

ปูนซีเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย
จำกัด (มหาชน)

SCC

Bloomberg
ReutersSCC TB
SCC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ปรับมุมมองเป็นบวกจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่สูงขึ้น

เราปรับมุมมองเป็นบวกต่อ SCC เนื่องจากประโยชน์จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงจะมากเกินพอชดเชยผลกระทบจากการหยุดเดินโรงงาน ROC ชั่วคราว นอกจากนี้ SCC ยังสามารถจัดหาเรือขนส่งวัตถุดิบเพิ่มเติมได้อีก 3 ลำ เพื่อย้ายระยะเวลาเดินเครื่องโรงงาน MOC และ LSP ไปจนถึงสิ้นเดือนเม.ย. 2569 และมีโอกาสที่จะจัดหาวัตถุดิบเพิ่มเติมได้อีก ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำระยะ 3 เดือนสำหรับ SCC จาก NEUTRAL เป็น OUTPERFORM โดยคงราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ไว้ที่ 229 บาท อ้างอิงวิธี SOTP (EV/EBITDA ที่ 8 เท่า สำหรับธุรกิจเคมีคอลส์และบรรจุภัณฑ์, 9 เท่า สำหรับธุรกิจซีเมนต์ และ PBV 1.5 เท่า สำหรับบริษัทรวม)

ปัจจัยกระตุ้น #1: คาดได้รับประโยชน์สุทธิแม้จะหยุดเดินโรงงาน ROC ชั่วคราว สำหรับประเด็นการหยุดชะงักของอุปทานวัตถุดิบ เอสซีจี เคมิคอลส์ (SCGC) ได้ประกาศหยุดเดินโรงงานระยองโอเลฟินส์ (ROC) ซึ่ง SCGC ถือหุ้น 68%) ในมาบตาพุดเป็นการชั่วคราวตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค. 2569 โดยจะบันทึกค่าใช้จ่ายคงที่ 150 ลบ./เดือน อย่างไรก็ตาม สงครามระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน ได้กระตุ้นให้ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (PE/PP) ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็วและผลักดันให้ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์สูงขึ้น โดยส่วนต่างราคา HDPE เพิ่มขึ้นเป็น US\$500/ตัน จาก US\$300/ตัน ในช่วงก่อนเกิดสงคราม ส่งผลให้ผลกระทบสุทธิจากการหยุดเดินโรงงาน ROC ชั่วคราวเป็นบวก นอกจากนี้ SCC เพิ่งจัดหาเรือขนส่งวัตถุดิบเพิ่มเติมได้อีก 3 ลำ ทำให้สามารถขยายระยะเวลาเดินเครื่องโรงงาน MOC และ LSP ไปจนถึงสิ้นเดือนเม.ย. 2569 จากเดิมที่คาดว่าจะเพียงกลางเดือนเม.ย. เราคาดว่าบริษัทจะสามารถจัดหาวัตถุดิบเพิ่มเติมหลังเดือนเม.ย. 2569 ได้ เนื่องจากยังมีแพนคาในตลาดที่อยู่นอกทวีปตะวันออกกลาง แต่ต้องมีการเจรจาด้านราคา ซึ่งจะส่งผลทำให้ SCGC สามารถเดินเครื่องโรงงาน MOC และ LSP ต่อไปในอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เหมาะสม และได้รับประโยชน์จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่อยู่ในระดับสูงในปัจจุบัน

ปัจจัยกระตุ้น #2: กลยุทธ์จัดเจนสำหรับแผนระยะกลางถึงระยะยาว ผู้บริหารของ SCC คาดว่าอุปสงค์/อุปทานของเอทิลีนและโพรพิลีนทั่วโลกจะเข้าสู่ภาวะสมดุลเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ประมาณ 6 เดือนถึง 1 ปี เนื่องจากการโจมตีโรงกลั่นและปิโตรเคมีในวันออกกลางเมื่อไม่นานนี้ อาทิ Ruwais Refining & Petrochemical Complex ในสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ จะช่วยให้อุปทานในตลาดลดลงในระยะกลาง ซึ่งจะสอดคล้องกับโครงการอีเทนที่คาดว่าจะเสร็จในช่วงปลายปี 2570 และจะทำให้โรงงาน LSP ในเวียดนามจะเป็นหนึ่งในโรงงานผลิตปิโตรเคมีต้นกุนต่ำระดับ top quartile และมีความยืดหยุ่นสูงระดับโลก โดยโครงการอีเทนจะช่วยให้โรงงาน LSP สามารถใช้วัตถุดิบอีเทนราคาถูก (ต้นทุนต่ำกว่าแพนคาประมาณ US\$250/ตัน) ได้สูงสุดถึง 70-80% ของวัตถุดิบทั้งหมด ด้วยเงินลงทุน US\$500 ล้าน และมีระยะเวลาคืนทุนเพียง 3-4 ปี เราประเมิน upside ของกำไรจากโครงการนี้ได้ที่ 6-7 พันลบ. ต่อปี ตั้งแต่ปี 2571 เป็นต้นไป

