

เอสซีจี แพคเกจจิ้ง

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน)

SCGP

Bloomberg SCGP TB
Reuters SCGP.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q67: กำไรตามคาด; แนวโน้มฟื้นตัวใน 2H67

กำไรสุทธิ 2Q67 ของ SCGP ลดลง 15.7% QoQ และ 2.1% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น และปริมาณการผลิตเยื่อกระดาษที่ลดลงจากการปิดซ่อมบำรุงประจำปี (2 สัปดาห์) ของโรงงานผลิตเยื่อกระดาษ เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวใน 2H67 จากการกลับมาผลิตเพิ่มขึ้นหลังจากวันหยุดยาว ประกอบกับความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่เติบโตสูงขึ้นจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น แต่จะถูกกดดันบางส่วนโดยการเริ่มต้นที่กดดอกเบี้ยจ่ายจากการเข้าซื้อหุ้น Fajar paper เพิ่ม ราคาหุ้นที่ลดลงมาอยู่ที่ระดับต่ำกว่า -1.5SD ของ PE mean ทำให้ downside มีจำกัด เราแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ SCGP โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 40 บาท อ้างอิง PE 25.9 เท่า หรือระดับ -1SD ของ PE mean

กำไรสุทธิลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล SCGP รายงานกำไรสุทธิ 1.45 พันลบ. ใน 2Q67 ลดลง 15.7% QoQ และ 2.1% YoY เป็นไปตาม INVX และ consensus คาด โดยหากตัดรายการพิเศษขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 25 ลบ. ออกไป พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 1.48 พันลบ. ลดลง 12.3% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 2.8% YoY กำไรปกติที่ลดลง QoQ หลักๆ เกิดจาก: 1) ปริมาณการขายผลิตภัณฑ์บรรจุภัณฑ์ที่ลดลงทั้งในประเทศไทย (42% ของรายได้รวม) และประเทศอินโดนีเซีย (14% ของรายได้รวม) เนื่องจากมีวันหยุดยาว (เทศกาลสงกรานต์ในประเทศไทย และอารีรายอในประเทศอินโดนีเซีย) และต้นทุนวัตถุดิบ (เศษกระดาษ) ที่เพิ่มขึ้น QoQ ซึ่งได้รับการชดเชยบางส่วนจากการปรับราคาขายกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น QoQ ในทุกประเทศตามต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้การใช้วัตถุดิบในประเทศ (55%) สูงกว่าการนำเข้า ทำให้ SCGP ได้รับผลกระทบจากการปรับขึ้นของต้นทุนวัตถุดิบน้อยกว่าคู่แข่ง และ 2) ผลการดำเนินงานของสายธุรกิจเยื่อกระดาษ และการบันทึกค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุงจำนวน 100 ลบ. EBITDA margin โดยรวมลดลงสู่ 14% ใน 2Q67 จาก 15% ใน 1Q67 และ 15% ใน 2Q66 ในขณะที่กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY เกิดจากปริมาณการขายและราคาบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้น รวมถึงความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้น SCGP ประกาศจ่ายปันผลจากการดำเนินงาน 1H67 ที่ 0.25 บาท/หุ้น (อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปี 1.8%) ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 6 ส.ค. 2567

