

เอสซีจี แพคเกจจิ้ง

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง
จำกัด (มหาชน)

SCGP

Bloomberg SCGP TB
Reuters SCGP.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: พลิกกลับมามีกำไร, ภาษีสหรัฐฯ เป็น overhang

SCGP รายงานกำไรสุทธิ 900 ลบ. ใน 1Q68 ต่ำกว่าที่ INVX และ consensus คาดการณ์ไว้ เนื่องจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นปีปรับตัวต่ำกว่าคาด โดยได้แรงหนุนจากต้นทุนวัตถุดิบ RCP ที่ลดลง ผลการดำเนินงาน 2Q68 คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากความต้องการเติมสต็อกสินค้าจากลูกค้าสหรัฐฯ สำหรับผลิตภัณฑ์บางประเภท แต่เรายังคงคาดการณ์ถึง overhang ในระยะกลางจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานใน 2H68 หลังจากระยะเวลาจบเก็บภาษีนำเข้า 90 วันของทรมปีสิ้นสุดลง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCGP โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ใหม่เป็น 17.5 บาท (ลดลงจาก 22 บาท) อ้างอิง PE เป้าหมายที่ปรับใหม่เป็น 20 เท่า หรือระดับ -1.5SD ของ PE เฉลี่ย 3 ปี

กำไรปกติ 1Q68 พ้นตัว QoQ เพราะปริมาณขายเพิ่มขึ้นและต้นทุนลดลง SCGP รายงานกำไรสุทธิ 900 ลบ. ใน 1Q68 ลดลง 47.8% YoY แต่ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 57 ลบ. ใน 4Q67 ต่ำกว่าที่ INVX คาดการณ์ไว้ 18% และต่ำกว่าที่ consensus คาดการณ์ไว้ 11% เนื่องจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นปีปรับตัวต่ำกว่าคาด โดยได้แรงหนุนจากต้นทุนวัตถุดิบ (RCP) และราคาถ่านหินที่ลดลง กำไรปกติ 1Q68 ยังคงลดลง 45.7% YoY โดยมีสาเหตุมาจากรายได้ที่ลดลง 5.1% YoY (ธุรกิจบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจร -5% YoY, ธุรกิจเชื้อเพลิงและกระดาษ -2% YoY, และธุรกิจรีไซเคิล -15% YoY) จากปริมาณขายและราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่ลดลงท่ามกลางอุปสงค์จากจีน (ผู้บริโภครายใหญ่ในภูมิภาค) ที่ชะลอตัวลง นอกจากนี้ดอกเบี้ยจ่ายก็เพิ่มขึ้นหลังจากบริษัทเข้าซื้อหุ้น Fajar เพิ่มตั้งแต่เดือนก.ค. 2567 อย่างไรก็ดี กำไรปกติพ้นตัว QoQ จากรายได้ที่พ้นตัว 3% QoQ หลังจากโรงงานเยื่อกระดาษกลับมาเดินเครื่องผลิต (หลังจากปิดซ่อมบำรุงใน 4Q67) ผลกระทบเชิงบวกจากต้นทุนวัตถุดิบ RCP และราคาถ่านหินที่ลดลงส่งผลทำให้อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นปีปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 13.8% ใน 4Q67 มาอยู่ที่ 18% ใน 1Q68

กลยุทธ์พลิกฟื้นกิจการของ Fajar Paper คืบหน้าตามแผน Fajar Paper (SCGP ถือหุ้น 99.7% เพิ่มขึ้นจาก 55%) ซึ่ง SCGP เริ่มรวมงบการเงินเข้ามาตั้งแต่เดือนก.ค. 2567 รายงาน EBITDA ติดลบน้อยลงที่ 5.5 หมื่นล้านบาทเทียบกับปีก่อนใน 1Q68 จากติดลบ 1.02 แสนล้านบาทเทียบกับปีก่อนใน 4Q67 และติดลบ 1.4 หมื่นล้านบาทเทียบกับปีก่อนใน 1Q67 ซึ่งได้รับแรงหนุนจากราคาขายเฉลี่ยที่ดีขึ้น (+1.2% YoY และ +3% QoQ) นอกจากนี้ Fajar Paper น่าจะออกหุ้นใหม่จำนวนไม่เกิน 1,000 ล้านหุ้น (+40.5%) เสร็จสิ้นภายในเดือนมิ.ย./ก.ค. 2568 ซึ่งจะทำให้ Fajar สามารถนำเงินจาก SCGP ไปชำระหนี้ที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงได้ โดยคาดว่าจะช่วยให้ดอกเบี้ยจ่ายของ Fajar ปรับลดลงได้ประมาณ 500 ล้านบาท/ปี ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของแผนพลิกฟื้นกิจการ Fajar ของ SCGP นอกเหนือจากการเพิ่มแหล่งวัตถุดิบในประเทศ SCGP ตั้งเป้าลดอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของ Fajar ลงมาอยู่ที่ 1.0 เท่า จาก 2.1 เท่าใน 4Q67

