

เอสซีจี แพคเกจจิ้ง

SCGP

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SCGP TB
Reuters SCGP.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q67: กำไรเป็นไปตาม INVX คาด แต่ต่ำกว่าตลาดคาด

กำไรสุทธิ 3Q67 ออกมาตามที่ INVX คาด แต่ต่ำกว่า consensus คาดค่อนข้างมาก โดยกำไรสุทธิลดลง 60% QoQ และ 57% YoY เพราะได้รับผลกระทบจากความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่ลดลง โดยเฉพาะการส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ไปยังประเทศจีน เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวใน 4Q67 จากความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นในช่วงเทศกาลวันหยุด เราคาดว่า 3Q67 จะเป็นไตรมาสที่กำไรต่ำสุด โดยจะฟื้นตัวใน 4Q67 และได้รับประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนในปี 2568 เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SCGP โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 38 บาท อ้างอิง PE 25.9 เท่า หรือระดับ -1SD ของ PE mean

กำไรสุทธิ 3Q67 ออกมาตามที่ INVX คาด แต่ต่ำกว่า consensus คาดค่อนข้างมาก SCGP รายงานกำไรสุทธิที่ 577 ลบ. ใน 3Q67 เป็นไปตามที่ INVX คาด แต่ต่ำกว่าที่ consensus คาดการณ์ไว้ที่ 949 ลบ. ค่อนข้างมาก โดยกำไรสุทธิลดลง 60.3% QoQ และ 56.5% YoY หากตัดรายการพิเศษได้แก่ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 22 ลบ. และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับดิล Fajar ประมาณ 76 ลบ. ออกไป พบว่ากำไรปกติ 3Q67 อยู่ที่ 678 ลบ. ลดลง 54.1% QoQ และ 48.2% YoY เพราะได้รับผลกระทบจากปริมาณการขายบรรจุภัณฑ์พอลิเมอร์สำหรับกลุ่มอุปกรณ์ทางการแพทย์และอุปกรณ์สำหรับใช้ในห้องปฏิบัติการที่ลดลง 2.5% QoQ เนื่องจากความต้องการในยุโรปลดลงในช่วงฤดูร้อน และความต้องการกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่ชะลอตัว โดยเฉพาะการส่งออกไปจีน ขณะที่ราคาวัตถุดิบ (กระดาษรีไซเคิล) ปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังลูกค้าได้ค่อนข้างยาก ใน 3Q67 Fajar มีปริมาณการขาย 290 ล้านตัน ลดลงจาก 294 ล้านตัน ใน 2Q67 โดยหลักแล้วเป็นผลจากการส่งออกไปยังประเทศจีนที่ลดลง และราคาขายเฉลี่ยที่ลดลง 0.7% QoQ ทำให้มีผลขาดทุนที่ระดับ EBITDA ที่ 243 พันล้านบาทใน 3Q67 เทียบกับขาดทุนที่ระดับ EBITDA ที่ 104 พันล้านบาทใน 2Q67 นอกจากนี้ เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นยังส่งผลกระทบต่อค่าส่งออกไปในสายธุรกิจเชื้อและกระดาษ โดยเฉพาะเชื้อเคมีละลายได้

