อิสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป

EPG

บริษัท อิสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

Bloomberg EPG TB
Reuters EPG.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Risk/reward น่าสนใจมากขึ้น

ราคาหุ้น EPG ปรับฐานลง (ลดลง 7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา) ท่ามกลางภาวะตลาดที่อ่อนแอลงและ sentiment ต่อธีม data center ที่อ่อนตัวลง เรามองว่าราคาหุ้นที่ย่อตัวลงยังไม่สะท้อนแนวโน้มกำไรที่ดีขึ้นอย่างเต็มที่ เนื่องจากกำไรที่ AFC รับรู้จากการลงทุนใน data center และ semiconductor ในสหรัฐฯ ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น ขณะที่กำไรจากธุรกิจยานยนต์เริ่มมีเสถียรภาพ เรามองว่าราคาหุ้นที่ย่อตัวลงทำให้ risk/reward น่าสนใจมากขึ้น ก่อนที่จะมีการรับรู้กำไรจากปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตเชิงโครงสร้าง เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ EPG ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2027F ที่ 8.5 บาท อิง PE ที่ 15.8 เท่า

การลงทุนด้านเทคโนโลยีเพิ่มอัพไซด์ให้กับกำไร AFC มีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากการลงทุนใน data center และการขยายกำลังการผลิต semiconductor ในสหรัฐฯ และเอเชีย แม้ว่าการรับรู้กำไรจะยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นก็ตาม ความต้องการผลิตภัณฑ์ฉนวนกันความร้อนน่าจะเพิ่มขึ้นตามความคืบหน้าของโครงการจากการก่อสร้างไปสู่การติดตั้งอุปกรณ์ โดยสหรัฐฯ มีสัดส่วนน้อยกว่า 15% ของยอดขายของ EPG และ AFC มีศักยภาพในการขยายกำลังการผลิตได้สูงสุด 50% ดังนั้น หากการดำเนินโครงการคืบหน้าดีกว่าคาด จะทำให้ประมาณการกำไรของเรามีอัพไซด์ ขณะที่ความล่าช้าในการลงทุนยังคงเป็นความเสี่ยงขาลงที่สำคัญ

การผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ไฟฟ้าในประเทศ (EV localization) ช่วยเพิ่มโอกาสเติบโตให้กับธุรกิจยานยนต์ โครงสร้างภาษี EV ของไทยอาจช่วยสนับสนุนให้มีการจัดหาชิ้นส่วนภายในประเทศมากขึ้น ซึ่งมีแนวโน้มที่จะช่วยขยายตลาดเป้าหมายของ ARK ชิ้นส่วนพลาสติกน้ำหนักเบาและมีคุณภาพสูงของ ARK เหมาะกับการใช้งานใน EV ซึ่งการลดน้ำหนักรถสามารถช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและระยะทางในการขับขี่ ดังนั้น การเพิ่มสัดส่วนการผลิตในประเทศจึงสามารถขยายตลาดเป้าหมายของ ARK และเพิ่มอัพไซด์ให้กับกำไรของธุรกิจยานยนต์เมื่อการดำเนินงานมีเสถียรภาพมากขึ้น ทั้งนี้ ปัจจุบันเรายังไม่ได้รวมผลกำไรที่มีนัยสำคัญจากโอกาสนี้ไว้ในประมาณการ เนื่องจากยังมีความไม่แน่นอนเรื่องการรับรองคุณสมบัติจากลูกค้า ช่วงเวลาในการผลิตในประเทศ และการเปลี่ยนโอกาสทางธุรกิจให้เป็นคำสั่งซื้อ ซึ่งอาจสร้างอัพไซด์ได้หากการจัดหาชิ้นส่วนในประเทศเร่งตัวขึ้น

