อินโดรามา เวนเจอร์ส– IVL

INDORAMA VENTURES

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	27.25 บาท
Upside/Downside	+22%
Median Consensus	27.38 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	22.30 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	30.50/14.60 บาท
มูลค่าตลาด	125,204 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	5,614.5 ล้านหุ้น
Free Float	34.22%
Foreign Limit/Available	100%/30.39%
NVDR in hand (% of share)	7.49%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	30,846.64
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/04/26-30/06/26	27/08/26	0.20
01/01/26-31/03/26	28/05/26	0.175
01/01/25-31/12/25	05/05/26	0.175



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680
e-mail : ekkarin@trinitythai.com

กำไร 3Q26 ชะลอ QoQ ลดต้นทุน–ขยายบรรจุภัณฑ์หนุนฟื้นปี 2027

- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 27.25 บาท อิง PBV 1.2 เท่า มองกำไรปี 2027 ฟื้นจากการลดต้นทุน ธุรกิจ Fibers และดีล EPL ที่คาดช่วยเพิ่ม EBITDA ของ Indovida เกือบเท่าตัว**
- **IVL รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 2,169 ล้านบาท พลิกกำไร YoY แต่ลดลง 64% QoQ ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 2,433 ล้านบาท ลดลง 73% QoQ ตาม PET spread ที่อ่อนตัวจากฐานสูงใน 2Q26**
- **แนวโน้ม 4Q26 อ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาล ก่อนลุ้นฟื้นในปี 2027 โดย PET spread ยังทรงตัวเหนือระดับปี 2025 ขณะที่การลดต้นทุนและภาระหนี้ช่วยหนุนความสามารถทำกำไรระยะกลาง**

Result review:

IVL รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 2,169 ล้านบาท พลิกจากขาดทุน 818 ล้านบาทใน 3Q25 แต่ลดลง 64% QoQ หากไม่รวมผลขาดทุนจากการด้อยค่าและรายการพิเศษสุทธิ 263 ล้านบาท มีกำไรก่อนรายการดังกล่าว 2,433 ล้านบาท ลดลง 73% QoQ รายได้อยู่ที่ 133,345 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22% YoY แต่ลดลง 2% QoQ ขณะที่ EBITDA อยู่ที่ 13,724 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 65% YoY แต่ลดลง 37% QoQ ส่งผลให้ EBITDA margin ลดเหลือ 10.3% จาก 15.9% ในไตรมาสก่อน สะท้อนการลดลงของส่วนต่างราคาจากระดับสูงเป็นพิเศษใน 2Q26 แม้ผลประกอบการยังฟื้นตัวชัดเจนเมื่อเทียบกับปีก่อน

ธุรกิจ CPET และ Intermediate Chemicals มี EBITDA 8,651 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 88% YoY แต่ลดลง 40% QoQ โดย Integrated PET spread ลดจาก US$279/ตันใน 2Q26 เหลือ US$176/ตัน แต่ยังสูงกว่า US$113/ตันใน 3Q25 ขณะที่ Intermediate Chemicals มี EBITDA เพิ่มขึ้น 8% QoQ จากธุรกิจ EG ที่ดีขึ้น ช่วยชดเชยได้บางส่วน ด้าน Indovinya มี EBITDA 4,242 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 64% YoY แต่ลดลง 10% QoQ จากข้อจำกัดด้านวัตถุดิบและการซ่อมบำรุง LAB รวมถึงอัตรากำไรบางผลิตภัณฑ์ที่กลับสู่ระดับปกติ ส่วน Indovida มี EBITDA 1,017 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 45% YoY แต่ลดลง 22% QoQ ขณะที่ Fibers ยังอ่อนแอ มี EBITDA 924 ล้านบาท ทรงตัว YoY และลดลง 51% QoQ จากแรงกดดันด้านต้นทุนและการแข่งขัน โดยเฉพาะ Lifestyle และ Mobility

Outlook

เรามองว่าผลประกอบการ 4Q26 มีแนวโน้มอ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาลของ PET และการลดลงของแรงหนุนด้านส่วนต่างราคา โดยผู้บริหารให้เป้า EBITDA ปี 2026 ที่ 54,000–56,000 ล้านบาท

