

นอร์ทอีส รับเบอร์

บริษัท นอร์ทอีส รับเบอร์ จำกัด (มหาชน)

NER

Bloomberg NER TB
Reuters NER.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Overhang อุปทานตึงตัว แ่นำ "NEUTRAL" เน้นรับปันผล

กำไรปกติ 2Q26 อยู่ที่ 447 ลบ. (-8.6% YoY, +47.2% QoQ) ตามตลาดคาด ขณะที่ผู้บริหารปรับลดเป้าปริมาณขายปี 2026-2027 ลงสู่ 4.5 และ 4.0 แสนตัน พร้อมเลื่อนสร้างโรงงานแห่งที่ 3 หลังกังวลอุปทานยางตึงตัวจากเอลนีโญ แต่เป้าหมายได้ค้ำยังประคองตัวได้ที่ 3 หมื่น ลบ. จากราคายางที่สูงขึ้นมาชดเชย เพื่อสะท้อนความระมัดระวัง เราจึงปรับลดประมาณการกำไรตั้งแต่ปี 2026 และปรับไปใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027 เป็น 4.70 บาท (อิง PER 5.5 เท่า) โดยราคาหุ้นมี Upside เพียง 3% และภาพการเติบโตยังถูกกดดันจากอุปทานตึงตัว อย่างไรก็ตาม มอง Downside ถูกจำกัดด้วยจุดเด่นปันผลสูง โดยคาดให้ Div. Yield รวบรวมได้ 7.3% ซึ่งล่าสุดประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลที่ 0.05 บาท/หุ้น (XD 20 ส.ค.) เราจึงแนะนำ NEUTRAL รับปันผลและรอดูสถานการณ์ผลผลิตยางต่อไป

ผลประกอบการปกติ 2Q26 เป็นไปตามตลาดคาด NER รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 อยู่ที่ 436 ลบ. ลดลง 21.2% YoY แต่เพิ่มขึ้น 71.5% QoQ แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 447 ลบ. ลดลง 8.6% YoY จากยอดขายที่หดตัว 5.8% YoY เนื่องจากราคายางเฉลี่ยอยู่ที่ 65.59 บาทต่อ กก. หดตัว 3.2% YoY และมีปริมาณขายยาง 1.09 แสนตัน ลดลง 2.7% YoY อีกทั้งอัตรากำไรขั้นต้นหดตัวเป็น 10.2% จาก 10.5% ใน 2Q25 หลังมีต้นทุนยางเฉลี่ยสูงขึ้น ผสานกับ SG&A/Sales ที่เพิ่มขึ้นเป็น 2.2% จาก 2.0% ใน 2Q25 หลังมีค่าขนส่งสินค้าไปต่างประเทศเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม กำไรปกติ 2Q26 เพิ่มขึ้น 47.2% QoQ แรงหนุนหลักจากราคายางเฉลี่ยที่ปรับขึ้น 12.4% QoQ ซึ่งช่วยชดเชยปริมาณขายยางที่ลดลง 11.9% QoQ ได้เกือบทั้งหมด (ยอดขายลดลงเพียง 0.9% QoQ) และช่วยหนุนให้อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นจาก 8.6% ใน 1Q26 แม้จะมีแรงกดดันจากต้นทุนยางที่สูงขึ้นก็ตาม นอกจากนี้ SG&A/Sales ยังลดลงเมื่อเทียบกับ 1Q26 ตามค่าขนส่งไปต่างประเทศที่ลดลง