ปัจจัยกระตุ้น #3: กระแสเงินสดแข็งแกร่งและฐานะการเงินมั่นคง SCC ยังคงเป็น EBITDA ปี 2569 ที่มากกว่า 6.0 หมื่นลบ. (เพิ่มขึ้นจาก 5.5 หมื่นลบ. ในปี 2568) โดยได้รับแรงหนุนจากการประหยัดต้นทุนได้อย่างน้อย 4.3 พันลบ. ต่อปี หลังจากขายสินทรัพย์ที่ไม่ทำกำไรออกไปบางส่วน ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่สูงกว่าต้นทุนคงที่ของ ROC และผลกระทบที่จำกัดจากธุรกิจบรรจุภัณฑ์และธุรกิจซีเมนต์ ซึ่งอาจได้รับผลกระทบจากอ้อมจากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น โดยเฉพาะถ่านหิน อย่างไรก็ตาม กลุ่ม SCG ได้เปลี่ยนมาใช้เชื้อเพลิงทางเลือกคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 50% ของการใช้เชื้อเพลิงทั้งหมดแล้ว นอกจากนี้ บริษัทยังคงงบลงทุนไว้ในระดับต่ำที่ 3.0 หมื่นลบ. เพื่อลดภาระหนี้และรักษาศักยภาพในการจ่ายเงินปันผล

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ในปัจจุบัน และการจัดหาวัตถุดิบเพิ่มเติมที่เพียงพอไปจนถึงสิ้นเดือนเม.ย. 2569 รวมถึงโอกาสในการจัดหาวัตถุดิบเพิ่มเติมได้อีกในระยะถัดไป นอกจากนี้ ราคาหุ้น SCC ที่ปรับตัวลดลงมาแล้ว 19% นับตั้งแต่สงครามสหรัฐฯ-อิหร่านเริ่มต้นขึ้น ได้สะท้อนข่าวร้ายส่วนใหญ่ไปแล้ว ดังนั้นเราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำระยะ 3 เดือนสำหรับ SCC จาก NEUTRAL เป็น OUTPERFORM โดยคงราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ไว้ที่ 229 บาท อ้างอิงวิธี SOTP (EV/EBITDA ที่ 8 เท่า สำหรับธุรกิจเคมีคอลส์และบรรจุภัณฑ์, 9 เท่า สำหรับธุรกิจซีเมนต์ และ PBV 1.5 เท่า สำหรับบริษัทรวม)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนและสถานการณ์อุปทานในตลาดในธุรกิจซีเมนต์และธุรกิจเคมีคอลส์

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	4,962	7,990	9,988	11,138
Reported profit	(Btmn)	6,342	14,075	7,990	9,988	11,138
Core EPS	(Bt)	1.53	4.14	6.66	8.32	9.28
DPS	(Bt)	5.00	5.00	4.00	5.00	6.00
P/E, core	(x)	121.2	44.7	27.8	22.2	19.9
EPS growth, core	(%)	(86.7)	170.9	59.8	25.0	11.5
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	(%)	0.4	1.2	2.0	2.5	2.7
Dividend yield	(%)	2.7	2.7	2.2	2.7	3.2
EBITDA Growth	(x)	(0.4)	5.7	5.6	4.3	2.2

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Mar 18) (Bt)	185.00
Target price (Bt)	229.00
Mkt cap (Btbn)	222.00
12-m high / low (Bt)	231 / 128
Avg. daily 6m (US\$m)	22.56
Foreign limit / actual (%)	25 / 10
Free float (%)	66.3
Outstanding Short Position (%)	2.17

