

ปูนซีเมนต์นครหลวง

บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง
จำกัด (มหาชน)

SCCC

Bloomberg
Reuters
SCCC TB
SCCC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: กำไรเป็นไปตามคาด; แนวโน้มสดใส

เราคาดว่าราคาหุ้น SCCC จะได้รับแรงหนุนจากกำไรที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพราะได้ประโยชน์จากการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ซึ่งจะรับรู้เต็มไตรมาสใน 2Q68 และแนวโน้มที่จะมีการทยอยปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์แบบเทกองจากการต่อสัญญาใหม่ในราคาที่สูงขึ้น รวมถึงประโยชน์จากราคาถ่านหินที่ลดลง นอกจากนี้ SCCC ยังคาดว่าความต้องการปูนซีเมนต์ของประเทศไทยจะฟื้นตัวเล็กน้อย โดยได้แรงหนุนจากการเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐ แต่จะถูกกดดันลงบางส่วนโดยความเสี่ยงจากหนี้ครัวเรือนที่สูงและการอนุมัติสินเชื่อลดลงจากสถาบันการเงิน เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ SCCC โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 193 บาท อ้างอิง PE 16.0 เท่า หรือ -0.5SD ของ PE เฉลี่ย 10 ปี SCCC เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มวัสดุก่อสร้าง

ปัจจัยกระตุ้น #1: กำไรปกติ 1Q68 แข็งแกร่ง SCCC รายงานกำไรสุทธิ 1.1 พันลบ. ใน 1Q68 เป็นไปตามตลาดคาด อย่างไรก็ดี กำไรสุทธิลดลง 11.8% YoY เนื่องจากมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 52 ลบ. ใน 1Q25 เทียบกับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 132 ลบ. ใน 1Q67 ขณะที่กำไรสุทธิลดลง 60.1% QoQ เนื่องจากไม่มีการรับรู้กำไรจากการซื้อ LANNA เหมือนใน 4Q67 หากตัดรายการพิเศษออก กำไรปกติ 1Q68 ยังแข็งแกร่ง (+4.5% YoY และ +44.6% QoQ) หลักๆ ได้แรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในประเทศไทยและประเทศเวียดนามจากความต้องการปูนซีเมนต์ที่เพิ่มขึ้น และการปรับราคาขายเพิ่มขึ้น 400 บาทต่อตัน ในประเทศไทย ตั้งแต่ 1 มี.ค.ที่ผ่านมา แม้ว่า SCCC จะเริ่มบันทึกค่าตัดจำหน่าย 74 ลบ.ต่อไตรมาส ในระยะ 6 ปีข้างหน้า จากการรับรู้กำไรที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากการปันส่วนราคาซื้อ (PPA) หลังควบรวม LANNA และผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงของ LANNA ตามราคาถ่านหินที่ปรับตัวลดลง

ปัจจัยกระตุ้น #2: โมเมนตัมกำไรในช่วงที่เหลือของปีนี้ยังแข็งแกร่ง SCCC จะได้รับประโยชน์อย่างค่อยเป็นค่อยไปจากการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ ทั้งนี้เป็นเพราะบริษัทขายปูนซีเมนต์แบบเทกอง (71% ของรายได้จากปูนซีเมนต์ทั้งหมด) โดยทำสัญญาล็อกราคาไว้ 6-12 เดือน เมื่อสัญญาหมดอายุ บริษัทจึงจะต่อสัญญาใหม่ในราคาที่สูงขึ้นได้ ดังนั้นเราคาดว่าจะเห็นโมเมนตัมกำไรเป็นบวกมากขึ้นใน 2H68 SCCC มีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อตลาดปูนซีเมนต์โดยรวมในประเทศไทย (47% ของรายได้รวม) ในปี 2568 บริษัทคาดว่ากำไรสุทธิจะได้รับการสนับสนุนจากโครงการโครงสร้างพื้นฐาน ความต้องการซ่อมแซมหลังแผ่นดินไหว รวมถึงกิจกรรมที่เพิ่มขึ้นในภาคการค้าและอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม ปัจจัยบวกเหล่านี้ถูกกดดันลงบางส่วนโดยการใช้จ่ายภาคครัวเรือนที่อ่อนแอและหนี้ครัวเรือนสูง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการปูนซีเมนต์ในภาคที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ กลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงในปัจจุบันมีการล็อกปริมาณถ่านหิน แต่ราคามีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาถ่านหิน โดยราคาถ่านหิน (ICI-3) ลดลง 7.6% QoQ มาอยู่ที่ US\$72.5/ตัน ใน 2Q68TD (-US\$5/ตัน) ทั้งนี้จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหว ราคาถ่านหินที่ลดลงทุกๆ US\$5/ตัน จะทำให้ประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่เราทำไว้สำหรับ SCCC ปรับเพิ่มขึ้นได้อีก 4.5% (175 ลบ.)

