

EASTERN POLYMER GROUP EPG

Construction Materials

โดดเด่นและถูกมาก

เราคาดว่า EPG จะได้รับประโยชน์จากการลงทุนด้านเทคโนโลยีที่สดใสในอนาคต โดยเฉพาะ AI และ Data Center แม้ว่าแนวโน้มของ ARK และ EPP ยังไม่ชัดเจน แต่เรามองว่ากำไรของสองบริษัทนี้จะเริ่มฟื้นตัวใน 1HFY26 ดังนั้นการปรับมูลค่าลงของราคาหุ้น 50% ตั้งแต่ช่วงต้นปีจึงถือว่ามากเกินไป ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่เพียง 8 เท่า P/E (-2SD) แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 5.70 บาท โดยยกให้เป็นหุ้นเด่นที่สุดในกลุ่ม

Aeroflex (AFC) มีอนาคตสดใสจากเทรนด์ AI และ Data Center

กำไรอนาคตของ AFC จะได้รับแรงหนุนจากเทรนด์ AI และ Data Center ที่ต้องการโซลูชันการจัดการความร้อนเพื่อประสิทธิภาพและการประหยัดพลังงานสูงสุด ซึ่งจะเพิ่มความต้องการผลิตภัณฑ์ของ AFC เช่นฉนวนและโฟมยาง ซึ่งเป็นองค์ประกอบสำคัญใน Data Center โดย Precedence Research คาดว่าอุตสาหกรรม Data Center ทั่วโลกจะเติบโต 12% ต่อปีในช่วง 10 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ตลาดด้านการลงทุนเทคโนโลยี โดยเฉพาะเซมิคอนดักเตอร์และผลิตภัณฑ์อิเล็กทรอนิกส์ยังคงสดใสซึ่งจะเป็นอีกหนึ่งปัจจัยบวกให้กับ AFC

คาดการณ์กำไรหลักทรงตัวในปีงบประมาณ FY2025

เราคาดว่ากำไรหลักอยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อน โดยเรามองว่ารายได้จะเพิ่มขึ้น 13.8 พันล้านบาท (+5) โดย AFC เติบโต 9% และ Aeroklas เติบโต 5% อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 32.9% จากการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นของ AFC และความคาดหวังด้านการจัดการต้นทุนที่ดีขึ้นของ ARK ในออสเตรเลีย ขณะที่ Eastern Polypack (EPP) คาดว่าอ่อนตัวลง เนื่องจากการแข่งขันและการบริโภคภาคเอกชนที่อ่อนตัว นอกจากนี้เราคาดว่าจะมีการตั้งสำรอง ECL อีก 240 ล้านบาทในปีนี้ จากธุรกิจที่แอฟริกา

แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 5.70 บาท

ราคาหุ้นของ EPG ลดลง 50% ตั้งแต่ต้นปี ในขณะที่เราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรทรงตัว โดยปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่เพียง 8 เท่า P/E (-2SD) เนื่องจากมีความกังวลเกี่ยวกับสำรอง ECL รวมถึงผลการดำเนินงานที่ยังไม่โดดเด่นของ ARK และ EPP แต่เรามองว่า AFC จะเป็นแรงขับเคลื่อน EPG ในอนาคต เราแนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 5.70 บาท อิง P/E 11 เท่า (-1.5SD) และให้ผลตอบแทนจากเงินปันผล 6% ต่อปี

Financial Summary

Year to 31 Mar	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btm)	12,125	13,227	13,847	14,548	15,174
Revenue growth	(%)	3.02	9.09	4.69	5.06	4.31
EBITDA	(Btm)	2,036	2,114	2,186	2,336	2,482
EBITDA growth	(%)	(9.0)	3.8	3.4	6.9	6.2
Profit, core	(Btm)	1,232	1,446	1,444	1,580	1,715
Profit growth, core	(%)	(19.1)	17.4	(0.1)	9.5	8.5
Profit, reported	(Btm)	1,076	1,187	1,204	1,580	1,715
Profit growth, reported	(%)	(32.6)	10.3	1.4	31.3	8.5
EPS, core	(Bt)	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
EPS growth, core	(%)	(19.1)	17.4	(0.1)	9.5	8.5
DPS	(Bt)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4
P/E, core	(x)	18.4	13.4	8.4	7.7	7.1
P/BV, core	(x)	1.9	1.6	0.9	0.9	0.8
ROE	(%)	9.1	9.7	9.4	11.8	12.1
Dividend yield	(%)	3.1	3.2	6.0	7.8	8.5
FCF yield	(%)	(1.3)	7.2	10.2	12.8	14.7

Resume Coverage

5 September 2024

BUY

Target price Bt5.70 (+31.9%) Price Bt4.32

Total return upside 37.9% Div. yield 6.0%



Naruedom MUJJALINKOOL

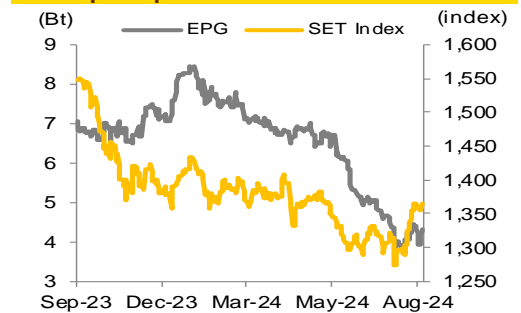
Fundamental investment analyst on securities

+662 638 5797, +662 081 2797

Naruedom.Mujjalinkool@krungsrisecurities.com

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	8.5/ 3.6
Market cap	(Btm/ USDm)	12,096/ 353
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	15.9/ 0.4
Free float	(%)	26.9
Issued shares	(m shares)	2,800
Major shareholders:		%
1) Vitoonpakorn Holding		60.0
2) Krungsri Asset Manag		0.2
3) Vitoorapakorn Teeraw		2.9

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	(6.7)	6.0	(12.3)	(16.9)
Total return vs SET	(%)	(3.8)	1.3	(15.0)	(5.4)

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	4	3	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	5.70	5.86	(2.7)
2025F net profit	(Btm)	1,204	1,454	(17.2)
2026F net profit	(Btm)	1,580	1,598	(1.1)

Earnings revision

Bloomberg	Unit	2025F	2026F
1M	(%)	17.2	0.0
3M	(%)	(7.7)	(5.1)
ytd	(%)	(5.0)	(3.3)

Krungsri

From last report (%)

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

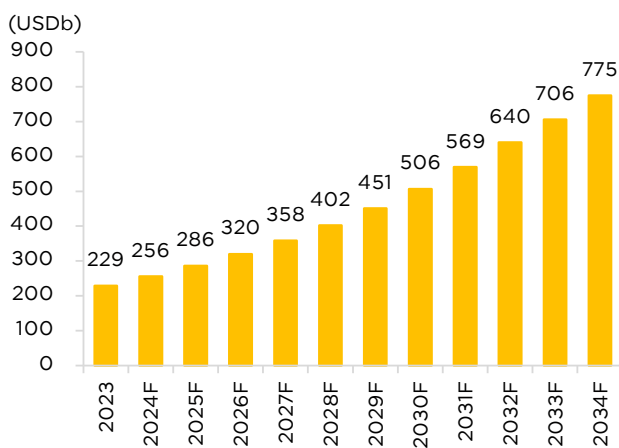
Aeroflex (AFC) - promising future in the AI-driven data center industry

AFC, which generates 29% of group revenue, is the third largest producer of thermal insulation products in the world. Their products, including elastomeric foam insulation, are mostly used in building construction, automotive, electronics, industrial services, data center, and retail industries.

Data center will be key earnings driver for AFC

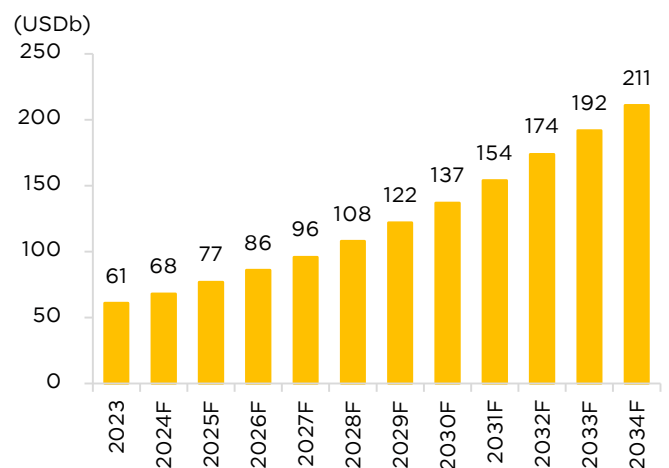
Data centers, the backbone of the digital age, have experienced unprecedented growth in recent years driven by the proliferation of data-intensive applications, cloud computing, and AI. Precedence Research estimates the global data center market was worth USD256b in 2024 and projects it would reach USD775.7b by 2034, expanding at 11.7% p.a. CAGR between 2024 and 2034. This strong growth trend would benefit AFC.