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(16.3)	0.5	11.8
Relative to SET	(14.8)	(12.8)	(8.8)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	10,755	14,630
INVX vs Consensus (%)	(25.7)	(31.7)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Down	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.58 2/21
Environmental Score and Rank	3.56 3/21
Social Score and Rank	7.65 1/21
Governance Score and Rank	4.52 4/21

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิรวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

จุดเด่น

บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย (SCC) เป็นผู้จำหน่ายในธุรกิจเคมีคอลส์ ธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดอาเซียน โดยมีฐานที่มั่นคงในประเทศไทยและอาเซียน **ธุรกิจเคมีคอลส์** (8% ของ EBITDA ปี 2568): SCC เป็นหนึ่งในผู้ผลิตสินค้าเคมีภัณฑ์รายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยมีโรงงานมาบตาพุดโอเลฟินส์ (MOC) โรงงานระยองโอเลฟินส์ (ROC) และโรงแคแรกเกอร์ LSP ในเวียดนาม **ธุรกิจ CBM** (31% ของ EBITDA ปี 2568): SCC เป็นผู้ผลิตปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ด้วยส่วนแบ่งตลาดประมาณ 40% และบริษัทมีโรงงานปูนซีเมนต์ในกัมพูชา อินโดนีเซีย เวียดนาม เมียนมา และลาว **ธุรกิจบรรจุภัณฑ์** (34% ของ EBITDA ปี 2568): SCC เป็นผู้ให้บริการโซลูชันด้านบรรจุภัณฑ์ครบวงจรชั้นนำในอาเซียน และเป็นผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทย อินโดนีเซีย เวียดนาม และฟิลิปปินส์

แนวโน้มธุรกิจ

บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย (SCC) เข้าสู่ปี 2569 โดยมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนและการปรับกลยุทธ์ด้านวัตถุดิบ ในขณะที่อุตสาหกรรมปิโตรเคมียังคงเผชิญกับภาวะอุปทานล้นตลาดที่ยืดเยื้อ หลังจากปี 2568 ที่มีความผันผวน บริษัทให้ความสำคัญกับการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานของโครงการ Long Son Petrochemicals (LSP) ในประเทศเวียดนาม ควบคู่ไปกับการใช้ประโยชน์จากความต้องการโครงสร้างพื้นฐานเพื่อสนับสนุนธุรกิจวัสดุก่อสร้าง

SCC ได้เพิ่มกำลังการผลิตในธุรกิจเคมีคอลส์ ~70% ผ่านโรงงาน LSP ในประเทศเวียดนาม (ทั้งต้นน้ำและปลายน้ำ) ซึ่งกลับมาดำเนินการผลิตเต็มรูปแบบอย่างเป็นทางการในเดือนสิงหาคม 2568 หลังจากหยุดดำเนินการไปเป็นเวลานานปีเพื่อบริหารจัดการต้นทุนในช่วงที่ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ทั่วโลกอ่อนแอ ทั้งนี้ เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว SCC จะใช้เงินลงทุนประมาณ US\$500 ล้าน เพื่อปรับปรุงโรงงานให้สามารถใช้อิธเทนาเข้าจากสหรัฐอเมริกาได้ โดยการปรับปรุงนี้มีเป้าหมายที่จะแล้วเสร็จในช่วงปลายปี 2570 ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถใช้ต้นทุนเป็นวัตถุดิบได้ถึงสองในสามของทั้งหมด และคาดว่าจะช่วยลดต้นทุนการผลิตได้ถึง US\$250/ตัน ธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) ยังคงมีความแข็งแกร่ง โดยรายงานกำไรเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปลายปี 2568 จากการเพิ่มประสิทธิภาพภายในและการปรับราคาขายในตลาดประเทศไทย ขณะที่รายได้ได้รับแรงหนุนมากขึ้นจากโครงการโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ ซึ่งช่วยชดเชยความต้องการที่ชะลอตัวในภาคที่อยู่อาศัยและพาณิชย์ นอกจากนี้ ธุรกิจ CBM จะยังคงเดินหน้าหาโอกาสเติบโตในธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่าย รวมถึงกลุ่มปรับปรุงซ่อมแซมอย่างต่อเนื่อง โดยการนำเสนอ “บริการและโซลูชันที่มีมาร์จิ้นสูง” มากขึ้น สำหรับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ บริษัทตั้งเป้าเสริมสร้างความแข็งแกร่งในฐานะผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนผ่านทางการขยายกำลังการผลิตของบริษัท นำรูปแบบการทำธุรกิจแบบบูรณาการในแนวตั้งในประเทศไทยไปใช้ในประเทศอื่นๆ ขยายตลาดสู่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่เติบโตสูง และสร้างสรรคโซลูชันผลิตภัณฑ์และบริการนวัตกรรมเพิ่มมากขึ้น ให้สอดคล้องกับหลักการเศรษฐกิจหมุนเวียน

