

อิสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป

EPG

บริษัท อิสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersEPG TB
EPG.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4QFY69: ดีกว่าคาดจากส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุน

EPG รายงานกำไรสุทธิเติบโตแข็งแกร่ง 53% YoY อยู่ที่ 380 ล้านบาท (+13% QoQ) ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่ 2Q66 โดยผลประกอบการออกมาดีกว่าคาด หนุนจากกำไรส่วนแบ่งจากบริษัทร่วม (JV) ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ +146% YoY และ +85% QoQ ขณะที่กำไรจากธุรกิจหลักทรงตัว YoY แต่ลดลง 16% QoQ จากกำไรของธุรกิจฉนวนที่อ่อนตัวลง กำไรสุทธิทั้งปี FY2569 เพิ่มขึ้น 63% YoY อยู่ที่ 1.3 พันลบ. จากแรงกดดันของผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะลดลง และผลการดำเนินงานของ JV ที่ดีขึ้น เราคาดว่ากำไรใน FY2570 จะทรงตัว YoY แม้จะมีการปรับประมาณการเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2% เป็น 1.4 พันลบ. โดยกำไรปกติยังคงเติบโตในระดับทรงตัว YoY คงคำแนะนำ NEUTRAL และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 3.40 บาท เป็น 4.60 บาท

กำไรจากธุรกิจฉนวนยังคงแข็งแกร่ง AFC ยังคงเป็นธุรกิจที่แข็งแกร่งมากที่สุดใน 4QFY2569 จากความแข็งแกร่งของตลาดสหรัฐฯ ซึ่งได้แรงหนุนจากความต้องการสินค้า insulation ระดับพรีเมียมที่ใช้ในโครงการผลิตเซมิคอนดักเตอร์ ดาต้าเซ็นเตอร์ และอุตสาหกรรมยานยนต์ อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจนี้ปรับลดลงมาอยู่ที่ 45.9% จาก 53.5% ใน 4QFY2568 และ 50.3% ใน 3QFY2569 สะท้อนต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น

ผลประกอบการของกลุ่มธุรกิจยานยนต์เริ่มปรับตัวดีขึ้น ARK รายงานกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 13% YoY และ 4% QoQ สะท้อนสัญญาณฟื้นตัวในระยะแรก โดยรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้ดีที่ 33.7% อย่างไรก็ดี ภาพรวมผลการดำเนินงานทั้งปี FY2569 ยังคงถูกกดดัน เนื่องจากยอดขายลดลง 9.5% YoY จากวัฏจักรอุตสาหกรรมยานยนต์โลกที่ซบเซา และความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่อ่อนแอในออสเตรเลียและยุโรป

ธุรกิจบรรจุภัณฑ์มีการเติบโตโดดเด่นกว่ากลุ่มอื่น โดย EPP ทำผลงานดีที่สุดทั้งใน 4QFY2569 และปี FY2569 กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 48% YoY และ 15% QoQ ใน 4QFY2569 และเพิ่มขึ้น 57% YoY สำหรับทั้งปี FY2569 การเติบโตดังกล่าวได้รับแรงหนุนจากมาตรฐานการรับรองที่เข้มงวดมากขึ้นและอุปสงค์ภาคอุตสาหกรรมที่สม่ำเสมอ อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 17% ใน 4QFY2569 จากระดับ 14-15% ใน 4QFY2568 และ 3QFY2569 สะท้อนสัดส่วนสินค้าพรีเมียมที่สูงขึ้นสำหรับลูกค้าอุตสาหกรรมที่ต้องการมาตรฐานการรับรองในระดับสูง

กำไรส่วนแบ่งจาก JV หนุนผลประกอบการ 4QFY2569 อย่างมีนัยสำคัญ โดยกำไรส่วนแบ่งจากบริษัทร่วมของ EPG เพิ่มขึ้น 146% YoY และ 85% QoQ ใน 4QFY2569 นำโดย SumiRiko Eastern Rubber (Thailand) ผู้ผลิตชิ้นส่วนยางลดแรงสั่นสะเทือนสำหรับยานยนต์ ซึ่ง EPG ถือหุ้น 20% JV ดังกล่าวคิดเป็น 54% ของกำไรส่วนแบ่งทั้งหมดใน 4QFY2569 และ 46% ของกำไรส่วนแบ่งทั้งปี FY2569