ปัจจัยกระตุ้น #3: Valuation ยังน่าสนใจ Valuation ของ SCCC น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายที่ PE ปี 2568 เพียง 11.6 เท่า และคาดว่าจะให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงที่ 6.6% สำหรับปี 2568 เราคาดการณ์ถึง sentiment เชิงบวกจากโมเมนตัมกำไรที่ดีขึ้นซึ่งเป็นผลมาจากการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ SCCC โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 193 บาท อ้างอิง PE 16.0 เท่า หรือ -0.5SD ของ PE เฉลี่ย 10 ปี SCCC เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มวัสดุก่อสร้าง

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น และปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	42,218	43,790	56,972	58,383	59,740
EBITDA	(Btmn)	7,610	9,583	11,638	12,069	12,439
Core profit	(Btmn)	2,314	3,518	3,903	4,115	4,389
Reported profit	(Btmn)	2,682	5,388	3,903	4,115	4,389
Core EPS	(Bt)	7.76	11.81	13.10	13.81	14.73
DPS	(Bt)	7.00	11.00	10.00	10.00	11.00
P/E, core	(x)	19.5	12.8	11.6	11.0	10.3
EPS growth, core	(%)	(34.5)	52.1	10.9	5.4	6.7
P/BV, core	(x)	1.3	1.1	1.0	1.0	1.0
ROE	(%)	6.8	9.2	8.9	9.1	9.5
Dividend yield	(%)	4.6	7.3	6.6	6.6	7.3
EBITDA growth	(%)	1.0	25.9	21.4	3.7	3.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 21) (Bt)	151.50
Target price (Bt)	193.00
Mkt cap (Btbn)	45.15
12-m high / low (Bt)	177.5 / 127.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.24
Foreign limit / actual (%)	49 / 1
Free float (%)	20.9
Outstanding Short Position (%)	0.03

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.7	(4.7)	9.0
Relative to SET	(1.4)	(0.2)	26.4

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,137	4,449
INVX vs Consensus (%)	(5.6)	(7.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.79	3/21
Environmental Score and Rank	3.05	4/21
Social Score and Rank	54.66	4/21
Governance Score and Rank	91.24	2/21

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

จุดเด่น

บมจ. ปูนซีเมนต์นครหลวง (SCCC) เป็นผู้ผลิตปูนซีเมนต์รายใหญ่ในประเทศไทยและเป็นผู้เล่นรายสำคัญในอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างของภูมิภาคอาเซียน บริษัทดำเนินธุรกิจปูนซีเมนต์ครบวงจร โดยมีตลาดที่สำคัญในประเทศไทย เวียดนาม กัมพูชา บังกลาเทศ และศรีลังกา การให้ความสำคัญกับการตอบสนองความต้องการของลูกค้าและความมุ่งมั่นต่อความยั่งยืนทำให้ SCCC เน้นพัฒนานวัตกรรมในการผลิตปูนซีเมนต์ การขนส่ง และวัสดุก่อสร้างที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ นอกจากนี้ บริษัทก็กำลังพัฒนาโซลูชันที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เช่น การนำความร้อนเหลือทิ้งกลับมาใช้ใหม่ และใช้เชื้อเพลิงทางเลือกเพื่อลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์

แนวโน้มธุรกิจ

SCCC คาดว่าความต้องการปูนซีเมนต์ในภาคก่อสร้างจะฟื้นตัวเล็กน้อยในปี 2568 ในตลาดหลักๆ ของบริษัท โดยได้รับแรงหนุนจากการใช้จ่ายเพื่อพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลและการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปี 2568 ในประเทศไทย ความต้องการปูนซีเมนต์มีแนวโน้มที่จะยังคงชะลอตัวในระยะสั้นจากชะลอการลงทุนของภาคเอกชนและการชะลอตัวของภาคที่อยู่อาศัย แต่คาดว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจะช่วยสนับสนุนการบริโภคปูนซีเมนต์ของภาครัฐ ในประเทศเวียดนามและกัมพูชา กิจกรรมการก่อสร้างฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป แม้ว่าจะมีแรงกดดันต่ออัตรากำไรจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูง

บริษัทยังคงมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานและลดต้นทุนพลังงาน โดยจะนำเชื้อเพลิงและวัตถุดิบทางเลือก (AFR) ไปใช้กับทุกธุรกิจของบริษัท โดยตั้งเป้าอัตราการใช้ AFR ลดแทนที่ 40-50% ในโรงงานบางแห่ง นอกจากนี้ SCCC ก็กำลังพัฒนาพอร์ตโฟลิโอปูนซีเมนต์ที่มีคาร์บอนต่ำเพื่อให้สอดคล้องกับความคาดหวังด้าน ESG และเป้าหมายการปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ในภูมิภาค

Bullish views	Bearish views
1. โครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศไทยและประเทศเพื่อนบ้านมีแนวโน้มที่จะช่วยสนับสนุนให้ความต้องการปูนซีเมนต์ปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 2Q68 และ 2H68	1. ต้นทุนเชื้อเพลิงและพลังงานที่สูงขึ้น (โดยเฉพาะถ่านหินและไฟฟ้า) ยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญที่จะส่งผลกระทบต่อมาร์จิ้น
2. ราคาถ่านหินที่ลดลงในปี 2568 จะช่วยหนุนให้มาร์จิ้นจากการผลิตปูนซีเมนต์ปรับตัวดีขึ้น	2. ความต้องการปูนซีเมนต์ในภาคเอกชนที่ชะลอตัวและการอนุมัติโครงการล่าช้าอาจลดการเติบโตของปริมาณการขาย
3. การปรับอัตราดอกเบี้ยลดลงอาจจะทำให้ต้นทุนทางการเงินของทั้ง SCCC และลูกค้าในภาคการก่อสร้างปรับตัวลดลง ซึ่งจะทำให้อัตราดอกเบี้ยของกลุ่มปรับตัวดีขึ้น	3. กฎเกณฑ์เกี่ยวกับ ESG ที่มีมากขึ้นอาจจะต้องใช้จ่ายเงินทุนสูงขึ้นสำหรับเทคโนโลยีลดการปล่อยมลพิษ

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการ 2Q68	คาดการณ์กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จากการรับรู้การปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ ฤกษ์เต็มไตรมาสและต้นทุนถ่านหินที่ลดลง รวมถึงการควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรสุทธิจะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ ใน 2Q68 จากการรับรู้การปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์เต็มไตรมาสและต้นทุนถ่านหินที่ลดลง นอกจากนี้ เรายังคาดว่ามีความต้องการปูนซีเมนต์เพิ่มเติมเพื่อใช้ในการปรับปรุงซ่อมแซมหลังแผ่นดินไหว
แนวโน้มกำไรปกติปี 2568	คาดการณ์ความต้องการปูนซีเมนต์ในประเทศไทยและประเทศเพื่อนบ้านฟื้นตัว ต้นทุนถ่านหินที่ลดลงและการประหยัดต้นทุนได้จากการใช้เชื้อเพลิงทางเลือกและการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานจะช่วยสนับสนุนมาร์จิ้น	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติของ SCCC จะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากความต้องการปูนซีเมนต์ที่เพิ่มขึ้นจากโครงการโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาล การฟื้นตัวในภูมิภาค ราคาปูนซีเมนต์ที่สูงขึ้น ต้นทุนถ่านหินที่ลดลง และมาตรการควบคุมต้นทุน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ราคาปูนซีเมนต์เพิ่มขึ้น 50 บาท/ตัน	+11.5%	24.0 บาท/หุ้น
ต้นทุนถ่านหินลดลง US\$5/ตัน	+4.5%	9.4 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SCCC สามารถปรับปรุงผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมด้วยการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้น้ำ และใช้วัสดุที่มีความยั่งยืนมากขึ้น สำหรับผลการดำเนินงานด้านสังคมด้วยการจัดการใช้แรงงานเด็ก ปรับปรุงสภาพการทำงาน และเพิ่มการมีส่วนร่วมของชุมชน สำหรับการกำกับดูแลกิจการด้วยการเพิ่มความโปร่งใสและความรับผิดชอบและเสริมสร้างการควบคุมภายใน ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.79 (2023)
Rank in Sector	3/21

