ปูนซิเมนต์ไทย

SCC

บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SCC TB
Reuters SCC.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรปกติลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY

SCC รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่อ่อนแอเพียง 2.4 พันลบ. ต่ำกว่าที่เราคาด 32% และต่ำกว่าตลาดคาด 41% จากผลขาดทุนที่มากกว่าคาดของโรงงาน LSP อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q26 จะฟื้นตัวทั้ง QoQ และ YoY โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้เงินปันผลตามฤดูกาล เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026 ลดลง 4% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q26 ที่อ่อนแอกว่าคาด สำหรับข้อเสนอการจัดตั้ง JV ระหว่าง SCGC และ PTTGC เราประเมินว่าจะช่วยเพิ่มอัพไซด์ให้กับกำไรได้ 2% สำหรับปี 2027 และ 8% สำหรับปี 2028 เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCC โดยปรับราคาเป้าหมาย กลางปี 2027 ใหม่เป็น 271 บาท (จาก 276 บาท) อ้างอิงวิธี SOTP เนื่องจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์น่าจะผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้วใน 2Q26 และความไม่แน่นอนเกี่ยวกับโรงงาน LSP ยังคงมีอยู่

กำไรสุทธิ 3Q26 ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด SCC รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 2.4 พันลบ. ต่ำกว่าที่เราคาด 32% และต่ำกว่าตลาดคาด 41% เนื่องจากผลการดำเนินงานของธุรกิจเคมิคอลส์แย่กว่าคาด หลักๆ เกิดจากโรงงาน LSP กำไรปกติ 3Q26 อยู่ที่ 1.8 พันลบ. ลดลง 84% QoQ สาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนของ LSP ที่เพิ่มขึ้นเป็น 3.3 พันลบ. จากขาดทุน 631 ลบ. ใน 2Q26 จากการรับรู้ต้นทุนคงที่เต็มไตรมาสในช่วงที่หยุดดำเนินงานตั้งแต่กลางเดือนพ.ค. 2026 นอกจากนี้ ส่วนต่างราคา HDPE และ PP ลดลง 27% QoQ และ 14% QoQ ตามลำดับ ขณะที่ส่วนต่างราคา PVC ลดลง 21% QoQ บริษัทยังมีการรับรู้ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการกลับมาเดินเครื่อง ROC อีกด้วย อย่างไรก็ตาม กำไรปกติเพิ่มขึ้น 131% YoY จากฐานต่ำในปีก่อนเมื่อส่วนต่างราคาเคมีภัณฑ์ถูกกดดันอย่างหนักจากภาวะอุปทานล้นตลาด โดยส่วนต่างราคา HDPE เพิ่มขึ้น 16% YoY และ PP เพิ่มขึ้น 27% YoY

แนวโน้ม 4Q26 ฟื้นตัวทั้ง QoQ และ YoY แต่ยังอยู่ในระดับต่ำ เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q26 จะปรับตัวดีขึ้นทั้ง YoY จากฐานต่ำ และ QoQ จากการรับรู้รายได้เงินปันผลตามฤดูกาลจาก Toyota และ Kubota (Thailand) แม้ว่าผลประกอบการจากธุรกิจอื่นจะอ่อนตัวลง QoQ ธุรกิจเคมิคอลส์จะได้รับผลกระทบจากการปิดซ่อมบำรุงโรงงาน MOC ซึ่งเป็นโรงงานปิโตรเคมีหลัก เป็นระยะเวลา 45 วันในช่วงปลาย 4Q26 นอกจากนี้ SCC กำลังพิจารณาหยุดการดำเนินงานของโรงงานปิโตรเคมี LSP ในเวียดนามไปจนถึงปีหน้า โดยมีเป้าหมายที่จะกลับมาเดินเครื่องอีกครั้งพร้อมกับการแล้วเสร็จของโครงการอีเทนในช่วง 2H27 นอกจากนี้ เราคาดว่าธุรกิจซีเมนต์จะอ่อนตัวลงตามปัจจัยฤดูกาล และธุรกิจบรรจุภัณฑ์จะเผชิญแรงกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น