คงราคาเป้าหมาย 27.25 บาท

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายเดิมที่ 27.25 บาท อิง PBV 1.2 เท่า โดยมองว่ากำไรปี 2027 มีโอกาสฟื้นตัวจาก PET spread ที่คาดทรงตัวเหนือระดับปี 2025 ต้นทุนคงที่ที่ลดลง และการฟื้นตัวของธุรกิจ Fibers รวมถึงการควบรวมธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในอินเดียกับ EPL ซึ่งคาดแล้วเสร็จใน 1Q27 และช่วยเพิ่ม EBITDA ของ Indovida เกือบเท่าตัว

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales(Bt mn)	541,458	541,583	447,246	467,738	489,168
EBITDA(Bt mn)	34,372	46,777	24,681	43,008	45,414
Net Profit (Bt mn)	(10,798)	(19,262)	(7,348)	5,541	8,866
EPS (Bt)	(1.92)	(3.43)	(1.31)	0.99	1.58
EV/EBITDA (x)	9.1	7.2	11.7	7.9	6.9
PER(x)	N.A.	N.A.	N.A.	20.0	12.5
PBV(x)	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9
DPS(Bt)	0.93	0.53	0.53	0.30	0.47
Div Yield (%)	4.7%	2.7%	2.7%	1.5%	2.4%
ROE (%)	-6.2%	-13.3%	-6.0%	4.7%	7.2%

Source: Company Data, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

IVL Quarterly Result

INDORAMA VENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%QoQ	%YoY	2025	2026	%YoY
Revenues												
Sales	**118,448**	**117,552**	**109,163**	**102,083**	**109,366**	**136,041**	**133,431**	**-2%**	**22%**	**447,246**	**467,738**	**5%**
COGS	(97,463)	(96,403)	(90,920)	(87,082)	(90,707)	(103,856)	(107,148)			(371,868)	(372,343)	
Gross Profit	**20,985**	**21,148**	**18,243**	**15,001**	**18,658**	**32,185**	**26,283**	**-18%**	**44%**	**75,377**	**95,395**	**27%**
SG&A	(13,056)	(13,281)	(12,356)	(12,004)	(12,722)	(14,407)	(14,359)			(50,697)	(52,387)	
EBITDA	**7,929**	**7,868**	**5,887**	**2,996**	**5,936**	**17,778**	**11,924**	**-33%**	**103%**	**24,681**	**43,008**	**74%**
Depreciation & Amortization	(6,318)	(6,261)	(6,513)	(6,444)	(5,764)	(6,001)	(6,254)			(25,535)	(25,136)	
EBIT	**1,611**	**1,607**	**(626)**	**(3,447)**	**172**	**11,776**	**5,670**	**-52%**	**nm**	**(855)**	**17,873**	**nm**
Interest expense	(3,688)	(3,564)	(3,615)	(3,596)	(3,015)	(3,133)	(3,106)			(14,463)	(14,244)	
Share of gain (loss) of associ	(16)	19	173	94	32	120	12			270	20	
Other income (expenses)	869	1,193	2,210	2,007	557	612	1,122			6,279	3,009	
Pretax profit	**(1,224)**	**(745)**	**(1,857)**	**(4,943)**	**(2,255)**	**9,375**	**3,699**	**-61%**	**nm**	**(8,768)**	**6,658**	**nm**
Tax	(270)	(148)	1,317	196	12	(2,275)	(912)			1,096	(996)	
Net Profit after Tax	**(1,493)**	**(892)**	**(540)**	**(4,747)**	**(2,243)**	**7,100**	**2,786**	**-61%**	**nm**	**(7,672)**	**5,663**	**nm**
Minority Interest	(109)	(236)	(66)	(31)	(381)	(589)	(378)			(442)	(122)	
Net Profit before Extra	**(1,603)**	**(1,128)**	**(606)**	**(4,778)**	**(2,623)**	**6,512**	**2,409**	**-63%**	**nm**	**(8,115)**	**5,541**	**nm**
Forex Gain (Loss)	416	185	77	88	(193)	(551)	(239)			766	0	
Extra. Items	(125)	422	(290)	(7)	0	0	0			0	0	
Net Profit	**(1,312)**	**(521)**	**(818)**	**(4,697)**	**(2,816)**	**5,961**	**2,169**	**-64%**	**nm**	**(7,348)**	**5,541**	**nm**
Profitability Ratios (%)												
Gross margin	12.4%	12.7%	10.7%	8.4%	11.8%	19.2%	15.0%			11.1%	15.0%	
EBITDA margin	6.7%	6.7%	5.4%	2.9%	5.4%	13.1%	8.9%			5.5%	9.2%	
EBIT margin	1.4%	1.4%	-0.6%	-3.4%	0.2%	8.7%	4.2%			-0.2%	3.8%	
Pretax profit margin	-1.0%	-0.6%	-1.7%	-4.8%	-2.1%	6.9%	2.8%			-2.0%	1.4%	
Profit margin before extra Iten	-1.4%	-1.0%	-0.6%	-4.7%	-2.4%	4.8%	1.8%			-1.8%	1.2%	
Net profit margin	-1.1%	-0.4%	-0.7%	-4.6%	-2.6%	4.4%	1.6%			-1.6%	1.2%	

