

ปูนซีเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย
จำกัด (มหาชน)

SCC

Bloomberg
ReutersSCC TB
SCC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 2Q68: คาดกำไรปกติยังฟื้นตัว QoQ ต่อเนื่อง

เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q68 ของ SCC จะเพิ่มขึ้น 170% QoQ แต่ลดลง 11% YoY โดย YoY ที่ปรับตัวลดลงเป็นผลมาจากค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นหลังจาก COD โรงงาน LSP เริ่มรูปแบบในช่วงปลายเดือนก.ย. 2567 ขณะที่การฟื้นตัวแรง QoQ เป็นผลมาจากส่วนต่างราคา HDPE และ PP ที่ปรับตัวดีขึ้น ผลกระทบเชิงบวกจากการเปลี่ยนวิธีบันทึกบัญชีสำหรับ CAP และรายได้เงินปันผลที่เพิ่มขึ้นจาก Toyota Thailand เราคาดว่าแนวโน้ม OUTPERFORM สำหรับ SCC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อย่างอิงวิธี SOTP ที่ 208 บาท เนื่องจากกำไรมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีนี้ และ valuation ถูก

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q68 ยังฟื้นตัว QoQ ต่อเนื่อง เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q68 ของ SCC จะอยู่ที่ 3.0 พันลบ. เพิ่มขึ้น 170% QoQ แต่ยังคงลดลง 11.3% YoY โดยกำไรปกติที่ลดลง YoY เป็นผลมาจากโรงงานปิโตรเคมี Long Son Petrochemical (LSP) ที่เริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ (COD) เริ่มรูปแบบในช่วงปลายเดือนก.ย. 2567 ทำให้ต้องมีการบันทึกค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นกว่า 800 ลบ./เดือน ขณะที่ QoQ เราเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัว หลักๆ จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ปรับตัวดีขึ้นมากใน 2Q68 โดยส่วนต่างราคา HDPE เพิ่มขึ้นเป็น US\$363/ตัน (+13.4% QoQ, ทรงตัว YoY) และส่วนต่างราคา PP เพิ่มขึ้นเป็น US\$352/ตัน (+8% QoQ, +7.3% YoY) รวมถึงปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ นอกจากนี้เรายังคาดว่า SCC จะบันทึกรายได้เงินปันผลจาก Toyota/Kubota Thailand จำนวน 1.8 พันลบ. ใน 2Q68 ด้วย โดย Toyota รายงานกำไรปี 2567 ก่อนหักภาษีเพิ่มขึ้น 22% YoY แม้อัดขายลดลง 10% เพราะได้แรงหนุนจากการปรับลดต้นทุนและการปรับสเปกของรถยนต์ นอกจากนี้ ยังมีพัฒนาการเชิงบวกเกี่ยวกับการบันทึกบัญชีของ Chandra Asri Petrochemical (CAP) ซึ่งปัจจุบันจะรับรู้เป็นรายได้จากเงินปันผลแทนวิธีส่วนได้เสีย ทำให้ SCC ไม่ต้องรับรู้ผลขาดทุนจาก CAP ตั้งแต่เดือนมี.ย. 2568 เป็นต้นไป สำหรับ 2Q68 คาดว่าจะมีกำไรครั้งเดียวจำนวนมากจากค่าความนิยมติดลบ ซึ่งเกิดจากการที่ CAP เข้าซื้อกิจการ Singapore Energy and Chemical Park จาก Shell ซึ่งดีดดังกล่าวจบไปเมื่อวันที่ 1 เม.ย. กำไรครั้งเดียวจากค่าความนิยมติดลบใน 2Q68 จะหักล้างกับขาดทุนจากสินค้าคงคลังที่คาดว่าจะมีจำนวน 650 ลบ. ใน 2Q68

ธุรกิจซีเมนต์มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น ธุรกิจซีเมนต์มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น โดยเฉพาะในประเทศไทย เราเริ่มเห็นผลของการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์อยู่บ้าง แม้ว่าจะไม่มากนักใน 2Q68 แต่จะเห็นชัดเจนมากขึ้นใน 2H68 อย่างไรก็ตาม ผลกระทบเชิงบวกเหล่านี้จะถูกหักล้างไปบางส่วนโดยปริมาณความต้องการของวัสดุก่อสร้างที่ยังอ่อนแอ โดยเฉพาะภาคที่อยู่อาศัย จากปัญหาเศรษฐกิจและหนี้ครัวเรือนที่สูง ผลการดำเนินงานของธุรกิจซีเมนต์ในเวียดนามยังคงค่อนข้างแข็งแกร่งจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวดีขึ้น ส่วนในกัมพูชาไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ โดยปริมาณขนส่งสินค้าผ่านชายแดนลดลงเพียงเล็กน้อย

