

ปูนซิเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย
จำกัด (มหาชน)

SCC

Bloomberg
ReutersSCC TB
SCC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรสุทธิสูงกว่า INVX และตลาดคาด

SCC รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 สูงกว่า INVX และตลาดคาด 10% และ 23% ตามลำดับ กำไรปกติเติบโต YoY และ QoQ จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจซีเมนต์และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ อย่างไรก็ดี แนวโน้มใน 2Q69 คาดว่าจะมี upside จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่สูงขึ้นค่อนข้างจำกัด เนื่องจากมีประเด็นใหม่ที่ต้องพิจารณา คือ ต้นทุนการผลิตที่ปรับตัวสูงขึ้นจากต้นทุนแปรสภาพและพลังงานที่สูงขึ้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 222 บาท อ้างอิงวิธี SOTP (EV/EBITDA ที่ 8 เท่า สำหรับธุรกิจเคมีคอลส์และบรรจุภัณฑ์, 9 เท่า สำหรับธุรกิจซีเมนต์ และ PBV 1.5 เท่า สำหรับบริษัทรวม)

กำไรสุทธิ 1Q69 สูงกว่า INVX และตลาดคาด SCC รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 6.2 พันลบ. สูงกว่า INVX และตลาดคาด 10% และ 23% ตามลำดับ โดยได้รับแรงหนุนจากกำไรจากการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือที่สูงกว่าคาดและส่วนแบ่งกำไรจาก SCGP ที่แข็งแกร่งกว่าคาด ทั้งนี้กำไรสุทธิฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญจากขาดทุนสุทธิ 3.7 พันลบ. ใน 4Q68 และกำไรสุทธิ 1.1 พันลบ. ใน 1Q68 โดยได้รับแรงหนุนหลักจากกำไรจากการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 4.2 พันลบ. ขณะที่กำไรปกติ 1Q69 อยู่ที่ 1.8 พันลบ. สูงกว่าที่ INVX ประเมินไว้ เนื่องจากผลประกอบการของธุรกิจซีเมนต์และ SCGP แข็งแรงกว่าคาด สะท้อนถึงการปรับตัวขึ้นจากขาดทุนปกติ 79 ลบ. ใน 4Q68 และกำไรปกติ 1.1 พันลบ. ใน 1Q68 การฟื้นตัวได้ปัจจัยหนุนหลักจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นเป็น US\$324/ตัน ใน 1Q69 (+1% YoY, +5% QoQ) โดยเฉพาะส่วนต่างราคาฟอสเฟตสูงขึ้นและระดับประมาณ US\$500/ตัน ในเดือนมี.ค. 2569 จากความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่ทำให้เกิดการขาดแคลนเม็ดพลาสติก ปัจจัยนี้ช่วยหนุนมาร์จิ้นโดยรวมของ SCGC และเซตผลกำไรจากการหยุดโรงงาน ROC (ซึ่งมีต้นทุน 150 ลบ. ต่อเดือน ตั้งแต่วันที่ 10 มี.ค. 2569) ได้ทั้งหมด นอกจากนี้ ธุรกิจซีเมนต์ยังคงแข็งแกร่งโดยมีกำไร 2.1 พันลบ. ใน 1Q69 (+48% YoY, +79% QoQ) ซึ่งได้รับปัจจัยหนุนจากราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่สูงขึ้นและอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจากความคาดหวังว่ารัฐบาลจะมีเสถียรภาพมากขึ้น ด้านธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่มีกำไรเติบโต 74% YoY และ 30% QoQ ใน 1Q69

แนวโน้ม 2Q69 คาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น QoQ; ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่สูงขึ้นถูกลดทอนบางส่วนโดยต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น ธุรกิจเคมีคอลส์ยังคงต้องติดตามสถานการณ์สงครามอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่าอุปทานจะยังคงตึงตัวไปอีกระยะหนึ่ง ในขณะที่ breakeven gap ของโรงแครงเกอร์แนฟทาในอุตสาหกรรมปรับขึ้นมาอยู่ที่ US\$500-550/ตัน ในเดือนมี.ค. 2569 จากระดับ US\$350/ตัน ก่อนเกิดสงคราม เนื่องจากต้นทุน conversion และต้นทุนพลังงานในกระบวนการผลิตปรับสูงขึ้นตามราคาน้ำมัน แม้ว่าผลกระทบน่าจะมีจำกัดจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ยังอยู่ในระดับสูง สถานการณ์ดังกล่าวทำให้ LSP ต้องหยุดดำเนินการตั้งแตกลางเดือนพ.ค. 2569 และจะบันทึกค่าใช้จ่ายคงที่เพิ่มเติมจำนวน 250 ลบ./เดือน ในช่วงที่หยุดดำเนินการ ส่วนโรงงาน MOC จะยังคงเดินเครื่องเพิ่มกำลังการผลิตโดยมีวัตถุดิบรองรับไปจนถึงเดือนก.ค. 2569

