

อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป



บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

Bloomberg EPG TB
Reuters EPG.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

นักลงทุนยังคงให้ความสนใจค่อนข้างน้อย

ราคาหุ้น EPG ปรับตัวลดลง 49% YTD underperform SET ที่ลดลง 5.6% ค่อนข้างมาก สะท้อนถึงความกังวลที่นักลงทุนมีต่อผลประกอบการของกลุ่มธุรกิจบรรจุภัณฑ์และการตั้งสำรองผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) เพิ่มเติมสำหรับสินค้าที่ส่งมอบให้กับธุรกิจร่วมทุนในแอฟริกาใต้ แม้ว่าการแข่งขันในอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์พลาสติกยังคงรุนแรง และส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของ EPP แต่ปัญหาที่เกิดขึ้นกับธุรกิจร่วมทุนในแอฟริกาใต้ได้รับการแก้ไขและคลี่คลายไปบางส่วนแล้ว อย่างไรก็ตาม หากยังไม่มียุทธศาสตร์บวกเพิ่มเติม เราคาดว่านักลงทุนจะยังคงให้ความสนใจต่อ EPG ค่อนข้างน้อย เราปรับประมาณการกำไรปี FY2568 ลดลง 23% เพื่อสะท้อน ECL ที่เกิดขึ้นจริงและที่อาจเกิดขึ้น นอกจากนี้ เรายังปรับราคาเป้าหมายลดลงมาอยู่ที่ 5.2 บาท อ้างอิง P/E 12 เท่า คงคำแนะนำ NEUTRAL

สรุปผลประกอบการ 1QFY68 EPG รายงานกำไรสุทธิ 254 ลบ. ใน 1QFY68 (-16.8% YoY แต่ +65.1% QoQ) ผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) ที่ลดลงมาอยู่ที่ 111 ลบ. เป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ แต่เป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันให้กำไรปรับตัวลดลง YoY เนื่องจาก ECL ใน 1QFY67 มีจำนวนเพียง 13 ลบ. โดย ECL ส่วนใหญ่เกิดจากรายการลูกหนี้การค้าของบริษัท แอร์โรคลาส จำกัด (ธุรกิจยานยนต์) ซึ่งจำหน่ายวัตถุดิบเพื่อใช้ผลิตสินค้าให้แก่ธุรกิจร่วมทุนในแอฟริกาใต้ ค่าไรจอยการดำเนินงานได้รับการสนับสนุนจากธุรกิจจนวนรวมจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นของผลิตภัณฑ์มูลค่าสูงในตลาดสหรัฐฯ รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าที่แข็งแกร่งขึ้น (+19% YoY แต่ -11% QoQ) ในธุรกิจจนวนรวมในประเทศอินเดียและธุรกิจชิ้นส่วนอุปกรณ์รถแต่งยานยนต์

คงเป้าหมายการเติบโตของรายได้จากการขายสำหรับปี FY2568 EPG คงเป้าหมายการเติบโตของยอดขายไว้ที่ 8-10% และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 30-33% สำหรับปี FY2568 โดยคาดว่า แอร์โรเฟลคซ์ (AFC) จะช่วยสนับสนุนกำไรด้วยรายได้จากการขายที่เติบโต 6-8% และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 43-45% รองลงมาคือ แอร์โรคลาส (ARK) ซึ่งตั้งเป้าหมายรายได้จากการขายเติบโต 10-12% และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 30-33% ในขณะที่คาดว่ารายได้ของ EPP จะยังคงเติบโตในระดับต่ำที่ 3-5% และมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ 12-15% เนื่องจากการแข่งขันยังคงสูงต่อเนื่อง

ธุรกิจจนวนรวมในสหรัฐฯ มีศักยภาพสูง ผู้บริหารยังคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มของ AFC เนื่องจากบริษัทพบว่ามีความต้องการรถจักรยานยนต์เพิ่มขึ้นในโรงงานที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง อาทิ โรงงานเซมิคอนดักเตอร์ เซิร์ฟเวอร์ คลาวด์คอมพิวเตอร์ และโรงงานผลิตรถยนต์ไฟฟ้าในสหรัฐฯ ความต้องการรถจักรยานยนต์ในธุรกิจ data center ก็เพิ่มขึ้นเช่นกัน ซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการควบคุมอุณหภูมิที่แม่นยำ นอกจากนี้ ความต้องการสินค้าของ AFC ในตลาดเอเชีย โดยเฉพาะประเทศญี่ปุ่นและประเทศไทย ก็ยังอยู่ในระดับสูง การย้ายโรงงานผลิตมายังประเทศไทยเริ่มส่งผลดีต่อ AFC โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อมีการจัดตั้งโรงงานผลิตรถยนต์ไฟฟ้าโดยผู้ผลิตในจีน

