

อิสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป

บริษัท อิสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

EPG

Bloomberg
Reuters

EPG TB
EPG.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ยังคงมุมมองระยะยาว; คงคำแนะนำ NEUTRAL

Sentiment ตลาดต่อ EPG ปรับตัวดีขึ้นในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา โดยราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 30% outperform SET ที่ +6% สะท้อนถึงความกังวลที่ลดลงเกี่ยวกับผลกระทบจากผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) ของธุรกิจร่วมทุนในแอฟริกาใต้ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าแนวโน้มยังคงท้าทายท่ามกลางการเติบโตที่ชะลอตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์และก่อสร้าง เราปรับประมาณการกำไรปี FY2569 ลดลง 14% แต่ปรับมาใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 3.40 บาท โดยอิงกับ PE 9 เท่า (-2.SD) คงคำแนะนำ NEUTRAL

สรุปผลประกอบการ 1QFY69 กำไรสุทธิ 1QFY69 เพิ่มขึ้น 5.1% YoY และ 7.5% QoQ มาอยู่ที่ 267 ลบ. โดยได้รับแรงหนุนจากยอดขายของธุรกิจจนวนยานในสหรัฐฯ แม้ว่าจะเผชิญกับแรงกดดันจากเศรษฐกิจมหภาคและความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจนี้ปรับตัวลดลงจาก 54% ใน 4QFY68 มาอยู่ที่ 46% รายได้ลดลง 7% YoY แต่เพิ่มขึ้น 3% QoQ จากการฟื้นตัวในตลาดหลักๆ อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมลดลงมาอยู่ที่ 34% (จาก 35.2% ใน 4QFY68) Aeroklas มีการเติบโต QoQ จากออสเตเลียและยุโรป แม้ว่า TJM จะมีผลขาดทุน 73 ลบ. การตั้งสำรองผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) ของ ARK ที่ลดลงมาอยู่ที่ 44 ลบ. สะท้อนถึงสะท้อนถึงคุณภาพลูกค้าที่ดีขึ้น EPP มีการเติบโตในระดับทรงตัว YoY แม้ว่ามาร์จิ้นลดลงมาอยู่ที่ 13.8%

คาดการณ์รายได้ทรงตัวในปี FY2569 EPG คาดว่ารายได้ปี FY2569 (สิ้นสุดเดือนมี.ค. 2569) จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในช่วง 30-33% แม้ว่าจะมีภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ แต่ผู้บริหารคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจจนวนยานเพียง 1% ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นยังอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ โดยมีการปรับราคาขายขึ้นไม่เกิน 10% ส่งผ่านไปยังลูกค้าใน 2 เฟส เพื่อลดแรงกดดัน แม้ว่ายังมีความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์และการค้า แต่ความยืดหยุ่นในการตั้งราคาช่วยสนับสนุนให้มาร์จิ้นมีเสถียรภาพ

ธุรกิจจนวนยาน (AFC): มีศักยภาพการเติบโตสูงในตลาดสหรัฐฯ ธุรกิจจนวนยานของ EPG มีปริมาณการขายเติบโตอย่างแข็งแกร่งในสหรัฐฯ โดยได้รับแรงหนุนจากการย้ายฐานการผลิตกลับประเทศ และความต้องการโครงสร้างพื้นฐานในกลุ่มอุตสาหกรรมและเซมิคอนดักเตอร์ แม้ว่าเงินบาทที่แข็งค่าอาจกดดันรายได้ในสกุลท้องถิ่น ด้วยอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานในสหรัฐฯ ที่ใกล้เคียงระดับ 70% (หลังการขยายกำลังการผลิตในปี 2565) บริษัทจึงมีความยืดหยุ่นในการปรับเพิ่มการผลิตและขยายกำลังการผลิตได้ตามความจำเป็น

ธุรกิจอุปกรณ์ตกแต่งยานยนต์ (ARK): ฟื้นตัวช้ากว่าคาด รายได้ในปี FY2569 ของ ARK คาดว่าจะลดลง 5% เนื่องจากอุตสาหกรรมยานยนต์ฟื้นตัวช้า ผู้บริหารมองเห็นการปรับตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากอุปสงค์ภายในประเทศที่ทรงตัวและการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุน การดำเนินงานในออสเตรเลียมุ่งเน้นไปที่ประสิทธิภาพและการปรับปรุงพอร์ตโฟลิโอ ปัจจุบัน JV ในแอฟริกาใต้ดำเนินงานภายใต้โครงสร้างราคาใหม่ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากการตั้งสำรองผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) การควบคุมต้นทุนอย่างต่อเนื่องคาดว่าจะช่วยหนุนให้ผลการดำเนินงานของ JV ปรับตัวดีขึ้น และช่วยสนับสนุนการดำเนินงานโดยรวม

