

Thailand : Packaging

8 December 2023

Action

BUY (Initiate)

TP upside (downside) +28.2%

Close Dec 7, 2023

Price (THB) 15.60
12M Target (THB) 20.00

What's new?

- ▶ TPAC เป็นบริษัทที่ทำธุรกิจผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติกคงรูปโดยใช้วัตถุดิบที่สามารถนำกลับมาใช้ใหม่ได้ และมีความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าหลักคือกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม และธุรกิจยา
- ▶ ปัจจุบัน TPAC มีฐานการผลิตใน 5 ประเทศ ได้แก่ อินเดีย ไทย มาเลเซีย UAE และ ฟิลิปปินส์ โดยมีฐานการผลิตในอินเดียเป็นแหล่งรายได้หลัก (สัดส่วน 43% ของรายได้รวม)
- ▶ การเติบโตของเศรษฐกิจและระดับการบริโภคในอินเดียจะเป็นปัจจัยหลักที่ช่วยหนุนการเติบโตของบริษัท ในระยะยาว

Our view

- ▶ ณ สิ้น 9M66 บริษัทฯ มีอัตราส่วน D/E และ IBD/E อยู่ที่เพียง 1.6 เท่า และ 1.0 เท่า ตามลำดับ เราจึงมองว่า TPAC มีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งและมีความพร้อมในการลงทุนเพื่อขยายธุรกิจในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า
- ▶ คาดกำไรปี 2566 ที่ระดับ 519 ล้านบาท ทำ New High หลังได้แรงหนุนจากการเติบโตของเศรษฐกิจอินเดียและการรับรายได้จากโรงงานใหม่ หากมองไปปี 2567-69 คาดกำไรทำ New High ต่อเนื่องที่ระดับ 545-725 ล้านบาทจากการเติบโตของเศรษฐกิจอินเดีย
- ▶ ประเมินมูลค่าเหมาะสม ณ สิ้นปี 2567 ที่ 20.00 บาท/หุ้น มี Upside +28.2% เริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ"

Company profile: TPAC packaging is a designer and manufacturer of rigid plastic packaging for FMCG and Pharmaceutical applications. The firm partner with brands to create sustainable quality and technically optimized packaging.

Research Analysts:



Natchapon Praesicharoen
Tel. +662 009 8056
E-Mail Natchapon.p@yuanta.co.th
ID 124609

Yuanta ESG Rating	AA
Bloomberg code	TPAC.TB
Market cap (THBmn)	5,094.18
Corporate Gov.Rating	3
6M avg. daily turnover (THBmn)	1.93
Outstanding shares (mn)	326.55
Free float (%)	21.04%
Major shareholders (%)	
MR. ANUJ LOHIA	69.11
MR. EKKAWUT NERNGCHAMNONG	6.98
Thai NVDR Company Limited	2.84

Thai Plaspac (TPAC)

ตัวแทนการเติบโตของเศรษฐกิจอินเดีย

บรรจุภัณฑ์พลาสติกที่มีความเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม

บริษัท พลาสติค และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน) หรือ TPAC เป็นบริษัทที่ทำธุรกิจผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติกคงรูปโดยใช้วัตถุดิบที่สามารถนำกลับมาใช้ใหม่ได้ (มี Recyclability สูง) และมีความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยมีสินค้าหลักคือกลุ่มบรรจุภัณฑ์สำหรับอุตสาหกรรม F&B และยา (เช่น กล่องพลาสติกสำหรับใส่อาหาร ขวดน้ำอัดลม ขวดนม และ ขวดยา เป็นต้น) และมีกลุ่มลูกค้าหลักคือ บริษัท FMCG (เช่น Unilever, Nestle) และบริษัทยา (เช่น Pfizer, Abbott) รวมถึงมีการขายสินค้ามีรูปทรงทั่วไปภายใต้แบรนด์ "SUNPET" ปัจจุบันบริษัทฯ มีโรงงานที่เป็นฐานผลิตทั้งสิ้น 17 แห่ง กระจายตัวอยู่ใน 5 ประเทศ (อินเดีย, ไทย, มาเลเซีย, UAE และฟิลิปปินส์) มีกำลังผลิตรวมราว 115,000 ตัน/ปี และมีแหล่งรายได้หลักมาจากโรงงานในอินเดีย (หากอิงงบ 3Q66 เป็นสัดส่วนราว 43% ของรายได้รวม)

เศรษฐกิจอินเดียและกระแส Carbon Neutrality จะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโต

เรามองว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจและระดับการบริโภคในอินเดียจะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตของบริษัทฯ ในระยะยาว โดยในปีงบประมาณ 2566-67 (เม.ย. 2566 – มี.ค. 2567) เศรษฐกิจอินเดียมีแนวโน้มเติบโตราว 6.3% ชะลอตัวลงจาก 7.2% ในปีงบประมาณ 2565-66 แต่ยังคงสูงกว่าการเติบโตของ GDP ไทยในปี 2566 ที่ 2.7% มาก (อิงข้อมูลจาก World Bank) เนื่องจากภาคอุตสาหกรรมการผลิตของอินเดียมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง หลังได้แรงหนุนจากโครงการ Make in India และการเกิดสงครามการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ (หนุนให้กลุ่มบริษัทข้ามชาติย้ายฐานการผลิตมายังอินเดียมากขึ้น) นอกจากนี้กระแสการมุ่งสู่ Carbon Neutrality จะเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ช่วยหนุนการเติบโตของบริษัทฯ เพราะ 1) บรรจุภัณฑ์พลาสติกแบบคงรูปมี Carbon Footprint ที่ใกล้เคียงกับบรรจุภัณฑ์กระดาษแบบคงรูป ทำให้คาดว่าจะได้รับผลกระทบจากกระแส Carbon Neutrality อย่างจำกัดและ 2) มีบริการโซลูชันเกี่ยวกับการลด Carbon Footprint ของบรรจุภัณฑ์ให้กับกลุ่มลูกค้า (มีความสามารถในการดึงดูดลูกค้าที่ให้ความสำคัญกับ Carbon Neutrality)

ฐานะทางการเงินแข็งแกร่ง...ผลประโยชน์การมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

ณ สิ้น 9M66 บริษัทฯ มีอัตราส่วน D/E และ IBD/E อยู่ที่ 1.6 เท่าและ 1.0 เท่า ตามลำดับ ลดลงจากสิ้นปี 2565 ที่ระดับ 1.9 และ 1.2 เท่า ตามลำดับ หลังบริษัทฯ เริ่มมีการรับรู้รายได้จากการเปิดโรงงานในอินเดีย (COD ในช่วงปลาย 4Q65 และ 1Q66) และเมื่อประกอบกับอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยที่ระดับ 5.2 เท่า และการที่บริษัทฯ ไม่มีหนี้กู้ยืมค้าง จึงมองว่าฐานะทางการเงินของบริษัทฯ มีความแข็งแกร่งและมีความพร้อมในการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า ในแง่ผลประโยชน์การ คาดกำไรปี 2566-69 ที่มีโอกาสที่ระดับสูงสุดใหม่ต่อเนื่องที่ระดับ 519-725 ล้านบาท (ดูรายละเอียดในหน้า 13-14) หลังได้อานิสงส์จากการเติบโตของเศรษฐกิจอินเดียและการขยายกำลังผลิตอย่างต่อเนื่อง

ราคาหุ้นถูกกว่ากลุ่มมาก...เริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ"

เราใช้ค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 4 ปี -0.5SD ที่ 12.0 เท่า (รวมพรีเมียม 2% จาก Yuanta ESG Rating ที่ระดับ AA แล้ว) ในการประเมินมูลค่าหุ้น ได้ราคาเหมาะสม ณ สิ้นปี 2567 ที่ 20.00 บาท/หุ้น มี Upside +28.2% โดยราคาปัจจุบันซื้อขายบน PER2567 ที่เพียง 9.8 เท่า ต่ำกว่ากลุ่มบรรจุภัณฑ์ที่ซื้อขายบนค่าเฉลี่ย PER2567 ที่ระดับ 19.2 เท่ามาก แต่แนวโน้มการเติบโตของกำไรเด่นกว่ากลุ่มฯ รวมถึงมี Dividend Yield ราว 3.2% ช่วยจำกัด Downside จึงเริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยงที่สำคัญ: ภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่รุนแรงทั่วโลกอาจส่งผลให้การเติบโตของเศรษฐกิจอินเดียช้ากว่าคาด, การเกิดการแข่งขันที่รุนแรงในตลาดบรรจุภัณฑ์อินเดียจากการทำ Forward Integration ของกลุ่มกลุ่มธุรกิจปิโตรเคมี, กระแสการมุ่งสู่ Carbon Neutrality อาจส่งผลให้กลุ่มลูกค้าบางรายยกเลิกการใช้บรรจุภัณฑ์พลาสติก

Financial outlook (THBmn)

Year to Dec	2021A	2022A	2023F	2024F
Revenue	5,194	6,997	6,916	7,500
EBITDA	955	1,047	1,437	1,490
Core Profit	289	297	519	545
Net Profit	153	319	527	545
Core EPS	0.89	0.91	1.59	1.67
Core EPS Growth (%)	-8.4	2.7	74.9	4.8
DPS	0.14	0.29	0.48	0.50
Core P/E (x)	17.6	17.2	9.8	9.4
P/BV(x)	2.4	2.3	1.9	1.6
Div Yield (%)	0.9	1.9	3.1	3.2
Net gearing (%)	112.1	116.0	72.6	46.6
ROE (%)	13.6	13.4	19.2	16.8

Source: Company, Yuanta Research

Valuation Methodology:

PER @ 12.0x (Including 2% premium from Yuanta ESG Rating at AA)

บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด อาจเป็นผู้ออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ที่อ้างอิงหลักทรัพย์ใน SET100 และ SET50 index และอาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนการตัดสินใจลงทุน

การประเมินมูลค่า

คาดการณ์กำไรปกติของ TPAC เติบโตต่อเนื่องในช่วงปี 2567-68

เราคาดการณ์กำไรปกติปี 2567-69 ที่ 545 ล้านบาท (+5% YoY) 639 ล้านบาท (17% YoY) และ 725 ล้านบาท (+13% YoY) ตามลำดับ ส่งผลให้ EPS2567, EPS2568 และ EPS2569 อยู่ที่ 1.67 บาทต่อหุ้น, 1.96 บาทต่อหุ้น และ 2.22 บาทต่อหุ้นตามลำดับ หรือคิดเป็นการเติบโตเฉลี่ยที่ระดับ 11.9% CAGR ระหว่างปี 2566-69

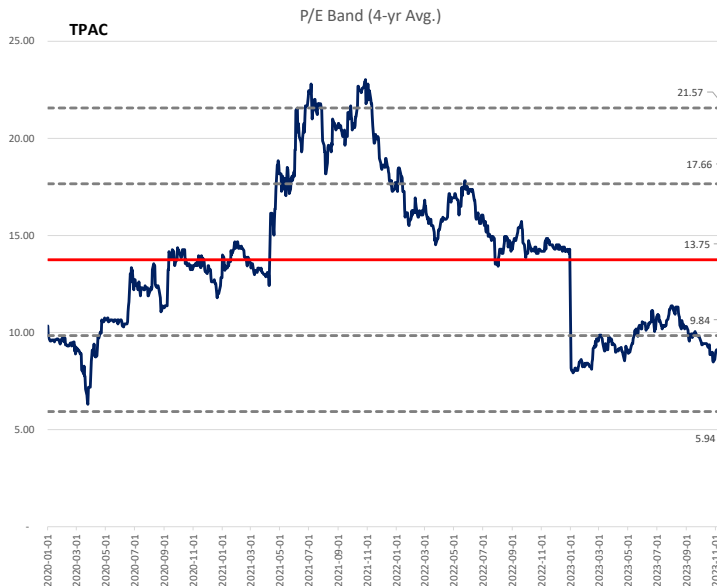
เริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม ณ สิ้นปี 2567 ที่ 20.00 บาท/หุ้น

เราเลือกใช้กรอบค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 4 ปี (2563-2566) ในการประเมินมูลค่าหุ้น เนื่องจากค่า PER ในช่วงก่อนปี 2563 เป็นช่วงที่ตลาดมีความคาดหวังเกี่ยวกับการเติบโตของกำไรอย่างก้าวกระโดดของบริษัท (กำไรปกติปี 2563 เติบโตราว 135% YoY เทียบกับการเติบโตเฉลี่ยในช่วง 2563-66 ที่ระดับ 23.1% CAGR)

เราเลือกใช้ระดับ PER ที่ระดับ -0.5SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 4 ปี ที่ 12.0 เท่า (รวมพรีเมียม 2% จาก Yuanta ESG Rating ระดับ AA แล้ว) เพื่อสะท้อนแนวโน้มของตลาดหุ้นในปี 2567 ที่ยังมีความผันผวน ซึ่งหากอิงการเติบโตของกำไรของ TPAC ในช่วง 3 ปีถัดจากนี้ที่ระดับ 11.9% CAGR จะส่งผลให้ Implied PEG ที่อยู่ที่ระดับ 1.0 เท่า เราจึงมองว่าการใช้ PER ระดับดังกล่าวในการประเมินมูลค่าหุ้นมีความสมเหตุสมผล

เราประเมินราคาเหมาะสม ณ สิ้นปี 2567 ของ TPAC ที่ 20.00 บาท/หุ้น มี Upside +28.2% โดยเรามองว่า TPAC เป็นผู้ประกอบการรายหลักที่ได้ประโยชน์จากการเติบโตของเศรษฐกิจอินเดียและการเกิดสงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ นอกจากนี้ราคาปัจจุบันซื้อขายอยู่บน PER2567 เพียง 9.8 เท่า เทียบกับกลุ่มบรรจภัณฑ์ในไทยภายใต้ Coverage ของเราจำนวน 3 บริษัท (SCGP, SFLEX, BGC) ที่ซื้อขายบน PER2567 เฉลี่ยราว 19.2 เท่า (ไม่รวม AJ ที่ผลประกอบการอยู่ในช่วงของการ Turnaround) แต่แนวโน้มการเติบโตของกำไรโตเร็วกว่ากลุ่มฯ รวมถึงมี Dividend Yield ราว 3.2% ช่วยจำกัด Downside จึงเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ”

