

ปูนซีเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย
จำกัด (มหาชน)

SCC

Bloomberg
ReutersSCC TB
SCC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: ผลประกอบการแยกกว่าที่ INVX และตลาดคาด

SCC รายงานขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นใน 4Q68 จากการตัดจำหน่ายแพลตฟอร์ม NocNoc และขาดทุนสินค้าคงเหลือ นอกจากนี้ SCC ยังรายงานขาดทุนปกติ 79 ลบ. ใน 4Q68 จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่อ่อนแอ ขณะที่ยอดธุรกิจซีเมนต์สะท้อนปัจจัยลบจากช่วงโลว์ซีซั่น เราปรับลดประมาณการกำไรปี 2569-2570 เพื่อสะท้อนสมมติฐานส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ต่ำลง เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCC โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2569 ที่ 229 บาท อ้างอิงวิธี SOTP (EV/EBITDA 8 เท่า สำหรับธุรกิจเคมีคอลส์และบรรจุภัณฑ์, 9 เท่า สำหรับธุรกิจซีเมนต์ และ PBV 1.8 เท่า สำหรับบริษัทร่วม)

ขาดทุนสุทธิ 4Q68 อยู่ที่ 3.7 พันลบ. ซึ่งแยกกว่าที่ INVX คาดการณ์ไว้ว่าจะมีขาดทุนสุทธิ 2.1 พันลบ. และแยกว่กว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ว่าจะมีขาดทุนสุทธิ 2.7 พันลบ. ค่อนข้างมาก โดยขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้นจากขาดทุนสุทธิ 669 ลบ. ใน 3Q68 และขาดทุนสุทธิ 512 ลบ. ใน 4Q67 ปัจจัยกดดันหลักมาจากการบันทึกค่าใช้จ่ายการตัดจำหน่ายสินทรัพย์จำนวน 1.8 พันลบ. หลังเลิกประกอบธุรกิจแพลตฟอร์ม NocNoc จากการแข่งขันที่รุนแรงในธุรกิจอีคอมเมิร์ซ และมีการ write-off สินค้าคงเหลือเกี่ยวกับ distribution business ในอาเซียนอีก 1.4 พันลบ. ทั้งนี้ขาดทุนปกติอยู่ที่ 79 ลบ. ใน 4Q68 แยกว่า INVX คาด 3% เนื่องปริมาณขายในธุรกิจซีเมนต์มีการหยุดชะงักไปบ้างในช่วงยุบสภา อย่างไรก็ตาม ขาดทุนปกติลดลงจากที่มีขาดทุนปกติ 1.6 พันลบ. ใน 4Q67 จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจซีเมนต์ เนื่องจากการปรับราคาเพิ่มขึ้น 6% YoY ช่วยชดเชยปริมาณขายที่เติบโตเพียงเล็กน้อยที่ 1% YoY ขณะที่ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ได้รับอานิสงส์จากต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่ลดลง เมื่อเทียบ QoQ ผลประกอบการแยกลงจากที่มีกำไรปกติใน 3Q68 เนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมียังคงอ่อนแอ โดยส่วนต่างราคา HDPE ลดลงมาอยู่ที่ US\$308/ตัน (-2.5% YoY, -7.2% QoQ) ส่วนต่างราคา PP ลดลงมาอยู่ที่ US\$260/ตัน (-20.7% YoY, -12.8% QoQ) และส่วนต่างราคา PVC ลดลงมาอยู่ที่ US\$312/ตัน (+1% YoY, -11% QoQ) ใน 4Q68