มีแผนจะกลับมาเดินเครื่องโรงงาน LSP ในเวียดนามช่วงประมาณเดือนส.ค. ถึง ก.ย. หลังส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์เริ่มฟื้นตัวมาบ้าง โดยจะเริ่มเดินเครื่องเพื่อทดสอบตลาดก่อนและคาดว่าจะใช้เวลาอย่างน้อย 3 เดือน

Valuation และคำแนะนำ เราคาดว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีนี้ และมองว่า valuation ถูก (PBV 0.4 เท่า, PE 18.8 เท่า ในปี 2568) ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SCC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 208 บาท อย่างอิงวิธี SOTP (ธุรกิจเคมีคอลส์และบรรจุภัณฑ์: ใช้ EV/EBITDA ที่ 8 เท่า ธุรกิจปูนซีเมนต์: ใช้ EV/EBITDA ที่ 9 เท่า และบริษัทร่วมทุน: ใช้ PBV ที่ 1.5 เท่า)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงสถานการณ์อุปทานสินค้าในตลาดในธุรกิจซีเมนต์และธุรกิจเคมีคอลส์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	499,646	511,172	505,670	523,901	542,348
EBITDA	(Btmn)	54,143	53,946	60,254	62,414	63,676
Core profit	(Btmn)	13,745	1,832	10,890	12,340	13,292
Reported profit	(Btmn)	25,915	6,342	10,890	12,340	13,292
Core EPS	(Bt)	11.45	1.53	9.07	10.28	11.08
DPS	(Bt)	6.00	5.00	6.00	6.00	6.00
P/E, core	(x)	14.9	111.7	18.8	16.6	15.4
EPS growth, core	(%)	(37.6)	(86.7)	494.4	13.3	7.7
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	3.1	0.4	2.6	2.8	3.0
Dividend yield	(%)	3.5	2.9	3.5	3.5	3.5
EBITDA Growth	(%)	10.0	(0.4)	11.7	3.6	2.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Jul 9) (Bt)	170.50
Target price (Bt)	208.00
Mkt cap (Btbn)	204.60

12-m high / low (Bt)	255 / 124.5
Avg. daily 6m (US\$m)	19.83
Foreign limit / actual (%)	25 / 9
Free float (%)	66.3
Outstanding Short Position (%)	1.60

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.6	25.4	(25.9)
Relative to SET	10.0	22.9	(11.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	8,164	12,957
INVX vs Consensus (%)	33.4	(4.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	down	up

2024 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.83 1/21
Environmental Score and Rank	4.83 1/21
Social Score and Rank	5.37 1/21
Governance Score and Rank	4.48 1/21

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

จุดเด่น

บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย (SCC) เป็นผู้จำหน่ายในธุรกิจเคมีคอลส์ ธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดอาเซียน โดยมีฐานที่มั่นคงในประเทศไทยและอาเซียน ธุรกิจเคมีคอลส์ (14% ของ EBITDA ปี 2567): SCC เป็นหนึ่งในผู้ผลิตสินค้าเคมีภัณฑ์รายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย อีกทั้งยังถือหุ้นในโรงแครงเคอร์เพิงแห่งเดียวของประเทศอินโดนีเซีย และถือหุ้น 100% ในโครงการ LSP ในประเทศเวียดนาม (หยุดเดินเครื่องตั้งแต่เดือนส.ค. 2567) ธุรกิจ CBM (28% ของ EBITDA ปี 2567): SCC เป็นผู้ผลิตปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ด้วยส่วนแบ่งตลาดประมาณ 40% และบริษัทมีโรงงานปูนซีเมนต์ในกัมพูชา อินโดนีเซีย เวียดนาม เมียนมา และลาว ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (30% ของ EBITDA ปี 2567): SCC เป็นผู้ให้บริการโซลูชันด้านบรรจุภัณฑ์ครบวงจรชั้นนำในอาเซียน และเป็นผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทย อินโดนีเซีย เวียดนาม และฟิลิปปินส์

แนวโน้มธุรกิจ

สำหรับธุรกิจเคมีคอลส์ SCC คาดว่าอุปทานเอทิลีนทั่วโลกในปี 2567-2569 จะเติบโตในช่วง 2.4-2.6% YoY เทียบกับ 5.0% YoY ในปี 2563-2566 ท่ามกลางการเติบโตของอุปสงค์ทั่วโลก (โดยปกติแล้วจะสูงกว่าการเติบโตของ GDP ประมาณ 20-30%) สอดคล้องกับการเติบโตของ GDP โลกที่ 3.3% ในปี 2568 (ประมาณการของ OECD) ต้นทุนแนฟทาและราคาน้ำมันมีความผันผวนสูงสืบเนื่องมาจากความไม่สงบทางภูมิรัฐศาสตร์ อันได้แก่ สงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครน และสงครามระหว่างอิสราเอลและกลุ่มฮามาส ยังคงสร้างแรงกดดันต่อต้นทุนวัตถุดิบของบริษัท สำหรับธุรกิจ CBM นั้น SCC คาดว่า จะปรับตัวดีขึ้นใน 1H68 โดยได้รับการสนับสนุนจากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงต้นทุนการผลิตที่มีแนวโน้มลดลงจากต้นทุนถ่านหินที่อยู่ในทิศทางขาลง และการใช้เชื้อเพลิงทางเลือกในประเทศเพิ่มขึ้นจาก 40% ในปี 2566 สู่ 46% ใน 4Q67 ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในต้นทุนน้ำมันและถ่านหิน การเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์ตลาดและราคาผลิตภัณฑ์