แนวโน้มกำไร 2H67 เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวใน 2H67 จากปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้นหลังจากผ่านพ้นช่วงที่มีวันหยุดยาวใน 2Q67 ประกอบกับความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่เติบโตสูงขึ้นจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในแต่ละประเทศ รวมถึงการปรับเพิ่มราคาผลิตภัณฑ์อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ต้นทุนวัตถุดิบอย่างเศษกระดาษ และต้นทุนพลังงานด้านหิน ก็คาดว่าจะอยู่ในระดับทรงตัว กลยุทธ์ของ SCGP ยังคงเน้นการบริหารจัดการวัตถุดิบ โดยบริษัทจะพยายามเพิ่มสัดส่วนการใช้ RCP จากแหล่งภายในประเทศมากขึ้น (จาก 55% เป็น 60%) และปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต สำหรับการซื้อหุ้น Fajar Paper เพิ่มเติม (44.48%) SCGP ได้เตรียมงบลงทุนไว้แล้ว 2.32 หมื่นลบ. ซึ่งประกอบด้วยกระแสเงินสดภายในกิจการ 8 พันลบ. และส่วนที่เหลือจะมาจากกรอบการออกหุ้นกู้และเงินกู้ยืม โดยคาดว่าจะมีต้นทุนดอกเบี้ยเฉลี่ย 3% คิดเป็นค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มเติม 450 ลบ.ต่อปี เริ่มตั้งแต่เดือนก.ย. 2567 และไม่มีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย สำหรับการดำเนินงาน ผู้บริหารมองว่าความต้องการกระดาษบรรจุภัณฑ์มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในประเทศไทยและประเทศจีนที่กำลังจะเข้าสู่ buying season รวมถึง SCGP มีแผนที่จะส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่ผลิตในประเทศอินโดนีเซียไปช่วยสนับสนุนการดำเนินงานในประเทศเวียดนาม ซึ่งปัจจุบันเดินเครื่องเต็มกำลังการผลิตแล้วเพราะมีความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่จำนวนมาก ผู้บริหารคาดว่าธุรกิจที่ประเทศอินโดนีเซียจะถึงจุดคุ้มทุนภายในสิ้นปี 2567

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ ราคาหุ้น SCGP ปรับตัวลดลง 25.0% YTD มาเทรดที่ระดับต่ำกว่า -1.5SD ของ PE mean บ่งชี้ว่าปัจจัยลบสะท้อนในราคาหุ้นไปเรียบร้อยแล้ว ในขณะที่เราคาดว่าผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปโดยได้รับการสนับสนุนจากความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและการบริหารจัดการต้นทุน เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ SCGP โดยให้ราคาเป้าหมาย 40 บาท อ้างอิง PE 25.9 เท่า หรือ ระดับ -1SD ของ PE เฉลี่ย 3 ปี

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวช้าต่อเนื่อง และความไม่สงบทางภูมิรัฐศาสตร์ทำให้ต้นทุนด้านหินเพิ่มขึ้น ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ยังอยู่ระดับสูง (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	146,068	129,398	133,325	140,099	148,678
EBITDA	(Btmn)	19,603	18,667	21,470	22,694	23,827
Core profit	(Btmn)	5,768	5,168	6,593	6,942	7,523
Reported profit	(Btmn)	5,801	5,248	6,593	6,942	7,523
Core EPS	(Bt)	1.34	1.20	1.54	1.62	1.75
DPS	(Bt)	0.60	0.55	0.69	0.73	0.79
P/E, core	(x)	20.5	22.8	17.9	17.0	15.7
EPS growth, core*	(%)	(22.5)	(10.4)	27.6	5.3	8.4
P/BV, core	(x)	1.0	1.2	1.1	1.1	1.0
ROE	(%)	4.7	4.6	6.3	6.3	6.6
Dividend yield	(%)	2.2	2.0	2.5	2.6	2.9
EV/EBITDA	(x)	14.4	8.0	7.5	7.0	6.2

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jul 23) (Bt)	27.50
Target price (Bt)	40.00
Mkt cap (Btmn)	118.06
Mkt cap (US\$m)	3,268

Beta	L
Mkt cap (%) SET	34.79
Sector % SET	1.08
Shares issued (mn)	4,293
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	41.8 / 26.5
Avg. daily 6m (US\$m)	7.22
Foreign limit / actual (%)	30 / 4
Free float (%)	26.4
Dividend policy (%)	≥ 20

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(19.1)	(17.3)	(28.6)
Relative to SET	(18.2)	(13.5)	(16.4)

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 มีความตื่นตัวอย่างชัดเจนในการบูรณาการหลักการ ESG เข้ากับแนวปฏิบัติทางธุรกิจของบริษัทในฐานะผู้นำอุตสาหกรรม ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน มีคุณภาพ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ยังอยู่ระดับสูง