อัพไซด์ที่อาจเกิดขึ้นจากการจัดตั้ง JV ใหม่ร่วมกับ GC เรามองว่าการเสนอจัดตั้ง JV ระหว่าง SCGC กับ PTTGC เป็นปัจจัยกระตุ้นระยะกลางสำหรับ SCC โดยผู้บริหารคาดว่าจะเกิด synergy ราว US$150-200 ล้านต่อปี (5-7 พันลบ.) หรือคิดเป็นประโยชน์หลังภาษีราว 4-5 พันลบ. ต่อปี เมื่ออิงกับสัดส่วนผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจของ SCC ที่ 44% จะทำให้ SCC รับรู้กำไรเพิ่มขึ้นราว 1.8-2.4 พันลบ. ต่อปี ภายใน 3 ปีหลังดีลเสร็จสมบูรณ์ เราประเมินว่า JV ดังกล่าวจะช่วยเพิ่มกำไรปกติของ SCC ราว 350 ลบ. ในปี 2027 (+2%) และ 1.4 พันลบ. (+8%) ในปี 2028 นอกจากนี้ ยังช่วยเพิ่มอัพไซด์ให้กับราคาเป้าหมายของเราอีก 6 บาท/หุ้น (+2% ต่อราคาเป้าหมายกลางปี 2027) ยิ่งไปกว่านั้น SCC น่าจะได้รับประโยชน์จากหนี้สินในงบการเงินรวมที่จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญหลังการทำรายการ โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อ EBITDA จะปรับตัวดีขึ้นจากระดับปัจจุบันที่ 3.6 เท่า ซึ่งจะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินและสนับสนุนผลตอบแทนในอนาคต

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026 ลดลง 4% เพื่อสะท้อนผลขาดทุนจากเคมีภัณฑ์ของโรงงาน LSP ที่สูงกว่าคาด เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCC เนื่องจากความไม่แน่นอนของ LSP ยังคงมีอยู่ และกำไรปกติในระยะสั้นยังมีแนวโน้มอ่อนแอ แม้จะมี อัพไซด์จาก synergy ของ JV ระหว่าง PTTGC และ SCC ซึ่งคาดว่าจะเริ่มส่งผลบวกตั้งแต่ 2H27 เป็นต้นไป เราปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 เป็น 271 บาท (จาก 276 บาท) อิงวิธี SOTP (EV/EBITDA ที่ 8 เท่าสำหรับธุรกิจเคมิคอลส์ บรรจุภัณฑ์ และซีเมนต์ และ PBV ที่ 1.7 เท่าสำหรับบริษัทร่วม)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และสถานการณ์อุปทานล้นตลาดที่ยืดเยื้อในธุรกิจซีเมนต์และธุรกิจเคมิคอลส์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	511,172	496,925	486,468	541,445	551,060
EBITDA	(Btmn)	53,946	51,249	58,976	58,840	62,485
Core profit	(Btmn)	1,832	4,962	16,735	14,797	18,139
Reported profit	(Btmn)	6,342	14,075	22,441	14,797	18,139
Core EPS	(Bt)	1.5	4.1	13.9	12.3	15.1
DPS	(Bt)	5.0	5.0	8.0	7.0	9.0
P/E, core	(x)	171.6	63.4	18.8	21.2	17.3
EPS growth, core	(%)	(86.7)	170.9	237.3	(11.6)	22.6
P/BV, core	(x)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	0.4	1.2	4.1	3.6	4.3
Dividend yield	(%)	1.9	1.9	3.1	2.7	3.4
EBITDA Growth	(%)	(0.4)	(5.0)	15.1	(0.2)	6.2

