

เอสซีจี แพคเกจจิ้ง

บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง
จำกัด (มหาชน)

SCGP

Bloomberg	SCGP.TB
Reuters	SCGP.BK



1Q69: กำไรดีกว่า INVX และตลาดขาด

SCGP รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ดีกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ 30% จากอัตรากำไรขึ้นต้นที่สูงกว่าคาด กำไรปกติ 1Q69 เพิ่มขึ้น 74% YoY และ 30% QoQ จากการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพดีกว่าคาด และผลการดำเนินงานของ Fajar Paper ที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง แนวโน้มยังคงสดใสจากปริมาณการขายที่สูงขึ้นในเวียดนามและอินโดนีเซีย ประกอบกับแนวโน้มราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่สูงขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569-2570 เพิ่มขึ้น 17% และ 19% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขึ้นต้นที่ดีกว่าคาด เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SCGP โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ใหม่เป็น 32 บาท (เพิ่มขึ้นจาก 27 บาท) อ้างอิง PE 24.5 เท่า หรือ -0.5 SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี

ผลกระทบการ 1Q69 ดีกว่า INVX และตลาดคาด SCGP รายงานกำไรสุทธิ 1.6 พันลบ. ใน 1Q69 สูงกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ 30% กำไรปกติก็สูงกว่าที่ INVX คาดการณ์ไว้ 28% จากอัตรา กำไรขั้นต้นที่สูงกว่าคาด ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการบริหารจัดการต้นทุนวัตถุดิบที่มีประสิทธิภาพและ การฟื้นตัวของผลการดำเนินงานของ Fajar Paper ที่แข็งแกร่งกว่าคาด กำไรปกติเพิ่มขึ้น 74% YoY และ 30% QoQ ใน 1Q69 แม้ว่าปริมาณการขายได้รับผลกระทบจากวันหยุดยาวในเวียดนามและ อินโดนีเซีย รวมถึงอุปสงค์ที่ชะลอตัวในจีน แต่ SCGP สามารถบริหารจัดการต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะวัตถุดิบหลัก (RCP) นอกจากนี้ผลการดำเนินงานของ Fajar Paper ก็ปรับตัวดี ขึ้นอย่างต่อเนื่องจากราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่ปรับขึ้น (+8% YoY และ 10% QoQ) มาอยู่ในระดับ เดียวกับราคาในภูมิภาค ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมปรับขึ้นมาอยู่ที่ 21% ใน 1Q69 ซึ่งเป็นระดับ สูงสุดในรอบ 5 ปี (4Q68: 17.4%, 1Q68: 18%)

แนวโน้ม 2Q69 และ 2H69 ยังคงเป็นบวก เราคาดว่ากำไรสุทธิของ SCGP จะยังคงเติบโต YoY อย่างต่อเนื่องใน 2Q69 และ 2H69 โดยได้รับแรงหนุนจาก: 1) ปริมาณการขายในประเทศที่สูงขึ้น โดยเฉพาะในเวียดนามและอินโดนีเซีย จากปัจจัยฤดูกาลและอุปสงค์ในประเทศที่แข็งแกร่งขึ้น 2) การเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดอย่างค่อยเป็นค่อยไป และ 3) ต้นทุน RCP ที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำจากอัตราการจัดเก็บที่ต่ำในสหรัฐฯ และยุโรป ราคาขายมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการสินค้าและแรงกดดันด้านต้นทุน ซึ่งคาดว่าจะชดเชยต้นทุนพลังงานถ่านหินและค่าขนส่งที่มีแนวโน้มสูงขึ้นค่าที่หมด ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของ SCGP มีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงที่ราว 21% ในช่วงที่เหลือของปี

Fajar Paper จะฟื้นตัวชัดเจนมากขึ้นใน 2Q69 เราคาดว่า Fajar Paper จะถึงจุดคุ้มทุนในระดับกำไรสุทธิ โดย SCGP ยังเห็นราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่เพิ่มขึ้น (ระดับเดียวกับราคามูมิภาค) ประกอบกับปริมาณการขายและส่วนแบ่งการตลาดที่สูงขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังประหยัดต้นทุนได้มากกว่า 100 ลบ. ต่อไตรมาสจากการขายปลีกสัญญาซื้อก๊าซ และคาดว่าจะเห็นระดับการบูรณาการกับ MYPAK ที่ชัดเจนมากขึ้นใน 2H69 โดยคาดว่า MYPAK จะถึงจุดคุ้มทุนภายใน 1H69 และเริ่มสร้าง synergy เชิงบวกให้กับ SCGP ตั้งแต่ 2H69 เป็นต้นไป

ผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านมีน้อยมาก เนื่องจากลูกค้าในตะวันออกกลางคิดเป็นเพียง 1% ของรายได้รวมของ SCGP หากเกิดความเสี่ยงด้านอุปสงค์ คาดว่าจะมีผลกระทบเพียง 2-4% ของยอดขายรวม แม้ว่าสถานการณ์จะยืดเยื้อไปจนถึง 3Q69-4Q69 สำหรับบรรรณุกัมพูชาเมื่อประมาณ 50% ของราคาขายอาจยังกับตันจนเกิดผลกระทบ ขณะที่อีก 50% มีแนวโน้มที่จะสามารถผลิกทาง-ต้นทุนไปยังลูกค้าได้ แม้จะต้องใช้เวลาในการเจรจา

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569-2570 เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569-2570 เพิ่มขึ้น 17% และ 19% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพดีขึ้นและผลการดำเนินงานของ Fajar Paper ที่ดีขึ้น เราปรับสมมติฐานอัตราค่าใช้ขึ้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 19.5% สำหรับปี 2569-2570 จากเดิมที่ 18.8%

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	132,784	124,374	135,201	139,654	143,477
EBITDA	(Btmn)	17,681	19,492	21,830	22,547	23,320
Core profit	(Btmn)	3,876	3,728	5,606	5,890	6,237
Reported profit	(Btmn)	3,699	4,069	5,606	5,890	6,237
Core EPS	(Bt)	0.90	0.87	1.31	1.37	1.45
DPS	(Bt)	0.55	0.60	0.78	0.82	0.87
P/E, core	(x)	26.9	28.0	18.6	17.7	16.7
EPS growth, core	(%)	(24.7)	(3.8)	50.4	5.1	5.9
P/BV, core	(x)	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
ROE	(%)	4.0	4.6	6.1	6.2	6.4
Dividend yield	(%)	2.3	2.5	3.2	3.4	3.6
EV/EBITDA	(x)	8.8	8.0	6.7	6.3	5.8

Source: InnovestX Research

ดข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Apr 28) (Bt)	24.30
Target price (Bt)	32.00
Mkt cap (Btbn)	104.32

12-m high / low (Bt)	24.6 / 13.1
Avg. daily 6m (US\$mnn)	8.02
Foreign limit / actual (%)	30 / 4
Free float (%)	26.4
Outstanding Short Position (%)	0.45

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	24.6	20.3	82.7
Relative to SET	21.8	8.8	43.1

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	4,797	5,239
INVX vs Consensus (%)	16.9	12.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
-------------------	-----	-----

INVX 2Q26F core earnings	Up	Flat
--------------------------	----	------

2025 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	6.69	1/21
Environmental Score and Rank	7.52	1/21
Social Score and Rank	8.79	1/21
Governance Score and Rank	5.06	1/21

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

นักวิเคราะห์

ធម្មវត្ថុ ទានិកវិធី

นักวิเคราะห์การลงท่นปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SCGP แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในการดูแลสิ่งแวดล้อม โดยดำเนินโครงการริเริ่มหลายโครงการ ซึ่งรวมถึงการลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์ การใช้พลังงาน และน้ำอย่างเหมาะสม และนำแนวทางการจัดการของเสียไปปฏิบัติ นอกจากนี้ SCGP ยังตระหนักถึงความสำคัญของความรับผิดชอบต่อสังคมและสร้างสรรค์สังคม สู่สังคม SCGP มีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยยึดมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรม โปร่งใส และตรวจสอบได้ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน มีคุณภาพ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ยังอยู่ระดับสูง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.69 (2023)
Rank in Sector	1/21