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
SCCC	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SCCC ให้ความสำคัญกับการอนุรักษ์และใช้ทรัพยากรธรรมชาติอย่างมีประสิทธิภาพ ใช้น้ำอย่างมีประสิทธิภาพ และส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทน การป้องกัน ควบคุม และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการดำเนินการของบริษัท ส่งเสริมความหลากหลายทางชีวภาพ และทำการฟื้นฟูสภาพป่าในพื้นที่ที่ท่าเหมือง
- ภายในปี 2563 ถึงปี 2573 บริษัทวางแผนลดปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ลงอีก 15% สู่ <530kg CO₂/ตัน ลดการใช้ไฟฟ้าจำเพาะลง >10% โดยอย่างน้อย 20% มาจากการใช้พลังงานทางเลือก (เช่น การนำความร้อนเหลือทิ้งกลับมาใช้ใหม่ แสงอาทิตย์และลม)
- ภายในปี 2563 ถึงปี 2573 บริษัทตั้งเป้าเพิ่มการใช้เชื้อเพลิงและวัตถุดิบจากของเสียในการผลิตปูนเม็ดอีกเท่าตัวจาก 0.5 ล้านตัน สู่ 1 ล้านตัน เพิ่มการใช้ผลิตภัณฑ์พลอยได้ (เถ้าลอย ตะกั่ว ทราย ฯลฯ) อีก 65% สู่ >1.4 ล้านตันต่อปี เพื่อผลิตผลิตภัณฑ์จากซีเมนต์
- ภายในปี 2563 ถึงปี 2573 บริษัทตั้งเป้าที่ลดการใช้น้ำลง >20% โดยใช้น้ำผิวดินเพิ่มขึ้นเป็น >40% ของน้ำที่ใช้ทั้งหมด
- เรามองเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCCC ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 11.0 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2565 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- SCCC ให้ความสำคัญกับการดูแลพนักงานให้มีสุขอนามัย ความปลอดภัยในการทำงานที่ดี รวมถึงการกำหนดมาตรการป้องกันการบาดเจ็บจากอุบัติเหตุ และการเจ็บป่วยเนื่องจากการทำงาน ส่งเสริมให้พนักงานมีความเป็นอยู่ที่ดี ได้รับโอกาสในการพัฒนา และมีความก้าวหน้าในการทำงาน สนับสนุนพัฒนาการอย่างยั่งยืนของชุมชน และสังคมในทุกพื้นที่ที่กลุ่มบริษัทมีการประกอบกิจการ พัฒนาสินค้าและบริการที่สร้างคุณค่าตอบสนองความต้องการของลูกค้าและสังคม
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้าลดอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานให้ต่ำลงอย่างน้อย 10% ในแต่ละปี เพื่อที่ขับเคลื่อนให้กลุ่มบริษัทมีอุบัติเหตุเป็นศูนย์อย่างแท้จริง
- SCCC ยังให้ความสำคัญกับมาตรการด้านความปลอดภัย ความเป็นอยู่ที่ดีของพนักงาน และการจัดการห่วงโซ่อุปทาน แต่ละคะแนน ESG ด้านสังคมยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SCCC มุ่งเน้นการบริหารงานด้วยหลักธรรมาภิบาลที่ดี (good corporate governance) และดำเนินธุรกิจด้วยความเจริญก้าวหน้าและเติบโตอย่างยั่งยืน ปฏิเสธการทุจริตคอร์รัปชันทุกรูปแบบ
- ในปี 2564 SCCC ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” และ Anti-corruption progress indicator ได้รับการรับรอง
- เรามองเห็นว่าบริษัทมีการนำเสนองานที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล โดยมีคะแนน ESG ด้านธรรมาภิบาลสูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ESG Disclosure Score

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.86	3.79
Environment Financial Materiality Score	3.05	3.05
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	10,485	9,639
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	682	579
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,506	1,345
Renewable Energy Use ('000 MWh)	—	—
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes

Social Financial Materiality Score	4.32	54.66
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	42	36
Women in Workforce (%)	—	21
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.05	0.02
Employee Training (hours)	163,697	113,877

