)	10.68
Foreign limit / actual (%)	30 / 4
Free float (%)	26.4
Dividend policy (%)	≥ 20

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(13.3)	(10.1)	(42.1)
Relative to SET	(10.2)	(7.9)	(28.1)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	1/21
Environmental Score Rank	1/21
Social Score Rank	1/21
Governance Score Rank	1/21

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

SCGP มีความคืบหน้าอย่างชัดเจนในการบูรณาการหลักการ ESG เข้ากับแนวปฏิบัติทางธุรกิจของบริษัทในฐานะผู้นำอุตสาหกรรม ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน มีคุณภาพ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ยังอยู่ระดับสูง

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1021
chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SCGP แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการดูแลสิ่งแวดล้อม โดยดำเนินโครงการริเริ่มหลายโครงการ ซึ่งรวมถึงการลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์ การใช้พลังงานและน้ำอย่างเหมาะสม และนำแนวทางการจัดการของเสียไปปฏิบัติ นอกจากนี้ SCGP ยังตระหนักถึงความสำคัญของความรับผิดชอบต่อสังคมและสร้างสรรค์สิ่งดีๆ สู่สังคม SCGP มีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยยึดมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรม โปร่งใส และตรวจสอบได้ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน มีคุณภาพ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ยังอยู่ระดับสูง

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	75.73 (2022)
Rank in Sector	1/21

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
SCGP	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- SCGP ตั้งเป้าหมายลดการใช้พลังงาน 13% ภายในปี 2568 เทียบกับปี 2550 (เทียบกับ 5.8% ในปี 2564) ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 20% ภายในปี 2573 เทียบกับปี 2563 และบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593
- ภายในปี 2568 SCGP ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยมลพิษอากาศต่อผลิตภัณฑ์ 5% เทียบกับปี 2563 (เทียบกับการลดการปล่อยฝุ่นละอองต่อผลิตภัณฑ์ลงได้ 6.7% ในปี 2564) ลดการใช้น้ำจากภายนอก 35% เทียบกับปี 2557 ลดปริมาณของเสียต่อตันผลิตภัณฑ์ที่ต้องกำจัดในประเทศไทยโดยการเผาทำลายโดยไม่ได้พลังงาน 100% เทียบกับปี 2557 (เทียบกับ 99.9% ในปี 2564) และตั้งเป้ามีพื้นที่อนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพและระบบนิเวศน์อย่างน้อย 10% ของพื้นที่ป่าเศรษฐกิจตามมาตรฐานการจัดป่าไม้ที่ยั่งยืน FSC (เทียบกับ 12.9% ในปี 2564)
- ภายในปี 2568 SCGP ตั้งเป้าหมายสัดส่วนปริมาณบรรจุภัณฑ์ที่สามารถรีไซเคิลได้ ใช้ซ้ำได้ หรือสลายตัวได้เท่ากับ 100% ของปริมาณบรรจุภัณฑ์ทั้งหมด (เทียบกับ 99.7% ในปี 2564)
- ในปี 2564 SCGP ได้ลงนามรับการสนับสนุนสินเชื่อระยะยาวที่เชื่อมโยงกับการดำเนินงานด้านความยั่งยืน (Sustainability – linked loan: SLL) มูลค่ารวม 5 พันลบ. โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เชื่อมโยงกับความสามารถในการดำเนินการให้บรรลุเป้าหมายด้านความยั่งยืน ได้แก่ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่ชั้นบรรยากาศ การลดการใช้น้ำจากภายนอก และการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากผลิตภัณฑ์และบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- เรามีความเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCGP ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ จากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 5 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2563 แต่บริษัทได้มีนโยบายและเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 SCGP ตั้งเป้าหมายรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชั่นที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice 66.7% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 45% ในปี 2564) และรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชั่นที่ใช้งานอย่างเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และได้รับฉลาก SCG Green Choice 33.3% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 13% ในปี 2564)
- SCGP ตั้งเป้าหมายเป็นองค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชนทั้งทางตรงจากการดำเนินงานในกิจกรรมทางธุรกิจของ SCGP และทางอ้อมโดยการสนับสนุนและส่งเสริมคู่ธุรกิจในห่วงโซ่คุณค่าทางธุรกิจ และตั้งเป้าหมายจำนวนการละเมิดสิทธิมนุษยชนเป็น 0 (เทียบกับ 0 รายในปี 2564 และจำนวนพนักงานผ่านการอบรมและทดสอบด้านสิทธิมนุษยชน ผ่าน Ethics e-Testing 100% ในปี 2564)
- SCGP ตั้งเป้าหมายความพึงพอใจของชุมชน 90% (เทียบกับ 89% ในปี 2564), ความพึงพอใจโดยรวมของลูกค้า 100% (เทียบกับ 80% ในปี 2564), ความผูกพันต่อองค์กรของพนักงาน 78% (เทียบกับ 76% ในปี 2564) และอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและคู่ธุรกิจ 0.08 รายต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.608 รายในปี 2564)
- เรามองว่า SCGP อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรมโดยเฉพาะมาตรการความปลอดภัย และสวัสดิภาพของพนักงาน รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- SCGP มีการเผยแพร่และสื่อสารทำความเข้าใจจรรยาบรรณเอสซีจี แพคเกจจิ้ง กับบริษัทกิ้งหมดใน SCGP (ทำได้ 100% ในปี 2564) และไม่มีคอร์รัปชั่น (การปฏิบัติที่ผิดนโยบายต่อต้านคอร์รัปชั่นเป็น 0 ในปี 2564)
- ในปี 2564 คณะกรรมการของ SCGP ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน โดยในจำนวนนี้ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (92% ของกรรมการทั้งคณะ) 8 คน เป็นกรรมการอิสระ (67% ของกรรมการทั้งคณะ) และ 3 คน เป็นกรรมการเพศหญิง (25% ของกรรมการทั้งคณะ)
- ในปี 2564 บริษัทได้รับคะแนน CG ในระดับ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามีความเห็นว่าบริษัทมีการนำเสนอภาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล แต่ยังต้องปรับปรุงด้านบทบาทของคณะกรรมการบริษัท รวมถึงนโยบายด้านผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ยังถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ESG Disclosure Score