ผู้บริหารลดเป้าปริมาณขายและเลื่อนสร้างโรงงาน ผู้บริหาร NER ปรับลดเป้าปริมาณขายยางปี 2026 ลงสู่ 4.5 แสนตัน (เดิม 5.0 แสนตัน) และปี 2027 เป็น 4.0 แสนตัน จากกังวลปรากฏการณ์ Super El Niño ที่อาจทำให้ผลผลิตยางในตลาดตึงตัวรุนแรงกว่าปกติ อย่างไรก็ตาม เป้ายอดขายปี 2026-2027 คาดยังทรงตัวที่ 3.0 หมื่น ลบ. หลังคาดปริมาณขายยางที่หายไปจะถูกชดเชยด้วยราคายางที่สูงขึ้นอย่างมีนัยฯ ตั้งแต่ 2H26 (ปัจจุบันบริษัทได้รับคำสั่งซื้อยางล่วงหน้าไปถึง พ.ย. นี้แล้ว ซึ่งมีราคายางเฉลี่ยราว 70 บาทต่อ กก.) ส่วนแผนขยายโรงงานแห่งที่ 3 ตัดสินใจชะลอโครงการออกไปก่อน เพื่อบริหารความเสี่ยงด้านอุปทานยางที่ตึงตัว ขณะที่สภาพคล่องทางการเงินระยะสั้นที่ค่อนข้างตึงตัว จากการใช้เงินสดอย่างที่มีต้นทุนสูงขึ้นเร็ว คาดจะคลี่คลายใน 2H26 จากแผนออกหุ้นกู้และขอสินเชื่อวงเงินรวม 1-3 พัน ลบ. เพื่อรีไฟแนนซ์หุ้นกู้ชุดเดิมและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

ปรับลดประมาณกำไรปกติ แม้เรคาดกำไรปกติ 3Q-4Q26 จะพลิกเติบโต YoY (หลังหดตัวสองไตรมาสก่อนหน้า) จากฐานกำไรต่ำในปีก่อน และราคายางเฉลี่ยที่สูงขึ้น ภายใต้ปริมาณขายยางที่ทรงตัว แต่กำไรปกติ 1H26 คิดเป็นเพียง 43% ของประมาณการทั้งปี ซึ่งถือว่าค่อนข้างต่ำถ้าย ดังนั้นภายใต้หลักความระมัดระวัง เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปกติตั้งแต่ปี 2026 ราว 13% เพื่อสะท้อนปริมาณขายยางที่มีแนวโน้มต่ำกว่าคาดเดิม จากผลของอุปทานยางที่ตึงตัว โดยภายใต้ประมาณการใหม่ล่าสุดปี 2026 NER จะมีกำไรปกติ 1,544 ลบ. หดตัว 18% YoY ก่อนพลิกโต 4% YoY ในปี 2027

คงแนะนำ NEUTRAL เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่หุ้นละ 4.70 บาท อิงวิธี PER ที่ 5.5 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีของบริษัท โดยราคาหุ้นมี Upside เพียง 3% ประกอบกับภาพการเติบโตยังถูกจำกัด (Overhang) จากปัญหาอุปทานยางตึงตัว อย่างไรก็ตาม คาด Downside จะถูกจำกัดด้วยจุดเด่นเป็นหุ้นปันผลสูง โดยคาดให้ Div. Yield สูงราวปีละ 7.3% โดยระยะสั้นมีปัจจัยประคองราคาหุ้นจากที่บริษัทประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลจากกำไร 1H26 หุ้นละ 0.05 บาท (XD 20 ส.ค.) เราจึงคงแนะนำ NEUTRAL เพื่อรับปันผลและรอประเมินสถานการณ์ผลผลิตยางในระยะถัดไป

ความเสี่ยงที่สำคัญ ความผันผวนของราคายาง, มาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐ, การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก, ภาวะภัยแล้งจากเอลนีโญ, การแข็งค่าของเงินบาท และการแข่งขันตลาดยางแท่งในจีนหลังคู่แข่งจากทวีปแอฟริกาได้รับสิทธิภาษี 0% ส่วนความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การแปรรูปยางอาจก่อให้เกิดมลภาวะทางอากาศและเกิดน้ำเสียได้ (E) อย่างไรก็ตาม บริษัทบริหารจัดการกระบวนการผลิตอย่างเป็นระบบและมีการติดตามผลต่อเนื่อง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	27,448	30,240	30,543	30,848	31,157
EBITDA	(Btmn)	2,430	2,477	2,329	2,382	2,404
Core profit	(Btmn)	1,673	1,634	1,544	1,604	1,641
Reported profit	(Btmn)	1,652	1,885	1,544	1,604	1,641
Core EPS	(Bt)	0.91	0.88	0.84	0.87	0.89
DPS	(Bt)	0.36	0.31	0.33	0.35	0.36
P/E, core	(x)	5.0	5.2	5.5	5.3	5.1
EPS growth, core	(%)	5.7	(2.3)	(5.5)	3.8	2.3
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
ROE	(%)	20.7	20.7	15.2	14.4	13.5
Dividend yield	(%)	7.9	6.8	7.3	7.6	7.8
EV/EBITDA	(x)	7.7	7.4	8.1	7.7	7.5