Governance Financial Materiality Score	5.02	91.24
Audit Committee Meeting Attendance (%)	100	100
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Meeting Attendance (%)	99	96
Number of Independent Directors on Compensation (persons)	1	1
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors on Nomination (persons)	1	1

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	42,000	41,678	50,126	42,218	43,790	56,972	58,383	59,740
Cost of goods sold	(Btmn)	27,981	28,904	36,766	31,493	30,774	37,738	38,483	39,246
Gross profit	(Btmn)	14,019	12,774	13,360	10,725	13,016	19,234	19,900	20,494
SG&A	(Btmn)	(8,580)	(8,618)	(9,682)	(7,928)	(8,085)	(12,249)	(12,552)	(12,844)
Other income	(Btmn)	235	289	252	297	546	1,253	1,284	1,314
Interest expense	(Btmn)	1,374	1,238	1,090	1,299	1,159	1,347	1,355	1,199
Pre-tax profit	(Btmn)	4,180	2,992	2,717	1,485	4,140	6,502	6,887	7,375
Corporate tax	(Btmn)	756	640	602	572	1,173	2,601	2,755	2,950
Equity a/c profits	(Btmn)	586	1,229	1,527	1,211	793	800	800	800
Minority interests	(Btmn)	(345)	(62)	(110)	190	(290)	(798)	(817)	(836)
Core profit	(Btmn)	3,665	3,519	3,532	2,314	3,518	3,903	4,115	4,389
Extra-ordinary items	(Btmn)	15	729	(1,675)	369	1,917	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,680	4,248	1,857	2,682	5,388	3,903	4,115	4,389
EBITDA	(Btmn)	9,489	8,123	7,535	7,610	9,583	11,638	12,069	12,439
Core EPS	(Btmn)	12.30	11.81	11.85	7.76	11.81	13.10	13.81	14.73
Net EPS	(Bt)	12.35	14.25	6.23	9.00	18.08	13.10	13.81	14.68
DPS	(Bt)	9.00	9.00	9.00	7.00	11.00	10.00	10.00	11.00

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	16,567	19,544	16,525	15,184	20,531	28,220	30,878	27,755
Total fixed assets	(Btmn)	61,103	62,468	56,828	54,515	61,035	59,754	59,311	58,814
Total assets	(Btmn)	77,670	82,012	73,353	69,699	81,565	87,974	90,189	86,569
Total loans	(Btmn)	29,852	28,058	20,081	22,284	22,154	22,273	22,873	17,373
Total current liabilities	(Btmn)	11,961	19,848	14,491	16,177	18,341	16,571	22,988	18,303
Total long-term liabilities	(Btmn)	30,996	22,937	24,360	19,674	20,455	26,823	21,485	21,142
Total liabilities	(Btmn)	42,958	42,785	38,851	35,851	38,796	43,394	44,473	39,445
Paid-up capital	(Btmn)	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980
Total equity	(Btmn)	34,712	39,227	34,502	33,848	42,769	44,580	45,715	47,124
BVPS (Bt)	(Bt)	116.48	131.63	115.78	113.58	143.52	149.60	153.41	157.61