Figure 1: TPAC 4-Year Average PER Band



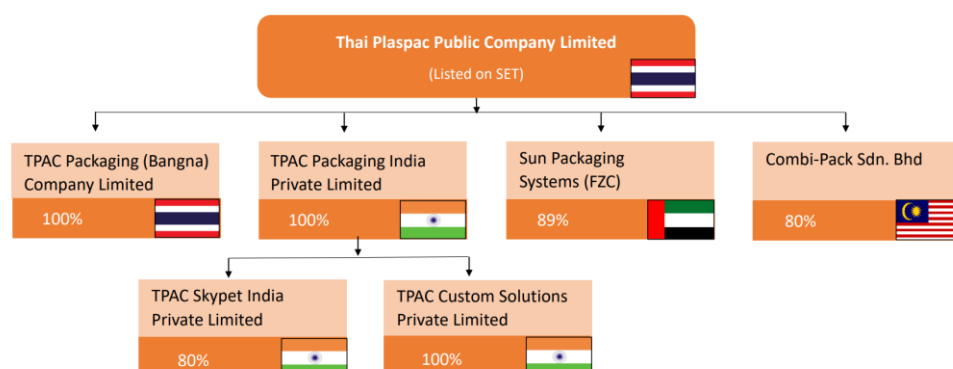
Source: Bloomberg, Yuanta Research

ข้อมูลทั่วไปของบริษัท

บริษัท พลาสติก และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน) (TPAC) เป็นบริษัทในอุตสาหกรรมการผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติกคงรูป (Rigid Plastic Packaging) โดยเน้นไปที่กลุ่มบรรจุภัณฑ์สำหรับอุตสาหกรรมที่ต้องการความสะอาดและปลอดภัยสูง และสินค้าที่ใช้ในชีวิตประจำวัน รวมถึงมีการขายสินค้าที่มีรูปทรงทั่วไปภายใต้แบรนด์ “SUNPET”

บริษัทฯ มุ่งเน้นในการผลิตสินค้าประเภท Mono Material ที่ใช้วัตถุดิบที่สามารถนำกลับมาใช้ใหม่ได้ 100% (เช่น PET/rPET, PP/rPP และ HDPE/rHDPE) ในการผลิตสินค้า และกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทฯ คือ กลุ่มธุรกิจ FMCG ขนาดใหญ่ (เช่น Unilever, Pepsico และ Nestle) และกลุ่มธุรกิจยา (เช่น Pfizer, Abbott และ P&G Health) ปัจจุบันบริษัทฯ มีโรงงานที่เป็นฐานการผลิตทั้งสิ้น 17 แห่ง ซึ่งตั้งอยู่ใน 5 ประเทศแบ่งออกเป็น 1) โรงงาน 4 แห่งในประเทศไทย 2) โรงงาน 9 แห่งในประเทศอินเดีย 3) โรงงาน 2 แห่งในประเทศสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (UAE) 4) โรงงาน 1 แห่งในประเทศมาเลเซีย และ 5) โรงงาน 1 แห่งในประเทศฟิลิปปินส์ (SCOD 1Q67) มีกำลังผลิตรวมราว 115,000 ตัน/ปี

Figure 2: Company Structure



Source: Company

Figure 3: Product Portfolio, Proportion as of 2022



Source: Company

Figure 4: Key Customers



Source: Company

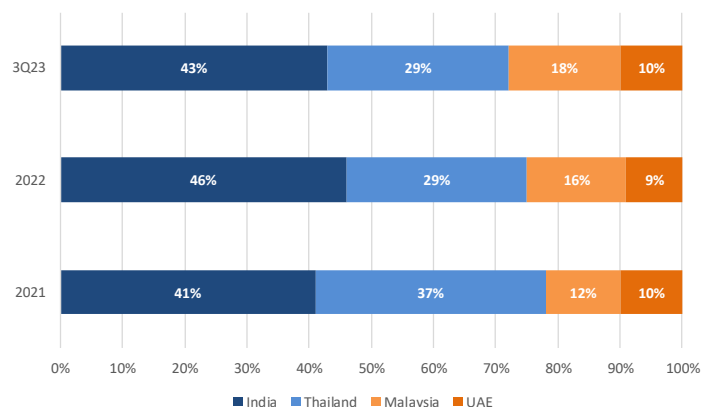
TPAC มีความเชี่ยวชาญในการสร้างแบบผลิตภัณฑ์ทั้ง 2 มิติ และ 3 มิติ และตัวอย่างต้นแบบเสมือนจริง (Prototype) การจัดสร้างแม่พิมพ์โดยผู้ผลิตที่มีคุณภาพทั้งในประเทศและต่างประเทศ นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีบริการให้คำปรึกษา และโซลูชันสำหรับกลุ่มลูกค้าที่ต้องการบรรจุภัณฑ์รูปแบบพิเศษ (เช่น มีคุณสมบัติพิเศษหรือมี Carbon Footprint น้อยกว่าปกติ) ทั้งนี้บริษัทฯ มีกระบวนการผลิตหลัก 5 รูปแบบคือ:

1. **กระบวนการฉีดขึ้นรูป (Injection Molding):** วิธีการขึ้นรูปผลิตภัณฑ์โดยใช้การฉีดพลาสติกที่กำลังหลอมเหลวเข้าสู่แบบพิมพ์ด้วยความดันสูง ซึ่งจะเน้นใช้ในการผลิตสินค้ากลุ่มของใช้ในครัวเรือน และกลุ่มเครื่องมืออุตสาหกรรม
2. **กระบวนการเป่าขึ้นรูป (Extrusion Blow Molding):** วิธีการขึ้นรูปผลิตภัณฑ์โดยใช้ความร้อน ความดัน และการเป่าด้วยลมให้เกิดการพองตัว ซึ่งจะเน้นใช้ในการผลิตบรรจุภัณฑ์ที่มีความกลวง เช่น ขวดหรือ แกลลอนที่มีลักษณะเช่น เป็นต้น
3. **กระบวนการขึ้นรูปแบบ PET (Injection-Blow Molding):** วิธีการขึ้นรูปผลิตภัณฑ์พลาสติกที่ใช้เทคนิคการฉีดและการเป่าร่วมกัน ซึ่งจะเน้นใช้ในการผลิตบรรจุภัณฑ์ประเภทขวดเช่น ขวดน้ำ เป็นต้น
4. **กระบวนการพิมพ์ฉลากในบรรจุภัณฑ์ (In-Mold Labelling):** วิธีการตกแต่งผิวผลิตภัณฑ์ระหว่างกระบวนการผลิต โดยแผ่นฟิล์มฉลากจะถูกลำเลียงไปติดไว้ที่ผนังด้านในของบรรจุภัณฑ์แล้วจึงทำการฉีดขึ้นรูปขึ้นงานพลาสติก ทำให้ฉลากและผิวบรรจุภัณฑ์หลอมเป็นเนื้อเดียวกัน ส่งผลให้ฉลากมีความคงทนมากขึ้นและทำให้สามารถนำไปรีไซเคิลได้ง่ายมากขึ้น โดยวิธีการดังกล่าวจะเน้นไปที่การผลิตบรรจุภัณฑ์สำหรับสินค้ากลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม
5. **คอมบิ คัพ (Combi Cup) หรือ Paper Packaging:** วิธีการขึ้นรูปบรรจุภัณฑ์พลาสติก Polypropylene (PP) ซึ่งมีปลอกกระดาษแข็งอยู่ด้านนอก ซึ่งจะใช้ในการผลิตบรรจุภัณฑ์สำหรับกลุ่มอาหารเช่น ถ้วยบะหมี่กึ่งสำเร็จรูปและถ้วยไอศกรีม เป็นหลัก

สัดส่วนรายได้ของ TPAC

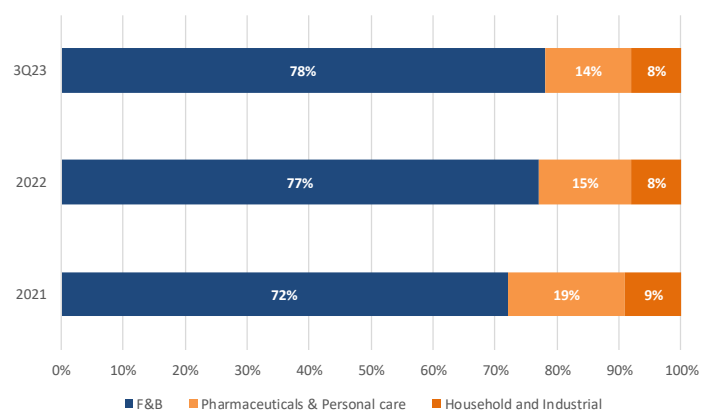
หากอิงข้อมูลระหว่างปี 2564 จนถึง 3Q66 รายได้ของ TPAC สามารถแบ่งออกตามฐานการผลิตดังนี้ 1) สัดส่วนรายได้จากฐานการผลิตในอินเดียอยู่ที่ 41-46% 2) สัดส่วนรายได้จากฐานการผลิตในไทยอยู่ที่ 29-37% 3) สัดส่วนรายได้จากฐานการผลิตในมาเลเซีย 12-18% และ 4) สัดส่วนรายได้จากฐานการผลิตใน UAE อยู่ที่ 9-10% และหากแบ่งตามประเภทของบรรจุภัณฑ์ รายได้ของ TPAC สามารถแบ่งออกเป็น 1) สัดส่วนรายได้จากบรรจุภัณฑ์สำหรับอาหารและเครื่องดื่มอยู่ที่ 72-78% 2) สัดส่วนรายได้จากบรรจุภัณฑ์สำหรับสินค้าเวชภัณฑ์และผลิตภัณฑ์ดูแลร่างกายอยู่ที่ 14-19% และ 3) สัดส่วนรายได้จากบรรจุภัณฑ์สำหรับสินค้าที่ใช้ในงานในครัวเรือนและภาคอุตสาหกรรมอยู่ที่ 8-9%

Figure 5: Revenue Breakdown by Geography



Source: Company, Yuanta Research

Figure 6: Revenue Breakdown by Product Type



Source: Company, Yuanta Research

เราจึงมองว่าการเติบโตของบริษัทฯ จะพึ่งพาการเติบโตของระดับการบริโภคในอินเดียและภูมิภาคอาเซียน เป็นหลัก (หนุนความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์สำหรับการบริโภคในประเทศ) นอกจากนี้การย้ายฐานการผลิต (โดยเฉพาะอุตสาหกรรมอาหารและยา) ไปยังอินเดียหรืออาเซียนมากขึ้นจะเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ช่วยหนุนการเติบโตของบริษัทฯ ในระยะยาว เพราะปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลให้เกิดการใช้บรรจุภัณฑ์ในการผลิตสินค้าเพื่อส่งออกมากขึ้น

ภาวะอุตสาหกรรม

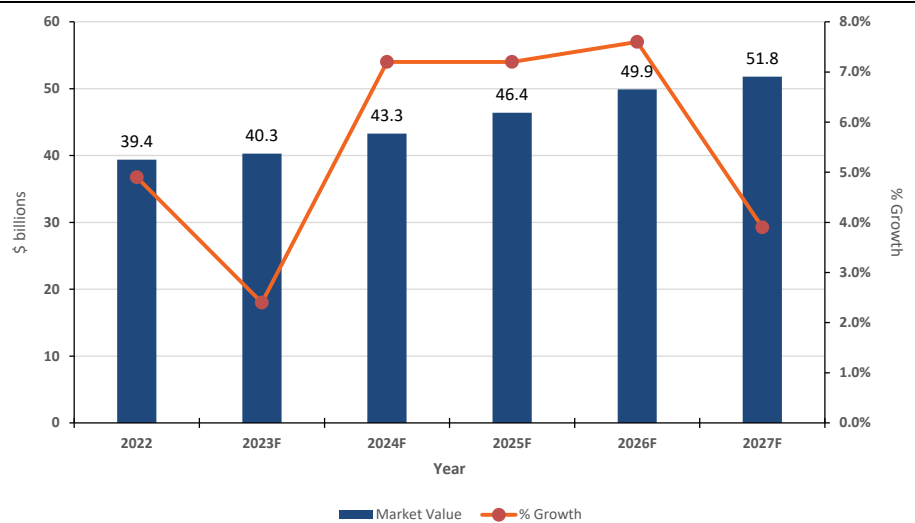
แนวโน้มอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์พลาสติกในอินเดีย

หากอิงข้อมูลจากงานวิจัยของ MarketLine ในปี 2565 มูลค่าของอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ในอินเดียอยู่ที่ราว 3.9 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ และมีโอกาสเติบโตขึ้นไปอยู่ในระดับ 5.2 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ ได้ภายในปี 2570 หรือคิดเป็นการเติบโตในระดับ 5.6% CAGR ระหว่างปี 2565-70 หลังได้แรงหนุนจาก:

- 1) ระดับการบริโภคในอินเดียที่มีแนวโน้มเติบโตเนื่องจากจำนวนประชากรที่ขยายตัวต่อเนื่อง (เติบโตราว 0.8% CAGR ระหว่างปี 2562-2566) และรายได้ต่อครัวเรือนที่ปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง (หากอิงข้อมูลจากธนาคารโลก GDP per Capita ของอินเดีย เติบโตราว 5.2% CAGR ระหว่างปี 2562-2565) รวมถึงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19 (ส่งผลให้เกิดความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์สำหรับ E-Commerce และ Food Delivery มากขึ้น)

