

# ไดนาสตี เซรามิค

บริษัท ไดนาสตี เซรามิค  
จำกัด (มหาชน)

## DCC

Bloomberg DCC TB  
Reuters DCC.BK

**innovest<sup>x</sup>**  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 2Q67: กำไรลดลง YoY และ QoQ เพราะปริมาณขายลดลง

กำไรสุทธิ 2Q67 อยู่ที่ 270 ลบ. ลดลง 2.7% YoY และ 20.7% QoQ เนื่องจากปริมาณขายลดลง เพราะได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่สูงขึ้นจากกระเบื้องนำเข้า โดยเฉพาะจากจีนและอินเดีย ประกอบกับความต้องการในประเทศลดลงจากตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซาและหนี้ครัวเรือนสูง แนวโน้มยังคงอ่อนแอจากความต้องการกระเบื้องเซรามิคระดับต่ำทั้ง YoY และ QoQ ในช่วงที่เหลือของปีนี้ เราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DCC โดยให้ราคาเป้าหมาย 1.80 บาท อ้างอิง -0.5SD ของ PE mean ที่ 12.8 เท่า

**กำไรสุทธิ 2Q67 อยู่ที่ 270 ลบ. ลดลง 2.7% YoY และ 20.7% QoQ** โดยได้รับแรงกดดันจากรายได้ที่ยังคงลดลงต่อเนื่อง 9.6% YoY และ 12.6% QoQ โดยหลักๆ เป็นผลมาจากปริมาณขายกระเบื้องที่ลดลง 14% YoY และ 13% QoQ ปริมาณขายที่ลดลงเกิดจากการแข่งขันที่สูงขึ้นจากกระเบื้องนำเข้า โดยเฉพาะจากจีนและอินเดีย ประกอบกับความต้องการในประเทศลดลงจากตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซาและหนี้ครัวเรือนสูง อย่างไรก็ตาม DCC ได้ดำเนินกลยุทธ์เพื่อบรรเทาผลกระทบดังกล่าว ได้แก่ ปรับราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 1.0% QoQ และ 4.9% YoY มาอยู่ที่ 169 บาทต่อตารางเมตร และเน้นขายสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูง เช่น กระเบื้องขนาดใหญ่ และกระเบื้องพอร์ซเลน ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นสู่ 39.7% ใน 2Q67 จาก 38.9% ใน 1Q67 และ 37.2% ใน 2Q66 ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับมาขายสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูง ต้นทุนราคาก๊าซที่ลดลง และการติดตั้งแผงโซลาร์บนหลังคาเพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยให้ต้นทุนค่าไฟฟ้าลดลง

**แนวโน้มยังคงท้าทาย** กำไรสุทธิ 1H67 คิดเป็น 47.1% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ของเรา เราคาดว่าประมาณการกำไรปี 2567 ของเราจะมี downside เล็กน้อย เนื่องจากคาดว่าปริมาณขายจะลดลงตามฤดูกาลใน 3Q27 ที่เป็นช่วงหน้าฝน และ 4Q24 ที่มีวันหยุดยาว นอกจากนี้เรายังคาดว่าราคา LNG ที่เพิ่มขึ้น 48% ในช่วง 5 เดือนที่ผ่านมาจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนก๊าซของ DCC เพิ่มขึ้นใน 2H67 เราคาดว่า DCC จะคงอัตราการใช้จ่ายในการผลิตไว้ที่ระดับ 70-75% ตลอดทั้งปี 2567 โดยกลยุทธ์ในปัจจุบันยังคงมุ่งเน้นการลดต้นทุนการผลิต และเน้นขายกระเบื้องพอร์ซเลน โดยเฉพาะกระเบื้องพรีเมียมขนาดใหญ่ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่ากระเบื้องขนาดปกติ อย่างไรก็ตาม ตลาดระดับล่างยังคงเป็นเป้าหมายหลัก แต่ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและหนี้ครัวเรือนสูง