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิริวิชัย

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SCGP แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการดูแลสิ่งแวดล้อม โดยดำเนินโครงการริเริ่มหลายโครงการ ซึ่งรวมถึงการลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์ การใช้พลังงาน และน้ำอย่างเหมาะสม และนำแนวทางการจัดการของเสียไปปฏิบัติ นอกจากนี้ SCGP ยังตระหนักถึงความสำคัญของความรับผิดชอบต่อสังคมและสร้างสรรคสิ่งดีๆ สู่สังคม SCGP มีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยยึดมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรม โปร่งใส และตรวจสอบได้ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน มีคุณภาพ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ยังอยู่ระดับสูง

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	76.39 (2022)	CG Rating	5	DJSI	No	SETESG	Yes	SET ESG Ratings	AAA
Rank in Sector	1/21	SCGP	5	No	Yes			AAA	

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)
--	----------------------------------

- 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 ลดปริมาณของเสียต่อตันผลิตภัณฑ์ที่ต้องกำจัดในประเทศไทย โดยการเผาทำลายโดยไม่ได้พลังงาน 100% เทียบกับปี 2557 (เทียบกับ 99.9% ในปี 2564) และตั้งเป้าหมายที่อนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพ และระบบนิเวศน้อยอย่างน้อย 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
- เรามองเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCGP ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ จากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 5 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2563 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ
- ภายในปี 2573 SCGP ตั้งเป้าหมายรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice 66.7% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 45% ในปี 2564) และรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ใช้กันอย่างยั่งยืนเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และได้รับฉลาก SCG Green Choice 33.3% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 13% ในปี 2564)
- SCGP ตั้งเป้าหมายเป็นองค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชนทั้งทางตรงจากการดำเนินงานในกิจกรรมทางธุรกิจของ SCGP และทางอ้อมโดยการสนับสนุนและส่งเสริมคู่ธุรกิจให้ห่วงโซ่มูลค่าทางธุรกิจ 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 อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการความปลอดภัย และสวัสดิภาพของพนักงาน รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)	ESG Disclosure Score
--	----------------------

- SCGP มีการเผยแพร่และสื่อสารทำความเข้าใจจรรยาบรรณเอสซีจี แพคเกจจิ้ง กับบริษัททั้งหมดใน SCGP (ทำได้ 100% ในปี 2564) และไม่มีคอร์รัปชัน (การปฏิบัติที่ผิดนโยบายต่อต้านคอร์รัปชันเป็น 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" และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันกรณีเกี่ยวข้องกันคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามองเห็นว่าบริษัทมีการนำเสนอภาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านบรรษัทภิบาล แต่ยังคงต้องปรับปรุงด้านบทบาทของคณะกรรมการบริษัท รวมถึงนโยบายด้านผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ยังถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ESG Disclosure Score	2022
ESG Disclosure Score	76.39
Environment	78.68
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	89.86
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)	1
Number of Women on Board (persons)	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	133,325	140,099	148,678
Cost of sales	(Btmn)	(71,651)	(73,333)	(101,345)	(121,791)	(106,274)	(110,047)	(115,531)	(122,629)
Gross profit	(Btmn)	17,419	19,453	22,878	24,277	23,124	23,278	24,568	26,049
SG&A	(Btmn)	(9,148)	(9,981)	(12,113)	(15,531)	(15,684)	(13,466)	(14,010)	(14,868)
Other income	(Btmn)	545	729	1,143	1,158	1,043	1,067	1,121	1,189
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	8,858	9,325	10,087
Corporate tax	(Btmn)	(1,154)	(1,269)	(1,958)	(1,432)	(1,153)	(1,639)	(1,725)	(1,866)
Equity a/c profits	(Btmn)	53	66	57	55	39	41	43	45
Minority interests	(Btmn)	(707)	(848)	(1,353)	(939)	(180)	(667)	(700)	(743)
Core profit	(Btmn)	5,445	6,638	7,444	5,768	5,168	6,593	6,942	7,523
Extra-ordinary items	(Btmn)	(177)	(181)	850	33	79	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,269	6,457	8,294	5,801	5,248	6,593	6,942	7,523
EBITDA	(Btmn)	14,806	17,385	20,224	19,603	18,667	21,470	22,694	23,827
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.74	2.00	1.73	1.34	1.20	1.54	1.62	1.75
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.69	1.95	1.93	1.35	1.22	1.54	1.62	1.75
DPS (Bt)	(Bt)	0.48	0.45	0.65	0.60	0.55	0.69	0.73	0.79