ผลการดำเนินงาน 2Q68 มีแนวโน้มทรงตัว QoQ จากความต้องการเติมสต็อกสินค้า แต่จะยังคงอ่อนแอ YoY เราคาดว่า SCGP จะได้รับประโยชน์จากความต้องการเติมสต็อกสินค้าในระยะสั้น เนื่องจากการเลื่อนการบังคับใช้ภาษีตอบโต้ของสหรัฐฯ ออกไป แม้ว่าเทศกาลสงกรานต์จะเป็นช่วงโลว์ซีซั่นสำหรับประเทศไทย (43% ของรายได้) อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นปีจะยังคงอยู่ที่ 18% เนื่องจากราคาบรรจุภัณฑ์และต้นทุนวัตถุดิบ RCP ก่อนขึ้นทางรอดตัว อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดว่ากำไรปกติใน 2Q68 จะลดลง YoY จากยอดขายที่ลดลงและดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น

ผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ รายได้จากการส่งออกทั้งทางตรงและทางอ้อมไปยังสหรัฐฯ ของ SCGP คิดเป็น 5-10% ของรายได้รวม หากสหรัฐฯ เรียกเก็บภาษีนำเข้าในภายหลัง เราคาดว่าจะเห็นผลกระทบที่ชัดเจนขึ้นภายในระยะเวลาประมาณ 1 ไตรมาส

ตั้งงบลงทุนปี 2568 ไว้ที่ 1.3 หมื่นลบ. โดยจะใช้งบลงทุน 8 พันลบ. ถึง 1.0 หมื่นลบ. เพื่อย้ายธุรกิจปลายน้ำ ส่วนที่เหลือจะเป็นงบลงทุนเพื่อรองรับการซ่อมบำรุงและเพิ่มประสิทธิภาพ นอกจากนี้ SCGP ยังตั้งเป้า EBITDA ปี 2568 ที่ 1.8 หมื่นลบ. (สอดคล้องกับประมาณการของเรา) จาก 1.33 หมื่นลบ. ในปี 2567 โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของความต้องการกระดาษบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทย เวียดนาม และอินโดนีเซีย

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวช้าต่อเนื่อง และความไม่สงบทางภูมิรัฐศาสตร์ทำให้ต้นทุนถ่านหินเพิ่มขึ้น ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ยังอยู่ระดับสูง (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2026F
Revenue	(Btmn)	129,398	132,784	150,681	157,702	166,481
EBITDA	(Btmn)	18,667	17,681	18,713	19,531	20,360
Core profit	(Btmn)	5,168	3,910	3,747	4,146	4,530
Reported profit	(Btmn)	5,248	3,699	3,747	4,146	4,530
Core EPS	(Bt)	1.20	0.91	0.87	0.97	1.06
DPS	(Bt)	0.55	0.55	0.39	0.43	0.47
P/E, core	(x)	11.6	15.4	16.0	14.5	13.3
EPS growth, core	(%)	(10.4)	(24.3)	(4.2)	10.7	9.3
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	4.6	4.0	3.9	4.2	4.5
Dividend yield	(%)	3.9	3.9	2.8	3.1	3.4
EV/EBITDA	(x)	4.9	6.3	5.5	5.2	4.7

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data

Last close (Apr 29) (Bt)	14.00
Target price (Bt)	17.50
Mkt cap (Btbn)	60.10

12-m high / low (Bt)	35.3 / 10.7
Avg. daily 6m (US\$m)	8.88
Foreign limit / actual (%)	30 / 2
Free float (%)	26.4
Outstanding Short Position (%)	0.30

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.5	(19.5)	(56.9)
Relative to SET	3.3	(8.2)	(49.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	3,453	4,642
INVX vs Consensus (%)	8.5	(10.7)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25 core earnings	down	flat