**DCC ประกาศโครงการซื้อหุ้นคืน** วงเงิน 500 ลบ. โดยจะซื้อหุ้นคืนจำนวน 250 ล้านหุ้น (2.74% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) โดยกำหนดระยะเวลาที่จะซื้อหุ้นคืนจะเริ่มตั้งแต่วันที่ 13 ส.ค. 2567 ถึงวันที่ 12 ก.พ. 2568 ซึ่งหากคำนวณแล้ว ราคาซื้อเฉลี่ยจะอยู่ที่ระดับ 2.0 บาทต่อหุ้น เราประเมินอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน (D/E) ของ DCC ได้ว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 0.13 เท่า ในปี 2568 มาอยู่ที่ 0.20 เท่า หากใช้วงเงินซื้อหุ้นคืนเต็มจำนวน

**อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ย 4.1% ต่อปี, XD 19 ส.ค.** คณะกรรมการบริษัทของ DCC มีมติอนุมัติให้บริษัทจ่ายเงินปันผลรายไตรมาสที่ 0.02 บาท/หุ้น (อัตราการจ่ายเงินปันผล 67% จากผลการดำเนินงาน 2Q67 หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ย 4.1% ต่อปี)

**Valuation และคำแนะนำ** เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DCC เนื่องจากเราไม่คิดว่าผลการดำเนินงานจะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญในช่วงที่เหลือของปีนี้ โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 1.80 บาท อ้างอิง -0.5SD ของ PE mean 5 ปี ที่ 12.8 เท่า

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ** คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ และต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	8,342	7,741	7,817	7,895	7,974
EBITDA	(Btmn)	2,651	2,103	2,232	2,291	2,310
Core profit	(Btmn)	1,631	1,182	1,297	1,345	1,360
Reported profit	(Btmn)	1,631	1,182	1,297	1,345	1,360
Core EPS	(Bt)	0.18	0.13	0.14	0.15	0.15
DPS	(Bt)	0.13	0.06	0.08	0.08	0.08
P/E, core	(x)	11.0	15.2	13.9	13.4	13.2
EPS growth, core	(%)	(7.5)	(27.5)	9.7	3.7	1.2
P/BV, core	(x)	3.0	2.7	2.5	2.3	2.1
ROE	(%)	27.5	18.6	18.5	17.6	16.5
Dividend yield	(%)	6.4	2.9	4.0	4.1	4.2
EV/EBITDA	(x)	7.6	9.6	8.2	7.7	7.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

### Stock data

Last close (Aug 6) (Bt)	1.97
Target price (Bt)	1.80
Mkt cap (Btbn)	17.98
Mkt cap (US\$mn)	507

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.11
Sector % SET	2.74
Shares issued (mn)	9,126
Par value (Bt)	0.10
12-m high / low (Bt)	2.2 / 1.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.39
Foreign limit / actual (%)	35 / 3
Free float (%)	37.9
Dividend policy (%)	≥ 40

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.5	8.2	(3.4)
Relative to SET	3.5	16.9	16.2

Source: SET, InnovestX Research

### 2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	No
-----------------	----

### ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	n.a.
Environmental Score Rank	n.a.
Social Score Rank	n.a.
Governance Score Rank	n.a.

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

DCC มีความคืบหน้าที่น่าชื่นชมในการรวมหลักการ ESG เข้ากับแนวทางการดำเนินธุรกิจของบริษัท ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

Source: Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

#### ชัชวรินทร์ อาศิริวิชัย

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

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

DCC มุ่งเน้นการเติบโตไปพร้อมกับการพัฒนาองค์กรอย่างยั่งยืนและตระหนักถึงความสำคัญของการบริหารความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ สำหรับการจัดการของเสียในกระบวนการผลิตด้วยแนวคิด 3R คือ Reuse, Reduce และ Recycle เพื่อลดของเสียจากภายนอกและลดต้นทุนการกำจัด บริษัทได้ปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดการใช้พลังงานโดยเฉพาะการใช้ก๊าซธรรมชาติเพื่อลดภาวะเรือนกระจกและปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อลดฝุ่นละออง ตลอดจนกำหนดการตรวจสอบสภาพแวดล้อมรอบพื้นที่การผลิต ทำให้ผ่านมาตรฐาน โดยไม่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมของชุมชนและเป็นไปตามกฎหมาย ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

