

วัสดุก่อสร้าง

SET CONMAT index Close: 19/3/2025 4,885.76 +52.19 / +1.08% Bt1,111mn
Bloomberg ticker: SETCONMT



การขึ้นราคาปูนซีเมนต์จะช่วยหนุนให้กำไรปรับเพิ่มขึ้น

ผู้ผลิตปูนซีเมนต์ได้ปรับราคาปูนซีเมนต์สูง (< 30% ของปริมาณปูนซีเมนต์ผสมในประเทศทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 20% ในเดือนมี.ค. 2568 ซึ่งน่าจะส่งผลทำให้ราคาปูนซีเมนต์โดยรวมปรับเพิ่มขึ้นราว 100-150 บาท/ตัน ทำให้เรามีมุมมองในเชิงบวกมากขึ้นต่อกลุ่มวัสดุก่อสร้าง เราเลือก SCCC เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มวัสดุก่อสร้าง เนื่องจากบริษัทประกอบธุรกิจซีเมนต์เพียงอย่างเดียว เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 ของ SCCC เพิ่มขึ้น 11% และ SCC เพิ่มขึ้น 7% เพื่อสะท้อนการปรับสมมติฐานราคาปูนซีเมนต์เพิ่มขึ้น นอกจากนี้เรายังปรับคำแนะนำสำหรับ SCCC ขึ้นสู่ OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 193 บาท (จาก 158 บาท) อ้างอิง -0.5SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ในขณะที่เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCC โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 192 บาท (จาก 180 บาท) เนื่องจากเราคาดว่ากำไรปกติจะยังคงได้รับแรงกดดันจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ระดับต่ำและต้นทุนคokingที่สูงของโครงการ LSP

ราคาปูนซีเมนต์ปรับขึ้นในเดือนมี.ค. 2568 ราคาปูนซีเมนต์ถูกขายส่งในประเทศ (25-28% ของปริมาณปูนซีเมนต์ผสมทั้งหมด) เริ่มปรับขึ้นประมาณ 400 บาท/ตัน (+20%) ตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค. 2568 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าราคาปูนซีเมนต์โดยรวมจะปรับขึ้นเพียง 100-150 บาท/ตัน เนื่องจากคาดว่าราคาปูนซีเมนต์แบบเทกอง (70-75% ของปริมาณการขายปูนซีเมนต์ในประเทศทั้งหมด) จะยังคงที่หรือปรับขึ้นเพียงเล็กน้อย เนื่องจากหนึ่งในสามของปูนซีเมนต์ที่ขายในประเทศทั้งหมดนำไปใช้ในโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานซึ่งมีการกำหนดราคาปูนซีเมนต์ไว้ในอัตราคงที่เป็นเวลาอย่างน้อย 6 เดือน นอกจากนี้จะต้องใช้สัปดาห์ที่มีอยู่ทั้งหมด (น่าจะใช้เวลาราว 3-6 เดือน) ก่อนที่จะต้องซื้อในราคาที่สูงขึ้น ผู้ผลิตปูนซีเมนต์จะติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดว่าตลาดจะสามารถรับปูนซีเมนต์ที่มีราคาสูงขึ้นในช่วงที่ปริมาณความต้องการในภาคที่อยู่อาศัยต่ำได้หรือไม่ โดยเฉพาะในเดือนเม.ย. ซึ่งโดยปกติแล้วจะเป็นเดือนที่ความต้องการปูนซีเมนต์ค่อนข้างต่ำ

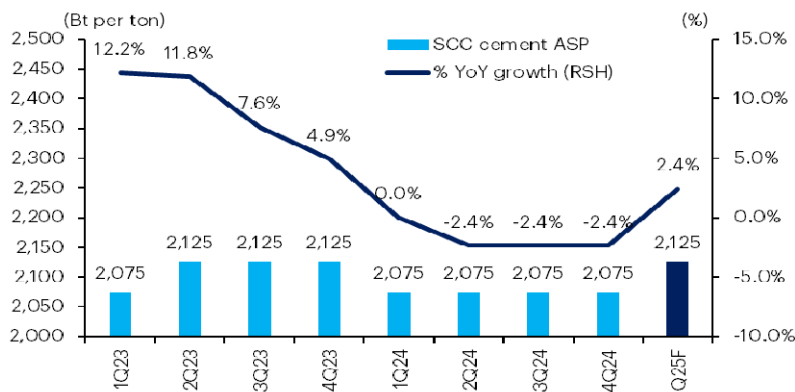
การปรับขึ้นราคาเป็นบวกต่อผู้ผลิตปูนซีเมนต์ แม้ราคาปูนซีเมนต์โดยรวมปรับขึ้นมาแล้ว 100-150 บาท/ตัน ในเดือนมี.ค. 2568 แต่เราคาดว่าราคาปูนซีเมนต์โดยรวมจะปรับขึ้นเพียง 50 บาท/ตัน ในปี 2568 ทั้งนี้เป็นเพราะความต้องการปูนซีเมนต์ในภาคที่อยู่อาศัย (50% ของความต้องการปูนซีเมนต์ทั้งหมด) ยังอยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา ผู้ผลิตปูนซีเมนต์ไม่สามารถคงราคาขายในระดับสูงเอาไว้ได้ในช่วงที่ความต้องการปูนซีเมนต์ต่ำ ยกเว้นแค่ปี 2565 ที่ราคาปูนซีเมนต์เพิ่มขึ้นแม้ความต้องการปูนซีเมนต์อยู่ในระดับต่ำ เพราะมีแรงกดดันจากต้นทุนถ่านหินที่สูงขึ้น

