

บรรจุกัณฑ์

SET PKG Index Close: 11/11/2025 2,079.18 +20.49 / +1.00% Bt158mn
Bloomberg ticker: SETPKG

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

แนวโน้มเติบโตเล็กน้อย; รออุปสงค์จากจีน

เราคาดว่าอุตสาหกรรมบรรจุกัณฑ์ทั่วโลกจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะกลางถึงระยะยาว โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการบรรจุกัณฑ์ที่กระดาก รวมถึงบรรจุกัณฑ์แบบอ่อนตัวและแบบคงรูปที่ปรับตัวดีขึ้น ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากเทรนด์บรรจุกัณฑ์ที่ยั่งยืน เราคาดว่ากำไรของกลุ่มบรรจุกัณฑ์จะปรับตัวดีขึ้น YoY ใน 4Q68 จากฐานที่ต่ำ การควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ และการปรับโครงสร้างหนี้ของ Fajar อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรจะยังอยู่ในระดับทรงตัว QoQ การฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญของผลประกอบการน่าจะได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของอุปสงค์จากจีนซึ่งปัจจุบันยังคงชะงัก ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCGP ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 17.5 บาท อ้างอิง PE 20 เท่า หรือระดับ -1.5SD ของ PE เฉลี่ย 3 ปี

คาดการณ์ความต้องการบรรจุกัณฑ์ทั่วโลกจะมีแนวโน้มเติบโตเล็กน้อย ตลาดบรรจุกัณฑ์กระดากทั่วโลกคาดว่าจะมีมูลค่า US\$452 พันล้านภายในปี 2573 เติบโตที่ CAGR 2.9% โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการบรรจุกัณฑ์ที่ยั่งยืน ผลิตภัณฑ์รีไซเคิลและย่อยสลายได้ และการเติบโตของธุรกิจอีคอมเมิร์ซที่ต้องการบรรจุกัณฑ์ที่เบาและแข็งแรงมากขึ้น ในขณะเดียวกัน ความต้องการบรรจุกัณฑ์แบบอ่อนตัวทั่วโลกคาดว่าจะมีมูลค่า US\$278 พันล้านภายในปี 2576 เติบโตที่ CAGR 4.2% ในระหว่างปี 2568–2576 โดยได้รับแรงหนุนจากการใช้บรรจุกัณฑ์แบบอ่อนตัวในหลายอุตสาหกรรม เช่น อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม อุตสาหกรรมยา และอุตสาหกรรมเครื่องสำอาง ขณะที่ตลาดบรรจุกัณฑ์แบบคงรูปทั่วโลกจะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นเป็น US\$1,021 พันล้านภายในปี 2577 เติบโตที่ CAGR 7.1% โดยได้รับแรงหนุนจากการใช้วัสดุบรรจุกัณฑ์ที่ยั่งยืนและนวัตกรรมมากขึ้น โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมอาหาร อุตสาหกรรมการแพทย์ และอุตสาหกรรมเครื่องสำอาง