<b>Bloomberg ESG Score</b>	n.a.	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
Rank in Sector	n.a.	DCC	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- DCC วางแผนติดตั้งระบบผลิตพลังงานไฟฟ้าจากแสงอาทิตย์บนหลังคา (solar rooftop) ซึ่งคาดว่าจะส่งผลให้ทางบริษัทลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้กว่า 1,700 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (tonCO2eq) ต่อปี โดยนับถึงปัจจุบัน บริษัทได้ติดตั้ง solar rooftop 1.1 เมกะวัตต์ในสาขา 17 แห่งและสำนักงานใหญ่ โดยมีการใช้งานอย่างเต็มรูปแบบ ณ สิ้น 4Q65
- ปริมาณการใช้ก๊าซธรรมชาติในปี 2563-2564 เท่ากับ 81.2 ล้านกิโลกรัม และ 77.8 ล้านกิโลกรัม ปริมาณการใช้เชื้อเพลิงในปี 2563-2564 เท่ากับ 0.86 ล้านลิตร และ 0.76 ล้านลิตร ปริมาณการใช้ไฟฟ้าในปี 2563-2564 เท่ากับ 132 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง และ 123 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง เป้าหมายการลดการใช้พลังงาน 2% ซึ่งคำนวณจากการใช้พลังงานไฟฟ้าต่อหน่วยผลผลิตหรือน้ำหนักสินค้าที่ผลิต (Specific Energy Consumption – SEC)
- ปริมาณการใช้น้ำในปี 2563-2564 เท่ากับ 0.35 ล้านลูกบาศก์เมตร และ 0.33 ล้านลูกบาศก์เมตร DCC ตั้งเป้าลดการใช้น้ำดิบจากน้ำประปา 5% จากรอบปีที่ผ่านมา
- เราคาดว่ากฎระเบียบเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขององค์กรที่เข้มงวดมากขึ้นจะเป็นปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อภาระดำเนินงานของ DCC ในอนาคต

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- DCC เล็งเห็นความสำคัญของการพัฒนาคุณภาพสังคมและชุมชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ไม่จำกัดความแตกต่างทางเพศ หรือความแตกต่างในศาสนา การผลิตอย่างมีความรับผิดชอบต่อลูกค้า จัดสวัสดิการอาชีวอนามัย และความปลอดภัยในการทำงานตามหลักกฎหมาย เน้นการทำงานที่ปลอดภัย และมีสุขอนามัยในสถานที่ทำงาน ทั้งโรงงานและสาขา อย่างเหมาะสม สนับสนุนการจ้างงานผู้พิการในองค์กร
- DCC ให้ความสำคัญกับมาตรการด้านความปลอดภัย สวัสดิภาพของพนักงาน และการจัดการห่วงโซ่อุปทาน

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)**

- DCC ให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นบรรษัทภิบาล และประกอบธุรกิจอย่างเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม บริษัทได้ประกาศนโยบายการต่อต้านทุจริตคอร์รัปชันเพื่อเป็นแนวทางการปฏิบัติงานว่า บริษัทไม่ยอมรับการทุจริตทุกรูปแบบ
- บริษัทได้รับผลการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (CGR) ประจำปี 2564 จาก IOD ในระดับ “ดีมาก” และ Anti-Corruption Progress Indicator ได้รับการรับรอง
- ในเดือนพ.ค. 2565 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้นำมาตรการลงโทษทางแพ่งมาใช้บังคับกับผู้กระทำความผิด 6 ราย (รวมถึงนายรุ่งโรจน์ แสงศาสตร์) กรณีซื้อหุ้น RCI โดยอาศัยข้อมูลภายในระหว่างเดือนพ.ค.-ส.ค. 2562 นายรุ่งโรจน์ แสงศาสตร์ ขณะกระทำความผิดในปี 2562 ดำรงตำแหน่งเป็นประธานกรรมการบริหาร กรรมการ RCI ประธานกรรมการบริหาร และประธานกรรมการของ DCC นายรุ่งโรจน์ ได้ลาออกจากกรรมการ ประธานกรรมการ และประธานเจ้าหน้าที่บริหารของ DCC ในเดือนม.ค. 2564
- DCC จำเป็นต้องปรับปรุงกรอบการกำกับดูแลกิจการโดยรวม รวมถึงความชัดเจนของคำตอบแทนผู้บริหาร