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 6) (Bt)	4.56
Target price (Bt)	4.70
Mkt cap (Btbn)	8.43
12-m high / low (Bt)	5.4 / 4.1
Avg. daily 6m (US\$mn)	1.46
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	77.7
Outstanding Short Position (%)	0.35

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.8	(3.8)	0.9
Relative to SET	1.9	(9.6)	(21.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	1,605	1,707
INVX vs Consensus (%)	(3.8)	(6.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.64 3/13
Environmental Score and Rank	2.49 3/13
Social Score and Rank	4.19 3/13
Governance Score and Rank	4.82 1/13

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ณัฐวัชริน ไตรภพสกุล

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9004

natwarin.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

NER เป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายยางพาราแปรรูปชั้นนำของไทยที่มีการเติบโตอย่างรวดเร็ว โดยมุ่งเน้นการเป็นซัพพลายเออร์ต้นน้ำที่สำคัญสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์ระดับโลก กลุ่มผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทประกอบด้วย ยางแท่ง (STR), ยางแผ่นรมควัน (RSS) และยางผสม (Mixture Rubber) ซึ่งล้วนเป็นวัตถุดิบสำคัญในการผลิตยางรถยนต์ ผลิตภัณฑ์ของบริษัทได้รับการรับรองมาตรฐานคุณภาพและเป็นที่ยอมรับจากผู้ผลิตรายใหญ่ระดับโลก (Global Tier 1) เช่น Michelin, Bridgestone และ Apollo จุดเด่นที่สำคัญของ NER คือทำเลที่ตั้งโรงงานในจังหวัดบุรีรัมย์ ซึ่งอยู่ในยุทธศาสตร์พื้นที่เพาะปลูกยางพารา ทำให้มีความได้เปรียบด้านการจัดหาวัตถุดิบได้อย่างต่อเนื่องและบริหารจัดการต้นทุนได้ดี นอกจากนี้ NER ยังส่งออกสินค้าไปยังตลาดอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ โดยเฉพาะประเทศจีนและสิงคโปร์ ส่งผลให้บริษัทมีสถานะเป็นหนึ่งในผู้ผลิตและผู้ส่งออกยางพาราแปรรูปที่สำคัญของภูมิภาค

แนวโน้มธุรกิจ

NER ตั้งเป้ารายได้รวมปี 2026-2027 ทรงตัวที่ราว 3 หมื่นลบ. โดยแม้บริษัทจะปรับลดเป้าปริมาณขายยางปี 2026 ลงสู่ 4.5 แสนตัน และปี 2027 เหลือ 4.0 แสนตัน เพื่อสะท้อนความระมัดระวังต่อผลกระทบของปรากฏการณ์ Super El Niño ที่อาจกดดันให้อุปทานยางตึงตัวก็ตาม แต่การรักษาระดับรายได้จะถูกขับเคลื่อนหลักด้วยราคาขายยางเฉลี่ย (ASP) ที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ช่วง 2H26 ตามราคายางโลก โดยปัจจุบันบริษัทได้รับคำสั่งซื้อล่วงหน้าไปถึงเดือน พ.ย. 2026 แล้ว สำหรับแผนกลยุทธ์ระยะกลาง บริษัทตัดสินใจชะลอการสร้างโรงงานแห่งที่ 3 (กำลังการผลิต 3.2 แสนตัน/ปี) ออกไปก่อนเพื่อบริหารความเสี่ยงด้านวัตถุดิบ ขณะที่ประเด็นสภาพคล่องระยะสั้น คาดจะคลี่คลายใน 2H26 ผ่านแผนการออกหุ้นกู้และขอสินเชื่อวงเงิน 1-3 พันลบ. เพื่อใช้รีไฟแนนซ์และเป็นเงินทุนหมุนเวียนรองรับสต็อกยางต้นทุนสูง

