

ปูนซิเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย
จำกัด (มหาชน)

SCC

Bloomberg
ReutersSCC TB
SCC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ขายหุ้น CAP ต่ำกว่าราคาตลาด

SCC ประกาศว่า SCGC ได้ดำเนินการขายหุ้น CAP สัดส่วน 14.9% ผ่านกระดานหลักและกระดานซื้อขายรายใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ในราคาต่ำกว่าราคาตลาดค่อนข้างมาก โดย SCC ได้รับเงินจากรูทธรณีนี้อยู่ 2.49 หมื่นลบ. และจะนำไปใช้ลดภาระหนี้สิน ส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 เพิ่มขึ้น 5% และปี 2570 เพิ่มขึ้น 7% พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 เพิ่มขึ้นเป็น 238 บาท (จาก 222 บาท) อ้างอิงวิธี SOTP (EV/EBITDA ที่ 8 เท่า สำหรับธุรกิจเคมีคอลส์และบรรจุภัณฑ์, 9 เท่า สำหรับธุรกิจซีเมนต์ และ PBV 1.5 เท่า สำหรับบริษัทร่วม) เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCC เนื่องจากจากการดำเนินงานหลักยังคงมีความไม่แน่นอนสูงท่ามกลางสงครามสหรัฐ-อิหร่านที่ยังไม่จบ

ขายหุ้น 14.9% ใน CAP SCC รายงานว่า SCGC (ถือโดย SCC 100%) ได้ทยอยจำหน่ายหุ้น Chandra Asri (CAP) ผ่านกระดานหลักและกระดานซื้อขายรายใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) รวมจำนวนหุ้นที่จำหน่ายประมาณ 14.86% มีมูลค่าธุรกรรมรวมประมาณ 2.49 หมื่นลบ. ทั้งนี้ธุรกรรมดังกล่าวจะรับรู้ในงบฐานะการเงินตามมาตรฐานบัญชีที่เกี่ยวข้อง โดยไม่ส่งผลต่อกำไรขาดทุนของ SCC ภายหลังการนำธุรกรรมครั้งนี้แล้วเสร็จ SCGC จะมีสัดส่วนการถือหุ้นใน CAP คงเหลือประมาณ 15.71% และยังคงจัดประเภทเงินลงทุนดังกล่าวเป็นเงินลงทุนอื่น และจะรับรู้รายได้เงินปันผลต่อไป

มองบวกเล็กน้อย จากการคำนวณของเรา ราคาขายเฉลี่ยสำหรับธุรกรรมนี้อยู่ที่ IDR1,068/หุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาตลาดในเดือนมิ.ย. อยู่ 31% และต่ำกว่าราคาหุ้นตอนต้นปี 2569 อยู่ 85% ทั้งนี้การขายในราคาต่ำกว่าราคาตลาดค่อนข้างมากเป็นสิ่งที่คาดการณ์ไว้แล้วเนื่องจากข้อจำกัดด้านสภาพคล่องของหุ้นโดยผู้ซื้อ big-lot ส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนสถาบัน ทั้งนี้ SCC จะได้รับเงินสดจำนวน 2.49 หมื่นลบ. (เทียบกับมูลค่าตามบัญชีที่ประมาณ 1.77 หมื่นลบ.) ซึ่งจะช่วยลดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลงได้ประมาณ 750 ลบ.ต่อปี บนสมมติฐานต้นทุนทางการเงินที่ 3% และจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน (Net D/E) ของ SCC ลดลงจาก 0.7 เท่า มาอยู่ที่ 0.6 เท่า