แนวโน้มฟื้นตัวใน 4Q67 และปี 2568 ผู้บริหาร SCGP เน้นกลยุทธ์ที่จะพลิกฟื้น Fajar paper โดยเน้นการปรับปรุงการดำเนินงาน เช่น การจัดหาวัตถุดิบให้เหมาะสม และปรับส่วนผสมของพลังงาน (ใช้ถ่านหินแทนก๊าซมากขึ้น โดยไม่ปล่อยคาร์บอนเพิ่มขึ้น) เพื่อลดต้นทุนพลังงาน นอกจากนี้ SCGP ยังวางแผนที่จะเพิ่มปริมาณการขายผ่านการบูรณาการห่วงโซ่อุปทาน รวมถึงการควบรวมและซื้อกิจการของโรงงานปลายทาง เพื่อขยายห่วงโซ่คุณค่าและขยายพอร์ตโฟลิโอลูกค้า SCGP ได้เลื่อนเป้าจุดคุ้มทุนที่ระดับ EBITDA ของ Fajar paper เป็นภายใน 2Q68 จากเดิมที่กำหนดไว้ภายใน 4Q67 ขณะที่ตั้งเป้าถึงจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรสุทธิภายใน 4Q68 โดยทาง SCGP ค่อนข้างมั่นใจว่าผลการดำเนินงาน ของ Fajar ทำจุดต่ำสุดไปแล้ว และยังเห็นพัฒนาการที่ฟื้นตัวขึ้นเรื่อยๆ รายเดือน ความต้องการกระดาษบรรจุภัณฑ์จากประเทศจีนคาดว่าจะยังคงค่อนข้างอ่อนแอใน 4Q67 แม้ว่าจะมีการประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยคาดว่าจะเห็นความต้องการฟื้นตัวอย่างชัดเจนตั้งแต่ 1Q68 เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม 4Q67 เริ่มเห็นการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากแนวโน้มต้นทุนวัตถุดิบที่เริ่มลดลง โดยเฉพาะเวียดนาม และอินโดนีเซีย ที่คาดว่าจะความต้องการในประเทศจะฟื้นตัว โดยได้แรงหนุนจากภาคการท่องเที่ยวและภาคการส่งออก ขณะที่แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศที่ลดลงในปี 2568 จะกระตุ้นการใช้จ่ายและการลงทุน ส่งผลบวกต่อความต้องการโดยภาพรวม ทั้งนี้กำไรปกติ 9M67 คิดเป็น 80% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เรายังคงประมาณการกำไรปี 2567-2568 ของเราไว้เหมือนเดิม

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราแนะนำให้รอโอกาสเข้าซื้อสะสมหุ้น SCGP ในช่วงที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงจากผลประกอบการ 3Q67 ที่อ่อนแอ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM ในระยะกลางถึงระยะยาว เนื่องจากเราคาดว่ากำไรปกติปี 2568 จะได้รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ของจีน ราคาเป้าหมายปี 2568 ของเรากว่า 38 บาท/หุ้น อ้างอิงระดับ -1SD ของ PE เฉลี่ย 3 ปี

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวช้าต่อเนื่อง และความไม่สงบทางภูมิรัฐศาสตร์ทำให้ต้นทุนด้านสินเพิ่มขึ้น 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	133,218	154,293	160,959
EBITDA	(Btmn)	19,603	18,667	19,311	22,006	22,935
Core profit	(Btmn)	5,768	5,168	4,834	6,311	6,735
Reported profit	(Btmn)	5,801	5,248	4,792	6,311	6,735
Core EPS	(Bt)	1.34	1.20	1.13	1.47	1.57
DPS	(Bt)	0.60	0.55	0.51	0.66	0.71
P/E, core	(x)	19.0	21.2	22.6	17.3	16.3
EPS growth, core	(%)	(22.5)	(10.4)	(6.5)	30.6	6.7
P/BV, core	(x)	0.9	1.1	1.0	1.0	1.0
ROE	(%)	4.7	4.6	4.6	5.8	6.0
Dividend yield	(%)	2.4	2.2	2.0	2.6	2.8
EV/EBITDA	(x)	14.4	7.5	8.0	7.0	6.2

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลงบการเงินในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Oct 29) (Bt)	25.50
Target price (Bt)	38.00
Mkt cap (Btbn)	109.47

12-m high / low (Bt)	39.8 / 22.3
Avg. daily 6m (US\$m)	8.64
Foreign limit / actual (%)	30 / 3
Free float (%)	26.4
Outstanding Short Position (%)	1.15

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(12.1)	(9.7)	(29.2)
Relative to SET	(12.2)	(18.6)	(31.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	5,280	6,146
INVX vs Consensus (%)	(8.4)	2.7

Earnings momentum

	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	down	up

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	6.41 1/21
Environmental Score and Rank	7.37 1/21
Social Score and Rank	8.93 1/21
Governance Score and Rank	4.53 1/21

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบันพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1021

chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.41 (2022)
Rank in Sector	1/21