	2022
ESG Disclosure Score	75.73
Environment	**77.26**
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	3,778
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	632
Total Energy Consumption ('000 MWh)	16,961
Electricity Used ('000 MWh)	951
Total Waste ('000 metric tonnes)	1,515
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	1,469
Social	**60.58**
Total Recordable Incident Rate - Employees (per 100 employees)	0.28
Number of Employees - CSR (persons)	22,289
Employee Turnover Pct (%)	5.80
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	334,335
Governance	**89.28**
Size of the Board (persons)	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11
Number of Board Meetings for the Year (times)	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	99
Number of Female Executives (persons)	0
Number of Women on Board (persons)	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue from sales	(Btmn)	89,070	92,786	124,223	146,068	129,398	157,665	169,985	176,395
Cost of sales	(Btmn)	(71,651)	(73,333)	(101,345)	(121,791)	(106,274)	(130,511)	(140,536)	(145,967)
Gross profit	**(Btmn)**	**17,419**	**19,453**	**22,878**	**24,277**	**23,124**	**27,154**	**29,449**	**30,428**
SG&A	(Btmn)	(9,148)	(9,981)	(12,113)	(15,531)	(15,684)	(15,924)	(16,744)	(16,846)
Other income	(Btmn)	545	729	1,143	1,158	1,043	1,261	1,360	1,411
Interest expense	(Btmn)	(1,562)	(1,513)	(1,211)	(1,820)	(2,020)	(2,021)	(2,354)	(2,284)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**7,253**	**8,689**	**10,698**	**8,083**	**6,464**	**10,470**	**11,711**	**12,710**
Corporate tax	(Btmn)	(1,154)	(1,269)	(1,958)	(1,432)	(1,153)	(1,853)	(2,073)	(2,250)
Equity a/c profits	(Btmn)	53	66	57	55	39	41	43	45
Minority interests	(Btmn)	(707)	(848)	(1,353)	(939)	(180)	(1,340)	(1,530)	(1,588)
Core profit	**(Btmn)**	**5,445**	**6,638**	**7,444**	**5,768**	**5,168**	**7,317**	**8,151**	**8,917**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(177)	(181)	850	33	77	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**5,269**	**6,457**	**8,294**	**5,801**	**5,246**	**7,317**	**8,151**	**8,917**
EBITDA	(Btmn)	14,806	17,385	20,224	19,603	18,667	23,082	25,080	26,449
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**1.74**	**2.00**	**1.73**	**1.34**	**1.20**	**1.70**	**1.90**	**2.08**
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.69	1.95	1.93	1.35	1.22	1.70	1.90	2.08
DPS (Bt)	(Bt)	0.48	0.45	0.65	0.60	0.60	0.60	0.57	0.62