คาดการณ์กำไรปี 2Q69 ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ เราคาดว่ากำไรปกติของ SCC จะเพิ่มขึ้น QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้เงินปันผลตามฤดูกาลจาก Toyota และ Kubota (Thailand) ประกอบกับส่วนแบ่งกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นจากธุรกิจบรรจุภัณฑ์ แต่คาดว่ากำไรปกติจะลดลง YoY จากความอ่อนแอของธุรกิจเคมีคอลส์ซึ่งยังคงได้รับผลกระทบจากสงครามสหรัฐ-อิหร่านที่ส่งผลดำเนินการอยู่ผ่านการขาดแคลนวัตถุดิบแพนทา โดย SCC ได้ปิดโรงงาน LSP ในช่วงกลางเดือนพ.ค. ทำให้เหลือเพียงโรงงาน MOC เท่านั้นที่ยังคงเปิดดำเนินการ การปิดทั้งโรงงาน ROC และ LSP จะทำให้บริษัทต้องบันทึกต้นทุนคงที่และค่าใช้จ่ายส่วนกลางจำนวน 400 ลบ.ต่อเดือน แม้ว่าส่วนต่างราคา HDPE ปรับขึ้นมาอยู่ที่ US\$549/ตัน ใน 2Q69TD (+51% YoY และ +69% QoQ) และส่วนต่างราคา PP เพิ่มขึ้นเป็น US\$512/ตัน ใน 2Q69TD (+45% YoY และ +80% QoQ) แต่จุดคุ้มทุนโดยรวมก็ปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ US\$500-550/ตัน ใน 2Q69 เทียบกับจุดคุ้มทุนก่อนเกิดสงครามที่เพียง US\$350/ตัน ซึ่งหมายความว่า SCC จะไม่ได้รับประโยชน์อย่างเต็มที่จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่กว้างขึ้น ทั้งนี้โรงงาน MOC จะยังคงมีวัตถุดิบรองรับไปจนถึงสิ้น 3Q69

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569-70 เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 เพิ่มขึ้น 5% และปี 2570 เพิ่มขึ้น 7% เพื่อสะท้อนการประหยัดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยหลังจากนำเงินสดจากการขายหุ้น CAP ไปชำระหนี้ บนสมมติฐานต้นทุนทางการเงินที่ 3% สำหรับ SCC

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCC เนื่องจากจากการขาดแคลนวัตถุดิบทำให้มีความไม่แน่นอนสูง ประกอบกับต้นทุนการแปลงสภาพและจุดคุ้มทุนของธุรกิจเคมีคอลส์เคมีภัณฑ์อยู่ในระดับสูงเพราะราคาน้ำมันสูง ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่เราปรับใหม่อยู่ที่ 238 บาท (เพิ่มขึ้นจาก 222 บาท) อ้างอิงวิธี SOTP (EV/EBITDA ที่ 8 เท่า สำหรับธุรกิจเคมีคอลส์และบรรจุภัณฑ์, 9 เท่า สำหรับธุรกิจซีเมนต์ และ PBV 1.5 เท่า สำหรับบริษัทร่วม)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนและสถานการณ์อุปทานสินค้าในตลาดในธุรกิจซีเมนต์และธุรกิจเคมีคอลส์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2027F
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	6,985	11,214	12,119
Reported profit	(Btmn)	6,342	14,075	11,173	11,214	12,119
Core EPS	(Bt)	1.53	4.14	5.82	9.34	10.10
DPS	(Bt)	5.00	5.00	3.00	6.00	6.00
P/E, core	(x)	153.3	56.6	40.2	25.0	23.2
EPS growth, core	(%)	(86.7)	170.9	40.8	60.5	8.1
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	0.4	1.2	1.7	2.8	2.9
Dividend yield	(%)	2.1	2.1	1.3	2.6	2.6
EBITDA Growth	(x)	(0.4)	5.7	0.7	9.1	1.6

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Jun 5) (Bt)	234.00
Target price (Bt)	238.00
Mkt cap (Btbn)	280.80

12-m high / low (Bt)	243 / 152.5
Avg. daily 6m (US\$mnn)	31.03
Foreign limit / actual (%)	25 / 10
Free float (%)	66.3
Outstanding Short Position (%)	1.31

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.3	24.8	43.6
Relative to SET	(4.6)	11.8	3.5