แนวโน้ม 1Q69 อ่อนแอ แม้ว่าผลประกอบการน่าจะปรับตัวดีขึ้น YoY จากฐานที่ต่ำซึ่งสะท้อนถึงส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ความต้องการบรรจุภัณฑ์ที่อ่อนแอ และราคาซีเมนต์ที่ทรงตัว แต่เราคาดว่ากำไรปกติจะทรงตัว QoQ โดยมีปัจจัยกดดันจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ยังอยู่ในระดับต่ำ โดยในช่วงต้น 1Q69 ส่วนต่างราคา HDPE อยู่ที่ US\$299/ตัน (-6.6% YoY, -2.9% QoQ) ต่ำกว่าจุดคุ้มทุนสำหรับโรงแรงแกรกเกอร์ที่ใช้เนฟทาเป็นวัตถุดิบ (US\$300-350/ตัน) นอกจากนี้ ต้นทุนวัตถุดิบโพลีเอทิลีนสำหรับโรงงาน LSP ก็เพิ่มขึ้น 2.6% MoM ในเดือนม.ค. 2569 เราคาดว่าธุรกิจซีเมนต์จะปรับตัวดีขึ้นจากการเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นและการทยอยปรับขึ้นราคาอย่างต่อเนื่อง มาตรการลดต้นทุนที่มีการปิดธุรกิจที่ไม่สร้างผลกำไรต่อไปจะเริ่มทยอยรับรู้ ไม่ว่าจะเป็นการปรับวิธีการบันทึกบัญชีของ Chandra Asri (CAP) ที่ไม่ต้องบันทึกผลขาดทุนจาก CAP ประมาณ US\$50-60 ล้าน/ปี ตั้งแต่ 2Q68 เป็นต้นไป ขณะที่การเลิกประกอบธุรกิจแพลตฟอร์ม NocNoc จะช่วยลดค่าใช้จ่ายได้ 650 ลบ./ปี เริ่มตั้งแต่ 1Q69

การจ่ายเงินปันผลสำหรับ 2H68 SCC ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับ 2H68 ที่ 2.5 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 403% และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ยต่อปี 2.3% โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 1 เม.ย.

มุ่งเน้นการเพิ่ม EBITDA มากขึ้น SCC จะให้ความสำคัญกับการเพิ่ม EBITDA โดยการใช้สินทรัพย์ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น การลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และการขายสินทรัพย์ที่ไม่สร้างกำไร โดย SCC ระบุว่าการปรับโครงสร้างและการเพิ่มประสิทธิภาพตลอดปี 2568 มีค่าใช้จ่ายรวม 5.3 พันลบ. และคาดว่าจะช่วยประหยัดค่าใช้จ่ายได้ปีละ 4.3 พันลบ.

ปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2569-2570 เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 ลดลง 33% และปี 2570 ลดลง 22% เพื่อสะท้อนการปรับสมมติฐานราคา HDPE ใหม่จาก US\$340/ตัน เป็น US\$320/ตัน นอกจากนี้ เรายังปรับลดสมมติฐานการประหยัดต้นทุนจาก 5.5 พันลบ. เป็น 4.3 พันลบ. ทั้งในปี 2569 และปี 2570

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCC โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2569 ที่ 229 บาท (จากเดิม 227 บาท) อ้างอิงวิธี SOTP (EV/EBITDA 8 เท่า สำหรับธุรกิจเคมีคอลส์และบรรจุภัณฑ์, 9 เท่า สำหรับธุรกิจซีเมนต์ และ PBV 1.8 เท่า สำหรับบริษัทร่วม)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และสถานการณ์อุปทานในตลาดในธุรกิจซีเมนต์และธุรกิจเคมีคอลส์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	511,172	496,925	501,581	519,222	533,807
EBITDA	(Btmn)	53,946	56,997	60,204	62,783	64,150
Core profit	(Btmn)	1,832	5,000	7,990	9,988	11,138
Reported profit	(Btmn)	6,342	21,209	7,990	9,988	11,138
Core EPS	(Bt)	1.53	4.17	6.66	8.32	9.28
DPS	(Bt)	5.00	5.00	4.00	5.00	6.00
P/E, core	(x)	141.5	51.8	32.4	26.0	23.3
EPS growth, core	(%)	(86.7)	172.9	59.8	25.0	11.5
P/BV, core	(x)	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	0.4	1.7	2.0	2.5	2.7
Dividend yield	(%)	2.3	2.3	1.9	2.3	2.8
EBITDA Growth	(x)	(0.4)	5.7	5.6	4.3	2.2

