

ปูนซิเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย
จำกัด (มหาชน)

SCC

Bloomberg
Reuters

SCC TB
SCC.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Jan 9) (Bt)	199.00
Target price (Bt)	227.00
Mkt cap (Btbn)	238.80

12-m high / low (Bt)	231 / 124.5
Avg. daily 6m (US\$mnn)	21.43
Foreign limit / actual (%)	25 / 10
Free float (%)	66.3
Outstanding Short Position (%)	1.56

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	11.8	(6.6)	29.2
Relative to SET	13.2	(2.1)	40.4

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	11,262	11,278
INVX vs Consensus (%)	(49.6)	5.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.70 2/21
Environmental Score and Rank	3.96 3/21
Social Score and Rank	7.65 1/21
Governance Score and Rank	4.21 3/21

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อัครวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

พรีวิว 4Q68: คาดขาดทุนสุทธิต่อเนื่อง

เราคาดว่า SCC จะรายงานขาดทุนสุทธิต่อเนื่องใน 4Q68 โดยมีสาเหตุมาจากการตัดจำหน่ายแพลตฟอร์ม NocNoc และขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ ขณะที่คาดว่ากำไรปกติจะอ่อนตัวลง QoQ จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ลดลงและธุรกิจซีเมนต์ที่ได้รับผลกระทบจากช่วงโลว์ซีซั่น เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCC โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 227 บาท อ้างอิงวิธี SOTP (EV/EBITDA ที่ 8 เท่า สำหรับธุรกิจเคมีคอลส์และบรรจุภัณฑ์, 9 เท่า สำหรับธุรกิจซีเมนต์ และ PBV 1.5 เท่า สำหรับบริษัทรวม)

คาดขาดทุนสุทธิต่อเนื่องใน 4Q68 เราคาดว่า SCC จะรายงานขาดทุนสุทธิ 2.1 พันลบ. ใน 4Q68 เพิ่มขึ้นจากขาดทุนสุทธิ 669 ลบ. ใน 3Q68 และ 512 ลบ. ใน 4Q67 ปัจจัยกดดันหลักมาจากการบันทึกค่าใช้จ่ายการตัดจำหน่ายสินทรัพย์จำนวน 1.8 พันลบ. หลังเลิกประกอบธุรกิจแพลตฟอร์ม NocNoc และขาดทุนจากสินค้าคงเหลือจำนวน 800 ลบ. ใน 4Q68 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรปกติจะอยู่ที่ 504 ลบ. พื้นตัวจากขาดทุนปกติ 1.6 พันลบ. ใน 4Q67 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจซีเมนต์ (จากกลยุทธ์ปรับเพิ่มราคาขาย) และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (จากต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่ลดลง) แต่ยังคงอ่อนตัวลง 34.9% QoQ จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ยังคงอ่อนแอ ทั้งส่วนต่างราคา HDPE ที่ลดลง (-2.5% YoY และ -7.2% QoQ) มาอยู่ที่ US\$308/ตัน และส่วนต่างราคา PP ที่ลดลง (-20.7% YoY และ -12.8% QoQ) มาอยู่ที่ US\$260/ตัน รวมถึงส่วนต่างราคา PVC spread ที่ปรับตัวลดลง (-11% QoQ, +1% YoY) มาอยู่ที่ US\$312/ตัน ใน 4Q68 อย่างไรก็ตาม ผลประกอบการ 4Q68 จะได้รับแรงหนุนบางส่วนจากรายได้เงินปันผลจาก Toyota Thailand (1.0-1.5 พันลบ.) และการไม่ค่าใช้จ่าย startup โรงงาน LSP เหมือนใน 3Q68

แนวโน้ม 1Q69 เราคาดว่าผลประกอบการจะยังคงอ่อนแอใน 1Q69 โดยธุรกิจเคมีคอลส์ยังคงเป็นปัจจัยกดดันหลัก เนื่องจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์น่าจะยังอยู่ในระดับต่ำจากอุปสงค์ที่อ่อนแอและอุปทานใหม่ที่กำลังเข้ามาในตลาด แม้ต้นทุนวัตถุดิบจะลดลงและมีการปิดโรงงานบางแห่งในอุตสาหกรรมก็ตาม ในทางกลับกัน ธุรกิจซีเมนต์ยังมีแนวโน้มเป็นบวก โดยได้รับแรงหนุนจากการปรับราคาขายเฉลี่ยและช่วงไฮซีซั่นของการก่อสร้างในไตรมาสแรก