Fig 1. Global data center market size



Source: Market.us, Krungsri Securities

Fig 2. US data center market size



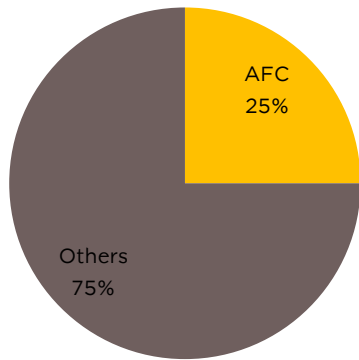
Source: Precedence Research, Krungsri Securities

1. Strong growth in the US

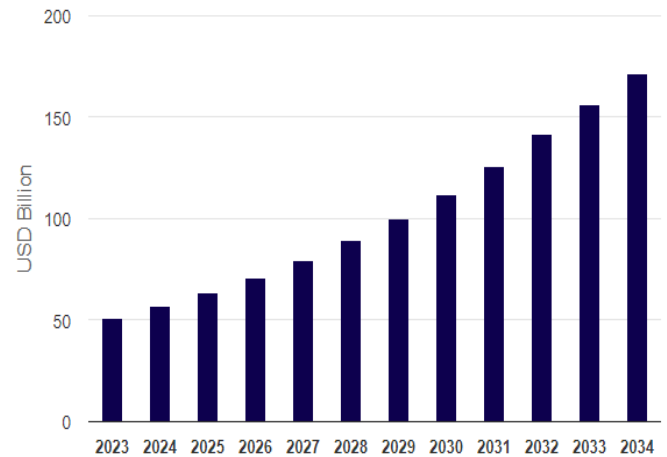
US has the most data centers in the world, in over 5,000 locations. *Grandview Research* estimates the US data center market was valued at USD61.09b in 2023 and projects it would reach USD211.06b by 2034, growing at 11.9% p.a. CAGR between 2024 and 2034. The global market is projected to grow by 11.7% p.a. over the same period driven by the increasing adoption of cloud technology, Artificial Intelligence (AI) and Machine Learning (ML) across the country. This would create demand for large-scale data centers to store and access data across networks.

Currently, AFC has about 25% share of the thermal insulation market in the US. We project that would grow by over 10% p.a. in the next 10 years, which would be a key earnings driver for the company.

Fig 3. AFC – market share on thermal insulation in US **Fig 4. Asia Pacific – size of data center market**



Source: Company data, Krungsri Securities



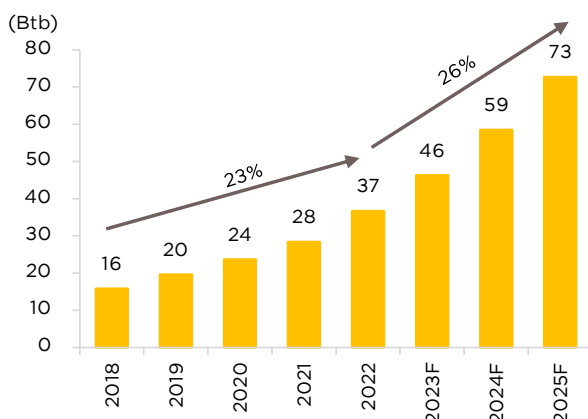
Source: Precedence Research, Krungsri Securities

2. Asia and Thailand will also register robust growth

Asia Pacific is projected to register the fastest expansion. The region houses a robust data center market marked by substantial investments in data center infrastructure. Thailand is projected to register relatively stronger growth than the global market, at 11.7% p.a. *Infraset* (INSET TB, BUY, TP Bt3.00), a construction service contractor for data centers, expects the data center market in Thailand to expand rapidly over the next 4-5 years. The country would have 20-25 hyperscale data centers with the size of 30-40MW. This is a sharp increase from 7 data centers currently which require 5-10 MW of power each. This would translate into 34% CAGR over 5-year in terms of location and 4x larger power consumption. IDC also projects the market value of data centers and cloud computing services in Thailand would accelerate from 2023 to 2025.

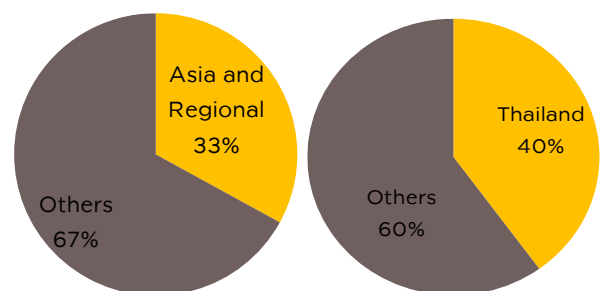
AFC has the lion’s share of the thermal insulation market in Thailand at 67%, which suggests the projected growth in data centers would be a key earnings driver for the company as well.

Fig 5. Thailand - Value of data center industry



Source: IDC, Krungsri Securities

Fig 6. AFC - market share in Asia & Region and Thailand



Source: Company Data, Krungsri Securities

3. Potential to lift margins

The most cost-efficient hyperscale data centers require 10-100 MW of power each. This creates strong demand for AFC's products, which means developers of data centers are the biggest customers for AFC, with an order for each projects valued at about Bt100m. This compares to Bt10-20m order per project for the construction of a condominium or mix-used project. Data centers also consume a huge amount of power to keep them running 24/7, which creates demand for high quality thermal insulation to prevent overheating.

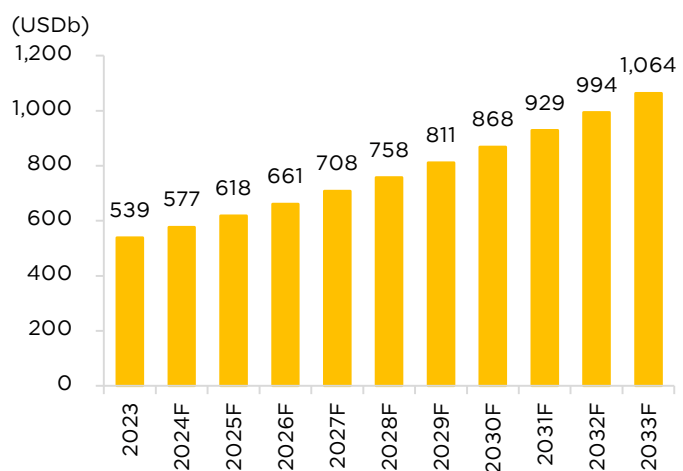
This would benefit AFC as they can secure larger orders, which would improve production efficiency. They can also offer top quality products which would command the highest margins.

Global investment in EMS remains strong

The industrial sector, especially electronics manufacturing service (EMS), is another big customer for AFC. They require large amounts of thermal insulation products for their factories. Hence, the growing EMS industry would be another key earnings driver for AFC.

Precedence Research estimates the global EMS market was valued at USD539b in 2023 and projects it would reach USD1,064b by 2033, growing at 7.03% p.a. CAGR between 2024 and 2033. This would be driven by the increasing outsourcing of manufacturing activities to cater to rising demand for customized electronic products, as well as to optimize costs and profits.

Fig 7. Global EMS market size



Source: Precedence Research, Krungsri Securities

Aeroklas (ARK) – more challenging to grow revenues

ARK currently generates about 51% of group revenue. They manufacture automotive parts and accessories and have a decent revenue growth track record. However, future earnings could be affected by the following developments.

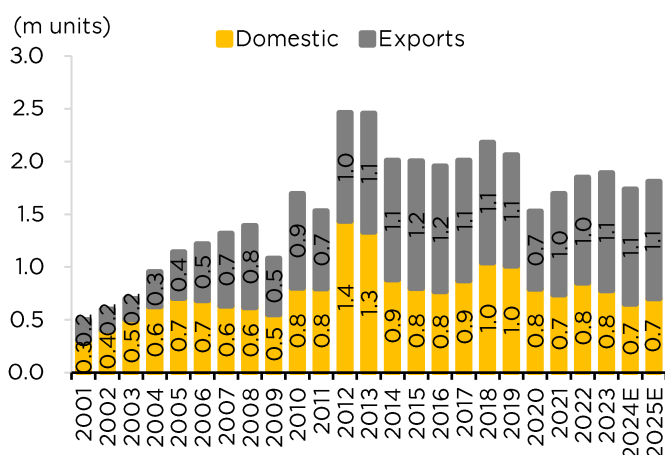
1. Car output in Thailand is projected to hit a 13-year low

This year, Thailand’s automotive industry is expected to record the weakest performance in 13 years (excluding pandemic year). We project car production would drop by 10% yoy to 1.65m units this year, and possibly to below 1.6m units. Production of pick-up trucks, a key customer segment for ARK, would also see the largest drop in years. The weak demand for vehicles is attributed to the following:

- 1) NPL ratio for auto hire purchase loans is at an 8-year high, prompting leading financial institutions to be stricter in approving loans;
- 2) Strong price competition in the EV market and changing consumer preference towards EV. In Thailand, 90% of EVs sold are imported from China; and
- 3) Weak consumer confidence. The CCI has been dropping for most of the past year to an 11-month low of 57.7 in July, edging down from 58.9 in June.