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 29) (Bt)	262.00
Target price (Bt)	271.00
Mkt cap (Btbn)	314.40
12-m high / low (Bt)	278 / 163
Avg. daily 6m (US$mn)	37.76
Foreign limit / actual (%)	25 / 11
Free float (%)	66.3
Outstanding Short Position (%)	0.75

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.9)	3.1	26.6
Relative to SET	1.3	8.5	7.8

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	24,511	20,388
INVX vs Consensus (%)	(31.7)	(27.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	6.11 1/21
Environmental Score and Rank	6.48 1/21
Social Score and Rank	8.09 1/21
Governance Score and Rank	4.37 3/21

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
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	6.11 (2024)
Rank in Sector	1/21

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2050 SCC ตั้งเป้าหมายที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ด้วยการใช้เทคโนโลยีที่ดีที่สุดเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพพลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน ขยายการใช้เทคโนโลยีดักจับและกักเก็บคาร์บอน ผลิตสินค้าที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ และปลูกต้นไม้ฟื้นฟู และรักษาป่าเพื่อเป็นแหล่งดูดซับคาร์บอน ภายในปี 2030 SCC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 25% จากปี 2020 (เทียบกับ 2.7% ในปี 2021) และลดการใช้พลังงาน 13% จากปี 2007 (เทียบกับ 7.1% ในปี 2021
- ภายในปี 2025 SCC ตั้งเป้าหมายการใช้วัสดุนำกลับมาใช้ใหม่และวัสดุหมุนเวียน 8 ล้านตันต่อปี (เทียบกับ 3.8 ล้านตัน ในปี 2021) การลดการใช้น้ำจากภายนอก 23% จากปี 2014 (เทียบกับ 22.6% ในปี 2021) การนำของเสียอันตรายและไม่อันตรายจากกระบวนการผลิตไปฝังกลบเป็นศูนย์ทุกปี (เทียบกับของเสียอันตรายที่นำไปฝังกลบ 0% และของเสียไม่อันตรายที่นำไปฝังกลบ 0.01% ในปี 2021) การลดปริมาณของเสียที่ต้องกำจัดต่อตันการผลิต 70% จากปี 2014 (เทียบกับ 99% ในปี 2021) การลดปริมาณฝุ่นที่ปล่อยออกสู่ภายนอกภาย 8% จากปี 2020 (เทียบกับ 15% ในปี 2021)
- เรามองว่ากฎระเบียบด้านการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่เข้มงวดขึ้นจะเป็นปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมสำคัญที่ส่งผลต่อการดำเนินงานของ SCC ในอนาคต แม้บริษัทมีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอยู่ที่ 27.08 ล้านตันในปี 2023 แต่เป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ชัดเจนและนโยบายด้านสิ่งแวดล้อมที่เป็นรูปธรรม ส่งผลให้ SCC มีคะแนน ESG โดดเด่นเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มเดียวกัน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2030 SCC ตั้งเป้าหมายรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice ไว้ที่ 66.7% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 66.7% ในปี 2021) และรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice ที่มอบคุณค่าโดยตรงต่อลูกค้าไว้ที่ 33% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 5.9% ในปี 2021)
- บริษัทตั้งเป้าหมายความพึงพอใจโดยรวมของลูกค้าจากการสำรวจผ่านช่องทาง SCG Contact Center เท่ากับ 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2021) จำนวนการละเมิดสิทธิมนุษยชนเป็นศูนย์ (เทียบกับศูนย์ในปี 2021) จำนวนพนักงานผ่านการอบรมและทดสอบด้านสิทธิมนุษยชน 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2021) ความผูกพันต่อองค์กรของพนักงานเทียบกับพนักงานทั้งหมด (ในประเทศ) 70% (เทียบกับ 70% ในปี 2021) อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นสูญเสียวันทำงานของพนักงานและคู่ธุรกิจที่ 0.025 ราย/1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.175 รายสำหรับพนักงาน และ 0.192 รายสำหรับคู่ธุรกิจในปี 2021)