การถอนการลงทุนเชิงกลยุทธ์จากแพลตฟอร์ม NocNoc การที่ SCC ตัดสินใจเลิกประกอบธุรกิจแพลตฟอร์ม NocNoc เป็นเพราะธุรกิจนี้มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง และมีการแข่งขันที่สูงในตลาด e-commerce จากผู้เล่นรายใหญ่ (Shopee, Lazada เป็นต้น) การตัดสินใจครั้งนี้สอดคล้องกับกลยุทธ์หลักของ SCC ที่จะมีการถอนการลงทุนจากธุรกิจที่ไม่ทำกำไรเพื่อลดค่าใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นในอนาคต เนื่องจาก SCC ถือหุ้นใน NocNoc ทั้งทางตรงและอ้อมประมาณ 50% การเลิกประกอบธุรกิจนี้จะทำให้บริษัทไม่ต้องบันทึกขาดทุนจาก NocNoc ประมาณ 650 ลบ./ปี หรือคิดเป็น upside 5% ต่อประมาณการกำไรปกติปี 2569 ของเรา

มุ่งเน้นการเพิ่ม EBITDA กลยุทธ์ของ SCC คือการให้ความสำคัญกับการเพิ่มระดับ EBITDA โดยการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ ลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และขายสินทรัพย์ที่ไม่ทำกำไร ปัจจุบันโรงงาน LSP ในเวียดนามยังคงเดินเครื่องที่อัตราการใช้กำลังการผลิต 90% และมีต้นทุนการดำเนินงานที่ต่ำกว่าโรงงาน MOC ในไทย เนื่องจากโรงงาน LSP สามารถปรับใช้วัตถุดิบได้อย่างยืดหยุ่นระหว่างแนฟทาและไพรเพน ซึ่งน่าจะช่วยลดผลกระทบเชิงลบจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ลดต่ำลงได้นอกจากนี้ ผู้บริหาร SCC ยังระบุว่ามีสภาพแวดล้อมจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ลดต่ำลงได้กำไรได้ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของผลิตภัณฑ์ HVA

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราคาดว่าประมาณการกำไรปกติปี 2569 ของเราและตลาดอาจมี downside เนื่องจากสมมติฐานส่วนต่างราคา HDPE ของเราที่ US\$340/ตัน นั้นสูงกว่าระดับ US\$305/ตัน ใน 1Q69TD เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCC โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 227 บาท อ้างอิงวิธี SOTP (EV/EBITDA ที่ 8 เท่า สำหรับธุรกิจเคมีคอลส์และบรรจุภัณฑ์, 9 เท่า สำหรับธุรกิจซีเมนต์ และ PBV 1.5 เท่า สำหรับบริษัทรวม)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนและสถานการณ์อุปทานสินค้าในตลาดในธุรกิจซีเมนต์และธุรกิจเคมีคอลส์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	499,646	511,172	498,527	522,810	541,219
EBITDA	(Btmn)	54,143	53,946	54,557	61,914	63,160
Core profit	(Btmn)	13,745	1,832	5,681	11,888	12,825
Reported profit	(Btmn)	25,915	6,342	19,850	11,888	12,825
Core EPS	(Bt)	11.45	1.53	4.73	9.91	10.69
DPS	(Bt)	6.00	5.00	5.00	6.00	6.00
P/E, core	(x)	17.3	129.7	41.8	20.0	18.5
EPS growth, core	(%)	(37.6)	(86.7)	210.1	109.3	7.9
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	3.1	0.4	1.3	2.7	2.8
Dividend yield	(%)	3.0	2.5	2.5	3.0	3.0
EBITDA Growth	(x)	10.0	(0.4)	1.1	13.5	2.0

