

ปูนซีเมนต์นครหลวง

SCCC

บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersSCCC TB
SCCC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: ผลประกอบการแข็งแกร่ง; แนวโน้มยังดี

SCCC ยืนยันว่าบริษัทได้รับประโยชน์สุทธิจากราคาถ่านหินที่ปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจาก LANNA (SCCC ถือหุ้น 61.4%) มียอดขายถ่านหิน 9-10 ล้านตันต่อปี สูงกว่าการใช้ถ่านหินของ SCCC ที่ประมาณ 1.5 ล้านตันต่อปีอย่างมีนัยสำคัญ แม้ว่า LANNA จะเผชิญกับราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่ลดลงจากการมีสัดส่วนถ่านหินคุณภาพต่ำเพิ่มขึ้นก็ตาม แนวโน้มโดยรวมยังคงเป็นบวก เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SCCC เนื่องจากได้รับผลกระทบจำกัดจากสงครามสหรัฐ-อิหร่าน valuation ถูก และอัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูง โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 200 บาท อ้างอิง PE 14.5 เท่า หรือ -0.5SD ของค่าเฉลี่ย PE ย้อนหลัง 10 ปี

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารของ SCCC คาดว่าความขัดแย้งระหว่างสหรัฐ-อิหร่านจะทำให้เกิดการหยุดชะงักของอุปทานพลังงาน ซึ่งจะผลักดันให้ราคาถ่านหินปรับตัวเพิ่มขึ้น 20-30% จากระดับก่อนสงคราม SCCC จะดำเนินกลยุทธ์ "fit plus" โดยการใช้ AI เพื่อปรับสัดส่วนผลิตภัณฑ์ มุ่งเน้นไปที่บริการด้านโซลูชัน บริหารจัดการต้นทุนการผลิตโดยใช้เชื้อเพลิงทางเลือกมากขึ้น และปรับราคาขายเพื่อสะท้อนต้นทุนด้านโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น SCCC คาดว่าความต้องการปูนซีเมนต์ของประเทศไทย (58% ของ EBITDA) จะค่อนข้างทรงตัว YoY ในปี 2569 จากตลาดที่อยู่อาศัยที่ซบเซา เชื้อเพลิงการปล่อยสินค้าที่เข้มงวดขึ้น และราคาพลังงานที่สูงซึ่งเป็นผลมาจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐ-อิหร่าน แม้ว่าการใช้ถ่านหินของภาครัฐจะช่วยสนับสนุน แต่คาดการณ์การเติบโตของรายได้จะถูกขับเคลื่อนด้วยฐาน ASP ที่สูงขึ้น ความต้องการปูนซีเมนต์ของประเทศเวียดนาม (9% ของ EBITDA) ยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับการสนับสนุนจากการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน และการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ในภาคการผลิต รวมถึงภาคอสังหาริมทรัพย์ของเวียดนาม แม้ว่าการแข่งขันด้านราคาจะยังคงรุนแรง ส่วนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาด 84 MW ซึ่งเป็นการร่วมทุนระหว่าง SCCC (75%) และ BGRIM (25%) เริ่มดำเนินการแล้วตั้งแต่เดือนก.พ. 2569 และคาดว่าจะช่วยให้ SCCC ประหยัดต้นทุนได้ 270 ลบ. ต่อปี

สรุปผลประกอบการ 1Q69: กำไรปกติแข็งแกร่งขึ้น QoQ และ YoY SCCC รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 1.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 35% YoY และ 128% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจปูนซีเมนต์ในประเทศไทย ซึ่งมีปริมาณขายที่สูงขึ้นจากการเร่งสั่งซื้อก่อนเทศกาลสงกรานต์ ในขณะที่เดียวกัน ราคาขายยังคงอยู่ในระดับสูง การนำบริการด้านโซลูชัน AI มาใช้ และการบริหารจัดการต้นทุนที่ดี ช่วยผลักดันให้อัตรา EBITDA margin ของธุรกิจปูนซีเมนต์โดยรวมเพิ่มขึ้นเป็น 27% ใน 1Q69 (4Q68: 21%, 1Q68: 24%)