Bullish views	Bearish views
1. ภาวะอุปทานยางที่ตึงตัวช่วยหนุนราคายางเฉลี่ย (ASP) ให้อยู่ในระดับสูง 1. ปัญหาภัยแล้งและภูมิอากาศที่ผันผวน ส่งผลกระทบต่อผลผลิตน้ำยางดิบใน ซึ่งจะช่วยรักษาระดับรายได้และอัตรากำไรให้ประคองตัวได้ แม้ปริมาณขายรวม ตลาด ทำให้ปริมาณการขายจริงจะออกมาต่ำกว่าเป้าหมายที่คาดการณ์ไว้ จะมีแนวโน้มลดลง รวมถึงอาจก่อให้เกิดความล่าช้าในการส่งมอบออเดอร์ให้แก่ลูกค้า	2. Dividend Yield ที่คาดหวังซึ่งอยู่ในระดับสูง (ราว 7.3% ต่อปี) จะเป็นปัจจัย 2. ความไม่ชัดเจนของมาตรการภาษีระหว่างประเทศ ทำให้เกิดภาวะชะงักงัน หลักช่วยจำกัด Downside Risk และดึงดูดเม็ดเงินลงทุนในช่วงตลาดผันผวน ของคำสั่งซื้อ กดดันผลประกอบการให้ฟื้นตัวช้าหรือเติบโตต่ำกว่าคาด
3. บริษัทยังเดินหน้ารักษาส่วนแบ่งการตลาดและกระจายฐานลูกค้าส่งออก 3. การระงับการดำเนินการสต็อกวัตถุดิบที่พุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ทำให้สภาพคล่อง ยังกลุ่มประเทศยุทธศาสตร์ เช่น จีน ญี่ปุ่น อินเดีย และสิงคโปร์ อย่างต่อเนื่อง ระยะสั้นตึงตัว หากแผนจัดหาเงินทุนหมุนเวียนและการรีไฟแนนซ์ล่าช้า อาจ สร้างแรงกดดันต่อฐานะทางการเงิน	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคายางสูงขึ้น	กำไรปกติ 3Q26	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เรคาดกำไรปกติช่วง 3Q26 จะพลิกเติบโต YoY และ QoQ แรงหนุนจากราคายางเฉลี่ย (ASP) ที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะช่วยชดเชยปริมาณขายที่ลดลงได้ ทั้งนี้ปัจจุบันบริษัทได้รับคำสั่งซื้อล่วงหน้ายาวไปจนถึง พ.ย. 2026 แล้ว ที่ราคาเฉลี่ยระดับสูงราว 70 บาท/กก.
ปรากฏการณ์ Super El Niño ผลผลิตยางตึงตัว		กดดันปริมาณขายและสภาพคล่อง	หากภาวะภัยแล้งรุนแรง จะเป็นปัจจัยกดดันโดยตรงต่อผลผลิตยางในตลาดให้ตึงตัวหนักขึ้น ซึ่งไม่เพียงทำให้ปริมาณขายมีความเสี่ยงที่จะต่ำกว่าเป้าหมาย แต่ยังทำให้สภาพคล่องทางการเงินระยะสั้นตึงตัวจากการที่ต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนสูงขึ้นเพื่อสต็อกยางที่มีต้นทุนแพง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงของอัตรากำไรขั้นต้นทุก 1%	19%	0.95 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลงของยอดขายทุก 1%	1.5%	0.10 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

NER อยู่ใน SET ESG Ratings ปี 2025 ที่ระดับ AAA โดยเรามองว่า NER มีการวางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรมทั้งระยะสั้น (ปี 2026) และระยะยาว (ปี 2028) รวมทั้งยังมีการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.64 (2024)
Rank in Sector	3/13

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
NER	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- NER มุ่งมั่นผลิตสินค้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ลดของเสียในกระบวนการผลิตเป็นศูนย์ บริหารจัดการใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า ตระหนักถึงการมีส่วนร่วมในการแก้ไขปัญหาโลกร้อน ลดการปล่อยมลพิษออกสู่ธรรมชาติ เพิ่มทางเลือกการใช้พลังงานหมุนเวียน
- ปี 2025 NER มีการบริหารจัดการและอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมที่เหมาะสม โดย ณ 3Q26 มีการลดขยะพลาสติกได้ 39% จากปี 2023, ลดอัตราใช้น้ำในการกระบวนการผลิต 16.7% จากปี 2023 เป็นต้น และมีการลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ราว 4.5% จากเป้าหมายปีนี้ที่ 7%
- เมื่อวันที่ 24 มิ.ย. 2025 ได้รับการรับรองคาร์บอนฟุตพริ้นท์ผลิตภัณฑ์ (STR20) และเมื่อวันที่ 22 ก.ย. 2025 NER ได้รับการรับรองคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร จากองค์การบริหารจัดการเรือนกระจกประจำปี 2025
- เรามอง NER ตระหนักถึงความสำคัญในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม โดยตั้งเป้าสำเร็จ Carbon Neutrality ปี 2030 อีกทั้งมีตัวชี้วัดและเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมที่ชัดเจน อาทิ มีเป้าหมายปริมาณของเสียในกระบวนการผลิตลง 5% จากปีก่อน, ลดปริมาณใช้ไฟฟ้าลง 5% จากปีก่อน, ผลิตพลังงานสะอาดเพื่อใช้ในกระบวนการผลิตไม่ต่ำกว่า 50% เป็นต้น