คาดการณ์ความต้องการปูนซีเมนต์ฟื้นตัวในปี 2568 เราคาดว่าความต้องการปูนซีเมนต์ในประเทศจะเพิ่มขึ้น 2% ในปี 2568 แม้ความต้องการปูนซีเมนต์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 8% YoY ในเดือนมี.ค. 2568 (อ้างอิงข้อมูลจาก สศอ.) ซึ่งเป็นผลมาจากการฟื้นตัวจากการเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาลที่ล่าช้าในเดือนมี.ค.-เม.ย. 2567

ราคาเป้าหมายและคำแนะนำ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 สำหรับ SCCC เพิ่มขึ้น 11% และ SCC เพิ่มขึ้น 7% เพื่อสะท้อนการปรับสมมติฐานราคาปูนซีเมนต์โดยรวมเพิ่มขึ้น 50 บาท/ตัน ในปี 2568 เราปรับคำแนะนำสำหรับ **SCCC** ขึ้นสู่ OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) และเลือกเป็นหุ้นเด่นของกลุ่มวัสดุก่อสร้าง โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2568 ใหม่เป็น 193 บาท/หุ้น (จาก 158 บาท) อ้างอิง PE 16 เท่า หรือ -0.5S.D. ของ PE เฉลี่ย 10 ปี เนื่องจาก SCCC มีธุรกิจซีเมนต์เป็นธุรกิจหลักเพียงอย่างเดียว และมีแนวโน้มที่จะรายงานกำไรเติบโตในระดับที่น่าพอใจที่สุด ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง และ valuation น่าสนใจ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ **SCC** โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2568 ใหม่เป็น 192 บาท (จาก 180 บาท) ทั้งนี้แม้ว่า SCC จะได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ แต่เราคาดว่ากำไรปกติจะยังคงได้รับแรงกดดันจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ระดับต่ำและต้นทุนคokingที่สูงของโครงการ LSP

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ อัตราดอกเบี้ยสูง ต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น และปัญหาทางภูมิรัฐศาสตร์ รวมถึงอุปทานส่วนเกินในธุรกิจปูนซีเมนต์และเคมีภัณฑ์ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง

คาดการณ์ราคาปูนซีเมนต์ฟื้นตัวขึ้นมาได้บางใน 1Q68TD



Source: SCC and InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 25F	P/BV (x) 25F	P/BV (x) 26F
DCC	Neutral	1.4	1.8	34.4	12.6	11.5	1.7
SCC	Neutral	167.5	192.0	18.2	19.9	17.4	0.5
SCCC	Outperform	157.0	193.0	29.3	12.0	11.4	1.0
Average					14.8	13.4	1.1

Source: InnovestX Research

Price performance

	Absolute			Relative to SET		
(%)	1M	3M	12M	1M	3M	12M
DCC	(5.4)	(16.2)	(27.1)	(1.0)	(3.8)	(15.8)
SCC	17.1	2.4	(34.8)	22.6	17.6	(24.8)
SCCC	(1.9)	(5.4)	11.3	2.7	8.5	28.5

Source: SET, InnovestX Research

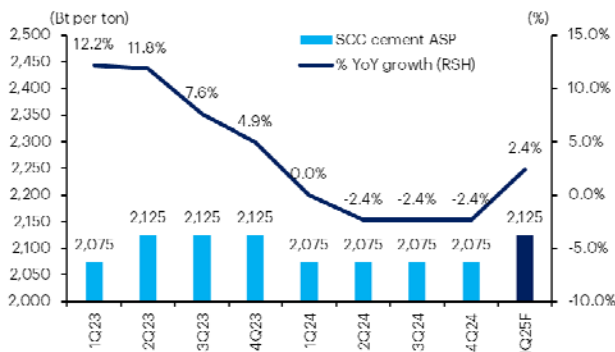
นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