แนวโน้มกำไร 2Q69 คาดว่าจะเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ เราคาดว่ากำไรปกติใน 2Q69 จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่จะเพิ่มขึ้น YoY จากความคาดหวังรัฐบาลที่มีเสถียรภาพส่งผลให้ความต้องการปูนซีเมนต์ในภาคโครงสร้างพื้นฐานภาครัฐเพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยชดเชยความต้องการที่อ่อนแอในภาคที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ ราคาถ่านหินที่สูงขึ้นจะส่งผลกระทบสุทธิต่อกลุ่ม SCCC เนื่องจาก LANNA (SCCC ถือหุ้น 61.4%) มียอดขายถ่านหิน 9-10 ล้านตันต่อปี ในขณะที่ SCCC ใช้ถ่านหินประมาณ 1.5 ล้านตันต่อปี โดยภาพรวม กลุ่ม SCCC จะได้รับประโยชน์จากราคาถ่านหินที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับต้นทุนถ่านหินที่ SCCC ต้องแบกรับสำหรับการผลิตปูนซีเมนต์ แม้ว่า ASP ของ LANNA จะยังคงลดลง YoY จากสัดส่วนการผลิตถ่านหินคุณภาพต่ำที่สูงขึ้นก็ตาม

Valuation และคำแนะนำ เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SCCC โดยคาดว่าราคาหุ้นจะได้รับแรงหนุนจากโครงการโครงสร้างพื้นฐานและวัฏจักรการลงทุนใน data center รวมถึง ASP ที่ยังอยู่ในระดับสูง ปัจจุบันหุ้น SCCC ซื้อขายที่ PER ปี 2569 เพียง 10.4 เท่า พร้อมกันให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงถึง 7.1% ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ของเรายอยู่ที่ 200 บาท อ้างอิง PE 14.5 เท่า หรือ -0.5SD ของ PE เฉลี่ย 10 ปี

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น และปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	43,790	54,198	55,505	56,734	57,984
EBITDA	(Btmn)	9,706	11,750	13,868	14,226	12,604
Core profit	(Btmn)	3,518	3,660	4,116	4,318	4,339
Reported profit	(Btmn)	5,388	3,493	4,116	4,318	4,339
Core EPS	(Bt)	11.81	12.28	13.81	14.49	14.56
DPS	(Bt)	11.00	11.00	10.00	11.00	11.00
P/E, core	(x)	12.2	11.7	10.4	9.9	9.9
EPS growth, core	(%)	52.1	4.0	12.5	4.9	0.5
P/BV, core	(x)	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0
ROE	(%)	9.2	8.9	10.2	10.5	10.2
Dividend yield	(%)	7.7	7.7	7.0	7.7	7.7
EBITDA growth	(%)	27.5	21.1	18.0	2.6	(11.4)

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (May 21) (Bt)	143.50
Target price (Bt)	200.00
Mkt cap (Btbn)	42.76

12-m high / low (Bt)	157 / 138
Avg. daily 6m (US\$m)	0.42
Foreign limit / actual (%)	49 / 1
Free float (%)	20.9
Outstanding Short Position (%)	0.06

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.6	(4.3)	(5.3)
Relative to SET	0.3	(7.6)	(27.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	3,660	3,876
INVX vs Consensus (%)	12.5	11.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.03 5/21
Environmental Score and Rank	1.81 5/21
Social Score and Rank	4.31 3/21
Governance Score and Rank	4.56 2/21

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9015
chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SCCC ยังคงให้ความสำคัญกับผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมด้วยการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้น้ำ และใช้วัสดุที่มีความยั่งยืนมากขึ้น สำหรับผลการดำเนินงานด้านสังคม บริษัทยังคงมุ่งเน้นไปที่การจัดการใช้แรงงานเด็ก ปรับปรุงสภาพการทำงาน และเพิ่มการมีส่วนร่วมของชุมชน สำหรับการกำกับดูแลกิจการ บริษัทมุ่งเน้นการเพิ่มความโปร่งใส ความรับผิดชอบ และเสริมสร้างระบบควบคุมภายในให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้น ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.03 (2024)
Rank in Sector	5/21

CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
SCCC	5	No	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SCCC ให้ความสำคัญกับการอนุรักษ์และใช้ทรัพยากรธรรมชาติอย่างมีประสิทธิภาพ ใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ และส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทน การป้องกัน ควบคุม และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการดำเนินการของบริษัท ส่งเสริมความหลากหลายทางชีวภาพ และทำการฟื้นฟูสภาพป่าในพื้นที่ที่ท่าเหมือง
- ภายในปี 2563 ถึงปี 2573 บริษัทวางแผนลดปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ลงอีก 15% สู่ <530kg CO₂/ตัน ลดการใช้ไฟฟ้าจำเพาะลง >10% โดยอย่างน้อย 20% มาจากการใช้พลังงานทางเลือก (เช่น การนำความร้อนเหลือทิ้งกลับมาใช้ใหม่ แสงอาทิตย์และลม)
- ภายในปี 2563 ถึงปี 2573 บริษัทตั้งเป้าเพิ่มการใช้เชื้อเพลิงและวัตถุดิบจากของเสียในการผลิตปูนเม็ดอีกเท่าตัวจาก 0.5 ล้านตัน สู่ 1 ล้านตัน เพิ่มการใช้ผลิตภัณฑ์พลอยได้ (ถ้าลอย ตะกรัน ฯลฯ) อีก 65% สู่ >1.4 ล้านตันต่อปี เพื่อผลิตผลิตภัณฑ์จากซีเมนต์
- ภายในปี 2563 ถึงปี 2573 บริษัทตั้งเป้าที่ลดการใช้น้ำลง >20% โดยใช้น้ำผิวดินเพิ่มขึ้นเป็น >40% ของน้ำที่ใช้ทั้งหมด
- เรามองเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCCC ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 11.0 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2565 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SCCC มุ่งเน้นการบริหารงานด้วยหลักธรรมาภิบาลที่ดี (good corporate governance) และดำเนินธุรกิจด้วยความเจริญก้าวหน้าและเติบโตอย่างยั่งยืน ปฏิเสธการทุจริตคอร์รัปชันทุกรูปแบบ
- ในปี 2564 SCCC ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” และได้รับการรับรองการเป็นสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชน
- เรามองเห็นว่าบริษัทมีการนำเสนอภาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล โดยมีคะแนน ESG ด้านธรรมาภิบาลสูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- SCCC ให้ความสำคัญกับการดูแลพนักงานให้มีสุขอนามัย ความปลอดภัยในการทำงานที่ดี รวมถึงการกำหนดมาตรการป้องกันการบาดเจ็บสูญเสียจากอุบัติเหตุ และการเจ็บป่วยเนื่องจากการทำงาน ส่งเสริมให้พนักงานมีความเป็นอยู่ที่ดี ได้รับโอกาสในการพัฒนา และมีความก้าวหน้าในการทำงาน สนับสนุนพัฒนาการอย่างยั่งยืนของชุมชน และสังคมในทุกพื้นที่ที่กลุ่มบริษัทมีการประกอบกิจการ พัฒนาสินค้าและบริการที่สร้างคุณค่าตอบสนองความต้องการของลูกค้าและสังคม
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้าลดอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานให้ต่ำลงอย่างน้อย 10% ในแต่ละปี เพื่อที่ขับเคลื่อนให้กลุ่มบริษัทมีอุบัติเหตุเป็นศูนย์อย่างแท้จริง
- SCCC ยังให้ความสำคัญกับมาตรการด้านความปลอดภัย ความเป็นอยู่ที่ดีของพนักงาน และการจัดการห่วงโซ่อุปทาน แต่คะแนน ESG ด้านสังคมยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ESG Disclosure Score

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	3.03	—
Environment Financial Materiality Score	1.81	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	9,278	8,928
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	581	587
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,422	8,904
Renewable Energy Use ('000 MWh)	—	—
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	4.31	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	46	—
Women in Workforce (%)	20	21
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.04	0.04
Employee Training (hours)	148,806	144,953
Governance Financial Materiality Score	4.56	—
Audit Committee Meeting Attendance (%)	100	100
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Meeting Attendance (%)	100	100
Number of Independent Directors on Compensation (persons)	1	2
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors on Nomination (persons)	1	2

