

เอสซีจี แพคเกจจิ้ง

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง
จำกัด (มหาชน)

SCGP

Bloomberg SCGP TB
Reuters SCGP.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 3Q67: คาดกำไรจะลดลงระยะสั้น

เราคาดว่ากำไร 3Q67 จะลดลง 59% QoQ และ 54% YoY เพราะได้รับผลกระทบจากยอดขายที่อ่อนตัวลงใน 3Q67 ซึ่งได้รับผลกระทบจากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับกลุ่ม E&E และยานยนต์ที่ยังคงชะลอตัวลง สถานการณ์น้ำท่วมในภาคเหนือของประเทศไทย และการแข็งค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งกระทบการส่งออกในสายธุรกิจเยื่อและกระดาษ เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวใน 4Q67 จากความต้องการผลิตภัณฑ์ที่ฟื้นตัวขึ้นในช่วงเทศกาลปีใหม่ เราคาดว่ากำไรจะทำจุดต่ำสุดใน 3Q67 จากนั้นจะฟื้นตัวใน 4Q67 และจะได้รับประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนในปี 2568 เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ SCGP โดยปรับมาใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 38 บาท อ้างอิง PE 25.9 เท่า หรือระดับ -1SD ของ PE mean

คาดการณ์กำไร 3Q67 ชะลอตัวลง QoQ และ YoY เราคาดว่า SCGP จะรายงานกำไรสุทธิ 548 ลบ. ใน 3Q67 โดยคาดว่าจะมีค่าใช้จ่ายพิเศษเกี่ยวกับดีลซื้อหุ้น Fajar เพิ่มเติมประมาณ 50 ลบ. ขณะที่คาดว่ากำไรปกติจะอยู่ที่ 598 ลบ. ใน 3Q67 ลดลง 54.3% YoY และ 59.5% QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากยอดขายที่อ่อนตัวลงใน 3Q67 จากสถานการณ์น้ำท่วมในภาคเหนือของประเทศไทย ปริมาณความต้องการผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ (E&E) และกลุ่มยานยนต์ที่ยังคงชะลอตัวลง โดยเฉพาะจีน และการแข็งค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งกระทบการส่งออกในสายธุรกิจเยื่อและกระดาษ ซึ่งเห็นได้ตัวเลขการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์ในจีนในเดือนส.ค. 2567 ที่ยังอยู่ต่ำกว่าระดับก่อนเกิด COVID อยู่ประมาณ 20% ทำให้ปรับราคาขายขึ้นให้ครอบคลุมราคาวัตถุดิบ (กระดาษรีไซเคิล) ที่เพิ่มขึ้นได้ค่อนข้างยาก นอกจากนี้สายธุรกิจเยื่อและกระดาษยังได้รับผลกระทบจากราคาเยื่อกระดาษยี่สิบและราคากระดาษเย็บที่ลดลงจากปริมาณความต้องการในจีนที่ชะลอตัวลง ขณะที่ราคา dissolving pulp ยังอยู่ในระดับที่ค่อนข้างดี แต่จะได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นมากใน 3Q67

แนวโน้ม 4Q67 เราคาดว่าความต้องการผลิตภัณฑ์จะปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก buying season เพื่อรองรับช่วงเทศกาลปีใหม่ และอาจจะมีแนวโน้มความต้องการเชิงบวกจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ตในประเทศไทย ขณะที่ต้นทุน RPC เริ่มเห็นสัญญาณลดลง ทำให้คาดว่ามาร์จิ้นจะฟื้นตัวขึ้น เนื่องจากทางการจีนมีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ ทาง SCGP ยังไม่เห็นผลกระทบเชิงบวกในระยะสั้น แต่คาดว่าผลบวกจะเกิดขึ้นใน 3-6 เดือนข้างหน้า หรือคาดว่าจะอยู่ช่วงปี 2568