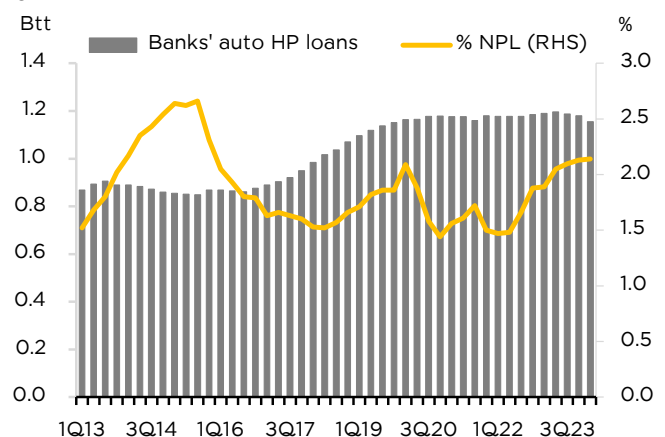
This would hurt revenues from Thailand, which accounts for 24% of ARK’s revenue or 6% of EPG’s revenue. We project softer revenue from Thailand for ARK this year, but it would still be a notch better than for the industry and peers, because the company has secured a new order to supply products for Toyota pickup trucks worth Bt300m a year, and they would start mass production this year.

Fig 8. Thailand - Car sales and exports



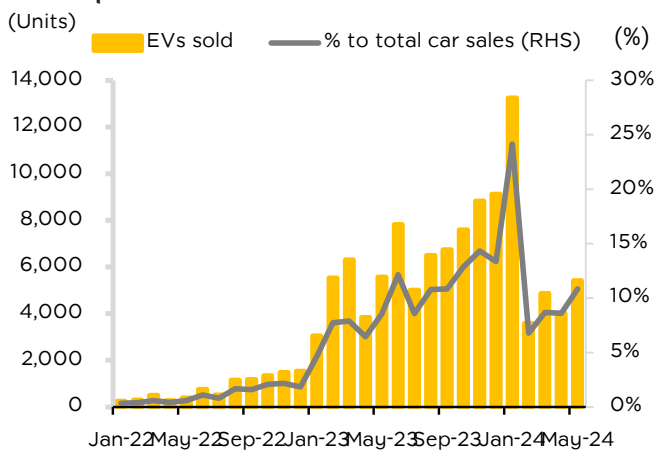
Source: Thai Automotive Industry Association, BoT, Krungsri Securities

Fig 9. Banking sector - Auto hire-purchase loans and NPL



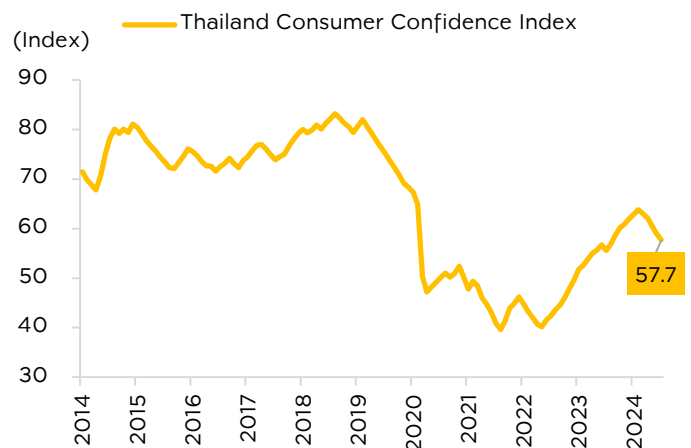
Source: Bank of Thailand, Krungsri Securities

Fig 10. Thailand - Monthly EV unit sales and share of total car sales



Source: Thai Automotive Industry Association, Marklines, Krungsri Securities

Fig 11. Thailand CCI



Source: University of the Thai Chamber of Commerce, Krungsri Securities

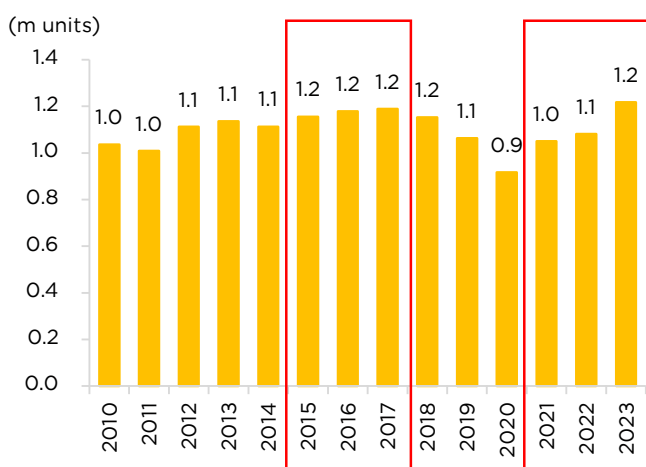
2. Australia will be a more challenging market

Australia is a strategic market for ARK, a subsidiary of EPG. It contributes almost 50% of ARK’s revenue or 25% of EPG’s revenue. That makes it the largest revenue contributor for EPG. However, we see several challenges ahead in this market.

1) Car sales might have peaked in Australia

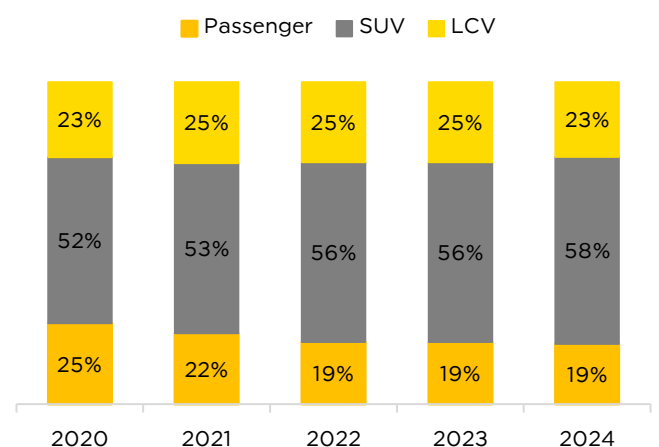
In 2023, car sales in Australia reached a new high of 1.22m units (+13% yoy). Sales had been rising from 2021 (post-pandemic) to 2023. We project it would rise to a new high again this year as YTD-July sales had grown by 8% yoy. However, car sales have never risen for three consecutive years since 2010, which suggests car sales might peak in Australia this year and could be flat or drop slightly in 2025.

Fig 12. Australia – Annual car sales



Source: Marklines, Krungsri Securities

Fig 13. Australia - Car sales by type



Source: Drive.com.au, Krungsri Securities

2) Changing consumer preference

By vehicle type, unit sales of light commercial vehicles (LCV or pick-up trucks) is the second highest in Australia behind sport utility vehicles (SUV), at about 25% of total unit sales. But YTD, share of LCV unit sales has edged down to 23% while that for SUV has risen from 56% last year to 58%. This could be a sign of changing consumer preference in Australia, from LCV to SUV given that there are EV models available for the latter while most LCVs still run on gasoline engines.

There are very few EV options for LCV globally. If the adoption rate of EV continues to accelerate in Australia, this could present a risk to ARK’s operation in Australia in the medium-term.

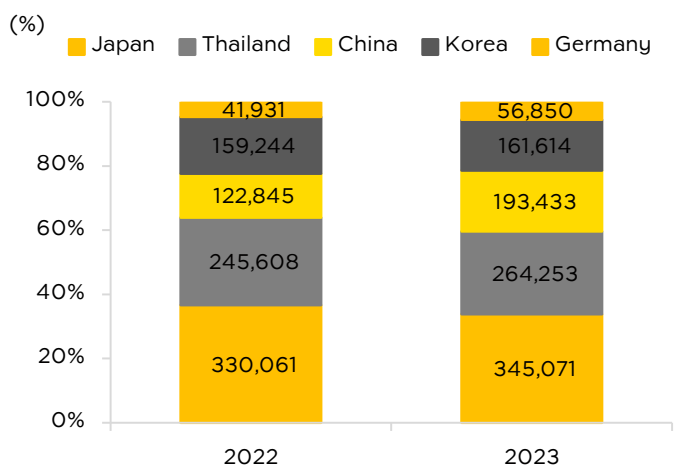
3) Thailand is losing market share to China

SUV is gaining more market share in Australia driven by sales of EV models. Most of the EVs sold in Australia are also imports from China. The number of cars Australia imported from China had jumped 57% to 193,433 units in 2023, while cars imported from Thailand grew by only 8%. China car makers are gaining market share in Australia.

Chinese automakers are bringing in a lot of new EV models to Australia. That has created a powerful tailwind for EV demand. EV accounted for 7.2% of Australian new car sales in 2023 against only 3.1% a year earlier.

The following developments could present a risk to EPG: (i) changing consumer preference towards SUV and away from LCV would hurt ARK’s operations in Australia, and (ii) fewer export of Thai pick-up trucks to Australia could hurt EPG’s domestic operations.