ธุรกิจซีเมนต์ยังคงแข็งแกร่ง เราคาดว่าธุรกิจซีเมนต์จะยังคงแข็งแกร่ง YoY โดยอิงจากคาดการณ์ว่าอาจจะมีโครงการสร้างพื้นฐานของภาครัฐมากขึ้น (เซตของกลุ่มที่อยู่อาศัยและพาณิชย์ที่อ่อนแอ) และราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของซีเมนต์ที่อยู่ในระดับสูงซึ่งจะช่วยเซตต้นทุนพลังงานและถ่านหินที่สูงขึ้น

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCC โดยราคาหุ้นตอบรับเชิงบวกไปมากพอสมควร ขณะที่ต้นทุน conversion ในส่วนของธุรกิจเคมีคอลส์ที่สูงขึ้นจะทำให้ได้ประโยชน์จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ไม่เต็มที่ เราให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 222 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	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	511,172	496,925	479,120	504,236	512,867
EBITDA	(Btmn)	53,946	56,997	57,379	62,610	63,627
Core profit	(Btmn)	1,832	4,962	6,638	10,519	11,425
Reported profit	(Btmn)	6,342	14,075	10,826	10,519	11,425
Core EPS	(Bt)	1.53	4.14	5.53	8.77	9.52
DPS	(Bt)	5.00	5.00	3.00	5.00	6.00
P/E, core	(x)	157.2	58.0	43.4	27.4	25.2
EPS growth, core	(%)	(86.7)	170.9	33.8	58.5	8.6
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	0.4	1.2	1.7	2.6	2.8
Dividend yield	(%)	2.1	2.1	1.3	2.1	2.5
EBITDA Growth	(x)	(0.4)	5.7	0.7	9.1	1.6

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Apr 30) (Bt)	240.00
Target price (Bt)	222.00
Mkt cap (Btbn)	288.00

12-m high / low (Bt)	243 / 152.5
Avg. daily 6m (US\$m)	28.96
Foreign limit / actual (%)	25 / 11
Free float (%)	66.3
Outstanding Short Position (%)	1.56

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	16.5	16.5	50.0
Relative to SET	13.1	3.4	20.2

