

27 กุมภาพันธ์ 2567

STOCK NOTE

บมจ. พลาสติก และหีบห่อ



บมจ. พลาสติก และหีบห่อไทย

ก่อนไปคิดอะไร

- TPAC ประกาศกำไรสุทธิที่ 94 ล้านบาท ใน 4Q66 ปรับตัวลดลง 34.6% QoQ และ 12.0% YoY เนื่องจากการชะลอตัวของผลการดำเนินงานในประเทศอินเดีย เนื่องจากฤดูฝนที่ยาวนานผิดปกติ ขณะที่ปริมาณขายในไทยก็ลดลงเล็กน้อย 3% QoQ จากฐานผลการดำเนินงานที่ค่อนข้างสูงใน 3Q66 นอกจากนี้มีการชะลอตัวของคำสั่งซื้อในประเทศมาเลเซียจากสินค้าคงเหลือที่อยู่ระดับสูง หลังผ่านเทศกาลในช่วง 3Q66 สำหรับประเทศไทย (30% ของ EBIT) มีกำไรจากการดำเนินงานการชะลอตัวลง 11.4% QoQ ทั้งนี้ TPAC มีการปรับเปลี่ยนการรับรู้รายการค่าขนส่ง (Freight expense) จากเดิมที่หักออกจากกำไรได้ ปรับเปลี่ยนมาเป็นอยู่ภายใต้ค่าใช้จ่ายในการขาย (Selling expense) ทำให้ 4Q66 นั้นเราเห็น SG&A expense ปรับตัวสูงขึ้น 19.3% QoQ และ SG&A/sale ขึ้นมาอยู่ที่ 12.3% ใน 4Q66 จาก 10.4% ใน 3Q66
- ทางด้าน Gross margin โดยรวมมีการปรับตัวลดลงเล็กน้อย เป็น 21.4% ใน 4Q66 จาก 22.5% ใน 3Q66 โดยรวมเกิดจากการชะลอตัวของปริมาณความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่เกือบทุกประเทศ โดยเฉพาะธุรกิจในประเทศอินเดียที่ได้รับผลกระทบจากฤดูฝนที่นานผิดปกติ ยกเว้นธุรกิจในประเทศสหรัฐอเมริกาสำหรับเอ็มเบเรลส์ที่ฟื้นตัวได้ค่อนข้างดี แต่ขนาดยังค่อนข้างเล็กเมื่อเทียบกับธุรกิจในประเทศอินเดีย

หลังไปได้อะไร

- แนวโน้มผลการดำเนินงานใน 1Q67 คาดว่าจะกลับมาฟื้นตัวได้ หลังผู้บริหารเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของปริมาณความต้องการบรรจุภัณฑ์โดยรวม โดยเฉพาะในประเทศอินเดีย (45% ของรายได้รวม) ที่ผ่านช่วงฤดูฝนไปแล้ว รวมถึงการเริ่มเดินเครื่องจักรใหม่ที่นำเข้ามาจากทวีปยุโรป ซึ่งมีประสิทธิภาพสูง 2 เครื่อง ตั้งแต่ เดือนธันวาคม 66 ที่ผ่านมา จะทำให้เพิ่มประสิทธิภาพการผลิตได้ดีมากขึ้น ขณะที่ธุรกิจในประเทศไทยคาดว่าจะเห็นความคืบหน้าโครงการใหม่ จากทั้งลูกค้าเดิมและลูกค้าใหม่ ก่อผลเข้ามาอยู่ในแผนการผลิตของปี 67