SCC จะมีกำลังการผลิตในธุรกิจเคมีคอลส์เพิ่มขึ้น -70% ผ่านทางการเริ่มเดินเครื่องโครงการ LSP (ต้นน้ำและปลายน้ำ) ในประเทศเวียดนาม ในเดือนต.ค. 2567 แต่ปัจจุบันอยู่ในช่วงหยุดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ สำหรับธุรกิจ CBM SCC จะดำเนินการตามแผนสร้างการเติบโตในธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่าย และกลุ่มปรับปรุงซ่อมแซมอย่างต่อเนื่อง โดยจะนำเสนอบริการและโซลูชันที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น สำหรับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ บริษัทตั้งเป้าเสริมสร้างความแข็งแกร่งในฐานะผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนผ่านการขยายกำลังการผลิตของบริษัท นำรูปแบบการธุรกิจแบบบูรณาการในแนวตั้งในประเทศไทยไปใช้ในประเทศอื่นๆ ขยายตลาดสู่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่เติบโตสูง และสร้างสรรค์โซลูชันผลิตภัณฑ์และบริการนวัตกรรมเพิ่มมากขึ้น ให้สอดคล้องกับหลักการเศรษฐกิจหมุนเวียน

Bullish views	Bearish views
1. โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจและการเบิกจ่ายงบประมาณของรัฐบาลในครึ่งหลังปี 2568 จากการจัดสรรงบประมาณโครงการดิจิทัลวอลเล็ตจำนวน 1.57 แสนล้านบาทเพิ่มเติมให้กับโครงการโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาล เพื่อกระตุ้นอุปสงค์ CBM โดยรวม ควบคู่กับราคายูนซีเมนต์ที่โดยรวมที่สูงขึ้นและต้นทุนถ่านหินที่ลดลง จะเป็นประโยชน์ต่ออัตรากำไรของธุรกิจ CBM	1. ต้นทุนน้ำมันและถ่านหิน (ต้นทุนหลักในธุรกิจเคมีคอลส์และธุรกิจ CBM) สูงขึ้นจากสถานการณ์ตึงเครียดมากขึ้นของสงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครน และอิสราเอลกับกลุ่มฮามาส
2. การฟื้นตัวของส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์จากการคาดการณ์ว่าอุปสงค์จะฟื้นตัวหลังจากจีนออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่	2. อุปสงค์ CBM อ่อนแอต่อเนื่องอันเป็นผลมาจากระดับหนี้ครัวเรือนที่สูงและราคายูนซีเมนต์โดยเฉลี่ยที่ลดลงในสภาวะที่มีการแข่งขันสูง
3. วงจรการปรับอัตราดอกเบี้ยลดลงจะทำให้ต้นทุนทางการเงินโดยรวมของกลุ่ม SCG ปรับตัวลดลง	3. ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานานท่ามกลางอุปสงค์ที่อ่อนแอและราคาวัตถุดิบระดับสูง