แนวโน้ม FY2570 อยู่ในระดับระมัดระวังแต่ยังเป็นบวก โดยความต้องการผลิตภัณฑ์ฉนวนคาดว่าจะยังแข็งแกร่ง โดยเฉพาะในสหรัฐฯ จากการลงทุนภาคอุตสาหกรรมที่ต่อเนื่อง และข้อจำกัดด้านประสิทธิภาพพลังงานที่เชื่อมโยงกับแนวโน้มการย้ายฐานการผลิตกลับประเทศ (reshoring) ขณะที่ความต้องการในกลุ่มยานยนต์มีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป เมื่อสภาวะตลาดกลับสู่ภาวะปกติ และมาตรการปรับโครงสร้างต้นทุนของ ARK เริ่มเห็นผล ท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลกและความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ เราคาดว่า EPG จะยังคงให้ความสำคัญกับการกระจายแหล่งจัดหาวัตถุดิบ การบริหารสินค้าคงคลังอย่างระมัดระวัง และการควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย โดยได้ปรับประมาณการกำไรสุทธิ FY2570 เพิ่มขึ้น 2%

คงคำแนะนำ NEUTRAL และราคาเป้าหมายที่ 4.60 บาท เราคงคำแนะนำ NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 เพิ่มขึ้นจาก 3.40 บาท เป็น 4.60 บาท อ้างอิงค่า PE 9.5 เท่า (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย - 1.5 SD)

ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าคาด ซึ่งอาจกดดันอุปสงค์ต่อผลิตภัณฑ์ของ EPG และต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น สำหรับ ESG เราประเมินความเสี่ยงอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ โดยประเด็นด้านการจัดการสิ่งแวดล้อมถือเป็นปัจจัยสำคัญ

Forecasts and valuation

Year to 31 Mar	Unit	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Revenue	(Btmn)	13,864	13,581	14,470	15,112	15,785
EBITDA	(Btmn)	2,285	2,376	2,147	2,235	2,326
Core profit	(Btmn)	1,281	1,385	1,402	1,501	1,577
Reported profit	(Btmn)	796	1,295	1,402	1,501	1,577
Core EPS	(Bt)	0.46	0.49	0.50	0.54	0.56
DPS	(Bt)	0.14	0.20	0.20	0.20	0.20
P/E, core	(x)	9.5	8.8	8.7	8.1	7.7
EPS growth, core	(%)	(11.4)	8.1	1.2	7.1	5.1
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
ROE	(%)	10.2	10.6	10.1	10.1	10.0
Dividend yield	(%)	3.2	4.6	4.6	4.6	4.6
EV/EBITDA	(x)	6.4	5.7	5.8	5.1	4.4

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงล้อในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (May 27) (Bt)	4.34
Target price (Bt)	4.60
Mkt cap (Btbn)	12.15
12-m high / low (Bt)	4.4 / 2.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.42
Foreign limit / actual (%)	49 / 1
Free float (%)	25.8
Outstanding Short Position (%)	0.28

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	34.8	11.3	87.1
Relative to SET	26.9	8.3	38.5

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	FY27F	FY28F
Consensus (Bt mn)	1,389	1,440
INVX vs Consensus (%)	0.9	4.3

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1QFY27F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.77	3/21
Environmental Score and Rank	2.06	4/21
Social Score and Rank	6.83	1/21
Governance Score and Rank	3.63	5/21