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Jan 28) (Bt)	216.00
Target price (Bt)	229.00
Mkt cap (Btbn)	259.20

12-m high / low (Bt)	231 / 124.5
Avg. daily 6m (US\$m)	20.73
Foreign limit / actual (%)	25 / 10
Free float (%)	66.3
Outstanding Short Position (%)	1.66

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	14.0	4.3	40.7
Relative to SET	6.8	2.5	41.2

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	10,703	14,373
INVX vs Consensus (%)	(25.4)	(30.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Flat

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 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	4.70 (2023)
Rank in Sector	2/21

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2593 SCC ตั้งเป้าหมายที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ด้วยการใช้นโยบายที่ดียิ่งขึ้นเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพพลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน ขยายการใช้นโยบายที่ดี และปลูกต้นไม้เพิ่มอีก 1 ล้านต้น ผลผลิตสินค้าที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ และปลูกต้นไม้เพิ่มอีก 1 ล้านต้น และรักษาป่าเป็นแหล่งดูดซับคาร์บอน ภายในปี 2573 SCC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 20% จากปี 2563 (เทียบกับ 2.7% ในปี 2564) และลดการใช้พลังงาน 13% จากปี 2550 (เทียบกับ 7.1% ในปี 2564)
- ภายในปี 2568 SCC ตั้งเป้าหมายการใช้วัสดุน้ำหนักเบาใช้ใหม่และวัสดุหมุนเวียน 8 ล้านตันต่อปี (เทียบกับ 3.8 ล้านตัน ในปี 2564) การลดการใช้ปูนซีเมนต์จากภายนอก 23% จากปี 2557 (เทียบกับ 22.6% ในปี 2564) การนำของเสียอันตรายและไม้อันตรายจากกระบวนการผลิตไปฝังกลบเป็นศูนย์ทุกปี (เทียบกับของเสียอันตรายที่นำไปฝังกลบ 0% และของเสียไม้อันตรายที่นำไปฝังกลบ 0.01% ในปี 2564) การลดปริมาณของเสียที่ต้องกำจัดต่อตันการผลิต 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” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามีความเห็นว่า SCC มีการนำเสนองานที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล 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) อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นสูญเสียวันทำงานของพนักงานและคู่ธุรกิจที่ 0.025 ราย/1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.175 รายสำหรับพนักงาน และ 0.192 รายสำหรับคู่ธุรกิจในปี 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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	530,112	569,609	499,646	511,172	496,925	501,581	519,222	533,807
Cost of goods sold	(Btmn)	421,000	490,779	426,199	444,356	431,689	434,498	447,822	459,456
Gross profit	(Btmn)	109,112	78,829	73,447	66,817	65,237	67,083	71,400	74,351
SG&A	(Btmn)	(63,170)	(71,155)	(65,190)	(67,931)	(65,909)	(63,006)	(65,464)	(67,776)
Other income	(Btmn)	9,208	12,084	11,803	13,789	13,001	11,089	11,432	11,778
Interest expense	(Btmn)	6,757	7,523	10,297	11,500	10,738	10,863	10,860	10,860
Pre-tax profit	(Btmn)	48,392	12,235	9,763	1,174	1,591	4,302	6,508	7,492
Corporate tax	(Btmn)	9,394	4,561	8,045	3,882	8,900	3,378	4,045	4,417
Equity a/c profits	(Btmn)	17,543	10,703	8,419	6,530	17,866	8,935	9,470	10,048
Minority interests	(Btmn)	(7,562)	3,658	1,805	2,520	(3,518)	(1,870)	(1,945)	(1,985)
Core profit	(Btmn)	48,979	22,034	13,745	1,832	5,000	7,990	9,988	11,138
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,805)	(652)	12,170	4,510	16,209	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	47,174	21,382	25,915	6,342	21,209	7,990	9,988	11,138
EBITDA	(Btmn)	83,984	49,219	54,143	53,946	56,997	60,204	62,783	64,150
Core EPS (Bt)	(Btmn)	40.82	18.36	11.45	1.53	4.17	6.66	8.32	9.28
Net EPS (Bt)	(Bt)	39.31	17.82	21.60	5.29	17.67	6.66	8.32	9.28
DPS (Bt)	(Bt)	18.50	8.00	6.00	5.00	5.00	4.00	5.00	6.00