Source: InnovestX Research

จุดเด่น

บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย (SCC) เป็นผู้จำหน่ายในธุรกิจเคมีคอลส์ ธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดอาเซียน โดยมีฐานที่มั่นคงในประเทศไทยและอาเซียน ธุรกิจเคมีคอลส์ (5% ของ EBITDA ใน 9M68): SCC เป็นหนึ่งในผู้ผลิตสินค้าเคมีภัณฑ์รายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยมีโรงงานมาบตาพุดโอเลฟินส์ (MOC) โรงงานระยองโอเลฟินส์ (ROC) และโรงเครกเกอร์ LSP ในเวียดนาม ธุรกิจ CBM (40% ของ EBITDA ใน 9M68): SCC เป็นผู้ผลิตปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ด้วยส่วนแบ่งตลาดประมาณ 40% และบริษัทมีโรงงานปูนซีเมนต์ในกัมพูชา อินโดนีเซีย เวียดนาม เมียนมา และลาว ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (39% ของ EBITDA ใน 9M68): SCC เป็นผู้ให้บริการโซลูชันด้านบรรจุภัณฑ์ครบวงจรชั้นนำในอาเซียน และเป็นผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทย อินโดนีเซีย เวียดนาม และฟิลิปปินส์

แนวโน้มธุรกิจ

SCC มีกำลังการผลิตในธุรกิจเคมีคอลส์เพิ่มขึ้น ~70% ผ่านทางการกลับมาเดินเครื่องโครงการ LSP (ต้นน้ำและปลายน้ำ) ในประเทศเวียดนาม ในเดือนส.ค. 2568 แต่จะต้องใช้เวลาอย่างน้อย 3 เดือนในการเตรียมพนักงานและการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์อย่างเต็มที่ซึ่งจะขึ้นอยู่กับระดับส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ สำหรับธุรกิจ CBM SCC จะดำเนินการตามแผนสร้างการเติบโตในธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่าย และกลุ่มปรับปรุงซ่อมแซมอย่างต่อเนื่อง โดยจะนำเสนอบริการและโซลูชันที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น

SCC ได้เพิ่มกำลังการผลิตในธุรกิจเคมีคอลส์ ~70% ผ่านโรงงาน LSP ในประเทศเวียดนาม (ทั้งต้นน้ำและปลายน้ำ) ซึ่งกลับมาดำเนินการผลิตเต็มรูปแบบอย่างเป็นทางการในเดือนสิงหาคม 2568 หลังจากหยุดดำเนินการไปเป็นเวลานานหนึ่งปีเพื่อบริหารจัดการต้นทุนในช่วงที่ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ทั่วโลกอ่อนแอ ทั้งนี้ เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว SCC จะใช้เงินลงทุนประมาณ US\$700 ล้าน เพื่อปรับปรุงโรงงานให้สามารถใช้อิทธิพลนำเข้าจากสหรัฐฯ ได้ โดยการปรับปรุงนี้มีเป้าหมายที่จะแล้วเสร็จในช่วงปลายปี 2570 ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถใช้อิทธิพลเป็นวัตถุดิบได้ถึงสองในสามของทั้งหมด และคาดว่าจะช่วยลดต้นทุนการผลิตได้ถึง US\$250/ตัน ธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) ยังคงมีความแข็งแกร่ง โดยรายงานกำไรเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปลายปี 2568 จากการเพิ่มประสิทธิภาพภายในและการปรับราคาขายในตลาดประเทศไทย ขณะที่รายได้ได้รับแรงหนุนมากขึ้นจากโครงการโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ ซึ่งช่วยชดเชยความต้องการที่ชะลอตัวในภาคที่อยู่อาศัยและพาณิชย์ นอกจากนี้ ธุรกิจ CBM จะยังคงเดินหน้าหาโอกาสเติบโตในธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่าย รวมถึงกลุ่มปรับปรุงซ่อมแซมอย่างต่อเนื่อง โดยการนำเสนอ “บริการและโซลูชันที่มีมาร์จิ้นสูง” มากขึ้น สำหรับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ บริษัทตั้งเป้าเสริมสร้างความแข็งแกร่งในฐานะผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนผ่านทางการขยายกำลังการผลิตของบริษัท นำรูปแบบการดำเนินงานแบบบูรณาการในแนวตั้งในประเทศไทยไปใช้ในประเทศอื่นๆ ขยายตลาดสู่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่เติบโตสูง และสร้างสรรคโซลูชันผลิตภัณฑ์และบริการนวัตกรรมเพิ่มมากขึ้น ให้สอดคล้องกับหลักการเศรษฐกิจหมุนเวียน