Fig 14. Australia car import data

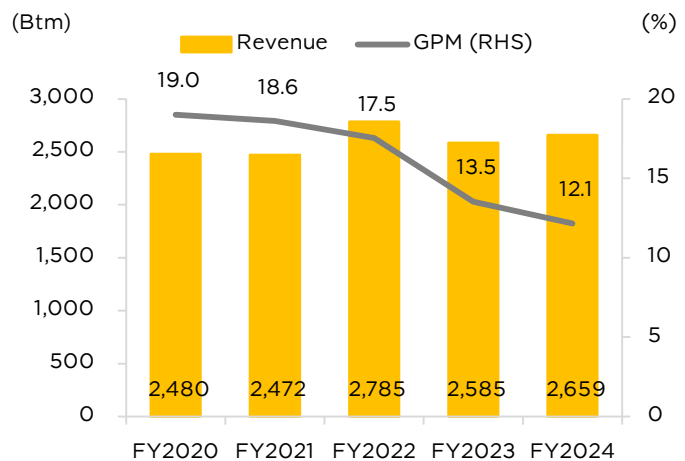


Source: Drive.com.au, Krungsri Securities

Eastern Polymer Packaging (EPP) – prospects remain questionable

EPP manufactures and sells disposable plastic packaging for food and beverage. This segment contributes 20% of the company’s revenue. However, EPP’s revenue has been registering very slow growth and GPM has dropped for four consecutive quarters.

Fig 15. EPP - Revenue and GPM



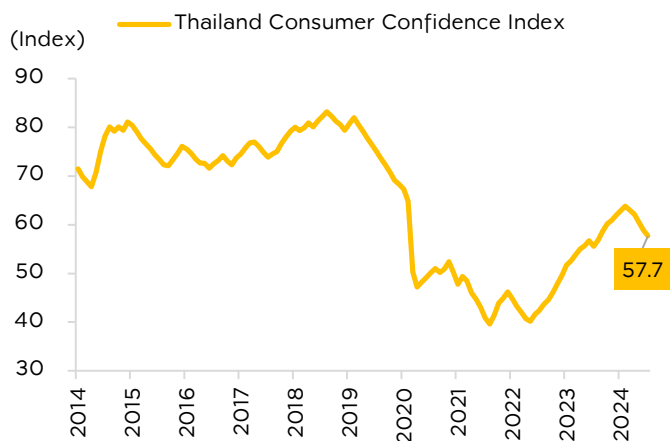
Source: Company Data, Krungsri Securities

Our major concerns for EPP are:

- 1. Very competitive market.** The plastic packaging industry is very competitive because most of the products are generic and buyers are extremely price-sensitive. The company acknowledged there are new players in this market, especially from China, which can offer lower prices because their large production volumes give them better economies of scale.
- 2. Weak consumer purchasing power.** Consumption in Thailand remains weak. The CCI data for Thailand has been dropping this year, suggesting weak confidence in the health of Thailand’s economy. The rising CPI also reflects weaker consumer purchasing power.

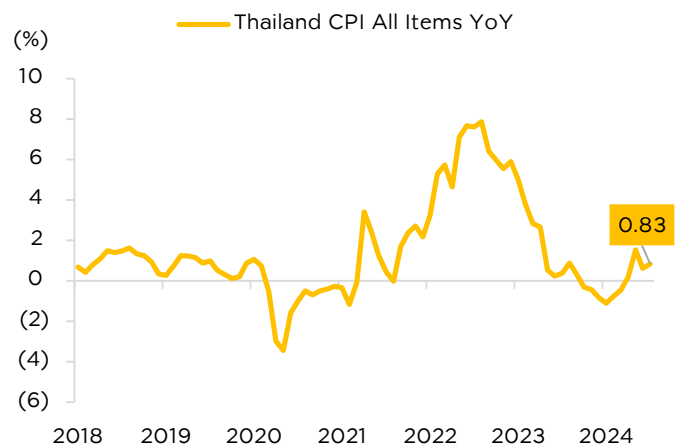
These suggests a rough road ahead for EPP. We estimate revenue could be flat or register low single-digit growth going forward. And, GPM would continue to edge down as they might have to offer low-margin products to maintain sales volume.

Fig 16. Thailand CCI



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Fig 17. Thailand CPI

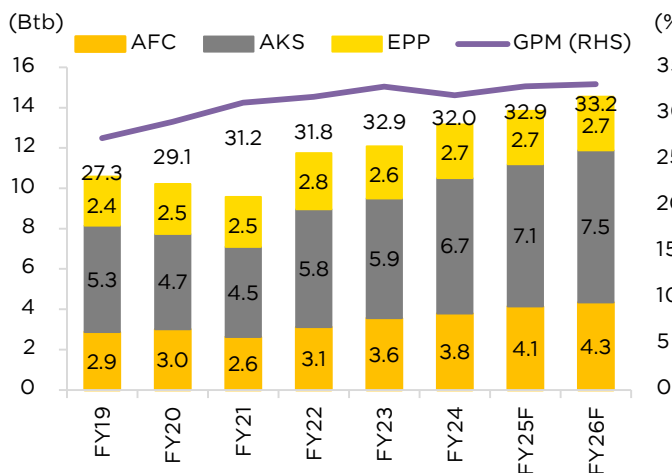


Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Financial performance

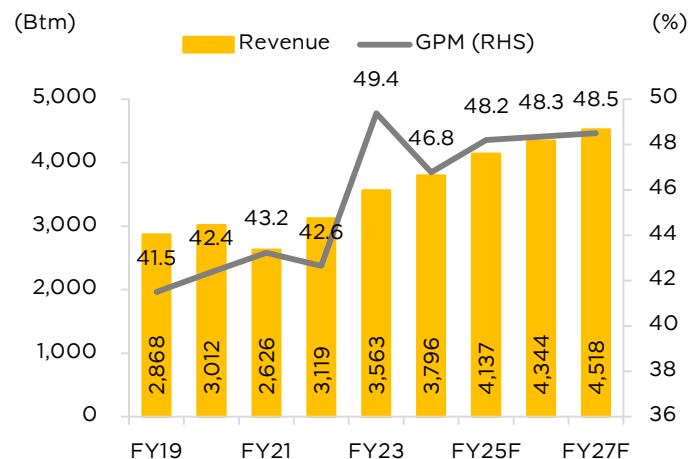
We are cautious of two of EPG’s business units - ARK and EPP. This leaves AFC as the major revenue growth driver for EPG in FY25 (Apr 2024 – Mar 2025). We project group revenue would grow by 5% yoy to a new high of Bt13.8b, slower than guidance for 8-10% growth this year.

Fig 18. EPG - Revenue and GPM forecasts



Source: Company Data, Krungsri Securities

Fig 19. AFC - revenue and GPM forecast

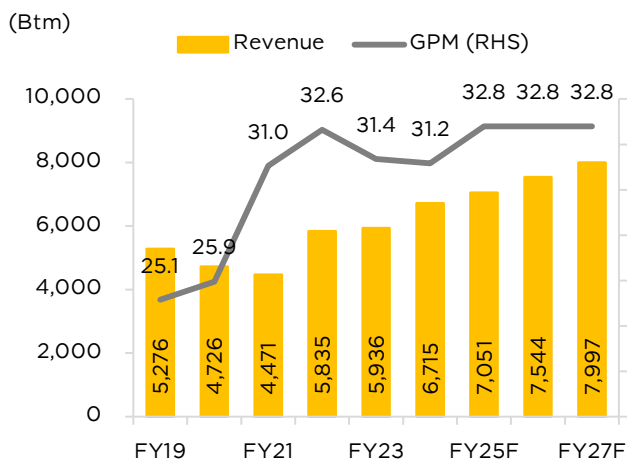


Source: Company Data, Krungsri Securities

- AFC - revenue to grow by 9% to Bt4.1b in FY25F.** This would be driven by demand for data centers and investments in high-tech and electronic services plants. We expect GPM to improve to 48.2% from 46.8% in FY24, driven by better production efficiency and orders for higher-margin products. Our projection is slightly more optimistic than guidance for 6-8% revenue growth and 43-45% GPM.

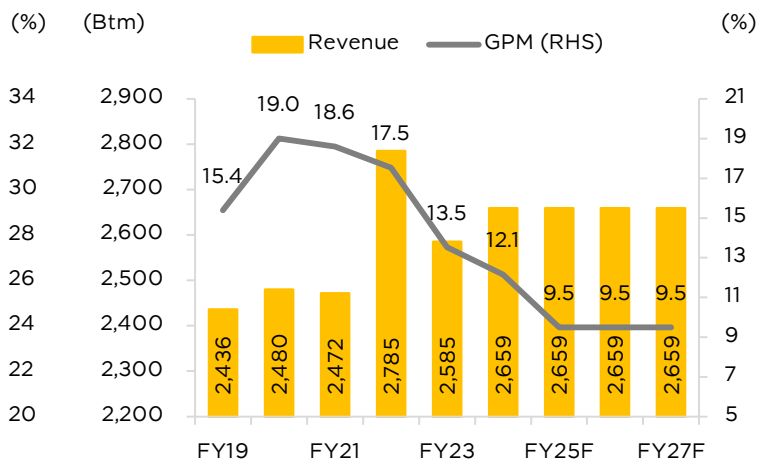
2. **ARK - revenue to inch-up 5% yoy to Bt7.1b.** This would be driven by the expansion of TJM branch network after the company acquired five more branches since 3QFY24. The overall auto sector might not be able to support growth. Hence, it would be driven by internal expansion and new orders. We expect GPM to improve slightly to 32.8% from 31.2% in FY24. This is less optimistic than guidance for 10-12% revenue growth and 30-33% GPM.
3. **EPP - revenue to be flat at Bt2.7b.** This would be attributable to strong competition and a weak economic outlook. We trimmed FY25F GPM for EPP to 9.5% vs 12.1% last year, as rising competition would force EPP to cut prices, which would hurt GPM. GPM hit a new low of 8.3% in 1QFY25. Our assumptions are much lower than guidance of 3-5% revenue growth and 12-15% GPM.