ประเด็นด้านสังคม (S)

- NER ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการปี 2024 ระดับ 5 ดาว หรือ "ดีเลิศ" ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงศักยภาพการดำเนินธุรกิจภายใต้วิสัยทัศน์ "เป็นผู้ผลิตยางพารา คุณภาพ มาตรฐานระดับโลก ซื่อสัตย์ ยุติธรรมต่อผู้ค้า ใช้พลังงานสะอาด เป็นมิตรต่อชุมชน และสิ่งแวดล้อม พัฒนาธุรกิจไปสู่อุตสาหกรรมปลายน้ำ
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2024 กรรมการบริษัทมีจำนวน 7 ท่าน ซึ่งประกอบด้วยกรรมการอิสระ 4 ท่าน (คิดเป็น 57.14% ของกรรมการทั้งหมด)
- เรามองว่า แม้ผู้ถือหุ้นใหญ่ (ครอบครองจิงธนสมบูรณ์) จะถือหุ้น 38.75% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว อีกทั้งยังเป็นผู้บริหารและกรรมการผู้มีอำนาจลงนาม ซึ่งมีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน แต่ NER มีการจัดการเรื่องธรรมาภิบาลที่เหมาะสม สะท้อนผ่านทางสัดส่วนกรรมการอิสระที่มีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด และมีการกำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่อย่างชัดเจน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- NER มีส่วนร่วมในการพัฒนาคุณภาพชีวิตและส่งเสริมการมีส่วนร่วมกับชุมชนและสังคม โดยในปี 2025 มีการจัดกิจกรรมเพื่อสังคม อาทิ กิจกรรมงานบุญ ให้ทุนการศึกษาและส่งเสริมความรู้ นอกห้องเรียนให้แก่โรงเรียนในชุมชน, ส่งเสริมการจ้างงานในท้องถิ่นและโครงการพัฒนาเกษตรกรชุมชน เป็นต้น
- NER มีการสำรวจความผูกพันของพนักงานต่อองค์กรเพิ่มขึ้นต่อเนื่องโดยปี 2024 มีอัตราความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กรสูงขึ้นเป็น 85.9% จากปี 2023 ที่ 83.4%
- เรามองว่า NER มีการกำหนดนโยบายที่ครอบคลุมประเด็นเรื่องสังคม และมีแผนพัฒนาอย่างต่อเนื่องเพื่อให้เกิดผลลัพธ์ที่ดีในระยะกลางและระยะยาว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	3.64	—
Environment Financial Materiality Score	2.49	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Electricity Used ('000 MWh)	31.33	40.10
Total Waste ('000 metric tonnes)	1.64	3.03
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Consumption ('000 cubic meters)	1,341	1,551
Social Financial Materiality Score	4.19	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce (%)	38.15	36.59
Number of Employees - CSR (persons)	941	962
Employee Turnover Pct (%)	—	—
Total Hours Employee Training (hours)	22,283	20,548
Governance Financial Materiality Score	4.82	—
Size of the Board (persons)	7	7
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	7
Board Meeting Attendance Pct (%)	100	100
Number of Female Executives (persons)	4	6
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	4	4