ความเห็นและกลยุทธ์การลงทุน

- ในระยะกลางถึงยาว เรายังมองว่า TPAC เป็นอีกหนึ่งหุ้น Small cap น่าจับตามองจากที่เป็นทั้ง Growth stock และ Valuation ที่ยังไม่แพงมาก แม้ว่า 4Q66 จะมีผลการดำเนินงานที่ชะลอตัวไปบ้าง แต่คาดว่าในระยะสั้น ขณะที่ระยะกลางถึงยาว ยังมองเห็นการเติบโตจากการขยายการผลิตต่อเนื่อง โดยเฉพาะในประเทศอินเดีย ที่ยังเป็น Key growth driver หลัก เนื่องจาก TPAC เป็นผู้ผลิต Rigid PET packaging (ไม่รวมขวดน้ำกับน้ำอัดลม) ส่วนแบ่งตลาดอันดับต้นๆ ในอินเดีย และแนวโน้มตลาดยังเติบโตต่อเนื่อง 10.7% ต่อปี ในอีก 5 ปีข้างหน้า จาก GDP growth ที่สูงประมาณ 6-7% ต่อปี ขณะที่คาดการณ์การใช้พลาสติกของอินเดียจะเพิ่มขึ้น 5.5 เท่า ภายในปี 2060 เมื่อเทียบกับปี 2019 ทั้งนี้ประเทศอินเดียมีจำนวนประชากรที่มากที่สุดในโลก ที่ 1,425.7 ล้านคน ณ เม.ย. 66 แซงหน้าจีนที่อยู่ 1,422.9 ล้านคน รวมถึงที่ยังอยู่ระหว่างพิจารณา M&A ใหม่ โดยเฉพาะในประเทศอินเดีย โดยเรายังมอง Upside จากต้นทุนพลังงานที่คิดเป็น 5-6% ของต้นทุนรวม ค่าไฟฟ้าที่ลดลงตามนโยบายภาครัฐ นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างพัฒนาระบบการผลิตโดยใช้ระบบ Automation มากขึ้น ช่วยลดผลกระทบจากการขึ้นค่าแรงได้ระดับหนึ่ง
- เรามีการปรับลดประมาณการปี 2567 ลดลง 10% โดยการคาดการณ์เชิงอนุรักษ์นิยม เราได้ปรับเพิ่มสมมติฐาน SG&A/sale เพิ่มขึ้นเป็น 11% จากเดิม 9.9% สะท้อนภาพการปรับเพิ่มขึ้นของ SG&A/sale ที่เพิ่มขึ้นจากการปรับเปลี่ยนนโยบายทางบัญชี ขณะที่ยังคงคาดการณ์ว่ารายได้จะเติบโต 7% YoY และ Gross margin อยู่ที่ระดับ 21.5% ในปี 2567 เท่ากับปี 2566
- สำหรับคำแนะนำ ราคาหุ้น TPAC ปรับตัวสูงขึ้น 33% จากจุดต่ำสุดในช่วงเดือนกันยายน 66 และปรับตัวสูงขึ้น 7.2% YTD ซึ่ง Outperform SET ค่อนข้างมาก เราจึงแนะนำนักลงทุนระยะสั้นขายทำกำไรบางส่วน รอการย่อตัวก่อนเข้าไปสะสมเพิ่มเติมอีกครั้ง โดยหลังปรับประมาณการกำไรลง TPAC ซื้อขายที่ระดับ PE 25.67F เพียง 12.8X ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (อาทิ PJW และ EPG ที่มี 2023 PE ประมาณ 15X และ 16X ตามลำดับ) โดยเราให้ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 21.4 บาทต่อหุ้น ซึ่งฐาน PER ที่ 14 เท่า หรือ -0.5 SD ของ PE mean ในรอบ 5 ปี
- ความเสี่ยง** หากภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอยรุนแรงมากขึ้นอาจจะกระทบต่อคำสั่งซื้อผลิตภัณฑ์ แต่เชื่อว่าผลกระทบจะจำกัด เนื่องจากบริษัทมุ่งเน้นผลิตสินค้าเกี่ยวกับอาหาร ยา และเวชภัณฑ์ที่เป็นสิ่งของจำเป็นต่อการดำรงชีวิต และ Free float ที่ต่ำ ~21% จึงมีสภาพคล่องในการซื้อขายที่น้อย ความเสี่ยงด้าน ESG คือ ผลิตภัณฑ์ ที่ยังขึ้น ไม้คุณภาพ (S) เนื่องจากเป็นผลิตภัณฑ์ที่สัมผัสกับอาหารโดยตรง จึงต้องมีการควบคุมการผลิต และการขนส่งอย่างมาก

การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ

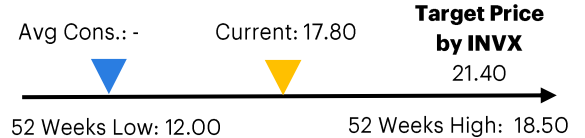


Source: SETSMART, InnovestX Research

มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 3



เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



Source: SETSMART, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

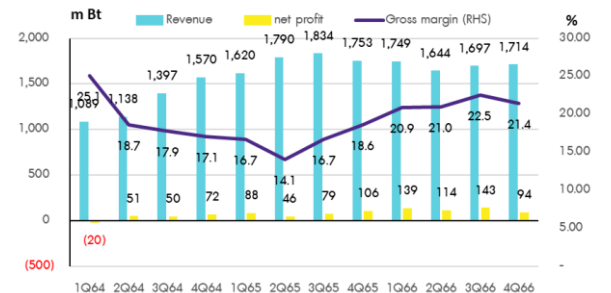
SET ESG Ratings	Not Included
ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า TPAC ไม่มีคะแนน ESG อย่างไรก็ดีบริษัทมีความคืบหน้าที่น่าชื่นชมในการรวมหลักการ ESG เข้ากับแนวทางการดำเนินงานธุรกิจของบริษัท

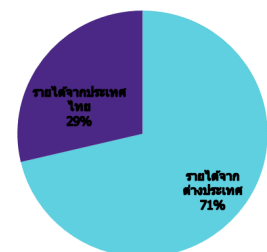
Source Bloomberg Finance L.P.

Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

จำนวนสาขาและอัตรากำไรขั้นต้นรายไตรมาส



Source: Company, InnovestX Research

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

0-2949-1021 | chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

TPAC มีนโยบายรับผิดชอบต่อสังคมและยึดมั่นในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม ตลอดจนขนบธรรมเนียมประเพณีท้องถิ่นที่องค์กรตั้งอยู่ โดยมีการดำเนินกิจกรรมเพื่อร่วมสร้างสรรค์สังคม ชุมชน และสิ่งแวดล้อมอย่างสม่ำเสมอ และหลายโครงการที่ร่วมกับหน่วยงานภาครัฐ ออกโครงการรับผิดชอบต่อสังคม และชุมชน โดยให้ความสำคัญกับการลดผลกระทบสิ่งแวดล้อม และหลีกเลี่ยงการดำเนินงานที่อาจสร้างผลกระทบต่อคุณภาพชีวิตของชุมชน รอบสถานประกอบการ

เรามองว่าปัจจัยทางด้านสังคมจะเป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของ TPAC ในอนาคตได้ เนื่องจากส่วนใหญ่ทางบริษัทจะผลิตสินค้าที่เป็นบรรจุภัณฑ์ที่สัมผัสอาหารโดยตรง ความสะอาด และการรักษาผลิตภัณฑ์ให้เป็นมาตรฐาน Food grade นั้น ค่อนข้างสำคัญ ซึ่งบริษัทมีการควบคุมได้ค่อนข้างดี และมีการตรวจสอบจากลูกค้าที่เป็น International brand ค่อนข้างเข้มงวดอยู่แล้ว