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)	41,678	50,126	42,218	43,790	54,198	55,505	56,734	57,984
Cost of goods sold	(Btmn)	28,904	36,766	31,493	30,774	36,850	37,374	38,091	39,281
Gross profit	(Btmn)	12,774	13,360	10,725	13,016	17,348	18,131	18,643	18,704
SG&A	(Btmn)	(8,618)	(9,682)	(7,928)	(8,085)	(11,113)	(10,546)	(10,779)	(11,017)
Other income	(Btmn)	289	252	297	546	369	1,221	1,248	1,276
Interest expense	(Btmn)	1,238	1,090	1,299	1,159	1,035	1,227	1,171	963
Pre-tax profit	(Btmn)	2,992	2,717	1,485	4,140	5,421	7,433	7,794	7,852
Corporate tax	(Btmn)	640	602	572	1,173	1,593	2,973	3,117	3,141
Equity a/c profits	(Btmn)	1,229	1,527	1,211	793	361	300	300	300
Minority interests	(Btmn)	(62)	(110)	190	(290)	(530)	(644)	(658)	(673)
Core profit	(Btmn)	3,519	3,532	2,314	3,518	3,660	4,116	4,318	4,339
Extra-ordinary items	(Btmn)	729	(1,675)	369	1,917	(167)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,248	1,857	2,682	5,388	3,493	4,116	4,318	4,339
EBITDA	(Btmn)	8,123	7,535	7,610	9,706	11,750	13,868	14,226	12,604
Core EPS (Bt)	(Btmn)	11.81	11.85	7.76	11.81	12.28	13.81	14.49	14.56
Net EPS (Bt)	(Bt)	14.25	6.23	9.00	18.08	11.72	13.81	14.44	14.46
DPS (Bt)	(Bt)	9.00	9.00	7.00	11.00	11.00	10.00	11.00	11.00

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	19,544	16,525	15,184	20,531	18,704	30,898	29,190	30,828
Total fixed assets	(Btmn)	62,468	56,828	54,515	61,035	58,566	50,869	48,834	48,274
Total assets	(Btmn)	82,012	73,353	69,699	81,565	77,271	81,767	78,024	79,102
Total loans	(Btmn)	28,058	20,081	22,284	22,154	18,012	21,273	15,773	15,273
Total current liabilities	(Btmn)	19,848	14,491	16,177	18,341	18,430	18,689	13,937	20,781
Total long-term liabilities	(Btmn)	22,937	24,360	19,674	20,455	19,082	22,482	22,153	15,327
Total liabilities	(Btmn)	42,785	38,851	35,851	38,796	37,512	41,172	36,090	36,107
Paid-up capital	(Btmn)	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980
Total equity	(Btmn)	39,227	34,502	33,848	42,769	39,758	40,596	41,934	42,995
BVPS (Bt)	(Bt)	131.6	115.8	113.6	143.5	133.4	136.2	140.2	143.3

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	3,519	3,532	2,314	3,518	3,660	4,116	4,318	4,339
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,893	3,728	3,410	3,783	5,157	5,209	5,261	3,789
Operating cash flow	(Btmn)	6,948	4,144	4,459	8,231	8,763	9,443	9,713	8,310
Investing cash flow	(Btmn)	(557)	(974)	(1,096)	(1,197)	(3,795)	2,488	(3,225)	(3,229)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,695)	(9,497)	(1,134)	(7,466)	(4,335)	(17)	(8,480)	(3,778)
Net cash flow	(Btmn)	1,696	(6,327)	2,228	(433)	634	11,915	(1,992)	1,303