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	233,016	250,049	217,214	199,167	203,349	178,751	182,287	113,399
Total fixed assets	(Btmn)	628,085	656,440	676,386	662,335	618,242	651,867	646,123	639,454
Total assets	(Btmn)	861,101	906,490	893,601	861,502	821,591	830,619	828,410	752,853
Total loans	(Btmn)	303,114	364,246	337,278	348,140	332,460	338,079	328,079	245,054
Total current liabilities	(Btmn)	161,416	128,184	174,706	209,981	197,272	200,210	192,221	110,859
Total long-term liabilities	(Btmn)	249,676	325,881	277,298	231,740	227,477	230,973	232,159	233,164
Total liabilities	(Btmn)	411,093	454,065	452,004	441,722	424,749	431,184	424,380	344,023
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	450,008	452,424	441,597	419,780	396,842	399,435	404,030	408,830
BVPS (Bt)	(Bt)	375.0	377.0	368.0	349.8	330.7	332.9	336.7	340.7

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	48,979	22,034	13,745	1,832	7,039	7,990	9,988	11,138
Depreciation and amortization	(Btmn)	28,835	29,461	40,540	39,788	44,668	45,038	45,415	45,798
Operating cash flow	(Btmn)	38,800	29,719	96,973	29,852	45,847	52,525	53,095	54,935
Investing cash flow	(Btmn)	(65,399)	(32,947)	(60,486)	(25,736)	(575)	(78,664)	(39,671)	(39,129)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,238)	24,399	(62,472)	(16,095)	(44,910)	317	(19,941)	(943)
Net cash flow	(Btmn)	(29,837)	21,171	(25,985)	(11,979)	363	(25,822)	(6,517)	14,864

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	20.6	13.8	14.7	13.1	13.1	13.4	13.8	13.9
Operating margin	(%)	8.7	1.3	1.7	(0.2)	(0.1)	0.8	1.1	1.2
EBITDA margin	(%)	15.8	8.6	10.8	10.6	11.5	12.0	12.1	12.0
EBIT margin	(%)	10.4	3.5	4.0	2.5	2.5	3.0	3.3	3.4
Net profit margin	(%)	8.9	3.8	5.2	1.2	4.3	1.6	1.9	2.1
ROE	(%)	11.6	4.9	3.1	0.4	1.7	2.0	2.5	2.7
ROA	(%)	6.1	2.5	1.5	0.2	0.8	1.0	1.2	1.3
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7
Interest coverage	(x)	12.4	6.5	5.3	4.7	5.3	5.5	5.8	5.9
Debt service coverage	(x)	0.9	0.6	0.4	0.3	0.4	0.9	1.1	1.0
Payout Ratio	(%)	47.1	44.9	29.9	94.6	85.2	60.0	60.0	60.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Domestic cement price	(Bt/ton)	1,744	1,938	2,075	2,075	2,125	2,125	2,125	2,125
HDPE-naphtha spread	(US\$/ton)	536	419	395	338	333	320	320	320
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	652	396	338	330	333	320	320	320
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	577	407	374	312	300	300	300	300