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	85,935	89,711	101,833
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	220,356	220,749	225,079
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	41,923	39,868	41,201
Total long-term liabilities	(Btmn)	22,683	19,351	32,547	40,834	29,721	70,307	68,779	67,378
Total liabilities	(Btmn)	76,697	62,588	84,524	74,313	96,111	112,230	108,647	108,579
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	108,127	112,102	116,501
BVPS (Bt)	(Bt)	20.09	33.17	28.49	28.64	23.86	25.19	26.11	27.14

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	6,593	6,942	7,523
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	(4,879)	13,426	17,239
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)	29,801	(4,967)	(5,124)
Net cash flow	(Btmn)	2,381	26,846	(24,537)	2,513	(77)	18,605	1,250	8,892

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	17.5	17.5	17.5
Operating margin	(%)	9.3	10.2	8.7	6.0	5.7	7.4	7.5	7.5
EBITDA margin	(%)	16.6	18.7	16.3	13.4	14.4	16.1	16.2	16.0
EBIT margin	(%)	9.9	11.0	9.6	6.8	6.6	8.2	8.3	8.3
Net profit margin	(%)	5.9	7.0	6.7	4.0	4.1	4.9	5.0	5.1
ROE	(%)	9.4	7.7	6.4	4.7	4.6	6.3	6.3	6.6
ROA	(%)	4.7	4.3	3.9	2.9	2.6	3.1	3.1	3.4
Net D/E	(x)	0.9	0.1	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	9.5	11.5	16.7	10.8	9.2	10.6	9.6	10.4
Debt service coverage	(x)	0.3	0.5	0.6	1.0	0.6	1.1	1.1	1.2
Payout Ratio	(%)	28.2	29.9	33.6	44.4	45.0	45.0	45.0	45.0

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	129,398	133,325	140,099	148,678
Sales from packaging chain	(Btmn)	71,625	78,903	105,562	117,219	97,044	99,432	103,564	110,189
Sale from recycling business chain	(Btmn)	-	-	-	4,576	7,460	8,206	8,616	9,047
Sales from fibrous chain	(Btmn)	17,445	13,883	18,661	24,273	24,894	25,688	27,918	29,442
Total GPM	(%)	19.6	21.0	18.4	16.6	17.9	17.5	17.5	17.5
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	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	37,943	33,509	33,729	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235
Cost of sales and services	(Btmn)	(31,518)	(28,625)	(27,780)	(26,350)	(25,965)	(26,179)	(27,146)	(28,114)
Gross profit	(Btmn)	6,425	4,884	5,948	5,866	5,608	5,702	6,802	6,121
SG&A	(Btmn)	(4,059)	(3,762)	(4,220)	(3,754)	(3,824)	(3,886)	(4,294)	(4,120)
Other income	(Btmn)	323	277	232	161	325	325	263	349
Interest expense	(Btmn)	(413)	(764)	(497)	(510)	(496)	(516)	(523)	(611)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,276	636	1,464	1,762	1,612	1,625	2,247	1,739
Corporate tax	(Btmn)	(470)	(105)	(296)	(305)	(228)	(325)	(483)	(354)
Equity a/c profits	(Btmn)	33	(6)	(17)	6	14	35	27	38
Minority interests	(Btmn)	(327)	103	(84)	(94)	15	(18)	(119)	76
Core profit	(Btmn)	1,512	628	1,182	1,439	1,310	1,215	1,686	1,479
Extra-ordinary items	(Btmn)	325	(178)	38	46	17	(0)	39	(25)
Net Profit	(Btmn)	1,837	450	1,220	1,485	1,327	1,215	1,725	1,454
EBITDA	(Btmn)	5,167	3,910	4,471	4,681	4,229	4,388	5,151	4,635
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.35	0.15	0.28	0.34	0.31	0.28	0.39	0.34
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.43	0.10	0.28	0.35	0.31	0.28	0.40	0.34