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการ 1Q69	เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q69 จะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากความต้องการใช้ปูนซีเมนต์ที่สูงตามฤดูกาล และส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่สูงขึ้นจากสภาวะสินค้าขาดแคลน อย่างไรก็ตาม กำไรปกติจะลดลง YoY จากฐานสูง	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q69 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากความต้องการใช้ปูนซีเมนต์ที่สูงตามฤดูกาลและส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม กำไรปกติจะลดลง YoY จากฐานสูง
แนวโน้มกำไรปกติปี 2569	คาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY จากมาตรการประหยัดต้นทุน แต่ยังมีความเสี่ยง downside หาก SCC ไม่สามารถจัดหาวัตถุดิบได้	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY จากมาตรการประหยัดต้นทุน แต่ยังมีความเสี่ยง downside หาก SCC ไม่สามารถจัดหาวัตถุดิบได้

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	4.58 (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 และปลูกต้นไม้เพิ่มให้กับคาร์บอน ผลิตสินค้าที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ และปลูกต้นไม้เพิ่ม 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) การลดการใช้จากภายนอก 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	4.58	—
Environment Financial Materiality Score	3.56	—
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	4.52	—
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	4,962	7,990	9,988	11,138
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,805)	(652)	12,170	4,510	9,113	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	47,174	21,382	25,915	6,342	14,075	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	4.14	6.66	8.32	9.28
Net EPS (Bt)	(Bt)	39.31	17.82	21.60	5.29	11.73	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	2.8	1.6	1.9	2.1
ROE	(%)	11.6	4.9	3.1	0.4	1.2	2.0	2.5	2.7
ROA	(%)	6.1	2.5	1.5	0.2	0.6	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

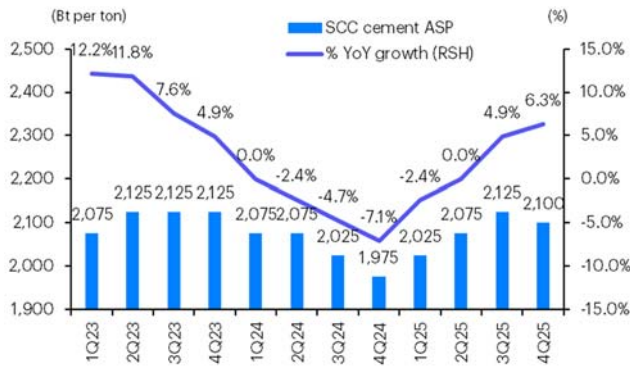
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	15.0	14.8	11.3	11.3	14.7	15.4	12.6	9.9
Operating margin	(%)	1.9	1.4	(1.5)	(2.6)	1.2	3.9	0.7	(6.3)
EBITDA margin	(%)	10.2	12.6	7.7	11.6	10.4	14.0	11.7	5.3
EBIT margin	(%)	3.2	3.8	2.6	1.6	2.8	10.4	2.4	(5.5)
Net profit margin	(%)	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