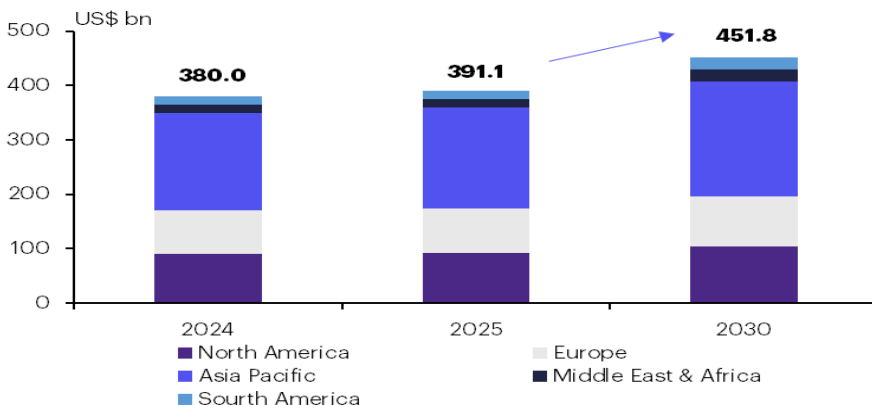
คาดการณ์นโยบายกำกับดูแลใหม่ของจีนเป็นบวกต่อกลุ่มบรรจุกัณฑ์ ในเดือนต.ค. 2568 จีนได้ออกข้อบังคับใหม่ที่เข้มงวดมากขึ้นเกี่ยวกับการนำเข้าเยื่อกระดาษรีไซเคิล โดยเฉพาะเยื่อกระดาษแบบบดแห้ง (dry-milled pulp) เพื่อควบคุมคุณภาพและป้องกันการลักลอบนำเข้าขยะ ซึ่งน่าจะเป็นผลดีต่อผู้ผลิตกระดาษบรรจุกัณฑ์ในอาเซียนที่น่าจะมีศักยภาพในการส่งออกกระดาษบรรจุกัณฑ์ไปจีนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ความต้องการกระดาษบรรจุกัณฑ์ในจีนโดยรวมยังคงชะงัก แม้ว่ารัฐบาลจีนจะดำเนินการมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง และปริมาณการนำเข้ากระดาษบรรจุกัณฑ์ของจีนยังอยู่ในระดับต่ำที่ 470,000 ตันในช่วงเดือนก.ค.-ก.ย. 2568 ซึ่งยังต่ำกว่าระดับปกติที่ประมาณ 800,000 ตันต่อเดือน

กำไรของกลุ่มบรรจุกัณฑ์จะเพิ่มขึ้น YoY และทรงตัว QoQ ใน 4Q68 เราคาดว่ากำไรของกลุ่มบรรจุกัณฑ์ นำโดย SCGP ซึ่งคิดเป็น ~60% ของกำไรทั้งหมดจากอุตสาหกรรมบรรจุกัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะปรับตัวดีขึ้น YoY ใน 4Q68 จากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น การปรับโครงสร้างหนี้สำหรับ Fajar paper และราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของกระดาษบรรจุกัณฑ์ในอินโดนีเซียที่มีแนวโน้มสูงขึ้น เมื่อเทียบกับ QoQ เราคาดว่ากำไรปกติจะยังอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ใน 4Q68 เนื่องจากเป็นช่วงที่มีความต้องการต่ำตามฤดูกาลในช่วงวันหยุดปีใหม่ และความต้องการกระดาษบรรจุกัณฑ์ในจีนยังคงอยู่ในระดับต่ำ

ไม่มีหุ้นเด่นในกลุ่มบรรจุกัณฑ์ เราแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCGP เนื่องจากเราคาดว่ากำไรฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญของผลประกอบการน่าจะได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของอุปสงค์จากจีนซึ่งปัจจุบันยังคงชะงัก ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ของเราอยู่ที่ 17.5 บาท/หุ้น อ้างอิง PE 20 เท่า หรือระดับ -1.5SD ของ PE เฉลี่ย 3 ปี

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

ความต้องการบรรจุกัณฑ์กระดากทั่วโลกเติบโตที่ CAGR 2.9% ในปี 2568-2573



Source: Marketsandmarkets Research, and InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 25F	P/E (x) 26F	P/BV (x) 25F	P/BV (x) 26F
SCGP	Neutral	17.8	17.5	0.5	20.4	18.4	0.8	0.8
SFLEX	-	2.6	-	-	7.5	9.0	1.9	1.9
Average					14.0	13.7	1.3	1.3

Source: InnovestX Research

Price performance

	Absolute			Relative to SET		
(%)	1M	3M	12M	1M	3M	12M
SCGP	(2.2)	(1.7)	(21.9)	(3.2)	(4.8)	(12.6)
SFLEX	(2.3)	(12.2)	(15.6)	(3.3)	(15.0)	(5.5)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

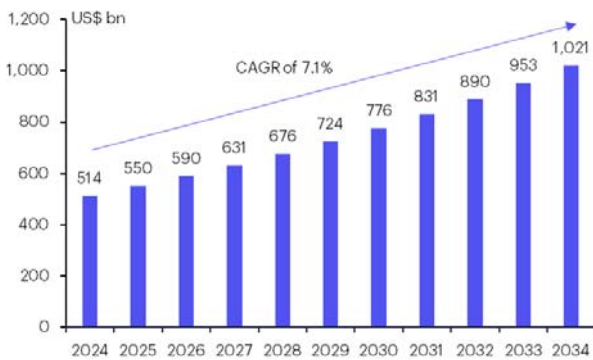
ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

อุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง ตลาดบรรจุภัณฑ์กระดาษทั่วโลกคาดว่าจะมีมูลค่า US\$451.8 พันล้านภายในปี 2573 เพิ่มขึ้นจาก US\$391 พันล้านในปี 2568 เติบโตที่ CAGR 2.9% โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน ผลิตภัณฑ์รีไซเคิลและย่อยสลายได้ และการเติบโตของธุรกิจอีคอมเมิร์ซที่ต้องการบรรจุภัณฑ์ที่เบาและแข็งแรงมากขึ้น อ้างอิงข้อมูลจาก MarketsandMarkets Research ในขณะเดียวกัน ความต้องการบรรจุภัณฑ์แบบอ่อนตัวทั่วโลกมีมูลค่า US\$192.9 พันล้านในปี 2567 และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น US\$200.9 พันล้านในปี 2568 และแตะระดับ US\$278.2 พันล้านภายในปี 2576 เติบโตที่ CAGR 4.2% ในระหว่างปี 2568-2576 อ้างอิงข้อมูลจาก Straits research โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และการใช้บรรจุภัณฑ์แบบอ่อนตัวในหลายอุตสาหกรรม เช่น อุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม อุตสาหกรรมยา และอุตสาหกรรมเครื่องสำอาง ขณะที่ตลาดบรรจุภัณฑ์แบบคงรูปทั่วโลกจะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นจาก US\$550.5 พันล้านในปี 2568 เป็น US\$1,021 พันล้านภายในปี 2577 เติบโตที่ CAGR 7.1% อ้างอิงข้อมูลจาก Precedence Research โดยได้รับแรงหนุนจากการใช้วัสดุบรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนและนวัตกรรมมากขึ้น โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมอาหาร อุตสาหกรรมการแพทย์ และอุตสาหกรรมเครื่องสำอาง

Figure 1: ความต้องการบรรจุภัณฑ์แบบคงรูปทั่วโลกเติบโตที่ CAGR 7.1%



Source: Precedence Research, and InnovestX Research

Figure 2: ความต้องการ containerboard ในประเทศไทย เวียดนาม อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์

	ไทย	เวียดนาม	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์
ความต้องการ containerboard ('000 ตัน)	2,599	2,192	2,945	942
% เติบโตในปี 2568	3%	6%	5%	5%
อาหารและเครื่องดื่ม	34%	38%	63%	56%
สินค้าอุปโภคบริโภค	20%	10%	20%	16%
E&E	8%	21%	3%	7%
ผลิตภัณฑ์การเกษตร/ผลไม้สด	7%			15%
ยานยนต์	6%		3%	
เสื้อผ้าและรองเท้า		21%	5%	
อาหารแช่แข็ง	14%			
อาหารกระป๋อง	6%			
อื่นๆ	5%	10%	6%	6%