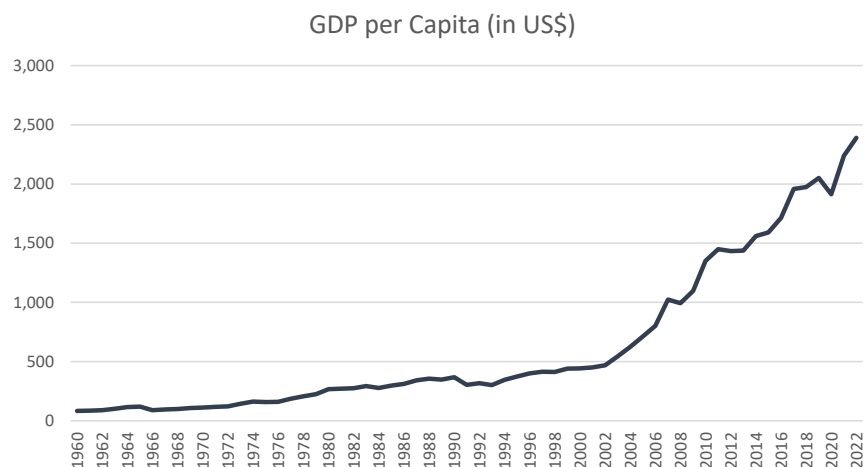
- 2) ภาคการผลิตที่มีแนวโน้มขยายตัวอย่างต่อเนื่อง หลังการเกิดสงครามการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ รวมถึงการสนับสนุนโครงการ Make in India ของภาครัฐ (สนับสนุนการลงทุนจากต่างชาติในหลากหลายอุตสาหกรรมเช่น ภาคยานยนต์ ภาคเภสัชกรรม และภาคการแปรรูปอาหาร เป็นต้น) ส่งผลให้ FDI ของอินเดียเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับ 4.9 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ ในปี 2565 จาก 3.4 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ ในปี 2557 (ปีแรกที่มีการประกาศนโยบาย Make in India)
 - 3) การขยายตัวของชุมชนเมืองจะส่งผลให้ปริมาณความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์ขนาดเล็กเพิ่มมากขึ้น เพราะประชากรส่วนใหญ่ในเมืองรองและเมืองเล็กของอินเดียมักอาศัยอยู่คนเดียวหรือมีครอบครัวที่มีขนาดเล็กกว่าในเมืองหลักมาก (ปริมาณการใช้บรรจุภัณฑ์ต่อ 1 หน่วยบริโภคเพิ่มสูงขึ้น)
- ทั้งนี้ หากอิงข้อมูลจากการศึกษาของกรมการค้าระหว่างประเทศ (DITP) ในปี 2563 สัดส่วนของบรรจุภัณฑ์ประเภทพลาสติกจะคิดเป็นสัดส่วนราว 55% ของมูลค่าตลาดโดยรวม ดังนั้นหากใช้สมมติฐานว่าสัดส่วนการใช้งานบรรจุภัณฑ์พลาสติกในอินเดียทรงตัวอยู่ในระดับดังกล่าวในระยะยาว มูลค่าตลาดของบรรจุภัณฑ์พลาสติกจะอยู่ที่ราว 2.1 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ ในปี 2565 และราว 2.9 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ ในปี 2570

Figure 7: India Container and Packaging Market Value Forecast, 2022–2027F



Source: MarketLine, Yuanta Research

Figure 8: India GDP per Capita, 1960–2022

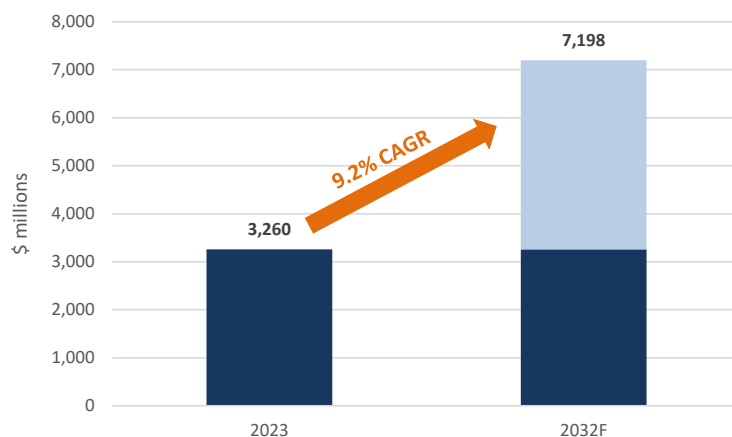


Source: World Bank, Yuanta Research

แนวโน้มอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์พลาสติกในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

หากอิงข้อมูลจากงานวิจัยของ China Research & Intelligence ในปี 2566 มูลค่าของอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์พลาสติกในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้อยู่ที่ราว 3.3 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ และมีโอกาสเติบโตไปสู่ระดับ 7.2 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ภายในปี 2575 หรือคิดเป็นการเติบโตราว 9.2% CAGR ระหว่างปี 2566-75 โดยได้แรงหนุนหลักจาก 1) ระดับการบริโภคในภูมิภาคที่มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องตามการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจและการเติบโตของ GDP (ผลจากการย้ายฐานการผลิตของกลุ่มบริษัทข้ามชาติหลังเกิดสงครามการค้าจีน-สหรัฐฯ) 2) การขยายตัวของชุมชนเมืองจะส่งผลให้ปริมาณการใช้งานบรรจุภัณฑ์เพิ่มสูงขึ้น และ 3) การเติบโตของอุตสาหกรรม E-Commerce และ Food Delivery ทั้งนี้ คาดกลุ่มบรรจุภัณฑ์พลาสติกคงรูปจะสามารถเติบโตได้สูงกว่าค่าเฉลี่ยเนื่องจากได้รับผลกระทบจากนโยบายรัฐเกี่ยวกับการลดการใช้งานพลาสติกแบบใช้ครั้งเดียวทิ้ง (Single-use Plastic) อย่างจำกัด

Figure 9: ASEAN Plastic Packaging Market Value Forecast



Source: China Research & Intelligence, Yuanta Research

วิเคราะห์ผลการดำเนินงานในอดีต

สำหรับผลประกอบการย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2563-65) และงวด 9M66 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายรวม 3,983 ล้านบาท 5,194 ล้านบาท 6,997 ล้านบาท และ 5,090 ล้านบาท ตามลำดับ ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจากการขยายกำลังผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติกและการทำ M&A อย่างต่อเนื่อง

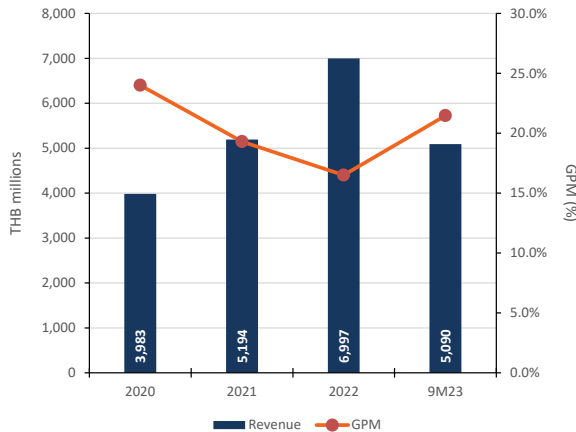
สำหรับปี 2563 รายได้จากการขายรวมเพิ่มขึ้น +6% YoY แม้ได้รับผลกระทบจากการประกาศใช้มาตรการ Lockdown ในอินเดีย หลังได้แรงหนุนจากการอุปสงค์สำหรับบรรจุภัณฑ์สำหรับกลุ่มอาหารและยา (ได้รับผลกระทบจำกัดจากการบริโภคที่ชะลอตัว) รวมถึงการรับรู้รายได้จากการเข้าลงทุนในบริษัท Sun Packaging System (ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ใน UAE) แบบเต็มปี ด้านอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 24.0% เพิ่มขึ้น +640bps YoY หลังได้อานิสงส์จากการขนส่งระหว่างประเทศที่ทำได้จำกัด (แรงกดดันจากอุปทานบรรจุภัณฑ์พลาสติกในต่างประเทศลดลง) ขณะที่กำไรสุทธิและกำไรปกติปี 2563 อยู่ที่ 322 ล้านบาท (+132% YoY) และ 316 ล้านบาท (+135% YoY) ตามลำดับ

สำหรับปี 2564 รายได้จากการขายรวมเพิ่มขึ้น +30% YoY จากการฟื้นตัวของระดับการบริโภคในไทยหลังสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 มีความรุนแรงน้อยลงและการรับรู้รายได้จากบริษัท Combi-Pack ในมาเลเซีย (เข้าลงทุนในเดือน มิ.ย. 2564) ด้านอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 19.3% ลดลง -470bps YoY หลังถูกกดดันจากต้นทุนน้ำมันดิบที่มีความผันผวน (ส่งผลให้การส่งผ่านต้นทุนไปยังกลุ่มลูกค้ามีประสิทธิภพน้อยลง) ส่งผลให้กำไรสุทธิและกำไรปกติปี 2564 อยู่ที่ 153 ล้านบาท (-53% YoY) และ 289 ล้านบาท (-8% YoY) ตามลำดับ

สำหรับปี 2565 รายได้จากการขายรวมเพิ่มขึ้น +34% YoY หลังได้แรงหนุนจากการเปิดประเทศของไทย (หนุนการฟื้นตัวของระดับการบริโภคในประเทศ) และการรับรู้รายได้จากการเข้าลงทุนในบริษัท Combi-Pack แบบเต็มปี และการเริ่มรับรู้รายได้จากการเข้าลงทุนในบริษัท Skypet Polymers (Skypet) ในอินเดีย (เข้าลงทุนในเดือน เม.ย. 2565) ด้านอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 16.5% ลดลง -280bps YoY หลังได้รับผลกระทบจากการเกิดสถานการณ์ความไม่สงบระหว่างรัสเซีย-ยูเครน (ส่งผลให้ราคาน้ำมันและสินค้าปิโตรเคมีมีความผันผวนสูง) โดยกำไรสุทธิและกำไรปกติปี 2565 อยู่ที่ 319 ล้านบาท (+108% YoY) และ 297 ล้านบาท (+3% YoY) ตามลำดับ

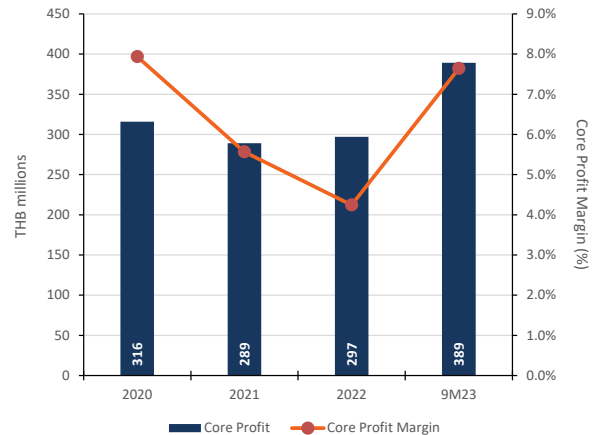
สำหรับงวด 9M66 รายได้จากการขายลดลง -3% YoY หลังถูกกดดันจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลง YoY (ผลจากการที่ราคาขายของบริษัทฯ ใช้รูปแบบการตั้งราคาแบบ Cost Plus) ด้านอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 21.5% เพิ่มขึ้น +565bps YoY จากการปรับปรุงประสิทธิภาพในการผลิต อัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น สัดส่วนการขายสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงมากขึ้น และการเกิดการ Cross Selling ภายในกลุ่มมากขึ้น ส่งผลให้กำไรสุทธิและกำไรปกติในช่วง 9M66 อยู่ที่ 397 ล้านบาท (+87% YoY) และ 389 ล้านบาท (+100% YoY) ตามลำดับ

Figure 10: Revenue and Gross Margin



Source: Company, Yuanta Research

Figure 11: Core Profit and Core Profit Margin



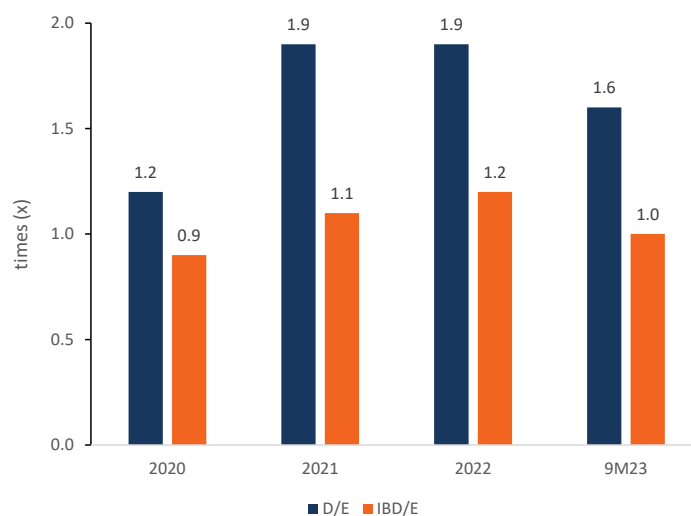
Source: Company, Yuanta Research

อัตราส่วนทางการเงิน

สำหรับด้านอัตราส่วนทางการเงินปี 2563-65 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) เท่ากับ 1.2 เท่า, 1.9 เท่า และ 1.9 เท่า ตามลำดับ ขณะที่สัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/E) ของช่วงเวลาดังกล่าวอยู่ที่ 0.9 เท่า, 1.1 เท่า และ 1.2 เท่า ตามลำดับ โดยอัตราส่วน D/E และ Net IBD/E ที่เพิ่มขึ้นในปี 2564 มีสาเหตุหลักมาจากการรวมงบของ Combi-Pack อย่างไรก็ตามในปี 2565 อัตราส่วน D/E สามารถทรงตัวจากปีก่อนได้ แม้บริษัทมีการเข้าลงทุนใน Skypet และมีการสร้างโรงงานในอินเดียเพิ่มเติม หลังผลประกอบการเติบโตขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่สัดส่วน IBD/E เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการใช้เงินสดในการลงทุน ทั้งนี้อัตราส่วน D/E และ Net IBD/E ณ สิ้น 9M66 ของ TPAC อยู่ที่ 1.6 เท่า และ 1.0 เท่า ตามลำดับ ลดลงจากสิ้นปี 2565 หลังบริษัทเริ่มรับรู้รายได้จากการเปิดโรงงานในอินเดียในช่วงปลาย 4Q65 และ 1Q66 รวม 2 แห่ง โดยอัตราส่วน D/E และ IBD/E ของบริษัทฯ มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องจากการเปิดโรงงานในฟิลิปปินส์และอัตราการใช้กำลังผลิตของโรงงานในอินเดียที่สูงขึ้นหลังผ่านช่วง Ramp-up