2024 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

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SCGP แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการดูแลสิ่งแวดล้อม โดยดำเนินโครงการริเริ่มหลายโครงการ ซึ่งรวมถึงการลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์ การใช้พลังงาน และน้ำอย่างเหมาะสม และนำแนวทางการจัดการของเสียไปปฏิบัติ นอกจากนี้ SCGP ยังตระหนักถึงความสำคัญของการรับผิดชอบต่อสังคมและสร้างสรรคสังคมที่ดี 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 (เทียบกับปี 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 ลดปริมาณของเสียต่อตันผลิตภัณฑ์ที่ต้องกำจัดในประเทศไทยโดยการเผาทำลายโดยไม่ได้พลังงาน 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 ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่ม

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (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
- เรามองเห็นว่าบริษัทมีการนำเสนอภาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านบรรษัทภิบาล แต่ยังต้องปรับปรุงด้านบทบาทของคณะกรรมการบริษัท รวมถึงนโยบายด้านผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ยังถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

Disclaimer

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 SCGP ตั้งเป้าหมายรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice 66.7% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 45% ในปี 2564) และรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ใช้กันอย่างมีประสิทธิภาพและได้รับฉลาก SCG Green Choice 33.3% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 13% ในปี 2564)
- SCGP ตั้งเป้าหมายเป็นองค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชนทั้งทางตรงจากการดำเนินงานในกิจกรรมทางธุรกิจของ SCGP และทางอ้อมโดยการสนับสนุนและส่งเสริมผู้ธุรกิจห่วงโซ่อุปทานทางธุรกิจ 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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score		
Environment Financial Materiality Score	6.41	—
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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue from sales	(Btmn)	92,786	124,223	146,068	129,398	132,784	150,356	157,362	166,123
Cost of sales	(Btmn)	(73,333)	(101,345)	(121,791)	(106,274)	(110,381)	(127,106)	(132,904)	(140,362)
Gross profit	(Btmn)	19,453	22,878	24,277	23,124	22,403	23,250	24,457	25,761
SG&A	(Btmn)	(9,981)	(12,113)	(15,531)	(15,684)	(16,318)	(16,539)	(17,310)	(18,274)
Other income	(Btmn)	729	1,143	1,158	1,043	995	969	898	916
Interest expense	(Btmn)	(1,513)	(1,211)	(1,820)	(2,020)	(2,429)	(2,301)	(2,141)	(1,981)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,689	10,698	8,083	6,464	4,650	5,379	5,905	6,422
Corporate tax	(Btmn)	(1,269)	(1,958)	(1,432)	(1,153)	(825)	(995)	(1,092)	(1,188)
Equity a/c profits	(Btmn)	66	57	55	39	113	119	125	131
Minority interests	(Btmn)	(848)	(1,353)	(939)	(180)	(28)	(752)	(787)	(831)
Core profit	(Btmn)	6,638	7,444	5,768	5,168	3,910	3,751	4,150	4,535
Extra-ordinary items	(Btmn)	(181)	850	33	79	(211)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,457	8,294	5,801	5,248	3,699	3,751	4,150	4,535
EBITDA	(Btmn)	17,385	20,224	19,603	18,667	17,681	18,716	19,534	20,363
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.00	1.73	1.34	1.20	0.91	0.87	0.97	1.06
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.95	1.93	1.35	1.22	0.86	0.87	0.97	1.06
DPS (Bt)	(Bt)	0.45	0.65	0.60	0.55	0.41	0.39	0.44	0.48

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	62,919	69,186	60,154	60,272	55,304	54,322	57,235	64,123
Total fixed assets	(Btmn)	109,510	137,638	137,125	138,289	133,276	126,605	122,726	118,405
Total assets	(Btmn)	172,429	206,824	197,280	198,561	188,580	180,927	179,961	182,528
Total loans	(Btmn)	44,501	56,295	49,582	48,445	64,108	48,248	46,248	44,248
Total current liabilities	(Btmn)	43,237	51,977	33,479	66,390	56,603	51,366	47,491	46,834
Total long-term liabilities	(Btmn)	19,351	32,547	40,834	29,721	36,690	32,284	32,729	33,287
Total liabilities	(Btmn)	62,588	84,524	74,313	96,111	93,293	83,650	80,221	80,120
Paid-up capital	(Btmn)	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Total equity	(Btmn)	109,841	122,300	122,967	102,449	95,287	97,278	99,740	102,407
BVPS (Bt)	(Bt)	33.17	28.49	28.64	23.86	22.20	22.66	23.23	23.85