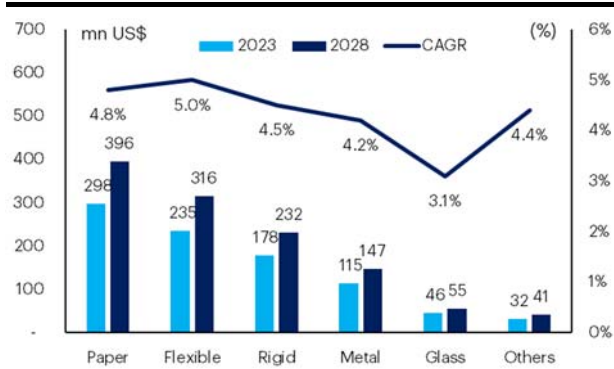
Source: SCGP, and InnovestX Research

ผู้เล่นในกลุ่มประเทศอาเซียนเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนให้ความต้องการบรรจุภัณฑ์ปรับตัวเพิ่มขึ้น ผู้บริหาร SCGP ยังคงคาดการณ์ว่าอาเซียนยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนให้ความต้องการบรรจุภัณฑ์ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยตลาดในเวียดนามและอินโดนีเซียมีศักยภาพสูงเป็นพิเศษ ซึ่งได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ในประเทศที่แข็งแกร่ง การฟื้นตัวของภาคบริการ และการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของการส่งออก การบริโภคภาคครัวเรือนในประเทศเศรษฐกิจหลักของอาเซียนยังคงเป็นปัจจัยสำคัญ สะท้อนจากสัดส่วนต่อ GDP ที่สูง อินโดนีเซียมีความต้องการ containerboard มากที่สุดที่ 2.95 ล้านตัน เติบโต 5% ในปี 2568 ในขณะที่คาดว่าเวียดนามจะมีอัตราการเติบโตสูงสุดที่ 6%

อุปสงค์จากจีนยังคงอ่อนแอ แม้ว่าจะมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อนโยบายกำกับดูแลใหม่ จีนยังเป็นผู้นำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์จากอาเซียนรายหลัก แต่สถานการณ์ที่อุปสงค์ชะลอตัวลงทำให้ความต้องการนำเข้าลดลง ทั้งนี้ ตลอดปี 2567-2568 ตลาดกระดาษบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนเผชิญความท้าทายอย่างต่อเนื่องจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน (รวมถึงปัญหาภาคอสังหาริมทรัพย์และการใช้จ่ายที่ระมัดระวังของผู้บริโภค) แรงกดดันนี้ทำให้ผู้ผลิตในอาเซียนต้องคงอัตราการใช้กำลังการผลิตไว้ในระดับที่ต่ำกว่าปกติ

นโยบายกำกับดูแลใหม่จากจีนเป็นบวกต่อกลุ่มบรรจุภัณฑ์ในระยะสั้น ในเดือนต.ค. 2568 จีนได้ออกข้อบังคับใหม่ที่เข้มงวดมากขึ้นเกี่ยวกับการนำเข้าเยื่อกระดาษรีไซเคิล โดยเฉพาะเยื่อกระดาษแบบบดแห้ง (dry-milled pulp) เพื่อควบคุมคุณภาพและป้องกันการลักลอบนำเข้าขยะ ซึ่งน่าจะเป็นผลดีต่อผู้ผลิตกระดาษบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนที่น่าจะมีศักยภาพในการส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ไปจีนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ความต้องการกระดาษบรรจุภัณฑ์ในจีนโดยรวมยังคงซบเซา แม้ว่ารัฐบาลจีนจะดำเนินมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ซึ่งรวมถึงการสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์และความพยายามในการกระตุ้นการบริโภค แต่ปริมาณการนำเข้ากระดาษบรรจุภัณฑ์ของจีนยังต่ำที่ระดับเฉลี่ย 560,000 ตันต่อเดือนใน 9M68 (470,000 ตันในช่วงเดือนก.ค.-ก.ย. 2568) ซึ่งยังต่ำกว่าระดับปกติที่ระดับก่อนเกิด COVID ที่ประมาณ 800,000 ตันต่อเดือน

Figure 3: ความต้องการบรรจุภัณฑ์ทั่วโลกจำแนกตามประเภท



Source: PatSnap, Clarivate, SCGP and InnovestX Research

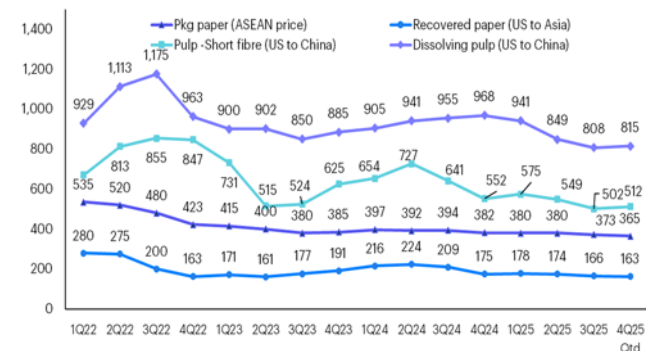
Figure 4: แนวโน้มการเติบโตของตลาดบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทย เวียดนาม อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์

เฉลี่ยปี 2568-2572	ไทย	เวียดนาม	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์
ประชากร (ล้านคน)	70	103	287	118
GDP growth (%)	2.8	5.9	4.8	5.8
การเติบโตของตลาด (% CAGR ปี 2568-2572)				
บรรจุภัณฑ์กระดาษ	2.8	5.9	5.0	5.0
บรรจุภัณฑ์พลาสติก	2.9	8.9	4.8	3.7

Source: Statista, Euromonitor, SCB EIC, SCGP and InnovestX Research

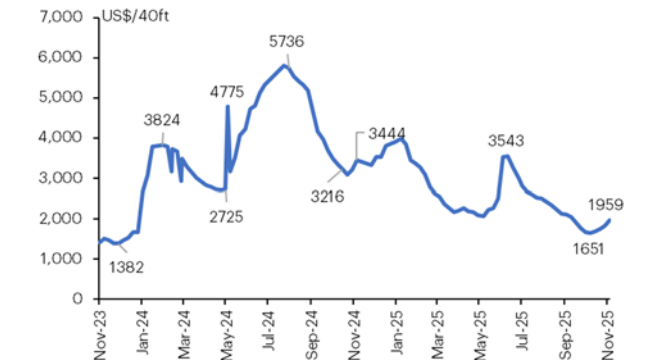
ต้นทุนกระดาษรีไซเคิลคาดว่าจะมีแนวโน้มปรับตัวในลักษณะ sideways หรือลดลง โดยทั่วไปแล้ว บรรจุภัณฑ์กระดาษส่วนใหญ่ผลิตจากกระดาษรีไซเคิล (ประมาณ 95% ของวัตถุดิบทั้งหมด) ซึ่งเป็นผลมาจากความกังวลด้านสิ่งแวดล้อม ความคุ้มค่า และการมีแนวโน้มใช้รีไซเคิลเพิ่มมากขึ้น โดยราคากดาษรีไซเคิลคาดว่าจะปรับตัวในลักษณะ sideways หรือลดลงในระยะกลางจากราคาน้ำมันดิบและอัตราค่าระวางที่มีแนวโน้มลดลงอันเป็นผลมาจากนโยบายของประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนใหม่ที่มุ่งส่งเสริมการผลิตเชื้อเพลิงฟอสซิล ทั้งนี้ราคา AOCC (American Old Corrugated Containers) โดยเฉลี่ยอยู่ที่ US\$158/ตัน ในเดือนต.ค. 2568 (เทียบกับ US\$175/ตัน ใน 4Q67 และ US\$166/ตัน ใน 3Q68)

Figure 5: แนวโน้มราคาส่งออกและต้นทุนวัตถุดิบของ SCGP



Source: Fastmarkets RISI, CCF Group, SCGP, and InnovestX Research

Figure 6: World Container Index (WCI)



Source: Drewry, and InnovestX Research

กำไรของกลุ่มบรรจุภัณฑ์จะเพิ่มขึ้น YoY แต่ทรงตัว QoQ ใน 4Q68 เราคาดว่ากำไรของกลุ่มบรรจุภัณฑ์ นำโดย SCGP ซึ่งคิดเป็น ~60% ของกำไรทั้งหมดจากอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ (และ 61% ของ market cap กลุ่มบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ) จะปรับตัวดีขึ้น YoY ใน 4Q68 จากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น การปรับโครงสร้างหนี้สำหรับ Fajar paper และราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของกระดาษบรรจุภัณฑ์ในอินโดนีเซียที่มีแนวโน้มสูงขึ้น เมื่อเทียบกับ QoQ เราคาดว่ากำไรสุทธิจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ใน 4Q68 เนื่องจากเป็นช่วงที่มีความต้องการต่ำตามฤดูกาลในช่วงวันหยุดปีใหม่ และความต้องการกระดาษบรรจุภัณฑ์ในจีนยังคงอยู่ในระดับต่ำ