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	63,374	60,154	60,842	60,842	60,017	60,272	64,528	71,703
Total fixed assets	(Btmn)	144,853	137,125	137,664	140,156	140,591	138,289	141,792	140,051
Total assets	(Btmn)	208,227	197,280	198,506	200,998	200,608	198,561	206,320	211,754
Total loans	(Btmn)	51,647	49,582	44,812	46,278	40,913	48,445	37,550	28,559
Total current liabilities	(Btmn)	41,331	33,479	34,914	56,062	61,738	66,390	69,899	76,319
Total long-term liabilities	(Btmn)	37,650	40,834	40,500	40,549	35,132	29,721	32,019	31,721
Total liabilities	(Btmn)	78,981	74,313	75,414	96,612	96,870	96,111	101,918	108,040
Paid-up capital	(Btmn)	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Total equity	(Btmn)	129,246	122,967	123,093	104,386	103,738	102,449	104,401	103,714
BVPS (Bt)	(Bt)	30.1	28.6	28.7	24.3	24.2	23.9	24.3	24.2

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	3,418	2,140	1,304	2,883	4,192	5,168	1,844	3,221
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,801	4,802	2,357	2,293	2,210	10,184	2,328	4,658
Operating cash flow	(Btmn)	6,064	4,820	5,017	9,920	16,348	41,816	3,053	9,826
Investing cash flow	(Btmn)	(8,437)	(3,443)	(7,257)	(8,742)	(10,343)	(15,283)	2,547	1,265
Financing cash flow	(Btmn)	998	115	(2,268)	(6,403)	(8,708)	(26,608)	(507)	2,912
Net cash flow	(Btmn)	(1,375)	1,492	(4,508)	(5,225)	(2,703)	(75)	5,093	10,684

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	16.9	14.6	17.6	18.2	17.8	17.9	20.0	17.9
Operating margin	(%)	6.2	3.3	5.1	6.6	5.6	5.7	7.4	5.8
EBITDA margin	(%)	13.6	11.7	13.3	14.5	13.4	13.8	15.2	13.5
EBIT margin	(%)	7.1	4.2	5.8	7.1	6.7	6.7	8.2	6.9
Net profit margin	(%)	4.8	1.3	3.6	4.6	4.2	3.8	5.1	4.2
ROE	(%)	0.0	2.0	3.8	5.1	5.0	4.7	6.5	5.7
ROA	(%)	2.9	1.2	2.4	2.9	2.6	2.4	3.3	2.8
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	12.5	5.1	9.0	9.2	8.5	8.5	9.8	7.6
Debt service coverage	(x)	0.8	0.6	0.9	1.1	1.0	1.0	0.7	1.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total sales	(Btmn)	45,123	40,165	33,729	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235
Sales from packaging chain	(Btmn)	35,711	31,297	31,221	24,185	23,655	24,043	25,549	25,494
Sale from recycling business chain	(Btmn)	2,560	2,016	2,127	1,707	1,815	1,811	1,929	2,134
Sales from fibrous chain	(Btmn)	6,852	6,852	6,191	6,400	6,184	6,119	6,569	6,606
Total GPM	(%)	16.9	14.6	17.6	18.2	17.8	17.9	20.0	17.9
FX	(THB/US\$)	36.6	36.6	34.1	34.6	35.3	35.8	35.8	36.5