Bullish views	Bearish views
1. การเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐอย่างต่อเนื่องในปี 2569 หลังจาก ครม. อนุมัติงบประมาณปี 2569 จะช่วยกระตุ้นความต้องการใช้ปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง (CBM) โดยรวมอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเมื่อรวมกับราคาปูนซีเมนต์ที่สูงขึ้นและต้นทุนถ่านหินที่ลดลง จะส่งผลต่อมาร์จิ้นของธุรกิจ CBM 2. มีความคาดหวังว่าจะมีการลดกำลังการผลิตมากขึ้น หลังจากที่ถูกปรับและเกาหลีใต้ประกาศแผนลดกำลังผลิต รวมถึงนโยบาย “anti-involution” ของจีน 3. อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะทำให้ต้นทุนทางการเงินโดยรวมของกลุ่ม SCG ปรับตัวลดลง	1. ต้นทุนน้ำมันและถ่านหิน (ต้นทุนหลักในธุรกิจเคมีคอลส์และธุรกิจ CBM) สูงขึ้นจากสถานการณ์ตึงเครียดมากขึ้นของสงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครน และอิสราเอลกับกลุ่มฮามาส 2. อุปสงค์ในธุรกิจ CBM ยังคงอ่อนตัวอย่างต่อเนื่อง อันเป็นผลมาจากภาระหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง เนื่องจากความต้องการจากภาคที่อยู่อาศัยคิดเป็นสัดส่วนถึง 40% ของอุปสงค์ปูนซีเมนต์ทั้งหมด 3. ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานานท่ามกลางอุปสงค์ที่อ่อนแอและราคาวัตถุดิบระดับสูง

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการ 4Q68	เราคาดว่า SCC จะรายงานกำไรปกติลดลง QoQ ใน 4Q68 จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่อ่อนแอและช่วงโลว์ซีซั่นในธุรกิจซีเมนต์	ดีขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	เราคาดว่า SCC จะรายงานกำไรปกติลดลงใน 4Q68 จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่อ่อนแอและการรับรู้กำไรที่ลดลงในธุรกิจซีเมนต์
แนวโน้มกำไรปกติปี 2568	คาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น YoY จากการประหยัดต้นทุนได้และธุรกิจ CBM ที่ปรับตัวดีขึ้นจากการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ รวมถึงการฟื้นตัวของธุรกิจบรรจุภัณฑ์	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากการลดต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น เช่น การปรับโครงสร้างการถือหุ้นของ CAP ธุรกิจ CBM ที่ปรับตัวดีขึ้นจากการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ และการฟื้นตัวของธุรกิจบรรจุภัณฑ์

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ส่วนต่างราคา HDPE เพิ่มขึ้น US\$10/ตัน	+5%	+10 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	4.70 (2023)
Rank in Sector	2/21