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	11,239	14,490
INVX vs Consensus (%)	(37.9)	(22.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Down	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	6.22	1/21
Environmental Score and Rank	6.39	1/21
Social Score and Rank	8.11	1/21
Governance Score and Rank	4.85	2/21

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

จุดเด่น

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

แนวโน้มธุรกิจ

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

SCC เสริมความสามารถในการแข่งขันระยะยาวของโครงการ LSP ในประเทศเวียดนาม ผ่านการลงทุนราว US\$500 ล้าน เพื่อปรับปรุงโรงงานให้สามารถใช้อิเทนนำเข้าจากสหรัฐฯ ได้ โดยการปรับปรุงนี้มีกำหนดแล้วเสร็จในช่วงปลายปี 2570 ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถใช้ต้นทุนวัตถุดิบได้ถึงสองในสามของทั้งหมด และคาดว่าจะช่วยลดต้นทุนการผลิตได้ถึง US\$250/ตัน ธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) ยังคงมีความแข็งแกร่ง โดยรายงานกำไรเติบโตอย่างมีนัยสำคัญจากการเพิ่มประสิทธิภาพภายในและการปรับราคาขายในตลาดประเทศไทย ขณะที่รายได้ได้รับแรงหนุนมากขึ้นจากโครงการโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ ซึ่งช่วยชดเชยความต้องการที่ชะลอตัวในภาคที่อยู่อาศัยและพาณิชย์ นอกจากนี้ ธุรกิจ CBM จะยังคงเดินหน้าหาโอกาสเติบโตในธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่าย รวมถึงกลุ่มปรับปรุงซ่อมแซมอย่างต่อเนื่อง โดยการนำเสนอ “บริการและโซลูชันที่มีมาร์จิ้นสูง” มากขึ้น สำหรับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ บริษัทตั้งเป้าเสริมสร้างความแข็งแกร่งในฐานะผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนผ่านการขยายกำลังการผลิตของบริษัท นำรูปแบบการดำเนินงานแบบบูรณาการในแนวตั้งในประเทศไทยไปใช้ในประเทศอื่นๆ ขยายตลาดสู่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่เติบโตสูง และสร้างสรรคโซลูชันผลิตภัณฑ์และบริการนวัตกรรมเพิ่มมากขึ้น ให้สอดคล้องกับหลักการเศรษฐกิจหมุนเวียน

Bullish views	Bearish views
1. การเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐอย่างต่อเนื่องในปี 2569 หลังจาก ครม. อนุมัติงบประมาณปี 2569 จะช่วยกระตุ้นความต้องการใช้ปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง (CBM) โดยรวมอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเมื่อรวมกับราคาปูนซีเมนต์ที่สูงขึ้นและต้นทุนถ่านหินที่ลดลง จะส่งผลดีต่อมาร์จิ้นของธุรกิจ CBM	1. การขาดแคลนวัตถุดิบแนฟทาจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซ ท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงยืดเยื้อจากสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน
2. ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ปรับตัวสูงขึ้นจากการลดกำลังการผลิตของผู้ผลิตในประเทศญี่ปุ่นและเกาหลีใต้ รวมถึงโรงแคระเกอร์ที่ใช้แนฟทาเป็นวัตถุดิบรายอื่น ๆ อันเนื่องมาจากการขาดแคลนวัตถุดิบ (แนฟทา)	2. อุปสงค์ในธุรกิจ CBM ยังคงอ่อนแออย่างต่อเนื่อง อันเป็นผลมาจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจในระดับสูง เนื่องจากความต้องการจากภาคที่อยู่อาศัยคิดเป็นสัดส่วนถึง 40% ของอุปสงค์ปูนซีเมนต์ทั้งหมด