Source: Bloomberg

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	24,426	25,172	25,045	27,448	30,240	30,543	30,848	31,157
Cost of goods sold	(Btmn)	(21,190)	(22,116)	(22,232)	(24,669)	(27,314)	(27,733)	(28,010)	(28,290)
Gross profit	(Btmn)	3,235	3,056	2,813	2,780	2,927	2,810	2,838	2,866
SG&A	(Btmn)	(828)	(766)	(719)	(601)	(704)	(702)	(679)	(685)
Other income/expense	(Btmn)	7	31	12	19	19	15	17	18
Interest expense	(Btmn)	(331)	(421)	(440)	(469)	(548)	(530)	(523)	(508)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,083	1,900	1,667	1,729	1,694	1,592	1,653	1,691
Corporate tax	(Btmn)	(36)	(54)	(84)	(55)	(60)	(48)	(50)	(51)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	2,047	1,846	1,582	1,673	1,634	1,544	1,604	1,641
Extra-ordinary items	(Btmn)	(197)	(98)	(37)	(21)	250	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,850	1,748	1,546	1,652	1,885	1,544	1,604	1,641
EBITDA	(Btmn)	2,593	2,505	2,305	2,430	2,477	2,329	2,382	2,404
Core EPS	(Bt)	1.11	1.00	0.86	0.91	0.88	0.84	0.87	0.89
Net EPS	(Bt)	1.00	0.95	0.84	0.89	1.02	0.84	0.87	0.89
DPS	(Bt)	0.43	0.38	0.34	0.36	0.31	0.33	0.35	0.36

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	12,416	14,232	14,627	17,268	18,007	19,580	19,880	20,506
Total fixed assets	(Btmn)	1,823	2,074	2,212	2,189	1,998	2,015	2,034	2,056
Total assets	(Btmn)	14,239	16,307	16,839	19,457	20,005	21,595	21,914	22,562
Total loans	(Btmn)	4,667	4,158	4,015	5,214	5,545	5,645	5,545	5,445
Total current liabilities	(Btmn)	5,154	4,505	4,281	5,533	5,789	5,902	5,815	5,729
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,640	5,214	5,090	5,436	4,509	5,014	4,434	4,168
Total liabilities	(Btmn)	8,793	9,719	9,371	10,969	10,298	10,916	10,249	9,897
Paid-up capital	(Btmn)	880	924	924	924	924	924	924	924
Total equity	(Btmn)	5,446	6,588	7,469	8,488	9,707	10,679	11,665	12,665
BVPS (Bt)	(Bt)	3.09	3.57	4.04	4.59	5.25	5.78	6.31	6.85

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	2,047	1,846	1,582	1,673	1,634	1,544	1,604	1,641
Depreciation and amortization	(Btmn)	178	184	199	232	235	207	206	205
Operating cash flow	(Btmn)	(1,684)	1,258	367	(68)	1,641	375	1,224	1,242
Investing cash flow	(Btmn)	(282)	(430)	(309)	(196)	28	(200)	(200)	(200)
Financing cash flow	(Btmn)	1,676	28	(1,393)	424	(1,831)	27	(1,304)	(1,013)
Net cash flow	(Btmn)	(290)	856	(1,335)	160	(161)	202	(280)	29

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	13.2	12.1	11.2	10.1	9.7	9.2	9.2	9.2
Operating margin	(%)	9.9	9.1	8.4	7.9	7.4	6.9	7.0	7.0
EBITDA margin	(%)	10.6	9.9	9.2	8.9	8.2	7.6	7.7	7.7
EBIT margin	(%)	9.9	9.2	8.4	8.0	7.4	6.9	7.1	7.1
Net profit margin	(%)	7.6	6.9	6.2	6.0	6.2	5.1	5.2	5.3
ROE	(%)	34.0	26.5	20.7	19.5	19.4	14.5	13.7	13.0
ROA	(%)	13.0	10.7	9.2	8.5	9.4	7.2	7.3	7.3
Net D/E	(x)	1.4	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	0.9	0.8
Interest coverage	(x)	7.3	5.5	4.8	4.7	4.1	4.0	4.2	4.3
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Core PER	(x)	3.9	4.6	5.3	5.0	5.2	5.5	5.3	5.1
PBV	(x)	1.5	1.3	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
Payout Ratio	(%)	42.9	40.2	40.6	40.3	30.4	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales Growth	(%YoY)	49.4	3.1	(0.5)	9.6	10.2	1.0	1.0	1.0
% Revenue Breakdown									
- Local	(%)	62.2	66.4	64.9	74.6	70.9	72.3	73.8	75.2
- Export	(%)	37.8	33.6	35.1	25.4	29.1	27.7	26.2	24.8
Sales Volume	(Tons)	452,476	446,090	497,053	439,179	475,430	450,000	400,000	420,000
Average Selling Price	(Bt/Kg.)	54.0	56.4	50.4	62.5	63.6	67.9	77.1	74.2
SG&A/Sales	(%)	3.4	3.0	2.9	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	6,163	8,934	8,698	7,585	6,727	7,231	7,208	7,144
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,653)	(8,148)	(7,775)	(6,785)	(6,127)	(6,626)	(6,587)	(6,412)
Gross profit	(Btmn)	510	785	923	799	600	605	621	732
SG&A	(Btmn)	(177)	(163)	(175)	(153)	(143)	(233)	(182)	(156)
Other income/expense	(Btmn)	11	3	3	3	4	9	3	4
Interest expense	(Btmn)	(115)	(129)	(139)	(137)	(137)	(135)	(135)	(132)
Pre-tax profit	(Btmn)	229	496	612	512	324	247	307	448
Corporate tax	(Btmn)	(7)	(12)	(17)	(22)	14	(35)	(3)	(1)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	221	484	595	489	339	212	304	447
Extra-ordinary items	(Btmn)	140	(125)	14	65	(12)	183	(50)	(11)
Net Profit	(Btmn)	361	359	609	554	327	395	254	436
EBITDA	(Btmn)	401	687	811	710	520	436	494	631
Core EPS	(Bt)	0.12	0.26	0.32	0.26	0.18	0.11	0.16	0.24
Net EPS	(Bt)	0.20	0.19	0.33	0.30	0.18	0.21	0.14	0.24