Fig 20. ARK - Revenue and GPM forecasts



Source: Company Data, Krungsri Securities

Fig 21. EPP - Revenue and GPM forecasts



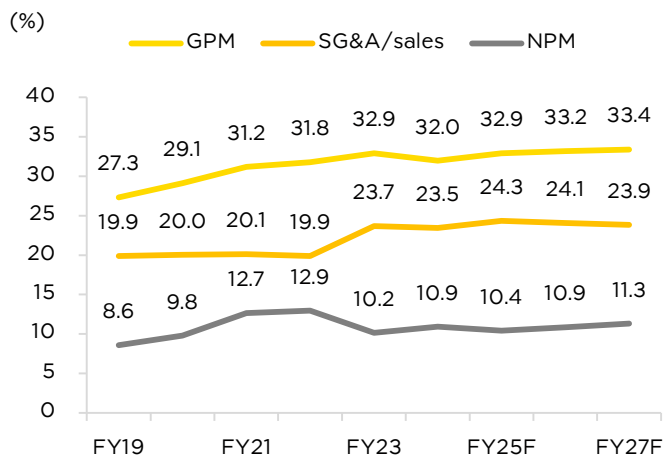
Source: Company Data, Krungsri Securities

Expect group core profit to be flat this year

Group gross profit might be better than the previous financial year but net profit might be offset by higher SG&A expenses following the acquisition of five TJM branches, and projected smaller equity income given the weak outlook for car production this year. Hence, we expect core profit to be flat in FY25, at Bt1,444m.

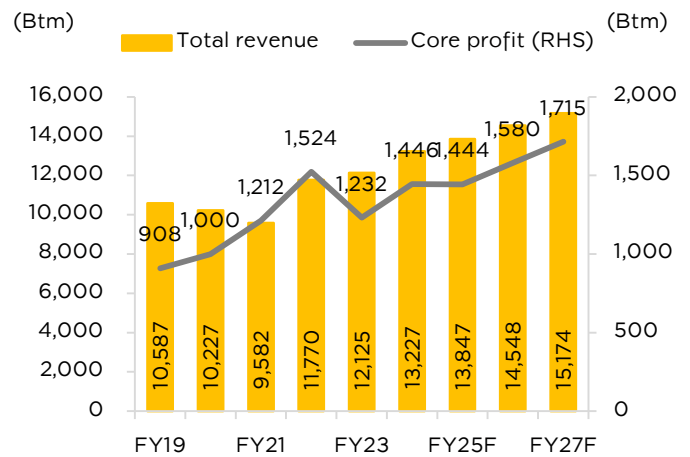
We still believe the company would continue to book the expected credit loss (ECL) for subsidiary Aeroklas Duys (ATD). ATD manufactures and distributes automotive parts and accessories in South Africa. They have booked about Bt240m ECL so far, including Bt111m in 1QFY25. We expect the company to book another Bt130m in the following quarters. This means reported net profit would be slightly better this year at Bt1,204m (+1% yoy), as the group had booked Bt311m extra losses (mostly ECL for ATD) in the previous financial year.

Fig 22. EPG - GPM, SG&A Costs/Sales ratio and NPM



Source: Company Data, Krungsri Securities

Fig 23. EPG - Revenue and core profit



Source: Company Data, Krungsri Securities

Valuation and recommendation

EPG was listed on the SET in 2024. It has never traded below 10x P/E, even during the pandemic year. But currently, the counter is trading at only 8x P/E (-2SD of mean multiple), the lowest in its trading history. This could be attributed to the following:

- 1. Automotive sector should trade at lower P/E multiple.** The market might consider EPG an automotive company given that over 50% of group revenue is derived from the automotive sector. Accordingly, the market expects EPG to trade at similarly low P/E valuation for the sector, at around 7-8x. And, given the weak outlook for Thailand’s automotive industry, most companies in the sector are trading at between -1SD and -2SD of their respective mean multiples. This means the sector should be trading at only 5-6x P/E multiple.

However, we choose to look at EPG from a different angle. The group derives only 12% of revenue from Thailand’s automotive sector while Australia contributes over 25% (or 50% of ARK’s revenue). Admittedly, we have some concerns about the operation in Australia because of TJM, but other businesses such as Flexiglass and Tough Dog have continued to deliver revenue growth. Therefore, EPG should trade at a premium to its peers in the sector which derive most of their revenues from the Thai market. Moreover, ARK commands better GPM than other automotive companies; it registered more than 30% GPM against about 18% for other automotive companies under our coverage. Group core earnings growth would also outperform the sector this year; we project flat core earnings for EPG this year compared to over 20% contraction for other auto companies in our coverage.

Fig 24. EPG - GPM, SG&A Costs/Sales ratio, and NPM

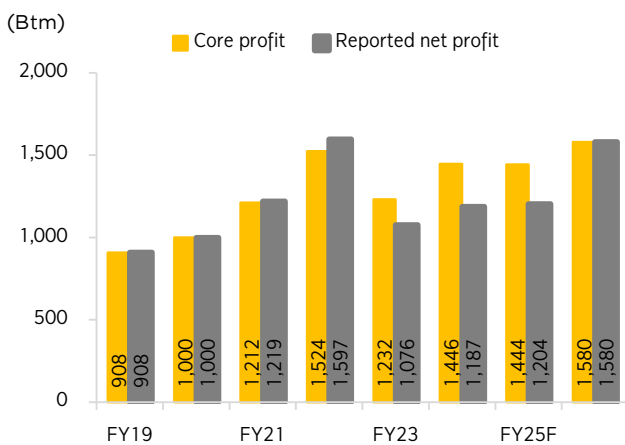
	– Core profit (Btm) –			growth (%)		GPM 2023	– Core profit (Btm) –				Core EPS growth (%)			TP (Bt)	P/E 2024
	2Q23	1Q24	2Q24	yoy	qoq		23	24F	25F	23	24F	25F			
EPG	284	283	340	19.9	20.0	32.0	1,146	1,444	1,580	17.4	(0.1)	9.5	5.70	8.1	
SAT	217	184	140	(35.6)	(24.0)	18.0	979	735	805	2.7	(24.4)	9.5	13.50	6.8	
AH	299	301	100	(66.6)	(66.8)	11.7	1,610	1,009	1,132	3.3	(42.8)	12.1	17.50	6.9	
STANLY	303	445	304	0.1	(31.7)	17.7	1,757	1,683	1,792	(1.1)	(2.4)	6.5	200	9.9	
Sector	1,103	1,212	883	(19.9)	(27.2)	19.8	5,492	4,871	5,309	5.6	(17.4)	9.4		7.9	

Source: Company Data, Krungsri Securities

2. **Concerns about ECL.** We expect ARK to book a huge credit loss for poor operations in South Africa. The company has booked about Bt400m ECL for this, comprising Bt290m in FY24 and Bt110m in 1QFY25. And, they expect to book about Bt130m in the future. These would amount to over Bt500m ECL, which would hurt group earnings substantially.

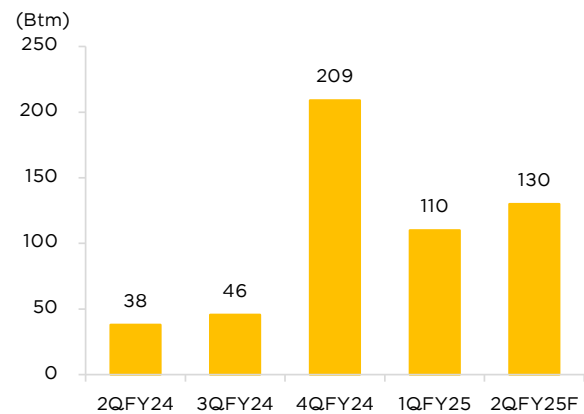
However, the transactions are non-cash items and we do not expect any more ECL from here on. This means the worse is over for this issue.