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	3,665	3,519	3,532	2,314	3,518	3,903	4,115	4,389
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,935	3,893	3,728	3,410	3,783	3,789	3,827	3,865
Operating cash flow	(Btmn)	8,932	6,948	4,144	4,459	4,418	7,914	7,966	8,282
Investing cash flow	(Btmn)	17	(557)	(974)	(1,096)	(10,303)	(2,508)	(3,383)	(3,369)
Financing cash flow	(Btmn)	(6,006)	(4,695)	(9,497)	(1,134)	3,398	(1,967)	(2,380)	(8,480)
Net cash flow	(Btmn)	2,943	1,696	(6,327)	2,597	(618)	3,439	2,202	(3,567)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	33.4	30.6	26.7	25.4	29.7	33.8	34.1	34.3
Operating margin	(%)	13.0	10.0	7.3	6.6	11.3	12.3	12.6	12.8
EBITDA margin	(%)	22.6	19.5	15.0	18.0	21.9	20.4	20.7	20.8
EBIT margin	(%)	13.5	10.7	7.8	7.3	12.5	14.5	14.8	15.0
Net profit margin	(%)	8.8	10.2	3.7	6.4	12.3	6.9	7.0	7.3
ROE	(%)	10.9	9.5	9.6	6.8	9.2	8.9	9.1	9.5
ROA	(%)	4.7	4.4	4.5	3.2	4.7	4.6	4.6	5.0
Net D/E	(x)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	6.9	6.6	6.9	5.9	8.3	8.6	8.9	10.4
Debt service coverage	(x)	1.7	0.7	1.8	0.8	1.2	3.5	1.3	2.9
Payout Ratio	(%)	72.9	63.1	144.5	77.8	94.5	75.0	75.0	75.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total sales	(Btmn)	42,000.0	41,678.0	50,126.0	42,218.0	43,790.0	56,972.2	58,382.8	59,739.9
- Cement	(Btmn)	26,610.0	27,406.0	34,077.0	28,445.0	28,209.0	30,186.1	31,312.7	32,382.7
- Ready mixed cement	(Btmn)	6,632.0	5,388.0	6,400.0	7,235.0	6,951.0	7,020.5	7,090.7	7,161.6
- Light building mat	(Btmn)	2,391.0	2,382.0	2,860.0	3,204.0	2,787.0	2,814.9	2,843.0	2,871.4
- Trading	(Btmn)	5,167.0	5,389.0	5,634.0	2,223.0	1,583.0	1,614.7	1,647.0	1,679.9
- LANNA (Start 4Q24) & Others	(Btmn)	1,200.0	1,113.0	1,155.0	1,111.0	4,260.0	15,336.0	15,489.4	15,644.3
Gross margin	(%)	33.4	30.6	26.7	25.4	29.7	33.8	34.1	34.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	10,975	10,263	9,628	10,035	9,923	9,801	14,032	13,887
Cost of goods sold	(Btmn)	8,315	7,630	6,704	7,140	7,235	6,989	9,410	9,152
Gross profit	(Btmn)	2,659	2,633	2,923	2,894	2,688	2,812	4,622	4,735
SG&A	(Btmn)	(2,249)	(1,895)	(1,659)	(1,685)	(1,611)	(1,736)	(3,054)	(2,861)
Other income	(Btmn)	62	79	88	93	76	90	286	107
Interest expense	(Btmn)	348	304	333	320	267	273	298	268
Pre-tax profit	(Btmn)	110	364	891	979	883	847	1,431	1,681
Corporate tax	(Btmn)	86	116	236	250	214	212	498	503
Equity a/c profits	(Btmn)	377	183	216	285	302	192	14	89
Minority interests	(Btmn)	20	60	9	14	(45)	(9)	(251)	(191)
Core profit	(Btmn)	420	491	880	1,029	925	820	744	1,076
Extra-ordinary items	(Btmn)	235	(50)	(53)	132	(52)	(30)	1,867	(52)
Net Profit	(Btmn)	656	441	827	1,161	874	790	2,563	1,024
EBITDA	(Btmn)	1,685	1,846	2,359	2,373	2,247	2,121	2,962	3,345
Core EPS	(Btmn)	1.41	1.65	2.95	3.45	3.11	2.75	2.50	3.61
Net EPS	(Bt)	2.20	1.48	2.78	3.90	2.93	2.65	8.60	3.44

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	14,512	12,777	15,184	12,777	12,026	11,323	20,531	20,509
Total fixed assets	(Btmn)	58,406	57,422	54,515	57,422	55,610	52,337	61,035	60,654
Total assets	(Btmn)	72,918	70,199	69,699	70,199	67,636	63,659	81,565	81,163
Total loans	(Btmn)	20,014	23,266	22,284	23,266	18,087	18,056	22,154	16,350
Total current liabilities	(Btmn)	18,350	15,628	16,177	15,628	12,482	11,768	18,341	17,082
Total long-term liabilities	(Btmn)	19,975	19,779	19,674	19,779	19,898	19,675	20,455	20,541
Total liabilities	(Btmn)	38,325	35,407	35,851	35,407	32,380	31,443	38,796	37,623
Paid-up capital	(Btmn)	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980
Total equity	(Btmn)	33,502	34,792	33,848	34,792	35,256	32,217	42,769	43,539
BVPS (Bt)	(Bt)	112.42	116.75	113.58	116.75	118.31	108.11	143.52	146.11