ปรับประมาณการกำไรปี 2567-2568 เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2567 ลดลง 26% และปี 2568 ลดลง 9% เพื่อสะท้อนสถานการณ์ที่ความต้องการผลิตภัณฑ์ชะลอตัวลงและการปรับสมมติฐานอัตราค่าใช้รับต้นลดลงจาก 17% เป็น 16% เรายังคงคาดว่าผลการดำเนินงานของ SCGP จะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในปี 2567 โดยเฉพาะอย่างยิ่งเนื่องจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ของจีนจะช่วยสนับสนุนให้ความต้องการบรรจุภัณฑ์กระดาษโดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราแนะนำให้รอโอกาสเข้าซื้อสะสมหุ้น SCGP ในช่วงที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงจากผลประกอบการ 3Q67 ที่อ่อนแอ เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** ในระยะกลางถึงระยะยาว เนื่องจากเราคาดว่ากำไรปกติปี 2568 จะได้รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ของจีน เราปรับมาใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 ซึ่งได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 38 บาท/หุ้น (จาก 40 บาท/หุ้น) อ้างอิงระดับ -1SD ของ PE เฉลี่ย 3 ปี

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวช้าต่อเนื่อง และความไม่สงบทางภูมิรัฐศาสตร์ทำให้ต้นทุนถ่านหินเพิ่มขึ้น 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)	21.0	23.5	25.1	19.2	18.0
EPS growth, core	(%)	(22.5)	(10.4)	(6.5)	30.6	6.7
P/BV, core	(x)	1.0	1.2	1.1	1.1	1.1
ROE	(%)	4.7	4.6	4.6	5.8	6.0
Dividend yield	(%)	2.1	1.9	1.8	2.3	2.5
EV/EBITDA	(x)	14.4	8.2	8.6	7.5	6.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Oct 9) (Bt)	28.25
Target price (Bt)	38.00
Mkt cap (Btbn)	121.27
12-m high / low (Bt)	39.8 / 22.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	9.12
Foreign limit / actual (%)	30 / 4
Free float (%)	26.4
Outstanding Short Position (%)	1.23

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.9	(7.4)	(18.1)
Relative to SET	(1.1)	(15.9)	(19.4)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	5,934	6,701
INVX vs Consensus (%)	(18.5)	(5.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q24 core earnings	Down	Down

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

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1021
chaiwat.a@innovestx.co.th

จุดเด่น

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) (SCGP) เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) เพื่อให้บริการด้านบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจรในสายธุรกิจบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจร และสายธุรกิจเยื่อและกระดาษ บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ให้บริการด้านบรรจุภัณฑ์ที่กระดาษที่มีการบูรณาการในแนวตั้งครบวงจรเพียงสองรายในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และเป็นผู้ประกอบการเพียงรายเดียวที่มีรูปแบบธุรกิจแบบบูรณาการในแนวตั้งครบวงจรในธุรกิจบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษและบรรจุภัณฑ์จากพอลิเมอร์ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ สายธุรกิจบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจรของบริษัทดำเนินงานแบบบูรณาการในแนวตั้ง โดยสามารถเข้าถึงวัตถุดิบได้โดยตรง เช่น เศษกระดาษรีไซเคิล (RCP) ไม่ เยื่อและกระดาษ การที่บริษัทสามารถเข้าถึงวัตถุดิบที่สำคัญและผลิตภัณฑ์ขั้นต้นได้โดยตรงเป็นสิ่งสำคัญในการเสริมสร้างคุณภาพของผลิตภัณฑ์ขั้นปลาย ความน่าเชื่อถือในการส่งมอบสินค้าให้ลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ รวมถึงรักษาความสามารถในการแข่งขันด้านต้นทุน

ยอดขาย 75% จากยอดขายรวมในปี 2566 เกิดจากสายธุรกิจบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจร (24% จากบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษ, 38% จากกระดาษบรรจุภัณฑ์, 13% จากบรรจุภัณฑ์จากวัสดุผสมกระดาษและพอลิเมอร์) 19% เกิดจากสายธุรกิจเยื่อและกระดาษ และ 6% เกิดจากธุรกิจรีไซเคิล ยอดขาย 41% จากยอดขายรวมในปี 2566 เกิดจากประเทศไทย 14% เกิดจากอินโดนีเซีย 15% เกิดจากเวียดนาม 5% เกิดจากสหภาพยุโรปและสหราชอาณาจักร 2% เกิดจากฟิลิปปินส์ 2% เกิดจากมาเลเซีย และ 18% เกิดจากประเทศอื่นๆ