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการ 2Q68	กำไรที่อ่อนแอ YoY มีสาเหตุหลักมาจากค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยเงินไถ่มาสำหรับโครงการ LSP อย่างไรก็ตามคาดว่าจะฟื้นตัว QoQ จากส่วนต่างราคา HDPE/PP ที่ฟื้นตัวแรง และธุรกิจปูนซีเมนต์คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น YoY	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดว่ากำไรสุทธิจะอ่อนแอลง YoY เนื่องจากการรับรู้ต้นทุนคงที่ของ LSP เพิ่มขึ้น แต่ QoQ คาดว่าจะฟื้นตัวเนื่องจากส่วนต่างราคาเคมีภัณฑ์ที่ดีขึ้น จากต้นทุนวัตถุดิบแนฟทาที่ลดลงและราคายูนซีเมนต์ที่รับรู้สูงขึ้น
แนวโน้มกำไรปกติปี 2568	คาดว่าส่วนต่างราคาเคมีภัณฑ์ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว จากอุปสงค์ที่ดีขึ้น (มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลจีน) การปรับตัวดีขึ้นของ CBM จากราคายูนซีเมนต์ที่เพิ่มขึ้นและการประหยัดต้นทุน	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจ CBM อันเป็นผลมาจากการปรับราคายูนซีเมนต์เพิ่มขึ้น การประหยัดต้นทุนได้จำนวนมาก รวมถึงส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ต่ำสุดไปแล้ว เพราะต้นทุนวัตถุดิบแนฟทาลดลงและความต้องการสินค้าเคมีภัณฑ์ฟื้นตัวดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ส่วนต่างราคา HDPE เพิ่มขึ้น US\$50/ตัน	+27%	+48 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SCC ตระหนักถึงความสำคัญของการจัดการผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม บริษัทให้ความสำคัญกับความยั่งยืนด้านสังคม บริษัทดำเนินโครงการหลายโครงการเพื่อสนับสนุนชุมชนในพื้นที่ที่บริษัทดำเนินงาน รวมถึงริเริ่มโครงการต่างๆ ซึ่งมุ่งเน้นไปที่การศึกษา การดูแลสุขภาพ และการพัฒนาชุมชน นอกจากนี้ SCC ยังมีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีและยึดมั่นในมาตรฐานจริยธรรมระดับสูง ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.83 (2022)
Rank in Sector	1/21