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
SCGP	5	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SCGP ตั้งเป้าหมายลดการใช้พลังงาน 13% ภายในปี 2568 เทียบกับปี 2550 (เทียบกับ 5.8% ในปี 2564) ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 20% ภายในปี 2573 เทียบกับปี 2563 และบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593
- ภายในปี 2568 SCGP ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยมลพิษอากาศต่อผลิตภัณฑ์ 5% เทียบกับปี 2563 (เทียบกับการลดการปล่อยฝุ่นละอองต่อผลิตภัณฑ์ลงได้ 6.7% ในปี 2564) ลดการใช้จากภายนอก 35% เทียบกับปี 2557 ลดปริมาณของเสียต่อตันผลิตภัณฑ์ที่ต้องกำจัดในประเทศไทยโดยการเผาทำลายโดยไม่ใช้พลังงาน 100% เทียบกับปี 2557 (เทียบกับ 99.9% ในปี 2564) และตั้งเป้าหมายที่อนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพและระบบนิเวศน้อยอย่างน้อย 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 พันล. โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เชื่อมโยงกับความสามารถในการดำเนินการให้บรรลุเป้าหมายด้านความยั่งยืน ได้แก่ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่ชั้นบรรยากาศ การลดการใช้จากภายนอก และการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากผลิตภัณฑ์และบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- เรามองเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCGP ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ จากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 5 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2563 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่ม

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 SCGP ตั้งเป้าหมายรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice 66.7% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 45% ในปี 2564) และรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ใช้กันอย่างเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และได้รับฉลาก SCG Green Choice 33.3% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 13% ในปี 2564)
- SCGP ตั้งเป้าหมายเป็นองค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชนทั้งทางตรงจากการดำเนินงานในกิจกรรมทางธุรกิจของ SCGP และทางอ้อมโดยการสนับสนุนและส่งเสริมผู้ธุรกิจในช่วงใช้คุณค่าทางธุรกิจ 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) และอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและผู้ธุรกิจ 0.08 รายต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.608 รายในปี 2564)
- เรามองว่า SCGP อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการความปลอดภัย และสวัสดิภาพของพนักงาน รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- 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 เป็นกรรมการพิเศษหญิง (25% ของกรรมการทั้งคณะ)
- ในปี 2564 บริษัทได้รับคะแนน CG ในระดับ "ดีเลิศ" และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามองเห็นว่าบริษัทมีการนำเสนอภาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล แต่ยังคงต้องปรับปรุงด้านบทบาทของคณะกรรมการบริษัท รวมถึงนโยบายด้านผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ยังถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	6.41	—
Environment Financial Materiality Score	7.37	—
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	3,778.13	3,778
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	631.79	632
Renewable Energy Use ('000 MWh)	4,083	4,083
Energy Per Unit of Production (Megawatt hours)	3.02	3
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	8.93	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	43	43
Women in Workforce (%)	21.90	21.90
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate - Workforce (per 100 employees)	0.08	0.08
Employee Training (hours)	334,335	334,335
Governance Financial Materiality Score	4.53	—
Audit Committee Meetings (Times)	6	6
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Meeting Attendance (%)	99	99
Num of Independent Directors on Compensation (persons)	2	2
Number of Women on Board (persons)	3	3
Num of Independent Directors on Nomination (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	133,218	154,293	160,959
Cost of sales	(Btmn)	(71,651)	(73,333)	(101,345)	(121,791)	(106,274)	(112,109)	(129,106)	(134,671)
Gross profit	(Btmn)	17,419	19,453	22,878	24,277	23,124	21,109	25,186	26,288
SG&A	(Btmn)	(9,148)	(9,981)	(12,113)	(15,531)	(15,684)	(13,455)	(15,429)	(16,096)
Other income	(Btmn)	545	729	1,143	1,158	1,043	1,066	1,234	1,288
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	6,699	8,638	9,196
Corporate tax	(Btmn)	(1,154)	(1,269)	(1,958)	(1,432)	(1,153)	(1,239)	(1,598)	(1,701)
Equity a/c profits	(Btmn)	53	66	57	55	39	41	43	45
Minority interests	(Btmn)	(707)	(848)	(1,353)	(939)	(180)	(666)	(771)	(805)
Core profit	(Btmn)	5,445	6,638	7,444	5,768	5,168	4,834	6,311	6,735
Extra-ordinary items	(Btmn)	(177)	(181)	850	33	79	(42)	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,269	6,457	8,294	5,801	5,248	4,792	6,311	6,735
EBITDA	(Btmn)	14,806	17,385	20,224	19,603	18,667	19,311	22,006	22,935
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.74	2.00	1.73	1.34	1.20	1.13	1.47	1.57
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.69	1.95	1.93	1.35	1.22	1.12	1.47	1.57
DPS (Bt)	(Bt)	0.48	0.45	0.65	0.60	0.55	0.51	0.66	0.71