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	10,948	14,017
INVX vs Consensus (%)	(39.4)	(25.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F 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	4.91 2/21
Environmental Score and Rank	4.18 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 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	4.94 (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 ด้วยการใช้นโยบายที่รัดกุมเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพพลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน ขยายการใช้นโยบายลดคาร์บอน และปลูกต้นไม้ฟื้นฟู 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 ตั้งเป้าหมายการใช้วัสดุน้ำกลั่นมาใช้ใหม่และวัสดุหมุนเวียน 8 ล้านตันต่อปี (เทียบกับ 3.8 ล้านตัน ในปี 2564) การลดการใช้น้ำจากภายนอก 23% จากปี 2557 (เทียบกับ 22.6% ในปี 2564) การนำของเสียอันตรายและไม่อันตรายจากกระบวนการผลิตไปฝังกลบเป็นศูนย์ทุกปี (เทียบกับของเสียอันตรายที่นำไปฝังกลบ 0% และของเสียไม่อันตรายที่นำไปฝังกลบ 0.01% ในปี 2564) การลดปริมาณของเสียที่ต้องกำจัดต่อตันการผลิต 70% จากปี 2557 (เทียบกับ 99% ในปี 2564) การลดปริมาณฝุ่นที่ปล่อยออกสู่ภายนอก 8% จากปี 2563 (เทียบกับ 15% ในปี 2564)
- เรามีความเห็นว่าการปล่อยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCC ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 22.1 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2565 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SCC มุ่งดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรมและโปร่งใสตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี บริหารความเสี่ยงและควบคุมภายในอย่างเป็นระบบ SCC ตั้งเป้าหมายพนักงานเรียนรู้และทดสอบด้านจริยธรรมผ่าน Ethics e-Testing 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2564)
- ภายในปี 2568 SCC ตั้งเป้าหมายสัดส่วนพนักงานหญิงในระดับจัดการเป็น 27% (เทียบกับ 24.8% ในปี 2564)
- ในปี 2564 คณะกรรมการของ SCC ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน โดยในจำนวนนี้ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (92% ของกรรมการทั้งหมด) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (50% ของกรรมการทั้งหมด) และ 2 คนเป็นกรรมการพิเศษหญิง (17% ของกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2564 บริษัทได้รับคะแนน CG ในระดับ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามีความเห็นว่าการนำเสนองานที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล 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 SCC อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการด้านความปลอดภัย สุវัฒนาของพนักงาน ความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.91	—
Environment Financial Materiality Score	4.18	—
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)	62,600	61,439
Renewable Energy Use ('000 MWh)	10,625	12,008
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	7.65	62.67
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	87.36
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. 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	479,120	504,236	512,867
Cost of goods sold	(Btmn)	421,000	490,779	426,199	444,356	431,689	412,695	430,104	436,660
Gross profit	(Btmn)	109,112	78,829	73,447	66,817	65,237	66,425	74,132	76,207
SG&A	(Btmn)	(63,170)	(71,155)	(65,190)	(67,931)	(65,909)	(64,201)	(67,290)	(69,036)
Other income	(Btmn)	9,208	12,084	11,803	13,789	13,001	10,116	10,353	10,658
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	1,478	6,334	6,968
Corporate tax	(Btmn)	9,394	4,561	8,045	3,882	8,900	2,095	3,462	3,756
Equity a/c profits	(Btmn)	17,543	10,703	8,419	6,530	17,866	8,994	9,532	10,114
Minority interests	(Btmn)	(7,562)	3,658	1,805	2,520	(3,518)	(1,739)	(1,885)	(1,901)
Core profit	(Btmn)	48,979	22,034	13,745	1,832	4,962	6,638	10,519	11,425
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,805)	(652)	12,170	4,510	9,113	4,188	0	0
Net Profit	(Btmn)	47,174	21,382	25,915	6,342	14,075	10,826	10,519	11,425
EBITDA	(Btmn)	83,984	49,219	54,143	53,946	56,997	57,379	62,610	63,627
Core EPS (Bt)	(Btmn)	40.82	18.36	11.45	1.53	4.14	5.53	8.77	9.52
Net EPS (Bt)	(Bt)	39.31	17.82	21.60	5.29	11.73	9.02	8.77	9.52
DPS (Bt)	(Bt)	18.50	8.00	6.00	5.00	5.00	3.00	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	180,508	180,190	199,002
Total fixed assets	(Btmn)	628,085	656,440	676,386	662,335	618,242	649,090	644,270	636,864
Total assets	(Btmn)	861,101	906,490	893,601	861,502	821,591	829,598	824,459	835,866
Total loans	(Btmn)	303,114	364,246	337,278	348,140	332,460	338,079	323,079	328,079
Total current liabilities	(Btmn)	161,416	128,184	174,706	209,981	197,272	109,624	102,488	113,472
Total long-term liabilities	(Btmn)	249,676	325,881	277,298	231,740	227,477	317,297	313,923	309,504
Total liabilities	(Btmn)	411,093	454,065	452,004	441,722	424,749	426,921	416,411	422,976
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	402,677	408,049	412,890
BVPS (Bt)	(Bt)	375.0	377.0	368.0	349.8	330.7	335.6	340.0	344.1

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	4,962	6,638	10,519	11,425
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	59,024	52,882	56,088
Investing cash flow	(Btmn)	(65,399)	(32,947)	(60,486)	(25,736)	(575)	(75,886)	(40,595)	(38,392)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,238)	24,399	(62,472)	(16,095)	(44,910)	(17)	(19,556)	(1,361)
Net cash flow	(Btmn)	(29,837)	21,171	(25,985)	(11,979)	363	(16,879)	(7,270)	16,335