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	35,383	62,919	69,186	60,154	60,272	91,974	98,591	112,318
Total fixed assets	(Btmn)	104,130	109,510	137,638	137,125	138,289	134,421	131,038	123,246
Total assets	**(Btmn)**	**139,513**	**172,429**	**206,824**	**197,280**	**198,561**	**226,395**	**229,629**	**235,564**
Total loans	(Btmn)	59,496	44,501	56,295	49,582	48,445	79,162	77,162	75,162
Total current liabilities	(Btmn)	54,014	43,237	51,977	33,479	66,390	45,754	44,554	45,569
Total long-term liabilities	(Btmn)	22,683	19,351	32,547	40,834	29,721	72,004	70,864	69,311
Total liabilities	**(Btmn)**	**76,697**	**62,588**	**84,524**	**74,313**	**96,111**	**117,759**	**115,418**	**114,880**
Paid-up capital	(Btmn)	3,126	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Total equity	**(Btmn)**	**62,816**	**109,841**	**122,300**	**122,967**	**102,449**	**108,636**	**114,211**	**120,683**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**20.09**	**33.17**	**28.49**	**28.64**	**23.86**	**25.31**	**26.60**	**28.11**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	5,445	6,638	7,444	5,768	5,168	7,317	8,151	8,917
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,991	7,183	8,315	9,699	10,184	10,591	11,015	11,456
Operating cash flow	(Btmn)	16,014	15,729	7,501	17,234	41,814	(7,858)	13,797	18,955
Investing cash flow	(Btmn)	(31,890)	(10,672)	(30,995)	(3,119)	(15,283)	(6,316)	(7,208)	(3,223)
Financing cash flow	(Btmn)	18,257	21,790	(1,042)	(11,602)	(26,608)	29,586	(4,576)	(4,445)
Net cash flow	**(Btmn)**	**2,381**	**26,846**	**(24,537)**	**2,513**	**(77)**	**15,412**	**2,013**	**11,287**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	19.6	21.0	18.4	16.6	17.9	17.2	17.3	17.2
Operating margin	(%)	9.3	10.2	8.7	6.0	5.7	7.1	7.5	7.7
EBITDA margin	(%)	16.6	18.7	16.3	13.4	14.4	14.6	14.8	15.0
EBIT margin	(%)	9.9	11.0	9.6	6.8	6.6	7.9	8.3	8.5
Net profit margin	(%)	5.9	7.0	6.7	4.0	4.1	4.6	4.8	5.1
ROE	(%)	9.4	7.7	6.4	4.7	4.6	6.9	7.3	7.6
ROA	(%)	4.7	4.3	3.9	2.9	2.6	3.4	3.6	3.8
Net D/E	(x)	0.9	0.1	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.2
Interest coverage	(x)	9.5	11.5	16.7	10.8	9.2	11.4	10.7	11.6
Debt service coverage	(x)	0.3	0.5	0.6	1.0	0.6	1.1	1.2	1.3
Payout Ratio	(%)	28.2	29.9	33.6	44.4	49.1	35.2	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total sales	(Btmn)	89,070	92,786	124,223	146,068	125,597	157,665	169,985	176,395
Sales from packaging chain	(Btmn)	71,625	78,903	105,562	117,218	91,582	121,362	130,713	133,705
Sale from recycling business chain	(Btmn)	-	-	-	4,576	8,400	8,820	9,261	9,724
Sales from fibrous chain	(Btmn)	17,445	13,883	18,661	24,274	25,615	27,483	30,011	32,966
Total GPM	(%)	19.6	21.0	18.4	16.6	17.9	17.2	17.3	17.2
FX	(THB/US$)	31.0	31.3	32.0	35.1	35.0	35.0	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	36,634	37,982	37,943	33,509	33,729	32,216	31,573	31,881
Cost of sales and services	(Btmn)	(30,346)	(31,303)	(31,518)	(28,625)	(27,780)	(26,350)	(25,965)	(26,179)
Gross profit	**(Btmn)**	**6,288**	**6,679**	**6,425**	**4,884**	**5,948**	**5,866**	**5,608**	**5,702**
SG&A	(Btmn)	(3,904)	(3,806)	(4,059)	(3,762)	(4,220)	(3,754)	(3,824)	(3,886)
Other income	(Btmn)	296	262	323	277	232	161	325	325
Interest expense	(Btmn)	(316)	(328)	(413)	(764)	(497)	(510)	(496)	(516)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**2,365**	**2,807**	**2,276**	**636**	**1,464**	**1,762**	**1,612**	**1,625**
Corporate tax	(Btmn)	(316)	(541)	(470)	(105)	(296)	(305)	(228)	(325)
Equity a/c profits	(Btmn)	8	20	33	(6)	(17)	6	14	35
Minority interests	(Btmn)	(334)	(380)	(327)	103	(84)	(94)	15	(18)
Core profit	**(Btmn)**	**1,722**	**1,906**	**1,512**	**627**	**1,182**	**1,439**	**1,413**	**1,318**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(64)	(50)	325	(178)	153	115	(88)	(103)
Net Profit	**(Btmn)**	**1,658**	**1,856**	**1,837**	**449**	**1,220**	**1,485**	**1,325**	**1,215**
EBITDA	(Btmn)	4,981	5,545	5,167	3,910	4,471	4,681	4,229	4,388
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.40**	**0.44**	**0.35**	**0.15**	**0.25**	**0.32**	**0.33**	**0.31**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.39	0.43	0.43	0.10	0.28	0.35	0.31	0.28