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	30.6	26.7	25.4	29.7	32.0	32.7	32.9	32.3
Operating margin	(%)	10.0	7.3	6.6	11.3	11.5	13.7	13.9	13.3
EBITDA margin	(%)	19.5	15.0	18.0	22.2	21.7	25.0	25.1	21.7
EBIT margin	(%)	10.7	7.8	7.3	12.5	12.2	15.9	16.1	15.5
Net profit margin	(%)	10.2	3.7	6.4	12.3	6.4	7.4	7.6	7.5
ROE	(%)	9.5	9.6	6.8	9.2	8.9	10.2	10.5	10.2
ROA	(%)	4.4	4.5	3.2	4.7	4.6	5.2	5.4	5.5
Net D/E	(x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.3	0.1	0.0	(0.0)
Interest coverage	(x)	6.6	6.9	5.9	8.4	11.4	11.3	12.2	13.1
Debt service coverage	(x)	0.7	1.8	0.8	1.2	1.6	1.8	5.3	1.4
Payout Ratio	(%)	63.1	144.5	77.8	94.5	89.6	75.0	75.0	75.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total sales	(Btmn)	41,678	50,126	42,218	43,790	58,762	55,505	56,734	57,984
- Cement	(Btmn)	27,406	34,077	28,445	28,209	31,755	28,228	29,184	30,159
- Ready mixed cement	(Btmn)	5,388	6,400	7,235	6,951	7,422	7,496	7,571	7,647
- Light building mat	(Btmn)	2,382	2,860	3,204	2,787	2,295	2,318	2,341	2,365
- Trading	(Btmn)	5,389	5,634	2,223	1,583	-	-	-	-
- LANNA (Start 4Q24) & Others	(Btmn)	1,113	1,155	1,111	4,260	17,290	17,463	17,638	17,814
Gross margin	(%)	30.6	26.7	25.4	29.7	32.0	32.7	32.9	32.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	9,923	9,801	14,032	13,887	13,708	13,162	13,440	13,512
Cost of goods sold	(Btmn)	7,235	6,989	9,410	9,152	9,360	9,002	9,336	8,876
Gross profit	(Btmn)	2,688	2,812	4,622	4,735	4,348	4,160	4,105	4,636
SG&A	(Btmn)	(1,611)	(1,736)	(3,054)	(2,861)	(2,753)	(2,805)	(2,694)	(2,690)
Other income	(Btmn)	76	90	286	107	96	92	74	71
Interest expense	(Btmn)	267	273	298	268	276	253	238	220
Pre-tax profit	(Btmn)	883	847	1,431	1,681	1,403	1,172	1,165	1,782
Corporate tax	(Btmn)	214	212	498	503	426	301	362	417
Equity a/c profits	(Btmn)	302	192	14	89	135	124	14	148
Minority interests	(Btmn)	(45)	(9)	(251)	(191)	(124)	(45)	(170)	(141)
Core profit	(Btmn)	925	820	744	1,076	988	949	647	1,372
Extra-ordinary items	(Btmn)	(52)	(30)	1,867	(52)	(29)	(43)	(43)	6
Net Profit	(Btmn)	874	790	2,563	1,024	959	906	604	1,378
EBITDA	(Btmn)	2,238	2,125	2,962	3,298	3,034	2,759	2,659	3,247
Core EPS (Bt)	(Btmn)	3.11	2.75	2.50	3.61	3.31	3.19	2.17	4.60
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.93	2.65	8.60	3.44	3.22	3.04	2.03	4.62

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	12,026	11,323	20,531	20,509	20,184	19,487	18,704	19,119
Total fixed assets	(Btmn)	55,610	52,337	61,035	60,654	58,992	58,687	58,566	59,624
Total assets	(Btmn)	67,636	63,659	81,565	81,163	79,175	78,174	77,271	78,743
Total loans	(Btmn)	18,087	18,056	22,154	16,350	18,517	17,567	18,012	18,363
Total current liabilities	(Btmn)	12,482	11,768	18,341	17,082	20,164	21,292	18,430	17,534
Total long-term liabilities	(Btmn)	19,898	19,675	20,455	20,541	18,371	17,159	19,082	19,024
Total liabilities	(Btmn)	32,380	31,443	38,796	37,623	38,535	38,452	37,512	36,558
Paid-up capital	(Btmn)	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980
Total equity	(Btmn)	35,256	32,217	42,769	43,539	40,640	39,722	39,758	42,185
BVPS (Bt)	(Bt)	118.3	108.1	143.5	146.1	136.4	133.3	133.4	141.6

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	925	820	744	1,076	988	949	647	1,372
Depreciation and amortization	(Btmn)	830	809	1,314	1,332	1,386	1,232	1,207	1,119
Operating cash flow	(Btmn)	1,825	1,453	2,442	2,481	1,918	1,128	3,236	1,325
Investing cash flow	(Btmn)	185	(199)	(751)	(1,260)	(23)	(1,084)	(1,428)	(1,157)
Financing cash flow	(Btmn)	(6,564)	(955)	488	(1,378)	(833)	(472)	(1,652)	(881)
Net cash flow	(Btmn)	(3,003)	3,056	(433)	(157)	1,062	(428)	156	(713)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	27.1	28.7	32.9	34.1	31.7	31.6	30.5	34.3
Operating margin	(%)	10.9	11.0	11.2	13.5	11.6	10.3	10.5	14.4
EBITDA margin	(%)	22.6	21.7	21.1	23.7	22.1	21.0	19.8	24.0
EBIT margin	(%)	11.6	11.9	13.2	14.3	12.3	11.0	11.0	14.9
Net profit margin	(%)	8.8	8.1	18.3	7.4	7.0	6.9	4.5	10.2
ROE	(%)	10.6	9.7	7.9	10.0	9.4	9.4	6.5	13.4
ROA	(%)	5.4	5.0	4.1	5.3	4.9	4.8	3.3	7.0
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	8.4	7.8	9.9	12.3	11.0	10.9	11.2	14.8
Debt service coverage	(x)	2.2	2.1	1.5	2.8	1.9	1.6	1.4	1.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total sales	(Btmn)	11,035	10,976	15,432	14,970	14,749	14,486	14,557	15,029
- Cement	(Btmn)	7,885	7,736	7,704	8,118	7,937	7,853	7,847	8,424
- Ready mixed cement	(Btmn)	1,742	1,867	1,858	1,824	1,713	1,877	2,008	2,154
- Light building mat	(Btmn)	694	693	657	640	539	557	559	577
- Trading	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
- LANNA (Start 4Q24) & Others	(Btmn)	714	680	5,213	4,388	4,560	4,199	4,143	3,874
Gross margin	(%)	27.1	28.7	32.9	34.1	31.7	31.6	30.5	34.3