ปรับประมาณการกำไรปี FY2569; คงคำแนะนำ NEUTRAL เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี FY2569 ลดลง 14% มาอยู่ที่ 1.4 พันลบ. แต่ยังคงเพิ่มขึ้นเท่าตัว YoY ซึ่งเป็นผลมาจากการตั้งสำรอง ECL ลดลง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ EPG โดยปรับมาใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 3.40 บาท โดยอิงกับระดับ -2SD PE ที่ 9 เท่า เพื่อให้ส่วนเผื่อความปลอดภัย (margin of safety) มากขึ้นจนกว่าความเสี่ยงจาก ECL จะลดลง

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Revenue	(Btmn)	13,227	13,864	13,857	14,470	15,112
EBITDA	(Btmn)	2,210	2,285	2,068	2,150	2,237
Core profit	(Btmn)	1,446	1,281	1,272	1,369	1,441
Reported profit	(Btmn)	1,187	796	1,191	1,369	1,441
Core EPS	(Bt)	0.52	0.46	0.45	0.49	0.51
DPS	(Bt)	0.22	0.14	0.20	0.20	0.20
P/E, core	(x)	6.0	6.7	6.8	6.3	6.0
EPS growth, core	(%)	17.4	(11.4)	(0.7)	7.7	5.2
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	11.9	10.2	9.8	10.0	9.9
Dividend yield	(%)	7.1	4.5	6.5	6.5	6.5
EV/EBITDA	(x)	5.2	4.8	4.6	3.9	3.3

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 21) (Bt)	3.06
Target price (Bt)	3.40
Mkt cap (Btbn)	8.57

12-m high / low (Bt)	5.3 / 2.1
Avg. daily 6m (US\$mnn)	0.19
Foreign limit / actual (%)	49 / 1
Free float (%)	25.8
Outstanding Short Position (%)	0.21

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.3	29.7	(26.8)
Relative to SET	3.1	22.9	(21.3)

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	FY26F	FY27F
Consensus (Bt mn)	1,124	1,274
INXV vs Consensus (%)	13.1	7.5

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 2QFY26F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.58	4/21
Environmental Score and Rank	1.97	5/21
Social Score and Rank	6.45	1/21
Governance Score and Rank	3.44	4/21

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

Note: AFC: Aeroflex, ARK: Aeroklas, EPP: Eastern Polypack

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

EPG ใช้เงินลงทุนจำนวนมากในด้านการวิจัยและพัฒนา โดยคิดเป็นสัดส่วน ~1% ของรายได้ทั้งหมดในแต่ละปี และการลงทุนดังกล่าวก็เริ่มเห็นผลแล้ว นวัตกรรมนับเป็นปัจจัยแห่งความสำเร็จที่สำคัญของ EPG โดยได้รับการสนับสนุนจากการวิจัยและพัฒนาภายใต้ “EPG Innovation Center” เพื่อสร้างสรรค์ผลิตภัณฑ์จากนวัตกรรมใหม่ๆ ประวัติแห่งความสำเร็จของ EPG ประกอบด้วย: **AFC**: AEROFLEX อนุวณยางชนิดท่อและชนิดแผ่น ซึ่งเป็นอนุวณยาง EDPM ที่สมบูรณ์แบบด้วยสมบัติทางกายภาพที่โดดเด่นสำหรับใช้เป็นฉนวนหุ้มท่อน้ำเย็น การทำความเย็น ท่อน้ำร้อน และระบบปรับอากาศ **ARK**: AEROKLAS พื้นปูสำหรับกระเบื้องซึ่งมีระบบติดตั้งที่ได้รับความนิยมแบบไม่ต้องเจาะตัวถัง และ **EPP**: บรรจุภัณฑ์พลาสติกคุณภาพสูงที่ถูกนำมาใช้โดยลูกค้าที่เป็นบริษัทท้องถิ่นและบริษัทข้ามชาติหลายแห่ง