2QFY27F น่าจะยืนยันโมเมนตัมที่เร่งตัวขึ้นของ AFC เราคาดว่ากำไรปกติ 2QFY27F ของ EPG (สิ้นสุดเดือนก.ย. 2026) จะอยู่ที่ 510 ลบ. (ประกาศ 12 พ.ย.) เพิ่มขึ้น 54% YoY และ 5% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจาก AFC และกำไรธุรกิจยานยนต์ที่ยังแข็งแกร่ง ซึ่งจะถูกลดทอนบางส่วนโดยอัตรากำไรของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่อ่อนแอลง AFC ยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรหลัก โดยคาดว่ารายได้จะเพิ่มขึ้น 30% YoY และ 11% QoQ สู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นจะขยายตัวเป็น 52.0% จาก 49.6% ใน 1QFY27 โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการ data center และ semiconductor ในสหรัฐฯ เราคาดว่ากำไรสุทธิจะอยู่ที่ 460 ลบ. เพิ่มขึ้น 46% YoY และ 4% QoQ สะท้อนถึงการตั้งสำรอง ECL ที่สูงขึ้นที่เกี่ยวข้องกับกิจการร่วมค้า (JV) ของ ARK ในแอฟริกาใต้ ผู้บริหารยังคงมุ่งเน้นการปรับปรุงความสามารถในการทำกำไรของ ARK ผ่านการพลิกฟื้นธุรกิจของ TJM ในออสเตรเลีย และการประสานงานอย่างใกล้ชิดกับพันธมิตร JV ในแอฟริกาใต้เพื่อปรับปรุงสถานะสภาพคล่องของ JV

การเติบโตเชิงโครงสร้างหนุนแนวโน้ม FY2027F คงคำแนะนำ OUTPERFORM AFC น่าจะยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนกำไรหลักของ EPG โดยได้รับแรงหนุนจากการลงทุนภาคอุตสาหกรรมในสหรัฐฯ การย้ายฐานการผลิตกลับสหรัฐฯ และความต้องการผลิตภัณฑ์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน ทั้งนี้ การขยายโรงงาน semiconductor และการลงทุนใน data center ที่เกี่ยวข้องกับ AI เป็นปัจจัยสนับสนุนความต้องการผลิตภัณฑ์ฉนวนกันความร้อนในเชิงโครงสร้าง ขณะที่การรับรู้กำไรยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น ผู้บริหารยังคงเป้ารายได้จากสหรัฐฯ ที่ US$200 ล้านภายใน 5 ปี ซึ่งสะท้อนศักยภาพการเติบโตที่มีนัยสำคัญ โดยขึ้นอยู่กับความสำเร็จในการดำเนินโครงการ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ EPG ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2027F ที่ 8.5 บาท อิง PE 15.8 เท่า (-0.5SD) โดยได้รับแรงหนุนจากแนวโน้มกำไรที่มีความชัดเจนมากขึ้นและโอกาสในการ re-rating valuation

ความเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอลง ซึ่งอาจทำให้ความต้องการผลิตภัณฑ์ลดลงและกดดันรายได้ รวมถึงราคาวัตถุดิบหลักที่ปรับตัวสูงขึ้น เราประเมินว่าความเสี่ยงด้าน ESG อยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ โดยการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมอย่างมีประสิทธิภาพเป็นปัจจัยสำคัญ

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 4) (Bt)	6.00
Target price (Bt)	8.50
Mkt cap (Btbn)	16.80
12-m high / low (Bt)	6.9 / 2.8
Avg. daily 6m (US$mn)	3.52
Foreign limit / actual (%)	49 / 1
Free float (%)	25.8
Outstanding Short Position (%)	0.39

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.6)	(4.8)	112.8
Relative to SET	2.9	2.5	83.9

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	FY27F	FY28F
Consensus (Bt mn)	1,503	1,709
INVX vs Consensus (%)	0.0	(6.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2QFY27F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.79	4/21
Environmental Score and Rank	2.04	5/21
Social Score and Rank	6.83	2/21
Governance Score and Rank	3.72	6/21

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

Note: AFC: Aeroflex, ARK: Aeroklas, EPP: Eastern Polypack, AAPG: Aeroklas Asia Pacific Group, ATD: ATD Alliances, ECL: expected credit loss

Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Revenue	(Btmn)	13,864	13,581	14,070	14,580	15,124
EBITDA	(Btmn)	2,285	2,376	2,239	2,308	2,382
Core profit	(Btmn)	1,281	1,385	1,503	1,592	1,664
Reported profit	(Btmn)	796	1,295	1,503	1,592	1,664
Core EPS	(Bt)	0.46	0.49	0.54	0.57	0.59
DPS	(Bt)	0.14	0.20	0.20	0.20	0.20
P/E, core	(x)	13.1	12.1	11.2	10.6	10.1
EPS growth, core	(%)	(11.4)	8.1	8.5	5.9	4.5
P/BV, core	(x)	1.3	1.3	1.2	1.1	1.0
ROE	(%)	10.2	10.6	10.8	10.6	10.4
Dividend yield	(%)	2.3	3.3	3.3	3.3	3.3
EV/EBITDA	(x)	8.4	7.7	7.6	6.8	6.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒโน, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