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
SCC	5	No	Yes
			AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2593 SCC ตั้งเป้าหมายที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ด้วยการใช้นวัตกรรมที่ดียิ่งขึ้นเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพพลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน ขยายการใช้นวัตกรรมและเทคโนโลยี และเก็บคาร์บอน ผลิตภัณฑ์ที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ และปลูกต้นไม้ พันธุ์ และรักษาป่าเพื่อเป็นแหล่งดูดซับคาร์บอน ภายในปี 2573 SCC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 20% จากปี 2563 (เทียบกับ 2.7% ในปี 2564) และลดการใช้พลังงาน 13% จากปี 2550 (เทียบกับ 7.1% ในปี 2564)
- ภายในปี 2568 SCC ตั้งเป้าหมายการใช้วัสดุนำกลับมาใช้ใหม่และวัสดุหมุนเวียน 8 ล้านตันต่อปี (เทียบกับ 3.8 ล้านตัน ในปี 2564) การลดการใช้จากภายนอก 23% จากปี 2557 (เทียบกับ 22.6% ในปี 2564) การนำของเสียอันตรายและไม่อันตรายจากกระบวนการผลิตไปฝังกลบเป็นศูนย์ทุกปี (เทียบกับของเสียอันตรายที่นำไปฝังกลบ 0% และของเสียไม่อันตรายที่นำไปฝังกลบ 0.01% ในปี 2564) การลดปริมาณของเสียที่ต้องกำจัดต่อการผลิต 70% จากปี 2557 (เทียบกับ 99% ในปี 2564) การลดปริมาณฝุ่นที่ปล่อยออกสู่ภายนอก 8% จากปี 2563 (เทียบกับ 15% ในปี 2564)
- เรามองเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCC ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 22.1 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2565 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- SCC มุ่งดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรมและโปร่งใสตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี บริหารความเสี่ยงและควบคุมภายในอย่างเป็นระบบ SCC ตั้งเป้าหมายพนักงานเรียนรู้และทดสอบด้านจริยธรรมผ่าน Ethics e-Testing 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2564)
- ภายในปี 2568 SCC ตั้งเป้าหมายสัดส่วนพนักงานหญิงในระดับจัดการเป็น 27% (เทียบกับ 24.8% ในปี 2564)
- ในปี 2564 คณะกรรมการของ SCC ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน โดยในจำนวนนี้ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (92% ของกรรมการทั้งคณะ) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (50% ของกรรมการทั้งคณะ) และ 2 คนเป็นกรรมการเพศหญิง (17% ของกรรมการทั้งคณะ)
- ในปี 2564 บริษัทได้รับคะแนน CG ในระดับ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามองเห็นว่า SCC มีการนำเสนองานที่ครอบคลุมมิติด้านบรรษัทภิบาล แต่ยังคงต้องปรับปรุงด้านค่าตอบแทนผู้บริหาร (โครงสร้างแรงจูงใจ) ซึ่งยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 SCC ตั้งเป้าหมายรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice ไว้ที่ 66.7% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 66.7% ในปี 2564) และรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice ที่มอบคุณค่าโดยตรงต่อลูกค้าไว้ที่ 33% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 5.9% ในปี 2564)
- บริษัทตั้งเป้าหมายความพึงพอใจโดยรวมของลูกค้าจากการสำรวจผ่านช่องทาง SCG Contact Center เท่ากับ 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2564) จำนวนการละเมิดสิทธิมนุษยชนเป็นศูนย์ (เทียบกับศูนย์ในปี 2564) จำนวนพนักงานผ่านการอบรมและทดสอบด้านสิทธิมนุษยชน 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2564) ความผูกพันต่อองค์กรของพนักงานเทียบกับพนักงานทั้งหมด (ในประเทศไทย) 70% (เทียบกับ 70% ในปี 2564) อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นสูญเสียวันทำงานของพนักงานและคู่ธุรกิจที่ 0.025 ราย/1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.175 รายสำหรับพนักงาน และ 0.192 รายสำหรับคู่ธุรกิจในปี 2564)
- เรามองว่า SCGP อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการด้านความปลอดภัย สุวีถีภาพของพนักงาน ความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.83	—
Environment Financial Materiality Score	4.83	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	27,236	24,329
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	3,106	2,935
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption ('000 MWh)	65,953	62,531
Renewable Energy Use ('000 MWh)	8,881	—
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	5.37	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	560	397
Women in Workforce (%)	24	24
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.03	0.06
Employee Training (hours)	8,961,170	169,560
Governance Financial Materiality Score	4.48	—
Audit Committee Meeting Attendance (%)	100	100
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Meeting Attendance (%)	100	100
Number of Independent Directors on Compensation (persons)	3	3
Number of Women on Board (persons)	3	3
Number of Independent Directors on Nomination (persons)	4	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญจากการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญจากการเงิน 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)	399,939	530,112	569,609	499,646	511,172	505,670	523,901	542,348
Cost of goods sold	(Btmn)	309,947	421,000	490,779	426,199	444,356	438,511	452,773	468,129
Gross profit	(Btmn)	89,992	109,112	78,829	73,447	66,817	67,159	71,129	74,219
SG&A	(Btmn)	(53,808)	(63,170)	(71,155)	(65,190)	(67,931)	(62,406)	(64,925)	(67,475)
Other income	(Btmn)	7,278	9,208	12,084	11,803	13,789	10,833	11,172	11,518
Interest expense	(Btmn)	6,890	6,757	7,523	10,297	11,500	12,941	12,968	12,963
Pre-tax profit	(Btmn)	36,572	48,392	12,235	9,763	1,174	2,645	4,407	5,298
Corporate tax	(Btmn)	6,346	9,394	4,561	8,045	3,882	3,505	4,131	4,869
Equity a/c profits	(Btmn)	9,456	17,543	10,703	8,419	6,530	12,492	13,304	14,184
Minority interests	(Btmn)	(3,156)	(7,562)	3,658	1,805	2,520	(1,534)	(2,032)	(2,114)
Core profit	(Btmn)	36,526	48,979	22,034	13,745	1,832	10,098	11,548	12,500
Extra-ordinary items	(Btmn)	(2,382)	(1,805)	(652)	12,170	4,510	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	34,144	47,174	21,382	25,915	6,342	10,098	11,548	12,500
EBITDA	(Btmn)	70,839	83,984	49,219	54,143	53,946	60,254	62,414	63,676
Core EPS	(Btmn)	30.44	40.82	18.36	11.45	1.53	8.41	9.62	10.42
Net EPS	(Bt)	28.45	39.31	17.82	21.60	5.29	8.41	9.62	10.42
DPS	(Bt)	14.00	18.50	8.00	6.00	5.00	5.00	6.00	6.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	214,017	233,016	250,049	217,214	199,167	185,941	200,153	205,772
Total fixed assets	(Btmn)	535,364	628,085	656,440	676,386	662,335	678,263	672,123	665,449
Total assets	(Btmn)	749,381	861,101	906,490	893,601	861,502	864,204	872,276	871,221
Total loans	(Btmn)	248,645	303,114	364,246	337,278	348,140	338,079	338,079	328,079
Total current liabilities	(Btmn)	153,365	161,416	128,184	174,706	209,981	107,468	202,565	194,662
Total long-term liabilities	(Btmn)	199,889	249,676	325,881	277,298	231,740	323,140	231,313	232,564
Total liabilities	(Btmn)	353,255	411,093	454,065	452,004	441,722	430,608	433,878	427,226
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	396,126	450,008	452,424	441,597	419,780	433,596	438,398	443,995
BVPS	(Bt)	330.1	375.0	377.0	368.0	349.8	361.3	365.3	370.0

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	36,526	48,979	22,034	13,745	1,832	10,098	11,548	12,500
Depreciation and amortization	(Btmn)	27,377	28,835	29,461	40,540	39,788	44,668	45,038	45,415
Operating cash flow	(Btmn)	70,415	38,800	29,719	96,973	29,852	55,656	54,419	55,579
Investing cash flow	(Btmn)	(71,185)	(65,399)	(32,947)	(60,486)	(25,736)	(50,596)	(38,897)	(38,742)
Financing cash flow	(Btmn)	37,471	(3,238)	24,399	(62,472)	(16,095)	(16,525)	(6,300)	(16,421)
Net cash flow	(Btmn)	36,701	(29,837)	21,171	(25,985)	(11,979)	(11,466)	9,221	416