- เรามองว่า SCC อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการด้านความปลอดภัย สวัสดิภาพของพนักงาน ความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SCC มุ่งดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรมและโปร่งใสตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี บริหารความเสี่ยงและควบคุมภายในอย่างเป็นระบบ SCC ตั้งเป้าหมายพนักงานเรียนรู้และทดสอบด้านจริยธรรมผ่าน Ethics e-Testing 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2021)
- ภายในปี 2025 SCC ตั้งเป้าหมายสัดส่วนพนักงานหญิงในระดับจัดการเป็น 27% (เทียบกับ 24.8% ในปี 2021)
- ในปี 2021 คณะกรรมการของ SCC ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน โดยในจำนวนนี้ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (92% ของกรรมการทั้งคณะ) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (50% ของกรรมการทั้งคณะ) และ 2 คนเป็นกรรมการเพศหญิง (17% ของกรรมการทั้งคณะ)
- ในปี 2021 บริษัทได้รับคะแนน CG ในระดับ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามีความเห็นว่า SCC มีการนำเสนอภาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล แต่ยังต้องปรับปรุงด้านค่าตอบแทนผู้บริหาร (โครงสร้างแรงจูงใจ) ซึ่งยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**6.11**	—
Environment Financial Materiality Score	**6.48**	—
GHG Scope 1 (‘000 metric tonnes)	22,869	26,074
GHG Scope 2 Location-Based (‘000 metric tonnes)	2,860	3,270
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption (‘000 MWh)	61,439	68,789
Renewable Energy Use (‘000 MWh)	12,008	10,969
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	**8.09**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	381	368
Women in Workforce (%)	25	26
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.04	0.05
Employee Training (hours)	6,501,330	5,921,270
Governance Financial Materiality Score	**4.37**	—
Audit Committee Meeting Attendance (%)	100	100
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Meeting Attendance (%)	99	100
Number of Independent Directors on Compensation (persons)	3	4
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	486,468	541,445	551,060
Cost of goods sold	(Btmn)	421,000	490,779	426,199	444,356	431,689	409,815	463,456	468,446
Gross profit	**(Btmn)**	**109,112**	**78,829**	**73,447**	**66,817**	**65,237**	**76,652**	**77,989**	**82,613**
SG&A	(Btmn)	(63,170)	(71,155)	(65,190)	(67,931)	(65,909)	(61,597)	(65,182)	(66,765)
Other income	(Btmn)	9,208	12,084	11,803	13,789	13,001	9,972	10,292	10,597
Interest expense	(Btmn)	6,757	7,523	10,297	11,500	10,738	10,490	10,113	10,113
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**48,392**	**12,235**	**9,763**	**1,174**	**1,591**	**14,537**	**12,985**	**16,332**
Corporate tax	(Btmn)	9,394	4,561	8,045	3,882	8,900	5,393	5,975	6,546
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)	(1,404)	(1,745)	(1,761)
Core profit	**(Btmn)**	**48,979**	**22,034**	**13,745**	**1,832**	**4,962**	**16,735**	**14,797**	**18,139**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,805)	(652)	12,170	4,510	9,113	5,706	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**47,174**	**21,382**	**25,915**	**6,342**	**14,075**	**22,441**	**14,797**	**18,139**
EBITDA	(Btmn)	83,984	49,219	54,143	53,946	51,249	58,976	58,840	62,485
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**40.82**	**18.36**	**11.45**	**1.53**	**4.14**	**13.95**	**12.33**	**15.12**
Net EPS (Bt)	(Bt)	39.31	17.82	21.60	5.29	11.73	18.70	12.33	15.12
DPS (Bt)	(Bt)	18.50	8.00	6.00	5.00	5.00	8.00	7.00	9.00