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	62,919	69,186	60,154	60,272	55,304	54,322	57,235	64,123
Depreciation and amortization	(Btmn)	109,510	137,638	137,125	138,289	133,276	126,605	122,726	118,405
Operating cash flow	(Btmn)	172,429	206,824	197,280	198,561	188,580	180,927	179,961	182,528
Investing cash flow	(Btmn)	44,501	56,295	49,582	48,445	64,108	48,248	46,248	44,248
Financing cash flow	(Btmn)	43,237	51,977	33,479	66,390	56,603	51,366	47,491	46,834
Net cash flow	(Btmn)	19,351	32,547	40,834	29,721	36,690	32,284	32,729	33,287

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	21.0	18.4	16.6	17.9	16.9	15.5	15.5	15.5
Operating margin	(%)	10.2	8.7	6.0	5.7	4.6	4.5	4.5	4.5
EBITDA margin	(%)	18.7	16.3	13.4	14.4	13.3	12.4	12.4	12.3
EBIT margin	(%)	11.0	9.6	6.8	6.6	5.3	5.1	5.1	5.1
Net profit margin	(%)	7.0	6.7	4.0	4.1	2.8	2.5	2.6	2.7
ROE	(%)	7.7	6.4	4.7	4.6	4.0	3.9	4.2	4.5
ROA	(%)	4.3	3.9	2.9	2.6	2.0	2.0	2.3	2.5
Net D/E	(x)	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	11.5	16.7	10.8	9.2	7.3	8.1	9.1	10.3
Debt service coverage	(x)	0.5	0.6	1.0	0.6	0.5	0.7	0.8	0.9
Payout Ratio	(%)	29.9	33.6	44.4	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total sales	(Btmn)	92,786	124,223	146,068	129,398	132,784	150,681	157,702	166,481
Sales from packaging chain	(Btmn)	78,903	105,562	117,219	97,044	99,694	116,290	121,472	127,486
Sale from recycling business chain	(Btmn)	-	-	4,576	7,460	7,769	8,157	8,565	8,994
Sales from fibrous chain	(Btmn)	13,883	18,661	24,273	24,894	25,321	26,233	27,665	30,001
Total GPM	(%)	21.0	18.4	16.6	17.9	16.9	15.5	15.5	15.5
FX	(THB/US\$)	31.3	32.0	35.1	35.0	35.3	35.6	35.6	35.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235	33,370	31,231	32,209
Cost of sales and services	(Btmn)	(26,350)	(25,965)	(26,179)	(27,146)	(28,114)	(28,186)	(26,935)	(26,411)
Gross profit	(Btmn)	5,866	5,608	5,702	6,802	6,121	5,184	4,296	5,798
SG&A	(Btmn)	(3,754)	(3,824)	(3,886)	(4,294)	(4,120)	(4,140)	(3,764)	(4,046)
Other income	(Btmn)	161	325	325	263	349	230	153	259
Interest expense	(Btmn)	(510)	(496)	(516)	(523)	(611)	(628)	(667)	(645)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,762	1,612	1,625	2,247	1,739	646	19	1,365
Corporate tax	(Btmn)	(305)	(228)	(325)	(483)	(354)	(65)	77	(303)
Equity a/c profits	(Btmn)	6	14	35	27	38	12	36	15
Minority interests	(Btmn)	(94)	15	(18)	(119)	76	85	(70)	(160)
Core profit	(Btmn)	1,439	1,310	1,215	1,686	1,479	677	34	916
Extra-ordinary items	(Btmn)	46	17	(0)	39	(25)	(100)	(91)	900
Net Profit	(Btmn)	1,485	1,327	1,215	1,725	1,454	577	(57)	900
EBITDA	(Btmn)	4,681	4,229	4,388	5,151	4,635	3,496	2,845	4,232
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.34	0.31	0.28	0.39	0.34	0.16	0.01	0.21
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.35	0.31	0.28	0.40	0.34	0.13	(0.01)	0.21