EPG เป็นผู้ผลิตชั้นนำด้านผลิตภัณฑ์ที่ทำจากพอลิเมอร์ โดยมีธุรกิจที่หลากหลาย ได้แก่ ฉนวนยาง (AFC) อุปกรณ์ตกแต่งรถยนต์ (ARK) และบรรจุภัณฑ์พลาสติก (EPP) บริษัทได้รับประโยชน์จากช่องทางส่งออกที่แข็งแกร่ง การพัฒนาผลิตภัณฑ์นวัตกรรม และการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพด้านต้นทุน EPG ลงทุนด้านวิจัยและพัฒนาในสัดส่วนประมาณ 1% ของรายได้รวมต่อปี และประสบความสำเร็จอย่างงดงาม นวัตกรรมคือเครื่องหมายแห่งความสำเร็จของ EPG ซึ่งเกิดจากการวิจัยและพัฒนาภายในองค์กรภายใต้ "ศูนย์นวัตกรรม EPG" ที่มุ่งมั่นพัฒนาผลิตภัณฑ์และนวัตกรรมใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง การมุ่งเน้นเชิงกลยุทธ์ด้านความยั่งยืนและโซลูชันการประหยัดพลังงาน ทำให้ EPG สามารถตอบสนองแนวโน้มความต้องการทั่วโลกได้ ด้วยงบดุลที่แข็งแกร่ง นโยบายการจ่ายเงินปันผลที่สม่ำเสมอ และการขยายธุรกิจไปยังกลุ่มธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูง EPG จึงมอบศักยภาพในการเติบโตในระยะยาวและความยืดหยุ่นต่อความผันผวนของตลาดให้แก่นักลงทุน

แนวโน้มธุรกิจ

โครงสร้างรายได้ของ EPG กระจายตัว: ในปี FY2026 ARK คิดเป็น 47% ของรายได้ ตามมาด้วย AFC ที่ 32% และ EPP ที่ 21% เราคาดว่ากำไรปกติของ EPG จะเพิ่มขึ้น 16% YoY มาอยู่ที่ 1.5 พันลบ. ในปี FY2027 (สิ้นสุดเดือนมี.ค. 2027) โดยอิงกับการเติบโตของรายได้ที่ 4% และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 34% ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายแบบอนุรักษ์นิยมของบริษัทเล็กน้อย เราคาดว่า AFC จะยังคงเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนกำไรของ EPG โดยได้รับการสนับสนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์ฉนวนกันความร้อนที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะในสหรัฐฯ จากการลงทุนในภาคอุตสาหกรรมอย่างต่อเนื่องและความต้องการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานที่เชื่อมโยงกับกระแสการย้ายฐานการผลิตกลับประเทศ อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงเป็นจุดแข็งสำคัญของ AFC เนื่องจากเป็นผลิตภัณฑ์ฉนวนกันความร้อนชนิดพิเศษ ผลิตภัณฑ์นี้ได้รับการยอมรับอย่างสูงในตลาดระดับพรีเมียมในสหรัฐฯ และยุโรป กำไรของ ARK อาจได้รับแรงหนุนจากการลดค่าใช้จ่ายที่ TJM และส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากธุรกิจระบบกันสะเทือน (suspension) ขณะที่การผลิตของกิจการร่วมค้าในแอฟริกาใต้คาดว่าจะสามารถบริหารจัดการได้ดีขึ้น ส่วนธุรกิจของ EPP มีความเชื่อมโยงกับภาวะเศรษฐกิจและการใช้จ่ายของผู้บริโภค ซึ่งมีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	กำไร 2QFY27 (ก.ค.-ก.ย.. 2026)	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติของ EPG จะปรับตัวดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นในสายการผลิตสินค้าใหม่ของ ARK และอัตรากำไรของธุรกิจฉนวนยางที่แข็งแกร่ง การเติบโตจะได้รับปัจจัยหนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นของธุรกิจฉนวนยางในสหรัฐฯ ในขณะที่คาดว่าความต้องการสินค้าในกลุ่มธุรกิจอุปกรณ์ตกแต่งยานยนต์จะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป
การดำเนินงานของ TJM	TJM มีค่าใช้จ่ายสูง และตลาดลบอุปกรณ์ตกแต่งยานยนต์ในออสเตรเลียชะลอตัว		เราคาดว่าผลขาดทุนที่ TJM จะลดลงในปี FY2027 ภายใต้โครงการลดต้นทุนของบริษัท แต่การดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นอย่างช้าๆ จากความต้องการอุปกรณ์ตกแต่งยานยนต์ที่ชะลอตัว