ESG Disclosure Score

Bloomberg ESG Score	n.a.
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TPAC	3	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- TPAC มีนโยบายรับผิดชอบต่อสังคมและยึดมั่นในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม ตลอดจนขนบธรรมเนียมประเพณีท้องถิ่นที่องค์กรตั้งอยู่ โดยมีการดำเนินกิจกรรมเพื่อร่วมสร้างสรรค์สังคม ชุมชน และสิ่งแวดล้อมอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้ชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่มีคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้น ทั้งที่ดำเนินการเอง และร่วมมือกับรัฐ และชุมชน บริษัทมีการป้องกันอุบัติเหตุ และควบคุมการปล่อยของเสียให้อยู่ระดับต่ำกว่าค่ามาตรฐานที่ยอมรับได้ การตอบสนองอย่างรวดเร็ว และอย่างมีประสิทธิภาพต่อเหตุการณ์ที่มีผลกระทบ ต่อสิ่งแวดล้อม และชุมชนอันเนื่องมาจากการดำเนินงานของบริษัท โดยให้ความร่วมมืออย่างเต็มที่กับเจ้าหน้าที่รัฐ และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง
- เรามองเห็นว่าปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมมีความสำคัญต่อผลการดำเนินงานของ TPAC ในระดับปานกลาง จากการแปรรูปเม็ดพลาสติกจะต้องมีการใช้น้ำ และพลังงานไฟฟ้า รวมถึงฝุ่นละอองต่างๆ ที่จะต้องมีการควบคุม การบำบัดน้ำเสีย ให้อยู่ในพื้นที่ที่ปลอดภัย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัท TPAC มีนโยบายในการประกอบธุรกิจที่สุจริต และเป็นธรรมภายใต้กฎหมาย โดยยึดถือการปฏิบัติ ดังนี้ การแข่งขันที่เป็นธรรมทั้งต่อหน้าและลับหลังในการประมูลราคา หรือรวมหัวกำหนดราคาการประมูล การเคารพสิทธิในทรัพย์สินของผู้อื่น ไม่ละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา ส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสังคมในห่วงโซ่อุปทาน โดยการยอมรับและปฏิบัติตามนโยบายการประกอบธุรกิจที่สุจริต และเป็นธรรมของคู่ค้า เช่น การป้องกันยาเสพติด การปฏิบัติตามกฎหมายต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน การใช้แรงงานเด็ก สตรี และแรงงานไม่ถูกกฎหมาย
- เรามองว่าประเด็นบรรษัทภิบาลยังไม่ได้เป็นประเด็นที่มีนัยสำคัญของบริษัท แต่ควรตรวจสอบอย่างต่อเนื่อง และควรเปิดเผยผลตอบแทนผู้บริหารเพื่อให้ยกระดับเป็นระดับสากล

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- TPAC มีหลายโครงการที่ร่วมกับหน่วยงานภาครัฐ ออกโครงการรับผิดชอบต่อสังคม และชุมชน โดยให้ความสำคัญกับการลดผลกระทบสิ่งแวดล้อม และหลีกเลี่ยงการดำเนินงานที่อาจสร้างผลกระทบต่อคุณภาพชีวิตของชุมชน รอบสถานประกอบการ ปี 2565 ไม่พบข้อร้องเรียนจากชุมชนในประเด็นด้านสังคมหรือสิ่งแวดล้อม นอกจากนี้บริษัทยังมีความห่วงใยต่อชีวิตและสุขภาพของพนักงาน จึงมีความดำเนินงานด้านความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงานควบคู่ไปกับหน้าที่ประจำของพนักงาน
- เรามองว่าปัจจัยทางด้านสังคมจะเป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของ TPAC ในอนาคตได้ เนื่องจากส่วนใหญ่ทางบริษัทจะผลิตสินค้าที่เป็นบรรจุภัณฑ์ที่สัมผัสอาหารโดยตรง ความสะอาด และการรักษาผลิตภัณฑ์ให้เป็นมาตรฐาน Food grade นั้น ค่อนข้างสำคัญ ซึ่งบริษัทมีการควบคุมได้ค่อนข้างดี และมีการตรวจสอบจากลูกค้าที่เป็น International brand ค่อนข้างเข้มงวดอยู่แล้ว

ESG Disclosure Score

	2022
ESG Disclosure Score	n.a.
Environment	n.a.
Social	n.a.
Governance	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงาน ที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับ การเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial Statement

4Q66 Earnings Results

FY December 31 (Btmn)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%YoY	%QoQ
Total revenue	1,753	1,749	1,644	1,697	1,714	-2.2	1.0
Cost of goods sold	-1426	-1383	-1299	-1315	-1346	-5.6	2.4
Gross profit	327	365	346	382	368	12.6	-3.8
SG&A	-160	-168	-176	-177	-212	32.5	19.3
Other income/expense	16	28	16	27	19	17.2	-31.4
Interest expense	-42	-40	-41	-43	-48	14.0	10.7
Pre-tax profit	141	185	145	189	127	-9.9	-32.8
Corporate tax	-28	-32	-23	-34	-19	-32.2	-44.1
Equity a/c profits							
Core profit	103	139	111	139	96	-6.9	-31.4
Extra-ordinary items	4	(0)	4	4	(2)	-153.9	-150.9
Net Profit	106	139	114	143	94	-12.0	-34.6
EBITDA	307	342	308	361	303	-1.1	-16.0
Core EPS (Bt)	0.31	0.43	0.34	0.43	0.29	-6.9	-31.4
Financial Ratio (%)							
Gross margin	18.6	20.9	21.0	22.5	21.4		
SG&A/Revenue	9.1	9.6	10.7	10.4	12.3		
EBITDA margin	17.5	19.6	18.7	21.3	17.7		