Figure 1: 1Q26 Earnings review

P & L (Btmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	13,887	13,708	13,162	13,440	13,512	(2.7)	0.5
Gross profit	4,735	4,348	4,160	4,105	4,636	(2.1)	12.9
SG&A expense	(2,861)	(2,753)	(2,805)	(2,694)	(2,690)	(6.0)	(0.2)
Net other income/expense	76	84	70	(7)	56	(26.1)	(846.5)
Interest expense	(268)	(276)	(253)	(238)	(220)	(18.1)	(7.6)
Pre-tax profit	1,681	1,403	1,172	1,165	1,782	6.0	52.9
Corporate tax	(503)	(426)	(301)	(362)	(417)	(17.1)	15.1
Equity a/c profits	89	135	124	14	148	66.2	932.7
Core profit	1,076	988	949	647	1,372	27.5	111.9
Extra. Gain (Loss)	(52)	(29)	(43)	(43)	6	n.a.	n.a.
Net Profit	1,024	959	906	604	1,378	34.6	128.1
EPS	3.44	3.22	3.04	2.03	4.62	34.6	128.1
EBITDA	3,298	3,034	2,759	2,659	3,247	(1.5)	22.1
Financial ratio (%)							
Gross margin	34.1	31.7	31.6	30.5	34.3	0.2	3.8
Net profit margin	7.4	7.0	6.9	4.5	10.2	2.8	5.7
EBITDA margin	23.7	22.1	21.0	19.8	24.0	0.3	4.2
SG&A expense/Revenue	20.6	20.1	21.3	20.0	19.9	(0.7)	(0.1)

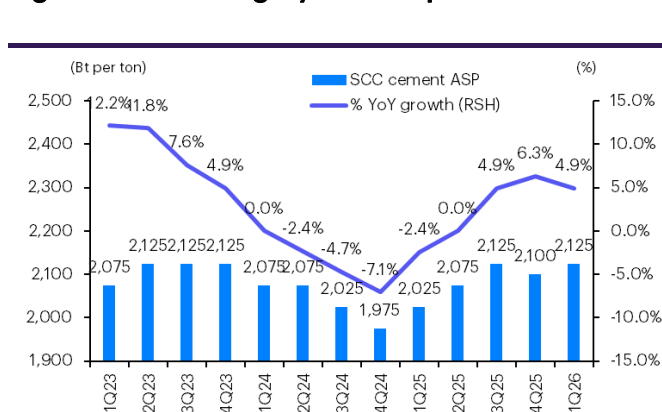
Source: SCCC, InnovestX Research

Figure 2: Breakdown by business, based on MD&A

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)	13,887	13,708	13,162	13,440	13,512	(2.7)	0.5
Cement	8,118	7,937	7,853	7,847	8,424	3.8	7.4
Ready mixed concrete	1,824	1,713	1,877	2,008	2,154	18.1	7.3
Light building materials	640	539	557	559	577	(9.8)	3.2
LANNA (Start 4Q24) & others	4,388	4,560	4,199	4,143	3,874	(11.7)	(6.5)
EBITDA (Bt mn)	3,298	3,034	2,759	2,681	3,065	(7.1)	14.3
Cement	1,982	1,919	1,883	1,638	2,288	15.4	39.7
Ready mixed concrete	135	148	172	140	36	(73.3)	(74.3)
Light building materials	72	12	50	48	36	(90.0)	(83.3)
LANNA (Start 4Q24) & others	1,164	1,037	739	911	705	(39.4)	(22.6)
EBITDA margin (%)	23.7	22.1	21.0	19.9	22.7	(1.1)	2.7
Cement	24.4	24.2	24.0	20.9	27.2	2.7	6.3
Ready mixed concrete	7.4	8.6	9.2	7.0	6.7	(9.7)	(4.1)
Light building materials	11.3	2.2	9.0	8.6	6.2	(5.0)	(2.3)
LANNA (Start 4Q24) & others	26.5	22.7	17.6	22.0	18.2	(31.4)	(17.2)