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
อัตราแลกเปลี่ยน (+1 บาท/US$)	+4%	0.3 บาท/หุ้น
อัตรากำไรขั้นต้น (+1%)	+7%	0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ด้านการพัฒนาความยั่งยืน เรามองว่า EPG มีการกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างชัดเจน โดยตั้งเป้าหมายระยะยาวในการเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ หรือ "net zero" ภายในปี 2042 และยังมีการวัดผลเพื่อติดตามผลการดำเนินงานอีกด้วย นอกจากนี้เรายังพบว่า EPG มีนโยบายและการตอบสนองเพื่อพัฒนาความยั่งยืนในด้านสังคมและบรรษัทภิบาลเพื่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.79 (2024)
Rank in Sector	4/21

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
EPG	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- EPG ดำเนินกลยุทธ์ด้านสภาพภูมิอากาศในระยะยาวให้สอดคล้องกับพันธะสัญญาระดับประเทศของประเทศไทยในการมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (carbon neutrality) และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero GHG emissions) โดย Aeroflex ได้รับการแต่งตั้งเป็นบริษัทย่อยต้นแบบของกลุ่มในการพัฒนาแนวทางลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างเป็นรูปธรรม และได้รับการยอมรับให้เป็นหนึ่งใน 11 บริษัทนำร่องภายใต้โครงการ EEC Net Zero Industry Initiative
- EPG ได้กำหนดเป้าหมาย ESG ระยะยาวที่เชื่อมโยงกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนแห่งสหประชาชาติ (UN SDGs) โดยมีวัตถุประสงค์ด้านสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ ได้แก่ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ขอบเขตที่ 1 และ 2 ลง 3% จากปีฐาน FY2021/2022 และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยผลิตภัณฑ์ลง 1.5% จากปี FY2021/2022
- ใน FY2025 EPG มีผลการดำเนินงานด้านสภาพภูมิอากาศดีกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้อย่างมีนัยสำคัญ โดยสามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 1 และ 2 ได้ 16.48% และลดความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยผลิตภัณฑ์ได้ 27.0% อย่างไรก็ตาม ความเข้มข้นของการใช้พลังงานและน้ำยังคงสูงกว่าเป้าหมาย เนื่องจากการฟื้นตัวของการผลิตและการขยายกำลังการผลิตของบริษัท