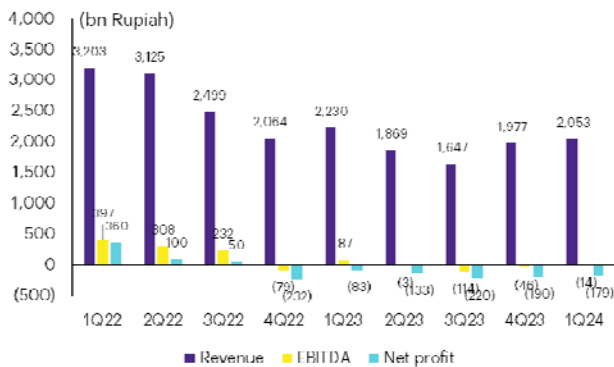
Appendix

Figure 1: 2Q24 Results: Core earnings down QoQ but increase YoY

P & L (Btmn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235	6.3	0.8
Gross profit	5,866	5,608	5,702	6,802	6,121	4.3	(10.0)
SG&A expense	(3,754)	(3,824)	(3,886)	(4,294)	(4,120)	9.8	(4.1)
Net other income/expense	161	325	325	263	349	116.8	32.9
Interest expense	(510)	(496)	(516)	(523)	(611)	19.6	16.7
Pre-tax profit	1,762	1,612	1,625	2,247	1,739	(1.3)	(22.6)
Corporate tax	(305)	(228)	(325)	(483)	(354)	16.3	(26.6)
Equity a/c profits	6	14	35	27	38	516.7	44.5
Minority interests	(94)	15	(18)	(119)	76	(181.3)	(164.0)
EBITDA	4,681	4,229	4,388	5,151	4,635	(1.0)	(10.0)
Core profit	1,439	1,310	1,215	1,686	1,479	2.8	(12.3)
Extra. Gain (Loss)	115	(86)	(103)	54	(25)	(155.3)	(165.5)
Net Profit	1,485	1,327	1,215	1,725	1,454	(2.1)	(15.7)
EPS	0.35	0.31	0.28	0.40	0.34	(2.1)	(15.7)
Financial ratio (%)							
Gross margin	18.2	17.8	17.9	20.0	17.9		
EBITDA margin	14.5	13.4	13.8	15.2	13.5		
Net profit margin	4.6	4.2	3.8	5.1	4.2		
SG&A expense/Revenue	11.7	12.1	12.2	12.7	12.0		

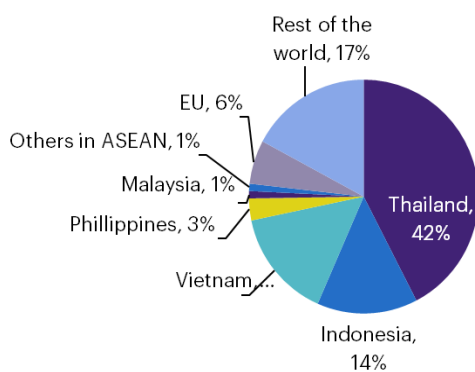
Source: SCGP and InnovestX Research

Figure 2: Fajar Paper Earnings performance



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Revenue breakdown by end of destination (2Q24)



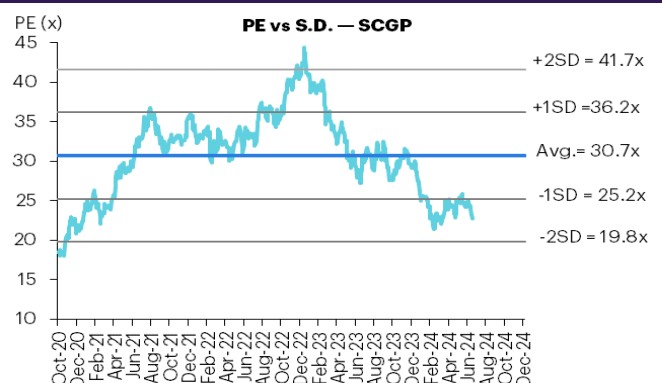
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Fajar paper Sale volume & ASP



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: PE Band



Source: Company data and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBK, 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, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, 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, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, 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, JCHK, 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, WIJK, 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, TCCC³, 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.

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รื้อสนธิสัญญา)

2S, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, 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, KCCAMC, 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, PAF, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, 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, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSCC, 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, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, 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, LTS, MAGURO, 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, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEWS, NFN, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTGC, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, 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, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.