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

การปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์สูงสุดในเดือนมี.ค. 2568 จะช่วยสนับสนุนกำไรของกลุ่มวัสดุก่อสร้าง รายงานข่าวในหนังสือพิมพ์ระบุว่า ราคาปูนซีเมนต์ขายส่งในประเทศ (25-28% ของปริมาณปูนซีเมนต์ผสมทั้งหมด) เริ่มปรับขึ้นประมาณ 400 บาท/ตัน (+20%) ตั้งแต่ต้นเดือนมี.ค. 2568 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าราคาปูนซีเมนต์โดยรวมจะปรับขึ้นเพียง 100-150 บาท/ตัน เนื่องจากคาดว่าราคาปูนซีเมนต์แบบเทกอง (70-75% ของปริมาณการขายปูนซีเมนต์ในประเทศทั้งหมด) จะยังคงที่หรือปรับขึ้นเพียงเล็กน้อย ทั้งนี้เป็นเพราะว่าหนึ่งในสามของปูนซีเมนต์ที่ขายในประเทศทั้งหมดนำไปใช้ในโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานซึ่งมีการกำหนดราคาปูนซีเมนต์ไว้ในอัตราคงที่เป็นเวลาอย่างน้อย 6 เดือน นอกจากนี้สิ่งที่ต้องพิจารณาอีกอย่างคือราคาปูนซีเมนต์ที่ปรับขึ้นไม่มากนักในระยะ 3-6 เดือนข้างหน้า ในระยะถัดไป ผู้ผลิตปูนซีเมนต์จะติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดว่าตลาดจะสามารถรับปูนซีเมนต์ที่มีราคาสูงขึ้นในช่วงที่ปริมาณความต้องการในภาคที่อยู่อาศัยต่ำได้หรือไม่ โดยเฉพาะในเดือนเม.ย. ซึ่งโดยปกติแล้วจะเป็นเดือนที่ความต้องการปูนซีเมนต์ค่อนข้างต่ำ ในขณะที่ราคาขายกระเบื้องเซรามิกโดยเฉลี่ยยังอยู่ในระดับต่ำเพราะการแข่งขันในตลาดสูง

Figure 1: ราคาขายปูนซีเมนต์เฉลี่ยในปี 2567 ของ SCC ยังอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY แต่คาดว่าจะฟื้นตัวขึ้นมาบ้างใน 1Q68TD



Source: SCC and InnovestX Research

Figure 2: ราคาขายกระเบื้องเซรามิกเฉลี่ยในปี 2566-67 ของ SCGD ยังอยู่ในระดับต่ำเพราะการแข่งขันในตลาดสูง



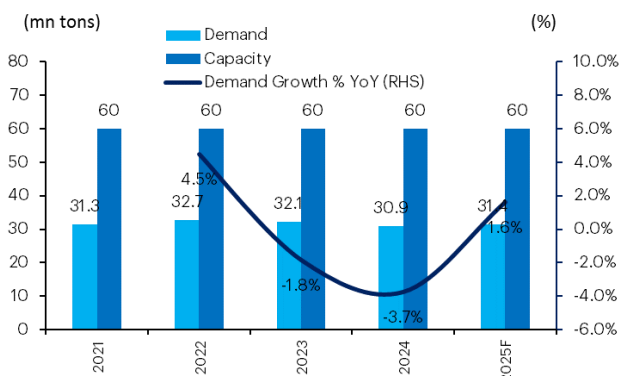
Source: SCGD, and InnovestX Research

การปรับขึ้นราคาเป็นบวกต่อผู้ผลิตปูนซีเมนต์ แม้ราคาปูนซีเมนต์โดยรวมปรับขึ้นมาแล้ว 100-150 บาท/ตัน ในเดือนมี.ค. แต่เราคาดว่าราคาปูนซีเมนต์โดยรวมจะปรับขึ้นเพียง 50 บาท/ตัน ในปี 2568 ทั้งนี้เป็นเพราะความต้องการปูนซีเมนต์ในภาคที่อยู่อาศัย (50% ของความต้องการปูนซีเมนต์ทั้งหมด) ยังอยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา ผู้ผลิตปูนซีเมนต์ไม่สามารถกดราคาขายในระดับสูงเอาไว้ได้ในช่วงที่ความต้องการปูนซีเมนต์ต่ำ ยกเว้นแค่ปี 2565 ที่ราคาปูนซีเมนต์เพิ่มขึ้นแม้ความต้องการปูนซีเมนต์อยู่ในระดับต่ำ เพราะมีแรงกดดันจากต้นทุนถ่านหินที่สูงขึ้น