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี FY2025 EPG มีอัตราความถี่การบาดเจ็บจนต้องหยุดงาน (Lost Time Injury Frequency Rate: LTIFR) อยู่ที่ 1.67 ต่อล้านชั่วโมงการทำงาน ปรับตัวดีขึ้นจาก 1.61 ในปี FY2024/25 แม้ว่าจะยังสูงกว่าเป้าหมายระยะยาวที่ศูนย์ก็ตาม
- ใน FY2025 EPG มีอัตราความถี่การบาดเจ็บจนต้องหยุดงาน (Lost Time Injury Frequency Rate: LTIFR) อยู่ที่ 1.67 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 1.37 ในปีก่อนหน้า ซึ่งยังสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่กำหนดไว้ที่ศูนย์ ขณะที่อัตราความถี่การบาดเจ็บที่บันทึกได้ทั้งหมด (Total Recordable Injury Frequency Rate: TRIFR) อยู่ที่ 4.21 ลดลงจาก 4.53 และสอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัทที่กำหนดไว้ไม่เกิน 5.50
- ใน FY2025 EPG ได้ดำเนินโครงการและกิจกรรมเพื่อชุมชนและสังคม จำนวน 95 โครงการ มีผู้เข้าร่วมกิจกรรม 6,575 คน และมีผู้ได้รับประโยชน์ทั้งทางตรงและทางอ้อมจากโครงการและกิจกรรมของบริษัทมากกว่า 27,142 คน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการของ EPG ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 10 ท่าน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร จำนวน 2 ท่าน (20% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระจำนวน 4 คน (40% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 4 คน โดยมีกรรมการผู้หญิงจำนวน 1 ท่าน (10% ของคณะกรรมการทั้งหมด) ทั้งนี้ ประธานกรรมการบริษัทเป็นกรรมการอิสระ
- EPG ได้รับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) สำหรับปี 2025
- เราประเมินว่าการบริหารงานและการกำกับดูแลกิจการของ EPG อยู่ในระดับที่น่าพอใจ สะท้อนประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของฝ่ายบริหารในธุรกิจ ความสามารถในการดำเนินกลยุทธ์เพื่อการเติบโต ความโปร่งใสในการสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสีย และโครงสร้างคณะกรรมการที่มีความเป็นอิสระ
- EPG มีการจัดทำและเผยแพร่จรรยาบรรณคู่ค้าควบคู่ตลอดห่วงโซ่อุปทาน เพื่อสื่อสารเจตนารมณ์ของบริษัทในการดำเนินธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์โปร่งใส และรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน รวมถึงสังคมและสิ่งแวดล้อม โดยมีเป้าหมายในการลดความเสี่ยง ลดต้นทุนการดำเนินงาน และเพิ่มประสิทธิภาพและมูลค่าในระยะยาว
- ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือครองหุ้นรวมกันประมาณ 74% ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**3.79**	**—**
Environment Financial Materiality Score	**2.04**	**—**
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	1.74	2.31
Carbon per Unit of Production	0.69	0.64
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	No
Social Financial Materiality Score	**6.83**	**—**
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	—	—
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.27	0.33
Employee Turnover (%)	9.93	9.20
Governance Financial Materiality Score	**3.72**	**—**
Board Size	10	10
Board Meeting Attendance Pct	95	95
Number of Women on Board	1	1
Number of Independent Directors	5	5
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer
การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY Mar 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Total revenue	(Btmn)	11,770	12,125	13,227	13,864	13,581	14,070	14,580	15,124
Cost of goods sold	(Btmn)	8,028	8,134	8,999	9,219	9,005	9,291	9,625	9,974
Gross profit	**(Btmn)**	**3,742**	**3,991**	**4,228**	**4,645**	**4,576**	**4,779**	**4,955**	**5,150**
SG&A	(Btmn)	2,339	2,872	3,102	3,510	3,358	3,377	3,496	3,628
Other income	(Btmn)	56	69	96	115	124	127	130	133
Interest expense	(Btmn)	81	101	194	116	167	184	152	147
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**1,377**	**1,087**	**1,027**	**1,133**	**1,175**	**1,346**	**1,437**	**1,508**
Corporate tax	(Btmn)	74	92	21	119	100	162	172	181
Equity a/c profits	(Btmn)	226	243	463	280	327	336	346	356
Minority interests	(Btmn)	(5)	(6)	(24)	(12)	(17)	(18)	(18)	(19)
Core profit	**(Btmn)**	**1,524**	**1,232**	**1,446**	**1,281**	**1,385**	**1,503**	**1,592**	**1,664**
Extra-ordinary items	(Btmn)	73	(156)	(259)	(485)	(89)	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**1,597**	**1,076**	**1,187**	**796**	**1,295**	**1,503**	**1,592**	**1,664**
EBITDA	(Btmn)	2,292	2,104	2,210	2,285	2,376	2,239	2,308	2,382
Core EPS	**(Bt)**	**0.54**	**0.44**	**0.52**	**0.46**	**0.49**	**0.54**	**0.57**	**0.59**
Net EPS	(Bt)	0.57	0.38	0.42	0.28	0.46	0.54	0.57	0.59
DPS	(Bt)	0.33	0.25	0.22	0.14	0.20	0.20	0.20	0.20