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการ 2Q69	เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น QoQ จากรายได้เงินปันผลตามฤดูกาลจาก Toyota/Kubota (Thailand) แต่จะลดลง YoY จากผลกระทบจากการปิดโรงงานเคมีภัณฑ์สองแห่ง ซึ่งทำให้ต้องบันทึกค่าใช้จ่ายส่วนกลางเพิ่มขึ้นจำนวน 400 ลบ. ต่อเดือน	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น QoQ จากรายได้เงินปันผลสูงตามฤดูกาล แต่จะลดลง YoY จากการปิดโรงงานเคมีภัณฑ์ 2 แห่ง ทำให้ต้องบันทึกค่าใช้จ่ายส่วนกลางจำนวน 400 ลบ. ต่อเดือน
แนวโน้มกำไรปกติปี 2569	คาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY จากมาตรการประหยัดต้นทุน ธุรกิจซีเมนต์ที่ดี และธุรกิจแพคเกจจิ้งที่ฟื้นตัว แต่ยังคงมีความเสี่ยง downside หาก SCC ไม่สามารถจัดหาวัตถุดิบปิโตรเคมีได้	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY จากมาตรการประหยัดต้นทุนธุรกิจซีเมนต์ที่ดี และธุรกิจแพคเกจจิ้งที่ฟื้นตัว แต่ยังคงมีความเสี่ยง downside หาก SCC ไม่สามารถจัดหาวัตถุดิบได้

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ส่วนต่างราคา HDPE เพิ่มขึ้น US\$10/ตัน	+5%	+10 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SCC ตระหนักถึงความสำคัญของการจัดการผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม บริษัทให้ความสำคัญกับความยั่งยืนด้านสังคม บริษัทดำเนินโครงการหลายโครงการเพื่อสนับสนุนชุมชนในพื้นที่ที่บริษัทดำเนินงาน รวมถึงริเริ่มโครงการต่างๆ ซึ่งมุ่งเน้นไปที่การศึกษา การดูแลสุขภาพ และการพัฒนาชุมชน นอกจากนี้ SCC ยังมีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีและยึดมั่นในมาตรฐานจริยธรรมระดับสูง ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.22 (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 2593 SCC ตั้งเป้าหมายที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ด้วยการใช้นโยบายที่ดียิ่งขึ้นเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพพลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน ขยายการใช้นโยบายที่ดี และเก็บเกี่ยวคาร์บอน ผลิตสินค้าที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ และปลูกต้นไม้ในพื้นที่ และรักษาป่าเป็นแหล่งดูดซับคาร์บอน ภายในปี 2573 SCC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 20% จากปี 2563 (เทียบกับ 2.7% ในปี 2564) และลดการใช้พลังงาน 13% จากปี 2550 (เทียบกับ 7.1% ในปี 2564)
- ภายในปี 2568 SCC ตั้งเป้าหมายการใช้วัสดุน้ำหนักเบาใช้ใหม่และวัสดุหมุนเวียน 8 ล้านตันต่อปี (เทียบกับ 3.8 ล้านตัน ในปี 2564) การลดการใช้ปูนซีเมนต์ 23% จากปี 2557 (เทียบกับ 22.6% ในปี 2564) การนำของเสียอันตรายและไม้อันตรายจากกระบวนการผลิตไปฝังกลบเป็นศูนย์ทุกปี (เทียบกับของเสียอันตรายที่นำไปฝังกลบ 0% และของเสียไม้อันตรายที่นำไปฝังกลบ 0.01% ในปี 2564) การลดปริมาณของเสียที่ต้องกำจัดต่อตันการผลิต 70% จากปี 2557 (เทียบกับ 99% ในปี 2564) การลดปริมาณฝุ่นที่ปล่อยออกสู่ภายนอก 8% จากปี 2563 (เทียบกับ 15% ในปี 2564)
- เรามีความเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCC ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 22.1 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2565 แต่บริษัทได้มีนโยบาย และเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- SCC มุ่งดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรมและโปร่งใสตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี บริหารความเสี่ยงและควบคุมภายในอย่างเป็นระบบ SCC 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
- เรามีความเห็นว่า SCC มีการนำเสนอภาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล 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 สุสวัสดิภาพของพนักงาน ความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	6.22	—
Environment Financial Materiality Score	6.39	—
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	8.11	—
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	4.85	—
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	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	10,490	10,113	10,113
Pre-tax profit	(Btmn)	48,392	12,235	9,763	1,174	1,591	1,851	7,081	7,715
Corporate tax	(Btmn)	9,394	4,561	8,045	3,882	8,900	2,121	3,514	3,808
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	6,985	11,214	12,119
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	11,173	11,214	12,119
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	5.82	9.34	10.10
Net EPS (Bt)	(Bt)	39.31	17.82	21.60	5.29	11.73	9.31	9.34	10.10
DPS (Bt)	(Bt)	18.50	8.00	6.00	5.00	5.00	3.00	6.00	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	198,451	180,815	199,905
Total fixed assets	(Btmn)	628,085	656,440	676,386	662,335	618,242	631,390	626,570	619,164
Total assets	(Btmn)	861,101	906,490	893,601	861,502	821,591	829,841	807,385	819,069
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	197,272	127,324	102,488	113,472
Total long-term liabilities	(Btmn)	249,676	325,881	277,298	231,740	227,477	299,597	296,223	291,804
Total liabilities	(Btmn)	411,093	454,065	452,004	441,722	424,749	426,921	398,711	405,276
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	402,920	408,674	413,793
BVPS (Bt)	(Bt)	375.0	377.0	368.0	349.8	330.7	335.8	340.6	344.8