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	15,448	17,268	17,553	17,916	17,962	18,007	18,476	19,490
Total fixed assets	(Btmn)	2,183	2,189	2,163	2,110	2,077	1,998	1,978	1,901
Total assets	(Btmn)	17,632	19,457	19,716	20,025	20,040	20,005	20,454	21,390
Total loans	(Btmn)	4,106	5,214	4,721	5,051	4,974	5,660	4,862	7,186
Total current liabilities	(Btmn)	4,498	5,533	5,221	5,573	5,354	5,789	5,264	7,420
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,005	5,436	5,398	5,374	5,373	4,509	5,228	4,053
Total liabilities	(Btmn)	9,503	10,969	10,619	10,947	10,727	10,298	10,492	11,472
Paid-up capital	(Btmn)	924	924	924	924	924	924	924	924
Total equity	(Btmn)	8,129	8,488	9,097	9,078	9,312	9,707	9,962	9,918
BVPS (Bt)	(Bt)	4.40	4.59	4.92	4.91	5.04	5.25	5.39	5.37

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	221	484	595	489	339	212	304	447
Depreciation and amortization	(Btmn)	57	62	60	61	59	55	52	52
Operating cash flow	(Btmn)	(105)	(64)	815	143	391	293	116	(491)
Investing cash flow	(Btmn)	(21)	(48)	(38)	(18)	16	67	(54)	218
Financing cash flow	(Btmn)	254	(310)	(647)	(412)	(302)	(470)	(2)	172
Net cash flow	(Btmn)	128	(422)	130	(286)	105	(110)	60	(101)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	8.3	8.8	10.6	10.5	8.9	8.4	8.6	10.2
Operating margin	(%)	5.4	7.0	8.6	8.5	6.8	5.1	6.1	8.1
EBITDA margin	(%)	6.5	7.7	9.3	9.4	7.7	6.0	6.9	8.8
EBIT margin	(%)	5.6	7.0	8.6	8.6	6.9	5.3	6.1	8.1
Net profit margin	(%)	5.9	4.0	7.0	7.3	4.9	5.5	3.5	6.1
ROE	(%)	4.4	4.2	6.7	6.1	3.5	4.1	2.6	4.4
ROA	(%)	2.0	1.8	3.1	2.8	1.6	2.0	1.2	2.0
Net D/E	(x)	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.1
Interest coverage	(x)	3.0	4.8	5.4	4.7	3.4	2.8	3.3	4.4
Debt service coverage	(x)	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales Growth	(%YoY)	9.5	35.3	33.0	30.6	9.1	(19.1)	(17.1)	(5.8)
% Revenue Breakdown									
- Local	(%)	70.7	73.2	69.9	80.3	74.8	58.9	70.7	78.6
- Export	(%)	29.3	26.8	30.1	19.7	25.2	41.1	29.3	21.4
Sales Volume	(Tons)	98,006	136,103	127,090	111,883	112,439	124,018	123,552	108,910
Average Selling Price	(Bt/Kg.)	62.9	65.6	68.4	67.8	59.8	58.3	58.3	65.6
SG&A/Sales	(%)	2.9	1.8	2.0	2.0	2.1	3.2	2.5	2.2

Appendix

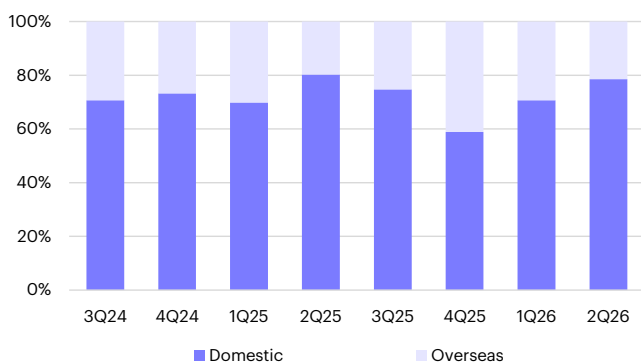
Financial Statement

Figure 1: Earnings Review

(Btmn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%YoY	%QoQ	1H25	1H26	%YoY
Total revenue	7,585	6,727	7,231	7,208	7,144	(5.8)	(0.9)	16,283	14,351	(11.9)
Cost of goods sold	(6,785)	(6,127)	(6,626)	(6,587)	(6,412)	(5.5)	(2.7)	(14,561)	(12,998)	(10.7)
Gross profit	799	600	605	621	732	(8.4)	17.8	1,722	1,353	(21.4)
SG&A	(153)	(143)	(233)	(182)	(156)	1.7	(14.2)	(329)	(338)	2.8
Other income/expense	3	4	9	3	4	16.3	31.8	7	7	0.7
Interest expense	(137)	(137)	(135)	(135)	(132)	(4.1)	(2.4)	(276)	(266)	(3.7)
Pre-tax profit	512	324	247	307	448	(12.4)	45.8	1,124	756	(32.8)
Corporate tax	(22)	14	(35)	(3)	(1)	(96.3)	(75.4)	(40)	(4)	(89.4)
Core profit	489	339	212	304	447	(8.6)	47.2	1,084	751	(30.7)
Extra-ordinary items	65	(12)	183	(50)	(11)	(117.0)	(77.8)	79	(61)	(176.7)
Net Profit	554	327	395	254	436	(21.2)	71.5	1,163	691	(40.6)
EBITDA	710	520	436	494	631	(11.1)	27.9	1,521	1,125	(26.0)
Core EPS (Bt)	0.26	0.18	0.11	0.16	0.24	(8.6)	47.2	0.59	0.41	(30.7)
Net EPS	0.30	0.18	0.21	0.14	0.24	(21.2)	71.5	0.63	0.37	(40.6)
Financial Ratio (%)										
Gross margin	10.5	8.9	8.4	8.6	10.2			10.6	9.4	
SG&A/Revenue	2.0	2.1	3.2	2.5	2.2			2.0	2.4	
EBITDA margin	9.4	7.7	6.0	6.9	8.8			9.3	7.8	
Net profit margin	7.3	4.9	5.5	3.5	6.1			7.1	4.8	

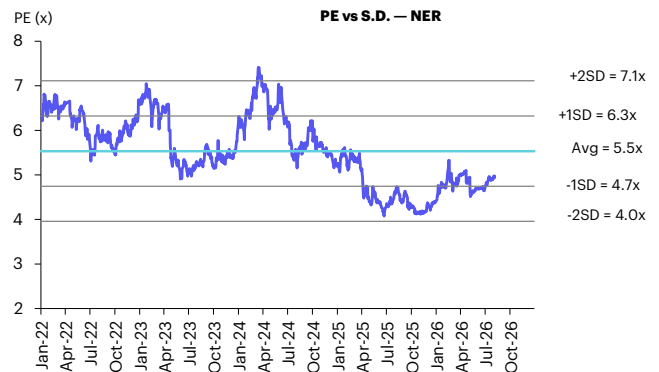
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Revenue portion 3Q24 – 2Q26



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: PER Band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

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

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและการจัดการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังเป็นพิเศษ

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีและการจัดการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIZ, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.