แนวโน้มธุรกิจ

หลังจากจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในเดือนต.ค. 2563 SCGP ได้รวมผลประโยชน์ของบริษัทที่เกิดจากการทำ M&P รวมทั้งสิ้น 5 บริษัทเข้ามาไว้ในงบการเงินรวมปี 2564 คือ Sovi ผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์จากเยื่อและกระดาษในประเทศเวียดนาม, Go-Pak ผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์อาหารในประเทศเวียดนาม (แสดงผลประกอบการของสิ่งบริษัทนี้ในงบการเงินรวมตั้งแต่เดือนม.ค. 2564), Duy Tan ผู้ผลิตสินค้าบรรจุภัณฑ์พลาสติกแบบคงรูปในประเทศเวียดนาม, Intan Group ผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์กล่องลูกฟูกในอินโดนีเซีย (แสดงผลประกอบการของสองบริษัทนี้ในงบการเงินรวมตั้งแต่เดือนส.ค. 2564) และ Deltalab ผู้เชี่ยวชาญด้านวัสดุอุปกรณ์ทางการแพทย์ในประเทศสเปน โดยแสดงผลประกอบการในงบการเงินรวมตั้งแต่เดือนธ.ค. 2564 SCGP ได้รวมผลประโยชน์ของบริษัทที่เกิดจากการทำ M&P 2 บริษัทเข้ามาในงบการเงินรวมปี 2565 คือ Peute ซึ่งเป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจรีไซเคิลวัสดุบรรจุภัณฑ์ในประเทศเนเธอร์แลนด์ ในเดือนก.ค. 2565 และ Jordan ซึ่งเป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจจัดหาและจัดจำหน่าย RCP ในประเทศสหรัฐอเมริกา ในเดือนก.ย. 2565

SCGP ตั้งงบลงทุนปี 2567 ไว้ที่ 1.5 หมื่นลบ. (จาก 8.9 พันลบ. ในปี 2566 และ 1.46 หมื่นลบ. ในปี 2565) ซึ่งประกอบด้วยงบลงทุน 1.0 หมื่นลบ. สำหรับดิล M&P ใหม่ และ 5 พันลบ. สำหรับการซ่อมบำรุง บริษัทมีดิล M&A หลายดิลใน pipeline โดยจะเน้นการเข้าซื้อกิจการใหม่ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในธุรกิจบรรจุภัณฑ์ขั้นปลายของอินโดนีเซีย ซึ่งจะช่วยให้ส่งเสริมกลยุทธ์ "T-Model" สำหรับการบูรณาการในแนวตั้ง ทั้งนี้การดำเนินงานในประเทศไทยและประเทศเวียดนามมีระดับการบูรณาการที่ 45% และ 52% ตามลำดับ ในขณะที่อินโดนีเซียมีระดับการบูรณาการเพียง 16% เป้าหมายนี้มีไว้เพื่อให้การดำเนินงานในอินโดนีเซียบรรลุเป้าหมาย EBITDA margin ที่มีเสถียรภาพมากขึ้น

เราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง 6.5% ในปี 2567 เพราะได้รับผลกระทบจากความต้องการบรรจุภัณฑ์โดยรวมที่ชะลอตัวลง ผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วมในภาคเหนือของประเทศไทย และการแข็งค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งกระทบการส่งออกในสายธุรกิจเยื่อและกระดาษ

ในระยะกลาง SCGP ตั้งเป้าเสริมสร้างความแข็งแกร่งในฐานะผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนผ่านการขยายกำลังการผลิตของบริษัทหรือทำ M&P นำรูปแบบการทำธุรกิจแบบบูรณาการในแนวตั้งในประเทศไทยไปใช้ในประเทศอื่นๆ เพิ่มความสามารถในการเข้าถึงตลาดสู่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่เติบโตสูง และสร้างสรรคโซลูชันผลิตภัณฑ์และบริการนวัตกรรมเพิ่มมากขึ้น ให้สอดคล้องกับหลักการเศรษฐกิจหมุนเวียน