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	124,266	128,195	128,199	130,512	124,392	124,684	121,793	126,056
Cost of goods sold	(Btmn)	105,650	109,215	113,747	115,743	106,098	105,468	106,504	113,619
Gross profit	(Btmn)	18,615	18,980	14,452	14,770	18,294	19,216	15,289	12,437
SG&A	(Btmn)	(16,247)	(17,182)	(16,322)	(18,180)	(16,776)	(14,318)	(14,393)	(20,421)
Other income	(Btmn)	1,548	3,090	5,172	5,451	1,942	8,027	2,028	1,004
Interest expense	(Btmn)	2,611	2,884	2,821	3,184	2,829	2,676	2,619	2,614
Pre-tax profit	(Btmn)	1,305	2,004	481	(1,143)	630	10,250	305	(9,594)
Corporate tax	(Btmn)	1,500	1,190	758	434	1,196	5,518	1,161	1,025
Equity a/c profits	(Btmn)	1,787	2,295	1,261	1,188	1,427	15,032	1,181	226
Minority interests	(Btmn)	(125)	599	1,210	836	237	(873)	1,161	(4,044)
Core profit	(Btmn)	1,466	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187	3,080	774	(79)
Extra-ordinary items	(Btmn)	959	300	2,183	1,067	(88)	14,257	(1,443)	(3,613)
Net Profit	(Btmn)	2,425	3,708	721	(512)	1,099	17,337	(669)	(3,692)
EBITDA	(Btmn)	12,623	16,212	9,879	15,178	12,889	17,431	14,191	6,738
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.22	2.84	(1.22)	(1.32)	0.99	2.57	0.65	(0.07)
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.02	3.09	0.60	(0.43)	0.92	14.45	(0.56)	(3.08)

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	239,820	252,196	207,168	199,167	190,361	206,210	209,682	203,349
Total fixed assets	(Btmn)	699,577	697,282	659,878	662,335	657,715	640,491	627,315	618,242
Total assets	(Btmn)	939,396	949,478	867,046	861,502	848,076	846,701	836,997	821,591
Total loans	(Btmn)	362,266	368,100	261,617	348,140	254,113	250,623	265,634	332,460
Total current liabilities	(Btmn)	227,330	234,657	248,409	217,320	209,092	206,210	207,730	202,036
Total long-term liabilities	(Btmn)	256,872	259,404	203,438	224,401	223,667	219,684	218,176	222,713
Total liabilities	(Btmn)	484,202	494,061	451,847	441,722	432,759	425,894	425,906	424,749
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	455,195	455,417	415,200	419,780	415,317	420,806	411,091	396,842
BVPS (Bt)	(Bt)	379.3	379.5	346.0	349.8	346.1	350.7	342.6	330.7

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	1,466	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187	3,080	774	(79)
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,635	7,688	7,712	7,635	8,291	8,278	8,326	10,609
Operating cash flow	(Btmn)	2,092	8,088	5,057	20,942	13,538	17,323	4,808	6,995
Investing cash flow	(Btmn)	(6,212)	(2,799)	993	19,022	(2,577)	1,184	483	(7,941)
Financing cash flow	(Btmn)	15,465	(4,025)	(29,322)	(18,303)	(18,365)	(14,790)	(2,718)	641
Net cash flow	(Btmn)	11,344	1,264	(23,272)	21,662	(7,405)	3,717	2,572	(305)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	15.0	14.8	11.3	11.3	14.7	15.4	12.6	9.9
Operating margin	(%)	1.9	1.4	(1.5)	(2.6)	1.2	3.9	0.7	(6.3)
EBITDA margin	(%)	10.2	12.6	7.7	11.6	10.4	14.0	11.7	5.3
EBIT margin	(%)	3.2	3.8	2.6	1.6	2.8	10.4	2.4	(5.5)
Net profit margin	(%)	2.0	2.9	0.6	(0.4)	0.9	13.9	(0.5)	(2.9)
ROE	(%)	1.3	3.0	(1.3)	(1.5)	1.1	2.9	0.7	(0.1)
ROA	(%)	0.6	1.4	(0.6)	(0.7)	0.6	1.5	0.4	(0.0)
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.5	0.7	0.5	0.5	0.5	0.7
Interest coverage	(x)	4.8	5.6	3.5	4.8	4.6	6.5	5.4	2.6
Debt service coverage	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.9	0.6	0.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Local cement market demand	(% YoY)	(10.0)	(9.0)	(0.5)	5.0	7.0	3.0	(1.0)	1.0
Domestic cement price	(Bt/ton)	2,075	2,075	2,075	1,975	2,025	2,075	2,125	2,100
HDPE-naphtha spread	(US\$/ton)	349	364	323	316	320	362	332	308
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	309	367	315	328	328	323	298	260
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	293	330	322	301	302	358	349	312
FX	(Bt/US\$)	35.8	36.5	33.5	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2