Source: Company Data, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

IVL: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	AAA

E – Environment (ด้านสิ่งแวดล้อม)

- IVL ดำเนินกลยุทธ์ Decarbonization ผ่านการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน การเปลี่ยนไปใช้เชื้อเพลิงที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ และการเพิ่มสัดส่วนพลังงานหมุนเวียน โดยมีเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1–2 ลง 10% ภายในปี 2025 เทียบกับปีฐาน 2020 ที่ 9.45 ล้านตัน CO_2e
- ในปี 2025 ตารางข้อมูล ESG รายงานการปล่อย Scope 1 ที่ 6.22 ล้านตัน CO_2e และ Scope 2 ที่ 2.33 ล้านตัน CO_2e รวม 8.55 ล้านตัน CO_2e ลดลงจาก 9.81 ล้านตัน CO_2e ในปี 2024 หรือประมาณ 12.9% YoY และต่ำกว่าปีฐานประมาณ 9.5% ซึ่งใกล้เคียงกับเป้าหมายลดลง 10%
- IVL ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนวัตถุดิบรีไซเคิลเป็น 23% ของวัตถุดิบ PET ภายในปี 2030 พร้อมเพิ่มการใช้ขวด PET หลังการบริโภคเป็น 1.5 ล้านตันต่อปี และตั้งเป้ารีไซเคิลขวด PET ให้ได้ 100 พันล้านขวดต่อปีภายในปีเดียวกัน
- กลยุทธ์ดังกล่าวช่วยสนับสนุนการพัฒนาผลิตภัณฑ์ rPET และการเพิ่มสัดส่วนวัตถุดิบรีไซเคิลในผลิตภัณฑ์ PET เพื่อรองรับความต้องการด้านความยั่งยืนของลูกค้า

ความเห็น

- เรามองว่า การเพิ่มประสิทธิภาพพลังงานและการลดต้นทุนการผลิตเป็นปัจจัย ESG ที่มีผลต่อกำไรปกติของ IVL มากที่สุดในระยะกลาง เนื่องจากธุรกิจ PET, Fibers และ Indovinya มีการใช้พลังงานจำนวนมาก การปรับปรุงประสิทธิภาพระบบผลิตและลดการใช้พลังงานต่อหน่วยจึงมีโอกาสช่วยลดต้นทุนและสนับสนุน EBITDA Margin โดยเฉพาะในช่วงที่ Product Spread ยังมีความผันผวน อย่างไรก็ตาม Energy Intensity ที่เพิ่มขึ้นในปี 2025 สะท้อนแรงกดดันจาก Product Mix และระดับการเดินเครื่องที่ต่ำ โดยเฉพาะสินทรัพย์ในยุโรป ซึ่งอาจทำให้ประโยชน์จากโครงการประหยัดพลังงานยังไม่สะท้อนในผลประกอบการอย่างเต็มที่
- สำหรับธุรกิจ PET Recycling เรามองว่าเป็น โอกาสสร้างการเติบโตจาก ESG ที่มีความสำคัญที่สุดต่อ IVL ในระยะยาว เนื่องจากบริษัทสามารถต่อยอดธุรกิจ PET เดิมไปสู่ผลิตภัณฑ์ที่ใช้วัตถุดิบรีไซเคิล เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าในอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์และสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งอาจช่วยเพิ่มมูลค่าผลิตภัณฑ์และลดการพึ่งพา PET Virgin Resin อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจรีไซเคิลยังขึ้นอยู่กับต้นทุนจัดหาขวดใช้แล้ว ส่วนต่างราคา rPET กับ Virgin PET และอัตราการใช้กำลังการผลิต จึงยังไม่สามารถประเมินผลบวกต่อ EBITDA ได้อย่างชัดเจนจากข้อมูล ESG เพียงอย่างเดียว