กลยุทธ์ของ SCGP ผู้บริหารของ SCGP ได้เน้นย้ำกลยุทธ์พลิกฟื้น Fajar paper โดยมุ่งเน้นการปรับปรุงการดำเนินงาน เช่น การเพิ่มประสิทธิภาพการจัดหาวัตถุดิบ และการปรับสัดส่วนการใช้พลังงาน (ใช้เชื้อเพลิงทางเลือกมากขึ้นและลดการใช้ถ่านหิน) เพื่อลดต้นทุนพลังงาน นอกจากนี้ SCGP ยังวางแผนที่จะเพิ่มปริมาณการขายผ่านการบูรณาการห่วงโซ่อุปทาน รวมถึงการควบรวมและซื้อกิจการ (M&A) โรงงานปลายน้ำเพื่อขยายห่วงโซ่คุณค่า และขยายฐานลูกค้า กลยุทธ์ของ SCGP คือการใช้ศักยภาพของ Fajar paper ในการส่งออกกระดาษบรรจุภัณฑ์ไปยังอินเดียและเวียดนามมากขึ้น รวมถึงการปรับปรุงโรงงานผลิตของ MYPAK ซึ่งเป็นผู้ผลิตเยื่อกระดาษและบรรจุภัณฑ์กระดาษในอินโดนีเซียที่บริษัทเพิ่งเข้าซื้อกิจการมา โดยคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในสิ้นปี 2569 การเข้าซื้อกิจการนี้จะเพิ่มระดับการบูรณาการการผลิตในอินโดนีเซียเป็น 26% จากปัจจุบันที่ 18% ทั้งนี้ SCGP ระบุว่า Fajar paper ซึ่งตั้งเป้าถึงจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรสุทธิใน 4Q68 อาจไม่บรรลุเป้าหมายดังกล่าว และในความเป็นจริงแล้วอาจยังไม่ถึงจุดคุ้มทุนจนกว่าจะถึง 1H69 เนื่องจากราคาขายกระดาษบรรจุภัณฑ์ปรับขึ้นช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ตาม EBITDA จะยังคงสูงกว่าจุดคุ้มทุนหลังจากถึงจุดคุ้มทุนใน 2Q68

ไม่มีหุ้นเด่นในกลุ่มบรรจุกัณฑ์ และคงคำแนะนำ **NEUTRAL** สำหรับ SCGP เราแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCGP เนื่องจากเราคาดว่า การฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญของผลประกอบการน่าจะได้รับการหนุนจากการฟื้นตัวของอุปสงค์จากจีนซึ่งปัจจุบันยังคงชะงัก ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ของเรายู่ที่ 17.5 บาท/หุ้น อ้างอิง PE 20 เท่า หรือระดับ -1.5SD ของ PE เฉลี่ย 3 ปี

Figure 7: สรุปผลการลงทุน และ valuation

	คำแนะนำ	ราคาเป้าหมายกลางปี 2569	ธีการลงทุน	Valuation	SET ESG ratings
SCGP	Neutral	17.5 บาท/หุ้น อ้างอิงระดับ -1.5SD ของ PE เฉลี่ย 3 ปี	เราคาดว่าโมเมนตัมของกำไรน่าจะมีความสัมพันธ์กับความต้องการบรรจุกัณฑ์ในจีนที่ยังคงชะงักในปัจจุบัน กลยุทธ์ของ SCGP คือการลดต้นทุนและการปรับโครงสร้างหนี้ รวมถึงการเพิ่มระดับการบูรณาการ	หุ้น SCGP ซื้อขายที่ PE ปี 2569 ระดับ 19.8 เท่า หรือใกล้เคียงระดับ -2SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี นอกจากนี้ยังซื้อขายที่ PBV ปี 2569 ระดับ 0.8 เท่า หรือใกล้เคียงระดับ -1SD ของ PBV เฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี	AAA