Bullish views	Bearish views
1. ต้นทุนวัตถุดิบ RCP ลดลง เพราะอัตราการจัดเก็บดีขึ้น	1. ต้นทุน RCP เพิ่มขึ้นเนื่องจากความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและอัตราค่าระวางสูงขึ้นจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ในทะเลแดง
2. ต้นทุนถ่านหินทรงตัวอยู่ในระดับต่ำจากเทรนด์ลดการปล่อยคาร์บอน	2. ต้นทุนถ่านหินจะเพิ่มขึ้นหากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์เพิ่มขึ้น
3. อุปสงค์จากจีนฟื้นตัว	3. ความต้องการบรรจุภัณฑ์ต่ำจากแรงกดดันเงินเฟ้อและความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจโลกถดถอย

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการ 3Q67	ปรับตัวลดลงจากปริมาณการขายและ ASP ที่อ่อนแอ เพราะความต้องการผลิตภัณฑ์ชะลอตัว	ลดลง QoQ และ YoY	เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q67 จะลดลง QoQ และ YoY เพราะได้รับผลกระทบจากความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่ชะลอตัวลง ผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วมในภาคเหนือของประเทศไทย และการแข็งค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งกระทบการส่งออกในสายธุรกิจเยื่อและกระดาษ
แนวโน้มผลประกอบการปี 2567	คาดลดลงเพราะได้รับจากความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่ชะลอตัวลง โดยเฉพาะในจีน	ลดลง YoY	เราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง 6.5% ในปี 2567 เพราะได้รับผลกระทบจากความต้องการบรรจุภัณฑ์โดยรวมที่ชะลอตัวลง ผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วมในภาคเหนือของประเทศไทย และการแข็งค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งกระทบการส่งออกในสายธุรกิจเยื่อและกระดาษ

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 1%	1%	0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SCGP แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการดูแลสิ่งแวดล้อม โดยดำเนินโครงการริเริ่มหลายโครงการ ซึ่งรวมถึงการลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์ การใช้พลังงาน และน้ำอย่างเหมาะสม และนำแนวทางการจัดการของเสียไปปฏิบัติ นอกจากนี้ SCGP ยังตระหนักถึงความสำคัญของการรับผิดชอบต่อสังคมและสร้างสรรค์สังคมที่ดีสู่สังคม 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

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SCGP ตั้งเป้าหมายลดการใช้พลังงาน 13% ภายในปี 2568 เทียบกับปี 2550 (เทียบกับ 5.8% ในปี 2564) ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 20% ภายในปี 2573 เทียบกับปี 2563 และบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็น ศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593
- ภายในปี 2568 SCGP ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยมลพิษอากาศต่อผลิตภัณฑ์ 5% เทียบกับปี 2563 (เทียบกับการลดการปล่อยฝุ่นละอองต่อผลิตภัณฑ์ได้ 6.7% ในปี 2564) ลดการใช้ไฟฟ้าจากภายนอก 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 พันลบ. โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เชื่อมโยงกับความสามารถในการดำเนินการให้บรรลุเป้าหมายด้านความยั่งยืน ได้แก่ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่ชั้นบรรยากาศ การลดการใช้ไฟฟ้าจากภายนอก และการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากผลิตภัณฑ์และบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- เรามองเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCGP ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ จากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 5 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2563 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

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” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีสวนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามองเห็นว่าบริษัทมีการนำเสนอภาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล แต่ยังต้องปรับปรุงด้านบทบาทของคณะกรรมการบริษัท รวมถึงนโยบายด้านผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ยังถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