แนวโน้มธุรกิจ

โครงสร้างรายได้ของ EPG กระจายตัว: ในปี FY2568 ARK คิดเป็น 51% ของรายได้ ตามมาด้วย AFC ที่ 31% และ EPP ที่ 18% เราคาดว่ากำไรปกติของ EPG จะลดลงเล็กน้อย (-1% YoY) มาอยู่ที่ 1.2 พันลบ. ในปี FY2569 (สิ้นสุดเดือนมี.ค. 2569) โดยอิงกับรายได้ในระดับทรงตัว และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 32% เราคาดว่ากำไร FY2569 จะไม่น่าตื่นเต้น เนื่องจากจะถูกลดรั้งโดยส่วนแบ่งกำไรและรายได้ที่ลดลงจากธุรกิจอุปกรณ์ตกแต่งยานยนต์ (ARK) และการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก TJM มากขึ้น และการตั้งสำรองผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) นอกจากนี้เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นยังส่งผลกระทบต่อรายได้จากธุรกิจในสหรัฐฯ ของ AFC ด้วย แนวโน้มธุรกิจของ ARK ยังคงท้าทายจากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ทั่วโลกที่ช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ตาม การผลิตของ JV ในแอฟริกาใต้มีแนวโน้มที่จะสามารถบริหารจัดการได้ดีขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นระดับสูงเป็นจุดแข็งของ AFC โดยเกิดจากผลิตภัณฑ์อนุวณชนิดพิเศษ ผลิตภัณฑ์นี้ได้รับการยอมรับอย่างมากในตลาดพรีเมียมในสหรัฐฯ และยุโรป ธุรกิจของ EPP มีความสัมพันธ์กับเศรษฐกิจและการใช้จ่ายอุปโภคบริโภค ซึ่งมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 2QFY69 (ก.ค.-ก.ย. 2568)	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติของ EPG จะลดลง YoY จากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น แต่จะปรับตัวดีขึ้น QoQ ประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นของสายผลิตภัณฑ์ใหม่ของ ARK และมาร์จิ้นที่แข็งแกร่งของธุรกิจอนุวณ น่าจะช่วยสนับสนุนกำไร ปริมาณการขายของธุรกิจอนุวณยางในสหรัฐฯ น่าจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโต ในขณะที่คาดว่าความต้องการสินค้าในกลุ่มธุรกิจอุปกรณ์ตกแต่งยานยนต์จะยังอยู่ในระดับต่ำ
การดำเนินงานของ TJM	TJM มีค่าใช้จ่ายสูง และตลาดอุปกรณ์ตกแต่งยานยนต์ในออสเตรเลียชะลอตัว	ลบ	เราคาดว่าผลขาดทุนที่ TJM จะลดลงในปี FY2569 ภายใต้โครงการลดต้นทุนของบริษัท แต่การดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นอย่างช้าๆ จากความต้องการอุปกรณ์ตกแต่งยานยนต์ที่ชะลอตัว

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
อัตราแลกเปลี่ยน (+1 บาท/US\$)	+5%	0.2 บาท/หุ้น
อัตรากำไรขั้นต้น (+1%)	+9%	0.4 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ด้านการพัฒนาความยั่งยืน เรามองว่า EPG มีการกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างชัดเจน โดยตั้งเป้าหมายระยะยาวในการเป็นองค์กรที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ หรือ "net zero" ภายในปี 2585 และยังมีการวัดผลเพื่อติดตามผลการดำเนินงานอีกด้วย นอกจากนี้เรายังพบว่า EPG มีนโยบายและการตอบสนองเพื่อพัฒนาความยั่งยืนในด้านสังคมและบรรษัทภิบาลเพื่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.58 (2023)		CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	4/21	EPG	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปีบัญชี 2568 EPG มีอัตราความถี่ของการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (Lost Time Injury Frequency Rate : LTIFR) เท่ากับ 1.67 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 1.37 ในปีที่ผ่านมา ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่ศูนย์ และมีอัตราความถี่ของการบาดเจ็บรวม (Total Recordable Injury Frequency Rate : TRIFR) เท่ากับ 4.21 (ลดลงจาก 4.53) เป็นไปตามเป้าหมายที่บริษัทกำหนดไว้ที่ต่ำกว่า 5.50
- ในปีบัญชี 2568 EPG ได้ดำเนินโครงการและกิจกรรมด้านชุมชนและสังคมรวมทั้งสิ้น 95 โครงการ มีผู้เข้าร่วมกิจกรรม ทั้งสิ้น 6,575 คน และมีผู้ได้รับผลประโยชน์ทั้งทางตรงและทางอ้อมจากโครงการและกิจกรรมของบริษัทเป็นจำนวนกว่า 27,142 คน

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการของ EPG ประกอบด้วยกรรมการ 10 ท่าน กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 2 ท่าน (20% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 4 ท่าน (40% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 ท่าน (10% ของกรรมการทั้งหมด) ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- EPG ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีในระดับ 5 ดาว "ดีเลิศ" (Excellent CG Scoring) ประจำปี 2567 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลกิจการของ EPG เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจของผู้บริหาร ความสามารถในการดำเนินการตามแผนยุทธศาสตร์เพื่อการเติบโตของธุรกิจ ความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย และคณะกรรมการที่เป็นอิสระ
- EPG จัดทำและเผยแพร่จรรยาบรรณสำหรับคู่ค้าเพื่อสื่อสารความตั้งใจของบริษัทในการดำเนินธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์ โปร่งใส และรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม รวมถึงสังคมและสิ่งแวดล้อมตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยมีเป้าหมายเพื่อลดความเสี่ยงและต้นทุนการดำเนินงานในขณะที่ยังเพิ่มประสิทธิภาพและมูลค่า
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 70% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.58	—
Environment Financial Materiality Score	1.97	—
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	1.83	1.74
Carbon per Unit of Production	0.78	0.69
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	No
Social Financial Materiality Score	6.45	—
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)	0.29	0.27
Employee Turnover (%)	8.75	9.93
Governance Financial Materiality Score	3.44	—
Board Size	9	10
Board Meeting Attendance Pct	98	95
Number of Women on Board	0	1
Number of Independent Directors	4	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 โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY Mar 31	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total revenue	(Btmn)	9,582	11,770	12,125	13,227	13,864	13,857	14,470	15,112
Cost of goods sold	(Btmn)	6,594	8,028	8,134	8,999	9,219	9,306	9,701	10,114
Gross profit	(Btmn)	2,988	3,742	3,991	4,228	4,645	4,552	4,770	4,998
SG&A	(Btmn)	1,927	2,339	2,872	3,102	3,510	3,326	3,473	3,625
Other income	(Btmn)	158	56	69	96	115	117	119	121
Interest expense	(Btmn)	61	81	101	194	116	172	143	139
Pre-tax profit	(Btmn)	1,158	1,377	1,087	1,027	1,133	1,171	1,273	1,355
Corporate tax	(Btmn)	35	74	92	21	119	137	153	163
Equity a/c profits	(Btmn)	93	226	243	463	280	250	263	263
Minority interests	(Btmn)	(2)	(5)	(6)	(24)	(12)	(13)	(14)	(14)
Core profit	(Btmn)	1,212	1,524	1,232	1,446	1,281	1,272	1,369	1,441
Extra-ordinary items	(Btmn)	6	73	(156)	(259)	(485)	(81)	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,219	1,597	1,076	1,187	796	1,191	1,369	1,441
EBITDA	(Btmn)	2,024	2,292	2,104	2,210	2,285	2,068	2,150	2,237
Core EPS	(Bt)	0.43	0.54	0.44	0.52	0.46	0.45	0.49	0.51
Net EPS	(Bt)	0.44	0.57	0.38	0.42	0.28	0.43	0.49	0.51
DPS	(Bt)	0.28	0.33	0.25	0.22	0.14	0.20	0.20	0.20

Balance Sheet

FY Mar 31	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Total current assets	(Btmn)	5,820	6,274	7,252	7,778	8,254	8,258	9,457	10,743
Total fixed assets	(Btmn)	9,584	9,994	11,291	12,023	11,633	11,280	10,885	10,507
Total assets	(Btmn)	15,405	16,268	18,543	19,801	19,887	19,538	20,342	21,250
Total loans	(Btmn)	1,968	2,152	3,696	3,613	3,911	3,021	2,937	2,882
Total current liabilities	(Btmn)	2,489	3,320	3,130	3,732	4,624	3,605	3,639	3,697
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,876	1,136	3,506	3,580	2,669	2,587	2,533	2,488
Total liabilities	(Btmn)	4,364	4,456	6,636	7,312	7,293	6,191	6,172	6,185
Paid-up capital	(Btmn)	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Total equity	(Btmn)	11,040	11,812	11,908	12,489	12,594	13,347	14,170	15,065
BVPS	(Bt)	3.94	4.21	4.24	4.44	4.48	4.74	5.03	5.35

Cash Flow Statement

FY Mar 31	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Core Profit	(Btmn)	1,212	1,524	1,232	1,446	1,281	1,272	1,369	1,441
Depreciation and amortization	(Btmn)	806	834	916	988	1,036	726	735	744
Operating cash flow	(Btmn)	1,962	1,041	1,495	1,979	1,195	2,285	1,971	1,992
Investing cash flow	(Btmn)	(881)	(640)	(1,715)	(666)	(389)	(370)	(338)	(364)
Financing cash flow	(Btmn)	(814)	(949)	582	(1,067)	(317)	(1,327)	(630)	(601)
Net cash flow	(Btmn)	267	(548)	362	246	490	587	1,003	1,028

Key Financial Ratios

FY Mar 31	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Gross margin	(%)	31.2	31.8	32.9	32.0	33.5	32.8	33.0	33.1
Operating margin	(%)	11.1	11.9	9.2	8.5	8.2	8.8	9.0	9.1
EBITDA margin	(%)	21.1	19.5	17.4	16.7	16.5	14.9	14.9	14.8
EBIT margin	(%)	12.7	12.4	9.8	9.2	9.0	9.7	9.8	9.9
Net profit margin	(%)	12.7	13.6	8.9	9.0	5.7	8.6	9.5	9.5
ROE	(%)	11.2	13.3	10.4	11.9	10.2	9.8	10.0	9.9
ROA	(%)	8.2	9.6	7.1	7.5	6.5	6.5	6.9	6.9
Net D/E	(x)	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	(0.0)	(0.1)
Interest coverage	(x)	33.0	28.3	20.7	11.4	19.7	12.0	15.1	16.1
Debt service coverage	(x)	2.0	1.1	1.3	1.2	0.8	1.0	1.0	1.1
Payout Ratio	(%)	64.3	57.9	65.1	51.9	49.2	47.0	40.9	38.9

Main Assumptions

FY Mar 31	Unit	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F	FY2028F
Revenue growth – insulation	(%)	(12.8)	18.8	14.2	6.5	11.0	5.0	5.0	5.0
Revenue growth – automotive	(%)	(5.4)	30.5	1.7	13.1	4.2	(5.0)	5.0	5.0
Revenue growth – packaging	(%)	(0.3)	12.7	(7.2)	2.9	(4.7)	5.0	2.0	2.0
Gross margin – insulation	(%)	43.2	42.6	49.4	46.8	49.8	45.0	45.0	45.0
Gross margin – automotive	(%)	31.0	32.7	31.3	31.2	31.7	33.0	33.0	33.0
Gross margin – packaging	(%)	18.6	17.5	13.5	12.2	11.2	12.0	12.0	12.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY Mar 31	Unit	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26
Total revenue	(Btmn)	3,316	3,387	3,526	3,590	3,620	3,407	3,246	3,354
Cost of goods sold	(Btmn)	2,220	2,253	2,461	2,388	2,359	2,346	2,096	2,204
Gross profit	(Btmn)	1,089	1,129	1,061	1,196	1,255	1,053	1,142	1,140
SG&A	(Btmn)	743	795	830	896	947	844	824	855
Other income	(Btmn)	23	26	20	37	27	25	25	31
Interest expense	(Btmn)	54	38	50	51	3	11	52	37
Pre-tax profit	(Btmn)	315	323	200	286	332	224	291	279
Corporate tax	(Btmn)	30	9	(9)	35	24	14	46	2
Equity a/c profits	(Btmn)	170	101	110	98	92	42	48	75
Minority interests	(Btmn)	(3)	(8)	(9)	(2)	(5)	(4)	(2)	(4)
Core profit	(Btmn)	453	407	310	346	395	248	292	348
Extra-ordinary items	(Btmn)	(21)	(110)	(157)	(93)	(265)	(84)	(43)	(82)
Net Profit	(Btmn)	431	297	154	254	130	164	248	267
EBITDA	(Btmn)	604	611	516	604	597	486	597	573
Core EPS	(Bt)	0.16	0.15	0.11	0.12	0.14	0.09	0.10	0.12
Net EPS	(Bt)	0.15	0.11	0.05	0.09	0.05	0.06	0.09	0.10

Balance Sheet

FY Mar 31	Unit	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26
Total current assets	(Btmn)	7,746	7,565	7,778	8,041	7,786	8,043	8,254	8,876
Total fixed assets	(Btmn)	11,491	11,717	12,023	12,070	11,536	11,375	11,633	11,680
Total assets	(Btmn)	19,237	19,282	19,801	20,110	19,322	19,418	19,887	20,556
Total loans	(Btmn)	3,771	3,671	3,613	3,696	3,617	3,778	3,911	4,239
Total current liabilities	(Btmn)	3,350	3,380	3,732	3,856	3,736	3,919	4,624	4,811
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,555	3,696	3,580	3,484	3,281	3,170	2,669	2,986
Total liabilities	(Btmn)	6,905	7,076	7,312	7,339	7,017	7,089	7,293	7,797
Paid-up capital	(Btmn)	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Total equity	(Btmn)	12,332	12,206	12,489	12,771	12,304	12,330	12,594	12,759
BVPS	(Bt)	4.39	4.34	4.44	4.54	4.37	4.38	4.48	4.54

Cash Flow Statement

FY Mar 31	Unit	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26
Core Profit	(Btmn)	453	407	310	346	395	248	292	348
Depreciation and amortization	(Btmn)	235	250	266	267	263	251	254	258
Operating cash flow	(Btmn)	623	593	350	345	146	471	234	600
Investing cash flow	(Btmn)	(133)	(212)	(198)	(153)	(37)	(45)	(155)	(151)
Financing cash flow	(Btmn)	(575)	(473)	(153)	(6)	(370)	(9)	68	263
Net cash flow	(Btmn)	(85)	(92)	(2)	186	(261)	417	147	713

Key Financial Ratios

FY Mar 31	Unit	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26
Gross margin	(%)	32.8	33.3	30.1	33.3	34.7	30.9	35.2	34.0
Operating margin	(%)	10.4	9.9	6.5	8.4	8.5	6.1	9.8	8.5
EBITDA margin	(%)	18.2	18.0	14.6	16.8	16.5	14.3	18.4	17.1
EBIT margin	(%)	11.1	10.6	7.1	9.4	9.2	6.9	10.6	9.4
Net profit margin	(%)	13.0	8.8	4.4	7.1	3.6	4.8	7.6	7.9
ROE	(%)	14.7	13.3	10.1	11.0	12.6	8.1	9.4	11.0
ROA	(%)	9.4	8.5	6.4	6.9	8.0	5.1	5.9	6.9
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	11.1	16.1	10.4	11.9	202.5	46.2	11.5	15.6
Debt service coverage	(x)	1.4	1.5	1.2	1.3	1.4	1.0	0.8	0.8

Key Statistics

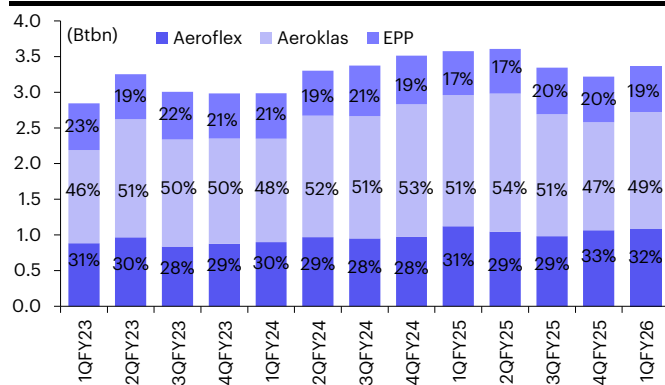
FY Mar 31	Unit	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26
Revenue growth – insulation	(%)	0.3	13.3	11.8	24.6	7.9	3.5	9.0	(4.0)
Revenue growth – automotive	(%)	2.8	14.4	25.3	27.2	13.7	(0.3)	(18.3)	(12.0)
Revenue growth – packaging	(%)	(0.0)	6.0	7.8	(3.7)	(0.5)	(8.0)	(6.0)	4.0
Gross margin – insulation	(%)	48.2	48.3	45.5	47.0	52.3	46.4	53.5	46.0
Gross margin – automotive	(%)	31.1	32.9	28.6	33.2	32.3	30.4	30.5	33.8
Gross margin – packaging	(%)	13.1	13.8	11.1	8.3	11.8	9.6	14.4	13.8

Figure 1: EPG – 1QFY26 earnings review

	1QFY25	4QFY25	1QFY26	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	3,590	3,246	3,354	(6.6)	3.3
Gross profit	1,196	1,142	1,140	(4.6)	(0.1)
EBITDA	604	597	573	(5.1)	(4.0)
Profit befEPGe extra items	346	292	348	0.5	19.4
Net Profit	254	248	267	5.1	7.5
EPS (Bt)	0.09	0.09	0.10	5.1	7.5
B/S (Bt, mn)					
Total assets	20,110	19,887	20,556	2.2	3.4
Total liabilities	7,339	7,293	7,797	6.2	6.9
Total equity	12,771	12,594	12,759	(0.1)	1.3
BVPS (Bt)	4.54	4.48	4.54	(0.1)	1.3
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	33.3	35.2	34.0	0.7	(1.2)
EBITDA margin (%)	16.8	18.4	17.1	0.3	(1.3)
Net profit margin (%)	7.1	7.6	7.9	0.9	0.3
ROA (%)	6.9	5.9	6.9	(0.1)	1.0
ROE (%)	11.0	9.4	11.0	0.0	1.6
IBD/E (X)	0.6	0.6	0.6	3.6	3.2

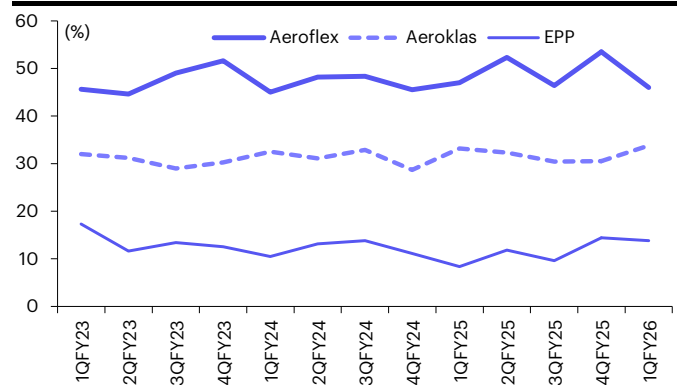
Source: EPG and InnovestX Research

Figure 2: Revenue breakdown (1H25)



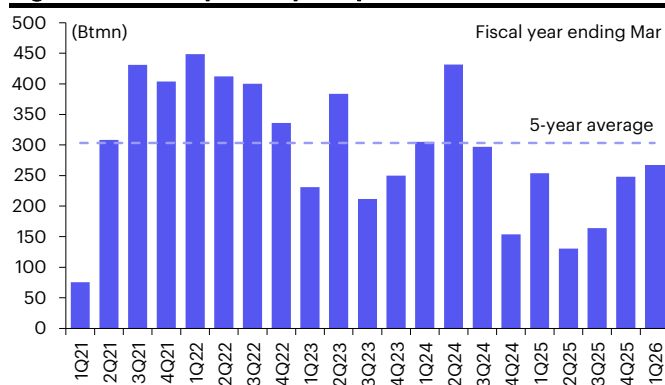
Source: EPG and InnovestX Research

Figure 3: Gross margin by business



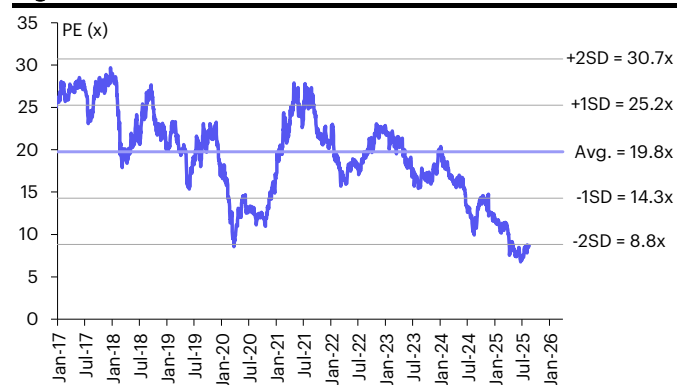
Source: EPG and InnovestX Research

Figure 4: EPG – quarterly net profit



Source: EPG and InnovestX Research

Figure 5: EPG – PE band



Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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

Companies with Very Good CG Scoring

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

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิจกรรมการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลอาจประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRCP, ITEL, 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, MILL, 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, PTGCG, 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, SEAOIL, 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, TAPAC, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, 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, WIIK, 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, ARIN, 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, DTCI, 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, HANN, 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, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RRP, 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, SIAMT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPAC, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, 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, THMUI, 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.