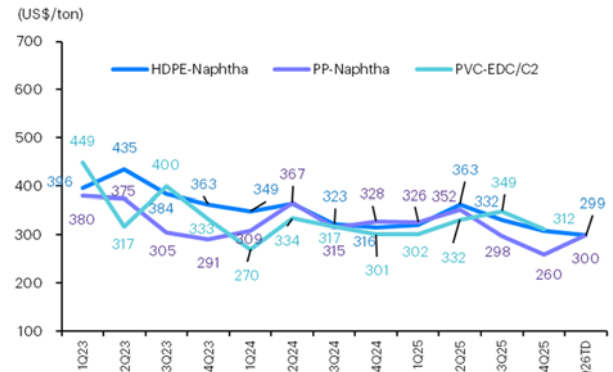
Appendix

Figure 1: Thailand grey cement price trend



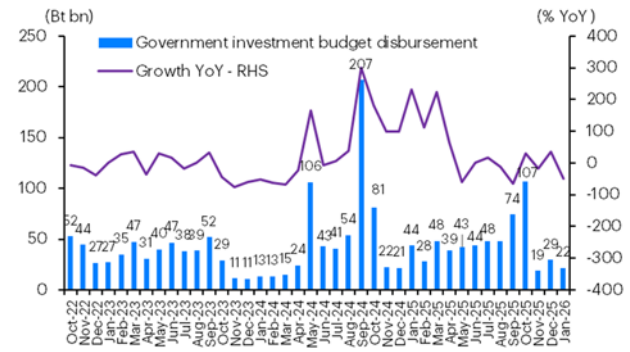
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: HDPE, PP, and PVC spreads



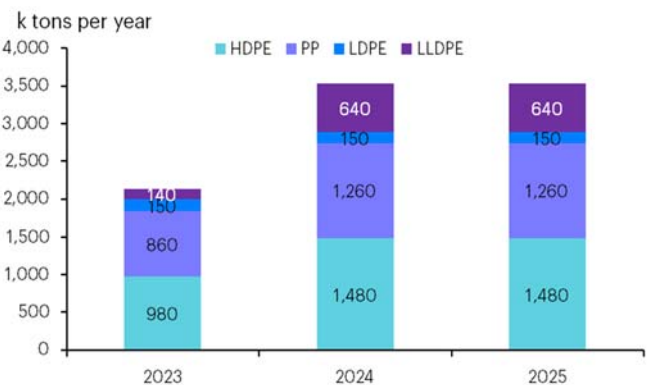
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Thai government investment budget disbursement



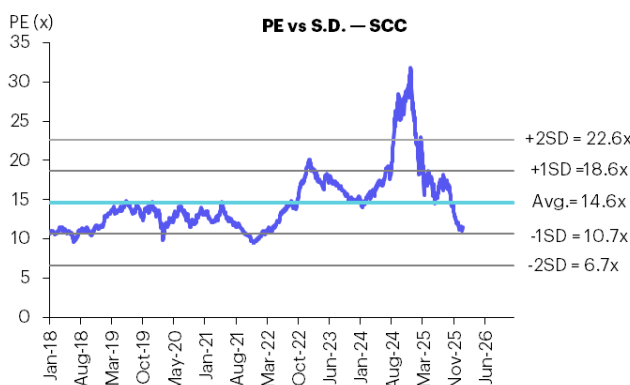
Source: fpo and InnovestX Research

Figure 4: SCGC's chemical downstream capacity



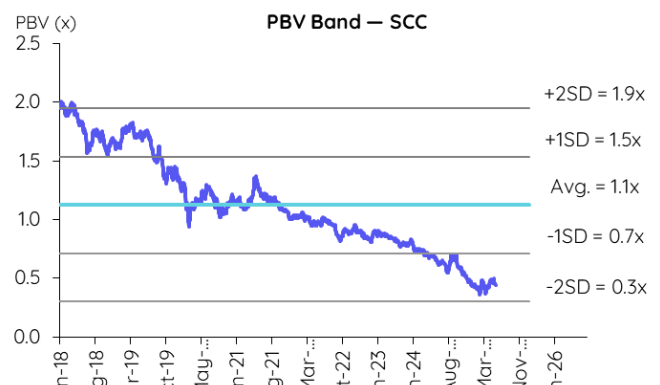
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: PE Band



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: PBV band



Source: Company data and InnovestX Research

Valuation summary (price as of Mar 18, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
DCC	Neutral	1.22	1.36	18.4	12.3	12.6	12.3	(18)	(2)	2	1.6	1.5	1.5	13	12	12	6.9	6.8	6.9	7.7	7.3	7.0
SCC	Outperform	185.00	229.00	26.5	31.5	27.8	22.2	284	14	25	0.6	0.6	0.5	2	2	2	2.7	2.2	2.7	8.8	8.9	8.4
SCCC	Outperform	139.00	200.00	51.8	n.m.	10.1	9.5	n.m.	n.m.	6	1.1	0.9	0.9	(6)	10	10	(4.3)	7.2	7.9	57.0	4.5	4.3
Average					21.9	16.8	14.7	133	6	11	1.1	1.0	1.0	3	8	8	1.8	5.4	5.8	24.5	6.9	6.6

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) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย 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 ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คําสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรับรอง)

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, CHIO, 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, MVM, 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, THMUI, 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.