คาดการณ์ความต้องการปูนซีเมนต์ฟื้นตัวในปี 2568 เราคาดว่าความต้องการปูนซีเมนต์ในประเทศจะเพิ่มขึ้น 2% ในปี 2568 แม้ความต้องการปูนซีเมนต์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 8% YoY ในเดือนมี.ค. 2568 (อ้างอิงข้อมูลจาก สศอ.) ซึ่งเป็นผลมาจากฐานต่ำจากการเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาลที่ล่าช้าในเดือนมี.ค.-เม.ย. 2567 ดังนั้นเราคาดว่าอัตราการเติบโตของความต้องการปูนซีเมนต์จะกลับคืนสู่ระดับปกติตั้งแต่เดือนพ.ค. 2568 เป็นต้นไป นอกจากนี้ SCC (มีส่วนแบ่งตลาดปูนซีเมนต์ในประเทศประมาณ 40%) และ SCCE (ส่วนแบ่งตลาด 29%) ก็คาดว่าความต้องการปูนซีเมนต์จะเพิ่มขึ้น 2% ในปี 2568 (สอดคล้องกับสมมติฐานของเราที่ +2% และ SCB EIC คาด +2.7% ในปี 2568) เทียบกับที่ลดลง 4% ในปี 2567 โดยที่การฟื้นตัวจะได้รับการสนับสนุนจากโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลซึ่งคาดว่าจะช่วยผลักดันให้ความต้องการปูนซีเมนต์โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น

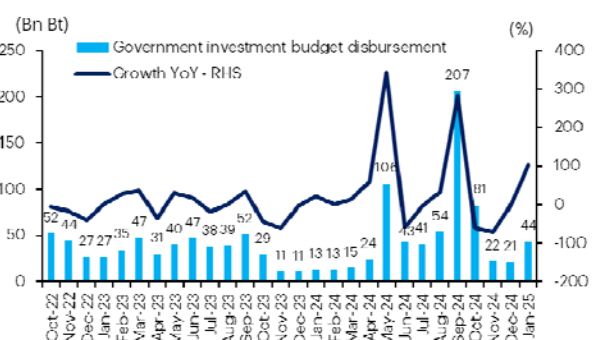
การเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนของรัฐบาล ปรับตัวเพิ่มขึ้น 163% YoY ในปี FY2568TD (ต.ค. 2567 ถึง มี.ค. 2568) โดยได้แรงหนุนจากฐานต่ำของปีก่อนจากการผ่านงบประมาณล่าช้า ในระยะถัดไป เราคาดว่าค่าใช้จ่ายภาครัฐจะกลับสู่ระดับปกติ โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานหลายโครงการของรัฐบาล

Figure 3: SCCE คาดว่าความต้องการปูนซีเมนต์ในประเทศจะกลับมาเพิ่มขึ้น 1.6% YoY ในปี 2568 จาก -3.7% YoY ในปี 2567



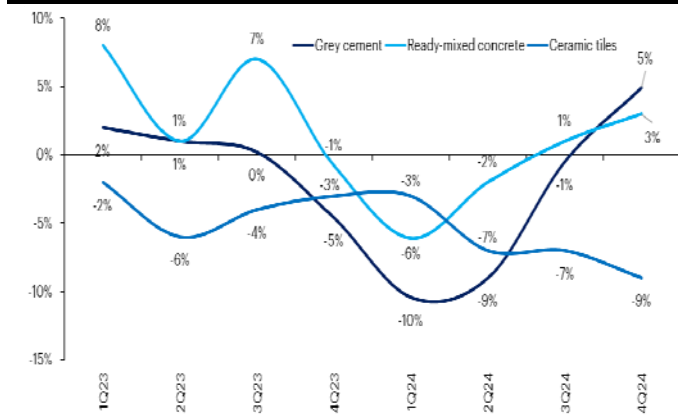
Source: SCCE and InnovestX Research

Figure 4: การเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาลเพิ่มขึ้น 162% YoY ในปี FY2568TD กลับสู่ระดับปกติหลังจากเบิกจ่ายล่าช้าในปี FY2567