**ESG Disclosure Score**

<b>2022</b>	
<b>ESG Disclosure Score</b>	n.a.
<b>Environment</b>	n.a.
<b>Social</b>	n.a.
<b>Governance</b>	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	8,118	8,501	8,396	8,342	7,741	7,817	7,895	7,974
Cost of goods sold	(Btmn)	4,991	4,973	4,758	4,807	4,799	4,766	4,773	4,821
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,126</b>	<b>3,529</b>	<b>3,638</b>	<b>3,536</b>	<b>2,942</b>	<b>3,051</b>	<b>3,122</b>	<b>3,153</b>
SG&A	(Btmn)	(1,727)	(1,621)	(1,582)	(1,572)	(1,494)	(1,477)	(1,492)	(1,507)
Other income	(Btmn)	73	81	85	64	57	60	63	66
Interest expense	(Btmn)	42	49	18	19	33	31	31	31
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,430</b>	<b>1,939</b>	<b>2,122</b>	<b>2,009</b>	<b>1,472</b>	<b>1,602</b>	<b>1,661</b>	<b>1,680</b>
Corporate tax	(Btmn)	275	360	419	376	290	304	316	319
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(140)	(1)	(3)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,015</b>	<b>1,578</b>	<b>1,700</b>	<b>1,631</b>	<b>1,182</b>	<b>1,297</b>	<b>1,345</b>	<b>1,360</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(42)	7	0	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>973</b>	<b>1,585</b>	<b>1,700</b>	<b>1,631</b>	<b>1,182</b>	<b>1,297</b>	<b>1,345</b>	<b>1,360</b>
EBITDA	(Btmn)	2,006	2,711	2,813	2,651	2,103	2,232	2,291	2,310
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0.15</b>	<b>0.20</b>	<b>0.19</b>	<b>0.18</b>	<b>0.13</b>	<b>0.14</b>	<b>0.15</b>	<b>0.15</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.14	0.20	0.19	0.18	0.13	0.14	0.15	0.15
DPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.17	0.19	0.13	0.06	0.08	0.08	0.08

### Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	2,621	2,305	2,505	2,798	2,982	3,489	3,904	4,329
Total fixed assets	(Btmn)	6,101	6,491	6,438	6,588	7,078	7,682	7,889	8,096
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>8,722</b>	<b>8,796</b>	<b>8,943</b>	<b>9,386</b>	<b>10,060</b>	<b>11,171</b>	<b>11,793</b>	<b>12,425</b>
Total loans	(Btmn)	3,967	2,679	1,734	2,155	2,238	2,235	2,235	2,236
Total current liabilities	(Btmn)	4,927	3,240	2,450	2,647	2,627	2,588	2,591	2,600
Total long-term liabilities	(Btmn)	276	697	656	729	752	1,268	1,274	1,281
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,203</b>	<b>3,937</b>	<b>3,106</b>	<b>3,376</b>	<b>3,378</b>	<b>3,856</b>	<b>3,865</b>	<b>3,882</b>
Paid-up capital	(Btmn)	723	820	913	913	913	913	913	913
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,519</b>	<b>4,858</b>	<b>5,837</b>	<b>6,010</b>	<b>6,682</b>	<b>7,315</b>	<b>7,928</b>	<b>8,544</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.50</b>	<b>0.62</b>	<b>0.66</b>	<b>0.66</b>	<b>0.73</b>	<b>0.80</b>	<b>0.87</b>	<b>0.94</b>

### Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	1,015	1,578	1,700	1,631	1,182	1,297	1,345	1,360
Depreciation and amortization	(Btmn)	534	722	673	623	599	300	300	300
Operating cash flow	(Btmn)	1,468	2,574	2,312	1,803	1,610	1,738	1,649	1,649
Investing cash flow	(Btmn)	(3,073)	(590)	(694)	(534)	(1,088)	(904)	(507)	(507)
Financing cash flow	(Btmn)	1,597	(2,031)	(1,631)	(1,287)	(427)	(667)	(732)	(745)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(8)</b>	<b>(47)</b>	<b>(13)</b>	<b>(18)</b>	<b>95</b>	<b>166</b>	<b>410</b>	<b>397</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	38.5	41.5	43.3	42.4	38.0	39.0	39.5	39.5
Operating margin	(%)	17.2	22.4	24.5	23.5	18.7	20.1	20.6	20.6
EBITDA margin	(%)	24.7	31.9	33.5	31.8	27.2	24.7	25.2	25.2
EBIT margin	(%)	18.1	23.4	25.5	24.3	19.4	20.9	21.4	21.5
Net profit margin	(%)	12.0	18.6	20.3	19.6	15.3	16.6	17.0	17.1
ROE	(%)	25.9	37.7	31.8	27.5	18.6	18.5	17.6	16.5
ROA	(%)	12.1	18.0	19.2	17.8	12.2	12.2	11.7	11.2
Net D/E	(x)	1.1	0.5	0.3	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	48.0	55.4	159.3	142.2	64.7	61.8	63.7	64.3
Debt service coverage	(x)	0.5	1.2	2.1	1.5	1.2	1.1	1.2	1.2
Payout Ratio	(%)	74.9	81.7	95.7	70.5	44.0	55.0	55.0	55.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales volume	(mn sqm)	59.6	60.8	57.4	50.2	47.2	47.7	48.1	48.6
Sales volume growth	(%)	0.7	2.0	(5.6)	(12.5)	(6.0)	1.0	1.0	1.0
Avg selling price growth	(%)	0.4	2.7	4.6	13.6	(1.3)	0.0	0.0	0.0
Gross margin (%)	(%)	38.5	41.5	43.3	42.4	38.0	39.0	39.5	39.5

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	1,895	1,926	2,215	1,951	1,837	1,737	2,018	1,765
Cost of goods sold	(Btmn)	1,115	1,159	1,389	1,226	1,122	1,063	1,232	1,063
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>779</b>	<b>767</b>	<b>826</b>	<b>725</b>	<b>716</b>	<b>675</b>	<b>786</b>	<b>701</b>
SG&A	(Btmn)	(387)	(376)	(407)	(386)	(354)	(346)	(368)	(374)
Other income	(Btmn)	13	13	13	14	16	13	16	16
Interest expense	(Btmn)	5	7	7	7	9	9	8	6
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>401</b>	<b>398</b>	<b>425</b>	<b>346</b>	<b>369</b>	<b>332</b>	<b>426</b>	<b>337</b>
Corporate tax	(Btmn)	78	54	85	69	72	64	85	67
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(0)	(1)	(0)	0	(1)	0	(0)	(0)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>322</b>	<b>342</b>	<b>340</b>	<b>278</b>	<b>296</b>	<b>269</b>	<b>341</b>	<b>270</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>322</b>	<b>342</b>	<b>340</b>	<b>278</b>	<b>296</b>	<b>269</b>	<b>341</b>	<b>270</b>
EBITDA	(Btmn)	562	558	564	511	533	495	581	490
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0.04</b>	<b>0.04</b>	<b>0.04</b>	<b>0.03</b>	<b>0.03</b>	<b>0.03</b>	<b>0.04</b>	<b>0.03</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03	0.04	0.03

### Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	2,840	2,798	2,763	2,841	2,932	2,982	2,881	2,900
Total fixed assets	(Btmn)	6,488	6,588	6,963	7,025	7,079	7,078	7,078	7,064
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>9,327</b>	<b>9,386</b>	<b>9,726</b>	<b>9,866</b>	<b>10,011</b>	<b>10,060</b>	<b>9,958</b>	<b>9,964</b>
Total loans	(Btmn)	2,177	2,155	1,773	2,167	2,151	2,238	1,530	1,613
Total current liabilities	(Btmn)	2,703	2,647	2,647	2,699	2,641	2,627	2,317	2,248
Total long-term liabilities	(Btmn)	730	729	829	777	802	752	729	798
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,433</b>	<b>3,376</b>	<b>3,477</b>	<b>3,476</b>	<b>3,443</b>	<b>3,378</b>	<b>3,046</b>	<b>3,046</b>
Paid-up capital	(Btmn)	913	913	913	913	913	913	913	913
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,895</b>	<b>6,010</b>	<b>6,249</b>	<b>6,390</b>	<b>6,568</b>	<b>6,682</b>	<b>6,912</b>	<b>6,957</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.65</b>	<b>0.66</b>	<b>0.68</b>	<b>0.70</b>	<b>0.72</b>	<b>0.73</b>	<b>0.76</b>	<b>0.76</b>

### Cash Flow Statement (Btmn)

	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	322	342	425	771	1,140	1,182	426	764
Depreciation and amortization	(Btmn)	156	153	148	298	448	599	147	294
Operating cash flow	(Btmn)	(11)	498	808	1,036	1,205	1,610	708	1,060
Investing cash flow	(Btmn)	(157)	(210)	(435)	(599)	(737)	(737)	(131)	(244)
Financing cash flow	(Btmn)	155	(299)	(350)	(430)	(445)	(427)	(588)	(827)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(14)</b>	<b>(11)</b>	<b>23</b>	<b>8</b>	<b>23</b>	<b>446</b>	<b>(11)</b>	<b>(11)</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	41.1	39.8	37.3	37.2	39.0	38.8	38.9	39.7
Operating margin	(%)	20.7	20.3	18.9	17.4	19.7	18.9	20.7	18.6
EBITDA margin	(%)	29.6	29.0	25.5	26.2	29.0	28.5	28.8	27.8
EBIT margin	(%)	21.4	21.0	19.5	18.1	20.5	19.7	21.5	19.5
Net profit margin	(%)	17.0	17.7	15.3	14.2	16.1	15.5	16.9	15.3
ROE	(%)	21.9	23.0	22.2	17.6	18.3	16.2	20.0	15.6
ROA	(%)	14.0	14.6	14.2	11.3	11.9	10.7	13.6	10.8
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	116.4	82.1	77.0	69.1	62.6	53.4	73.1	82.2
Debt service coverage	(x)	1.3	1.3	1.7	1.4	1.3	1.1	2.1	1.7

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales volume	(mn sqm)	11.1	11.4	13.7	12.1	11.0	10.4	12.0	10.4
Sales volume growth (YoY)	(%)	(8.0)	(10.9)	(8.7)	(4.7)	(1.4)	(8.8)	(12.4)	(14.0)
Avg selling price growth (YoY)	(%)	12.3	9.8	1.3	(3.7)	(2.1)	(1.4)	3.6	4.9
Gross margin (%)	(%)	41.1	39.8	37.3	37.2	39.0	38.8	38.9	39.7