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	84,436	91,544	102,739
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	218,857	222,582	225,985
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	42,230	42,349	43,393
Total long-term liabilities	(Btmn)	22,683	19,351	32,547	40,834	29,721	70,299	69,769	68,234
Total liabilities	(Btmn)	76,697	62,588	84,524	74,313	96,111	112,529	112,119	111,627
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	106,327	110,463	114,358
BVPS (Bt)	(Bt)	20.09	33.17	28.49	28.64	23.86	24.77	25.73	26.64

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	4,834	6,311	6,735
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	41,816	(6,782)	10,647	16,738
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	(4,175)	(4,840)
Net cash flow	(Btmn)	2,381	26,846	(24,537)	2,513	(75)	16,702	(737)	8,675

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	15.8	16.3	16.3
Operating margin	(%)	9.3	10.2	8.7	6.0	5.7	5.7	6.3	6.3
EBITDA margin	(%)	16.6	18.7	16.3	13.4	14.4	14.5	14.3	14.2
EBIT margin	(%)	9.9	11.0	9.6	6.8	6.6	6.5	7.1	7.1
Net profit margin	(%)	5.9	7.0	6.7	4.0	4.1	3.6	4.1	4.2
ROE	(%)	9.4	7.7	6.4	4.7	4.6	4.6	5.8	6.0
ROA	(%)	4.7	4.3	3.9	2.9	2.6	2.3	2.9	3.0
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	9.6	9.4	10.0
Debt service coverage	(x)	0.3	0.5	0.6	1.0	0.6	1.0	1.1	1.1
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	133,218	154,293	160,959
Sales from packaging chain	(Btmn)	71,625	78,903	105,562	117,219	97,044	99,324	117,758	122,470
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	15.8	16.3	16.3
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	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	33,509	33,729	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235	33,370
Cost of sales and services	(Btmn)	(28,625)	(27,780)	(26,350)	(25,965)	(26,179)	(27,146)	(28,114)	(28,186)
Gross profit	(Btmn)	4,884	5,948	5,866	5,608	5,702	6,802	6,121	5,184
SG&A	(Btmn)	(3,762)	(4,220)	(3,754)	(3,824)	(3,886)	(4,294)	(4,120)	(4,140)
Other income	(Btmn)	277	232	161	325	325	263	349	230
Interest expense	(Btmn)	(764)	(497)	(510)	(496)	(516)	(523)	(611)	(628)
Pre-tax profit	(Btmn)	636	1,464	1,762	1,612	1,625	2,247	1,739	646
Corporate tax	(Btmn)	(105)	(296)	(305)	(228)	(325)	(483)	(354)	(65)
Equity a/c profits	(Btmn)	(6)	(17)	6	14	35	27	38	12
Minority interests	(Btmn)	103	(84)	(94)	15	(18)	(119)	76	85
Core profit	(Btmn)	628	1,182	1,439	1,310	1,215	1,686	1,479	677
Extra-ordinary items	(Btmn)	(178)	38	46	17	(0)	39	(25)	(100)
Net Profit	(Btmn)	450	1,220	1,485	1,327	1,215	1,725	1,454	577
EBITDA	(Btmn)	3,910	4,471	4,681	4,229	4,388	5,151	4,635	3,496
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.15	0.28	0.34	0.31	0.28	0.39	0.34	0.16
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.28	0.35	0.31	0.28	0.40	0.34	0.13