Source: InnovestX Research

Figure 8: สรุปข้อมูล ESG

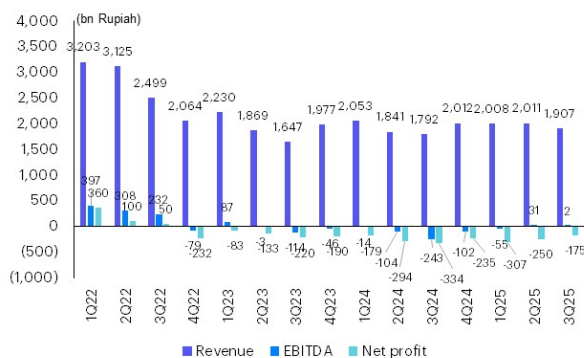
	SCGP
SET ESG ratings	AAA
Bloomberg ESG Financial Materiality Score (2022)	6.05
Rank in Sector	1/21
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม	- SCGP ตั้งเป้าหมายลดการใช้พลังงาน 13% ภายในปี 2568 เทียบกับปี 2550 (เทียบกับ 5.8% ในปี 2564) ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 20% ภายในปี 2573 เทียบกับปี 2563 และบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593 - ภายในปี 2568 SCGP ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยมลพิษอากาศต่อผลิตภัณฑ์ 5% เทียบกับปี 2563 (เทียบกับการลดการปล่อยฝุ่นละอองต่อผลิตภัณฑ์ลงได้ 6.7% ในปี 2564) ลดการใช้จากภายนอก 35% เทียบกับปี 2557 ลดปริมาณของเสียต่อผลิตภัณฑ์ที่ต้องกำจัดในประเทศไทยโดยการเผาทำลายโดยไม่ได้พลังงาน 100% เทียบกับปี 2557 (เทียบกับ 99.9% ในปี 2564) และตั้งเป้าหมายที่อนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพและระบบนิเวศอย่างน้อย 10% ของพื้นที่ป่าเศรษฐกิจตามมาตรฐานการจำดำไม่ที่ยั่งยืน FSC (เทียบกับ 12.9% ในปี 2564) - ภายในปี 2568 SCGP ตั้งเป้าหมายสัดส่วนปริมาณบรรจุกัณฑ์ที่สามารถรีไซเคิลได้ ใช้ซ้ำได้ หรือสลายตัวได้เท่ากับ 100% ของปริมาณบรรจุกัณฑ์ทั้งหมด (เทียบกับ 99.7% ในปี 2564) - ในปี 2564 SCGP ได้ลงนามรับการสนับสนุนสินเชื่อระยะยาวที่เชื่อมโยงการดำเนินงานด้านความยั่งยืน (Sustainability – linked loan: SLL) มูลค่ารวม 5 พันลบ. โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เชื่อมโยงกับความสามารถในการดำเนินการให้บรรลุเป้าหมายด้านความยั่งยืน ได้แก่ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่ชั้นบรรยากาศ การลดการใช้จากภายนอก และการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากผลิตภัณฑ์และบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม - เรามีความเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCGP ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ จากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 5 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2563 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ.
ประเด็นด้านสังคม	- ภายในปี 2573 SCGP ตั้งเป้าหมายรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice 66.7% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 45% ในปี 2564) และรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ใช้กันอย่างมีประสิทธิภาพเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และได้รับฉลาก SCG Green Choice 33.3% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 13% ในปี 2564) - SCGP ตั้งเป้าหมายเป็นองค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชนทั้งทางตรงจากการดำเนินงานในกิจกรรมทางธุรกิจของ SCGP และทางอ้อมโดยการสนับสนุนและส่งเสริมคู่ธุรกิจให้ห่วงโซ่มูลค่าทางธุรกิจ 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) และอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและคู่ธุรกิจ 0.08 รายต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.608 รายในปี 2564) - เรามองว่า SCGP อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการความปลอดภัย และสวัสดิภาพของพนักงาน รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