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
SCGP	5	Yes	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 และบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593
- ภายในปี 2568 SCGP ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยมลพิษอากาศต่อผลิตภัณฑ์ 5% เทียบกับปี 2563 (เทียบกับการลดการปล่อยฝุ่นละอองต่อผลิตภัณฑ์ลงได้ 6.7% ในปี 2564) ลดการใช้ไฟฟ้าจากภายนอก 35% เทียบกับปี 2557 ลดปริมาณของเสียต่อตันผลิตภัณฑ์ที่ต้องกำจัดในประเทศไทยโดยการเผาทำลายโดยไม่ใช้พลังงาน 100% เทียบกับปี 2557 (เทียบกับ 99.9% ในปี 2564) และตั้งเป้าหมายพื้นที่อนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพและระบบนิเวศอย่างน้อย 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 พัน ลบ. โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เชื่อมโยงกับความสามารถในการดำเนินการในบรรดาเป้าหมายด้านความยั่งยืน ได้แก่ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่ชั้นบรรยากาศ การลดการใช้น้ำจากภายนอก และการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากผลิตภัณฑ์และบริการที่มีมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- เรามีความเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCGP ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ จากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 5 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2563 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SCGP มีการเผยแพร่และสื่อสารทำความเข้าใจจรรยาบรรณเอสซีจี แพคเกจจิ้ง กับบริษัททั้งหมดใน SCGP (ทำได้ 100% ในปี 2564) และไม่มีคอร์รัปชัน (การปฏิบัติตามที่ผิดนโยบายต่อต้านคอร์รัปชันเป็น 0 ในปี 2564)
- ในปี 2564 คณะกรรมการของ SCGP ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน โดยในจำนวนนี้ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (92% ของกรรมการทั้งคณะ) 8 คน เป็นกรรมการอิสระ (67% ของกรรมการทั้งคณะ) และ 3 คน เป็นกรรมการเพศหญิง (25% ของกรรมการทั้งคณะ)
- ในปี 2564 บริษัทได้รับคะแนน CG ในระดับ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามีความเห็นว่าบริษัทมีการนำเสนอกาแฟรวมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล แต่ยังคงต้องปรับปรุงด้านบทบาทของคณะกรรมการบริษัท รวมถึงนโยบายด้านผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่ยังถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 SCGP ตั้งเป้าหมายรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice 66.7% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 45% ในปี 2564) และรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ใช้กันอย่างเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และได้รับฉลาก SCG Green Choice 33.3% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 13% ในปี 2564)
- SCGP ตั้งเป้าหมายเป็นองค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชนทั้งทางตรงจากการดำเนินงานในกิจกรรมทางธุรกิจของ SCGP และทางอ้อมโดยการสนับสนุนและส่งเสริมผู้ธุรกิจในช่วงโซ่อุปทานทางธุรกิจ 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 อยู่ในระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการความปลอดภัย และสวัสดิภาพของพนักงาน รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	6.69	—
Environment Financial Materiality Score	7.52	—
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	3,447.68	3,778
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	586.06	632
Renewable Energy Use ('000 MWh)	4,667	4,056
Energy Per Unit of Production (Megawatt hours)	2.97	3
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	8.79	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	49	43
Women in Workforce (%)	23.80	21.90
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate - Workforce (per 100 employees)	0.08	0.08
Employee Training (hours)	306,348,334	335
Governance Financial Materiality Score	5.06	—
Audit Committee Meetings (Times)	6	6
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Meeting Attendance (%)	100	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.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	124,223	146,068	129,398	132,784	124,374	135,201	139,654	143,477
Cost of goods sold	(Btmn)	(101,345)	(121,791)	(106,274)	(110,381)	(102,120)	(108,787)	(112,454)	(115,534)
Gross profit	(Btmn)	22,878	24,277	23,124	22,403	22,254	26,414	27,200	27,944
SG&A	(Btmn)	(12,113)	(15,531)	(15,684)	(16,318)	(16,131)	(16,900)	(17,457)	(17,935)
Other income	(Btmn)	1,143	1,158	1,043	995	2,333	827	844	861
Interest expense	(Btmn)	(1,211)	(1,820)	(2,020)	(2,429)	(2,347)	(2,832)	(2,712)	(2,556)
Pre-tax profit	(Btmn)	10,698	8,083	6,464	4,650	6,109	7,509	7,875	8,314
Corporate tax	(Btmn)	(1,958)	(1,432)	(1,153)	(825)	(1,373)	(1,333)	(1,398)	(1,475)
Equity a/c profits	(Btmn)	57	55	39	113	101	106	111	116
Minority interests	(Btmn)	(1,353)	(939)	(180)	(28)	(553)	(676)	(698)	(717)
Core profit	(Btmn)	7,444	5,768	5,146	3,876	3,728	5,606	5,890	6,237
Extra-ordinary items	(Btmn)	850	33	102	(177)	341	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	8,294	5,801	5,248	3,699	4,069	5,606	5,890	6,237
EBITDA	(Btmn)	20,224	19,603	18,667	17,681	19,492	21,830	22,547	23,320
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.73	1.34	1.20	0.90	0.87	1.31	1.37	1.45
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.93	1.35	1.22	0.86	0.95	1.31	1.37	1.45
DPS (Bt)	(Bt)	0.65	0.60	0.55	0.55	0.60	0.78	0.82	0.87