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	61,409	64,152	63,374	60,154	60,842	60,842	60,017	60,272
Total fixed assets	(Btmn)	136,990	138,415	144,853	137,125	137,664	140,156	140,591	140,336
Total assets	**(Btmn)**	**198,399**	**202,566**	**208,227**	**197,280**	**198,506**	**200,998**	**200,608**	**200,608**
Total loans	(Btmn)	46,619	47,358	51,647	49,582	44,812	46,278	40,913	40,913
Total current liabilities	(Btmn)	44,742	45,401	41,331	33,479	34,914	56,062	61,738	61,738
Total long-term liabilities	(Btmn)	32,451	32,021	37,650	40,834	40,500	40,549	35,132	35,132
Total liabilities	**(Btmn)**	**77,193**	**77,422**	**78,981**	**74,313**	**75,414**	**96,612**	**96,870**	**96,870**
Paid-up capital	(Btmn)	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Total equity	**(Btmn)**	**121,206**	**125,144**	**129,246**	**122,967**	**123,093**	**104,386**	**103,738**	**103,738**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**28.23**	**29.15**	**30.11**	**28.64**	**28.67**	**24.32**	**24.16**	**24.16**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	3,080	3,628	3,418	2,140	1,304	2,883	4,192	4,192
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,799	4,800	4,801	4,802	2,357	2,293	2,210	2,357
Operating cash flow	(Btmn)	2,809	3,542	6,064	4,820	5,017	9,920	16,348	16,349
Investing cash flow	(Btmn)	10,404	(1,644)	(8,437)	(3,443)	(7,257)	(8,742)	(10,343)	(10,343)
Financing cash flow	(Btmn)	(10,316)	(2,399)	998	115	(2,268)	(6,403)	(8,708)	(8,708)
Net cash flow	**(Btmn)**	**2,897**	**(501)**	**(1,375)**	**1,492**	**(4,508)**	**(5,225)**	**(2,703)**	**(2,703)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	17.2	17.6	16.9	14.6	17.6	18.2	17.8	17.9
Operating margin	(%)	6.5	7.6	6.2	3.3	5.1	6.6	5.6	5.7
EBITDA margin	(%)	13.6	14.6	13.6	11.7	13.3	14.5	13.4	13.8
EBIT margin	(%)	7.3	8.3	7.1	4.2	5.8	7.1	6.7	6.7
Net profit margin	(%)	4.5	4.9	4.8	1.3	3.6	4.6	4.2	3.8
ROE	(%)	5.7	6.2	0.0	2.0	3.5	4.8	5.4	5.1
ROA	(%)	3.4	3.8	2.9	1.2	2.2	2.7	2.8	2.6
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	15.8	16.9	12.5	5.1	9.0	9.2	8.5	8.5
Debt service coverage	(x)	0.6	0.9	0.8	0.6	0.9	1.1	1.0	1.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total sales	(Btmn)	36,634	37,982	37,943	33,509	33,626	32,216	31,573	31,881
Sales from packaging chain	(Btmn)	30,956	31,790	29,220	25,252	25,411	24,185	23,655	24,043
Sale from recycling business chain	(Btmn)	-	-	2,560	2,016	2,024	2,044	2,059	2,134
Sales from fibrous chain	(Btmn)	5,678	6,192	6,163	6,241	6,191	6,847	6,591	6,592
Total GPM	(%)	17.2	17.6	16.9	14.6	17.6	18.2	17.8	17.9
FX	(THB/US$)	33.1	34.4	36.4	36.4	34.1	34.5	35.5	35.0