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	13.9	14.7	14.9
Operating margin	(%)	8.7	1.3	1.7	(0.2)	(0.1)	0.5	1.4	1.4
EBITDA margin	(%)	15.8	8.6	10.8	10.6	11.5	12.0	12.4	12.4
EBIT margin	(%)	10.4	3.5	4.0	2.5	2.5	2.6	3.4	3.5
Net profit margin	(%)	8.9	3.8	5.2	1.2	2.8	2.3	2.1	2.2
ROE	(%)	11.6	4.9	3.1	0.4	1.2	1.7	2.6	2.8
ROA	(%)	6.1	2.5	1.5	0.2	0.6	0.8	1.3	1.4
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	12.4	6.5	5.3	4.7	5.3	5.3	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	332	320	320	320
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	652	396	338	330	332	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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	128,195	128,199	130,512	124,392	124,684	121,793	126,056	123,327
Cost of goods sold	(Btmn)	109,215	113,747	115,743	106,098	105,468	106,504	113,619	101,961
Gross profit	(Btmn)	18,980	14,452	14,770	18,294	19,216	15,289	12,437	21,366
SG&A	(Btmn)	(17,182)	(16,322)	(18,180)	(16,776)	(14,318)	(14,393)	(20,421)	(15,087)
Other income	(Btmn)	3,090	5,172	5,451	1,942	8,027	2,028	1,004	2,667
Interest expense	(Btmn)	2,884	2,821	3,184	2,829	2,676	2,619	2,614	2,506
Pre-tax profit	(Btmn)	2,004	481	(1,143)	630	10,250	305	(9,594)	6,439
Corporate tax	(Btmn)	1,190	758	434	1,196	5,518	1,161	1,025	1,673
Equity a/c profits	(Btmn)	2,295	1,261	1,188	1,427	15,032	1,181	226	1,405
Minority interests	(Btmn)	599	1,210	836	237	(873)	1,161	(4,044)	52
Core profit	(Btmn)	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187	3,080	774	(79)	1,816
Extra-ordinary items	(Btmn)	300	2,183	1,067	(88)	14,257	(1,443)	(3,613)	4,407
Net Profit	(Btmn)	3,708	721	(512)	1,099	17,337	(669)	(3,692)	6,223
EBITDA	(Btmn)	16,212	9,879	15,178	12,889	17,431	14,191	6,738	8,633
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.84	(1.22)	(1.32)	0.99	2.57	0.65	(0.07)	1.51
Net EPS (Bt)	(Bt)	3.09	0.60	(0.43)	0.92	14.45	(0.56)	(3.08)	5.19

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	252,196	207,168	199,167	190,361	206,210	209,682	203,349	226,696
Total fixed assets	(Btmn)	697,282	659,878	662,335	657,715	640,491	627,315	618,242	627,875
Total assets	(Btmn)	949,478	867,046	861,502	848,076	846,701	836,997	821,591	854,571
Total loans	(Btmn)	368,100	261,617	348,140	254,113	250,623	265,634	332,460	284,815
Total current liabilities	(Btmn)	234,657	248,409	217,320	209,092	206,210	207,730	202,036	221,576
Total long-term liabilities	(Btmn)	259,404	203,438	224,401	223,667	219,684	218,176	222,713	223,002
Total liabilities	(Btmn)	494,061	451,847	441,722	432,759	425,894	425,906	424,749	444,578
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	455,417	415,200	419,780	415,317	420,806	411,091	396,842	409,993
BVPS (Bt)	(Bt)	379.5	346.0	349.8	346.1	350.7	342.6	330.7	341.7

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	3,408	(1,462)	(1,579)	1,187	3,080	774	(79)	1,816
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,688	7,712	7,635	8,291	8,278	8,326	10,609	8,149
Operating cash flow	(Btmn)	8,088	5,057	20,942	13,538	17,323	4,808	6,995	2,029
Investing cash flow	(Btmn)	(2,799)	993	19,022	(2,577)	1,184	483	(7,941)	(2,614)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,025)	(29,322)	(18,303)	(18,365)	(14,790)	(2,718)	641	9,432
Net cash flow	(Btmn)	1,264	(23,272)	21,662	(7,405)	3,717	2,572	(305)	8,848