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	22.5	20.6	13.8	14.7	13.1	13.3	13.6	13.7
Operating margin	(%)	9.0	8.7	1.3	1.7	(0.2)	0.9	1.2	1.2
EBITDA margin	(%)	17.7	15.8	8.6	10.8	10.6	11.9	11.9	11.7
EBIT margin	(%)	10.9	10.4	3.5	4.0	2.5	3.1	3.3	3.4
Net profit margin	(%)	8.5	8.9	3.8	5.2	1.2	2.0	2.2	2.3
ROE	(%)	10.1	11.6	4.9	3.1	0.4	2.4	2.6	2.8
ROA	(%)	5.3	6.1	2.5	1.5	0.2	1.2	1.3	1.4
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	10.3	12.4	6.5	5.3	4.7	4.7	4.8	4.9
Debt service coverage	(x)	0.7	0.9	0.6	0.4	0.3	1.0	0.4	0.4
Payout Ratio	(%)	49.2	47.1	44.9	29.9	94.6	65.0	60.0	55.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Domestic cement price	(Bt/ton)	1,775	1,744	1,938	2,075	2,075	2,125	2,125	2,125
HDPE-naphtha spread	(US\$/ton)	500	536	419	395	338	350	350	350
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	616	652	396	338	330	350	350	350
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	453	577	407	374	312	300	300	300
FX	(Bt/US\$1)	31.3	32.0	35.1	35.0	35.3	35.6	35.6	35.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	124,631	125,649	120,618	124,266	128,195	128,199	130,512	124,392
Cost of goods sold	(Btmn)	105,508	107,108	104,724	105,650	109,215	113,747	115,743	106,098
Gross profit	(Btmn)	19,122	18,540	15,894	18,615	18,980	14,452	14,770	18,294
SG&A	(Btmn)	(16,058)	(16,123)	(16,198)	(16,247)	(17,182)	(16,322)	(18,180)	(16,776)
Other income	(Btmn)	5,602	753	578	1,548	3,090	5,172	5,451	1,942
Interest expense	(Btmn)	2,378	2,637	3,042	2,611	2,884	2,821	3,184	2,829
Pre-tax profit	(Btmn)	6,289	534	(2,768)	1,305	2,004	481	(1,143)	630
Corporate tax	(Btmn)	1,068	1,412	1,244	1,500	1,190	758	434	1,196
Equity a/c profits	(Btmn)	2,023	2,118	1,612	1,787	2,295	1,261	1,188	1,427
Minority interests	(Btmn)	(121)	624	785	(125)	599	1,210	836	237
Core profit	(Btmn)	5,216	3,019	994	1,466	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187
Extra-ordinary items	(Btmn)	2,866	(578)	(2,128)	959	300	2,183	1,067	(88)
Net Profit	(Btmn)	8,082	2,441	(1,134)	2,425	3,708	721	(512)	1,099
EBITDA	(Btmn)	19,953	11,096	10,924	12,623	16,212	9,879	15,178	12,889
Core EPS	(Btmn)	4.35	2.52	0.83	1.22	2.84	(1.22)	(1.32)	0.99
Net EPS	(Bt)	6.73	2.03	(0.94)	2.02	3.09	0.60	(0.43)	0.92

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	251,908	259,125	217,214	239,820	252,196	207,168	199,167	190,361
Total fixed assets	(Btmn)	690,110	700,933	676,386	699,577	697,282	659,878	662,335	657,715
Total assets	(Btmn)	942,018	960,058	893,601	939,396	949,478	867,046	861,502	848,076
Total loans	(Btmn)	365,407	304,935	337,278	362,266	368,100	261,617	348,140	254,113
Total current liabilities	(Btmn)	173,841	198,200	174,706	227,330	234,657	248,409	217,320	209,092
Total long-term liabilities	(Btmn)	309,439	301,713	277,298	256,872	259,404	203,438	224,401	223,667
Total liabilities	(Btmn)	483,280	499,913	452,004	484,202	494,061	451,847	441,722	432,759
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	458,738	460,144	441,597	455,195	455,417	415,200	419,780	415,317
BVPS	(Bt)	382.3	383.5	368.0	379.3	379.5	346.0	349.8	346.1

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	5,216	3,019	994	1,466	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,179	7,131	19,109	7,635	15,323	23,034	7,635	8,291
Operating cash flow	(Btmn)	10,142	11,616	11,068	2,092	8,088	5,057	20,942	13,538
Investing cash flow	(Btmn)	6,280	(7,803)	17,492	(6,212)	(2,799)	993	19,022	(2,577)
Financing cash flow	(Btmn)	(8,023)	(48)	(35,410)	15,465	(4,025)	(29,322)	(18,303)	(18,365)
Net cash flow	(Btmn)	8,843	4,210	(6,851)	11,344	1,264	(23,272)	21,662	(7,405)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	15.3	14.8	13.2	15.0	14.8	11.3	11.3	14.7
Operating margin	(%)	2.5	1.9	(0.3)	1.9	1.4	(1.5)	(2.6)	1.2
EBITDA margin	(%)	16.0	8.8	9.1	10.2	12.6	7.7	11.6	10.4
EBIT margin	(%)	7.0	2.5	0.2	3.2	3.8	2.6	1.6	2.8
Net profit margin	(%)	6.5	1.9	(0.9)	2.0	2.9	0.6	(0.4)	0.9
ROE	(%)	4.5	2.6	0.9	1.3	3.0	(1.3)	(1.5)	1.1
ROA	(%)	2.2	1.3	0.4	0.6	1.4	(0.6)	(0.7)	0.6
Net D/E	(x)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.7	0.5
Interest coverage	(x)	8.4	4.2	3.6	4.8	5.6	3.5	4.8	4.6
Debt service coverage	(x)	0.8	0.8	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6

Key Statistics

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Domestic cement price (SCC)	(Bt/ton)	2,125	2,125	2,125	2,075	2,075	2,075	1,975	2,025
PE-naphtha spread	(US\$/ton)	435	384	363	349	364	323	316	320
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	375	305	291	309	367	315	328	328
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	317	400	333	293	330	322	301	302
FX	(Bt/US\$)	34.6	35.3	35.8	35.8	36.5	33.5	34.0	34.0

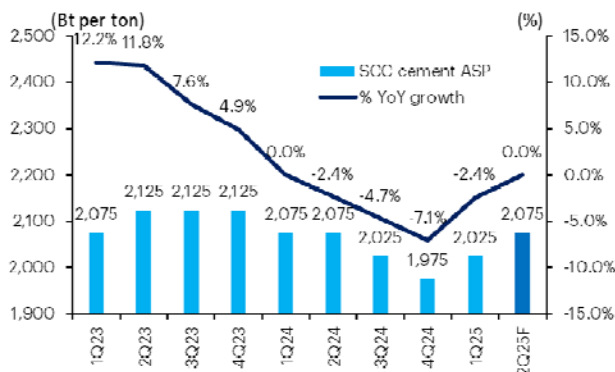
Appendix

Figure 1: 2Q25 Results: strong recovery in core operation QoQ but remains weaker YoY

P & L (Btmn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	128,195	128,199	130,512	124,392	126,880	(1.0)	2.0
Gross profit	18,980	14,452	14,770	18,294	19,032	0.3	4.0
SG&A expense	(17,182)	(16,322)	(18,180)	(16,776)	(17,132)	(0.3)	2.1
Net other income/expense	3,090	5,172	5,451	1,942	2,400	(22.3)	23.6
Interest expense	(2,884)	(2,821)	(3,184)	(2,829)	(2,801)	(2.9)	(1.0)
Pre-tax profit	2,004	481	(1,143)	630	1,499	(25.2)	137.8
Corporate tax	(1,190)	(758)	(434)	(1,196)	(300)	(74.8)	(74.9)
Equity a/c profits	2,295	1,261	1,188	1,427	2,000	(12.8)	40.1
Core profit	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187	2,949	(13.5)	148.5
Extra. Gain (Loss)	300	2,183	1,067	(88)	(650)	(316.7)	638.6
Net Profit	3,708	721	(512)	1,099	2,299	(38.0)	109.2
EPS	3.09	0.60	(0.43)	0.92	1.92	(38.0)	109.2
EBITDA	16,212	9,879	15,178	12,889	14,089	(13.1)	9.3
Financial ratio (%)							
Gross margin	14.8	11.3	11.3	14.7	15.0	0.2	0.3
EBITDA margin	2.9	0.6	-0.4	0.9	1.8	0.6	0.9
Net profit margin	12.6	7.7	11.6	10.4	11.1	(1.5)	0.7
SG&A expense/Revenue	13.4	12.7	13.9	13.5	13.5	1.0	0.0

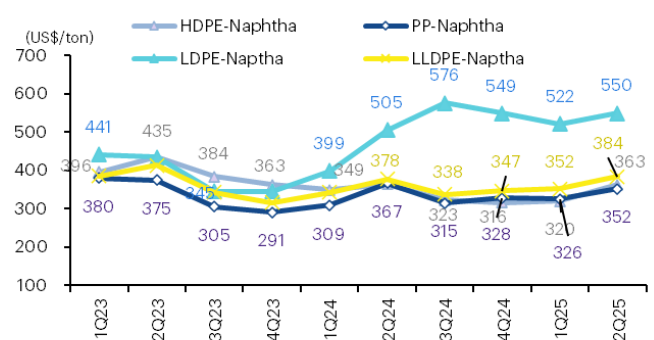
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Thailand grey cement price trend



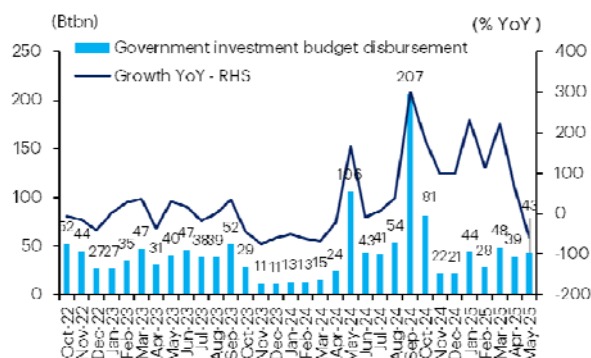
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: HDPE, PP, LLDPE & LDPE spreads



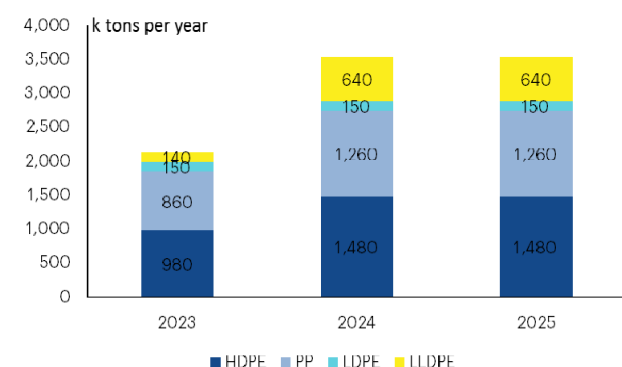
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Thai government investment budget disbursement



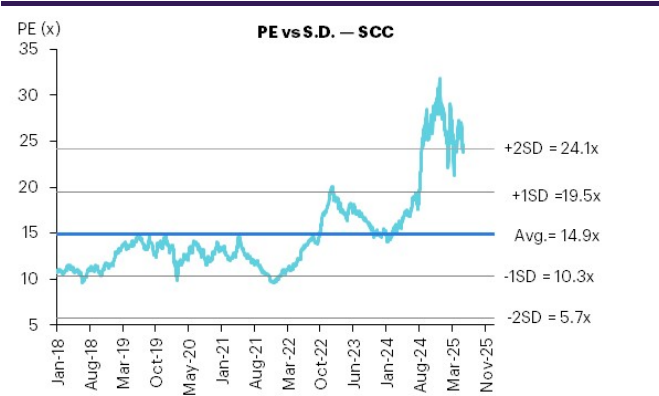
Source: fpo and InnovestX Research

Figure 5: SCGC's chemical downstream capacity



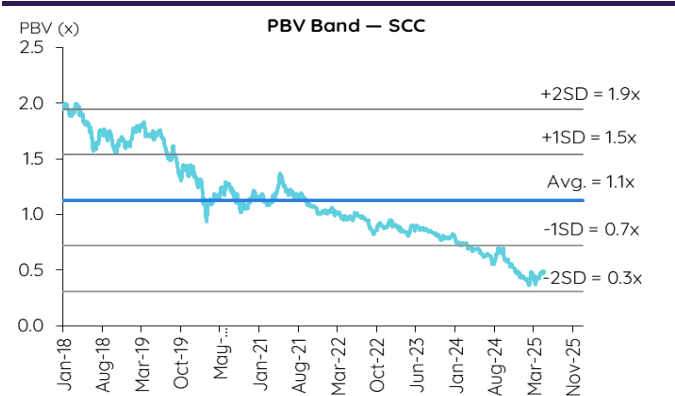
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: PE Band



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: PBV band



Source: Company data and InnovestX Research

Valuation summary (price as of July 9, 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	1.40	1.80	34.4	11.6	12.6	11.5	(7)	(8)	10	1.8	1.7	1.6	16	14	14	5.7	5.3	5.8	7.4	7.2	6.5
SCC	Outperform	170.50	208.00	25.5	111.7	18.8	16.6	(87)	494	13	0.5	0.5	0.5	0	3	3	2.9	3.5	3.5	9.3	8.3	7.9
SCCC	Outperform	145.50	193.00	39.5	12.3	11.1	10.5	52	11	5	1.0	1.0	0.9	9	9	9	7.6	6.9	6.9	6.3	4.9	4.6
Average					45.2	14.2	12.9	(14)	166	9	1.1	1.0	1.0	9	8	9	5.4	5.2	5.4	7.7	6.8	6.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, DDD, 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, SMPC, 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, TAC, 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, META, 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, WIIK, 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 published.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ยื่นรับรอง)

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, CMC, 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, MFEC, 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, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, 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, BG, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, 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, DTCL, 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, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMT, PORT, 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, STX, SUC, 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, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TPCH, 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.