Balance Sheet

FY Mar 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Total current assets	(Btmn)	6,274	7,252	7,778	8,254	8,935	9,416	10,696	12,097
Total fixed assets	(Btmn)	9,994	11,291	12,023	11,633	11,953	11,628	11,333	11,037
Total assets	**(Btmn)**	**16,268**	**18,543**	**19,801**	**19,887**	**20,888**	**21,044**	**22,030**	**23,134**
Total loans	(Btmn)	2,152	3,696	3,613	3,911	3,858	3,421	3,302	3,226
Total current liabilities	(Btmn)	3,320	3,130	3,732	4,624	4,544	3,857	3,867	3,911
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,136	3,506	3,580	2,669	2,875	2,757	2,682	2,620
Total liabilities	**(Btmn)**	**4,456**	**6,636**	**7,312**	**7,293**	**7,419**	**6,614**	**6,550**	**6,531**
Paid-up capital	(Btmn)	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Total equity	**(Btmn)**	**11,812**	**11,908**	**12,489**	**12,594**	**13,469**	**14,430**	**15,480**	**16,603**
BVPS	(Bt)	4.21	4.24	4.44	4.48	4.79	5.12	5.49	5.89

Cash Flow Statement

FY Mar 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Core Profit	(Btmn)	1,524	1,232	1,446	1,281	1,385	1,503	1,592	1,664
Depreciation and amortization	(Btmn)	834	916	988	1,036	1,034	710	719	728
Operating cash flow	(Btmn)	1,041	1,495	1,979	1,195	2,298	2,232	2,165	2,211
Investing cash flow	(Btmn)	(640)	(1,715)	(666)	(389)	(887)	(382)	(422)	(429)
Financing cash flow	(Btmn)	(949)	582	(1,067)	(317)	(812)	(978)	(661)	(617)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(548)**	**362**	**246**	**490**	**599**	**872**	**1,082**	**1,165**

Key Financial Ratios

FY Mar 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Gross margin	(%)	31.8	32.9	32.0	33.5	33.7	34.0	34.0	34.1
Operating margin	(%)	11.9	9.2	8.5	8.2	9.0	10.0	10.0	10.1
EBITDA margin	(%)	19.5	17.4	16.7	16.5	17.5	15.9	15.8	15.8
EBIT margin	(%)	12.4	9.8	9.2	9.0	9.9	10.9	10.9	10.9
Net profit margin	(%)	13.6	8.9	9.0	5.7	9.5	10.7	10.9	11.0
ROE	(%)	13.3	10.4	11.9	10.2	10.6	10.8	10.6	10.4
ROA	(%)	9.6	7.1	7.5	6.5	6.8	7.2	7.4	7.4
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	(x)	28.3	20.7	11.4	19.7	14.2	12.2	15.2	16.3
Debt service coverage	(x)	1.1	1.3	1.2	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0
Payout Ratio	(%)	57.9	65.1	51.9	49.2	43.2	37.3	35.2	33.7

Main Assumptions

FY Mar 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Revenue growth – insulation	(YoY %)	18.8	14.2	6.5	11.0	1.8	5.0	5.0	5.0
Revenue growth – automotive	(YoY %)	30.5	1.7	13.1	4.2	(9.5)	2.0	2.0	2.2
Revenue growth – packaging	(YoY %)	12.7	(7.2)	2.9	(4.7)	13.7	5.0	5.0	5.0
Gross margin – insulation	(%)	42.6	49.4	46.8	49.8	47.5	48.0	48.0	48.0
Gross margin – automotive	(%)	32.7	31.3	31.2	31.7	32.5	32.9	32.9	33.0
Gross margin – packaging	(%)	17.5	13.5	12.2	11.2	15.5	15.0	15.0	15.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY Mar 31	Unit	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26	1QFY27
Total revenue	(Btmn)	3,620	3,407	3,246	3,354	3,458	3,345	3,424	3,662
Cost of goods sold	(Btmn)	2,359	2,346	2,096	2,204	2,321	2,176	2,265	2,292
Gross profit	**(Btmn)**	**1,255**	**1,053**	**1,142**	**1,140**	**1,127**	**1,157**	**1,152**	**1,358**
SG&A	(Btmn)	947	844	824	855	835	828	840	919
Other income	(Btmn)	27	25	25	31	25	28	40	38
Interest expense	(Btmn)	3	11	52	37	30	25	75	36
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**332**	**224**	**291**	**279**	**287**	**332**	**277**	**441**
Corporate tax	(Btmn)	24	14	46	2	23	41	35	44
Equity a/c profits	(Btmn)	92	42	48	75	68	64	119	96
Minority interests	(Btmn)	(5)	(4)	(2)	(4)	(2)	(3)	(8)	(4)
Core profit	**(Btmn)**	**395**	**248**	**292**	**348**	**331**	**352**	**354**	**488**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(265)	(84)	(43)	(82)	(16)	(18)	26	(46)
Net Profit	**(Btmn)**	**130**	**164**	**248**	**267**	**315**	**334**	**380**	**442**
EBITDA	(Btmn)	597	486	597	573	576	616	611	746
Core EPS	**(Bt)**	**0.14**	**0.09**	**0.10**	**0.12**	**0.12**	**0.13**	**0.13**	**0.17**
Net EPS	(Bt)	0.05	0.06	0.09	0.10	0.11	0.12	0.14	0.16