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	6,985	11,214	12,119
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	59,371	53,576	56,783
Investing cash flow	(Btmn)	(65,399)	(32,947)	(60,486)	(25,736)	(575)	(58,186)	(40,595)	(38,392)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,238)	24,399	(62,472)	(16,095)	(44,910)	(121)	(37,569)	(1,777)
Net cash flow	(Btmn)	(29,837)	21,171	(25,985)	(11,979)	363	1,064	(24,588)	16,613

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	2.2	2.4
ROE	(%)	11.6	4.9	3.1	0.4	1.2	1.7	2.8	2.9
ROA	(%)	6.1	2.5	1.5	0.2	0.6	0.8	1.4	1.5
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	5.3	5.5	6.2	6.3
Debt service coverage	(x)	0.9	0.6	0.4	0.3	0.4	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	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	11,503
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	6,758
Net cash flow	(Btmn)	1,264	(23,272)	21,662	(7,405)	3,717	2,572	(305)	15,647

Key Financial Ratios

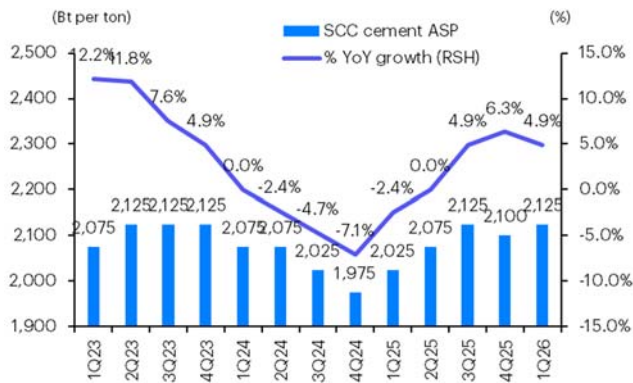
FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	14.8	11.3	11.3	14.7	15.4	12.6	9.9	17.3
Operating margin	(%)	1.4	(1.5)	(2.6)	1.2	3.9	0.7	(6.3)	5.1
EBITDA margin	(%)	12.6	7.7	11.6	10.4	14.0	11.7	5.3	7.0
EBIT margin	(%)	3.8	2.6	1.6	2.8	10.4	2.4	(5.5)	7.3
Net profit margin	(%)	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	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
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

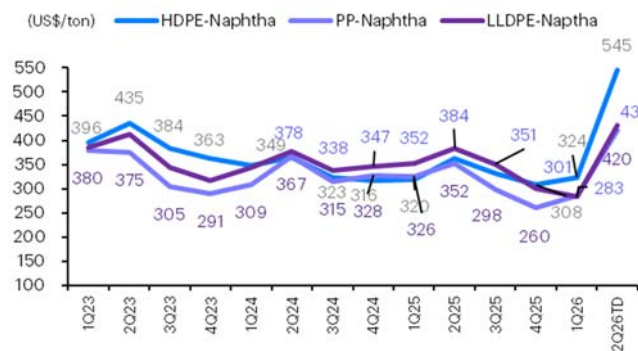
Appendix

Figure 1: Thailand grey cement price trend



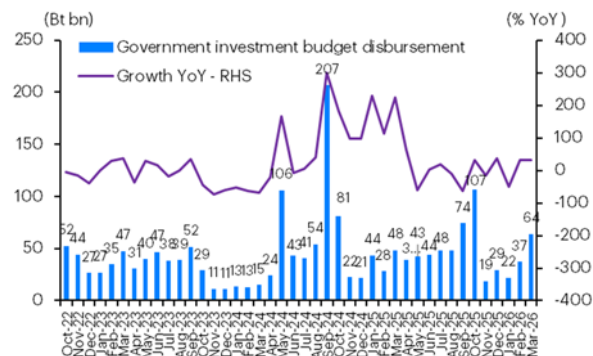
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: HDPE, PP, and PVC spreads



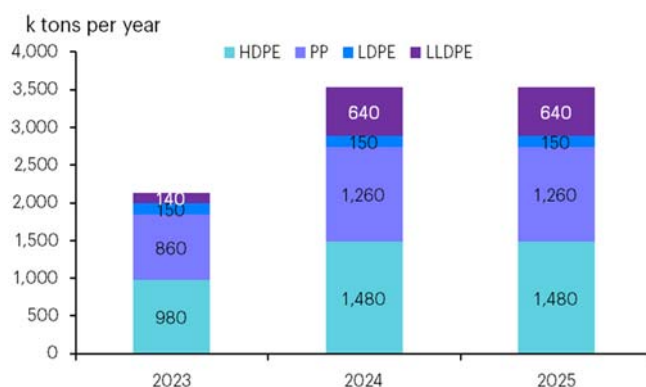
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Thai government investment budget disbursement



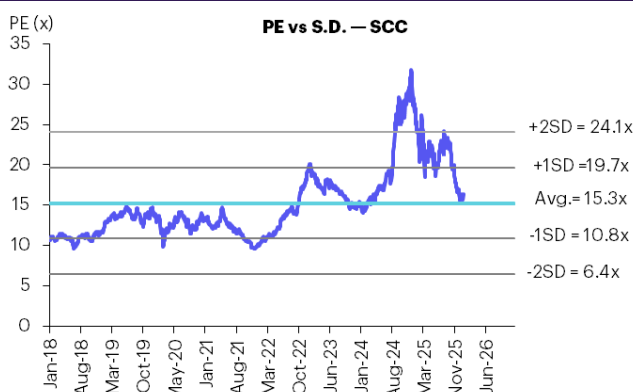
Source: fpo and InnovestX Research

Figure 4: SCGC's chemical downstream capacity



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: PE Band



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: PBV band



Source: Company data and InnovestX Research

Valuation summary (price as of Jun 5, 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	1.36	1.36	6.6	13.7	14.0	13.7	(18)	(2)	2	1.7	1.7	1.7	13	12	12	6.6	6.4	6.6	8.4	8.0	7.7
SCC	Neutral	234.00	238.00	4.3	56.6	40.2	25.0	171	41	61	0.7	0.7	0.7	1	2	3	2.1	1.3	2.6	9.8	9.9	8.9
SCCC	Outperform	146.50	200.00	44.0	11.9	10.6	10.1	4	12	5	1.1	1.1	1.0	9	10	10	7.5	6.8	7.5	4.8	3.4	3.1
Average					27.4	21.6	16.3	52	17	22	1.2	1.2	1.1	8	8	9	5.4	4.8	5.5	7.7	7.1	6.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, 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, LANNNA, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังเป็นพิเศษ

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังเป็นพิเศษ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, LANNNA, 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, CHOTI, 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.