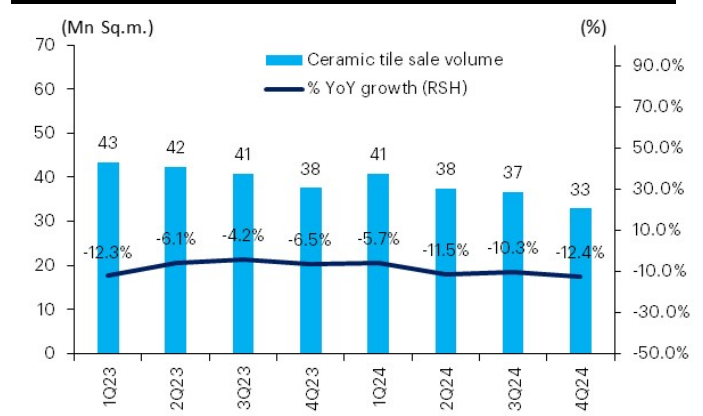
Source: SCC, SCCE, and InnovestX Research

Figure 5: ปริมาณปูนซีเมนต์เทาและคอนกรีตผสมเสร็จในประเทศไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ในขณะที่กระเบื้องเซรามิกยังคงอ่อนแอ



Source: SCC, DCC, and InnovestX Research

Figure 6: ปริมาณการขายกระเบื้องเซรามิกยังคงลดลงที่ -12.4% YoY ใน 4Q67



Source: OIE, and InnovestX Research

โครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลจะช่วยสนับสนุนให้ความต้องการปูนซีเมนต์ในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น ความต้องการปูนซีเมนต์ในประเทศได้รับแรงหนุนจากโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน มูลค่าการลงทุนรวม 4.5 แสนลบ. ที่มีกำหนดเซ็นสัญญา/เริ่มดำเนินการในปี 2568 ได้แก่ โครงการรถไฟฟ้าทางคู่ระยะที่ 2 ซึ่งประกอบด้วย 1) ช่วงขอนแก่น-หนองคาย (คาดเริ่มดำเนินการเดือนเม.ย. 2568) 2) ช่วงปากน้ำโพ-เด่นชัย 3) ช่วงชุมทางถนนจิระ-อุบลราชธานี 4) ช่วงชุมทางหาดใหญ่-ปาดังเบซาร์ 5) ช่วงชุมพร-สุราษฎร์ธานี 6) ช่วงสุราษฎร์ธานี-ชุมทางหาดใหญ่-สงขลา และ 7) ช่วงเด่นชัย-เชียงใหม่ นอกจากนี้ยังมีโครงการโครงสร้างพื้นฐานอื่นๆ ที่กำลังจะเกิดขึ้น ได้แก่ โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก ช่วงบางขุนนนท์-มีนบุรี และมอเตอร์เวย์ M9 ช่วงบางบัวทอง-บางปะอิน

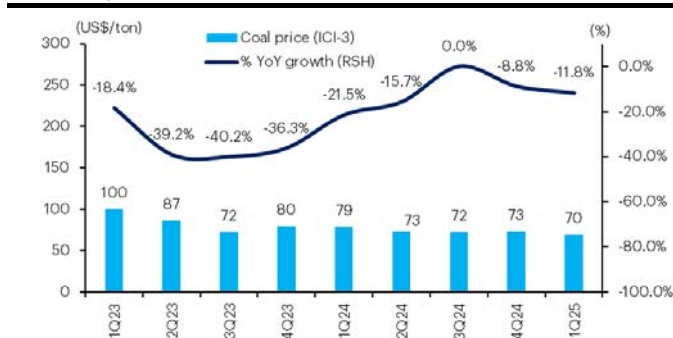
Figure 7: โครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลที่มีกำหนดเซ็นสัญญา/เริ่มดำเนินการในปี 2568

โครงการโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลที่มีกำหนดเซ็นสัญญา/เริ่มดำเนินการในปี 2568	มูลค่าโครงการ (พันลบ.)
1) รถไฟฟ้าทางคู่ระยะที่ 2 ช่วงขอนแก่น-หนองคาย (คาดเริ่มดำเนินการเดือนเม.ย. 2568)	28.7
2) รถไฟฟ้าทางคู่ระยะที่ 2 ช่วงปากน้ำโพ-เด่นชัย	81.1
3) รถไฟฟ้าทางคู่ระยะที่ 2 ช่วงชุมทางถนนจิระ-อุบลราชธานี	44.1
4) รถไฟฟ้าทางคู่ระยะที่ 2 ช่วงชุมทางหาดใหญ่-ปาดังเบซาร์	7.8
5) รถไฟฟ้าทางคู่ระยะที่ 2 ช่วงชุมพร-สุราษฎร์ธานี	30.4
6) รถไฟฟ้าทางคู่ระยะที่ 2 ช่วงสุราษฎร์ธานี-ชุมทางหาดใหญ่-สงขลา	66.3
7) รถไฟฟ้าทางคู่ระยะที่ 2 ช่วงเด่นชัย-เชียงใหม่	68.2
8) รถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก ช่วงบางขุนนนท์-มีนบุรี	109.2
9) มอเตอร์เวย์ M9 ช่วงบางบัวทอง-บางปะอิน	15.9