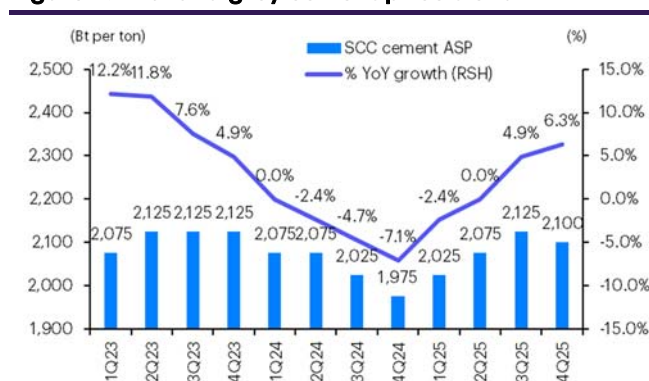
Appendix

Figure 1: 4Q25 Results: Weaker core operation QoQ impact from lower chemical spreads but improve YoY

P & L (Btmn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	130,512	124,392	124,684	121,793	126,056	(3.4)	3.5
Gross profit	14,770	18,294	19,216	15,289	12,437	(15.8)	(18.7)
SG&A expense	(18,180)	(16,776)	(14,318)	(14,393)	(20,421)	12.3	41.9
Net other income/expense	5,451	1,942	8,027	2,028	1,004	(81.6)	(50.5)
Interest expense	(3,184)	(2,829)	(2,676)	(2,619)	(2,614)	(17.9)	(0.2)
Pre-tax profit	(1,143)	630	10,250	305	(9,594)	739.2	(3,245.1)
Corporate tax	(434)	(1,196)	(5,518)	(1,161)	(1,025)	136.4	(11.7)
Equity a/c profits	1,188	1,427	15,032	1,181	226	(81.0)	(80.9)
Core profit	(1,579)	1,187	3,080	774	(79)	95.0	(110.2)
Extra. Gain (Loss)	1,067	(88)	14,257	(1,443)	(3,613)	438.6	(150.4)
Net Profit	(512)	1,099	17,337	(669)	(3,692)	(621.1)	(451.7)
EPS	(0.43)	0.92	14.45	(0.56)	(3.08)	(621.1)	(451.7)
EBITDA	15,178	12,889	17,431	14,191	6,738	(55.6)	(52.5)
Financial ratio (%)							
Gross margin	11.3	14.7	15.4	12.6	9.9	(1.5)	(2.7)
EBITDA margin	-0.4	0.9	13.9	-0.5	-2.9	7.5	(2.4)
Net profit margin	11.6	10.4	14.0	11.7	5.3	(6.3)	(6.3)
SG&A expense/Revenue	13.9	13.5	11.5	11.8	16.2	1.2	4.4

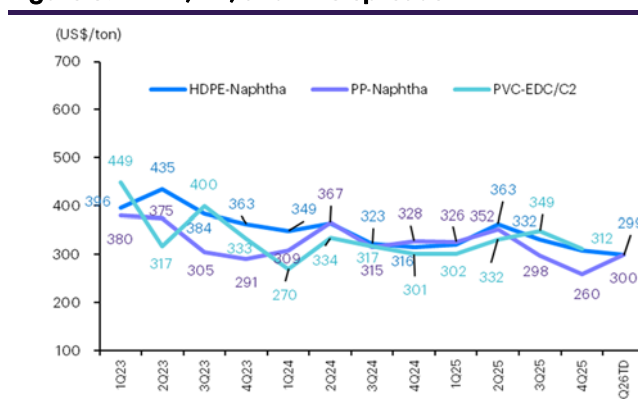
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Thailand grey cement price trend