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	420	491	880	1,029	925	820	744	1,076
Depreciation and amortization	(Btmn)	849	875	834	830	830	809	1,314	1,332
Operating cash flow	(Btmn)	(341)	1,986	2,813	2,512	1,825	1,453	(1,371)	2,481
Investing cash flow	(Btmn)	(259)	(286)	(1,096)	(433)	185	(199)	(9,857)	(1,260)
Financing cash flow	(Btmn)	(376)	(2,941)	(1,134)	(435)	(6,564)	(955)	11,351	(1,378)
Net cash flow	(Btmn)	(832)	(1,241)	583	1,644	(3,003)	3,056	(618)	(252)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	24.2	25.7	30.4	28.8	27.1	28.7	32.9	34.1
Operating margin	(%)	3.7	7.2	13.1	12.1	10.9	11.0	11.2	13.5
EBITDA margin	(%)	15.4	18.0	24.5	23.6	22.6	21.6	21.1	24.1
EBIT margin	(%)	4.3	8.0	14.0	13.0	11.6	11.9	13.2	14.3
Net profit margin	(%)	6.0	4.3	8.6	11.6	8.8	8.1	18.3	7.4
ROE	(%)	5.1	5.8	10.3	12.0	10.6	9.7	7.9	10.0
ROA	(%)	2.3	2.7	5.0	5.9	5.4	5.0	4.1	5.3
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.5	0.6	0.4	0.5	0.4	0.2
Interest coverage	(x)	4.8	6.1	7.1	7.4	8.4	7.8	9.9	12.5
Debt service coverage	(x)	1.0	1.7	1.0	2.2	2.3	2.1	1.5	2.9

Key Statistics

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total sales	(Btmn)	10,975	10,263	9,628	10,035	9,923	9,801	14,032	13,887
- Cement	(Btmn)	6,996	7,095	6,746	7,932	7,885	7,736	7,704	8,118
- Ready mixed cement	(Btmn)	1,809	1,860	1,683	1,831	1,742	1,867	1,858	1,824
- Light building mat	(Btmn)	770	821	769	754	694	693	657	640
- Trading	(Btmn)	1,125	215	89	-	-	-	-	-
- LANNA (Start 4Q24) & Others	(Btmn)	275	271	341	716	714	680	5,213	4,388
Gross margin	(%)	24.2	25.7	30.4	28.8	27.1	28.7	32.9	34.1

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	10,035	9,923	9,801	14,032	13,887	38.4	(1.0)
Gross profit	2,894	2,688	2,812	4,622	4,735	63.6	2.4
SG&A expense	(1,685)	(1,611)	(1,736)	(3,054)	(2,861)	69.8	(6.3)
Net other income/expense	91	73	44	160	76	(16.8)	(52.8)
Interest expense	(320)	(267)	(273)	(298)	(268)	(16.3)	(10.0)
Pre-tax profit	979	883	847	1,431	1,681	71.6	17.5
Corporate tax	(250)	(214)	(212)	(498)	(503)	101.6	1.1
Equity a/c profits	285	302	192	14	89	(68.9)	551.4
Core profit	1,029	925	820	744	1,076	4.5	44.6
Extra. Gain (Loss)	132	(52)	(30)	1,867	(52)	(139.3)	(102.8)
Net Profit	1,161	874	790	2,563	1,024	(11.8)	(60.1)
EPS	3.90	2.93	2.65	8.60	3.44	(11.8)	(60.1)
EBITDA	2,373	2,247	2,121	2,962	3,345	41.0	12.9
B/S (Btmn)							
Total assets	28.8	27.1	28.7	32.9	34.1	5.3	1.2
Total liabilities	11.6	8.8	8.1	18.3	7.4	(4.2)	(10.9)
Total equity	23.6	22.6	21.6	21.1	24.1	0.4	3.0
BVPS (Bt)	16.8	16.2	17.7	21.8	20.6	3.8	(1.2)
Financial ratio (%)							
Gross margin	2,894	2,688	2,812	4,622	4,735	63.6	2.4
Net profit margin	(1,685)	(1,611)	(1,736)	(3,054)	(2,861)	69.8	(6.3)
EBITDA margin	91	73	44	160	76	(16.8)	(52.8)
SG&A expense/Revenue	(320)	(267)	(273)	(298)	(268)	(16.3)	(10.0)