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

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

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

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		3.77 (2024)		CG Rating		DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		3/21		EPG	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- EPG ดำเนินกลยุทธ์ด้านสภาพภูมิอากาศในระยะยาวให้สอดคล้องกับพันธะสัญญาระดับประเทศของประเทศไทยในการมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (carbon neutrality) และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero GHG emissions) โดย Aeroflex ได้รับการแต่งตั้งเป็นบริษัทย่อยต้นแบบของกลุ่มในการพัฒนาแนวทางลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างเป็นรูปธรรม และได้รับการยอมรับให้เป็นหนึ่งใน 11 บริษัทนำร่องภายใต้โครงการ EEC Net Zero Industry Initiative
- EPG ได้กำหนดเป้าหมาย ESG ระยะยาวที่เชื่อมโยงกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติ (UN SDGs) โดยมีเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ ได้แก่ การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ลง 3% จากปีฐาน FY2564/2565 และการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยผลิตลง 1.5% จากปีฐานเดียวกัน
- ใน FY2568 EPG สามารถดำเนินงานได้ดีกว่าเป้าหมายด้านสภาพภูมิอากาศอย่างมีนัยสำคัญ โดยสามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ได้ถึง 16.48% และลดความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยผลิตได้ 27.0% อย่างไรก็ดี ความเข้มข้นการใช้พลังงานและน้ำยังคงสูงกว่าเป้าหมาย เนื่องจากการฟื้นตัวของการผลิตและการขยายกำลังการผลิต

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ใน FY2568 EPG มีอัตราความถี่การบาดเจ็บต้องหยุดงาน (Lost Time Injury Frequency Rate: LTIFR) อยู่ที่ 1.67 ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากระดับ 1.37 ในปีก่อนหน้า ซึ่งยังสูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ศูนย์ ขณะที่อัตราความถี่การบาดเจ็บที่ต้องบันทึกทั้งหมด (Total Recordable Injury Frequency Rate: TRIFR) อยู่ที่ 4.21 ลดลงจาก 4.53 และอยู่ในระดับสอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัทที่ต่ำกว่า 5.50
- ใน FY2568 EPG ได้ดำเนินโครงการและกิจกรรมด้านชุมชนและสังคมรวมทั้งสิ้น 95 โครงการ มีผู้เข้าร่วมกิจกรรมจำนวน 6,575 คน และมีผู้ได้รับประโยชน์ทั้งทางตรงและทางอ้อมจากโครงการและกิจกรรมของบริษัทมากกว่า 27,142 ราย

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัทของ EPG ประกอบด้วยกรรมการทั้งหมด 10 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 2 คน (คิดเป็น 20% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 4 คน (คิดเป็น 40%) และกรรมการผู้บริหาร 4 คน โดยมีกรรมการเพศหญิง 1 คน (คิดเป็น 10% ของคณะกรรมการทั้งหมด) ทั้งนี้ ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- EPG ได้รับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการในระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) สำหรับปี 2568
- เราประเมินว่าการบริหารงานและการกำกับดูแลกิจการของ EPG อยู่ในระดับที่น่าพอใจ สะท้อนประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญของฝ่ายบริหารในธุรกิจความสามารถในการดำเนินกลยุทธ์เพื่อการเติบโต ความโปร่งใสในการสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสีย และโครงสร้างคณะกรรมการที่มีความเป็นอิสระ
- EPG มีการจัดทำและเผยแพร่จรรยาบรรณผู้ค้าควบคู่ลดห่วงโซ่อุปทานเพื่อสื่อสารเจตนารมณ์ของบริษัทในการดำเนินธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์ โปร่งใส และรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน รวมถึงสังคมและสิ่งแวดล้อม โดยมีเป้าหมายในการลดความเสี่ยง ลดต้นทุนการดำเนินงาน และเพิ่มประสิทธิภาพและมูลค่าในระยะยาว
- ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือครองหุ้นรวมกันประมาณ 70% ของจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	3.77	—
Environment Financial Materiality Score	2.06	—
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	1.74	2.31
Carbon per Unit of Production	0.69	0.64
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	No

Social Financial Materiality Score	6.83	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	—	—
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.27	0.33
Employee Turnover (%)	9.93	9.20