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	206,883	191,091	213,285
Total fixed assets	(Btmn)	628,085	656,440	676,386	662,335	618,242	632,298	631,171	623,888
Total assets	**(Btmn)**	**861,101**	**906,490**	**893,601**	**861,502**	**821,591**	**839,181**	**822,262**	**837,172**
Total loans	(Btmn)	303,114	364,246	337,278	348,140	332,460	338,079	305,379	310,379
Total current liabilities	(Btmn)	161,416	128,184	174,706	209,981	202,036	128,162	106,730	117,826
Total long-term liabilities	(Btmn)	249,676	325,881	277,298	231,740	222,713	299,756	298,932	294,488
Total liabilities	**(Btmn)**	**411,093**	**454,065**	**452,004**	**441,722**	**424,749**	**427,918**	**405,662**	**412,314**
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**	**411,263**	**416,600**	**424,858**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**375.0**	**377.0**	**368.0**	**349.8**	**330.7**	**342.7**	**347.2**	**354.0**

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	16,735	14,797	18,139
Depreciation and amortization	(Btmn)	28,835	29,461	40,540	39,788	35,504	33,949	35,742	36,039
Operating cash flow	(Btmn)	38,800	29,719	96,973	29,852	42,664	59,850	41,532	53,260
Investing cash flow	(Btmn)	(65,399)	(32,947)	(60,486)	(25,736)	(8,852)	(48,006)	(34,615)	(28,755)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,238)	24,399	(62,472)	(16,095)	(35,233)	(3,144)	(40,340)	(4,712)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(29,837)**	**21,171**	**(25,985)**	**(11,979)**	**(1,420)**	**8,701**	**(33,422)**	**19,793**

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	15.8	14.4	15.0
Operating margin	(%)	8.7	1.3	1.7	(0.2)	(0.1)	3.1	2.4	2.9
EBITDA margin	(%)	15.8	8.6	10.8	10.6	10.3	12.1	10.9	11.3
EBIT margin	(%)	10.4	3.5	4.0	2.5	2.5	5.1	4.3	4.8
Net profit margin	(%)	8.9	3.8	5.2	1.2	2.8	4.6	2.7	3.3
ROE	(%)	11.6	4.9	3.1	0.4	1.2	4.1	3.6	4.3
ROA	(%)	6.1	2.5	1.5	0.2	0.6	2.0	1.8	2.2
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	12.4	6.5	5.3	4.7	4.8	5.6	5.8	6.2
Debt service coverage	(x)	0.9	0.6	0.4	0.3	0.3	0.7	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$/ton)	536	419	395	338	332	402	320	320
PP-naphtha spread	(US$/ton)	652	396	338	330	332	392	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	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	130,512	124,392	124,684	121,793	126,056	123,327	136,243	122,666
Cost of goods sold	(Btmn)	115,743	106,098	105,468	106,504	113,619	101,961	107,821	102,381
Gross profit	**(Btmn)**	**14,770**	**18,294**	**19,216**	**15,289**	**12,437**	**21,366**	**28,423**	**20,285**
SG&A	(Btmn)	(18,180)	(16,776)	(14,318)	(14,393)	(20,421)	(15,087)	(13,941)	(17,919)
Other income	(Btmn)	5,451	1,942	8,027	2,028	1,004	2,667	4,183	2,336
Interest expense	(Btmn)	3,184	2,829	2,676	2,619	2,614	2,506	2,546	2,572
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(1,143)**	**630**	**10,250**	**305**	**(9,594)**	**6,439**	**16,118**	**1,822**
Corporate tax	(Btmn)	434	1,196	5,518	1,161	1,025	1,673	2,184	1,451
Equity a/c profits	(Btmn)	1,188	1,427	15,032	1,181	226	1,405	2,191	1,692
Minority interests	(Btmn)	836	237	(873)	1,161	(4,044)	52	(349)	(107)
Core profit	**(Btmn)**	**(1,579)**	**1,187**	**3,080**	**774**	**(79)**	**1,816**	**10,833**	**1,788**
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,067	(88)	14,257	(1,443)	(3,613)	4,407	702	597
Net Profit	**(Btmn)**	**(512)**	**1,099**	**17,337**	**(669)**	**(3,692)**	**6,223**	**11,535**	**2,385**
EBITDA	(Btmn)	15,178	12,889	17,431	14,191	6,738	8,633	26,593	14,972
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	**(1.32)**	**0.99**	**2.57**	**0.65**	**(0.07)**	**1.51**	**9.03**	**1.49**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.43)	0.92	14.45	(0.56)	(3.08)	5.19	9.61	1.99