แม้ TPAC มีอัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพัน (DSCR Ratio) เพียง 0.8 เท่า (อิงงบ 9M66 และ EBITDA 12 เดือนย้อนหลัง) แต่เรายังมองว่าฐานะทางการเงินของ TPAC ยังอยู่ในเกณฑ์ดีและมีความพร้อมในการขยายกิจการทั้งในรูปแบบ Greenfield และ M&A ในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า เพราะ 1) ค่าสัดส่วน DSCR อยู่ที่ระดับดังกล่าวเป็นการชั่วคราว เนื่องจากบริษัทฯ อยู่ระหว่างการลงทุนเพื่อขยายธุรกิจ (ทั้งขยายกำลังการผลิตและการขยายฐานการผลิตไปยังประเทศใหม่) 2) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) อยู่ที่ราว 5.2 เท่า (มีความสามารถในการรองรับความผันผวนของรายได้ที่อาจเกิดขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ) และ 3) การที่บริษัทฯ ไม่มีหุ้นกู้คงค้าง ส่งผลให้ได้รับผลกระทบจาก Bond Yield ที่ปรับตัวขึ้นไปอยู่ในระดับสูงอย่างจำกัด (ไม่มีความเสี่ยงจากการ Rollover หุ้นกู้ในช่วงที่ Bond Yield อยู่ในระดับสูง)

Figure 12: TPAC D/E and Net IBD/E Ratios, 2020–9M23



Source: Company, Yuanta Research

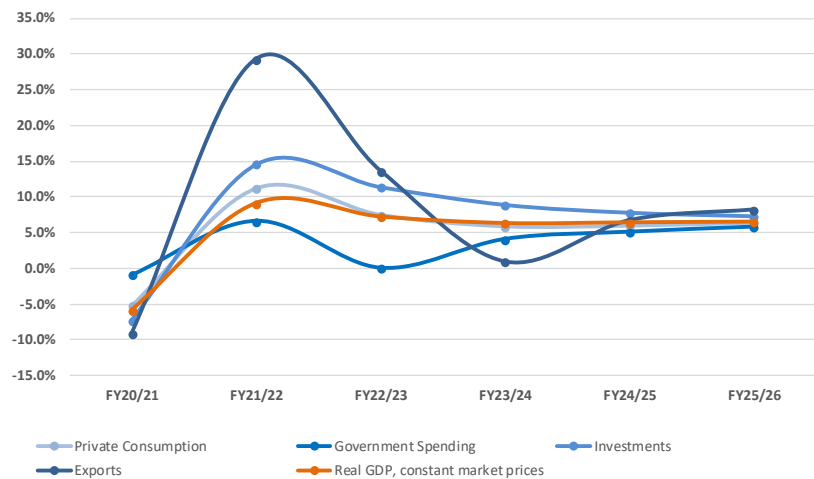
ประเด็นการลงทุน

การเติบโตของเศรษฐกิจอินเดียจะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโต

หากอิงข้อมูลจากงานวิจัยของ World Bank อินเดียถือเป็นหนึ่งในประเทศที่มีอัตราการเติบโตของ GDP สูงที่สุดในช่วงปีงบประมาณ 2565-66 (เม.ย. 2565 – มี.ค. 2566) ที่ราว 7.2% สูงที่สุดเป็นอันดับสองในกลุ่มประเทศ G20 หลังได้แรงหนุนหลักจากระดับการบริโภคในประเทศและการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน รวมถึงภาคการเงินที่มีเสถียรภาพมากขึ้นและขยายต่อเนื่อง (สินเชื่อธนาคารในอินเดียเติบโตราว +15% YoY) อย่างไรก็ตามคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจอินเดียมีแนวโน้มชะลอตัวลงในปีงบประมาณ 2566-67 จากอัตราดอกเบี้ยทั่วโลกที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงและความเสี่ยงจากการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ทั่วโลก รวมถึงการเกิดปัจจัยเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ (สถานการณ์ระหว่างรัสเซีย-ยูเครน และกลุ่มฮามาส-อิสราเอล) โดย World Bank คาดการณ์การเติบโตของ GDP ในปีดังกล่าวที่ 6.3% (สูงกว่าแนวโน้มการเติบโตของ GDP ไทยในปี 2566 และ 2567 ที่ 2.7% และ 3.2% ตามลำดับ) และจะกลับมาเร่งตัวขึ้นในปีงบประมาณ 2567-68 และ 2568-69 ที่ 6.4% และ 6.5% ตามลำดับ

หากแยกการเติบโตของ GDP ตามประเภทรายจ่าย: การเติบโตของการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนในปีงบประมาณ 2566-67 มีแนวโน้มชะลอตัวลงมาอยู่ที่ระดับ 5.9% และ 8.9% ตามลำดับ (เทียบกับ 7.5% และ 11.4% ในปีงบประมาณ 2565-66) หลังถูกกดดันจากการเกิดปรากฏการณ์เงินฝืดและอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่แนวโน้มการลงทุนภาครัฐมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นมาอยู่ที่ราว 4.1% และหากมองไปช่วงปีงบประมาณ 2567-69 การเติบโตของรายจ่ายมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นในทุกประเภท (รายละเอียดเพิ่มเติมในตารางที่ ...) จากแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อที่ชะลอตัวลง (คาดเริ่มปรับตัวลงตั้งแต่ช่วง 2H67) และการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจทั่วโลก (หนุนการขยายตัวของภาคการผลิต)

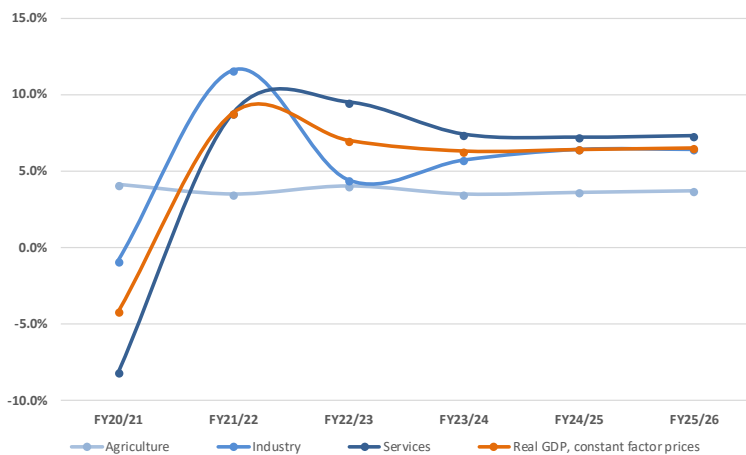
Figure 13: Forecasted Growth of Each GDP Driver in FY20–26, Expenditure Approach



Source: World Bank, Yuanta Research

หากแยกการเติบโตของ GDP ตามกลุ่มธุรกิจ: การเติบโตของภาคเกษตรฯ และภาคบริการในปีงบประมาณ 2566-67 มีแนวโน้มชะลอลงมาที่ระดับ 3.5% และ 7.4% ตามลำดับ (เทียบกับ 4.0% และ 9.5% ในปีก่อน) จากการเกิดปรากฏการณ์เอลนีโญ (ส่งผลกระทบต่อผลผลิตทางการเกษตร) และเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว (ภาคบริการของอินเดียเน้นไปที่การให้บริการทางการเงิน เทคโนโลยี และ IT) อย่างไรก็ตามภาคอุตสาหกรรมยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะเติบโตได้ราว 5.7% ในปีงบประมาณ 2566-67 (เทียบกับ 4.4% ในปีก่อน) และจะเร่งตัวขึ้นไปที่ระดับ 6.4% ใน 2567-69

Figure 14: Forecasted Growth of Each GDP Driver in FY20–26, by Sector



Source: World Bank, Yuanta Research

ภาคอุตสาหกรรมของอินเดียมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องแม้อุปสงค์ในแต่ละภูมิภาคทั่วโลกมีโอกาชะลอตัวหลังได้แรงหนุนจาก 1) โครงการ Make in India ซึ่งส่งเสริมการลงทุนในภาคอุตสาหกรรมผ่านการเปิดเขตอุตสาหกรรมและนิคมอุตสาหกรรมใหม่และ 2) สัดส่วนเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment: FDI) ต่อ GDP ที่ขยายตัวต่อเนื่องหลังมีการลดภาษีนิติบุคคลและปฏิรูปนโยบายที่เกี่ยวข้องกับ FDI (คาดการณ์จาก 0.8% ของ GDP ในปีงบประมาณ 2565-66 เป็น 1.5% ในปีงบประมาณ 2568-69)

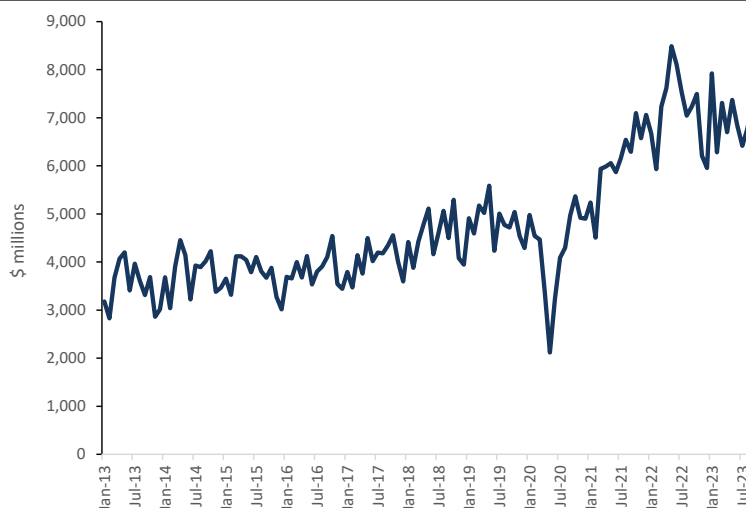
เบื้องต้นคาดระดับการบริโภคและภาคอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มเติบโตเด่น รวมถึงการขยายตัวของเขตชุมชนเมือง (ผลจากการลงทุนเชิงโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ) จะเป็นปัจจัยที่ช่วยหนุนปริมาณความต้องการใช้งานบรรจุภัณฑ์โดยรวม และหนุนการเติบโตของธุรกิจในประเทศอินเดีย โดยในปัจจุบันโรงงานในอินเดียของบริษัท มีอัตราการใช้กำลังการผลิตอยู่ที่ราว 80% (สามารถเพิ่มปริมาณขายได้อีกมากโดยไม่จำเป็นต้องลงทุนเพิ่ม)

ได้อานิสงส์จากการเกิดสงครามการค้าจีน – สหรัฐฯ

สงครามการค้าระหว่างจีน-สหรัฐฯ เริ่มต้นในเดือน ก.ค. 2561 หลังสหรัฐฯ มีการปรับเปลี่ยนสินค้านำเข้าจากจีน เป็น 25% สำหรับสินค้าจำนวน 821 รายการ (เช่น สินค้าในกลุ่มยานยนต์ ฮาร์ดดิस्क และชิ้นส่วนเครื่องบิน) และขยายเพิ่มอีก 279 รายการ (เช่น ผลิตภัณฑ์จากเหล็กและเหล็กกล้า) ในเดือน ส.ค. 2561 และเพื่อเป็นการตอบโต้ มาตรการดังกล่าว จีนได้มีการปรับเปลี่ยนสินค้าจากสหรัฐฯ ในระดับใกล้เคียงกัน และเริ่มส่งผลให้เกิดการลดการพึ่งพากันในภาคการผลิตของทั้งสองประเทศ และทำให้ภาคเอกชนเริ่มมีการย้ายฐานการผลิตกลับสู่ประเทศของตนเองหรือย้ายไปยังประเทศใหม่ รวมถึงมีการสั่งซื้อสินค้าจากกลุ่มประเทศที่ไม่มีการกีดกันทางการค้ามากขึ้น

หากอิงข้อมูลจากสำนักผู้แทนการค้าสหรัฐฯ (USTR) ในปี 2565 สหรัฐฯ มีมูลค่าการนำเข้าสินค้าจากอินเดียรวม 4.7 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นราว 18% YoY และเพิ่มขึ้นราว 113% จากปี 2557 (ก่อนเกิดสงครามการค้าและก่อนมีโครงการ Make it India) ในส่วนของตัวเลขการนำเข้ารายเดือนของสหรัฐฯ (อิงข้อมูลจาก US Census) มูลค่าการนำเข้าจากอินเดียของสหรัฐฯ ในเดือน ก.ย. 2566 อยู่ที่ 7.3 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ เติบโตขึ้น +2% YoY และ +9% MoM โดยการเติบโตของตัวเลขดังกล่าวเริ่มแรงตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปี 2561-63 หลังสถานการณ์การค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ เริ่มมีความตึงเครียดมากขึ้น รวมถึงการเกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในปี 2563 ทำให้จีนประกาศปิดประเทศและส่งผลให้ภาคเอกชนของสหรัฐฯ ต้องหันไปสั่งซื้อสินค้าจากประเทศอื่น (เช่น อินเดีย เวียดนาม และไทย) มากขึ้น