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	69,186	60,154	60,272	55,304	50,766	57,197	60,062	66,347
Total fixed assets	(Btmn)	137,638	137,125	138,289	133,276	125,765	120,239	115,830	110,959
Total assets	(Btmn)	206,824	197,280	198,561	188,580	176,531	177,435	175,892	177,306
Total loans	(Btmn)	56,295	49,582	48,445	64,108	62,281	56,250	54,250	52,250
Total current liabilities	(Btmn)	51,977	33,479	66,390	56,603	47,432	56,552	52,218	50,702
Total long-term liabilities	(Btmn)	32,547	40,834	29,721	36,690	38,983	27,738	28,002	28,228
Total liabilities	(Btmn)	84,524	74,313	96,111	93,293	86,415	84,289	80,219	78,930
Paid-up capital	(Btmn)	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Total equity	(Btmn)	122,300	122,967	102,449	95,287	90,116	93,146	95,673	98,376
BVPS (Bt)	(Bt)	28.49	28.64	23.86	22.20	20.99	21.70	22.29	22.92

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	7,444	5,768	5,146	3,876	3,728	5,606	5,890	6,237
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,315	9,699	10,184	10,602	11,036	11,489	11,960	12,450
Operating cash flow	(Btmn)	7,501	17,234	21,482	13,754	15,538	17,455	13,880	17,693
Investing cash flow	(Btmn)	(30,995)	(3,119)	(13,060)	(510)	(8,110)	(5,510)	(7,080)	(7,088)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,042)	(11,602)	(8,366)	(13,181)	(10,240)	(8,606)	(5,364)	(5,534)
Net cash flow	(Btmn)	(24,537)	2,513	56	62	(2,812)	3,338	1,436	5,070

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	18.4	16.6	17.9	16.9	17.9	19.5	19.5	19.5
Operating margin	(%)	8.7	6.0	5.7	4.6	4.9	7.0	7.0	7.0
EBITDA margin	(%)	16.3	13.4	14.4	13.3	15.7	16.1	16.1	16.3
EBIT margin	(%)	9.6	6.8	6.6	5.3	6.8	7.6	7.6	7.6
Net profit margin	(%)	6.7	4.0	4.1	2.8	3.3	4.1	4.2	4.3
ROE	(%)	6.4	4.7	4.6	4.0	4.6	6.1	6.2	6.4
ROA	(%)	3.9	2.9	2.6	2.0	2.3	3.2	3.3	3.5
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.3	0.5	0.6	0.5	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	16.7	10.8	9.2	7.3	8.3	7.7	8.3	9.1
Debt service coverage	(x)	0.6	1.0	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
Payout Ratio	(%)	33.6	44.4	45.0	63.8	63.3	60.0	60.0	60.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total sales	(Btmn)	124,223	146,068	129,398	132,784	129,009	135,201	139,654	143,477
Sales from packaging chain	(Btmn)	105,562	117,219	97,044	99,694	97,450	102,208	105,570	107,848
Sale from recycling business chain	(Btmn)	-	4,576	7,460	7,769	8,157	8,565	8,994	9,443
Sales from fibrous chain	(Btmn)	18,661	24,273	24,894	25,321	23,401	24,428	25,090	26,186
Total GPM	(%)	18.4	16.6	17.9	16.9	17.9	19.5	19.5	19.5
FX	(Bt/US\$)	32.0	35.1	35.0	35.3	32.9	32.5	32.5	32.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	34,235	33,370	31,231	32,209	31,557	30,438	30,170	29,295
Cost of goods sold	(Btmn)	(28,114)	(28,186)	(26,935)	(26,411)	(25,820)	(24,968)	(24,921)	(23,131)
Gross profit	(Btmn)	6,121	5,184	4,296	5,798	5,737	5,470	5,249	6,164
SG&A	(Btmn)	(4,120)	(4,140)	(3,764)	(4,046)	(3,950)	(3,766)	(4,369)	(3,987)
Other income	(Btmn)	349	230	153	259	285	251	1,539	183
Interest expense	(Btmn)	(611)	(628)	(667)	(645)	(654)	(544)	(504)	(482)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,739	646	19	1,365	1,418	1,411	1,915	1,879
Corporate tax	(Btmn)	(354)	(65)	77	(303)	(283)	(358)	(430)	(333)
Equity a/c profits	(Btmn)	38	12	36	15	36	33	16	23
Minority interests	(Btmn)	76	85	(70)	(160)	(94)	(66)	(234)	(75)
Core profit	(Btmn)	1,479	677	34	916	993	998	821	1,542
Extra-ordinary items	(Btmn)	(25)	(100)	(91)	(16)	17	(45)	385	24
Net Profit	(Btmn)	1,454	577	(57)	900	1,010	953	1,206	1,566
EBITDA	(Btmn)	4,635	3,496	2,845	4,232	4,257	4,154	4,567	4,567
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.34	0.16	0.01	0.21	0.23	0.23	0.19	0.36
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.34	0.13	(0.01)	0.21	0.24	0.22	0.28	0.36