Disclaimer

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

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
SCGP	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 SCGP ตั้งเป้าหมายรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับ ฉลาก SCG Green Choice 66.7% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 45% ในปี 2564) และรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ใช้กันอย่างมีประสิทธิภาพต่อ สิ่งแวดล้อม และได้รับฉลาก SCG Green Choice 33.3% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 13% ในปี 2564)
- SCGP ตั้งเป้าหมายเป็นองค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชนทั้งทางตรงจากการดำเนินงาน ในกิจกรรมทางธุรกิจของ SCGP และทางอ้อมโดยการสนับสนุนและส่งเสริมผู้ธุรกิจ ในห่วงโซ่มูลค่าทางธุรกิจ 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), ความผูกพันต่อองค์กรของ พนักงาน 78% (เทียบกับ 76% ในปี 2564) และอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้น หยุดงานของพนักงานและผู้ธุรกิจ 0.08 รายต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.608 รายในปี 2564)
- เรามองว่า SCGP อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการ ความปลอดภัย และสวัสดิภาพของพนักงาน รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มี ประสิทธิภาพ

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.

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	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	37,943	33,509	33,729	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235
Cost of sales and services	(Btmn)	(31,518)	(28,625)	(27,780)	(26,350)	(25,965)	(26,179)	(27,146)	(28,114)
Gross profit	(Btmn)	6,425	4,884	5,948	5,866	5,608	5,702	6,802	6,121
SG&A	(Btmn)	(4,059)	(3,762)	(4,220)	(3,754)	(3,824)	(3,886)	(4,294)	(4,120)
Other income	(Btmn)	323	277	232	161	325	325	263	349
Interest expense	(Btmn)	(413)	(764)	(497)	(510)	(496)	(516)	(523)	(611)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,276	636	1,464	1,762	1,612	1,625	2,247	1,739
Corporate tax	(Btmn)	(470)	(105)	(296)	(305)	(228)	(325)	(483)	(354)
Equity a/c profits	(Btmn)	33	(6)	(17)	6	14	35	27	38
Minority interests	(Btmn)	(327)	103	(84)	(94)	15	(18)	(119)	76
Core profit	(Btmn)	1,512	628	1,182	1,439	1,310	1,215	1,686	1,479
Extra-ordinary items	(Btmn)	325	(178)	38	46	17	(0)	39	(25)
Net Profit	(Btmn)	1,837	450	1,220	1,485	1,327	1,215	1,725	1,454
EBITDA	(Btmn)	5,167	3,910	4,471	4,681	4,229	4,388	5,151	4,635
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.35	0.15	0.28	0.34	0.31	0.28	0.39	0.34
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.43	0.10	0.28	0.35	0.31	0.28	0.40	0.34

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

Cash Flow Statement (Btmn)

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

Key Financial Ratios

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

Main Assumptions

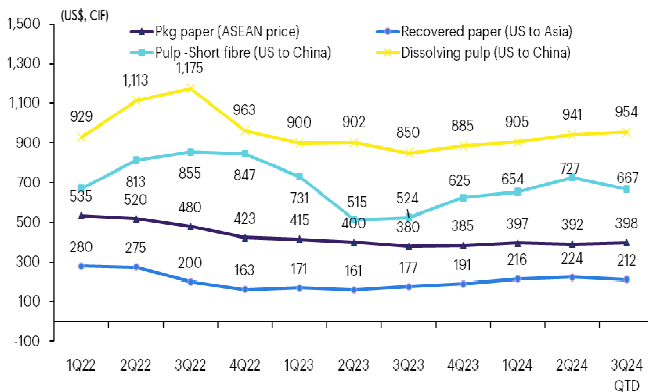
FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total sales	(Btmn)	45,123	40,165	33,729	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235
Sales from packaging chain	(Btmn)	35,711	31,297	31,221	24,185	23,655	24,043	25,549	25,494
Sale from recycling business chain	(Btmn)	2,560	2,016	2,127	1,707	1,815	1,811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