Balance Sheet

FY Mar 31	Unit	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26	1QFY27
Total current assets	(Btmn)	7,786	8,043	8,254	8,876	8,545	8,568	8,935	9,444
Total fixed assets	(Btmn)	11,536	11,375	11,633	11,680	11,712	11,743	11,953	12,166
Total assets	**(Btmn)**	**19,322**	**19,418**	**19,887**	**20,556**	**20,256**	**20,310**	**20,888**	**21,609**
Total loans	(Btmn)	3,617	3,778	3,911	4,239	3,822	3,851	3,858	3,748
Total current liabilities	(Btmn)	3,736	3,919	4,624	4,811	4,236	4,343	4,544	4,891
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,281	3,170	2,669	2,986	3,199	3,035	2,875	2,771
Total liabilities	**(Btmn)**	**7,017**	**7,089**	**7,293**	**7,797**	**7,435**	**7,378**	**7,419**	**7,662**
Paid-up capital	(Btmn)	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Total equity	**(Btmn)**	**12,304**	**12,330**	**12,594**	**12,759**	**12,821**	**12,932**	**13,469**	**13,947**
BVPS	(Bt)	4.37	4.38	4.48	4.54	4.56	4.60	4.79	4.95

Cash Flow Statement

FY Mar 31	Unit	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26	1QFY27
Core Profit	(Btmn)	395	248	292	348	331	352	354	488
Depreciation and amortization	(Btmn)	263	251	254	258	258	259	259	270
Operating cash flow	(Btmn)	146	471	234	600	750	705	242	154
Investing cash flow	(Btmn)	(37)	(45)	(155)	(151)	(85)	(227)	(423)	47
Financing cash flow	(Btmn)	(370)	(9)	68	263	(707)	(230)	(139)	(202)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(261)**	**417**	**147**	**713**	**(42)**	**248**	**(320)**	**(2)**

Key Financial Ratios

FY Mar 31	Unit	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26	1QFY27
Gross margin	(%)	34.7	30.9	35.2	34.0	32.6	34.6	33.6	37.1
Operating margin	(%)	8.5	6.1	9.8	8.5	8.4	9.8	9.1	12.0
EBITDA margin	(%)	16.5	14.3	18.4	17.1	16.6	18.4	17.9	20.4
EBIT margin	(%)	9.2	6.9	10.6	9.4	9.2	10.7	10.3	13.0
Net profit margin	(%)	3.6	4.8	7.6	7.9	9.1	10.0	11.1	12.1
ROE	(%)	12.6	8.1	9.4	11.0	10.3	10.9	10.7	14.2
ROA	(%)	8.0	5.1	5.9	6.9	6.5	6.9	6.9	9.2
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	202.5	46.2	11.5	15.6	19.0	24.4	8.2	20.8
Debt service coverage	(x)	1.4	1.0	0.8	0.8	1.0	1.0	0.9	1.1

Key Statistics

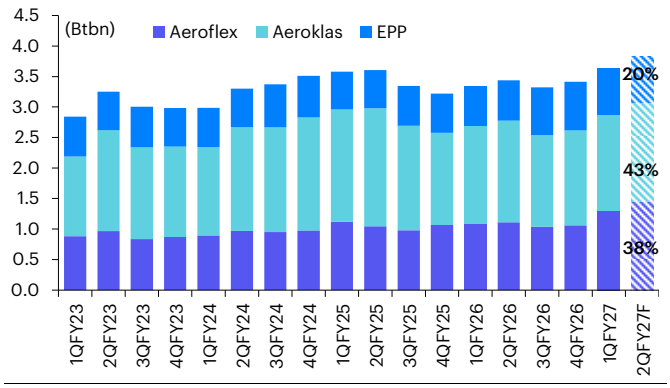
FY Mar 31	Unit	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26	1QFY27
Revenue growth – insulation	(YoY %)	7.9	3.5	9.0	(4.0)	6.3	5.9	(0.3)	20.8
Revenue growth – automotive	(YoY %)	13.7	(0.3)	(18.3)	(12.0)	(13.9)	(12.4)	2.7	(2.5)
Revenue growth – packaging	(YoY %)	(0.5)	(8.0)	(6.0)	4.0	5.2	20.3	24.6	19.3
Gross margin – insulation	(%)	52.3	46.4	53.5	46.0	47.8	50.3	45.9	49.6
Gross margin – automotive	(%)	32.3	30.4	30.5	33.8	28.8	33.8	33.7	35.3
Gross margin – packaging	(%)	11.8	9.6	14.4	13.8	15.6	15.1	17.1	19.5