Source: Bangkokbiznews, Infoquest, InnovestX Research

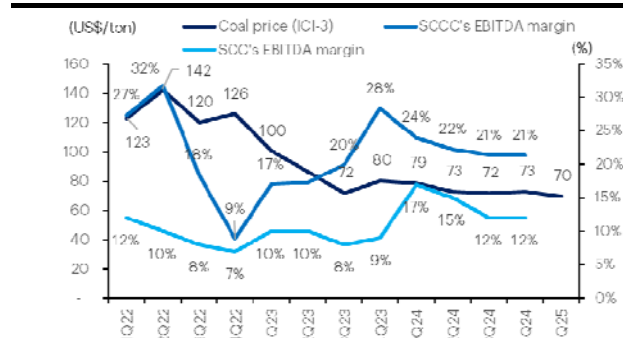
ราคากำหนดเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ช่วยหนุนให้กำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น ต้นทุนหลักๆ อย่างหนึ่งของผู้ผลิตปูนซีเมนต์ คือ ต้นทุนพลังงาน ซึ่งคิดเป็น 40-50% ของต้นทุนทั้งหมด โดยส่วนใหญ่เป็นต้นทุนถ่านหิน โดยปกติแล้ว SCC และ SCCC ใช้ถ่านหินที่มีค่าความร้อนต่ำของอินโดนีเซีย (ICI-3, ค่าความร้อน 5,000-5,550 Kcal) ซึ่งมีราคาต่ำกว่า และมีความผันผวนน้อยกว่าราคากำหนด Newcastle โดย SCC และ SCCC ใช้ถ่านหินปีละประมาณ 1.5 ล้านตัน (เฉพาะธุรกิจ CBM) และ 1.0 ล้านตัน ตามลำดับ และใช้เวลานำเข้าประมาณ 2-3 เดือน กลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยงในปัจจุบัน คือ การทำสัญญา ล็อกปริมาณถ่านหินที่ต้องใช้ไว้ล่วงหน้า แต่ราคาเชื่อมโยงกับดัชนี ราคากำหนด (ICI-3) ลดลงมาอยู่ที่ US\$70/ตัน ใน 1Q68 ลดลง 12% YoY (-US\$3/ตัน) การทำ sensitivity analysis พบว่าราคากำหนดที่ลดลงทุกๆ US\$5/ตัน จะทำให้ประมาณการกำไรปกติปี 2568 ของเราปรับเพิ่มขึ้น 2.6% สำหรับ SCC และ 4.5% สำหรับ SCCC

Figure 8: ราคากำหนดมีแนวโน้มปรับตัวลดลงต่อเนื่อง โดยลดลง 12% YoY ใน 1Q68



Source: SCGP and InnovestX Research

Figure 9: BITDA margin ของ SCC และ SCCC จะเพิ่มขึ้นในช่วงที่ราคากำหนดลดลง



Source: SCC, SCCC, and InnovestX Research

สรุปผลประกอบการ 4Q67 กำไรปกติ 4Q67 ของกลุ่มวัสดุก่อสร้างยังคงมีตัวเลขติดลบ หลักๆ เกิดจากขาดทุนปกติของ SCC ซึ่งเป็นผลมาจากการบันทึกค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายเต็มไตรมาส ถ้าเราพิจารณาเฉพาะกำไรจากธุรกิจซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างเพียงอย่างเดียว พบว่ากำไรของกลุ่มวัสดุก่อสร้างลดลง 16.7% YoY โดยกำไรที่ลดลงเป็นผลมาจากรายได้จากการขายที่ลดลงเนื่องจากความต้องการโดยรวมอ่อนแอท่ามกลางผลกระทบจากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ลดลงในภาวะหนี้ครัวเรือนสูง กำไรปกติจากธุรกิจซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างของ SCC ลดลง 26% YoY ในขณะที่ของ SCCC ลดลง 15.5% YoY และของ DCC ลดลง 9.8% YoY ใน 4Q67