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	60,842	60,017	60,272	64,528	71,703	54,223	55,304	56,207
Total fixed assets	(Btmn)	140,156	140,591	138,289	141,792	140,051	133,764	133,276	131,666
Total assets	(Btmn)	200,998	200,608	198,561	206,320	211,754	187,987	188,580	187,872
Total loans	(Btmn)	46,278	40,913	48,445	37,550	28,559	32,262	45,699	35,522
Total current liabilities	(Btmn)	56,062	61,738	66,390	69,899	76,319	61,934	56,603	57,551
Total long-term liabilities	(Btmn)	40,549	35,132	29,721	32,019	31,721	30,674	36,690	36,970
Total liabilities	(Btmn)	96,612	96,870	96,111	101,918	108,040	92,608	93,293	94,521
Paid-up capital	(Btmn)	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Total equity	(Btmn)	104,386	103,738	102,449	104,401	103,714	95,378	95,287	93,352
BVPS (Bt)	(Bt)	24.3	24.2	23.9	24.3	24.2	22.2	22.2	21.7

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	2,883	4,192	5,168	1,844	3,221	3,713	3,727	1,059
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,293	2,210	10,184	2,328	2,331	2,323	2,277	2,240
Operating cash flow	(Btmn)	4,903	6,428	21,482	3,053	6,774	(555)	7,054	2,457
Investing cash flow	(Btmn)	(1,485)	(1,601)	(13,060)	2,547	(1,282)	1,408	2,547	(2,627)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,135)	(2,304)	(8,366)	(507)	3,418	(14,823)	(1,270)	(1,461)
Net cash flow	(Btmn)	(717)	(2,703)	56	5,093	10,684	(2,514)	8,331	(1,631)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	18.2	17.8	17.9	20.0	17.9	15.5	13.8	18.0
Operating margin	(%)	6.6	5.6	5.7	7.4	5.8	3.1	1.7	5.4
EBITDA margin	(%)	14.5	13.4	13.8	15.2	13.5	10.5	9.1	13.1
EBIT margin	(%)	7.1	6.7	6.7	8.2	6.9	3.8	2.2	6.2
Net profit margin	(%)	4.6	4.2	3.8	5.1	4.2	1.7	(0.2)	2.8
ROE	(%)	5.1	5.0	4.7	6.5	5.7	2.7	0.1	3.9
ROA	(%)	2.9	2.6	2.4	3.3	2.8	1.4	0.1	1.9
Net D/E	(x)	0.4	0.3	0.3	0.2	0.1	0.2	0.4	0.2
Interest coverage	(x)	9.2	8.5	8.5	9.8	7.6	5.6	4.3	6.6
Debt service coverage	(x)	1.1	1.0	1.0	0.7	1.1	0.8	0.4	0.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total sales	(Btmn)	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235	33,370	31,231	32,209
Sales from packaging chain	(Btmn)	24,185	23,655	24,043	25,549	25,586	2,469	24,241	24,223
Sale from recycling business chain	(Btmn)	1,707	1,815	1,811	2,191	2,327	2,212	1,974	2,012
Sales from fibrous chain	(Btmn)	6,400	6,184	6,119	7,027	2,058	7,202	5,860	6,924
Total GPM	(%)	18.2	17.8	17.9	20.0	17.9	15.5	13.8	18.0
FX	(THB/US\$)	34.6	35.3	35.8	35.8	36.7	34.8	34.0	34.0