Governance Financial Materiality Score	3.63	—
Board Size	10	10
Board Meeting Attendance Pct	95	95
Number of Women on Board	1	1
Number of Independent Directors	5	5
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY Mar 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Total revenue	(Btmn)	11,770	12,125	13,227	13,864	13,581	14,470	15,112	15,785
Cost of goods sold	(Btmn)	8,028	8,134	8,999	9,219	9,005	9,701	10,114	10,546
Gross profit	(Btmn)	3,742	3,991	4,228	4,645	4,576	4,770	4,998	5,238
SG&A	(Btmn)	2,339	2,872	3,102	3,510	3,358	3,473	3,625	3,787
Other income	(Btmn)	56	69	96	115	124	127	130	133
Interest expense	(Btmn)	81	101	194	116	167	200	166	160
Pre-tax profit	(Btmn)	1,377	1,087	1,027	1,133	1,175	1,223	1,337	1,425
Corporate tax	(Btmn)	74	92	21	119	100	147	160	171
Equity a/c profits	(Btmn)	226	243	463	280	327	343	343	343
Minority interests	(Btmn)	(5)	(6)	(24)	(12)	(17)	(18)	(18)	(19)
Core profit	(Btmn)	1,524	1,232	1,446	1,281	1,385	1,402	1,501	1,577
Extra-ordinary items	(Btmn)	73	(156)	(259)	(485)	(89)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,597	1,076	1,187	796	1,295	1,402	1,501	1,577
EBITDA	(Btmn)	2,292	2,104	2,210	2,285	2,376	2,147	2,235	2,326
Core EPS	(Bt)	0.54	0.44	0.52	0.46	0.49	0.50	0.54	0.56
Net EPS	(Bt)	0.57	0.38	0.42	0.28	0.46	0.50	0.54	0.56
DPS	(Bt)	0.33	0.25	0.22	0.14	0.20	0.20	0.20	0.20

Balance Sheet

FY Mar 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Total current assets	(Btmn)	6,274	7,252	7,778	8,254	8,935	9,392	10,611	11,962
Total fixed assets	(Btmn)	9,994	11,291	12,023	11,633	11,953	11,618	11,307	10,988
Total assets	(Btmn)	16,268	18,543	19,801	19,887	20,888	21,010	21,918	22,950
Total loans	(Btmn)	2,152	3,696	3,613	3,911	3,858	3,421	3,302	3,226
Total current liabilities	(Btmn)	3,320	3,130	3,732	4,624	4,544	3,924	3,947	4,005
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,136	3,506	3,580	2,669	2,875	2,757	2,682	2,620
Total liabilities	(Btmn)	4,456	6,636	7,312	7,293	7,419	6,682	6,630	6,625
Paid-up capital	(Btmn)	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Total equity	(Btmn)	11,812	11,908	12,489	12,594	13,469	14,329	15,288	16,325
BVPS	(Bt)	4.21	4.24	4.44	4.48	4.79	5.09	5.42	5.79

Cash Flow Statement

FY Mar 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Core Profit	(Btmn)	1,524	1,232	1,446	1,281	1,385	1,402	1,501	1,577
Depreciation and amortization	(Btmn)	834	916	988	1,036	1,034	724	733	742
Operating cash flow	(Btmn)	1,041	1,495	1,979	1,195	2,298	2,062	1,980	2,097
Investing cash flow	(Btmn)	(640)	(1,715)	(666)	(389)	(887)	(386)	(420)	(420)
Financing cash flow	(Btmn)	(949)	582	(1,067)	(317)	(812)	(978)	(661)	(617)
Net cash flow	(Btmn)	(548)	362	246	490	599	698	899	1,060

Key Financial Ratios

FY Mar 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Gross margin	(%)	31.8	32.9	32.0	33.5	33.7	33.0	33.1	33.2
Operating margin	(%)	11.9	9.2	8.5	8.2	9.0	9.0	9.1	9.2
EBITDA margin	(%)	19.5	17.4	16.7	16.5	17.5	14.8	14.8	14.7
EBIT margin	(%)	12.4	9.8	9.2	9.0	9.9	9.8	9.9	10.0
Net profit margin	(%)	13.6	8.9	9.0	5.7	9.5	9.7	9.9	10.0
ROE	(%)	13.3	10.4	11.9	10.2	10.6	10.1	10.1	10.0
ROA	(%)	9.6	7.1	7.5	6.5	6.8	6.7	7.0	7.0
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	28.3	20.7	11.4	19.7	14.2	10.7	13.5	14.6
Debt service coverage	(x)	1.1	1.3	1.2	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0
Payout Ratio	(%)	57.9	65.1	51.9	49.2	43.2	39.9	37.3	35.5