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	14.8	11.3	11.3	14.7	15.4	12.6	9.9	17.3
Operating margin	(%)	1.4	(1.5)	(2.6)	1.2	3.9	0.7	(6.3)	5.1
EBITDA margin	(%)	12.6	7.7	11.6	10.4	14.0	11.7	5.3	7.0
EBIT margin	(%)	3.8	2.6	1.6	2.8	10.4	2.4	(5.5)	7.3
Net profit margin	(%)	2.9	0.6	(0.4)	0.9	13.9	(0.5)	(2.9)	5.0
ROE	(%)	3.0	(1.3)	(1.5)	1.1	2.9	0.7	(0.1)	1.8
ROA	(%)	1.4	(0.6)	(0.7)	0.6	1.5	0.4	(0.0)	0.9
Net D/E	(x)	0.6	0.5	0.7	0.5	0.5	0.5	0.7	0.5
Interest coverage	(x)	5.6	3.5	4.8	4.6	6.5	5.4	2.6	3.4
Debt service coverage	(x)	0.4	0.4	0.4	0.6	0.9	0.6	0.2	0.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Local cement market demand	(% YoY)	(9.0)	(0.5)	5.0	7.0	3.0	(1.0)	1.0	(1.0)
Domestic cement price	(Bt/ton)	2,075	2,075	1,975	2,025	2,075	2,125	2,100	2,125
HDPE-naphtha spread	(US\$/ton)	364	323	316	320	362	332	308	324
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	367	315	328	328	323	298	260	285
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	330	322	301	302	358	349	312	283
FX	(Bt/US\$)	36.5	33.5	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2	31.6

Appendix

Figure 1: 1Q26: Better core operation QoQ & YoY

P & L (Btmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	124,392	124,684	121,793	126,056	123,327	(0.9)	(2.2)
Gross profit	18,294	19,216	15,289	12,437	21,366	16.8	71.8
SG&A expense	(16,776)	(14,318)	(14,393)	(20,421)	(15,087)	(10.1)	(26.1)
Net other income/expense	1,942	8,027	2,028	1,004	2,667	37.4	165.7
Interest expense	(2,829)	(2,676)	(2,619)	(2,614)	(2,506)	(11.4)	(4.1)
Pre-tax profit	630	10,250	305	(9,594)	6,439	921.5	n.a.
Corporate tax	(1,196)	(5,518)	(1,161)	(1,025)	(1,673)	39.9	63.2
Equity a/c profits	1,427	15,032	1,181	226	1,405	(1.6)	522.5
Core profit	1,187	3,080	774	(79)	1,816	53.0	n.a.
Extra. Gain (Loss)	(88)	14,257	(1,443)	(3,613)	4,407	n.a.	n.a.
Net Profit	1,099	17,337	(669)	(3,692)	6,223	466.3	n.a.
EPS	0.92	14.45	(0.56)	(3.08)	5.19	466.3	(268.6)
EBITDA	12,889	17,431	14,191	6,738	8,633	(33.0)	28.1
Financial ratio (%)							
Gross margin	14.7	15.4	12.6	9.9	17.3	2.6	7.5
EBITDA margin	0.9	13.9	-0.5	-2.9	5.0	5.7	8.0
Net profit margin	10.4	14.0	11.7	5.3	7.0	(3.4)	1.7
SG&A expense/Revenue	13.5	11.5	11.8	16.2	12.2	0.9	(4.0)

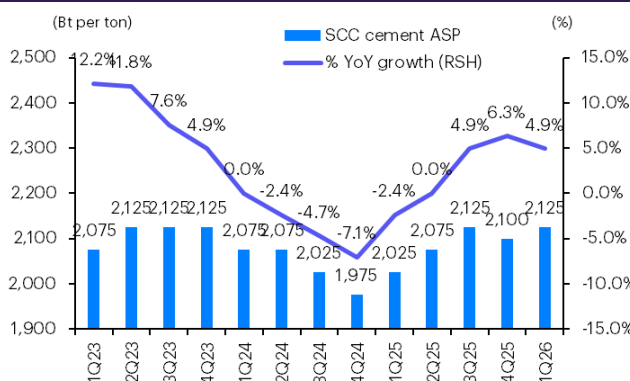
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Thailand grey cement price trend