Figure 15: US Import from India, Since Jan 2013



Source: US Census, Yuanta Research

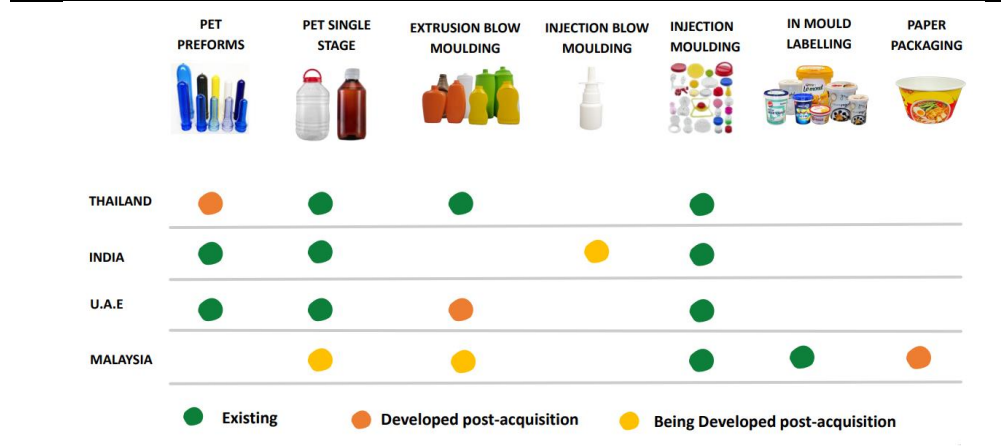
หากอิงข้อมูลจาก Trading Economics ประเภทสินค้าที่มีสัดส่วนมูลค่าการนำเข้าจากอินเดียไปยังสหรัฐฯ มากที่สุด 5 อันดับแรกคือ 1) อัญมณี คิดเป็นสัดส่วนราว 18% ของมูลค่าการนำเข้ารวม 2) สินค้าเวชภัณฑ์ คิดเป็นสัดส่วนราว 10% ของมูลค่าการนำเข้ารวม 3) เครื่องจักร คิดเป็นสัดส่วนราว 7% ของมูลค่าการนำเข้ารวม 4) อุปกรณ์ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ คิดเป็นสัดส่วนราว 7% ของมูลค่าการนำเข้ารวม และ 5) สารประกอบอินทรีย์ คิดเป็นสัดส่วนราว 5% ของมูลค่าการนำเข้ารวม และจากการที่ TPAC มีกลุ่มลูกค้าที่ทำธุรกิจเวชภัณฑ์เป็นหนึ่งในกลุ่มลูกค้าหลัก ทำให้บริษัทฯ มีโอกาสได้รับประโยชน์จากมูลค่าการนำเข้าสินค้าจากอินเดียไปยังสหรัฐฯ ที่เติบโตต่อเนื่อง

เน้นกลยุทธ์การเติบโตจากการขยายกำลังผลิตและการเกิด Synergy ภายในกลุ่ม

การเติบโตในช่วง 5 ปีข้างหน้าของ TPAC จะเน้นไปที่การเติบโตในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา (เช่น กลุ่มแอฟริกาและตะวันออกกลาง และอาเซียน) และอินเดีย ผ่านการขยายกำลังการผลิตราว 10-15% ต่อปี หรือคิดเป็นการขยายกำลังผลิตราว 10,000-15,000 ตัน/ปี ต่อปี โดยคาดใช้เงินลงทุนราว 355 – 533 ล้านบาทต่อปี (บนสมมติฐานเงินลงทุนจำนวน 1 ล้านเหรียญสหรัฐฯ สำหรับการเพิ่มกำลังผลิตราว 1,000 ตัน/ปี) และเพิ่ม EBITDA ให้กับบริษัทฯ ได้ราว 65 – 100 ล้านบาท/ปี (อิงอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ระดับ 70%) รวมถึงการทำ M&A อย่างต่อเนื่อง โดยเน้นการลงทุนในบริษัทที่มีการทำธุรกิจมานานและมีช่องทางในการปรับปรุงประสิทธิภาพผ่านการใช้ความรู้และความชำนาญของบริษัท (เช่น การลดค่าใช้จ่ายซ้ำซ้อนและการนำเทคโนโลยีด้านการผลิตมาปรับใช้)

ในระยะถัดไป บริษัทฯ จะเน้นไปที่การเติบโตจาก Synergy ภายในกลุ่มเช่น การนำเทคโนโลยีในตลาดหนึ่งไปประยุกต์และขายร่วมกับสินค้าอื่นในอีกตลาด เพื่อให้ครอบคลุมความต้องการของกลุ่มลูกค้ามากขึ้น ซึ่งหากอิงข้อมูล ณ สิ้น 9M66 ปัจจุบันบริษัทฯ ยังมีกระบวนการผลิตราว 3 ประเภท (Injection Blow Moulding, In-Mould Labelling และ Paper Packaging) ที่ยังไม่ได้มีการใช้งานมากกว่า 1 ประเทศ (สามารถนำกระบวนการผลิตดังกล่าวไปติดตั้งในฐานการผลิตที่มีอยู่แล้วเพื่อดึงดูดกลุ่มลูกค้าใหม่ได้) รวมถึงการเพิ่มสัดส่วนการขายสินค้ากลุ่ม High Margin เช่น กลุ่มสินค้า Hygiene (สำหรับกลุ่มสินค้าอาหารและเวชภัณฑ์) เป็นต้น

Figure 16: TPAC Current Business by Location



Source: Company

Carbon Footprint ของธุรกิจไม่ได้สูงเหมือนที่ตลาดกังวล

กระแสการมุ่งสู่ Carbon Neutrality ของนานาชาติส่งผลให้การเติบโตของความต้องการใช้งานบรรจุภัณฑ์พลาสติกเริ่มมีความท้าทาย (เช่น นโยบายลดการใช้งานบรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดใช้ครั้งเดียวทิ้ง) โดยบริษัทชั้นนำของโลกหลายบริษัทได้เริ่มมีการปรับลดสัดส่วนการใช้งานบรรจุภัณฑ์ที่ผลิตจากเม็ดพลาสติกผลิตใหม่ (Virgin Plastics) และเพิ่มสัดส่วนการใช้งานบรรจุภัณฑ์ที่ผลิตจากเม็ดพลาสติกรีไซเคิลมากขึ้น ยกตัวอย่างเช่น Nestle ที่มีแผนการเพิ่มสัดส่วนบรรจุภัณฑ์พลาสติกดังกล่าวเป็น 100% ภายในปี 2568 และ Apple ที่มีแผนยกเลิกการใช้งานบรรจุภัณฑ์พลาสติกในปี 2568

Figure 17: Nestle to Shift to Recycle or Reusable Plastic Packaging by 2025



Source: Nestle

แม้หลายบริษัทเริ่มมีการหยุดหรือยกเลิกการใช้บรรจุภัณฑ์พลาสติกคงรูปจากภาพลักษณ์ของบรรจุภัณฑ์ที่มี Carbon Footprint สูง แต่จากการวิจัยของ Bain & Company กระบวนการผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติกคงรูปที่ผลิตจาก Virgin Plastics มี Carbon Footprint อยู่ที่เพียง 30-40 gCO₂e ต่อหน่วย สูงกว่า Carbon Footprint ของกระบวนการผลิตบรรจุภัณฑ์กระดาษคงรูปที่ราว 25-35 gCO₂e ต่อหน่วย เล็กน้อยแต่มีความคงทนและความสามารถในการป้องกันความชื้นที่สูงกว่า นอกจากนี้กระบวนการผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติกคงรูปยังมี Carbon Footprint ที่ต่ำกว่าการผลิตบรรจุภัณฑ์เหล็กและแก้วที่ 100-200 gCO₂e ต่อหน่วย และ 220-230 gCO₂e ต่อหน่วย มาก เราจึงมองว่าปริมาณความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดแข็งจะยังสามารถเติบโตได้ในยุคของการมุ่งสู่ Carbon Neutrality

Figure 18: Carbon Footprint for Each Packaging Type

	Rigid plastics	Flexible plastics	Rigid paper	Flexible paper	Metal	Glass
Environmental properties						
Carbon emissions (production) CO ₂ e (in grams per unit, virgin production)	30-40	15-25	25-35	10-20	100-200	220-230
Carbon emissions (transport)						
Circularity (recyclability, recycling rate, recycled content)						
Bio-based material						
Compostability/biodegradability						

Lowest performance      Best performance

Sources: Smithers; Wrap (2010); Bain analysis

Source: Bain & Company, Smithers and Wrap (2010)

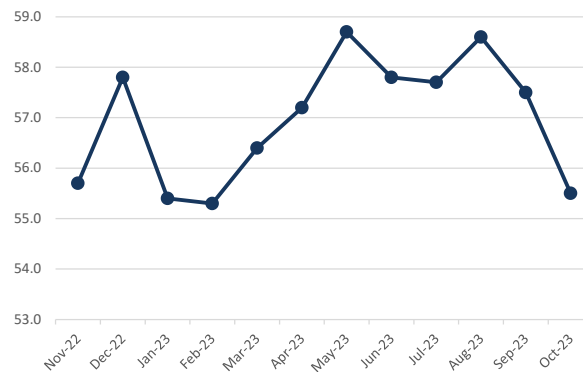
นอกจากนี้บริษัท ยังให้บริการเกี่ยวกับโซลูชันในการลด Carbon Footprint ของบรรจุภัณฑ์ที่มีอยู่เดิมแต่ยังคงคุณสมบัติและรูปลักษณะของบรรจุภัณฑ์ไว้ใกล้เคียงเดิม เช่น การเปลี่ยนชนิดพลาสติกให้มี Carbon Footprint ต่ำลง โดยในอดีตบริษัท เคยให้บริการและคำปรึกษากับกลุ่มลูกค้าเพื่อเปลี่ยนจากการใช้พลาสติกโพลีสไตรีน (PS) ที่มี Carbon Footprint ราว 7 tCO₂e ต่อตัน เป็นพลาสติก PE ที่มี Carbon Footprint เพียง 2-3 tCO₂e ต่อตัน (ใช้ความเชี่ยวชาญสูง) โดยมีเงื่อนไขว่าลูกค้าจะต้องสั่งซื้อบรรจุภัณฑ์ดังกล่าวกับทางบริษัทเท่านั้น (หากอิงข้อมูลจาก Future Market Insights ในปี 2566 ตลาดของบรรจุภัณฑ์จากพลาสติก PS อยู่ที่ราว 2.4 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐฯ) ซึ่งในกรณีที่บริษัทต่างๆ เริ่มมีการลด Carbon Footprint อย่างจริงจังมากขึ้น จะส่งผลให้ TPAC มีความสามารถในการดึงดูดกลุ่มลูกค้าใหม่สูงขึ้นเช่นกัน

แนวโน้มผลประกอบการ

กำไรปกติ 4Q66 มีโอกาสเติบโต YoY ต่อเนื่องและทำให้กำไรปี 2566 ทำ New High

เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติ 4Q66 ที่ระดับ 130 ล้านบาท เติบโต +27% YoY เพราะได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับ 21.0-23.0% จาก 18.6% ใน 4Q65 เนื่องจาก 1) อัตราการใช้กำลังการผลิตของบริษัทฯ สูงขึ้น (ผลจากการเติบโตของเศรษฐกิจอินเดียและการฟื้นตัวของระดับการบริโภคในไทย) และส่งผลให้เกิดการประหยัดต่อขนาด 2) ราคาน้ำมันดิบที่อยู่ในช่วงปรับตัวลง เทียบกับปีก่อนที่ทรงตัว ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตมีโอกาสต่ำกว่าราคาขายของบริษัทฯ ใช้ในการเจรจากับกลุ่มลูกค้า ขณะที่ QoQ คาดกำไรปกติมีโอกาสลดลง -7% QoQ หลังอัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องในอินเดียส่งผลให้ระดับการบริโภคและภาคการผลิตเริ่มชะลอตัว (PMI ภาคการผลิตของอินเดียในเดือน ต.ค. 2566 อยู่ที่ 55.5 จุด ลดลงจาก 61.0 จุดในเดือน ก.ย.) รวมถึงการเข้าสู่ช่วงเทศกาลปลายปีส่งผลให้มีจำนวนวันหยุดมากขึ้น (อัตราการใช้กำลังการผลิตลดลง QoQ) หากกำไรปกติ 4Q66 ออกมาใกล้เคียงคาดจะส่งผลให้กำไรปกติปี 2566 อยู่ที่ 519 ล้านบาท (+75% YoY) ทำ New High

Figure 19: India Manufacturing PMI, Nov 2022 – Oct 2023

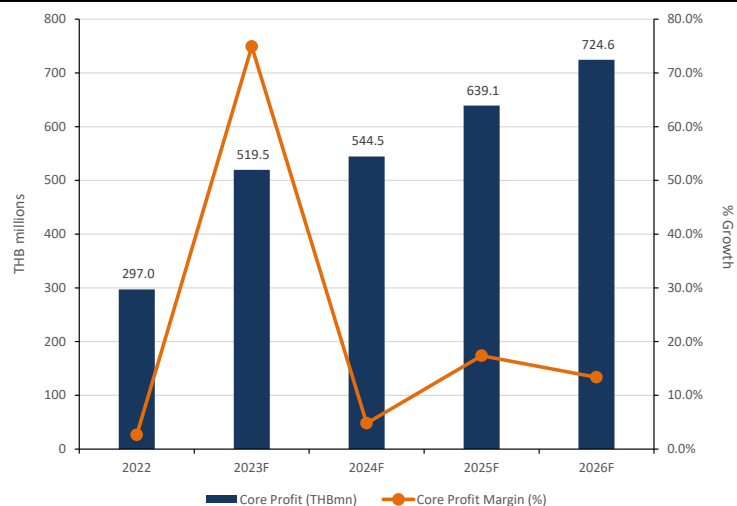


Source: Trading Economics, Yuanta Research

กำไรปี 2567-69 มีโอกาสทำ New High ต่อเนื่องจากการเติบโตของธุรกิจอินเดีย

คาดการณ์กำไรปกติปี 2567-69 ที่ 545 ล้านบาท (+5% YoY) 639 ล้านบาท (+17% YoY) และ 725 ล้านบาท (+13% YoY) ตามลำดับ ทำระดับสูงสุดใหม่รายไตรมาสต่อเนื่อง โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของระดับการบริโภคในอินเดียและไทย โดยการเติบโตในปี 2567 ที่ชะลอตัว แม้บริษัท มีการเปิดโรงงานแห่งใหม่ในฟิลิปปินส์ในช่วง 1Q67 หลังอุปสงค์บริโภคในประเทศต่างๆ เริ่มชะลอตัวลงจากความกังวลเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูงและภาวะเศรษฐกิจของสหรัฐฯ และยุโรปที่มีโอกาสเข้าสู่ Recession รวมถึงอัตราค่าไถ่ขั้นต่ำที่ลดลงมาอยู่ที่ระดับ 20.3% หลังราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มทรงตัว (ต่างจากปี 2566 ที่ปรับตัวลงจากฐานที่สูง) อย่างไรก็ตามการเติบโตของกำไรจะกลับมาเร่งตัวขึ้นอีกครั้งในปี 2568 จากการเริ่มออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลในประเทศต่างๆ และการเติบโตของอุตสาหกรรมยาของอินเดีย