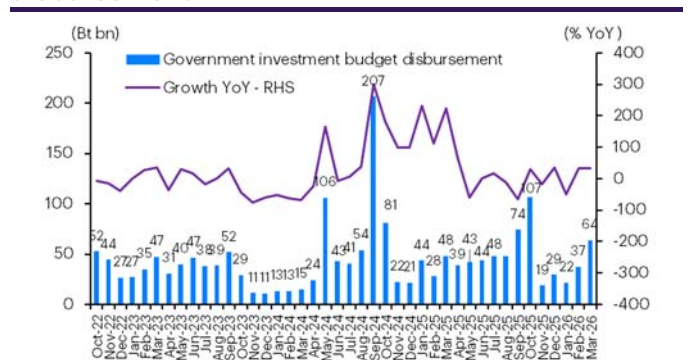
Source: SCCC, InnovestX Research

Figure 3: Thailand grey cement price trend



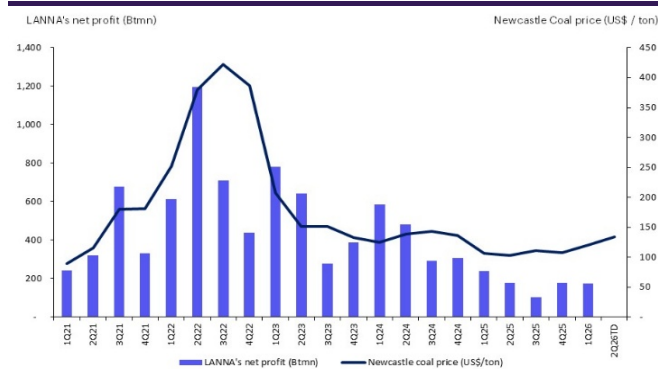
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Government investment budget disbursement



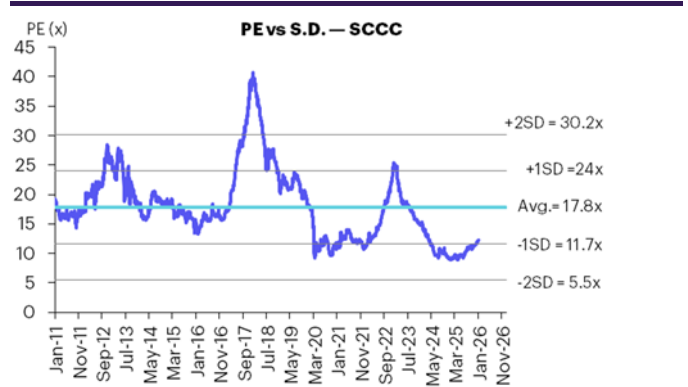
Source: FPO and InnovestX Research

Figure 5: LANNA's profit vs Newcastle coal price



Source: Trading Economics, and InnovestX Research

Figure 6: PE BAND



Source: Bloomberg, and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of May 21, 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	1.31	1.36	10.3	13.2	13.5	13.2	(18)	(2)	2	1.7	1.6	1.6	13	12	12	6.4	6.3	6.4	8.2	7.8	7.5
SCC	Neutral	227.00	222.00	0.0	54.9	41.0	25.9	171	34	58	0.7	0.7	0.7	1	2	3	2.2	1.3	2.2	9.7	10.0	9.1
SCCC	Outperform	143.50	200.00	47.0	11.7	10.4	9.9	4	12	5	1.1	1.1	1.0	9	10	10	7.7	7.0	7.7	4.7	3.4	3.0
Average					26.6	21.6	16.3	52	15	22	1.1	1.1	1.1	8	8	8	5.4	4.9	5.4	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 รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ 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, TRPP, 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 ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

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

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้เริ่มรณรงค์)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, 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, 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, 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.