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	199,167	190,361	206,210	209,682	203,349	226,696	225,922	222,189
Total fixed assets	(Btmn)	662,335	657,715	640,491	627,315	618,242	627,875	615,817	619,117
Total assets	**(Btmn)**	**861,502**	**848,076**	**846,701**	**836,997**	**821,591**	**854,571**	**841,739**	**841,307**
Total loans	(Btmn)	348,140	254,113	250,623	265,634	332,460	284,815	270,787	312,750
Total current liabilities	(Btmn)	217,320	209,092	206,210	207,730	202,036	221,576	183,690	189,318
Total long-term liabilities	(Btmn)	224,401	223,667	219,684	218,176	222,713	223,002	231,666	225,112
Total liabilities	**(Btmn)**	**441,722**	**432,759**	**425,894**	**425,906**	**424,749**	**444,578**	**415,356**	**414,429**
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	**(Btmn)**	**419,780**	**415,317**	**420,806**	**411,091**	**396,842**	**409,993**	**426,383**	**426,877**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**349.8**	**346.1**	**350.7**	**342.6**	**330.7**	**341.7**	**355.3**	**355.7**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	(1,579)	1,187	3,080	774	(79)	1,816	10,833	1,788
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,635	8,291	8,278	8,326	10,609	8,149	8,252	8,348
Operating cash flow	(Btmn)	20,942	13,538	17,323	4,808	6,995	11,503	16,988	14,090
Investing cash flow	(Btmn)	19,022	(2,577)	1,184	483	(7,941)	(2,614)	11,392	(9,369)
Financing cash flow	(Btmn)	(18,303)	(18,365)	(14,790)	(2,718)	641	6,758	(25,206)	(17,906)
Net cash flow	**(Btmn)**	**21,662**	**(7,405)**	**3,717**	**2,572**	**(305)**	**15,647**	**3,174**	**(13,185)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	11.3	14.7	15.4	12.6	9.9	17.3	20.9	16.5
Operating margin	(%)	(2.6)	1.2	3.9	0.7	(6.3)	5.1	10.6	1.9
EBITDA margin	(%)	11.6	10.4	14.0	11.7	5.3	7.0	19.5	12.2
EBIT margin	(%)	1.6	2.8	10.4	2.4	(5.5)	7.3	13.7	3.8
Net profit margin	(%)	(0.4)	0.9	13.9	(0.5)	(2.9)	5.0	8.5	1.9
ROE	(%)	(1.5)	1.1	2.9	0.7	(0.1)	1.8	10.4	1.7
ROA	(%)	(0.7)	0.6	1.5	0.4	(0.0)	0.9	5.1	0.8
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	4.8	4.6	6.5	5.4	2.6	3.4	10.4	5.8
Debt service coverage	(x)	0.4	0.6	0.9	0.6	0.2	0.3	1.4	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Local cement market demand	(% YoY)	5.0	7.0	3.0	(1.0)	1.0	(1.0)	0.0	(5.0)
Domestic cement price	(Bt/ton)	1,975	2,025	2,075	2,125	2,100	2,125	2,175	2,175
HDPE-naphtha spread	(US$/ton)	316	320	362	332	308	324	525	384
PP-naphtha spread	(US$/ton)	328	328	323	298	260	285	437	377
PVC-EDC/C2 spread	(US$/ton)	301	302	358	349	312	283	388	305
FX	(Bt/US$)	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2	31.6	32.6	33.2