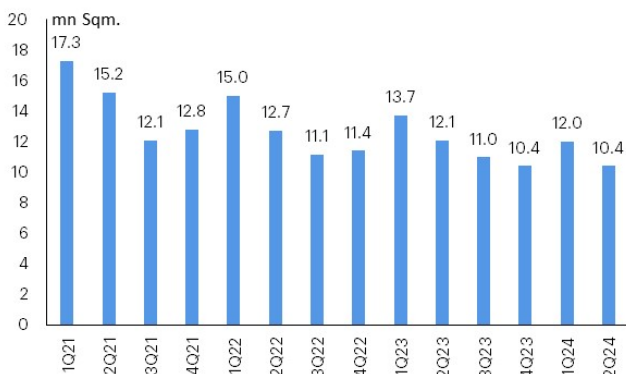
**Earnings review**

P & L (Btmn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	1,951	1,837	1,737	2,018	1,765	(9.6)	(12.6)
Gross profit	725	716	675	786	701	(3.3)	(10.8)
SG&A expense	(386)	(354)	(346)	(368)	(374)	(3.2)	1.5
Net other income/expense	14	16	13	16	16	10.3	(1.3)
Interest expense	(7)	(9)	(9)	(8)	(6)	(19.4)	(25.0)
Pre-tax profit	346	369	332	426	337	(2.5)	(20.8)
Corporate tax	(69)	(72)	(64)	(85)	(67)	(2.1)	(21.1)
Minority interests	0	(1)	0	(0)	(0)	5.5	(109.6)
<b>Core profit</b>	<b>278</b>	<b>296</b>	<b>269</b>	<b>341</b>	<b>270</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(20.7)</b>
Extra. Gain (Loss)	-	-	-	-	-	n.a.	n.a.
<b>Net Profit</b>	<b>278</b>	<b>296</b>	<b>269</b>	<b>341</b>	<b>270</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(20.7)</b>
<b>EPS</b>	<b>0.03</b>	<b>0.03</b>	<b>0.03</b>	<b>0.04</b>	<b>0.03</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(20.7)</b>
EBITDA	511	533	495	581	490	(4.1)	(15.6)
<b>B/S (Btmn)</b>							
Total assets	9,386	9,726	9,866	10,011	10,060	7.2	0.5
Total liabilities	3,376	3,477	3,476	3,443	3,378	0.1	(1.9)
Total equity	6,010	6,249	6,390	6,568	6,682	11.2	1.7
BVPS (Bt)	0.66	0.68	0.70	0.72	0.73	11.2	1.7
<b>Financial ratio (%)</b>							
Gross margin	37.2	39.0	38.8	38.9	39.7		
Net profit margin	14.2	16.1	15.5	16.9	15.3		
EBITDA margin	26.2	29.0	28.5	28.8	27.8		
SG&A expense/Revenue	19.8	19.3	19.9	18.2	21.2		

Source: InnovestX Research

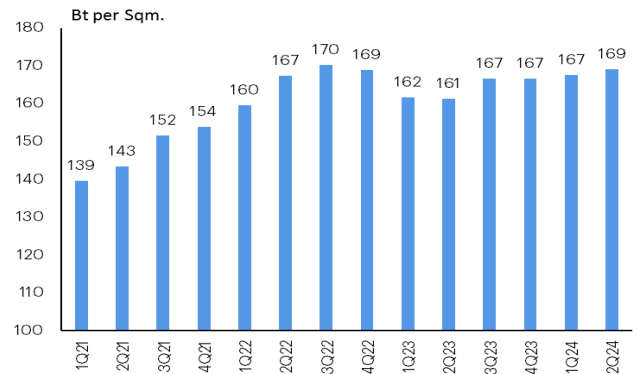
**Appendix**

**Figure 1: Sale volume trend**



Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 2: Average Selling Price Trend**



Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 6, 2024)**

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
DCC	Neutral	1.97	1.8	(4.5)	15.2	13.9	13.4	(28)	10	4	2.7	2.5	2.3	19	19	18	2.9	4.0	4.1	9.6	8.2	7.7
SCC	Neutral	202.00	260.0	33.7	20.3	11.5	9.0	(46)	77	27	0.5	0.5	0.5	3	5	6	3.0	4.0	5.0	9.5	8.2	6.9
SCCC	Neutral	133.50	160.0	25.1	17.2	14.1	13.5	(34)	22	5	1.2	1.2	1.1	7	8	8	5.2	5.2	5.2	7.4	6.9	6.5
<b>Average</b>					<b>17.6</b>	<b>13.1</b>	<b>12.0</b>	<b>(36)</b>	<b>36</b>	<b>12</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>3.7</b>	<b>4.4</b>	<b>4.8</b>	<b>8.8</b>	<b>7.8</b>	<b>7.0</b>

Source: InnovestX Research

## บมจ. ไดนาสตี เซรามิค

### 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน 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, 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<sup>1</sup>, 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, SFP<sup>2</sup>, 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, TCCC<sup>3</sup>, 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.

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

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

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

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้คุ้มครอง)**

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, 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, TASC, 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, CAZ, 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, BBIK, 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, FM, 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, 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, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, 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, 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, TGPRO, 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, 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.