Appendix

Figure 1: 3Q24 preview: Expect decline in core earnings both QoQ and YoY

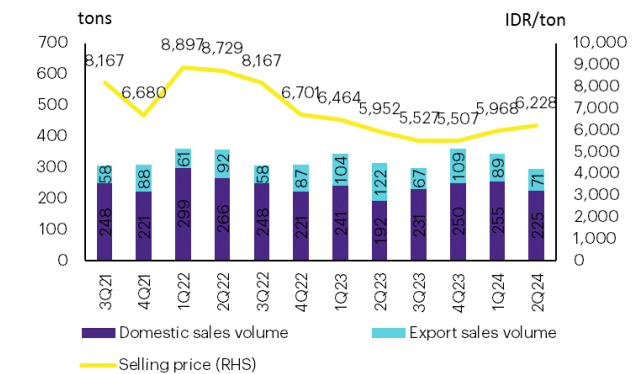
P & L (Btmn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	31,573	31,881	33,948	34,235	32,523	3.0	(5.0)
Gross profit	5,608	5,702	6,802	6,121	4,943	(11.8)	(19.2)
SG&A expense	(3,824)	(3,886)	(4,294)	(4,120)	(3,903)	2.1	(5.3)
Net other income/expense	325	325	263	349	300	(7.7)	(14.0)
Interest expense	(496)	(516)	(523)	(611)	(660)	33.0	8.1
Pre-tax profit	1,612	1,625	2,247	1,739	559	(65.3)	(67.8)
Corporate tax	(228)	(325)	(483)	(354)	(131)	(42.6)	(63.0)
Equity a/c profits	14	35	27	38	40	176.9	4.0
Minority interests	15	(18)	(119)	76	(1)	(107.5)	(101.5)
EBITDA	4,229	4,388	5,151	4,635	3,730	(11.8)	(19.5)
Core profit	1,310	1,215	1,686	1,479	598	(54.3)	(59.5)
Extra. Gain (Loss)	17	(0)	39	(25)	(50)	(389.2)	97.4
Net Profit	1,327	1,215	1,725	1,454	548	(58.7)	(62.3)
EPS	0.31	0.28	0.40	0.34	0.13	(58.7)	(62.3)
Financial ratio (%)							
Gross margin	17.8	17.9	20.0	17.9	15.2		
EBITDA margin	13.4	13.8	15.2	13.5	11.5		
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	12.0		

Figure 2: Key product & raw material prices



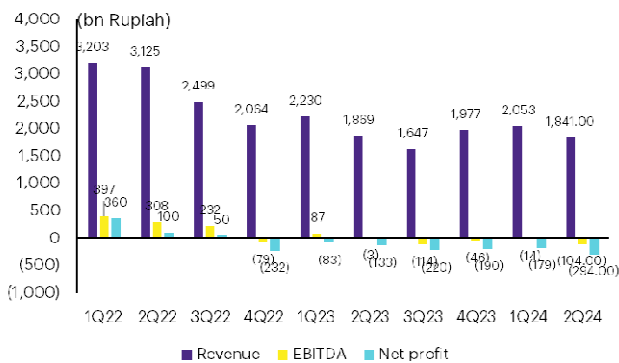
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Fajar paper Sale volume & ASP



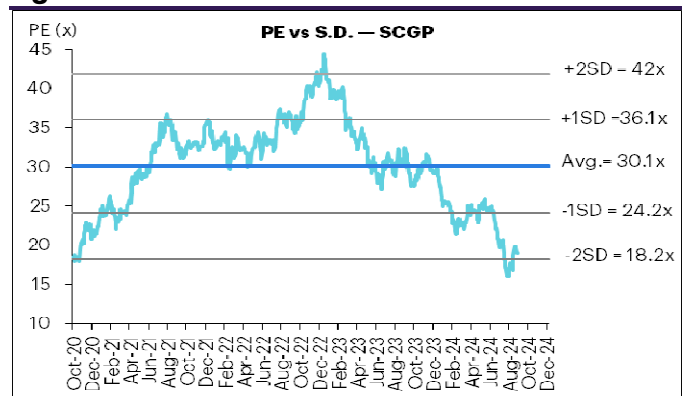
Source: Company data and InnovestX Research

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 ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล 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, 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, CPAXTT, 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, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, 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, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, 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, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมรสฐาน)

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, CPAXTT, 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, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, 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, 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, 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 (ประกาศเจตนารมณ์)

AME, 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, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, 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, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, 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, MGT, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, 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, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPH, 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, SIEMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, 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, UPF, 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.