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	60,154	60,842	60,842	60,017	60,272	64,528	71,703	54,223
Total fixed assets	(Btmn)	137,125	137,664	140,156	140,591	138,289	141,792	140,051	133,764
Total assets	(Btmn)	197,280	198,506	200,998	200,608	198,561	206,320	211,754	187,987
Total loans	(Btmn)	49,582	44,812	46,278	40,913	48,445	37,550	28,559	32,262
Total current liabilities	(Btmn)	33,479	34,914	56,062	61,738	66,390	69,899	76,319	61,934
Total long-term liabilities	(Btmn)	40,834	40,500	40,549	35,132	29,721	32,019	31,721	30,674
Total liabilities	(Btmn)	74,313	75,414	96,612	96,870	96,111	101,918	108,040	92,608
Paid-up capital	(Btmn)	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Total equity	(Btmn)	122,967	123,093	104,386	103,738	102,449	104,401	103,714	95,378
BVPS (Bt)	(Bt)	28.6	28.7	24.3	24.2	23.9	24.3	24.2	22.2

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	2,140	1,304	2,883	4,192	5,168	1,844	3,221	3,713
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,802	2,357	2,293	2,210	10,184	2,328	4,658	6,982
Operating cash flow	(Btmn)	4,820	5,017	9,920	16,348	41,816	3,053	9,826	9,271
Investing cash flow	(Btmn)	(3,443)	(7,257)	(8,742)	(10,343)	(15,283)	2,547	1,265	126
Financing cash flow	(Btmn)	115	(2,268)	(6,403)	(8,708)	(26,608)	(507)	2,912	(11,911)
Net cash flow	(Btmn)	1,492	(4,508)	(5,225)	(2,703)	(75)	5,093	10,684	(2,514)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	14.6	17.6	18.2	17.8	17.9	20.0	17.9	15.5
Operating margin	(%)	3.3	5.1	6.6	5.6	5.7	7.4	5.8	3.1
EBITDA margin	(%)	11.7	13.3	14.5	13.4	13.8	15.2	13.5	10.5
EBIT margin	(%)	4.2	5.8	7.1	6.7	6.7	8.2	6.9	3.8
Net profit margin	(%)	1.3	3.6	4.6	4.2	3.8	5.1	4.2	1.7
ROE	(%)	2.0	3.8	5.1	5.0	4.7	6.5	5.7	2.7
ROA	(%)	1.2	2.4	2.9	2.6	2.4	3.3	2.8	1.4
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	0.2
Interest coverage	(x)	5.1	9.0	9.2	8.5	8.5	9.8	7.6	5.6
Debt service coverage	(x)	0.6	0.9	1.1	1.0	1.0	0.7	1.1	0.8

Main Assumptions

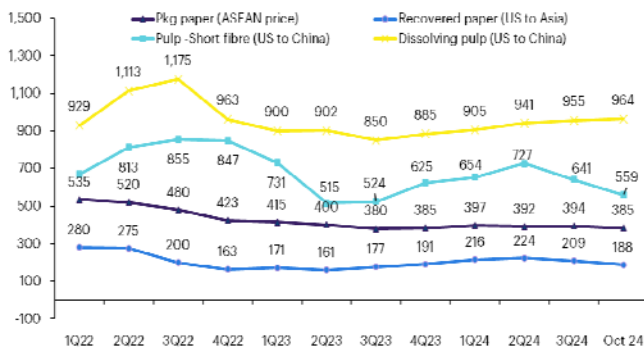
FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total sales	(Btmn)	40,165	33,729	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235	33,370
Sales from packaging chain	(Btmn)	31,297	31,221	24,185	23,655	24,043	25,549	25,494	24,612
Sale from recycling business chain	(Btmn)	2,016	2,127	1,707	1,815	1,811	1,929	2,134	2,062
Sales from fibrous chain	(Btmn)	6,852	6,191	6,400	6,184	6,119	6,569	6,606	6,697
Total GPM	(%)	14.6	17.6	18.2	17.8	17.9	20.0	17.9	15.5
FX	(THB/US\$)	36.6	34.1	34.6	35.3	35.8	35.8	36.5	33.5