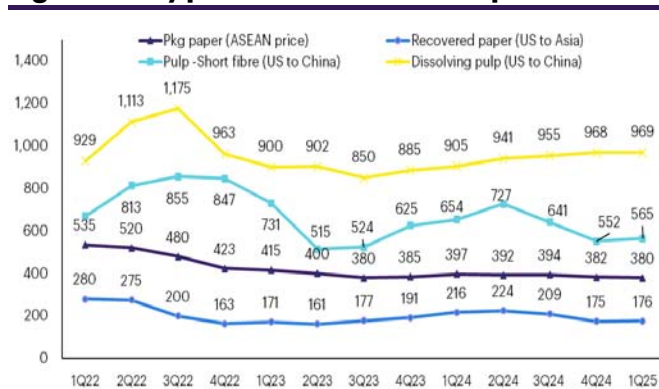
Appendix

Figure 1: 4Q24 Results: Declined in core earnings both QoQ and YoY

P & L (Btmn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	33,948	34,235	33,370	31,231	32,209	(5.1)	3.1
Gross profit	6,802	6,121	5,184	4,296	5,798	(14.8)	35.0
SG&A expense	(4,294)	(4,120)	(4,140)	(3,764)	(4,046)	(5.8)	7.5
Net other income/expense	263	349	230	153	259	(1.5)	68.7
Interest expense	(523)	(611)	(628)	(667)	(645)	23.3	(3.3)
Pre-tax profit	2,247	1,739	581	96	1,063	(52.7)	1,008.9
Corporate tax	(483)	(354)	(65)	77	(303)	37.3	(492.9)
Equity a/c profits	27	38	12	36	15	(44.3)	(58.5)
Minority interests	(119)	76	85	(70)	(160)	33.7	127.0
EBITDA	5,151	4,635	3,496	2,845	4,232	(17.8)	48.8
Core profit	1,686	1,479	678	34	916	(45.7)	2,593.7
Extra. Gain (Loss)	39	(25)	(101)	(91)	(16)	(141.4)	(82.3)
Net Profit	1,725	1,454	577	(57)	900	(47.8)	1,690.4
EPS	0.40	0.34	0.13	(0.01)	0.21	(47.8)	1,690.4
Financial ratio (%)							
Gross margin	20.0	17.9	15.5	13.8	18.0	(2.0)	4.2
EBITDA margin	15.2	13.5	10.5	9.1	13.1	(2.0)	4.0
Net profit margin	5.1	4.2	1.7	(0.2)	2.8	(2.3)	3.0
SG&A expense/Revenue	12.7	12.0	12.4	12.1	12.6	(0.1)	0.5

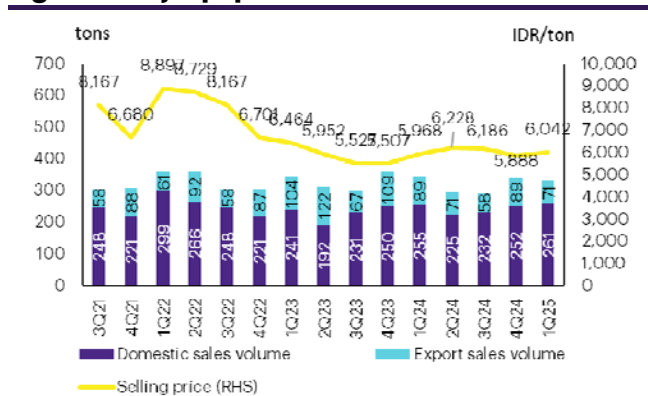
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Key product & raw material prices



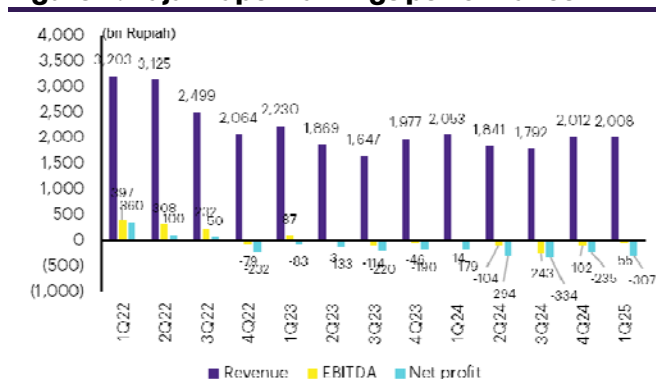
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Fajar paper Sale volume & ASP



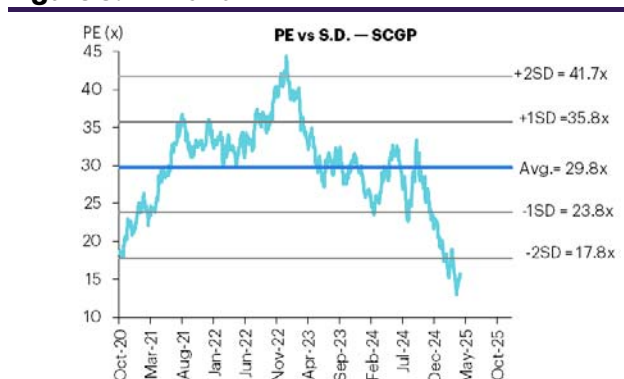
Source: Company data and InnovestX Research

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 ไปใช้ในทุกรกรณี 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นบริษัท เอส เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, 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, 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, TV, 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, TNR, 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, SMD100, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, IIL, 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, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, 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, PRTR, 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, SIS, 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, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, 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, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PM, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, 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, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, 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, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.