Figure 1: EPG – 2QFY27 earnings preview

Bt, mn	2QFY26	1QFY27	2QFY27F	YoY%	QoQ%
Revenue from sales and services	3,458	3,662	3,837	11.0	4.8
EBITDA	550	708	761	38.3	7.4
Net profit before extra	331	488	510	54.3	4.5
Net profit	**315**	**442**	**460**	**46.0**	**4.1**
EPS (Bt/share)	0.11	0.16	0.16	46.0	4.1
Sales growth (YoY %)	(4.7)	9.2	11.1	15.8	1.9
Gross margin - AFC (%)	47.8	49.6	52.0	4.2	2.4
Gross margin - ARK (%)	28.8	35.3	35.0	6.2	(0.3)
Gross margin - EPP (%)	15.6	19.5	14.0	(1.6)	(5.5)

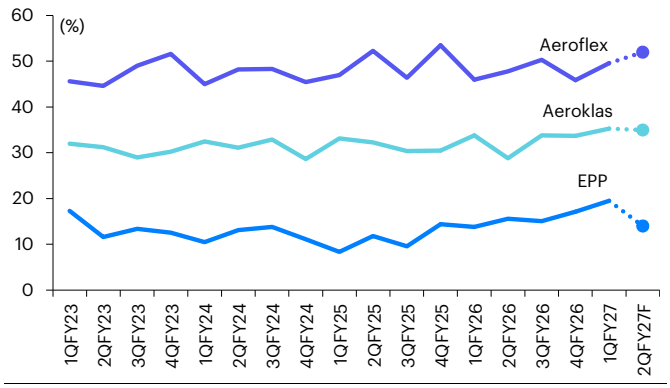
Source: EPG and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Revenue breakdown



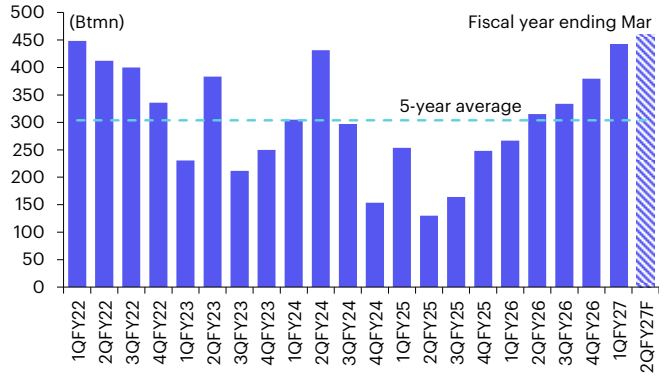
Source: EPG and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Gross margin by business



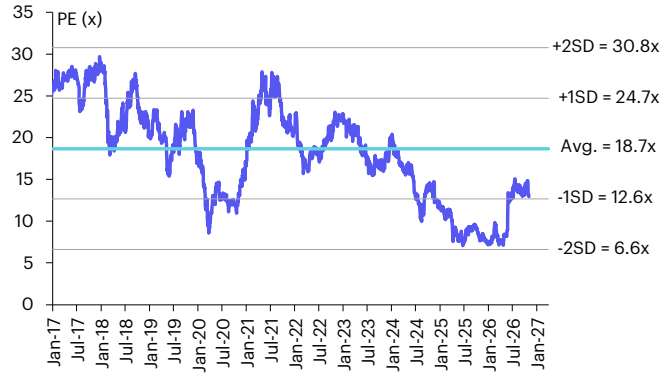
Source: EPG and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: EPG – quarterly net profit



Source: EPG and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: EPG – PE band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.