Figure 10: สรุปกำไรปกติ 4Q67

กำไรปกติ (ลบ.)	4Q67	% YoY	% QoQ	รายละเอียด
DCC	243	-9.8	-2.7	ผลประกอบการได้รับผลกระทบจากปริมาณการขายที่ลดลงเพราะการแข่งขันสูง
SCC	238	-26.1	5.8	ผลประกอบการได้รับแรงกดดันจากความต้องการปูนซีเมนต์ระดับต่ำ
SCCC	744	-15.5	-9.2	ความต้องการปูนซีเมนต์ปรับตัวลดลงเพราะได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ลดลงในภาวะหนี้ครัวเรือนสูง
รวม	1225	-16.7	-5.3	

Source: The company data, InnovestX Research

แนวโน้มกำไร 1Q68 เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q68 ของกลุ่มจะลดลง YoY อย่างต่อเนื่อง โดยมีสาเหตุมาจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของ SCC ซึ่งได้รับผลกระทบจากต้นทุนคงที่ระดับสูงของโครงการ LSP ถ้าเราพิจารณาเฉพาะกำไรจากธุรกิจซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างเพียงอย่างเดียว กำไรของกลุ่มน่าจะปรับตัวดีขึ้น YoY ซึ่งเป็นผลมาจากกลยุทธ์ของผู้ผลิตปูนซีเมนต์รายหลักๆ ในการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์เพื่อชดเชยความต้องการปูนซีเมนต์ระดับต่ำในภาคที่อยู่อาศัย นอกจากนี้เรายังคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาลด้วย

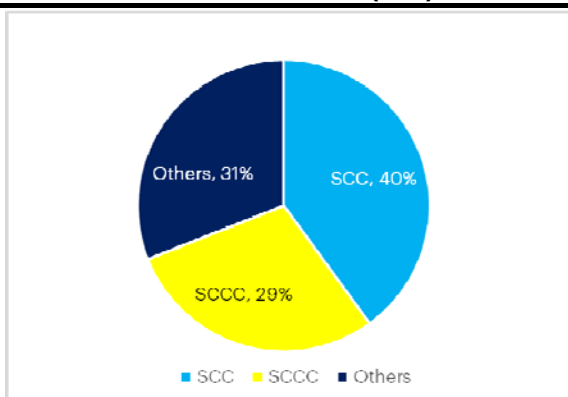
ราคาเป้าหมายและคำแนะนำ เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อกลุ่มวัสดุก่อสร้าง เนื่องจากได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ในประเทศ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนกำไรของกลุ่ม เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 ของ SCCC เพิ่มขึ้น 11% และ SCC เพิ่มขึ้น 7% เพื่อสะท้อนการปรับสมมติฐานราคาปูนซีเมนต์โดยรวมเพิ่มขึ้น 50 บาท/ตัน ในปี 2568 เราปรับคำแนะนำสำหรับ **SCCC** ขึ้นสู่ OUTPERFORM (จาก NEUTRAL) และเลือกเป็นหุ้นเด่นของกลุ่มวัสดุก่อสร้าง โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2568 ใหม่เป็น 193 บาท/หุ้น (จาก 158 บาท) อ้างอิง PE 16 เท่า หรือ -0.5S.D. ของ PE เฉลี่ย 10 ปี เนื่องจาก SCCC มีธุรกิจซีเมนต์เป็นธุรกิจหลักเพียงอย่างเดียว และมีแนวโน้มที่จะรายงานกำไรเติบโตในระดับที่น่าพอใจที่สุด ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง และ valuation น่าสนใจ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ **SCC** โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2568 ใหม่เป็น 192 บาท (จาก 180 บาท) ทั้งนี้แม้ว่า SCC จะได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์ แต่เราคาดว่ากำไรปกติจะยังได้รับแรงกดดันจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ระดับต่ำและต้นทุนคงที่ที่สูงของโครงการ LSP สำหรับ **DCC** เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1H68 จะยังคงลดลง YoY เพราะได้รับผลกระทบจากการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้นจากกระเบื้องนำเข้า โดยเฉพาะกระเบื้องราคาถูกจากจีนและอินเดีย และความต้องการในประเทศที่ลดลงจากตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซาและหนี้ครัวเรือนสูง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ DCC โดยให้ราคาเป้าหมาย 1.8 บาท อ้างอิง PE เฉลี่ย 5 ปีที่ 16 เท่า