Appendix

Figure 1: 3Q26 core earnings softened QoQ but recovered YoY

P & L (Btmn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	121,793	126,056	123,327	136,243	122,666	0.7	(10.0)
Gross profit	15,289	12,437	21,366	28,423	20,285	32.7	(28.6)
SG&A expense	(14,393)	(20,421)	(15,087)	(13,941)	(17,919)	24.5	28.5
Net other income/expense	2,028	1,004	2,667	4,183	2,645	30.4	(36.8)
Interest expense	(2,619)	(2,614)	(2,506)	(2,546)	(2,572)	(1.8)	1.0
Pre-tax profit	305	(9,594)	6,439	16,118	1,822	497.3	(88.7)
Corporate tax	(1,161)	(1,025)	(1,673)	(2,184)	(1,451)	24.9	(33.6)
Equity a/c profits	1,181	226	1,405	2,191	1,692	43.3	(22.8)
Core profit	**774**	**(79)**	**1,816**	**10,833**	**1,788**	**131.0**	**(83.5)**
Extra. Gain (Loss)	(1,443)	(3,613)	4,407	702	597	n.a.	(15.0)
Net Profit	**(669)**	**(3,692)**	**6,223**	**11,535**	**2,385**	**n.a.**	**(79.3)**
EPS	(0.56)	(3.08)	5.19	9.61	1.99	n.a.	(79.3)
EBITDA	14,191	6,738	8,633	26,593	14,972	5.5	(43.7)
Financial ratio (%)							
Gross margin	12.6	9.9	17.3	20.9	16.5	4.0	(4.3)
Net profit margin	-0.5	-2.9	5.0	8.5	1.9	2.5	(6.5)
EBITDA margin	11.7	5.3	7.0	19.5	12.2	0.6	(7.3)
SG&A expense/Revenue	11.8	16.2	12.2	10.2	14.6	2.8	4.4

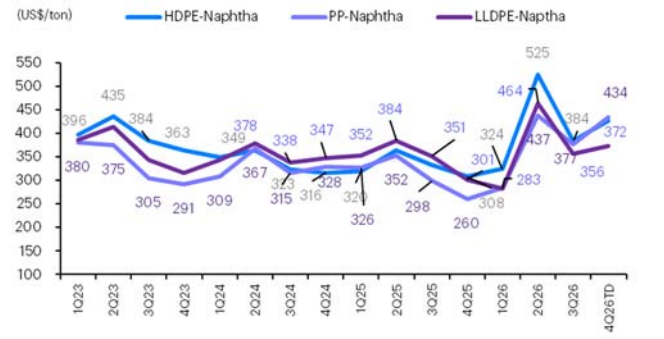
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Thailand grey cement price trend



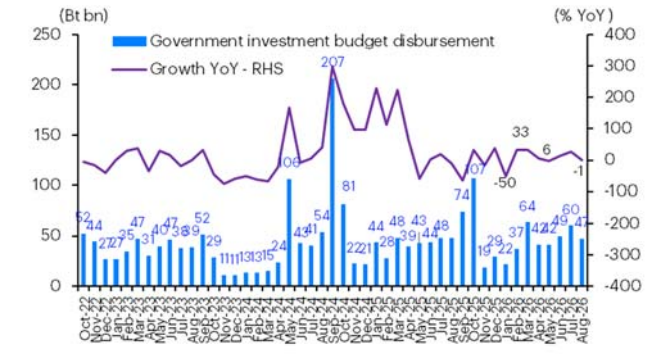
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: HDPE, PP, and LLDPE spreads