	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 ขยายการใช้เทคโนโลยีดิจิทัล 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 ตั้งเป้าหมายการใช้วัสดุน้ำกลั่นมาใช้ใหม่และวัสดุหมุนเวียน 8 ล้านตันต่อปี (เทียบกับ 3.8 ล้านตัน ในปี 2564) การลดการใช้น้ำจากภายนอก 23% จากปี 2557 (เทียบกับ 22.6% ในปี 2564) การนำของเสียอันตรายและไม้อันตรายจากกระบวนการผลิตไปฝังกลบเป็นศูนย์ทุกปี (เทียบกับของเสียอันตรายที่นำไปฝังกลบ 0% และของเสียไม้อันตรายที่นำไปฝังกลบ 0.01% ในปี 2564) การลดปริมาณของเสียที่ต้องกำจัดต่อการผลิต 70% จากปี 2557 (เทียบกับ 99% ในปี 2564) การลดปริมาณฝุ่นที่ปล่อยออกสู่ภายนอก 8% จากปี 2563 (เทียบกับ 15% ในปี 2564)
- เรามีความเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCC ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 22.1 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2565 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SCC มุ่งดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรมและโปร่งใสตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี บริหารความเสี่ยงและควบคุมภายในอย่างเป็นระบบ SCC ตั้งเป้าหมายพนักงานเรียนรู้อะกาดสอบด้านจริยธรรมผ่าน 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” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกันคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามีความเห็นว่า SCC มีการนำเสนอภาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล 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 (ในประเทศ) 70% (เทียบกับ 70% ในปี 2564) อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นสูญเสียวันทำงานของพนักงานและผู้ธุรกิจที่ 0.025 ราย/1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.175 รายสำหรับพนักงาน และ 0.192 รายสำหรับผู้ธุรกิจในปี 2564)
- เรามองว่า SCGP อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการด้านความปลอดภัย สุสวัสดิภาพของพนักงาน ความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.70	—
Environment Financial Materiality Score	3.96	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	24,329	22,869
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	2,935	2,860
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption ('000 MWh)	62,532	61,372
Renewable Energy Use ('000 MWh)	10,888	—
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	7.65	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	397	381
Women in Workforce (%)	24	25
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.06	0.04
Employee Training (hours)	7,169,560	6,501,330
Governance Financial Materiality Score	4.21	—
Audit Committee Meeting Attendance (%)	100	100
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Meeting Attendance (%)	96	99
Number of Independent Directors on Compensation (persons)	3	3
Number of Women on Board (persons)	3	3
Number of Independent Directors on Nomination (persons)	3	3

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)	399,939	530,112	569,609	499,646	511,172	498,527	522,810	541,219
Cost of goods sold	(Btmn)	309,947	421,000	490,779	426,199	444,356	437,612	452,266	467,606
Gross profit	(Btmn)	89,992	109,112	78,829	73,447	66,817	60,915	70,544	73,613
SG&A	(Btmn)	(53,808)	(63,170)	(71,155)	(65,190)	(67,931)	(61,834)	(64,836)	(67,382)
Other income	(Btmn)	7,278	9,208	12,084	11,803	13,789	10,808	11,168	11,514
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	(3,052)	3,907	4,782
Corporate tax	(Btmn)	6,346	9,394	4,561	8,045	3,882	3,058	4,092	4,828
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	(1,494)	(2,024)	(2,105)
Core profit	(Btmn)	36,526	48,979	22,034	13,745	1,832	5,681	11,888	12,825
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	19,850	11,888	12,825
EBITDA	(Btmn)	70,839	83,984	49,219	54,143	53,946	54,557	61,914	63,160
Core EPS (Bt)	(Btmn)	30.44	40.82	18.36	11.45	1.53	4.73	9.91	10.69
Net EPS (Bt)	(Bt)	28.45	39.31	17.82	21.60	5.29	16.54	9.91	10.69
DPS (Bt)	(Bt)	14.00	18.50	8.00	6.00	5.00	5.00	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	196,534	212,908	218,658
Total fixed assets	(Btmn)	535,364	628,085	656,440	676,386	662,335	677,778	672,048	665,373
Total assets	(Btmn)	749,381	861,101	906,490	893,601	861,502	874,312	884,957	884,030
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	106,656	202,441	194,533
Total long-term liabilities	(Btmn)	199,889	249,676	325,881	277,298	231,740	322,872	231,256	232,506
Total liabilities	(Btmn)	353,255	411,093	454,065	452,004	441,722	429,528	433,697	427,039
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	444,784	451,259	456,991
BVPS (Bt)	(Bt)	330.1	375.0	377.0	368.0	349.8	370.7	376.0	380.8

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	5,681	11,888	12,825
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	65,538	54,706	55,908
Investing cash flow	(Btmn)	(71,185)	(65,399)	(32,947)	(60,486)	(25,736)	(50,111)	(39,308)	(38,739)
Financing cash flow	(Btmn)	37,471	(3,238)	24,399	(62,472)	(16,095)	(15,118)	(4,954)	(16,614)
Net cash flow	(Btmn)	36,701	(29,837)	21,171	(25,985)	(11,979)	309	10,443	555