Earnings Review

P & L (Btmn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	33,509	33,729	32,216	31,573	31,881	(4.9)	1.0
Gross profit	4,884	5,948	5,866	5,608	5,702	16.8	(4.4)
SG&A expense	(3,762)	(4,220)	(3,754)	(3,824)	(3,886)	3.3	1.6
Net other income/expense	277	232	161	325	325	17.2	101.9
Interest expense	(764)	(497)	(510)	(496)	(516)	(32.4)	4.0
Pre-tax profit	636	1,464	1,762	1,612	1,625	155.6	(8.5)
Corporate tax	(105)	(296)	(305)	(228)	(325)	210.1	42.1
Equity a/c profits	(6)	(17)	6	14	35	(671.5)	131.5
Minority interests	103	(84)	(94)	15	(18)	(117.2)	(218.3)
EBITDA	3,910	4,471	4,681	4,229	4,388	12.2	3.8
Core profit	**627**	**1,182**	**1,439**	**1,498**	**1,318**	**110.1**	**(12.0)**
Extra. Gain (Loss)	(178)	153	115	(88)	(103)	(42.1)	(176.6)
Net Profit	**449**	**1,220**	**1,485**	**1,325**	**1,215**	**170.3**	**(8.3)**
EPS	0.10	0.28	0.35	0.31	0.28	170.3	(10.7)
Financial ratio (%)							
Gross margin	14.6	17.6	18.2	17.8	17.9	22.7	0.7
EBITDA margin	11.7	13.3	14.5	13.4	13.8	18.0	2.8
Net profit margin	1.3	3.6	4.6	4.2	3.8	184.1	(9.2)
SG&A expense/Revenue	11.2	12.5	11.7	12.1	12.2	8.6	0.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI[1], ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC[3], TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, 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. 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, 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, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand’s Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.