Figure 20: Core Profit and Core Profit Growth Trends



Source: Company, Yuanta Research

ความเสี่ยงที่สำคัญ

- 1) การเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่รุนแรงทั่วโลกอาจส่งผลให้เศรษฐกิจและระดับการบริโภคในอินเดียเติบโตได้ช้ากว่าที่เราประเมินไว้ (ภาคการผลิตขยายตัวช้ากว่าคาด) และทำให้การเติบโตของรายได้และกำไรต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ได้เริ่มมีการขยายธุรกิจไปยังประเทศใหม่มากขึ้น ทำให้สัดส่วนการพึ่งพารายได้จากอินเดียมีแนวโน้มทรงตัวในระยะยาว (คาดสัดส่วนรายได้จากอินเดียจะทรงตัวอยู่ในระดับ 40-50% ของรายได้รวม)
- 2) เนื่องจากอินเดียเป็นหนึ่งในประเทศที่เป็นฐานการผลิตด้านปิโตรเคมีของโลก ส่งผลให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการเกิด Vertical Integration ในอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ อย่างไรก็ตามเราประเมินว่าประเด็นดังกล่าวมีโอกาสเกิดขึ้นได้น้อยเนื่องจากธุรกิจบรรจุภัณฑ์จำเป็นต้องใช้ความเชี่ยวชาญในการผลิตสูง รวมถึงเป็นตลาดที่มีการกระจายตัวสูง (ส่วนแบ่งการตลาดของผู้ประกอบการแต่ละรายไม่สูง) ทำให้ความคุ้มค่าในการลงทุนของบริษัทปิโตรเคมีอยู่ในระดับต่ำ
- 3) กระแสการมุ่งสู่ Carbon Neutrality อาจส่งผลให้กลุ่มลูกค้ามีการยกเลิกการใช้บรรจุภัณฑ์ในระดับที่มีนัยสำคัญ และส่งผลให้การเติบโตของรายได้ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ตามการที่บรรจุภัณฑ์พลาสติกชนิดแข็งซึ่งเป็นสินค้าหลักของบริษัทฯ มี Carbon Footprint ใกล้เคียงกับบรรจุภัณฑ์กระดาษชนิดแข็งจะส่งผลให้ความเสี่ยงจากประเด็นดังกล่าวลดลง (การยกเลิกการใช้บรรจุภัณฑ์พลาสติกไม่ส่งผลให้ Carbon Footprint ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ)

ปัจจัยด้าน ESG

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจตามแนวทางการพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยตระหนักในความรับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนบนพื้นฐานของหลักจริยธรรมและหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมถึงมุ่งมั่นที่จะมีส่วนร่วมในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมและใช้ทรัพยากรธรรมชาติให้เกิดประโยชน์สูงสุด

ด้านการจัดการผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในห่วงโซ่อุปทานของธุรกิจ

บริษัทฯ มีการบริหารจัดการตลอดห่วงโซ่อุปทานของธุรกิจในกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ โดยมุ่งมั่นที่จะสร้างคุณค่าให้แก่สินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความคาดหวังของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียดังนี้

- 1) การบริหารปัจจัยการผลิต เช่น การจัดหาวัตถุดิบที่มีคุณภาพ ปลอดภัย และเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงมีการจัดซื้อที่เป็นธรรม
- 2) การปฏิบัติการ เช่น การผลิตบรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและมีการควบคุมคุณภาพในการผลิต รวมถึงมีความปลอดภัยในกระบวนการผลิต
- 3) การตลาดและการขาย เช่น มีการกำหนดราคาสินค้าและบริการอย่างเหมาะสม รวมถึงการให้ข้อมูลเกี่ยวกับสินค้าอย่างละเอียดและครบถ้วน
- 4) การบริการหลังการขาย เช่น การรับประกันสินค้าและความพึงพอใจของลูกค้า รวมถึงการเปิดรับฟังความคิดเห็นหรือข้อเสนอแนะเกี่ยวกับสินค้า

เราจึงประเมินว่าบริษัทฯ มีการจัดการในด้าน ESG เกี่ยวกับห่วงโซ่อุปทานที่ดี ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ สามารถจำกัดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ทั้งในแง่สิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล ตลอดห่วงโซ่อุปทานของธุรกิจได้ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ สามารถดำเนินงานและเติบโตได้อย่างยั่งยืน

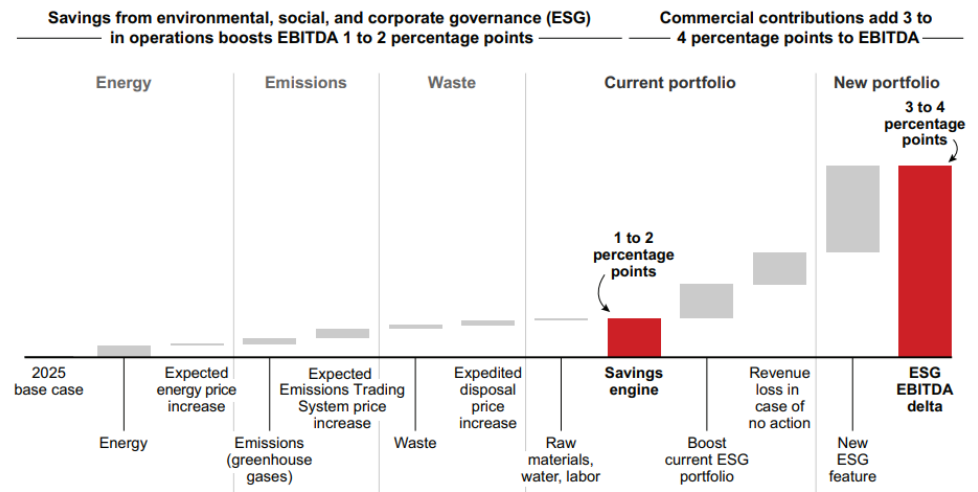
การจัดการด้านความยั่งยืนในมิติสิ่งแวดล้อม

บริษัทฯ ได้เข้าร่วมโครงการลดการใช้พลังงานไฟฟ้ากับกระทรวงพลังงานในปี 2556 และดำเนินการต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบัน รวมถึงมีการปฏิบัติตามข้อกำหนดของกรมควบคุมมลพิษอย่างเคร่งครัด และมีการตั้งเป้าหมายลดของเสียและลดการใช้พลังงานจากการผลิต รวมถึงมีการติดตั้งอุปกรณ์การผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์บนหลังคา (Solar Rooftop) เพื่อเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีการตรวจวัดคุณภาพสิ่งแวดล้อมในสำนักงานและรอบสถานประกอบการอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง โดยการเพิ่มสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนสอดคล้องกับแนวทางการทำธุรกิจที่มีความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมของบริษัททั่วโลก และเมื่อประกอบกับแนวทางในการดำเนินธุรกิจที่มุ่งเน้นในการผลิตบรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เราจึงมองว่าการดำเนินธุรกิจของ TPAC มีความยั่งยืนในมิติสิ่งแวดล้อม

การจัดการด้าน ESG ที่ดีจะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตในระยะยาว

หากอิงข้อมูลจาก Bain & Company การลงทุนเพื่อประกอบธุรกิจอย่างยั่งยืนในธุรกิจปัจจุบันจะส่งผลให้ประสิทธิภาพในการดำเนินงานสูงขึ้น รวมถึงทำให้ต้นทุนด้านพลังงานลดลง รวมถึงสามารถดึงดูดกลุ่มลูกค้าที่ต้องการห่วงโซ่อุปทานที่มีความยั่งยืน (เช่น กลุ่มบริษัท FMCG จากต่างประเทศ) ได้ง่ายขึ้น นอกจากนี้การลงทุนดังกล่าวยังส่งผลให้บริษัท มีความเสี่ยงเชิงนโยบาย (เช่น การเก็บภาษีคาร์บอน) ที่ลดลงด้วยเช่นกัน โดยเบื้องต้น คาดการลงทุนในด้าน ESG จะส่งผลให้ EBITDA ของบริษัท สูงขึ้นราว 4-6% เมื่อเทียบกับการดำเนินธุรกิจโดยไม่มีการลงทุนในด้านดังกล่าว

Figure 21: Sustainability can Contribute 4–6 percentage points to EBITDA



Note: Based on Bain client experience
Source: Bain & Company

Source: Bain & Company

Balance Sheet

Year as of Dec (THB mn)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Cash & ST investment	196	394	287	254	531
Inventories	416	579	536	622	675
Accounts receivable	826	1,239	1,373	1,314	1,425
Others	124	99	166	138	150
Current assets	1,561	2,311	2,362	2,329	2,781
LT investments	2	0	3	3	3
Net fixed assets	2,917	4,588	4,810	5,089	5,127
Others	243	228	230	415	450
Other assets	3,162	4,816	5,043	5,507	5,580
Total assets	4,723	7,127	7,404	7,836	8,361
Accounts payable	359	619	602	830	900
ST borrowings	764	1,021	1,377	945	942
Others	50	122	83	484	525
Current liabilities	1,172	1,762	2,062	2,259	2,367
Long-term debts	1,264	2,155	1,898	1,586	1,329
Others	166	725	867	857	929
Long-term liabilities	1,430	2,881	2,765	2,443	2,259
Total liabilities	2,603	4,643	4,828	4,702	4,625
Paid-in capital	327	327	327	330	330
Capital surplus	1,027	1,027	1,027	1,027	1,027
Retained earnings	945	714	947	1,441	1,978
Others	-237	66	-91	-91	-91
Shareholders' equity	2,062	2,133	2,210	2,707	3,244
Total Equity	2,121	2,484	2,577	3,134	3,735

Source: Company, Yuanta Research

Cash Flow

Year to Dec (THB mn)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Net profit	322	153	319	527	545
Depr & amortization	321	428	482	546	594
Change in working	-104	-316	-107	200	-94
Others	28	96	-105	429	29
Operating cash flow	567	361	588	1,702	1,075
Capex	-351	-2,099	-704	-825	-633
Change in LT inv.	7	2	-2	0	0
Change in other	-452	574	139	-195	37
Investment cash flow	-796	-1,523	-568	-1,020	-595
Change in share	0	0	0	-27	0
Net change in debt	385	1,149	99	-745	-260
Other adjustments	-51	210	-226	57	57
Financing cash flow	334	1,359	-127	-715	-203
Impact from changes in FX	0	0	0	0	0
Net cash flow	105	198	-107	-33	276
Free cash flow	-229	-1,161	21	682	480

Source: Company, Yuanta Research

Profit and Loss

Year to Dec (THB mn)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales	3,983	5,194	6,997	6,916	7,500
Cost of goods sold	3,025	4,190	5,841	5,389	5,981
Gross profit	957	1,004	1,156	1,527	1,520
Operating expenses	473	535	669	733	729
Operating profit	485	469	487	794	790
Interest income	-	-	-	-	-
Interest expense	-105	-137	-161	-174	-144
Net interest	-105	-137	-161	-174	-144
Net Invst.Inc/(loss)	0	0	0	0	0
Net oth non-op.Inc/(loss)	51	59	77	97	105
Net extraordinaries	6	-136	22	8	0
Pretax income	436	254	426	725	751
Income taxes	-83	-78	-75	-136	-143
Net profit	353	175	350	588	608
Minority interest	-31	-22	-31	-61	-64
Net profit attributable to the parent	322	153	319	527	545
EBITDA	856	955	1,047	1,437	1,490
EPS (THB)	0.97	0.89	0.91	1.59	1.67

Source: Company, Yuanta Research

Key Ratios

Year to Dec	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Growth (% YoY)					
Sales	6.0	30.4	34.7	-1.2	8.5
Op profit	94.5	-3.3	4.0	62.9	-0.5
EBITDA	47.6	11.6	9.6	37.2	3.7
Net profit	131.9	-52.5	108.5	65.4	3.2
EPS	134.8	-8.4	2.7	74.9	4.8
Profitability (%)					
Gross margin	24.0	19.3	16.5	22.1	20.3
Operating margin	12.2	9.0	7.0	11.5	10.5
EBITDA margin	21.5	18.4	15.0	20.8	19.9
Net profit margin	8.1	2.9	4.6	7.6	7.3
ROA	6.7	4.1	4.0	6.6	6.5
ROE	15.3	13.6	13.4	19.2	16.8
Stability					
Gross debt/equity (%)	95.6	127.9	127.1	80.8	60.8
Net cash (debt)/equity	86.4	112.1	116.0	72.6	46.6
Int. coverage (X)	5.1	3.8	3.5	5.1	6.2
Int. & ST debt cover (X)	0.6	0.5	0.4	0.8	0.8
Cash flow int. cover (X)	5.4	2.6	3.7	9.8	7.5
Cash flow/int. & ST debt (X)	0.7	0.3	0.4	1.5	1.0
Current ratio (X)	1.3	1.3	1.1	1.0	1.2
Quick ratio (X)	1.0	1.0	0.9	0.8	0.9
Net debt (THB mn)	1,832	2,783	2,988	2,277	1,740
BVPS (THB)	6.3	6.5	6.8	8.3	9.9
Valuation Metrics (x)					
P/E	16.1	17.6	17.2	9.8	9.4
P/FCF	n.a.	n.a.	245.1	7.5	10.6
P/B	2.5	2.4	2.3	1.9	1.6
P/EBITDA	5.9	5.3	4.9	3.5	3.4
P/S	1.3	1.0	0.7	0.7	0.7