Figure 8: สรุปข้อมูล ESG

SCGP	
ประเด็นด้านธรรมาภิบาล	- SCGP มุ่งเป้าบรรลุผลสำเร็จ 100% ในการเผยแพร่และสื่อสารทำความเข้าใจเกี่ยวกับจรรยาบรรณของบริษัทไปยังทุกบริษัทในกลุ่ม โดยในรอบการรายงานล่าสุด (ปี 2567) บริษัทสามารถทำได้ตามเป้าหมายอย่างต่อเนื่อง ซึ่งวัดผลจากการฝึกอบรมภาคบังคับและการทำแบบทดสอบจริยธรรม (Ethics e-Testing) สำเร็จโดยพนักงานทุกคน รวมถึงพนักงานในต่างประเทศ - ในปี 2567 คณะกรรมการของ SCGP ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน โดยในจำนวนนี้ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (92% ของกรรมการทั้งคณะ) 8 คน เป็นกรรมการอิสระ (67% ของกรรมการทั้งคณะ) และ 3 คน เป็นกรรมการเพศหญิง (25% ของกรรมการทั้งคณะ) - SCGP ได้รับคะแนน CG ในระดับดีเลิศ และคว้ารางวัลในระดับอาเซียนในปี 2567 ซึ่งยืนยันถึงความแข็งแกร่งของการกำกับดูแลกิจการของบริษัท อย่างไรก็ตาม ประเด็นเรื่อง "การเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย" ในบทบาทของคณะกรรมการ (โดยเฉพาะเมื่อวัดเชิงปริมาณเทียบกับบริษัทอื่นในอุตสาหกรรม) ยังคงเป็นประเด็นที่นักลงทุนควรติดตามเพื่อให้แน่ใจว่าเสียงของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยได้รับการพิจารณาอย่างครบถ้วนในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ของคณะกรรมการ - เรามีความเห็นว่าบริษัทมีการนำเสนอภาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล แต่ยังคงต้องปรับปรุงด้านบทบาทของคณะกรรมการบริษัท รวมถึงนโยบายด้านผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ยังถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

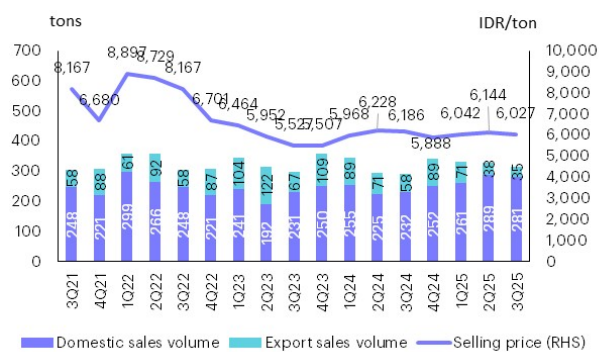
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 9: ผลการดำเนินงานของ Fajar Paper



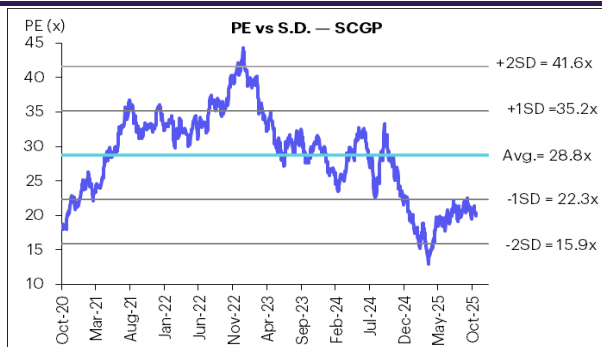
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 10: ปริมาณการขายและ ASP ของ Fajar Paper



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 11: PE Band



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 12: PBV Band



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 13: Valuation summary (price as of Nov 11, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
SCGP	Neutral	17.80	17.50	0.5	19.5	20.4	18.4	(24)	(4)	11	0.8	0.8	0.8	4	4	4	3.1	2.2	2.4	7.3	6.4	6.0
SFLEX	-	2.60	-	-	8.3	7.5	9.0	(10)	10	(16)	1.9	1.9	1.9	21	21	21	4.2	4.6	4.6	7.9	n.a.	n.a.
Average					13.9	14.0	13.7	(17)	3	(3)	1.3	1.3	1.3	13	13	13	3.7	3.4	3.5	7.6	6.4	6.0

Source: InnovestX Research, noted that: consensus estimates for SFLEX.

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย 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, 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, PTGTC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIC, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดมทุนถึงข่าวดังกล่าว ประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)**

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTGTC, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIC, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, 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 (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.