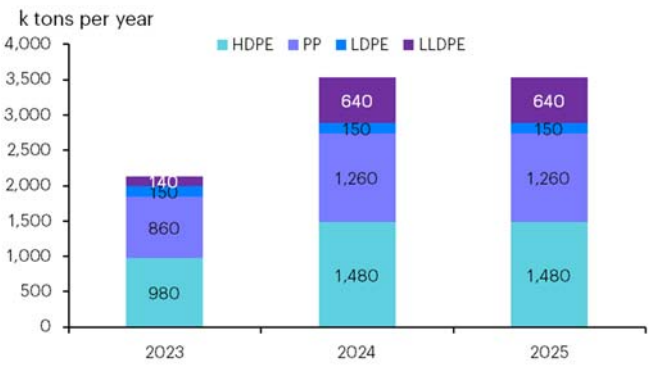
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Thai government investment budget disbursement



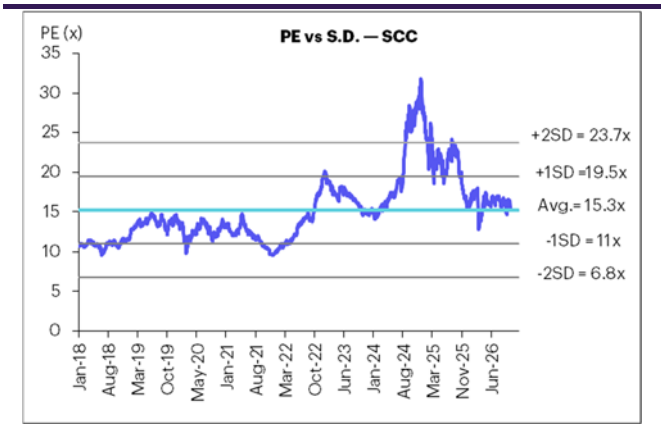
Source: fpo and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: SCGC's chemical downstream capacity



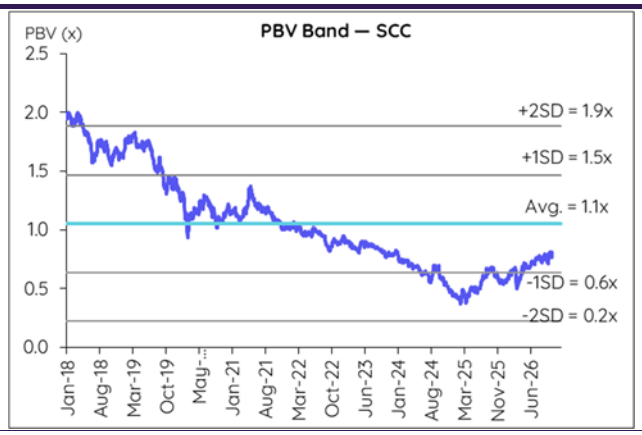
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: PE Band



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: PBV band



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Valuation summary (price as of Oct 29, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
DCC	Neutral	1.30	1.48	20.4	13.1	13.9	13.7	(18)	(6)	2	1.7	1.6	1.6	13	12	12	6.9	6.5	6.6	8.2	7.8	7.6
SCC	Neutral	262.00	271.00	6.1	63.4	18.8	21.2	171	237	(12)	0.8	0.8	0.8	1	4	4	1.9	3.1	2.7	11.6	10.0	10.1
SCCC	Outperform	151.00	200.00	39.7	12.3	10.9	10.4	4	12	5	1.1	1.1	1.1	9	10	10	7.3	6.6	7.3	4.9	3.5	3.2
Average					**29.6**	**14.5**	**15.1**	**52**	**81**	**(2)**	**1.2**	**1.2**	**1.1**	**8**	**9**	**9**	**5.4**	**5.4**	**5.5**	**8.2**	**7.1**	**7.0**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัทฯ") เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, 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, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIIK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, PPPM, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, 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, WIIK, 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, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, 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, CHO, 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, DTCI, 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, MMM, 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, PHAT, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, 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.