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	71,703	54,223	55,304	56,207	53,726	51,941	50,766	52,337
Total fixed assets	(Btmn)	140,051	133,764	133,276	131,666	129,089	125,967	74,998	74,455
Total assets	(Btmn)	211,754	187,987	188,580	187,872	182,815	177,908	125,765	126,792
Total loans	(Btmn)	28,559	32,262	45,699	35,522	45,246	41,347	57,904	62,068
Total current liabilities	(Btmn)	76,319	61,934	56,603	57,551	50,135	42,831	47,432	48,108
Total long-term liabilities	(Btmn)	31,721	30,674	36,690	36,970	40,394	44,739	38,983	38,976
Total liabilities	(Btmn)	108,040	92,608	93,293	94,521	90,529	87,570	86,415	87,084
Paid-up capital	(Btmn)	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Total equity	(Btmn)	103,714	95,378	95,287	93,352	92,286	90,338	90,116	92,045
BVPS (Bt)	(Bt)	24.2	22.2	22.2	21.7	21.5	21.0	21.0	21.4

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	1,479	677	34	916	993	998	821	1,542
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,331	2,323	2,277	2,240	2,250	2,267	2,240	2,206
Operating cash flow	(Btmn)	6,774	(555)	7,054	2,457	4,723	4,556	2,457	3,583
Investing cash flow	(Btmn)	(1,282)	1,408	2,547	(2,627)	(1,003)	(1,967)	(2,627)	(1,015)
Financing cash flow	(Btmn)	3,418	(14,823)	(1,270)	(1,461)	(4,466)	(3,196)	(1,461)	(2,017)
Net cash flow	(Btmn)	10,684	(2,514)	8,331	(1,631)	(745)	(606)	(1,631)	552

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	17.9	15.5	13.8	18.0	18.2	18.0	17.4	21.0
Operating margin	(%)	5.8	3.1	1.7	5.4	5.7	5.6	2.9	7.4
EBITDA margin	(%)	13.5	10.5	9.1	13.1	13.5	13.6	15.1	15.6
EBIT margin	(%)	6.9	3.8	2.2	6.2	6.6	6.4	8.0	8.1
Net profit margin	(%)	4.2	1.7	(0.2)	2.8	3.2	3.1	4.0	5.3
ROE	(%)	5.7	2.7	0.1	3.9	4.3	4.4	3.6	6.8
ROA	(%)	2.8	1.4	0.1	1.9	2.1	2.2	1.8	3.5
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.4	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	7.6	5.6	4.3	6.6	6.5	7.6	9.1	9.5
Debt service coverage	(x)	1.1	0.8	0.4	0.4	0.5	0.5	0.7	0.7