Main Assumptions

FY Mar 31	Unit	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027F	FY2028F	FY2029F
Revenue growth – insulation	(YoY %)	18.8	14.2	6.5	11.0	1.8	5.0	5.0	5.0
Revenue growth – automotive	(YoY %)	30.5	1.7	13.1	4.2	(9.5)	5.0	5.0	5.0
Revenue growth – packaging	(YoY %)	12.7	(7.2)	2.9	(4.7)	13.7	2.0	2.0	2.0
Gross margin – insulation	(%)	42.6	49.4	46.8	49.8	0.0	45.0	45.0	45.0
Gross margin – automotive	(%)	32.7	31.3	31.2	31.7	0.0	33.0	33.0	33.0
Gross margin – packaging	(%)	17.5	13.5	12.2	11.2	0.0	12.0	12.0	12.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY Mar 31	Unit	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26
Total revenue	(Btmn)	3,590	3,620	3,407	3,246	3,354	3,458	3,345	3,424
Cost of goods sold	(Btmn)	2,388	2,359	2,346	2,096	2,204	2,321	2,176	2,265
Gross profit	(Btmn)	1,196	1,255	1,053	1,142	1,140	1,127	1,157	1,152
SG&A	(Btmn)	896	947	844	824	855	835	828	840
Other income	(Btmn)	37	27	25	25	31	25	28	40
Interest expense	(Btmn)	51	3	11	52	37	30	25	75
Pre-tax profit	(Btmn)	286	332	224	291	279	287	332	277
Corporate tax	(Btmn)	35	24	14	46	2	23	41	35
Equity a/c profits	(Btmn)	98	92	42	48	75	68	64	119
Minority interests	(Btmn)	(2)	(5)	(4)	(2)	(4)	(2)	(3)	(8)
Core profit	(Btmn)	346	395	248	292	348	331	352	354
Extra-ordinary items	(Btmn)	(93)	(265)	(84)	(43)	(82)	(16)	(18)	26
Net Profit	(Btmn)	254	130	164	248	267	315	334	380
EBITDA	(Btmn)	604	597	486	597	573	576	616	611
Core EPS	(Bt)	0.12	0.14	0.09	0.10	0.12	0.12	0.13	0.13
Net EPS	(Bt)	0.09	0.05	0.06	0.09	0.10	0.11	0.12	0.14

Balance Sheet

FY Mar 31	Unit	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26
Total current assets	(Btmn)	8,041	7,786	8,043	8,254	8,876	8,545	8,568	8,935
Total fixed assets	(Btmn)	12,070	11,536	11,375	11,633	11,680	11,712	11,743	11,953
Total assets	(Btmn)	20,110	19,322	19,418	19,887	20,556	20,256	20,310	20,888
Total loans	(Btmn)	3,696	3,617	3,778	3,911	4,239	3,822	3,851	3,858
Total current liabilities	(Btmn)	3,856	3,736	3,919	4,624	4,811	4,236	4,343	4,544
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,484	3,281	3,170	2,669	2,986	3,199	3,035	2,875
Total liabilities	(Btmn)	7,339	7,017	7,089	7,293	7,797	7,435	7,378	7,419
Paid-up capital	(Btmn)	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Total equity	(Btmn)	12,771	12,304	12,330	12,594	12,759	12,821	12,932	13,469
BVPS	(Bt)	4.54	4.37	4.38	4.48	4.54	4.56	4.60	4.79