Source: Company, Yuanta Research

ESG Analysis (TPAC)

Overview/Main Issue

- บริษัท ดำเนินธุรกิจตามแนวทางการพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยตระหนักในความรับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนบนพื้นฐานของหลักจริยธรรมและหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมถึงมุ่งมั่นที่จะมีส่วนร่วมในการรับผิดชอบต่อสังคมในเรื่องของคุณภาพความปลอดภัย อาชีวอนามัยและสิ่งแวดล้อม รวมถึงการใช้ทรัพยากรธรรมชาติให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยตระหนักถึงความสำคัญของสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัยของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย
- จากการประเมินปัจจัยพื้นฐานด้าน ESG ของ TPAC อยู่ในระดับ AA

ESG Ranked Score

	AJ	BGC	SCGP	TPAC
E	 1.0	 1.5	 1.7	 1.5
S	 1.3	 1.5	 1.8	 1.5
G	 0.8	 1.4	 1.5	 1.4
Total	 3.0	 4.4	 5.0	 4.4

Highlighted Practice in ESG

Stock	Good in E/S/G	What they did?	What's effect from the project
TPAC	E/S	มีการควบคุมและเฝ้าระวังเรื่องสารเคมีในระดับสูง โดยมีการตรวจวัดระดับความเข้มข้นของสถานที่ทำงานทั้งหมด 9 พารามิเตอร์ใน 6 พื้นที่	ไม่ส่งผลให้เกิดการรั่วไหลของสารเคมีซึ่งอาจเป็นอันตรายต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชนโดยรอบ
TPAC	E/S	ให้บริการด้านโซลูชันเกี่ยวกับการลด Carbon Footprint ในบรรพการให้กับกลุ่มลูกค้าที่มีความต้องการมุ่งสู่ Carbon Neutrality	ส่งผลให้ 1) บริษัท สามารถดึงดูดกลุ่มลูกค้าได้มากขึ้น (เป็นบวกต่อผลประโยชน์) และ 2) เป็นการช่วยลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในภาคอุตสาหกรรม (เป็นบวกต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม)

Highlighted ESG Investment plan

Stock	Investment Plan	Budget	Years to see its impact
TPAC	บริษัท ย่อยในมาเลเซียได้มีการดำเนินโครงการใช้พลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนหลังคา (Solar Rooftop) กำลังผลิต 1.5MW เพื่อลดการใช้พลังงานไฟฟ้าจากโครงข่ายไฟฟ้าและเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานจากแหล่งพลังงานหมุนเวียนในเดือน พ.ย. 2565	ราว 45 ล้านบาท	ทันที
TPAC	บริษัท มีการจัดหลักสูตรอบรมพนักงานเพื่อเพิ่มทักษะและศักยภาพในการทำงานแก่พนักงานจำนวน 37 หลักสูตร รวมทั้งระยะเวลาสิ้น 434 ชั่วโมง (หนุนให้การทำงานมีประสิทธิภาพสูงขึ้นในระยะยาว)	n/a	n/a

Highlighted ESG Risk

Risk Factor	Level of Impact	Level of Possibility	Description
ความเสี่ยงจากการมุ่งสู่ Circular Economy ของไทย	Low	High	ภาครัฐเริ่มมีมาตรการควบคุมการใช้งานกลุ่มบรรจุภัณฑ์พลาสติกมากขึ้น ทำให้ลูกค้าบางรายอาจเปลี่ยนไปใช้บรรจุภัณฑ์ชนิดอื่น แต่คาดว่าจะได้รับผลกระทบจำกัดเพราะบรรจุภัณฑ์พลาสติกครองมีคุณสมบัติเฉพาะในการป้องกันความชื้น (ต้องมีการใช้งานในธุรกิจ F&B และยา) รวมถึงมี Carbon Footprint ไม่สูง
วัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตบรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (เช่นเม็ดพลาสติกที่ผ่านการ Recycle แล้ว) มีอย่างจำกัดในระยะสั้น	Medium	Medium	ในปัจจุบันปริมาณการผลิตเม็ดพลาสติกที่เกิดจากการรีไซเคิลยังคงต่ำกว่าปริมาณการผลิตเม็ดพลาสติกใหม่อยู่มาก ส่งผลให้การจัดหาวัตถุดิบที่มี Carbon Footprint ต่ำทำได้จำกัดในระยะสั้น-กลาง อย่างไรก็ตามในระยะยาวคาดว่าจะผลิตของเม็ดพลาสติกชนิดดังกล่าวจะขยายตัวตามกระแส Circular Economy

Corporate Governance Report Rating (CG Score) (ข้อมูล ณ วันที่ 1 พฤศจิกายน 2566)

																	
TUP	AMATAV	BBL	BWG	CPW	FE	HTC	KSL	MFC	OR	PRINC	SAMTEL	SIRI	STGT	THIP	TPIPL	UKEM	
AAI	ANAN	BC	BYD	CRC	FLOYD	ICC	KTB	MFEC	ORI	PRM	SAPPE	SIS	STI	THRE	TIPI	UP	
AAV	AOT	BCH	CBG	CRD	FN	ICHI	KTC	MILL	OSP	PRTR	SAT	SITHAI	SUC	THREL	TPS	UPF	
ABM	AP	BCP	CENTEL	CSC	FPI	ICN	KTMS	MINT	OTO	PSH	SBNEXT	SJWD	SUN	TIDLOR	TQM	UPOIC	
ACE	APCO	BCPG	CFRESH	CSS	FPT	III	KUMWEL	MONO	PAP	PSL	SC	SKR	SUSCO	TIPH	TQR	UV	
ACG	APCS	BDMS	CHASE	CV	FSX	ILINK	KUN	MOONG	PATO	PT	SOB	SM	SUTHA	TISCO	TRT	VCOM	
ADB	ARIP	BEC	CHEWA	DCC	FVC	ILM	LALIN	MSC	PB	PTC	SOC	SMPC	SVI	TK	TRUE	VGI	
ADD	ARROW	BEM	CHG	DDD	GBX	IMH	LANNA	MST	PCSGH	PTT	SOCC	SMT	SVT	TKN	TRV	VIBHA	
ADVANC	ASEFA	BEYOND	CHOW	DELTA	GC	IND	LH	MTC	PDG	PTTEP	SOG	SNC	SYMC	TKS	TSC	VIH	
AEONTS	ASK	BGC	CIMBT	DEMCO	GCAP	INET	LHFG	MTI	PDJ	PTTGC	SOGP	SNNP	SYNEX	TKT	TSTE	VL	
AF	ASP	BGRIM	CIVIL	DMT	GENCO	INTUCH	LIT	NC	PG	Q-CON	SCM	SNP	SYNTEC	TLI	TSTH	WACOAL	
AGE	ASW	BH	CK	DOHOME	GFPT	IP	LOXLEY	NCH	PHOL	QH	SDC	SO	TACC	TM	TTA	WGE	
AH	ATP30	BIZ	CKP	DRT	GGC	IRC	LPN	NCL	PIMO	QTC	SEAFCO	SPALI	TAE	TMC	TTB	WHA	
AHC	AUCT	BJC	CM	DUSIT	GLAND	IRPC	LRH	NDR	PJW	RATCH	SEAOL	SPC	TCAP	TMD	TTCL	WHAUP	
AIRA	AWC	BJCHI	CNT	EA	GLOBAL	ITC	LST	NER	PLANB	RBF	SECURE	SPCG	TOMC	TMT	TTW	WICE	
AIT	AYUD	BKI	COLOR	EASTW	GPSC	ITEL	M	NKI	PLAT	RPH	SELIC	SPI	TEAMG	TNDT	TURTLE	WINMED	
AJ	B	BLA	COM7	ECF	GRAMMY	ML	MAJOR	NOBLE	PLUS	RS	SENA	SPRC	TEGH	TNITY	TVDH	WINNER	
AKP	BA	BOL	COTTO	ECL	GULF	JAS	MALEE	NRE	PM	RT	SENX	SR	TFG	TNL	TVH	XPG	
AKR	BAFS	BPP	CPALL	EE	GUNKUL	JTS	MATCH	NTV	POLY	S	SFT	SSC	TFMAMA	TNR	TVO	YUASA	
ALLA	BAM	BRI	CPAXT	EGCO	HANA	KBANK	MBK	NVD	PORT	S&J	SGC	SSF	TGE	TOA	TVT	ZEN	
ALT	BANPU	BROOK	CPF	EPG	HARN	KCC	MC	NWR	PPP	SA	SGF	SSSC	TGH	TOG	TWPC		
AMA	BAY	BRR	CPI	ERW	HENG	KCE	M-CHAI	NYT	PPS	SABINA	SGP	STA	THANA	TOP	UAC		
AMARIN	BBGI	BTS	CPL	ETC	HMPRO	KEX	MCOT	OCC	PR9	SAK	SHR	STC	THANI	TPBI	UBE		
AMATA	BBIK	BTW	CPN	ETE	HPT	KKP	MEGA	ONEE	PRG	SAMART	SICT	STEC	THCOM	TPCS	UBIS		
																	
2S	AS	BSBM	CIG	EFORL	FTI	IT	K	KWC	MICRO	PIN	PROUD	SCI	SONIC	SUPER	TNP	VRANDA	
A5	ASIA	BTG	CMC	EKH	GEL	J	KCAR	KWM	MK	PQS	PSTC	SCN	SORKON	SVOA	TPAS	WAVE	
AIE	ASIAN	CEN	COMAN	ESSO	GPI	JCKH	KGI	LDC	MVP	PREB	PTECH	SE	SPM	SWC	TPOLY	WFX	
ALUCCN	ASIMAR	CGH	CSP	ESTAR	HEALTH	JDF	KIAT	LEO	NCAP	PRI	PYLON	SE-ED	SSP	TCC	TRC	WIK	
AMR	ASN	CH	DOD	EVER	HUMAN	JKN	KISS	LHK	NOVA	PRIME	RCL	SFLEX	SST	TEKA	TRU	WIN	
APURE	AURA	CHIC	DPAINT	FORTH	IFS	JMART	KK	MACO	NTSC	PROEN	SALEE	SINGER	STANLY	TFM	TRUBB	WP	
ARIN	BR	CI	DV8	FSMART	INSET	JUBILE	KTIS	METCO	PACO	PROS	SANKO	SKN	STP	TMILL	TSE	XO	
																	
24CS	BIG	CHAYO	DTCENT	GYT	ITD	KJL	MGT	NSL	PL	PRIN	SAAM	SKY	SVR	TNH	UTP	ZIGA	
AMANA	BIOTEC	CHOTI	EASON	HL	ITNS	L&E	MITSIB	NV	PLANET	PSG	SAF	SMART	TC	TPA	VARO		
AMARC	BLESS	CITY	FNS	HTECH	JCK	LEE	MJD	OGC	PLE	RABBIT	SAMCO	SMD	TEAM	TPAC	VPO		
AMC	BSM	CMAN	FTE	HYDRO	JMT	MASTER	MOSHI	PAF	PMTA	READY	SAWAD	SMIT	TFI	TRITN	W		
APP	BVG	CMR	GIFT	IIG	JR	MBAX	MUD	PCC	PPM	RJH	SCAP	SOLAR	TIGER	UBA	WARRIX		
ASAP	CAZ	CRANE	GJS	INGRS	JSP	MEB	NATION	PEACE	PRAKIT	RSP	SCP	SPA	TITLE	UMI	WORK		
BCT	CCET	CWT	GTB	INSURE	KBS	MENA	NNOL	PICO	PRAPAT	RWI	SIAM	STECH	TKC	UMS	WPH		
BEB	CHARAN	DHOUSE	GTV	IRCP	KGEN	META	NPK	PK	PRECHA	S11	SKE	STPI	TMI	UOBKH	YONG		

Corporate Governance Report - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอเอ็มเอไอ (mai) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo	คำอธิบาย Description
90 - 100		ดีมาก Excellent
80 - 89		ดีมาก Very Good
70 - 79		ดี Good
60 - 69		ดีพอ Satisfactory
50 - 59		ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

Anti-Corruption Progress Indicator (ข้อมูล ณ วันที่ 1 พฤศจิกายน 2566)