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	12.2	13.5	13.6
Operating margin	(%)	9.0	8.7	1.3	1.7	(0.2)	(0.2)	1.1	1.2
EBITDA margin	(%)	17.7	15.8	8.6	10.8	10.6	10.9	11.8	11.7
EBIT margin	(%)	10.9	10.4	3.5	4.0	2.5	2.0	3.2	3.3
Net profit margin	(%)	8.5	8.9	3.8	5.2	1.2	4.0	2.3	2.4
ROE	(%)	10.1	11.6	4.9	3.1	0.4	1.3	2.7	2.8
ROA	(%)	5.3	6.1	2.5	1.5	0.2	0.7	1.4	1.5
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	10.3	12.4	6.5	5.3	4.7	4.2	4.8	4.9
Debt service coverage	(x)	0.7	0.9	0.6	0.4	0.3	0.9	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	333	340	340
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	616	652	396	338	330	333	340	340
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	453	577	407	374	312	300	300	300

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	120,618	124,266	128,195	128,199	130,512	124,392	124,684	121,793
Cost of goods sold	(Btmn)	104,724	105,650	109,215	113,747	115,743	106,098	105,468	106,504
Gross profit	(Btmn)	15,894	18,615	18,980	14,452	14,770	18,294	19,216	15,289
SG&A	(Btmn)	(16,198)	(16,247)	(17,182)	(16,322)	(18,180)	(16,776)	(14,318)	(14,393)
Other income	(Btmn)	578	1,548	3,090	5,172	5,451	1,942	8,027	2,028
Interest expense	(Btmn)	3,042	2,611	2,884	2,821	3,184	2,829	2,676	2,619
Pre-tax profit	(Btmn)	(2,768)	1,305	2,004	481	(1,143)	630	10,250	305
Corporate tax	(Btmn)	1,244	1,500	1,190	758	434	1,196	5,518	1,161
Equity a/c profits	(Btmn)	1,612	1,787	2,295	1,261	1,188	1,427	15,032	1,181
Minority interests	(Btmn)	785	(125)	599	1,210	836	237	(873)	1,161
Core profit	(Btmn)	994	1,466	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187	3,080	774
Extra-ordinary items	(Btmn)	(2,128)	959	300	2,183	1,067	(88)	14,257	(1,443)
Net Profit	(Btmn)	(1,134)	2,425	3,708	721	(512)	1,099	17,337	(669)
EBITDA	(Btmn)	10,924	12,623	16,212	9,879	15,178	12,889	17,431	14,191
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.83	1.22	2.84	(1.22)	(1.32)	0.99	2.57	0.65
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.94)	2.02	3.09	0.60	(0.43)	0.92	14.45	(0.56)

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	217,214	239,820	252,196	207,168	199,167	190,361	206,210	209,682
Total fixed assets	(Btmn)	676,386	699,577	697,282	659,878	662,335	657,715	640,491	627,315
Total assets	(Btmn)	893,601	939,396	949,478	867,046	861,502	848,076	846,701	836,997
Total loans	(Btmn)	337,278	362,266	368,100	261,617	348,140	254,113	250,623	265,634
Total current liabilities	(Btmn)	174,706	227,330	234,657	248,409	217,320	209,092	206,210	207,730
Total long-term liabilities	(Btmn)	277,298	256,872	259,404	203,438	224,401	223,667	219,684	218,176
Total liabilities	(Btmn)	452,004	484,202	494,061	451,847	441,722	432,759	425,894	425,906
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	441,597	455,195	455,417	415,200	419,780	415,317	420,806	411,091
BVPS (Bt)	(Bt)	368.0	379.3	379.5	346.0	349.8	346.1	350.7	342.6

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	994	1,466	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187	3,080	774
Depreciation and amortization	(Btmn)	19,109	7,635	7,688	7,712	7,635	8,291	8,278	8,326
Operating cash flow	(Btmn)	11,068	2,092	8,088	5,057	20,942	13,538	17,323	4,808
Investing cash flow	(Btmn)	17,492	(6,212)	(2,799)	993	19,022	(2,577)	1,184	483
Financing cash flow	(Btmn)	(35,410)	15,465	(4,025)	(29,322)	(18,303)	(18,365)	(14,790)	(2,718)
Net cash flow	(Btmn)	(6,851)	11,344	1,264	(23,272)	21,662	(7,405)	3,717	2,572