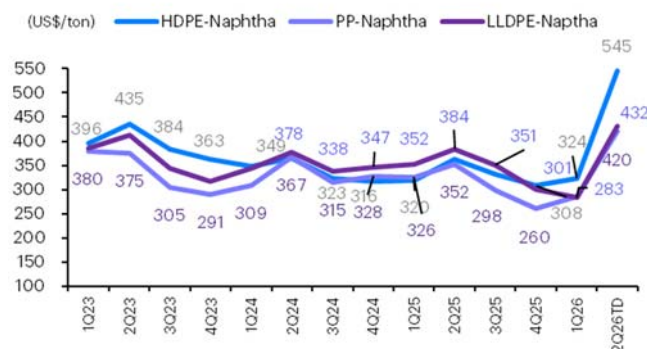
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Thai government investment budget disbursement



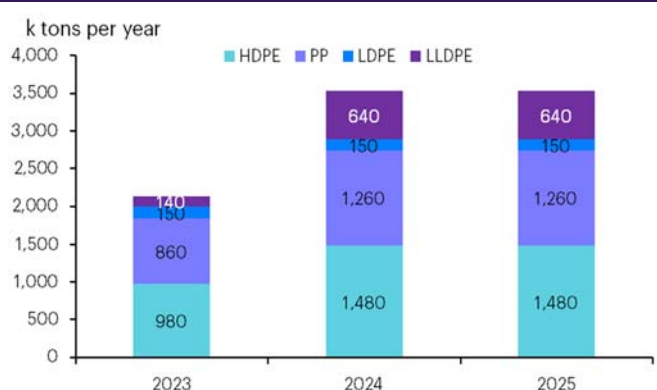
Source: fpo and InnovestX Research

Figure 3: HDPE, PP, and PVC spreads



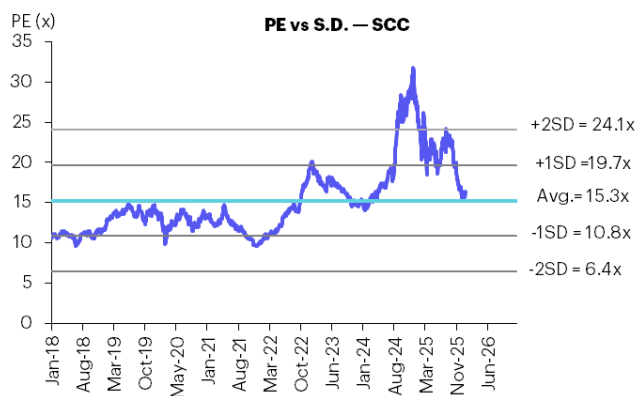
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: SCGC's chemical downstream capacity



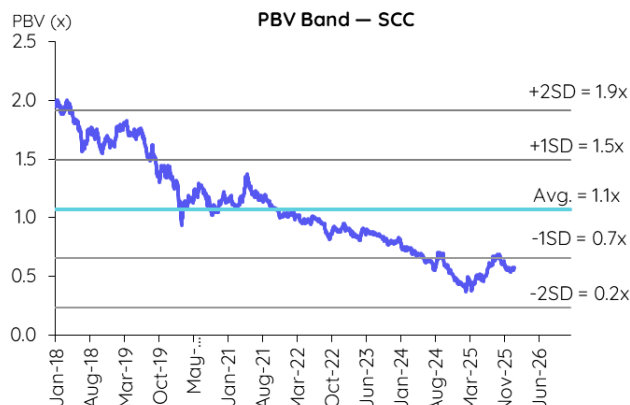
Source: Company data and InnovestX Research

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 Apr 30, 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	1.24	1.36	16.5	12.5	12.8	12.5	(18)	(2)	2	1.6	1.5	1.5	13	12	12	6.8	6.7	6.8	7.8	7.4	7.1
SCC	Neutral	240.00	222.00	(5.4)	58.0	43.4	27.4	171	34	58	0.7	0.7	0.7	1	2	3	2.1	1.3	2.1	10.0	10.3	9.3
SCCC	Outperform	139.50	200.00	51.3	11.4	10.1	9.7	4	12	5	1.0	1.0	1.0	9	10	10	7.9	7.2	7.9	4.6	3.3	2.9
Average					27.3	22.1	16.5	52	15	22	1.1	1.1	1.1	8	8	8	5.6	5.0	5.6	7.5	7.0	6.5

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 ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ 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 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, ITCL, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

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, ITCL, 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, CHOI, 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, UNIX, 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.