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

S – Social **(ด้านสังคม)**	• IVL มีระบบบริหารความปลอดภัยภายใต้นโยบาย Environment, Health and Safety (EHS) ครอบคลุมโรงงานในหลายประเทศ โดยมุ่งป้องกันอุบัติเหตุจากเครื่องจักร สารเคมี และกระบวนการผลิต รวมถึงการฝึกอบรมและตรวจประเมินความปลอดภัยอย่างต่อเนื่อง • ในปี 2025 จำนวนอุบัติเหตุจากการทำงานจนถึงขั้นหยุดงานลดลงจาก 146 ครั้งในปี 2024 เหลือ 83 ครั้ง หรือลดลงประมาณ 43% YoY ขณะที่จำนวนพนักงานที่ได้รับบาดเจ็บจนต้องหยุดงานลดลงจาก 149 คนเหลือ 84 คน และไม่มีพนักงานเสียชีวิตจากการทำงาน เทียบกับ 1 รายในปี 2024 และ 3 รายในปี 2023 สะท้อนพัฒนาการด้านความปลอดภัยที่ดีขึ้น แม้การลดลงของจำนวนเหตุการณ์ควรพิจารณาควบคู่กับชั่วโมงทำงานและขอบเขตโรงงาน • IVL ดำเนินกิจกรรมด้านการศึกษา การจัดการขยะพลาสติก และการพัฒนาคุณภาพชีวิตชุมชน โดยรายงานเปิดเผยผลการดำเนินงานสะสมถึงปี 2025 ได้แก่ การให้ความรู้แก่ผู้คนกว่า 1.36 ล้านคนทั่วโลกตั้งแต่ปี 2018 การสนับสนุนสุขภาพและความเป็นอยู่ของชุมชนกว่า 198,000 คนตั้งแต่ปี 2020 และการคัดแยกขวด PET หลังการบริโภคกว่า 198 ตันกลับเข้าสู่กระบวนการรีไซเคิลตั้งแต่ปี 2020
ความเห็น	• เรามองว่า ความปลอดภัยของกระบวนการผลิตเป็นประเด็น Social ที่มีความสำคัญต่อผลประกอบการของ IVL มากที่สุด เนื่องจากบริษัทมีโรงงานปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์กระจายอยู่ในหลายประเทศ โดยอุบัติเหตุหรือการหยุดเดินเครื่องโดยไม่คาดคิดอาจเพิ่มต้นทุนซ่อมบำรุง กระทบปริมาณการผลิต และสร้างความเสี่ยงด้านกฎหมายและค่าชดเชย การลดลงของอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานในปี 2025 จึงเป็นปัจจัยบวกต่อการบริหารความเสี่ยง แม้ยังต้องติดตามความสม่ำเสมอของมาตรฐานความปลอดภัยในแต่ละภูมิภาคและโรงงาน

Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• IVL มีคณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการชุดย่อยกำกับดูแลการดำเนินงาน การตรวจสอบ การบริหารความเสี่ยง และธรรมาภิบาล โดยมีระบบควบคุมภายในและนโยบายจรรยาบรรณธุรกิจที่ใช้กับการดำเนินงานในหลายประเทศ • ในปี 2025 คณะกรรมการตรวจสอบประชุมรวม 6 ครั้ง โดยกรรมการตรวจสอบทั้ง 3 คนเข้าร่วมประชุมครบตามสิทธิ 100% เพื่อสอบทานรายงานทางการเงิน ระบบควบคุมภายใน และกระบวนการบริหารความเสี่ยงของบริษัท
ความเห็น	• เรามองว่า การกำกับดูแลและการบริหารเงินลงทุนเป็นประเด็น Governance ที่มีความสำคัญต่อแนวโน้มผลประกอบการของ IVL มากที่สุด เนื่องจากบริษัทมีสินทรัพย์และโรงงานจำนวนมากทั่วโลก ทำให้มีความซับซ้อนด้านการบริหารต้นทุน การลงทุน และการปฏิบัติตามกฎหมายในแต่ละประเทศ การมีระบบควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพจึงช่วยลดความเสี่ยงจากการดำเนินงานและสนับสนุนวินัยทางการเงิน โดยเฉพาะในช่วงที่บริษัทต้องเพิ่มประสิทธิภาพสินทรัพย์และควบคุมเงินลงทุนเพื่อรักษากระแสเงินสด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