Cash Flow Statement

FY Mar 31	Unit	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26
Core Profit	(Btmn)	346	395	248	292	348	331	352	354
Depreciation and amortization	(Btmn)	267	263	251	254	258	258	259	259
Operating cash flow	(Btmn)	345	146	471	234	600	750	705	242
Investing cash flow	(Btmn)	(153)	(37)	(45)	(155)	(151)	(85)	(227)	(423)
Financing cash flow	(Btmn)	(6)	(370)	(9)	68	263	(707)	(230)	(139)
Net cash flow	(Btmn)	186	(261)	417	147	713	(42)	248	(320)

Key Financial Ratios

FY Mar 31	Unit	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26
Gross margin	(%)	33.3	34.7	30.9	35.2	34.0	32.6	34.6	33.6
Operating margin	(%)	8.4	8.5	6.1	9.8	8.5	8.4	9.8	9.1
EBITDA margin	(%)	16.8	16.5	14.3	18.4	17.1	16.6	18.4	17.9
EBIT margin	(%)	9.4	9.2	6.9	10.6	9.4	9.2	10.7	10.3
Net profit margin	(%)	7.1	3.6	4.8	7.6	7.9	9.1	10.0	11.1
ROE	(%)	11.0	12.6	8.1	9.4	11.0	10.3	10.9	10.7
ROA	(%)	6.9	8.0	5.1	5.9	6.9	6.5	6.9	6.9
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	11.9	202.5	46.2	11.5	15.6	19.0	24.4	8.2
Debt service coverage	(x)	1.3	1.4	1.0	0.8	0.8	1.0	1.0	0.9

Key Statistics

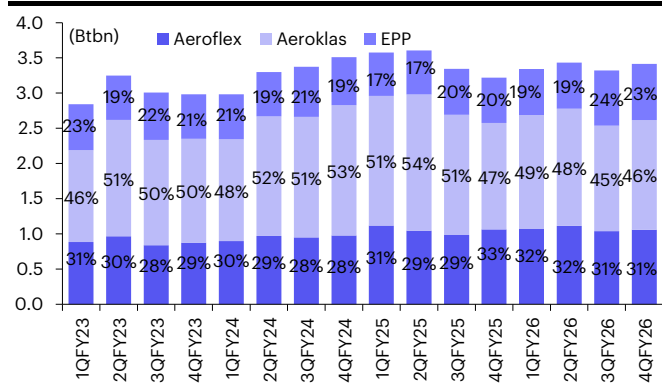
FY Mar 31	Unit	1QFY25	2QFY25	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26
Revenue growth – insulation	(YoY %)	24.6	7.9	3.5	9.0	(4.0)	6.3	5.9	(0.3)
Revenue growth – automotive	(YoY %)	27.2	13.7	(0.3)	(18.3)	(12.0)	(13.9)	(12.4)	2.7
Revenue growth – packaging	(YoY %)	(3.7)	(0.5)	(8.0)	(6.0)	4.0	5.2	20.3	24.6
Gross margin – insulation	(%)	47.0	52.3	46.4	53.5	46.0	47.8	50.3	45.9
Gross margin – automotive	(%)	33.2	32.3	30.4	30.5	33.8	28.8	33.8	33.7
Gross margin – packaging	(%)	8.3	11.8	9.6	14.4	13.8	15.6	15.1	17.1

Figure 1: EPG – 4QFY26 earnings review

	4QFY25	3QFY26	4QFY26	%YoY	%QoQ	FY2025	FY2026	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	3,246	3,345	3,424	5.5	2.4	13,864	13,581	(2.0)
Gross profit	1,142	1,157	1,152	0.9	(0.5)	4,645	4,576	(1.5)
EBITDA	597	616	611	2.4	(0.7)	2,285	2,376	4.0
Profit before extra items	292	352	354	21.3	0.4	1,281	1,385	8.1
Net Profit	248	334	380	53.0	13.8	796	1,295	62.7
EPS (Bt)	0.09	0.12	0.14	53.0	13.8	0.28	0.46	62.7
B/S (Bt, mn)								
Total assets	19,887	20,310	20,888	5.0	2.8	19,887	20,888	5.0
Total liabilities	7,293	7,378	7,419	1.7	0.5	7,293	7,419	1.7
Total equity	12,594	12,932	13,469	6.9	4.2	12,594	13,469	6.9
BVPS (Bt)	4.48	4.60	4.79	6.9	4.1	4.48	4.79	6.9
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	35.2	34.6	33.6	(1.5)	(1.0)	33.5	33.7	0.2
EBITDA margin (%)	18.4	18.4	17.9	(0.5)	(0.5)	16.5	17.5	1.0
Net profit margin (%)	7.6	10.0	11.1	3.4	1.1	5.7	9.5	3.8
ROA (%)	5.9	6.9	6.9	0.9	(0.1)	4.0	6.4	2.3
ROE (%)	9.4	10.9	10.7	1.4	(0.2)	6.3	9.9	3.6
IBD/E (X)	0.6	0.6	0.6	(2.8)	(2.0)	0.6	0.6	(2.8)