ได้รับการรับรอง CAC														
2S	AYUD	BWG	CSC	GBX	ILM	KTB	MOONG	PDJ	PT	SC	SORKON	TCMC	TOG	UOBKH
7UP	B	CEN	DCC	GC	INET	KTC	MSC	PG	PTECH	SCC	SPACK	TFG	TOP	UV
AAI	BAFS	CENTEL	DELTA	GCAP	INOX	L&E	MST	PHOL	PTG	SCCC	SPALI	TFI	TOPP	VCOM
ADVANC	BAM	CFRESH	DEMCO	GEL	INSURE	LANNA	MTC	PIMO	PTT	SCG	SPC	TFMAMA	TPA	VGI
AF	BANPU	CGH	DIMET	GFPT	INTUCH	LHFG	MTI	PK	PTTEP	SCGP	SPI	TGH	TPCS	VIH
AH	BAY	CHEWA	DRT	GGC	IRPC	LHK	NATION	PL	PTTGC	SCM	SPRC	THANI	TRT	WACOAL
AI	BBL	CHOTI	DUSIT	GJS	ITEL	LPN	NCAP	PLANB	PYLON	SCN	SRICHA	THCOM	TRU	WHA
AIE	BCH	CHOW	EA	GPI	IVL	LRH	NEP	PLANET	Q-CON	SEAOL	SSF	THIP	TSC	WHAUP
AIRA	BCP	CIG	EASTW	GPSC	JAS	M	NKI	PLAT	QH	SE-ED	SSP	THRE	TSI	WICE
AJ	BCPG	CIMBT	ECF	GSTEEL	JKN	MAJOR	NOBLE	PM	QLT	SELIC	SSSC	THREL	TSTE	WIJK
AKP	BE8	CM	EGCO	GULF	JR	MALEE	NOK	PPP	QTC	SENA	SST	TIDLOR	TSTH	XO
AMA	BEC	CMC	EP	GUNKUL	JTS	MATCH	NRF	PPPM	RABBIT	SGC	STA	TIPCO	TTA	YUASA
AMANAH	BEYOND	COM7	EPG	HANA	KASET	MBAX	NWR	PPS	RATCH	SGP	STGT	TISCO	TTB	ZEN
AMATA	BGC	COTTO	ERW	HARN	KBANK	MBK	OCC	PR9	RML	SINGER	STOWER	TKS	TTCL	ZIGA
AMATAV	BGRIM	CPALL	ESTAR	HENG	KBS	MC	OGC	PREB	RS	SIRI	SUSCO	TKT	TU	
AP	BKI	CPAXT	ETC	HMPRO	KCAR	MCOT	OR	PRG	RWI	SITHAI	SVI	TMD	TVDH	
APCS	BLA	CPF	ETE	HTC	KCC	META	ORI	PRINC	S&J	SKR	SYMC	TMILL	TVO	
AS	BPP	CPI	FNS	ICC	KCE	MFC	PAP	PRM	SAAM	SMIT	SYNTEC	TMT	TWPC	
ASIAN	BROOK	CPL	FPI	ICHI	KGEN	MFEC	PATO	PROS	SABINA	SMK	TAE	TNITY	UBE	
ASK	BRR	CPN	FPT	IFS	KGI	MILL	PB	PSH	SAK	SMPC	TAKUNI	TNL	UBIS	
ASP	BSBM	CPW	FSMART	III	KKP	MINT	PCSGH	PSL	SAPPE	SNC	TASCO	TNP	UEC	
AWC	BTS	CRC	FTE	ILINK	KSL	MONO	PDG	PSTC	SAT	SNP	TCAP	TNR	UKEM	
ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC														
ACE	BTG	CV	EVER	J	MEGA	OSP	PROEN	SANKO	SM	TEGH	TQM	WIN		
ADB	BYD	DEXON	GLOBAL	JMART	MENA	OTO	PRTR	SENX	SUPER	TGE	TRUE	WPH		
ASW	CAZ	DMT	GREEN	JMT	MTSIB	POLY	RBF	SFLEX	SVOA	TIPH	VARO	XPG		
BBGI	CBG	DOHOME	ICN	LEO	MODERN	PQS	RT	SIS	SVT	TKN	VIBHA			
BRI	CI	EKH	ITC	LH	NER	PRIME	SA	SKE	TBN	TPLAS	W			

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าของการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สำนักงานใหญ่

127 อาคารเกษร ทาวเวอร์ ชั้น 14-16 ถนนราชดำริ
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0 2009 8888 โทรสาร 0 2009 8889

สาขางามวงศ์วาน

เลขที่ 408, 410, 412, 414, 416, 418, 420, 422, 424,
426, 428, 430 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์งามวงศ์วาน
ชั้น 11 หมู่ที่ 2 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0 2120 3100, โทรสาร 0 2550 0499

สาขาท่าพระ

129 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์
ท่าพระ ชั้น 9 ถนนรัชดาภิเษก แขวงนุดคโ
เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทรศัพท์ 0 2120 3560 โทรสาร 0 2477 7217

สาขางานกะปิ

3522 ชั้น 8 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์
บางกะปิ ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น
เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240
โทรศัพท์ 0 2120 3000 โทรสาร 0 2363 3075

สาขาพาราไดซ์ พาร์ค

เลขที่ 61 อาคารพาราไดซ์ พาร์ค ชั้น 4
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10250
โทรศัพท์ 0 2120 3300 โทรสาร 0 2780 2265

สาขาอารีย์

เลขที่ 412/44-45 อาคาร บ้านพหลโยธิน เฟลด์ ชั้น 3
ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน
เขตพญาไท กรุงเทพฯ 10400
โทรศัพท์ 0 2120 3350 โทรสาร 0 2619 0552

สาขาขอนแก่น

561/27-28 ถนนหน้าเมือง
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ 043 041344 โทรสาร 043 041355

สาขาเชียงใหม่

สมาคมพาณิชย์สามัคคี เชียงใหม่ ที่อยู่ 71 ชั้น 3
ถนน หงส์เอ็ด ตำบล วัดเกต อำเภอ เมือง
จังหวัดเชียงใหม่ 50000
โทรศัพท์ 052-081460, โทรสาร 053-240206

สาขาภูเก็ต

เลขที่ 1/6-7 ถนนทุ่งคา ต.ตลาดใหญ่ อ.เมือง
จังหวัดภูเก็ต 83000
โทรศัพท์ 0 7668 1700 โทรสาร 0 7635 4020

สาขาสุรินทร์

เลขที่ 574/6-7 หมู่ 19 ต. นอกเมือง อ.เมือง
จ.สุรินทร์ 32000
โทรศัพท์ 0 4406 9040 โทรสาร 0 4451 2447

สาขาลพบุรี

เลขที่ 941 ชั้น 1 ถนนชยางกูร ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดลพบุรี 34000
โทรศัพท์ 0 4595 9456 โทรสาร 0 4531 2132

สาขากล้วยน้ำไท

3803 อาคาร คิส ชั้น G ห้อง A1 – G04
ถนนพระรามที่ 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0 2120 3770 โทรสาร 0 2339 3865

สาขาเซ็นทรัลลาดพร้าว

เลขที่ 1693 อาคารสำนักงาน เซ็นทรัลลาดพร้าว
ชั้น 11 ห้องเลขที่ 1101 ถนนพหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทรศัพท์ 0 2120 3700 โทรสาร 0 2541 1505

สาขานานา

142 อาคาร ทู แปซิฟิก เฟลด์
ชั้น 18 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ
เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0 2120 3200 โทรสาร 0 2254 9954

สาขางานา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลชิดบางนา
ถนนบางนา-ตราด กม.3
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0 2120 3460 โทรสาร 0 2745 6467

สาขารัตนาธิเบศร์

145 ถนนติวานนท์ ตำบลบางกระสอ อำเภอเมือง
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0 2120 3270 โทรสาร 0 2580 7765

สาขาศึก

50 อาคารจีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ เฟลด์ ชั้น 18 ถนนสุขุมวิท
21
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0 2120 3050 โทรสาร 0 2258 3074-5

สาขาชลบุรี

98/16 หมู่ที่ 5 ตำบลห้วยกะปิ
อำเภอเมือง จังหวัดชลบุรี 20130
โทรศัพท์ 033 135130-59 โทรสาร 038 384794

สาขานครศรีธรรมราช

155/8 ถนนพัฒนาสุขุมวิท ตำบล ในเมือง
อำเภอ เมืองนครศรีธรรมราช
จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000
โทรศัพท์ 0 7534 4955 โทรสาร 0 7534 4956

สาขาสุมทราคร

เลขที่ 67/518 หมู่ที่ 4 ถ. เอกชัย ต. โคกขาม
อ. เมือง จังหวัด สุมทราคร 74000
โทรศัพท์ 034 114300 โทรสาร 034 429202

สาขาหัวหิน

เลขที่ 85/7 ชั้น 1 ถนนเพชรเกษม ตำบลหัวหิน อำเภอ
หัวหิน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์
โทรศัพท์ 0 3290 9612-4 โทรสาร 0 3290 9612 ต่อ
6201

สาขาเซ็นทรัลเวิลด์

เลขที่ 4,4/5 อาคารเซนทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้องเลขที่
004/1 ถนนราชดำริ แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน
กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0 2009 8929 โทรสาร 0 2255 8880

สาขาประดิษฐ์มนูธรรม

เลขที่ 111/1 อาคาร B ห้องเลขที่ 502
ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขตลาดพร้าว
กรุงเทพฯ 10230
โทรศัพท์ 0 2120 3510 โทรสาร 0 2515 0875

สาขาถนนสีลม

62 อาคารธนิยะ ห้อง 1109 ชั้น 11
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทรศัพท์ 0 2120 3380 โทรสาร 0 2235 6817

สาขาทองมาร์เช่

105/1 ห้อง E204 ถนนเทศบาลสงเคราะห์
แขวงลาดยาว เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 10900
โทรศัพท์ 0 2120 3630 โทรสาร 0 2002 5551

สาขาศึกษา

เลขที่ 7/129 อาคารสำนักงานเซ็นทรัลพลาซ่า ปิ่นเกล้า
อาคาร เอ ห้องเลขที่ 21803/2 ชั้น 18 ถนนบรมราชชนนี
แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทรศัพท์ 0 2120 3030 โทรสาร 0 2433 7001

สาขาวัชรพล

78/26 ซอยวัชรพล 2
แขวงท่าแร้ง เขตบางเขน กรุงเทพฯ 10230
โทรศัพท์ 0 2120 3170 โทรสาร 0 2363 6629

สาขาอัมรินทร์

เลขที่ 496-502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 8
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน
กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0 2120 3241 , โทรสาร 0 2256 9596

สาขาเซ็นทรัลชลบุรี

เลขที่ 55/35-36 หมู่ที่ 1 ต.เสม็ด อ.เมือง
ชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000
โทรศัพท์ 0 3313 5119 โทรสาร 0 3805 3839

สาขาพิษณุโลก

เลขที่ 261/42 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง
อำเภอเมืองพิษณุโลก จังหวัดพิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ 055 105 400 โทรสาร 055 243 168

สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง จังหวัดระยอง 21000
โทรศัพท์ 038 673900-12 โทรสาร 038 617490,
038 619253

สาขาคาดใหญ่

โครงการ The Rise Residence ห้องเลขที่ 11/103
ถนนประจักษ์นิต 5 อำเภอหาดใหญ่ จ. สงขลา 90110
โทรศัพท์ 074 894 600, 074 894 666
โทรสาร 074 894 629, 074 894 687

สาขาจันทบุรี

เลขที่ 177/51, 177/52 หมู่ 10 ตำบลท่าช้าง
อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี 22000
โทรศัพท์ 0 3960 9749 โทรสาร 0 3948 0456

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด (“บริษัท”) บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ การวิเคราะห์ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์และมาตรฐานการวิเคราะห์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน บริษัทขอสงวนสิทธิในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข เผยแพร่ หรือแสวงหาผลประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทก่อน

Opinion Key - บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เก็งกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาด ต่ำกว่า 10% ขึ้นไป คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

กลยุทธ์การลงทุน		Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
ภาค วรรณรัตน์	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์		padon.v@yuanta.co.th	0-2009-8060
ณัฐพล คำภาเครือ	นักกลยุทธ์การลงทุน	MAI	natapon.k@yuanta.co.th	0-2009-8059
ณัฐ ตรีพูนสุข	นักกลยุทธ์การลงทุน	Asset Allocation	nutt.t@yuanta.co.th	0-2009-8062
จารุชาติ บุชาชาติ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Transportation	jaruchart.b@yuanta.co.th	0-2009-8072
ธนพงษ์ เจริญวัฒนกิจ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์			
ปัจจัยพื้นฐาน		Sector	E-mail	เบอร์โทรศัพท์
ปฐมพล เตชะนพ	นักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน		pathompol.t@yuanta.co.th	0-2009-8065
ถกฏ บรรจงรักษ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Media, Health Care, Auto	thakol.b@yuanta.co.th	0-2009-8067
ธีรธันต์ จิราศิริวัชร	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	SMID Cap	theethanat.j@yuanta.co.th	0-2009-8071
ศุภชัย วัฒนวิเทศกุล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	ICT, Electronic, Utility	supachai.w@yuanta.co.th	0-2009-8066
ปริญทร์ นิกภิตติโกศล	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Energy, Petrochemical	parinth.n@yuanta.co.th	0-2009-8075
ตฤณ สิทธิสวัสดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Banking, Finance	trin.s@yuanta.co.th	0-2009-8068
กฤตวิทย์ รัตนะกนกชัย	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Food & Beverage, Construction Service	kritawit.r@yuanta.co.th	0-2009-8064
ณัชพล แพรสสิเจริญ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Power & Utility, Packaging	natchapon.p@yuanta.co.th	0-2009-8056
ปรมาภรณ์ รุจาคม	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Commerce	paramaporn.r@yuanta.co.th	0-2009-8063
อติทยา ชินะกาญจนดิษฐ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Property, IE	athitaya.c@yuanta.co.th	0-2009-8057
จินดานุช ประเวศชินันท์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	Tourism & Leisure	jindanuch.p@yuanta.co.th	0-2009-8053
ชญนันท์ เตชอมรธนกิจ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์			
ณัชพล ทิพพิการ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์			
ธีรรัฐ ธนวัฒน์นันท์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์			
วรวิมล ณ นคร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์พื้นฐานสถาบัน			
วิเคราะห์ทางเทคนิค			E-mail	เบอร์โทรศัพท์
พงศ์พัฒน์ คำชู, CMT, CAIA, CISA	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค		pongpat.k@yuanta.co.th	0-2009-8079
ปรีดี ลุประสิทธิ์, CMT, CFTE	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค		pridi.l@yuanta.co.th	0-2009-8073
ณภัทร ออมสงเจริญ	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค		napat.a@yuanta.co.th	0-2009-8052
ส่วนสนับสนุนข้อมูล				
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์			
พีรญา เวียงเพิ่ม	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์			
อุษณีย์ อี้ไคว	สนับสนุนข้อมูลฝ่ายวิเคราะห์			