IVL ESG Data

Environment	2022	2023	2024	2025	PETRO Average
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	4	5	3	0	0.1
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	6,284,487,920	6,018,764,110	6,031,920,500	5,301,349,093	490,508,708
Total electricity expense (Baht)	17,944,824,051	N/A	N/A	N/A	19,767,721
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	3	-	-	-	2
Total fuel expense (Baht)	37,932,940,982	N/A	N/A	N/A	38,169,142
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	39,919,272	37,923,619	32,925,709	26,414,604	6,711,133
Recycled water (Cubic meters)	6,739,270	6,250,851	6,214,962	6,192,817	373,285,334
Total water withdrawal expense (Baht)	1,124,427,804	1,215,570,189	-	N/A	467,696
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	463,913,000	463,365,000	449,748,000	366,602,000	37,181,449
Total reused/recycled waste (Kilograms)	238,563,000	245,023,000	215,405,000	133,984	4,315,397
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	51.42	52.88	47.89	0.05	61.25
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	42,588,484	39,105,035	43,685,673	8,551,421	5,272,156
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	7,195,277	7,101,095	6,970,726	6,216,436	1,439,700
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	2,606,124	2,477,583	2,841,885	2,334,985	431,038
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	32,787,083	29,526,357	33,873,062	N/A	5,980,820
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	0	0	0	0	0
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0
Employment					
Total Employment (Person)	N/A	N/A	30,461	30,070	4,475
Total number of employees (Persons)	30,201	29,056	28,154	27,331	3,287
Total number of male employees (Persons)	23,102	22,466	21,561	21,314	788
Percentage of male employees (%)	76	77	77	78	63
Total number of female employees (Persons)	7,099	6,590	6,593	6,017	788
Percentage of female employees (%)	24	23	23	22	37
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	2,307	2,739	855
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	-	-	7.57	9.11	7.67
Total employment of workers with disabilities (Persons)	369.00	221.00	381.00	319.00	37.78
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	10,593,168,888	47,528,765	50,028,635	40,438,000	2,588,393,982
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	1.00	N/A	N/A	N/A	1.09
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	1.35	67.99
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	125,901,286	107,025,230	78,194,868	73,257,051	10,104,955
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0.0	0.0	0.0	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	83	10.67
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	84	11.12
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	N/A	N/A	N/A	N/A	89.38
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	N/A	N/A	N/A	N/A	17.88
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	0	0
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	15	12	12	12	9.27
Total number of male directors (Persons)	13	10	9	9	2.18
Percentage of male directors (%)	86.67	83.33	75	75	76.18
Total number of female directors (Persons)	2	2	3	3	2.18
Percentage of female directors (%)	13.33	16.67	25	25	23.82
Total number of independent directors (Persons)	7	5	5	5	4
Percentage of independent directors (%)	46.67	41.67	41.67	41.67	42.05
Total number of executive directors (Persons)	6	5	5	4	1.82
Percentage of executive directors (%)	40	41.67	41.67	33.33	20.4
Total number of non-executive directors (Persons)	9	7	7	8	7.45
Percentage of non-executive directors (%)	60	58.33	58.33	66.67	79.6
Average director age (Years)	62	60	60	61	64.1
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	No	No	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors					
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	4
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)		26,168,740	32,811,640	16,818,530	4,549,059
Total audit commitee remuneration (Baht)		N/A	N/A	2,100,000	520,889
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	482,040,000	84,228,485
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report	ustainability-report/en/sustainability-report-2022/doc.pdf		Yes	Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines	GRI STANDARDS, IFRS SUSTAINABILITY DISCLOSURE STANDARDS, TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD), TASK FORCE ON NATURE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TNFD), UN GLOBAL COMPACT, INTEGRATED REPORT, SUSTAINABILITY ACCOUNTING STANDARDS BOARD (SASB)				N/A