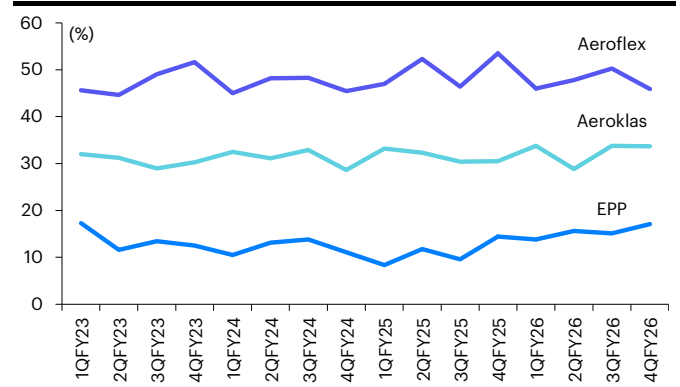
Source: EPG and InnovestX Research

Figure 2: Revenue breakdown



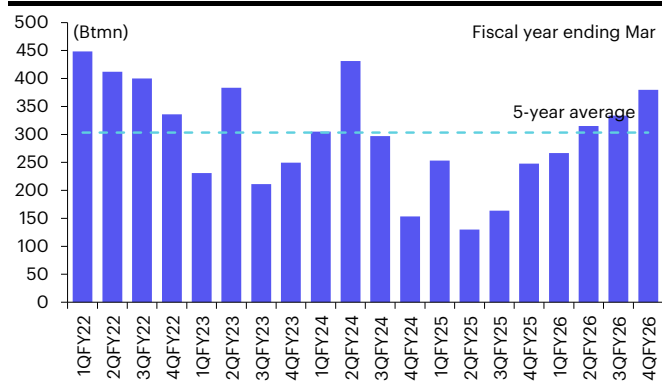
Source: EPG and InnovestX Research

Figure 3: Gross margin by business



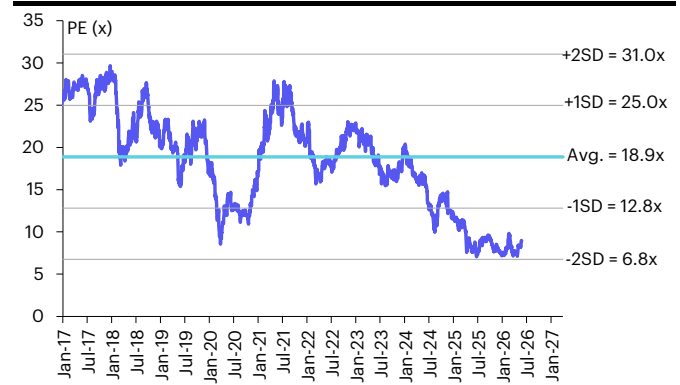
Source: EPG and InnovestX Research

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 รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 กริสรต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นบริษัท เอส 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 พืชมพิซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ 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, ITCL, 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, PIJW, 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, SMPC, 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, BRD, BSC, 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, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIJK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง นิตินัย-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักธรรมาภิบาล

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ยื่นรับรอง)

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, 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, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRCHA, SSF, SSP, SSSC, ST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TACUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, THAI, 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, WIJK, 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, 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, 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, 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, DTCI, 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, MEBS, 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, NEWS, 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, 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, TPCHI, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWG, 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.