Fig 25. EPG - reported net profit vs core profit



Source: Company Data, Krungsri Securities

Fig 26. Extra loss (ECL)

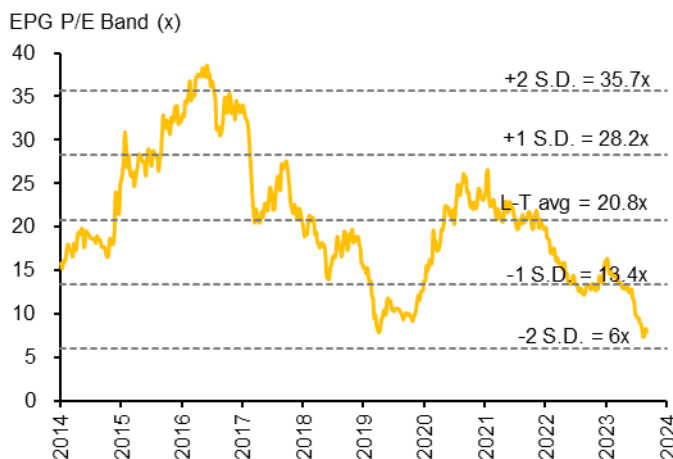


Source: Company Data, Krungsri Securities

Recommend to BUY, TP Bt5.70 (FY25F)

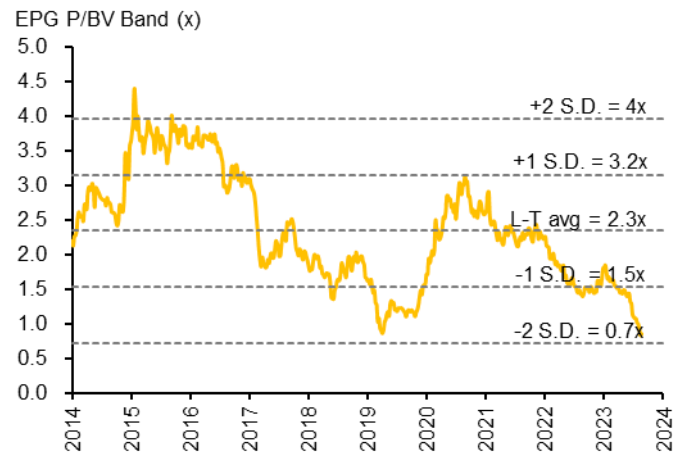
EPG does not deserve to trade at the same low P/E multiple as the auto sector. Our TP is based on 11x P/E, and includes slightly higher valuation than the automotive sector for ARK, and same valuation as the construction material sector for AFC and with the packaging sector for EPP. Our target valuation is conservative, at -1.5SD of its 10-years average of 21x. The market might price EPG at a higher valuation soon, when they have completed booking credit losses for the South African operation.

Fig 27. Perspective P/E band



Source: Bloomberg Data, Krungsri Securities

Fig 28. Perspective P/BV band



Source: Bloomberg Data, Krungsri Securities

Fig 29: Peers comparison

Company	Ticker	Rec	---Share price---		U/D	Market Cap (USD m)	EPS growth		--- PE ---		--- PBV ---		- ROE -	DivYld
			Current (LCY)	Target (LCY)			(%)	24F (x)	25F (x)	24F (x)	25F (x)	24F (x)	25F (x)	24F (%)
Eastern Polymer Group	EPG TB	BUY	4.32	5.70	32	353	(0.1)	9.5	8.4	7.7	0.9	0.9	9.4	6.0
Construction Materials														
Siam Cement	SCC TB	T-BUY	227.00	290.00	28	9,018	113.3	33.4	11.0	8.2	0.7	0.7	6.6	3.5
Siam City Cement	SCCC TB	NA	158.50	166.25	5	1,380	39.0	7.3	12.7	11.8	1.4	1.3	11.1	5.7
Dynasty Ceramic	DCC TB	NA	1.88	1.92	2	501	10.0	7.0	13.1	12.3	2.4	2.2	18.5	3.9
Cons. Mat. avearge						10,899	54.1	15.9	12.3	10.8	1.5	1.4	12.1	4.4
Automotive														
Aapico Hitech	AH TB	NEUTRAL	19.40	17.50	(10)	195	(42.8)	12.1	6.8	6.1	0.6	0.6	8.7	5.1
Somboon Advance	SAT TB	T-BUY	12.10	13.50	12	150	(24.4)	9.5	7.0	6.4	0.6	0.6	8.8	9.1
Thai Stanley Electric	STANLY TB	NEUTRAL	218.00	200.00	(8)	488	(2.4)	6.5	9.9	9.3	0.8	0.7	7.7	7.1
Automotive average						833.7	(23.2)	9.4	7.9	7.3	0.7	0.6	8.4	7.1
Packaging														
SCG Packaging	SCGP TB	T-BUY	24.70	33.00	34	3,136	12.9	8.5	16.2	14.9	1.3	1.2	8.1	2.8
Starflex	SFLEX TB	NA	3.34	5.33	60	76	21.7	8.9	11.9	11.0	2.5	2.3	22.2	3.4
Packaging average						3212	17.3	8.7	14.0	12.9	1.9	1.8	15.1	3.1
Total average						15,298	14.1	11.4	10.8	9.7	1.2	1.2	11.2	5.2

Sources: Bloomberg, Krungsri Securities

Financial statement**Profit and Loss Statement**

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btm)	10,227	9,582	11,770	12,125	13,227	13,847	14,548	15,174
Cost of goods sold	(Btm)	(7,251)	(6,594)	(8,028)	(8,134)	(8,999)	(9,288)	(9,720)	(10,108)
Gross profit	(Btm)	2,977	2,988	3,742	3,991	4,228	4,559	4,827	5,066
SG&A	(Btm)	(2,051)	(1,927)	(2,339)	(2,872)	(3,102)	(3,370)	(3,505)	(3,619)
Other income	(Btm)	42	165	129	(87)	(163)	(146)	98	102
Interest expense	(Btm)	(30)	(61)	(81)	(101)	(194)	(185)	(175)	(163)
Pre-tax profit	(Btm)	938	1,164	1,450	931	768	859	1,246	1,386
Corporate tax	(Btm)	(68)	(35)	(74)	(92)	(21)	(79)	(103)	(112)
Equity a/c profits	(Btm)	127	93	226	243	463	456	474	484
Minority interests	(Btm)	3	(2)	(5)	(6)	(24)	(32)	(37)	(42)
Core profit	(Btm)	1,000	1,212	1,524	1,232	1,446	1,444	1,580	1,715
Extra-ordinary items	(Btm)	0	6	73	(156)	(259)	(240)	0	0
Net profit	(Btm)	1,000	1,219	1,597	1,076	1,187	1,204	1,580	1,715
EBITDA	(Btm)	1,774	2,123	2,591	2,191	2,414	2,496	2,908	3,067
Core EPS	(Bt)	0.36	0.43	0.54	0.44	0.52	0.52	0.56	0.61
Net EPS	(Bt)	0.36	0.44	0.57	0.38	0.42	0.43	0.56	0.61
DPS	(Bt)	0.22	0.28	0.33	0.25	0.22	0.26	0.34	0.37

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btm)	5,166	5,820	6,274	7,252	7,778	8,194	8,798	9,521
Total long-term assets	(Btm)	8,867	9,584	9,994	11,291	12,023	11,878	11,718	11,660
Total assets	(Btm)	14,033	15,405	16,268	18,543	19,801	20,071	20,516	21,181
Total current liabilities	(Btm)	2,143	2,489	3,320	3,130	3,732	3,688	3,359	3,232
Total long-term liabilities	(Btm)	1,315	1,876	1,136	3,506	3,580	3,349	3,418	3,438
Total liabilities	(Btm)	3,458	4,364	4,456	6,636	7,312	7,037	6,776	6,670
Paid-up capital	(Btm)	6,074	6,074	6,074	6,074	6,074	6,074	6,074	6,074
Total equity	(Btm)	10,574	11,040	11,812	11,908	12,489	13,034	13,740	14,511
Minority interest	(Btm)	19	21	27	32	53	85	121	164
BVPS	(Bt)	3.77	3.94	4.21	4.24	4.44	4.62	4.86	5.12

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core profit	(Btm)	1,000	1,212	1,524	1,232	1,446	1,444	1,580	1,715
Depreciation and amortization	(Btm)	672	679	806	834	988	996	1,013	1,035
Operating cash flow	(Btm)	1,426	2,018	1,086	1,411	2,051	2,077	2,389	2,730
Investing cash flow	(Btm)	(819)	(881)	(640)	(1,715)	(666)	(842)	(846)	(951)
Financing cash flow	(Btm)	(87)	(814)	(949)	582	(1,067)	(863)	(1,111)	(1,187)
Net change in cash	(Btm)	529	267	(548)	362	246	372	432	592

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	29.10	31.18	31.79	32.92	31.97	32.93	33.18	33.39
EBITDA margin	(%)	17.34	22.16	22.02	18.07	18.25	18.03	19.99	20.22
EBIT margin	(%)	10.70	13.75	14.93	10.51	10.78	10.83	13.03	13.40
Net profit margin	(%)	9.77	12.72	13.57	8.87	8.97	8.70	10.86	11.30
ROE	(%)	9.57	11.28	13.98	9.07	9.73	9.43	11.81	12.14
ROA	(%)	7.29	8.28	10.08	6.18	6.19	6.04	7.79	8.23
Net D/E	(x)	0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Payout ratio	(%)	62	64	58	65	52	60	60	60