Source: SET, Company Data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

INDORAMA VENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED

Income statement

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Sales	656,266	541,458	541,583	447,246	467,738	489,168
Cost of good sold	(518,600)	(448,343)	(438,328)	(371,868)	(372,343)	(388,967)
Gross Profit	**137,667**	**93,115**	**103,254**	**75,377**	**95,395**	**100,201**
SG&A	(62,895)	(58,743)	(56,477)	(50,697)	(52,387)	(54,787)
EBITDA	**74,772**	**34,372**	**46,777**	**24,681**	**43,008**	**45,414**
Depreciation & Amortization	(25,721)	(27,697)	(27,990)	(25,535)	(25,136)	(24,875)
EBIT	**49,050**	**6,675**	**18,788**	**(855)**	**17,873**	**20,539**
Equity Shares	(23)	8	(589)	270	20	20
Financial Costs	(9,548)	(14,185)	(16,200)	(14,463)	(14,244)	(13,547)
Other Income	5,135	5,097	4,314	6,279	3,009	3,644
Other Expenses	0	0	0	0	0	0
Pretax Profit	**44,614**	**(2,404)**	**6,312**	**(8,768)**	**6,658**	**10,656**
Tax	(5,774)	2,684	(2,789)	1,096	(996)	(1,595)
Net Profit before minority	**38,841**	**280**	**3,523**	**(7,672)**	**5,663**	**9,061**
Less Minority Interest	(3,324)	115	(76)	(442)	(122)	(195)
Net Profit before Extra.	**35,517**	**396**	**3,447**	**(8,115)**	**5,541**	**8,866**
Impairment loss on assets	**(5,445)**	**(10,727)**	**(21,542)**	**0**	**0**	**0**
Extraordinary items	935	(467)	(1,167)	766	0	0
Reported Net Profit	**31,006**	**(10,798)**	**(19,262)**	**(7,348)**	**5,541**	**8,866**
EPS (Bt)	**5.52**	**(1.92)**	**(3.43)**	**(1.31)**	**0.99**	**1.58**

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Cash in hand & at banks	21,211	18,683	17,496	27,356	10,359	25,785
Shor term investment	533	1,074	1,698	627	1,163	895
Accounts receivable -net	55,580	52,398	53,995	37,216	39,673	40,738
Inventories	115,872	96,657	92,855	79,210	84,009	86,497
Other current assets	22,511	20,543	18,072	22,233	23,251	24,317
Total Current Assets	**215,708**	**189,354**	**184,116**	**166,642**	**158,455**	**178,232**
Investments	10,751	6,393	5,976	12,212	12,482	12,753
Property, Plant & Equipment	320,630	312,393	271,124	269,933	259,797	249,922
Good w ill	17,888	17,584	17,083	16,017	16,017	16,017
Intangible assets	47,078	49,655	45,114	42,725	42,725	42,725
Deferred tax assets	4,541	6,854	11,519	11,298	11,298	11,298
Others	7,283	7,900	6,621	4,653	4,653	4,653
Total Assets	**623,878**	**590,132**	**541,552**	**523,480**	**505,428**	**515,599**
Loans and O/D from banks	31,248	28,419	42,193	36,618	34,787	33,048
Account payable-trade	106,721	101,935	93,116	85,822	77,397	93,110
Current portion 1 yr L/T loans	36,032	40,984	31,390	24,571	24,080	23,598
Other current liabilities	28,200	30,009	26,038	23,551	23,555	24,470
Total Current Liabilities	**202,200**	**201,347**	**192,738**	**170,563**	**159,819**	**174,226**
Long-term debt	187,034	184,929	188,441	202,943	192,796	183,157
Other	33,759	25,788	21,443	21,023	20,914	20,969
Total Liabilities	**422,993**	**412,064**	**402,622**	**394,529**	**373,529**	**378,351**
Paid-up share capital	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615
Premium on share capital	60,331	60,331	60,331	60,331	60,331	60,331
Legal reserve	9,112	10,041	10,115	10,358	10,358	10,358
Reserve for expansion	0	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	14,905	14,905	14,897	14,897	14,897	14,897
Unappropriated	102,885	83,714	59,893	47,936	50,283	55,437
Others	(6,858)	(10,243)	(24,900)	(21,610)	(21,610)	(21,610)
Total Equity before MI	**185,990**	**164,362**	**125,951**	**117,527**	**119,874**	**125,028**
Minority Interest	14,896	13,706	12,979	11,424	11,546	11,741
Total Equity	**200,885**	**178,068**	**138,930**	**128,950**	**131,419**	**136,769**
Total Liabilities & Equity	**623,878**	**590,132**	**541,552**	**523,480**	**504,948**	**515,120**