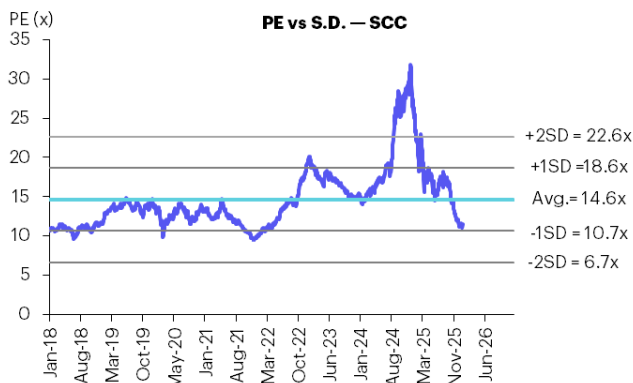
Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	13.2	15.0	14.8	11.3	11.3	14.7	15.4	12.6
Operating margin	(%)	(0.3)	1.9	1.4	(1.5)	(2.6)	1.2	3.9	0.7
EBITDA margin	(%)	9.1	10.2	12.6	7.7	11.6	10.4	14.0	11.7
EBIT margin	(%)	0.2	3.2	3.8	2.6	1.6	2.8	10.4	2.4
Net profit margin	(%)	(0.9)	2.0	2.9	0.6	(0.4)	0.9	13.9	(0.5)
ROE	(%)	0.9	1.3	3.0	(1.3)	(1.5)	1.1	2.9	0.7
ROA	(%)	0.4	0.6	1.4	(0.6)	(0.7)	0.6	1.5	0.4
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.7	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	3.6	4.8	5.6	3.5	4.8	4.6	6.5	5.4
Debt service coverage	(x)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.9	0.6

Main Assumptions

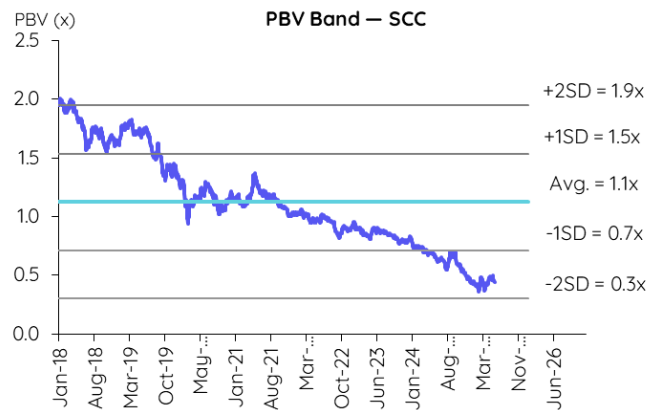
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Domestic cement price	(Bt/ton)	2,125	2,075	2,075	2,075	1,975	2,025	2,075	2,125
HDPE-naphtha spread	(US\$/ton)	363	349	364	323	316	320	362	332
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	291	309	367	315	328	328	323	298
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	333	293	330	322	301	302	358	349
FX	(Bt/US\$)	35.8	35.8	36.5	33.5	34.0	34.0	33.1	32.3

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 Jan 9, 2026)

	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	1.21	1.64	42.6	10.0	12.1	12.1	(7)	(17)	(1)	1.6	1.5	1.4	16	13	12	6.6	7.1	7.0	6.6	6.6	6.4
SCC	Neutral	199.00	227.00	17.1	130.3	42.0	20.1	(87)	210	109	0.6	0.5	0.5	0	1	3	2.5	2.5	3.0	9.9	9.6	8.3
SCCC	Outperform	144.00	200.00	45.8	12.2	11.0	10.4	52	11	5	1.0	1.0	0.9	9	9	9	7.6	6.9	6.9	6.2	4.8	4.5
Average					50.9	21.7	14.2	(14)	68	38	1.0	1.0	1.0	9	8	8	5.6	5.5	5.7	7.6	7.0	6.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทค ความเห็น ข่าวกว้าง ขว้างเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

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

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อควรพิจารณาต่อไปนี้

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อควรพิจารณาต่อไปนี้

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

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

Explanations

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