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Growth of Car Production in Thailand	(%)	(12.95)	(24.45)	18.03	12.45	(8.54)	(5.50)	5.50	3.00
Gross Margin	(%)	29.10	31.18	31.79	32.92	31.97	32.93	33.18	33.39
SG&A/sales	(%)	5.0	20.1	19.9	23.7	23.5	24.3	24.1	23.9

Financial statement**Profit and Loss Statement**

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btm)	3,261	3,015	2,998	2,998	3,316	3,387	3,526	3,590
Cost of goods sold	(Btm)	(2,234)	(1,973)	(2,013)	(2,049)	(2,227)	(2,258)	(2,465)	(2,394)
Gross profit	(Btm)	1,026	1,042	984	949	1,089	1,129	1,061	1,196
SG&A	(Btm)	(736)	(718)	(743)	(734)	(743)	(795)	(830)	(896)
Other income	(Btm)	28	8	30	34	20	30	(7)	31
Interest expense	(Btm)	(34)	(20)	(30)	(53)	(54)	(38)	(50)	(51)
Pre-tax profit	(Btm)	285	312	241	197	312	326	173	280
Corporate tax	(Btm)	(16)	(25)	(20)	9	(30)	(9)	9	(35)
Equity a/c profits	(Btm)	77	60	83	82	170	101	110	98
Minority interests	(Btm)	0	(1)	(5)	(4)	(3)	(8)	(9)	(2)
Core profit	(Btm)	345	346	300	284	450	410	283	340
Extra-ordinary items	(Btm)	40	(134)	(51)	37	(18)	(113)	(146)	(87)
Net profit	(Btm)	385	212	249	321	431	297	138	254
EBITDA	(Btm)	654	489	553	606	758	597	453	606
Core EPS	(Bt)	0.12	0.12	0.11	0.10	0.16	0.15	0.10	0.12
Net EPS	(Bt)	0.14	0.08	0.09	0.11	0.15	0.11	0.05	0.09
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btm)	8,204	8,160	7,252	7,742	7,746	7,565	7,778	7,783
Total long-term assets	(Btm)	11,629	11,576	11,291	11,455	11,491	11,717	12,023	12,025
Total assets	(Btm)	19,833	19,736	18,543	19,197	19,237	19,282	19,801	19,808
Total current liabilities	(Btm)	5,416	4,607	3,130	3,234	3,350	3,380	3,732	3,735
Total long-term liabilities	(Btm)	2,420	3,424	3,506	3,676	3,555	3,696	3,580	3,582
Total liabilities	(Btm)	7,836	8,031	6,636	6,910	6,905	7,076	7,312	7,317
Paid-up capital	(Btm)	6,074	6,074	6,074	6,074	6,074	6,074	6,074	6,076
Total equity	(Btm)	11,968	11,677	11,876	12,253	12,295	12,162	12,436	12,440
Minority interest	(Btm)	675	480	429	782	784	690	531	532
BVPS	(Bt)	4.03	4.00	4.09	4.10	4.11	4.10	4.25	4.25

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core profit	(Btm)	385	212	249	321	431	297	138	254
Depreciation and amortization	(Btm)	219	232	249	237	240	245	266	265
Operating cash flow	(Btm)	604	443	498	558	671	542	403	518
Investing cash flow	(Btm)	(1,403)	(113)	(149)	(122)	(133)	(212)	(198)	(122)
Financing cash flow	(Btm)	684	(203)	(1,111)	142	(582)	(466)	2,265	142
Net change in cash	(Btm)	(121)	(79)	(1,015)	464	(67)	(125)	2,472	464

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	31.48	34.56	32.84	31.66	32.85	33.33	30.08	33.31
EBITDA margin	(%)	20.06	16.22	18.45	20.20	22.87	17.63	12.85	16.89
EBIT margin	(%)	13.34	8.53	10.13	12.30	15.63	10.39	5.31	9.52
Net profit margin	(%)	11.80	7.02	8.29	10.70	13.01	8.77	3.91	7.06
ROE	(%)	3.21	1.79	2.11	2.66	3.52	2.43	1.12	2.04
ROA	(%)	2.04	1.07	1.30	1.70	2.25	1.54	0.70	1.28
Net D/E	(x)	0.20	0.21	0.26	0.24	0.23	0.24	0.23	0.23
Interest coverage	(x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Payout ratio	(%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน
 Stock Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 4 ระดับ
 Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15%
 Trading Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่า ราคาตลาดระหว่าง 5% - 15%
 Neutral หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5%
 Reduce หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 5%

คำจำกัดความ

Sector หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่
 Sector Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ
 Bullish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Buy" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Buy" และ "Trading Buy"
 Neutral หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Neutral" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Neutral"
 Bearish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Reduce" หรือ "Sell" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Reduce" หรือ "Sell"
 Current หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน
 Previous หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้านี้
 Market Prices หมายถึง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน
 Fair Price หมายถึง ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน
 Net Profit หมายถึง กำไรสุทธิ (ล้านบาท) |
 EPS หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)
 EPS Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)
 PER หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)
 P/BV หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)
 EBITDA หมายถึง กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)
 EBITDA Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของ กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)
 EV / EBITDA หมายถึง มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)
 DPS หมายถึง เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)
 Dividend Yield หมายถึง อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหามาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรถือว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกจ้าง ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะทำการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏ หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างถึง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มีกรรมการบางท่านร่วมกับบริษัทจดทะเบียน ดังนี้

ชื่อ บริษัท / ผู้บริหาร	ชื่อบริษัท	ตำแหน่ง	หมายเหตุ
ธนาคาร กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	TIDLOR	กรรมการ	ธนาคาร กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท เงินดีเอส จำกัด (มหาชน)
นายพงษ์อนันต์ ธนวิไลโร	BAV/TIDLOR	กรรมการ / ประธานกรรมการ / กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม	<ul style="list-style-type: none"> ปัจจุบัน ประธานกลุ่มธุรกิจค้ารายย่อยและลูกค้าบุคคล ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ปัจจุบัน กรรมการ (ผู้มีอำนาจลงนาม) บริษัท เงินดีเอส จำกัด (มหาชน)

ข้อมูลปรับปรุงล่าสุดวันที่ 01 มีนาคม 2567
 อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่าย Investment Research and Investor Services ของ KSS อย่างเป็นทางการ

บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มีกรรมการบางท่านร่วมกับบริษัทจดทะเบียน ดังนี้			
ชื่อ บริษัท / ผู้บริหาร	ชื่อบริษัท	ตำแหน่ง	หมายเหตุ
ธนาคาร กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	TIDLOR	กรรมการ	ธนาคาร กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท เงินติดล้อ จำกัด (มหาชน)
นายพงษ์พันธ์ ธนัตติโร	BAY/ TIDLOR	กรรมการ / ประธาน กรรมการ / กรรมการ ผู้มีอำนาจลงนาม	<ul style="list-style-type: none"> ปัจจุบัน ประธานกลุ่มธุรกิจลูกค้ารายย่อยและลูกค้าบุคคล ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ปัจจุบัน กรรมการ (ผู้มีอำนาจลงนาม) บริษัท เงินติดล้อ จำกัด (มหาชน)
นายวิโรจน์ ชื่นรัตนกุล	BAY	กรรมการ / กรรมการ ตรวจสอบ	ปัจจุบัน - ประธานคณะเจ้าหน้าที่ปฏิบัติการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
นางอกนิษฐ์ แมทธิสัน	BAY	กรรมการ / กรรมการ ผู้มีอำนาจลงนาม	ปัจจุบัน - ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่ฝ่ายวิเคราะห์และวางแผนทางการเงิน กลุ่มลูกค้าธุรกิจรายย่อยและลูกค้าบุคคล ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
นายวิน พรหมแพทย์	BAY	กรรมการ / กรรมการ ผู้มีอำนาจลงนาม	ปัจจุบัน - ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่ ผู้บริหารสายงานลูกค้าไฮเน็ทเวิร์ธ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
ข้อมูลปรับปรุงล่าสุดวันที่ 01 มีนาคม 2567			
อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่าย Investment Research and Investor Services ของ KSS อย่างเป็นเอกเทศ			

บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ค้าตัวแลกเปลี่ยนให้แก่หลักทรัพย์ได้แก่				
AP	EB	GUNKUL	INET	JWD
KTC	LALIN	MTC	NPS	PL
PRIN	SAWAD	SC	SENA	S11
THANI	TPCH	TPIPP	TSE	