Source: Company data, InnovestX Research

Financial Statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Total revenue	(Btmn)	6,997	6,804	7,280	7,644	8,027
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,841)	(5,344)	(5,715)	(6,001)	(6,301)
Gross profit	(Btmn)	1,156	1,461	1,565	1,644	1,726
SG&A	(Btmn)	(669)	(732)	(801)	(841)	(883)
Other income/expense	(Btmn)	77	89	90	90	90
Interest expense	(Btmn)	(161)	(172)	(187)	(179)	(172)
Pre-tax profit	(Btmn)	404	645	668	713	760
Corporate tax	(Btmn)	(75)	(109)	(117)	(125)	(134)
Equity a/c profits	(Btmn)					
Minority interests	(Btmn)	31	52	51	54	58
Core profit	(Btmn)	360	588	601	642	684
Extra-ordinary items	(Btmn)	22	5	-	-	-
Net Profit	(Btmn)	319	490	500	534	569
EBITDA	(Btmn)	1,047	1,312	1,374	1,438	1,506
Core EPS	(Bt)	0.91	1.48	1.53	1.63	1.74
Net EPS	(Bt)	0.98	1.50	1.53	1.63	1.74
DPS	(Bt)	0.18	0.54	0.61	0.65	0.70

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Total current assets	(Btmn)	2,362	2,338	2,669	2,515	2,513
Total fixed assets	(Btmn)	5,043	5,147	5,229	5,422	5,629
Total assets	(Btmn)	7,404	7,484	7,898	7,937	8,142
Total loans	(Btmn)	3,264	3,090	2,648	1,711	905
Total current liabilities	(Btmn)	2,062	2,206	1,805	1,337	870
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,765	2,515	2,925	3,060	3,334
Total liabilities	(Btmn)	4,828	4,722	4,730	4,396	4,203
Paid-up capital	(Btmn)	327	327	327	327	327
Total equity	(Btmn)	2,577	2,762	3,168	3,541	3,939

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Core Profit	(Btmn)	426	651	500	534	569
Depreciation and amortization	(Btmn)	482	495	520	546	573
Operating cash flow	(Btmn)	1,980	1,099	655	1,081	1,124
Investing cash flow	(Btmn)	(876)	(632)	(181)	(194)	(207)
Financing cash flow	(Btmn)	(39)	(532)	(261)	(1,150)	(1,033)
Net cash flow	(Btmn)	(29)	(65)	214	(263)	(116)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Gross margin	(%)	16.5	21.5	21.5	21.5	21.5
Operating margin	(%)	5.8	9.5	9.2	9.3	9.5
EBITDA margin	(%)	15.0	19.3	18.9	18.8	18.8
EBIT margin	(%)	8.1	12.0	11.7	11.7	11.6
Net profit margin	(%)	4.6	7.2	6.9	7.0	7.1
ROE	(%)	12.6	18.4	16.9	15.0	15.2
ROA	(%)	4.4	6.6	6.5	6.7	7.1
Net D/E	(x)	1.4	1.2	0.8	0.5	0.3
Interest coverage	(x)	3.5	4.8	4.6	5.0	5.4
Debt service coverage	(x)	0.1	0.2	0.2	0.4	0.8
Core PER	(x)	19.6	12.0	11.6	10.9	10.2
PBV	(x)	2.5	4.3	4.1	3.7	3.3
Payout Ratio	(%)	20.0	36.4	40.0	40.0	40.0

Main Assumption

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Sales Growth	(%YoY)	34.7	-2.8	7.0	5.0	5.0
SG&A/Sales	(%)	9.6	10.8	11.0	11.0	11.0

Source: Company data, InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาขา ulyn หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีย ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใดๆ 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 ครีส์ตเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวน ให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ วม แม้แต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้ แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFECO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPK, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVIL, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, NIAS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFECO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVIL, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.