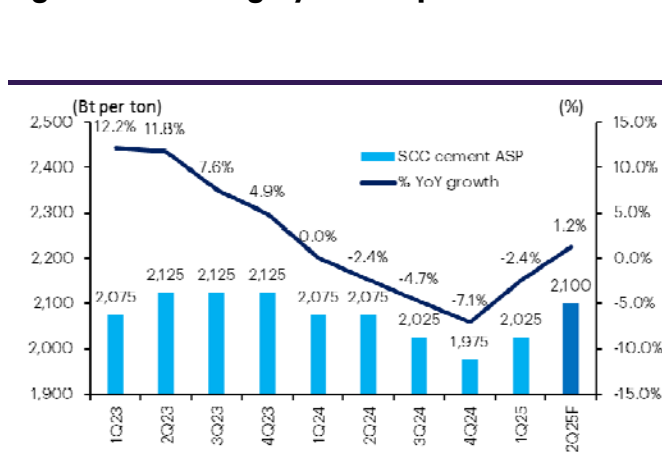
Source: SCCC, InnovestX Research

Figure 2: Breakdown by business, based on MD&A

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)	9,628	10,035	9,923	9,801	14,032	45.7	43.2
Cement	6,746	7,932	7,885	7,736	7,704	14.2	(0.4)
Ready mixed concrete	1,683	1,831	1,742	1,867	1,858	10.4	(0.5)
Trading business	89	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Light building materials	769	754	694	693	657	(14.6)	(5.2)
LANNA (Start 4Q24) & others	341	716	714	680	5,213	1,428.7	666.6
EBITDA (Bt mn)	2,360	2,381	2,247	2,121	2,962	25.5	39.7
Cement	1,910	1,902	1,759	1,656	1,645	(13.9)	(0.7)
Ready mixed concrete	148	142	154	172	127	(14.2)	(26.2)
Trading business	14	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Light building materials	101	135	120	92	76	(24.8)	(17.4)
LANNA (Start 4Q24) & others	187	202	224	205	1,331	611.8	549.3
EBITDA margin (%)	24.5	23.7	22.6	21.6	21.1	(13.9)	(2.5)
Cement	28.3	24.0	22.3	21.4	21.4	(24.6)	(0.3)
Ready mixed concrete	8.8	7.8	8.8	9.2	6.8	(22.3)	(25.8)
Trading business	15.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Light building materials	13.1	17.9	17.3	13.3	11.6	(11.9)	(12.9)
LANNA (Start 4Q24) & others	54.8	28.2	31.4	30.1	25.5	(53.4)	(15.3)

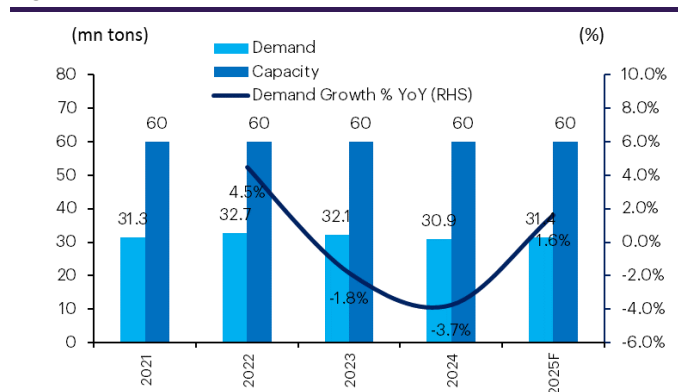
Source: SCCC, InnovestX Research

Figure 3: Thailand grey cement price trend



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: SCCC expects domestic cement demand to recover by 1.6% YoY in 2025F from -3.7% YoY in 2024



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of May 21, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
DCC	Neutral	1.55	1.80	21.3	12.8	13.9	12.7	(7)	(8)	10	2.0	1.8	1.8	16	14	14	5.2	4.8	5.2	8.1	7.9	7.2
SCC	Neutral	170.00	192.00	16.5	111.4	20.2	17.7	(87)	451	14	0.5	0.5	0.5	0	2	3	2.9	2.9	3.5	9.3	8.3	7.9
SCCC	Outperform	151.50	193.00	34.0	12.8	11.6	11.0	52	11	5	1.1	1.0	1.0	9	9	9	7.3	6.6	6.6	6.5	5.0	4.7
Average					45.7	15.2	13.8	(14)	151	10	1.2	1.1	1.1	9	8	9	5.1	4.8	5.1	7.9	7.1	6.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย ขววิเคราะหฺ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, ME-ED, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, 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.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้สมรรถนะ)**

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPK, SNC, SNNP, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BJOR, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSUR, BUT, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, SUX, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.