Assumptions	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Core EBITDA $/ton	136	81	100	66	96	97
Volume (Mil Ton)	14.7	14.6	14.7	14.0	14.0	14.7

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

INDORAMA VENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Pre Tax Profit	46,328	703	(273)	6,018	20,780	24,008
Depre&Amor	25,721	27,697	27,990	25,535	25,136	24,875
Tax paid	(5,774)	2,684	(2,789)	1,096	(996)	(1,595)
Extra item	4,511	11,193	22,709	(766)	0	0
Change in WC	(19,604)	17,343	(10,731)	17,519	(16,550)	11,936
Others	0	0	0	0	0	0
CF from Operating	51,183	59,619	36,906	49,403	28,370	59,224
Capital expenditure	(56,911)	(21,732)	18,321	(20,890)	(15,000)	(15,000)
Change in investments	(8,340)	1,504	(4,872)	(4,945)	(806)	(3)
Other investing activities	0	0	0	0	0	0
CF from Investment	(65,251)	(20,228)	13,449	(25,835)	(15,806)	(15,003)
Capital Increase	2,604	929	65	243	0	0
Debt Financing	30,087	19	7,693	2,108	(12,470)	(11,861)
Dividend (incl. tax)	(8,141)	(6,457)	(3,930)	(3,930)	(1,662)	(2,660)
Other financing activities	(5,486)	(36,411)	(55,370)	(12,609)	(15,429)	(14,276)
CF from Financing	**19,064**	**(41,920)**	**(51,542)**	**(14,187)**	**(29,561)**	**(28,796)**
Change in Cash	**4,996**	**(2,529)**	**(1,187)**	**9,381**	**(16,997)**	**15,425**
Beginning Cash	**16,215**	**21,211**	**18,683**	**17,496**	**27,356**	**10,359**
Ending Cash	**21,211**	**18,683**	**17,496**	**26,877**	**10,359**	**25,785**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (Bt)						
EPS	5.52	-1.92	-3.43	-1.31	0.99	1.58
DPS	1.45	0.93	0.53	0.53	0.30	0.47
BV	33.13	29.27	22.43	20.93	21.35	22.27
CF	9.12	10.62	6.57	8.80	5.05	10.55
Liquidity Ratio (x)						
Current Ratio	1.07	0.94	0.96	0.98	0.99	1.02
Quick Ratio	0.49	0.46	0.47	0.51	0.47	0.53
Profitability Ratio (%)						
Gross Margin (Inc. Depre)	17.06%	12.08%	13.90%	11.14%	15.02%	15.40%
EBITDA Margin	11.39%	6.35%	8.64%	5.52%	9.19%	9.28%
EBIT Margin	7.47%	1.23%	3.47%	-0.19%	3.82%	4.20%
Net Margin	4.72%	-1.99%	-3.56%	-1.64%	1.18%	1.81%
ROE	15.43%	-6.06%	-13.86%	-5.70%	4.22%	6.48%
Efficiency Ratio						
ROA	4.97%	-1.83%	-3.56%	-1.40%	1.10%	1.72%
ROFA	9.67%	-3.46%	-7.10%	-2.72%	2.13%	3.55%
Leverage Ratio (x)						
Debt to Equity	1.37	1.55	2.08	2.25	2.10	1.92
Net Debt to Equity	1.25	1.43	1.93	2.01	2.00	1.70
Interest Coverage Ratio	5.14	0.47	1.16	-0.06	1.25	1.52
Growth						
Sales Growth	40.20%	-17.49%	0.02%	-17.42%	4.58%	4.58%
EBITDA Growth	24.62%	-50.61%	29.44%	-39.40%	48.64%	6.61%
Net Profit Growth	17.95%	-134.83%	N.A.	N.A.	N.A.	60.02%
EPS Growth	17.95%	-134.83%	N.A.	N.A.	N.A.	60.02%
Valuation						
PER (x)	3.57	N.A.	N.A.	N.A.	19.96	12.48
P/BV (x)	0.59	0.67	0.88	0.94	0.92	0.88
EV/EBITDA (x)	4.29	8.75	6.92	11.20	7.62	6.60
P/CF (x)	2.16	1.86	3.00	2.24	3.90	1.87
Dividend Yield (%)	7.36%	4.70%	2.66%	2.66%	1.50%	2.40%
Dividend Payout Ratio (%)	26%	-48%	-15%	-40%	30%	30%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

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

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน