

ปูนซิเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย
จำกัด (มหาชน)

SCC

Bloomberg
Reuters

SCC TB
SCC.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: กำไรสุทธิสูงกว่าคาดเพราะมีกำไรพิเศษจำนวนมาก

SCC รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 สูงกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ หลักๆ เกิดจากกำไรพิเศษ ในขณะที่กำไรปกติเป็นไปตามคาด (+160% QoQ แต่ -10% YoY) โดย YoY ที่ปรับตัวลดลงเกิดจากการบันทึกค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายจาก LSP complex เติบโตไตรมาส ขณะที่ QoQ เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวขึ้นแรงจากส่วนต่างราคา HDPE และ PP ที่ปรับตัวดีขึ้น แนวโน้มคาดว่าจะยังเป็นบวก โดยได้รับการสนับสนุนจากการลดต้นทุนและการปรับขึ้นราคาปูนซิเมนต์ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SCC โดยเปลี่ยนมาใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 244 บาท (จากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 208 บาท) อ้างอิงวิธี SOTP ซึ่งสะท้อนถึงกำไรที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นและ valuation ที่น่าสนใจ

กำไรสุทธิ 2Q68 สูงกว่าคาดจากกำไรพิเศษ SCC รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 1.73 หมื่นลบ. สูงกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ หลักๆ เกิดจากการบันทึกกำไรพิเศษจำนวนมากถึง 1.67 หมื่นลบ. ซึ่งประกอบด้วยกำไรจากการซื้อในราคาต่อรองจากการลงทุนของ Chandra Asri Petrochemical (CAP) ในบริษัท Aster Chemicals and Energy รวมถึงการปรับมูลค่ายัติกรรมของเงินลงทุนสัดส่วน 30.57% ใน CAP หลังจากที่มีการเปลี่ยนสถานะของบริษัทจากบริษัทร่วมเป็นเงินลงทุนอื่น มีผลตั้งแต่เดือนมิ.ย. 2568 กำไรพิเศษดังกล่าวถูกหักล้างไปบางส่วนโดยค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างของ SCG Smart Living ในอินโดนีเซียจำนวน 577 ลบ. ธุรกิจไร่เคิลในยุโรปจำนวน 569 ลบ. และค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างอื่นๆ อีก 396 ลบ. รวมถึงขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 913 ลบ. กำไรปกติ 2Q68 อยู่ที่ 3.1 พันลบ. เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ โดยเพิ่มขึ้น 160% QoQ จากการฟื้นตัวของส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ใน 2Q68 แต่ลดลง 10% YoY จากการบันทึกค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายจาก LSP complex จำนวน 800-850 ลบ.ต่อเดือน ตั้งแต่ตุลาคม 2567 เป็นต้นมา นอกจากนี้ยังมีรายได้เงินปันผลจาก Toyota/Kubota Thailand ที่เข้ามามากขึ้นกว่าในช่วงที่ผ่านมา

ประกาศจ่ายปันผลงวด 1H68 SCC ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกลางงวด 1H68 ที่ 2.5 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายปันผล (ไม่รวมรายการพิเศษ) ที่ 92% หรือคิดเป็น annualized dividend yield ที่ 2.4%

กำไร 2H68 จะเติบโต HoH กำไรปกติ 1H68 คิดเป็นสัดส่วน 39.2% ของประมาณการกำไรปกติเต็มปีของเรา เราคาดว่ากำไรปกติ 2H68 จะดีกว่า 1H68 จาก: 1) การลดค่าใช้จ่ายได้อย่างต่อเนื่องจากโครงการลดต้นทุน; 2) จะเริ่มเห็นผลของการปรับราคาปูนซิเมนต์ 20% มากขึ้น และ 3) ไม่ต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก CAP ขณะที่รับรู้รายได้เงินปันผลเพิ่มขึ้นแทน นอกจากนี้บริษัทจะนำเงินที่ได้จากการขายหุ้น 10.57% ใน CAP มาลดหนี้และดอกเบี้ยจ่าย แต่จะถูกแทนที่บางส่วนโดยค่าใช้จ่ายในการเริ่มดำเนินโครงการ LSP ที่ ~\$10 ล้านใน 3Q68

การลดสัดส่วนการถือหุ้นใน CAP SCC กำลังเจรจายขายหุ้น 10.57% ใน CAP ซึ่งเราคาดว่าจะได้ข้อสรุปในไม่ช้า โดยหากเราขายมากกว่ามูลค่ายัติกรรมที่ปรับใหม่ (ยังไม่เปิดเผย) SCC จะสามารถบันทึกกำไรจากการขายได้ และมีโอกาสที่จะนำเงินที่ได้จากการขายหุ้น CAP มาจ่ายปันผลเพิ่ม รวมถึงนำไปใช้ลดหนี้

Valuation/คำแนะนำ เราเปลี่ยนมาใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ซึ่งได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 244 บาท (จากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 208 บาท) โดยอิงกับวิธี SOTP (ธุรกิจเคมีคอลส์และบรรจุภัณฑ์: ใช้ EV/EBITDA ที่ 8 เท่า ธุรกิจปูนซิเมนต์: ใช้ EV/EBITDA ที่ 9 เท่า และบริษัทร่วมทุน: ใช้ PBV ที่ 1.7 เท่า) เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SCC เนื่องจากเราเชื่อว่ากำไรผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และคาดว่าจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป นอกจากนี้เรายังมองว่า valuation ถูกที่ PBV 0.6 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	25,059	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)	17.5	131.7	22.1	19.5	18.1
EPS growth, core	(%)	(37.6)	(86.7)	494.4	13.3	7.7
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	(%)	3.1	0.4	2.6	2.8	3.0
Dividend yield	(%)	3.0	2.5	3.0	3.0	3.0
EBITDA Growth	(x)	10.0	(0.4)	11.7	3.6	2.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Jul 31) (Bt)	201.00
Target price (Bt)	244.00
Mkt cap (Btmn)	241.20

12-m high / low (Bt)	255 / 124.5
Avg. daily 6m (US\$m)	21.57
Foreign limit / actual (%)	25 / 10
Free float (%)	66.3
Outstanding Short Position (%)	1.46

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	18.2	25.6	(9.0)
Relative to SET	5.6	21.1	(3.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	8,440	12,846
INVX vs Consensus (%)	29.0	(3.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Up	Flat

2024 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.79	1/21
Environmental Score and Rank	4.76	1/21
Social Score and Rank	5.37	2/21
Governance Score and Rank	4.48	3/21

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

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	4.79 (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 ด้วยการใช้นวัตกรรมและเทคโนโลยีที่ดีที่สุดเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพพลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน ขยายการใช้เทคโนโลยีถักจั่น และกักเก็บคาร์บอน ผลิตสินค้าที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ และปลูกต้นไม้ฟื้นฟู 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 ตั้งเป้าหมายการใช้วัสดุน้ำกลึงมาใช้ใหม่และวัสดุหมุนเวียน 8 ล้านตันต่อปี (เทียบกับ 3.8 ล้านตัน ในปี 2564) การลดการใช้น้ำจากภายนอก 23% จากปี 2557 (เทียบกับ 22.6% ในปี 2564) การนำของเสียอันตรายและไม้อันตรายจากกระบวนการผลิตไปฝังกลบเป็นศูนย์ยกเว้น (เทียบกับของเสียอันตรายที่นำไปฝังกลบ 0% และของเสียไม้อันตรายที่นำไปฝังกลบ 0.01% ในปี 2564) การลดปริมาณของเสียที่ต้องกำจัดต่อการผลิต 70% จากปี 2557 (เทียบกับ 99% ในปี 2564) การลดปริมาณฝุ่นที่ปล่อยออกสู่ภายนอก 8% จากปี 2563 (เทียบกับ 15% ในปี 2564)
- เราเห็นว่าการเป็นปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCC ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 22.1 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2565 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

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 (ในประเทศ) 70% (เทียบกับ 70% ในปี 2564) อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นสูญเสียงานของพนักงานและคู่ธุรกิจที่ 0.025 ราย/1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.175 รายสำหรับพนักงาน และ 0.192 รายสำหรับคู่ธุรกิจในปี 2564)
- เรามองว่า SCGP อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการด้านความปลอดภัย สุสวัสดิภาพของพนักงาน ความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (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% ของกรรมการทั้งหมด) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (50% ของกรรมการทั้งหมด) และ 2 คนเป็นกรรมการพิเศษหญิง (17% ของกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2564 บริษัทได้รับคะแนน CG ในระดับ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันกรณีเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เราเห็นว่าการมี SCC มีการนำเสนองานที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล แต่ยังคงต้องปรับปรุงด้านค่าตอบแทนผู้บริหาร (โครงสร้างแรงจูงใจ) ซึ่งยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.79	—
Environment Financial Materiality Score	4.76	—
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	62,532
Renewable Energy Use ('000 MWh)	8,881	10,888
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	5.37	66.84
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	7,169,560
Governance Financial Materiality Score	4.48	87.36
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 จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดอันดับ 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)	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	13,284	14,096	14,976
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	10,890	12,340	13,292
Extra-ordinary items	(Btmn)	(2,382)	(1,805)	(652)	12,170	4,510	14,169	0	0
Net Profit	(Btmn)	34,144	47,174	21,382	25,915	6,342	25,059	12,340	13,292
EBITDA	(Btmn)	70,839	83,984	49,219	54,143	53,946	60,254	62,414	63,676
Core EPS (Bt)	(Btmn)	30.44	40.82	18.36	11.45	1.53	9.07	10.28	11.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	28.45	39.31	17.82	21.60	5.29	20.88	10.28	11.08
DPS (Bt)	(Bt)	14.00	18.50	8.00	6.00	5.00	6.00	6.00	6.00

Balance Sheet (Btmn)									
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	186,476	200,985	206,940
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	864,739	873,107	872,390
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	434,131	439,229	445,164
BVPS (Bt)	(Bt)	330.1	375.0	377.0	368.0	349.8	361.8	366.0	371.0

Cash Flow Statement (Btmn)									
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	10,890	12,340	13,292
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	56,448	55,211	56,371
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)	(16,783)	(6,795)	(16,877)
Net cash flow	(Btmn)	36,701	(29,837)	21,171	(25,985)	(11,979)	(10,931)	9,518	753

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	5.0	2.4	2.5
ROE	(%)	10.1	11.6	4.9	3.1	0.4	2.6	2.8	3.0
ROA	(%)	5.3	6.1	2.5	1.5	0.2	1.3	1.4	1.5
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\$)	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	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	125,649	120,618	124,266	128,195	128,199	130,512	124,392	124,684
Cost of goods sold	(Btmn)	107,108	104,724	105,650	109,215	113,747	115,743	106,098	105,468
Gross profit	(Btmn)	18,540	15,894	18,615	18,980	14,452	14,770	18,294	19,216
SG&A	(Btmn)	(16,123)	(16,198)	(16,247)	(17,182)	(16,322)	(18,180)	(16,776)	(14,318)
Other income	(Btmn)	753	578	1,548	3,090	5,172	5,451	1,942	8,027
Interest expense	(Btmn)	2,637	3,042	2,611	2,884	2,821	3,184	2,829	2,676
Pre-tax profit	(Btmn)	534	(2,768)	1,305	2,004	481	(1,143)	630	10,250
Corporate tax	(Btmn)	1,412	1,244	1,500	1,190	758	434	1,196	5,518
Equity a/c profits	(Btmn)	2,118	1,612	1,787	2,295	1,261	1,188	1,427	15,032
Minority interests	(Btmn)	624	785	(125)	599	1,210	836	237	(873)
Core profit	(Btmn)	3,019	994	1,466	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187	3,080
Extra-ordinary items	(Btmn)	(578)	(2,128)	959	300	2,183	1,067	(88)	14,257
Net Profit	(Btmn)	2,441	(1,134)	2,425	3,708	721	(512)	1,099	17,337
EBITDA	(Btmn)	11,096	10,924	12,623	16,212	9,879	15,178	12,889	17,431
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.52	0.83	1.22	2.84	(1.22)	(1.32)	0.99	2.57
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.03	(0.94)	2.02	3.09	0.60	(0.43)	0.92	14.45

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	259,125	217,214	239,820	252,196	207,168	199,167	190,361	206,210
Total fixed assets	(Btmn)	700,933	676,386	699,577	697,282	659,878	662,335	657,715	640,491
Total assets	(Btmn)	960,058	893,601	939,396	949,478	867,046	861,502	848,076	846,701
Total loans	(Btmn)	304,935	337,278	362,266	368,100	261,617	348,140	254,113	250,623
Total current liabilities	(Btmn)	198,200	174,706	227,330	234,657	248,409	217,320	209,092	206,210
Total long-term liabilities	(Btmn)	301,713	277,298	256,872	259,404	203,438	224,401	223,667	219,684
Total liabilities	(Btmn)	499,913	452,004	484,202	494,061	451,847	441,722	432,759	425,894
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	460,144	441,597	455,195	455,417	415,200	419,780	415,317	420,806
BVPS (Bt)	(Bt)	383.5	368.0	379.3	379.5	346.0	349.8	346.1	350.7

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	3,019	994	1,466	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187	3,080
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,131	19,109	7,635	7,688	7,712	7,635	8,291	8,278
Operating cash flow	(Btmn)	11,616	11,068	2,092	8,088	5,057	20,942	13,538	17,323
Investing cash flow	(Btmn)	(7,803)	17,492	(6,212)	(2,799)	993	19,022	(2,577)	1,184
Financing cash flow	(Btmn)	(48)	(35,410)	15,465	(4,025)	(29,322)	(18,303)	(18,365)	(14,790)
Net cash flow	(Btmn)	4,210	(6,851)	11,344	1,264	(23,272)	21,662	(7,405)	3,717

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	14.8	13.2	15.0	14.8	11.3	11.3	14.7	15.4
Operating margin	(%)	1.9	(0.3)	1.9	1.4	(1.5)	(2.6)	1.2	3.9
EBITDA margin	(%)	8.8	9.1	10.2	12.6	7.7	11.6	10.4	14.0
EBIT margin	(%)	2.5	0.2	3.2	3.8	2.6	1.6	2.8	10.4
Net profit margin	(%)	1.9	(0.9)	2.0	2.9	0.6	(0.4)	0.9	13.9
ROE	(%)	2.6	0.9	1.3	3.0	(1.3)	(1.5)	1.1	2.9
ROA	(%)	1.3	0.4	0.6	1.4	(0.6)	(0.7)	0.6	1.5
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.7	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	4.2	3.6	4.8	5.6	3.5	4.8	4.6	6.5
Debt service coverage	(x)	0.8	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Domestic cement price	(Bt/ton)	2,125	2,125	2,075	2,075	2,075	1,975	2,025	2,075
HDPE-naphtha spread	(US\$/ton)	384	363	349	364	323	316	320	362
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	305	291	309	367	315	328	328	323
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	400	333	293	330	322	301	302	358
FX	(Bt/US\$)	35.3	35.8	35.8	36.5	33.5	34.0	34.0	33.1

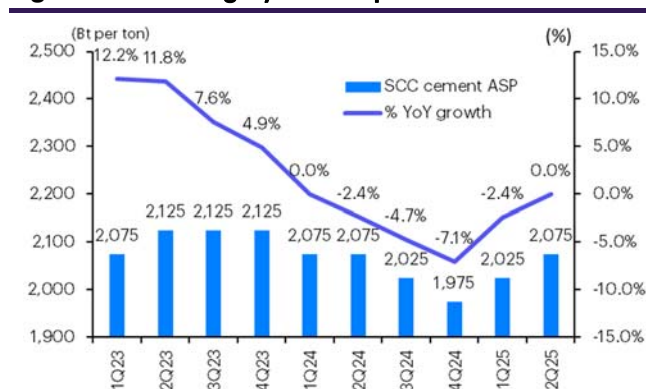
Appendix

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

P & L (Btmn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	128,195	128,199	130,512	124,392	124,684	(2.7)	0.2
Gross profit	18,980	14,452	14,770	18,294	19,216	1.2	5.0
SG&A expense	(17,182)	(16,322)	(18,180)	(16,776)	(14,318)	(16.7)	(14.7)
Net other income/expense	3,090	5,172	5,451	1,942	8,027	159.8	313.4
Interest expense	(2,884)	(2,821)	(3,184)	(2,829)	(2,676)	(7.2)	(5.4)
Pre-tax profit	2,004	481	(1,143)	630	10,250	411.5	1,526.0
Corporate tax	(1,190)	(758)	(434)	(1,196)	(5,518)	363.6	361.3
Equity a/c profits	2,295	1,261	1,188	1,427	15,032	555.1	953.3
Core profit	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187	3,080	(9.6)	159.5
Extra. Gain (Loss)	300	2,183	1,067	(88)	14,257	4,652.4	(16,301.5)
Net Profit	3,708	721	(512)	1,099	17,337	367.6	1,477.8
EPS	3.09	0.60	(0.43)	0.92	14.45	367.6	1,477.8
EBITDA	16,212	9,879	15,178	12,889	17,431	7.5	35.2
Financial ratio (%)							
Gross margin	14.8	11.3	11.3	14.7	15.4	0.6	0.7
EBITDA margin	2.9	0.6	-0.4	0.9	13.9	4.8	13.0
Net profit margin	12.6	7.7	11.6	10.4	14.0	1.3	3.6
SG&A expense/Revenue	13.4	12.7	13.9	13.5	11.5	0.9	(2.0)
Net profit breakdown by business (Bt mn)							
- Petrochemical	(1,241)	(1,480)	(3,403)	(2,948)	12,908	1,140.1	537.9
- Packaging	1,453	578	(57)	916	1,010	(30.5)	10.3
- Cement&Building Material	1,350	539	(147)	2,194	914	(32.3)	(58.3)
- Others	2,679	1,335	3,065	1,220	2,815	5.1	130.7

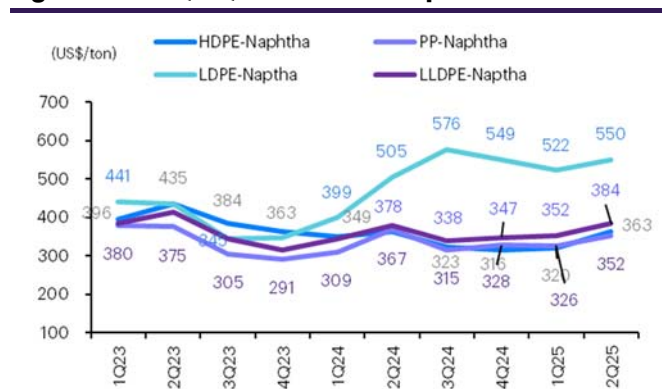
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Thailand grey cement price trend



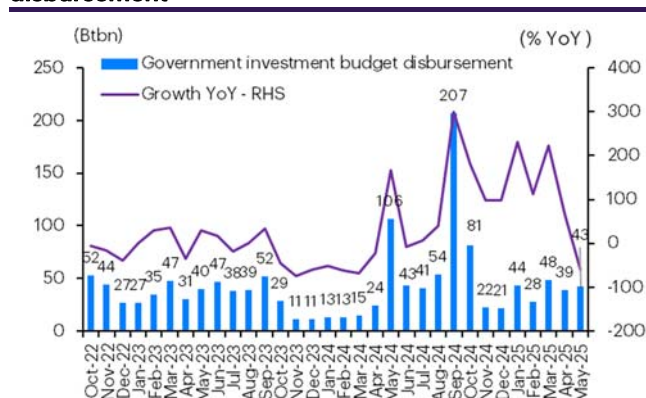
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: HDPE, PP, LLDPE & LDPE spreads



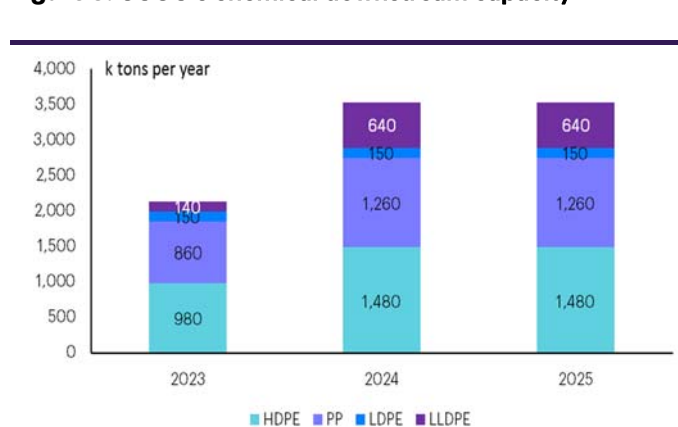
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Thai government investment budget disbursement



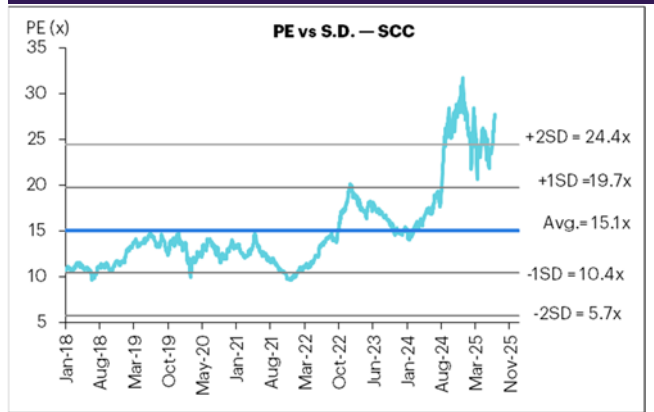
Source: fpo and InnovestX Research

Figure 5: SCGC's chemical downstream capacity



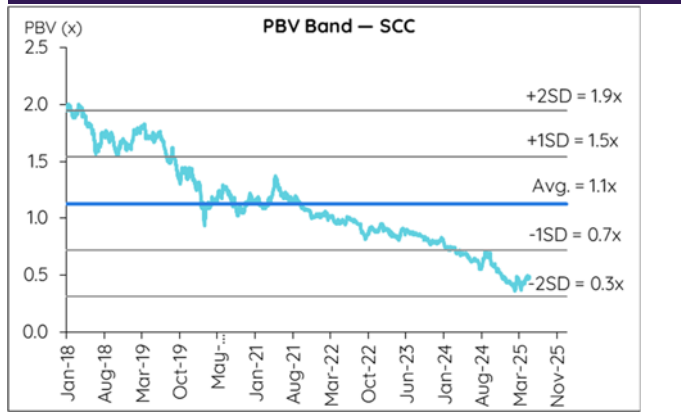
Source: Company data and InnovestX Research

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 Jul 31, 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	1.48	1.80	27.1	12.2	13.3	12.1	(7)	(8)	10	1.9	1.8	1.7	16	14	14	5.4	5.0	5.5	7.8	7.6	6.9
SCC	Outperform	201.00	244.00	24.4	131.7	22.1	19.5	(87)	494	13	0.6	0.6	0.5	0	3	3	2.5	3.0	3.0	10.0	8.9	8.5
SCCC	Outperform	150.50	193.00	34.9	12.7	11.5	10.9	52	11	5	1.0	1.0	1.0	9	9	9	7.3	6.6	6.6	6.4	5.0	4.7
Average					52.2	15.6	14.2	(14)	166	9	1.2	1.1	1.1	9	8	9	5.1	4.9	5.0	8.1	7.2	6.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ลูกค้าเท่านั้น 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกว้าง ขว้างเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, IIL, 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, SEAOIL, 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, 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, TU, 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, SCA, 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, WIILK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกีดกันผู้ถือหุ้น เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, 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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, 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, SEAOIL, 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, TIDOR, 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, WIILK, 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, 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, CME, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, F&D, PANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ETC, 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, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, 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, 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, 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.