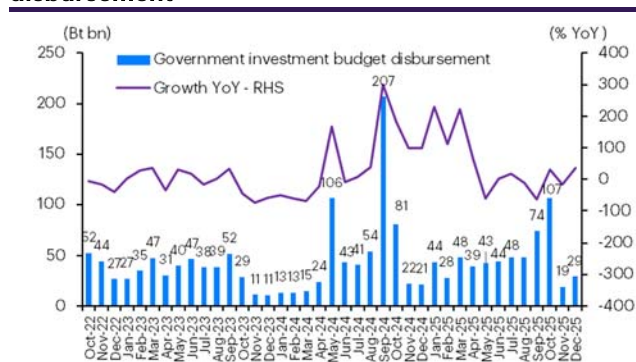
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: HDPE, PP, and PVC spreads



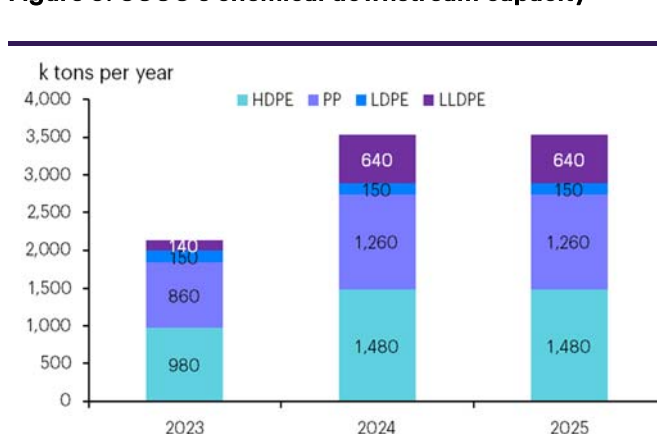
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Thai government investment budget disbursement



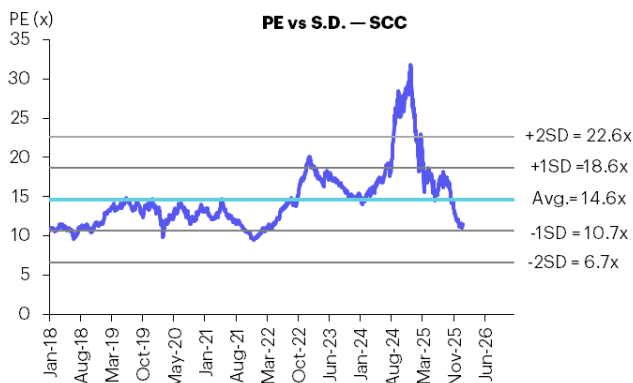
Source: fpo and InnovestX Research

Figure 5: SCGC's chemical downstream capacity



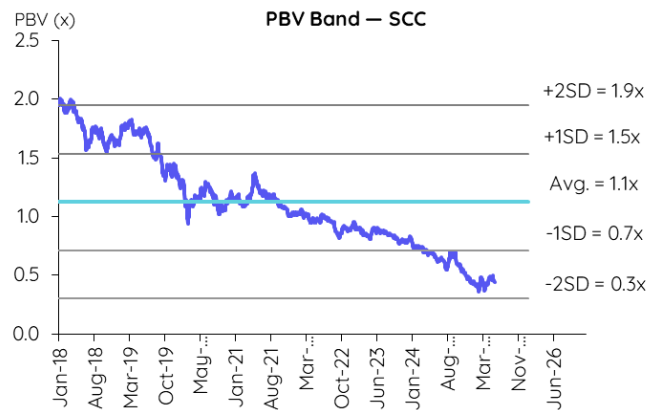
Source: Company data and InnovestX Research

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 Jan 28, 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	1.24	1.64	39.1	10.3	12.4	12.4	(7)	(17)	(1)	1.6	1.5	1.5	16	13	12	6.5	6.9	6.8	6.7	6.8	6.6
SCC	Neutral	216.00	229.00	7.9	141.5	36.8	32.4	(87)	284	14	0.6	0.7	0.6	0	2	2	2.3	2.3	1.9	10.3	9.5	9.5
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					54.6	20.1	18.4	(14)	93	6	1.1	1.0	1.0	9	8	8	5.5	5.4	5.2	7.7	7.0	6.9

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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ เอสซีบี เอกซ์ เพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้าออกหลักทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรณรงค์)

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, OCC, 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, CHC, CITY, 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, TKC, 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.