ARK ได้รับคำสั่งซื้อเพิ่มเติมจากค่ายรถยนต์ชั้นนำ ธุรกิจพลาสติกสำหรับยานยนต์ของ EPG กำลังส่งมอบสินค้าใหม่ให้กับค่ายรถยนต์ญี่ปุ่นและปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ flat deck ในขณะที่ธุรกิจใออสเตรเลียภายใต้ AAPG (เดิมชื่อ TJM Products Pty. Ltd) มุ่งเน้นการลดต้นทุนและการเติบโตของรายได้จากการบริการปัจจุบัน บริษัทไม่มีแผนที่จะเปิดร้านค้าปลีกของ TJM เพิ่มจาก 12 แห่ง (ณ สิ้นเดือน มี.ย. 2567) แม้บริษัทยังคงคาดว่าจะมีแรงกดดันต่อสินค้า OEM เช่น ฟันปุกระเบ และบันไดข้างรถกระบะ อยู่บ้าง แต่คาดว่า ARK จะสามารถสร้างการเติบโตของรายได้ในปี FY2568 ได้จากสายผลิตภัณฑ์ใหม่

ปรับประมาณการกำไรที่ลดลงเพื่อสะท้อน ECL เราปรับประมาณการกำไรปี FY2568 ลดลง 23% เพื่อสะท้อนการตั้งสำรอง ECL เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ EPG เนื่องจากยังคงมองไม่เห็นปัจจัยใหม่ๆ ที่จะช่วยกระตุ้นให้ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงมาอยู่ที่ 5.20 บาท (จาก 8.90 บาท) อ้างอิงระดับ -2SD P/E ที่ 12 เท่า (ปี FY2568) เราคาดว่า การตั้งสำรอง ECL จะลดลงอย่างต่อเนื่องในไตรมาสต่อไปตามข้อมูลที่ได้จากผู้บริหาร เนื่องจากบริษัทกำลังดำเนินการแก้ไขปัญหาสภาพคล่องที่ธุรกิจร่วมทุนในแอฟริกาใต้

ปัจจัยเสี่ยง เศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการสินค้าของ EPG และต่อเนื่องมาถึงรายได้ของบริษัท และราคาวัตถุดิบหลักที่สูงขึ้น ความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Revenue	(Btmn)	12,125	13,227	14,317	15,435	16,443
EBITDA	(Btmn)	2,104	2,210	1,965	2,162	2,356
Core profit	(Btmn)	1,232	1,446	1,428	1,668	1,900
Reported profit	(Btmn)	1,076	1,187	1,207	1,668	1,900
Core EPS	(Bt)	0.44	0.52	0.51	0.60	0.68
DPS	(Bt)	0.25	0.22	0.25	0.25	0.35
P/E, core	(x)	9.5	8.1	8.2	7.0	6.2
EPS growth, core	(%)	(19.1)	17.4	(1.2)	16.8	13.9
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
ROE	(%)	10.4	11.9	11.2	12.3	13.0
Dividend yield	(%)	6.0	5.3	6.0	6.0	8.4
EV/EBITDA	(x)	7.0	6.5	7.1	6.0	5.1

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Aug 21) (Bt)	4.18
Target price (Bt)	5.20
Mkt cap (Btmn)	11.70
Mkt cap (US\$mn)	342

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.07
Sector % SET	2.74
Shares issued (mn)	2,800
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	8.5 / 3.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.38
Foreign limit / actual (%)	49 / 1
Free float (%)	26.2
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(8.7)	(38.5)	(33.7)
Relative to SET	(11.2)	(37.2)	(23.3)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/22
Environmental Score Rank	1/22
Social Score Rank	2/22
Governance Score Rank	3/22

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

EPG มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม และมี ความมุ่งมั่นที่จะดำเนินการเพื่อให้บรรลุเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมตามที่บริษัทกำหนดไว้

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

EPG ใช้เงินลงทุนจำนวนมากในด้านการวิจัยและพัฒนา โดยคิดเป็นสัดส่วน ~1% ของรายได้ทั้งหมดในแต่ละปี และการลงทุนดังกล่าวก็เริ่มเห็นผลแล้ว นวัตกรรมนับเป็นปัจจัยแห่งความสำเร็จที่สำคัญของ EPG โดยได้รับการสนับสนุนจากการวิจัยและพัฒนาภายใต้ “EPG Innovation Center” เพื่อสร้างสรรค์ผลิตภัณฑ์จากนวัตกรรมใหม่ๆ ประวัติแห่งความสำเร็จของ EPG ประกอบด้วย: AFC: AEROFLEX ฉนวนยางชนิดท่อและชนิดแผ่น ซึ่งเป็นฉนวนยาง EDPM ที่สมบูรณ์แบบด้วยสมบัติทางกายภาพที่โดดเด่นสำหรับใช้เป็นฉนวนหุ้มท่อน้ำเย็น การทำความเย็น ท่อน้ำร้อน และระบบปรับอากาศ ARK: AEROKLAS ฟีนฟูสำหรับกระเบซึ่งมีระบบติดตั้งที่ได้รับสิทธิบัตรแบบไม่ต้องเจาะตัวถัง และ EPP: บรจุกัณฑ์พลาสติกคุณภาพสูงที่ถูกนำมาใช้โดยลูกค้าที่เป็นบริษัทท้องถิ่นและบริษัทข้ามชาติหลายแห่ง

แนวโน้มธุรกิจ

โครงสร้างรายได้ของ EPG กระจายตัว: ในปี FY2567 ARK คิดเป็น 51% ของรายได้ ตามมาด้วย AFC ที่ 29% และ EPP ที่ 20% เราคาดว่ากำไรปกติของ EPG จะลดลงเล็กน้อย (-1.2% YoY) ผู้ 1.4 พันลบ. ในปี FY2568 โดยอิงกับรายได้ที่เติบโต 8% และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 31% เราคาดว่ากำไรใน 1HFY68 จะไม่มาขึ้นต้น เนื่องจากจะถูกดูดรั้งโดยมาร์จินที่อ่อนแอของธุรกิจบรจุกัณฑ์ ส่วนแบ่งขาดทุนจาก TJM และการตั้งสำรองผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) ธุรกิจของ ARK มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากการจัดส่งสินค้าให้แก่ค่ายรถยนต์ระดับโลกได้ดีขึ้น และการผลิตของธุรกิจร่วมทุนในแอฟริกาใต้ที่สามารถบริหารจัดการได้ดีขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นระดับสูงเป็นจุดแข็งของ AFC โดยเกิดจากผลิตภัณฑ์ฉนวนชนิดพิเศษ ผลิตภัณฑ์นี้ได้รับการยอมรับอย่างมากในตลาดพรีเมียมในสหรัฐฯ และยุโรป ธุรกิจของ EPP มีความสัมพันธ์กับเศรษฐกิจและการใช้จ่ายอุปโภคบริโภค ซึ่งมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นอย่างช้าๆ

Bullish views	Bearish views
1. ธุรกิจหลากหลาย	1. การดำเนินงานที่ TJM (ธุรกิจระดับยนต์ในออสเตรเลีย) อ่อนแอ
2. สินค้านวัตกรรมที่ได้รับการยอมรับจากค่ายรถยนต์ระดับโลก	2. ความผันผวนของราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนต์กำไร 2QFY68 (ก.ค.-ก.ย. 2567)	+YoY และ +QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติของ EPG จะปรับตัวดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ จากประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นของสายผลิตภัณฑ์ใหม่ของ ARK
การดำเนินงานของ TJM	การดำเนินงานชะลอตัวใน 1HFY68 (ม.ย.-ก.ย. 2567)	ลบ	เราคาดว่าผลขาดทุนที่ TJM จะลดลงในปี FY2568 ภายใต้โครงการลดต้นทุนของบริษัท แต่การดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นอย่างช้าๆ จากความต้องการอุปโภคบริโภคที่ค่อยๆฟื้นตัว

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
อัตราแลกเปลี่ยน (+1 บาท/US\$)	4%	0.2 บาท/หุ้น
อัตรากำไรขั้นต้น (+1%)	9%	0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ด้านการพัฒนาความยั่งยืน เรามองว่า EPG มีการกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างชัดเจน โดยตั้งเป้าหมายระยะยาวในการเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ หรือ "net zero" ภายในปี 2585 และยังมีรางวัลเพื่อติดตามผลการดำเนินงานอีกด้วย นอกจากนี้เรายังพบว่า EPG มั่นใจนโยบายและการตอบสนองเพื่อพัฒนาความยั่งยืนในด้านสังคมและบรรษัทภิบาลเพื่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	69.77 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	5/67	EPG	5	No Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- EPG ตั้งเป้าหมายระยะยาวปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ หรือ "Net Zero Emissions" ภายในปีพ.ศ. 2585 สำหรับบริษัท แอร์โรเฟลคซ์ จำกัด บริษัทย่อย ซึ่งเป็นบริษัทต้นแบบที่ได้วางแผนงานรองรับการดำเนินงานเพื่อมุ่งสู่เป้าหมาย Net Zero Emissions อย่างเป็นทางการ
- EPG ได้กำหนดเป้าหมาย ESG ระยะยาวสำหรับ 2568 ได้แก่ ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขตที่ 1 และ 2) ลดลงร้อยละ 3 จากปีบัญชี 2565, อัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยผลิตภัณฑ์ลดลงร้อยละ 1.5 จากปีบัญชี 2565 และอัตราการใช้พลังงานต่อหน่วยผลิตภัณฑ์ลดลงร้อยละ 2.5 จากปีบัญชี 2563
- กลยุทธ์หลักในการบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก ประกอบด้วย; 1) จัดทำคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กรและผลิตภัณฑ์ 2) ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางตรงจากแหล่งผลิต (ขอบเขตที่ 1) 3) เพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางอ้อม (ขอบเขตที่ 2) และ 4) ส่งเสริมพลังงานหมุนเวียน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ในปีบัญชี 2567 EPG มีอัตราความถี่ของการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (Lost Time Injury Frequency Rate : LTIFR) เท่ากับ 1.37 ลดลงเล็กน้อยจาก 1.43 ในปีที่ผ่านมา ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่ศูนย์ และมีอัตราความถี่ของการบาดเจ็บรวม (Total Recordable Injury Frequency Rate : TRIFR) เท่ากับ 4.53 (ลดลงจาก 5.45) เป็นไปตามเป้าหมายที่บริษัทกำหนดไว้ที่ต่ำกว่า 5.50
- ในปีบัญชี 2567 EPG ได้ดำเนินโครงการและกิจกรรมด้านชุมชนและสังคมรวมทั้งสิ้น 99 โครงการ มีผู้เข้าร่วมกิจกรรม ทั้งสิ้น 930 คน และมีผู้ได้รับผลประโยชน์ทั้งทางตรงและทางอ้อมจากโครงการและกิจกรรมของบริษัทเป็นจำนวนกว่า 69,000 คน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการของ EPG ประกอบด้วยกรรมการ 10 ท่าน กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน (20% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 4 ท่าน (40% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 ท่าน (10% ของกรรมการทั้งหมด) ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- EPG ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับ 5 ดาว "ดีเลิศ" (Excellent CG Scoring) ประจำปี 2566 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลกิจการของ EPG เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนให้เห็นถึงประสมการณ์และความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจของผู้บริหาร ความสามารถในการดำเนินการตามแผนยุทธศาสตร์เพื่อการเติบโตของธุรกิจ ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการที่เป็นอิสระ
- EPG จัดทำและเผยแพร่จรรยาบรรณสำหรับคู่ค้าเพื่อสื่อสารความตั้งใจของบริษัทในการดำเนินธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์ โปร่งใส และรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม รวมถึงสังคมและสิ่งแวดล้อมตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยมีเป้าหมายเพื่อลดความเสี่ยงและต้นทุนการดำเนินงาน ในขณะที่เพิ่มประสิทธิภาพและมูลค่า
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 70% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Disclosure Score

	2022	2023
ESG Disclosure Score	63.18	65.54
Environment	85.50	83.81
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1.99	1.83
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	50.05	41.70
Total Energy Consumption ('000 MWh)	105.92	94.39
Total Waste ('000 metric tonnes)	1.73	1.97
Social	27.87	36.64
Pct Women in Workforce (%)	41.70	43.77
Number of Employees - CSR (persons)	2,806	2,833
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	36,47879	324
Social Supply Chain Management	Yes	Yes
Human Rights Policy	Yes	Yes
Governance	76.10	76.10
Size of the Board (persons)	9	9
Independent Directors (persons)	4	4
% Independent Directors	44	44
Board Duration (Years)	3	3
# Board Meetings	6	7
Board Mtg Attendance (%)	100	98

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Total revenue	(Btmn)	10,227	9,582	11,770	12,125	13,227	14,317	15,435	16,443
Cost of goods sold	(Btmn)	7,251	6,594	8,028	8,134	8,999	9,885	10,637	11,317
Gross profit	(Btmn)	2,977	2,988	3,742	3,991	4,228	4,432	4,798	5,126
SG&A	(Btmn)	2,051	1,927	2,339	2,872	3,102	3,287	3,466	3,610
Other income	(Btmn)	42	158	56	69	96	100	100	100
Interest expense	(Btmn)	30	61	81	101	194	197	149	109
Pre-tax profit	(Btmn)	938	1,158	1,377	1,087	1,027	1,049	1,283	1,508
Corporate tax	(Btmn)	68	35	74	92	21	84	103	121
Equity a/c profits	(Btmn)	127	93	226	243	463	487	511	536
Minority interests	(Btmn)	3	(2)	(5)	(6)	(24)	(23)	(23)	(23)
Core profit	(Btmn)	1,000	1,212	1,524	1,232	1,446	1,428	1,668	1,900
Extra-ordinary items	(Btmn)	2	6	73	(156)	(259)	(221)	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,003	1,219	1,597	1,076	1,187	1,207	1,668	1,900
EBITDA	(Btmn)	1,648	2,024	2,292	2,104	2,210	1,965	2,162	2,356
Core EPS	(Bt)	0.36	0.43	0.54	0.44	0.52	0.51	0.60	0.68
Net EPS	(Bt)	0.36	0.44	0.57	0.38	0.42	0.43	0.60	0.68
DPS	(Bt)	0.22	0.28	0.33	0.25	0.22	0.25	0.25	0.35

Balance Sheet

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Total current assets	(Btmn)	5,165	5,820	6,274	7,252	7,778	7,569	8,762	10,146
Total fixed assets	(Btmn)	8,867	9,584	9,994	11,291	12,023	12,068	11,870	11,639
Total assets	(Btmn)	14,032	15,405	16,268	18,543	19,801	19,637	20,632	21,785
Total loans	(Btmn)	2,011	1,968	2,152	3,696	3,613	3,254	3,134	3,049
Total current liabilities	(Btmn)	2,143	2,489	3,320	3,130	3,732	3,101	3,187	3,286
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,315	1,876	1,136	3,506	3,580	3,462	3,379	3,308
Total liabilities	(Btmn)	3,458	4,364	4,456	6,636	7,312	6,563	6,566	6,594
Paid-up capital	(Btmn)	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Total equity	(Btmn)	10,574	11,040	11,812	11,908	12,489	13,074	14,065	15,191
BVPS	(Bt)	3.77	3.94	4.21	4.24	4.44	4.64	4.99	5.38

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Core Profit	(Btmn)	1,000	1,212	1,524	1,232	1,446	1,428	1,668	1,900
Depreciation and amortization	(Btmn)	679	806	834	916	988	719	730	739
Operating cash flow	(Btmn)	1,434	1,962	1,041	1,495	1,979	1,950	2,001	2,289
Investing cash flow	(Btmn)	(818)	(881)	(640)	(1,715)	(666)	(758)	(527)	(502)
Financing cash flow	(Btmn)	(87)	(814)	(949)	582	(1,067)	(982)	(797)	(859)
Net cash flow	(Btmn)	529	267	(548)	362	246	210	678	928

Key Financial Ratios

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Gross margin	(%)	29.1	31.2	31.8	32.9	32.0	31.0	31.1	31.2
Operating margin	(%)	9.1	11.1	11.9	9.2	8.5	8.0	8.6	9.2
EBITDA margin	(%)	16.1	21.1	19.5	17.4	16.7	13.7	14.0	14.3
EBIT margin	(%)	9.5	12.7	12.4	9.8	9.2	8.7	9.3	9.8
Net profit margin	(%)	9.8	12.7	13.6	8.9	9.0	8.4	10.8	11.6
ROE	(%)	9.6	11.2	13.3	10.4	11.9	11.2	12.3	13.0
ROA	(%)	7.3	8.2	9.6	7.1	7.5	7.2	8.3	9.0
Net D/E	(x)	0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	(0.0)
Interest coverage	(x)	54.7	33.0	28.3	20.7	11.4	10.0	14.5	21.7
Debt service coverage	(x)	1.6	2.0	1.1	1.3	1.2	1.3	1.5	1.7
Payout Ratio	(%)	61.4	64.3	57.9	65.1	51.9	58.0	42.0	51.6

Main Assumptions

FY March 31	Unit	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F	FY2027F
Revenue growth – insulation	(%)	5.0	(12.8)	18.8	14.2	6.5	7.0	7.0	6.0
Revenue growth – automotive	(%)	(10.4)	(5.4)	30.5	1.7	13.1	11.0	10.0	8.0
Revenue growth – packaging	(%)	1.8	(0.3)	12.7	(7.2)	2.9	3.0	3.0	3.0
Gross margin – insulation	(%)	42.3	43.2	42.6	49.4	46.8	45.0	45.0	45.0
Gross margin – automotive	(%)	25.9	31.0	32.7	31.3	31.2	30.0	30.0	30.0
Gross margin – packaging	(%)	19.0	18.6	17.5	13.5	12.2	12.0	12.0	12.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY March 31	Unit	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25
Total revenue	(Btmn)	3,261	3,015	2,998	2,998	3,316	3,387	3,526	3,590
Cost of goods sold	(Btmn)	2,230	1,969	2,007	2,043	2,220	2,253	2,461	2,388
Gross profit	(Btmn)	1,026	1,042	984	949	1,089	1,129	1,061	1,196
SG&A	(Btmn)	732	718	746	734	743	795	830	896
Other income	(Btmn)	13	23	19	27	23	26	20	37
Interest expense	(Btmn)	34	20	30	53	54	38	50	51
Pre-tax profit	(Btmn)	274	327	227	189	315	323	200	286
Corporate tax	(Btmn)	16	25	20	(9)	30	9	(9)	35
Equity a/c profits	(Btmn)	77	60	83	82	170	101	110	98
Minority interests	(Btmn)	(1)	(1)	(4)	(4)	(3)	(8)	(9)	(2)
Core profit	(Btmn)	333	361	286	276	453	407	310	346
Extra-ordinary items	(Btmn)	51	(149)	(36)	29	(21)	(110)	(157)	(93)
Net Profit	(Btmn)	384	212	250	305	431	297	154	254
EBITDA	(Btmn)	527	578	506	479	604	611	516	604
Core EPS	(Bt)	0.12	0.13	0.10	0.10	0.16	0.15	0.11	0.12
Net EPS	(Bt)	0.14	0.08	0.09	0.11	0.15	0.11	0.05	0.09

Balance Sheet

FY March 31	Unit	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25
Total current assets	(Btmn)	8,204	8,160	7,252	7,742	7,746	7,565	7,778	8,041
Total fixed assets	(Btmn)	11,629	11,576	11,291	11,455	11,491	11,717	12,023	12,070
Total assets	(Btmn)	19,833	19,736	18,543	19,197	19,237	19,282	19,801	20,110
Total loans	(Btmn)	4,679	4,771	3,696	3,917	3,771	3,671	3,613	3,696
Total current liabilities	(Btmn)	5,416	4,607	3,130	3,234	3,350	3,380	3,732	3,856
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,420	3,424	3,506	3,676	3,555	3,696	3,580	3,484
Total liabilities	(Btmn)	7,836	8,031	6,636	6,910	6,905	7,076	7,312	7,339
Paid-up capital	(Btmn)	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Total equity	(Btmn)	11,996	11,705	11,908	12,287	12,332	12,206	12,489	12,771
BVPS	(Bt)	4.27	4.17	4.24	4.38	4.39	4.34	4.44	4.54

Cash Flow Statement

FY March 31	Unit	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25
Core Profit	(Btmn)	333	361	286	276	453	407	310	346
Depreciation and amortization	(Btmn)	219	232	249	237	235	250	266	267
Operating cash flow	(Btmn)	550	312	312	413	623	586	358	345
Investing cash flow	(Btmn)	(1,403)	(113)	(149)	(122)	(133)	(212)	(198)	(153)
Financing cash flow	(Btmn)	684	(203)	(1,111)	134	(575)	(466)	(161)	(7)
Net cash flow	(Btmn)	(168)	(4)	(948)	425	(85)	(92)	(2)	186

Key Financial Ratios

FY March 31	Unit	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25
Gross margin	(%)	31.5	34.6	32.8	31.7	32.8	33.3	30.1	33.3
Operating margin	(%)	9.0	10.7	7.9	7.2	10.4	9.9	6.5	8.4
EBITDA margin	(%)	16.2	19.2	16.9	16.0	18.2	18.0	14.6	16.8
EBIT margin	(%)	9.4	11.5	8.6	8.1	11.1	10.6	7.1	9.4
Net profit margin	(%)	11.8	7.0	8.3	10.2	13.0	8.8	4.4	7.1
ROE	(%)	11.1	12.2	9.7	9.1	14.7	13.3	10.1	11.0
ROA	(%)	7.0	7.3	6.0	5.8	9.4	8.5	6.4	6.9
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	15.5	29.0	16.8	9.1	11.1	16.1	10.4	11.9
Debt service coverage	(x)	0.6	0.9	1.2	1.1	1.4	1.5	1.2	1.3

Key Statistics

FY March 31	Unit	2QFY23	3QFY23	4QFY23	1QFY24	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25
Revenue growth – insulation	(%)	34.2	8.4	8.5	1.8	0.3	13.3	11.8	24.6
Revenue growth – automotive	(%)	5.7	5.7	6.6	10.9	2.8	14.4	25.3	27.2
Revenue growth – packaging	(%)	(9.5)	(11.2)	(8.3)	(2.4)	(0.0)	6.0	7.8	(3.7)
Gross margin – insulation	(%)	44.6	49.0	51.6	45.0	48.2	48.3	45.5	47.0
Gross margin – automotive	(%)	31.2	29.0	30.3	32.5	31.1	32.9	28.6	33.2
Gross margin – packaging	(%)	11.6	13.4	12.5	10.5	13.1	13.8	11.1	8.3

ไฮไลท์ผลการดำเนินงาน 1QFY68

- รายได้จากการขายสินค้าเพิ่มขึ้น 19.7% YoY และ 1.8% QoQ โดยได้แรงหนุนหลักจากธุรกิจฉนวน (AFC) ในสหรัฐฯ เนื่องจากความต้องการสินค้าฉนวนกันความร้อน/เย็น เกรดพรีเมียม และสินค้าเพื่อใช้ในอุตสาหกรรม Ultra Low Temperature Insulation และ ระบบ Air Ducting system ปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งก็เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจนี้ปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 47% เทียบกับ 45.5% ใน 4QFY67 รายได้จากการขายสินค้าของกลุ่มธุรกิจยานยนต์ (ARK) ก็ปรับตัวเพิ่มขึ้น 27.2% YoY เนื่องจากได้รับคำสั่งซื้อจากค่ายรถยนต์ญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นและยอดส่งออกหลังคาครอบกระบะเพิ่มขึ้น แม้ลดลง 0.7% QoQ ในขณะที่รายได้จากการขายสินค้าที่ลดลงของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ของ EPP (-3.7% YoY และ -9.7% QoQ) เป็นปัจจัยกดดันหลัก เนื่องจากการแข่งขันในตลาดภายในประเทศยังคงรุนแรงต่อเนื่อง
- อัตรากำไรขั้นต้นของ EPG ปรับตัวดีขึ้นจาก 30.1% ใน 4QFY67 มาอยู่ที่ 33.3% ใน 1QFY68 โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจยานยนต์ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 28.6% ใน 4QFY67 มาอยู่ที่ 33.2% ใน 1QFY68 กลุ่มธุรกิจนี้คิดเป็น 47% ของกำไรขั้นต้นทั้งหมดใน 1QFY68 เราเชื่อว่าอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้นสะท้อนถึงคำสั่งซื้อสินค้าใหม่จากค่ายรถยนต์ญี่ปุ่น และประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้น
- กำไรของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (EPP) ลดลงต่อเนื่องที่ 27% YoY และ 9% QoQ เนื่องจากรายได้จากการขายสินค้าลดลงและอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับต่ำเพียง 8.3% ลดลงจาก 11.1% ใน 4QFY67 และค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 16% ยอดขายในประเทศของ EPP คิดเป็นสัดส่วน 93% ใน 1QFY68
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 21% YoY และ 8% QoQ จากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนค่าแรงในธุรกิจฉนวนในสหรัฐฯ และธุรกิจพลาสติกสำหรับยานยนต์ในออสเตรเลีย (TJM) รวมถึงต้นทุนค่าขนส่งที่สูงขึ้น ทั้งนี้ TJM (มีร้าน corporate store 12 แห่งในออสเตรเลีย) ยังคงสร้างผลขาดทุนต่อเนื่องที่ 58 ลบ. ใน 1QFY68 เทียบกับขาดทุน 103 ลบ. ใน 4QFY67
- กำไรจากการดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น 26% YoY และ 12% QoQ โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจยานยนต์และธุรกิจฉนวน และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่สูงขึ้นซึ่งเป็นผลมาจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจฉนวนกันความร้อนและธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทยและประเทศอินเดีย
- การตั้งสำรองผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) สืบเนื่องมาปัญหาการผลิตและการเงินของธุรกิจร่วมทุนในแอฟริกาใต้ (ATD Alliance) ส่งผลกระทบต่อกำไรของ EPG ในช่วง 4 ไตรมาสที่ผ่านมา โดย ECL ส่วนใหญ่ถูกบันทึกภายในสิ้น 1QFY68 และ ECL ส่วนที่เหลือไม่เกิน 164 ลบ. ที่จะบันทึกใน 2QFY68 ประกอบด้วยรายการลูกหนี้การค้าค้างชำระ 91-180 วัน จำนวน 120 ลบ. และค้างชำระมากกว่า 180 วัน จำนวน 44 ลบ. ผู้บริหารยืนยันว่า ATD มีการดำเนินงานที่ดีขึ้นและเริ่มชำระหนี้ตั้งแต่เดือนมี.ย. 2567 กระบวนการแก้ปัญหาของ ATD ในขณะนี้อยู่ในขั้นตอนที่สอง โดยเน้นที่การทำงานร่วมกันของห่วงโซ่อุปทาน ผู้บริหารยังคงมั่นใจในแนวโน้มของอุตสาหกรรมยานยนต์ในแอฟริกาใต้ที่จะเป็นศูนย์กลางแห่งใหม่ของยานยนต์ที่ใช้เครื่องยนต์สันดาปภายในเพื่อตอบสนองความต้องการในภูมิภาคดังกล่าว ARK วางแผนจัดตั้งบริษัทย่อยแห่งใหม่ในแอฟริกาใต้เพื่อผลิตชิ้นส่วนยานยนต์และอุปกรณ์เสริมให้กับค่ายรถยนต์ชั้นนำ โดยคาดว่าจะเริ่มดำเนินการได้ภายในเดือนต.ค. 2567

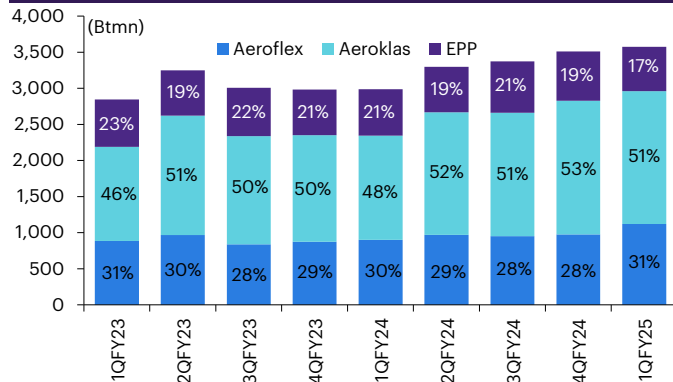
Figure 2: EPG – 1QFY25 earnings review

Year to 31 Mar	1QFY24	4QFY24	1QFY25	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	2,998	3,526	3,590	19.7	1.8
Gross profit	949	1,061	1,196	26.0	12.7
EBITDA	479	516	604	26.2	17.1
Profit before extra items	276	310	346	25.6	11.6
Net Profit	305	154	254	(16.8)	65.1
EPS (Bt)	0.11	0.05	0.09	(16.8)	65.1
B/S (Bt, mn)					
Total assets	19,197	19,801	20,110	4.8	1.6
Total liabilities	6,910	7,312	7,339	6.2	0.4
Total equity	12,287	12,489	12,771	3.9	2.3
BVPS (Bt)	4.38	4.44	4.54	3.8	2.2
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	31.7	30.1	33.3	1.6	3.2
EBITDA margin (%)	16.0	14.6	16.8	0.9	2.2
Net profit margin (%)	10.2	4.4	7.1	(3.1)	2.7
ROA (%)	5.8	6.4	6.9	1.1	0.6
ROE (%)	9.1	10.1	11.0	1.8	0.9
D/E (X)	0.6	0.6	0.6	1.2	(1.1)

Source: EPG and InnovestX Research

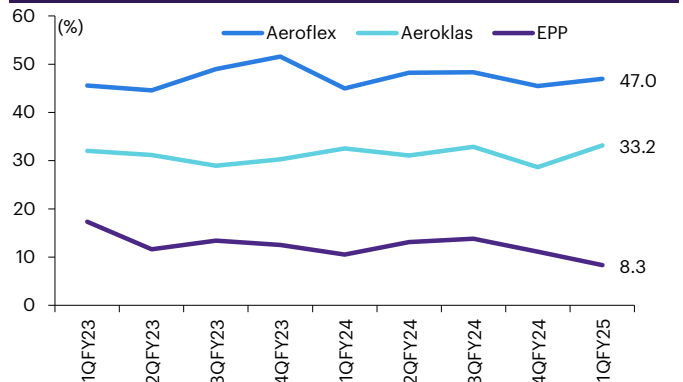
Appendix

Figure 3: EPG - sales breakdown by business



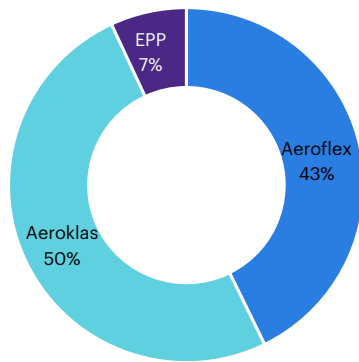
Source: EPG and InnovestX Research

Figure 4: EPG - gross margin



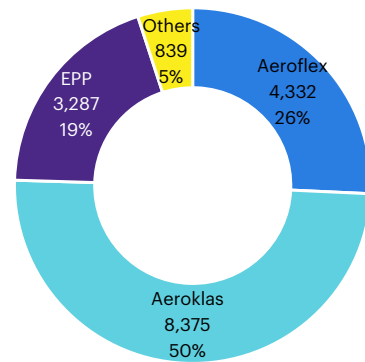
Source: EPG and InnovestX Research

Figure 5: EPG - gross profit breakdown (LTM to 1QFY25)



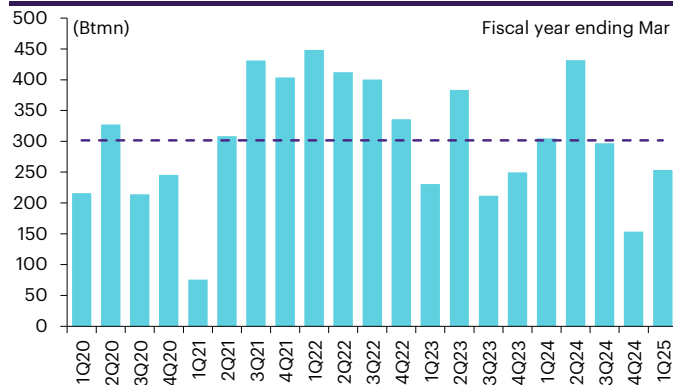
Source: EPG and InnovestX Research

Figure 6: EPG - asset breakdown (1QFY25)



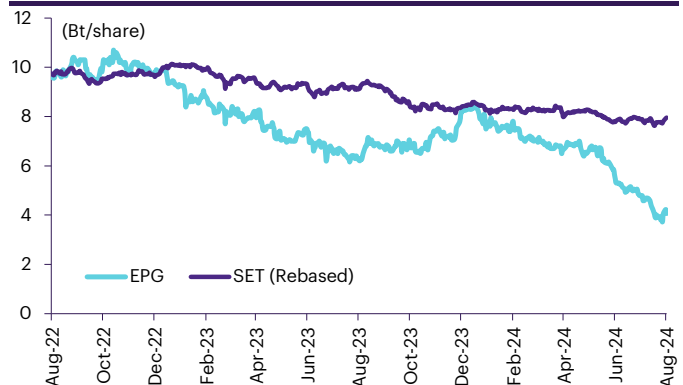
Source: EPG and InnovestX Research

Figure 7: Quarterly net profit



Source: EPG and InnovestX Research

Figure 8: EPG - share price performance



Source: SET 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 ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว 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 ข่าวกวีจีย 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย 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, EP, 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, ITTEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHF, 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, 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, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SMC, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, 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, TITL, 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 (ได้ผ่านการรับรอง)

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, ITTEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHF, 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, PPM, 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, S11, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMC, 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 (ประกาศเจตนาแนบ)

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, 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, OCC, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, 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, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, 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, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, 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, THMUI, TIGER, TITL, 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, 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.