Appendix

Figure 1: 3Q24 Results: Declined in core earnings both QoQ and YoY

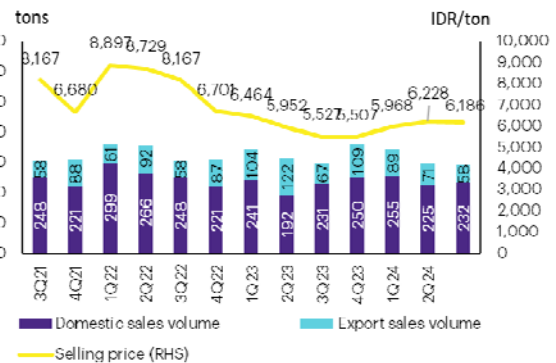
P & L (Btmn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	31,573	31,881	33,948	34,235	33,370	5.7	(2.5)
Gross profit	5,608	5,702	6,802	6,121	5,184	(7.6)	(15.3)
SG&A expense	(3,824)	(3,886)	(4,294)	(4,120)	(4,140)	8.3	0.5
Net other income/expense	325	325	263	349	230	(29.3)	(34.2)
Interest expense	(496)	(516)	(523)	(611)	(628)	26.5	2.8
Pre-tax profit	1,612	1,625	2,247	1,739	581	(64.0)	(66.6)
Corporate tax	(228)	(325)	(483)	(354)	(65)	(71.4)	(81.6)
Equity a/c profits	14	35	27	38	12	(14.1)	(67.7)
Minority interests	15	(18)	(119)	76	85	470.1	11.6
EBITDA	4,229	4,388	5,151	4,635	3,496	(17.3)	(24.6)
Core profit	1,310	1,215	1,686	1,479	678	(48.2)	(54.1)
Extra. Gain (Loss)	17	(0)	39	(25)	(101)	(684.2)	298.7
Net Profit	1,327	1,215	1,725	1,454	577	(56.5)	(60.3)
EPS	0.31	0.28	0.40	0.34	0.13	(56.5)	(60.3)
Financial ratio (%)							
Gross margin	17.8	17.9	20.0	17.9	15.5		
EBITDA margin	13.4	13.8	15.2	13.5	10.5		
Net profit margin	4.2	3.8	5.1	4.2	1.7		
SG&A expense/Revenue	12.1	12.2	12.7	12.0	12.4		

Figure 2: Key product & raw material prices



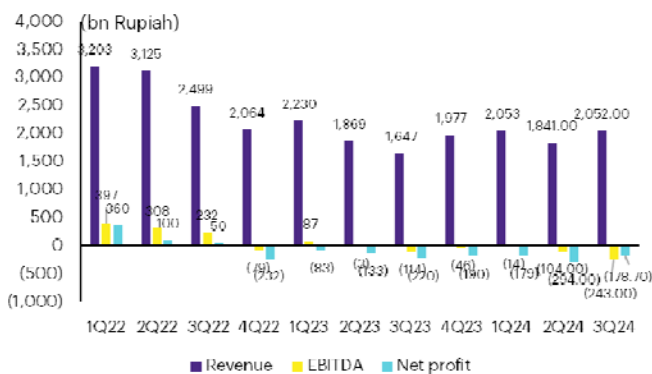
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Fajar paper Sale volume & ASP



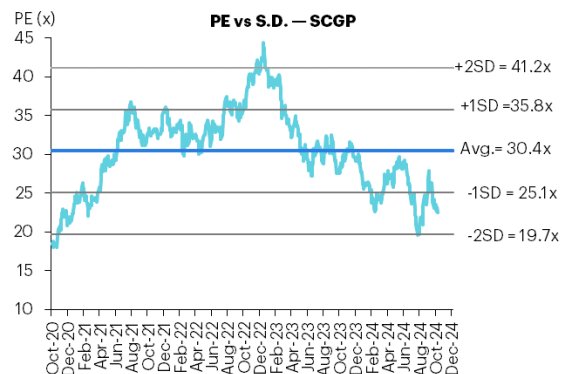
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Fajar Paper Earnings performance



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 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พินิจซ้ำ 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 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNOR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การระดมทุนหรือการออกหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่า
ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, 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, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPAXT, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, 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, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMIT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.