SET ESG RATINGS 2023 (as of 15 July 2024)										
Ratings - AAA										
ADVANC	AJ	AMATA	BANPU	BAY	BCP	BGRIM	BKIH	BPP	CKP	CPALL
CPAXT	CPF	CRC	KBANK	KTB	KTC	M-CHAI	OR	PR9	PTT	PTTEP
PTTGC	SABINA	SCC	SCGP	STA	STGT	TFMAMA	THCOM	TISCO	TOP	WHA
WHAUP										
Ratings - AA										
ACE	AMATAV	AP	BAFS	BAM	BBGI	BBL	BCH	BCPG	BDMS	BEM
BGC	BJC	BLA	BRI	BTS	CPN	DRT	EASTW	EGCO	EPG	ETC
FPI	FPT	GLOBAL	GPSC	GULF	GUNKUL	HANA	HMPRO	HTC	INTUCH	IRPC
IVL	MAJOR	MC	MFEC	MINT	NOBLE	NVD	ORI	OSP	PB	PLANB
PPS	RATCH	RS	S&J	SAT	SC	SCB	SCCC	SGP	SIRI	SJWD
SMPC	SPALI	THANI	TMT	TPBI	TIPIP	TPIPL	TTA	TTB	TTW	TVO
VGI	WICE	ZEN								
Ratings - A										
ADB	AH	AOT	ASW	AWC	CBG	CENDEL	CFRESH	CK	COLOR	COM7
DEMCO	DMT	ERW	HENG	ICHI	IRC	ITEL	LH	KUMWEL	MEGA	MOONG
MSC	MTC	NDR	NER	NRF	NYT	PAP	PEER	PHOL	PJW	PM
PPP	PSL	QTC	S	SAK	SCG	SELIC	SHR	SICT	SITHAI	SNC
SNP	SPI	STEC	SUTHA	SYNEX	SYNTEC	TCAP	TFG	TGH	THIP	THREL
TKS	TOA	TOG	TSC	TSTH	TTCL	TWPC	UBE	WACOAL		
Ratings - BBB										
AGE	ARROW	BA	CSC	GCAP	GFPT	III	ILM	JTS	KEX	KKP
KSL	LHFG	LIT	PCSGH	PSH	RBF	SAPPE	SAWAD	SSSC	THANA	TPCS
TQM	TVDH	UPF								

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 – 100	AAA
80 – 89	AA
65 – 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Ratings ตาม หลักเกณฑ์ที่กำหนด

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (setsustainability.com)

CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES 2023 (as of 29 August 2024)



AAV	ABM	ACE	ACG	ADB	ADD	ADVANC	AE	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	AUCT	AWC	AYUD	B	BA	BAFS	BAM	BANPU
BAY	BBGI	BBL	BC	BC	BCH	B	BCPG	BDMS	BEC	BEM
BEYOND	BGC	BGRIM	BH	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BOL	BPP	BRI
BRR	BTC	BTS	BW	BWG	BYD	CBG	CENDEL	CFRESH	CHASE	CHEWA
CHG	CHOW	CIMBT	CIVIL	CK	CKP	CM	CNT	COLOR	COM7	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	ITEL	IVL	JAS	JTS	KBANK	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	MINT	MONO	MOONG	MSC	MST	MTC	MTI
NC	NCH	NCL	NDR	NER	NKI	NOBLE	NRF	NTV	NVD	NWR
NYT	OCC	ONEE	OR	ORI	OSP	PAP	PATO	PB	PCSGH	PDG
PDJ	PEER	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	SEAFCO	SEAOIL	SECURE
SELIC	SENA	SENX	SFT	SGC	SGF	SGP	SHR	SICT	SIRI	SIS
SITHAI	SJWD	SKR	SM	SMP	SMT	SNC	SNNP	SNP	SO	SPALI
SPC	SPCG	SPI	SPRC	SR	SSC	SSF	SSS	STA	STC	STEC
STGT	STI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SVI	SVT	SYMC	SYNEX	SYNTEC
TACC	TAE	TCAP	TCMC	TEAMG	TEGH	TGE	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	TIPL	TIPIP	TPS	TQM	TQR	TRT	TRUE
TRV	TSC	TSTH	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							



2S	A5	AAI	AIE	ALUCON	AMR	APURE	ARIN	AS	ASIA	ASIAN
ASIMAR	ASN	AURA	BR	BSBM	BSRC	BTG	CEN	CGH	CH	CHIC
CI	CIG	CMC	COMAN	CSP	DOD	DPAIN	DV8	EFORL	EKH	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	METCO	MICRO	MK	MVP
NCAP	NOVA	NTSC	PACO	PIN	PQS	PREB	PRI	PRIME	PROEN	PROS
PROUD	PSTC	PTECH	PYLON	RCL	ROCTEC	SALEE	SANKO	SCI	SCN	SE
SE-ED	SFLEX	SINGER	SKN	SONIC	SORKON	SPVI	SSP	SST	STANLY	SE
SUPER	SVOA	SWC	TCC	TEKA	TFM	TMILL	TNP	TPLAS	TPOLY	STP
TRU	TRUBB	TSE	VRANDA	WAVE	WFX	WIJK	WIN	WP	XO	TRC



24CS	AMANAH	AMARC	AMC	APP	ASAP	BCT	BEB	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	PEACE	PEACE	PICO	PK	PLANET	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	TEAM	TFI	TIGER	TITLE
TKC	TMI	TNH	TPA	TPAC	TRITN	UBA	UMI	UMS	UTP	VARO
VPO	W	WARRIX	WORK	WPH	YONG	ZIGA				

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
มากกว่า 80		ดีเลิศ
70 - 79		ดีมาก
60 - 69		ดี
50 - 59		ดีพอใช้
40 - 49		ผ่าน
ต่ำกว่า 40	No logo given	N/A

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กงสุทรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ <http://www.thai-iod.com/en/projects-2.asp>

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ข้อมูล ณ วันที่ 29 สิงหาคม 2567

ได้รับการรับรอง

2S	AAI	ADB	ADVANC	AE	AF	AH	AI	AIE	AIRA	AJ	AKP	AMA
AMANAHA	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	BRI	BRR	BSBM	BTC	BTG	BTS	BWG	CBG	CEN	CENDEL
CFRESH	CGH	CHEWA	CHOTI	CHOW	CI	CIG	CIMBT	CM	CMC	COM7	CPALL	CPAXT
CPF	CPI	CPL	CPN	CPW	CRC	CREDIT	CSC	DCC	DELTA	DEMCO	DIMET	DMT
DOHOME	DRT	DUSIT	EA	EASTW	ECF	EGCO	EP	EPG	ERW	ETC	ETE	FNS
FPI	FPT	FSMART	FSX	FTE	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GJS	GLOBAL
GPI	GPSC	GSTEEL	GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HEALTH	HENG	HMPRO	HTC	ICC	ICHI
IFS	III	ILINK	ILM	INET	INOX	INSURE	INTUCH	IRPC	ITEL	IVL	JAS	JR
JTS	KASET	KBANK	KCAR	KCC	KCE	KGEN	KGI	KKP	KSL	KTB	KTC	L&E
LANNA	LHFG	LHK	LPN	LRH	M	MAJOR	MALEE	MATCH	MBAX	MBK	MC	MCOT
MEGA	MENA	META	MFC	MFEC	MILL	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MSC	MTC	MTI
NATION	NCAP	NEP	NKI	NOBLE	NRF	NWR	OCC	OGC	OR	ORI	OSP	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
RBF	RML	RS	RWI	S&J	SA	SAAM	SABINA	SAK	SAPPE	SAT	SC	SCB
SCC	SCCC	SCG	SCGP	SCM	SCN	SEAOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SENX	SFLEX	SGC
SGP	SIRI	SITHAI	SKR	SM	SMIT	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPACK	SPALI	SPC
SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSP	SSSC	SST	STA	STGT	STOWER	SUSCO	SVI	SVOA
SVT	SYMC	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TCAP	TCMC	TEGH	TFG	TFI	TFMAMA	TGE
TGH	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIDLOR	TIPCO	TIPH	TISCO	TKN	TKS	TKT
TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TNP	TNR	TOG	TOP	TOPP	TPA	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	XO	YUASA	ZEN	ZIGA					

ประกาศเจตนาธรรม

ACE	ADVICE	ALT	AMARIN	AMC	ANI	APCO	B52	BLAND	BPS	BYD	CAZ	CHASE
CHG	CV	DEXON	DITTO	ECL	EKH	EVER	FLOYD	GREEN	HL	HUMAN	ICN	IHL
IP	ITC	JDF	JMART	K	KJL	LDC	LH	LIT	MITSIB	MJD	MOSHI	NER
NEX	PLE	PLUS	POLY	PQS	PRI	PRIME	PROEN	PROUD	PRTR	PTC	RT	S
SANKO	SAWAD	SCAP	SCGD	SFT	SHR	SINGER	SINO	SIS	SJWD	SKE	SNNP	SOLAR
SONIC	SUPER	TBN	TMI	TPAC	TPP	TQM	UREKA	VNG	WELL	WIN	WPH	XPG

ระดับ (Level)	ผลการประเมิน
ได้รับการรับรอง (Certified)	การแสดงให้เห็นถึงการนำไปปฏิบัติโดยมีการสอบทานความครบถ้วนเพียงพอของกระบวนการทั้งหมดจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ การได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต หรือได้ผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก
ประกาศเจตนาธรรม (Declared)	การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนาธรรมเข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนา เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนา อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

แหล่งที่มา : <https://market.sec.or.th/public/idisc/th/Ranking/Listed/Issuer>