Main Assumptions

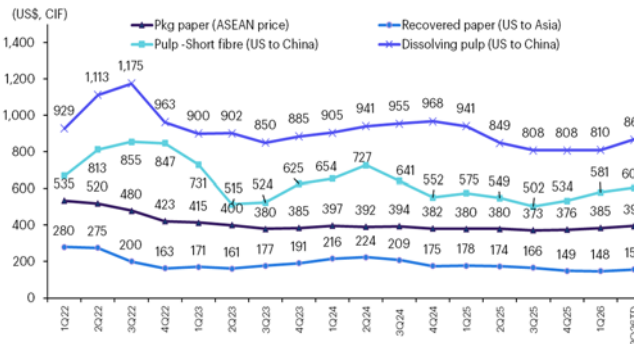
FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total sales	(Btmn)	34,235	33,370	31,231	32,209	31,557	30,438	30,170	29,295
Sales from packaging chain	(Btmn)	25,586	2,469	24,241	24,131	23,856	23,322	23,549	22,719
Sale from recycling business chain	(Btmn)	2,327	2,212	1,974	1,637	1,775	1,481	1,242	1,039
Sales from fibrous chain	(Btmn)	2,058	7,202	5,860	6,441	5,026	5,635	5,379	5,537
Total GPM	(%)	17.9	15.5	13.8	18.0	18.2	18.0	17.4	21.0
FX	(Bt/US\$)	36.7	34.8	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2	31.6

Figure 1: 1Q26: Core earnings improve both QoQ and YoY

P & L (Btmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	32,209	31,557	30,438	30,170	29,295	(9.0)	(2.9)
Gross profit	5,798	5,737	5,470	5,249	6,164	6.3	17.4
SG&A expense	(4,046)	(3,950)	(3,766)	(4,369)	(3,987)	(1.5)	(8.8)
Net other income/expense	259	285	251	1,539	183	(29.2)	(88.1)
Interest expense	(645)	(654)	(544)	(504)	(482)	(25.4)	(4.4)
Pre-tax profit	1,063	1,135	1,053	1,485	1,547	45.5	4.1
Corporate tax	(303)	(283)	(358)	(430)	(333)	10.0	(22.6)
Equity a/c profits	15	36	33	16	23	53.3	42.3
Minority interests	(160)	(94)	(66)	(234)	(75)	(53.0)	(68.0)
EBITDA	4,232	4,257	4,154	4,567	4,567	7.9	-
Core profit	916	993	998	821	1,542	68.3	87.8
Extra. Gain (Loss)	(16)	17	(45)	385	24	(249.9)	(93.7)
Net Profit	900	1,010	953	1,206	1,566	74.0	29.9
EPS	0.21	0.24	0.22	0.28	0.36	74.0	29.9
Financial ratio (%)							
Gross margin	18.0	18.2	18.0	17.4	21.0	3.0	3.6
EBITDA margin	13.1	13.5	13.6	15.1	15.6	2.5	0.5
Net profit margin	2.8	3.2	3.1	4.0	5.3	2.6	1.3
SG&A expense/Revenue	12.6	12.5	12.4	14.5	13.6	1.0	(0.9)

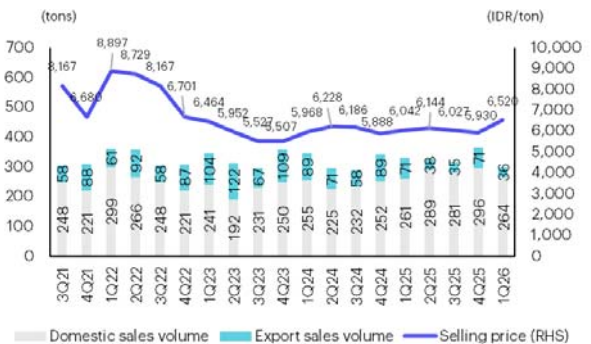
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Key products & raw material prices



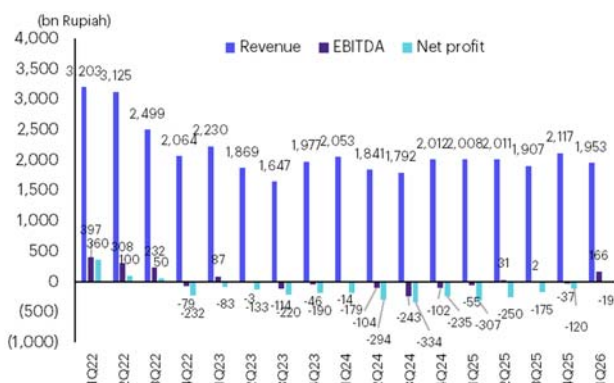
Source: Company data and InnovestX Research

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 และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีย ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย ขววิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกง 1 ข้อจะคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกง เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ขึ้นทะเบียน)

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, ITEL, 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, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, 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, 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, WIILK, 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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, 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, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, 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, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, MVM, 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, NTF, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, SUPREME, 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, UNIX, 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.