Figure 11: การทำ sensitivity analysis ผลกระทบจากการปรับขึ้นราคาปูนซีเมนต์

	ราคาปูนซีเมนต์ปี 2568 (บาท/ตัน)	ผลกระทบต่อกำไรปกติปี 2568 (%)	
		SCC	SCCC
สมมติฐานปัจจุบัน	2,125		
Scenario 1	2,275	18.0%	34.4%
Scenario 2	2,225	12.0%	22.9%
Scenario 3	2,175	6.0%	11.5%
กรณีฐาน	2,125	0.0%	0.0%
Scenario 4	2,075	-6.0%	-11.5%
Scenario 4	2,025	-12.0%	-22.9%
Scenario 4	1,975	-18.0%	-34.4%

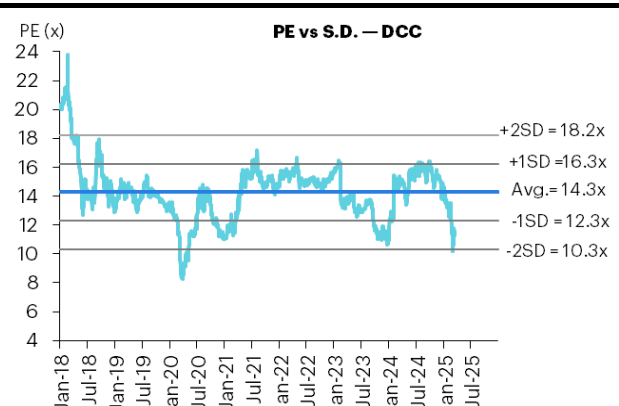
Source: The company data, InnovestX Research

Figure 12: SCC ยังคงเป็นผู้นำ (ส่วนแบ่งตลาด 40%) ในตลาดปูนซีเมนต์ในประเทศไทย ตามมาด้วย SCCC (29%)



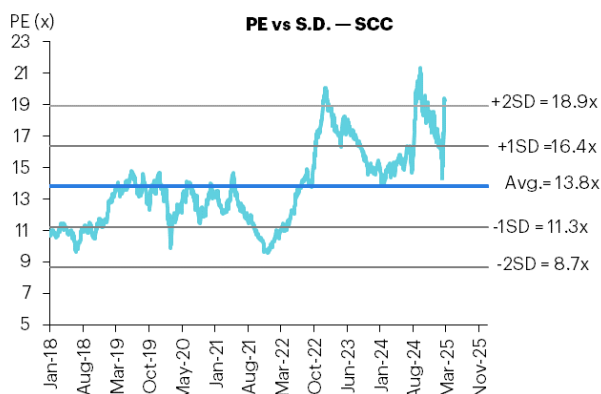
Source: Company Data and InnovestX Research

Figure 13: DCC PE Band



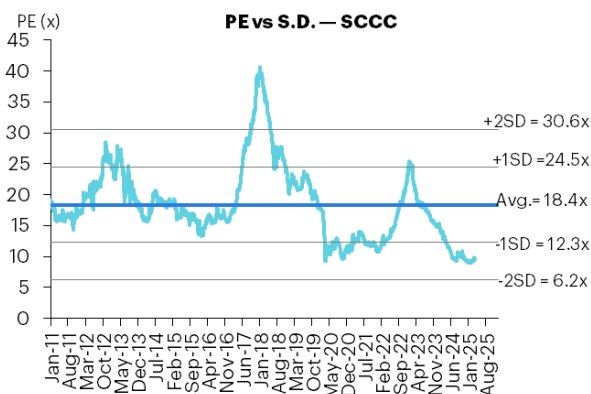
Source: SCB EIC, EIC Macroeconomic team and InnovestX Research

Figure 14: SCC PE Band



Source: EPPO and InnovestX Research

Figure 15: SCCC PE Band



Source: Investing.com, Company data and InnovestX Research

Figure 16: Valuation summary (price as of Mar 19, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
DCC	Neutral	1.40	1.8	34.4	11.6	12.6	11.5	(7)	(8)	10	1.8	1.7	1.6	16	14	14	5.7	5.3	5.8	8.7	8.9	8.1
SCC	Neutral	167.50	192.0	18.2	31.7	19.9	17.4	(47)	59	14	0.5	0.5	0.5	1	2	3	3.0	3.0	3.6	9.2	8.3	7.8
SCCC	Outperform	157.00	193.0	29.3	13.3	12.0	11.4	52	11	5	1.1	1.0	1.0	9	9	9	7.0	6.4	6.4	6.6	5.2	4.9
Average					18.9	14.8	13.4	(1)	21	10	1.1	1.1	1.0	9	8	9	5.2	4.9	5.2	8.2	7.4	6.9

Source: InnovestX Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) 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) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ เอสซีบี เอกซ์ ความเห็น ข่าวกว้าง ๆ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พืชมซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, 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.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIC, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BT, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.