

ปูนซิเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย
จำกัด (มหาชน)

SCC

Bloomberg SCC TB
Reuters SCC.BK

innovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q67: กำไรออกมาตามที่ INVX คาด

SCC ประกาศกำไรจากการดำเนินงาน ลดลง 67.5% YoY เนื่องจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ที่ลดลง แต่กำไรจากการดำเนินงานยังสามารถปรับตัวสูงขึ้นได้ 47.5% QoQ จากโครงสร้างต้นทุนในธุรกิจซีเมนต์ ที่มีต้นทุนด้านหินลดลง และการเพิ่มสัดส่วนพลังงานทางเลือกที่ถูกลง รวมถึงธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ดีขึ้น เราคาดว่าผลการดำเนินงานจะทยอยฟื้นตัวใน 2Q67 เนื่องจากปริมาณขาย PE/PP ที่เพิ่มขึ้น หลังจากเริ่มกลับมาผลิตโรงงาน ROC เต็มไตรมาส และยังมีเงินปันผลจากบริษัทร่วมทุน เรายังคงแนะนำกลยุทธ์การลงทุนแบบ Dollar-Cost-Averaging (DCA) นอกจากนี้ valuation ก็น่าสนใจ เนื่องจากหุ้น SCC เทรดที่ P/BV ปี 2567 เพียง 0.7 เท่า ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี SOTP อยู่ที่ 325 บาท

กำไรปกติ 1Q67 ปรับตัวดีขึ้น QoQ SCC รายงานกำไรสุทธิ 2.4 พันลบ. ใน 1Q67 ใกล้เคียงกับที่ INVX คาด แต่มากกว่าตลาดคาด 21% โดยกำไรสุทธิลดลง 85.3% YoY เนื่องจากการรับรู้กำไรพิเศษปรับมูลค่ายัติธรรมของ SCG Logistics 1.2 หมื่นล้านบาท ใน 1Q66 อย่างไรก็ตามกำไรสุทธิฟื้นตัวได้ QoQ จากขาดทุนสุทธิ 1,134 ล้านบาท ใน 4Q66 เนื่องจากไม่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายตั้งสำรองของโรงปูนที่พม่า 1,636 ล้านบาท ขณะที่ SCC มีบันทึกกำไรจากสินค้าคงคลัง 959 ล้านบาท เทียบกับขาดทุนจากสินค้าคงเหลือ 51 ล้านบาท ใน 1Q66 และ 492 ล้านบาท ใน 4Q66 สำหรับกำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท ใน 1Q67 ลดลง 67.5% YoY จากส่วนต่างผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์ที่ลดลง และการบันทึกค่าเสื่อมและดอกเบี้ยจ่ายสำหรับโครงการ LSP ประมาณ 1.8 พันล้านบาทต่อไตรมาส อย่างไรก็ตามกำไรจากการดำเนินงานฟื้นตัว 47.5% QoQ เนื่องจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากธุรกิจซีเมนต์ จากต้นทุนถ่านหิน และการปรับมาใช้เชื้อเพลิงทางเลือก อย่าง ชีวมวล ซึ่งมีความผันผวน และราคาที่ถูกกว่าถ่านหินประมาณ 25-30% โดยสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 47% ใน 1Q67 จาก 42% ใน 4Q66 ทำให้ EBITDA margin ของธุรกิจเพิ่มขึ้นเป็น 17% ใน 1Q67 เทียบกับ 14% ใน 1Q66 และ 5% ใน 4Q66 รวมถึงธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ปรับตัวดีขึ้น 41.9% QoQ ใน 1Q67

แนวโน้มกำไรปี 2567 เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานของ SCC ใน 2Q67 เนื่องจาก 1) ปริมาณขายผลิตภัณฑ์เคมีภัณฑ์เพิ่มขึ้นหลังจากกลับมาเดินเครื่องโรงงานระยอง โอเลฟินส์ ตั้งแต่ปลายเดือนมีนาคมที่ผ่านมา ซึ่งจะเพิ่มกำไรจากผลิตภัณฑ์ขั้นสูง HVA และผลิตภัณฑ์พลอยได้อย่าง Butadiene spread (+43.6% QTD) และ Benzene spread (+19.7% QTD) ที่ปรับตัวสูงขึ้นมาก 2) การเพิ่มขึ้นของการใช้เชื้อเพลิงทางเลือกต่อเนื่อง และ 3) เงินปันผลรับจากบริษัทร่วมทุน อย่าง ไทยต้า และคูโบต้า ประเทศไทย สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงานใน 2H67 คาดว่าจะฟื้นตัวจากการเร่งเบิกจ่ายจากทางภาครัฐ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อาทิ ดิจิทัล วอลเล็ต ซึ่งจะกระตุ้นการใช้จ่ายของประชาชน รวมถึงธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ยังฟื้นตัวต่อเนื่อง นอกจากนี้เรายังคาดว่า HDPE spread จะฟื้นตัว (1Q67: US\$349/ton, 2Q67 Qtd: US\$349/ton, 2H67: US\$450-500/ton) เนื่องจากโรงงานใหม่ๆ เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์น้อยลงมาก เทียบกับปริมาณความต้องการที่ยังคาดว่าจะฟื้นตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว SCGC คาดว่าอุปทานเอทิลีนทั่วโลก (สำหรับภาคก่อสร้าง) จะเติบโต 2.4-2.6% ต่อปี ในปี 2567-2569 เทียบกับ 5% ต่อปีในปี 2563-2566 ซึ่งสอดคล้องกับแผนดำเนินการเชิงพาณิชย์เต็มรูปแบบของโรงงาน Long Son Petrochemical (หนุ่ยกำลังการผลิต PE/PP เพิ่มขึ้น 70%) ในช่วงเดือนสิงหาคม 67 ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาเดินเครื่องในอัตราผลิต 70% ได้ภายใน 4Q67 และขึ้นไป 80-90% ในปี 2568 ทั้งนี้การเดินเครื่องผลิตทั้งโรงงานต้นน้ำและปลายน้ำ นั้นจะต้องบันทึกค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายประมาณ 1 พันล้านบาทต่อเดือน และคาดว่าจะถึงจุดคุ้มทุน หาก PE/PP spread ขึ้นไปที่ระดับ US\$450-500/ton แม้ว่ากำไรจากการดำเนินงานใน 1Q67 นั้นจะออกมาเพียง 6% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา แต่ยังคงเชื่อว่าผลการดำเนินงานจะฟื้นตัวแข็งแกร่งในช่วงที่เหลือของปี อย่างไรก็ตามหาก PE/PP spreads ในปี 2567 ออกมาต่ำกว่าสมมติฐานของเราทุกๆ US\$50/ton จะมีผลกระทบต่อประมาณการของเราประมาณ 20%

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เรายังคงแนะนำกลยุทธ์การลงทุนแบบ Dollar-Cost-Averaging (DCA) ทยอยสะสมสำหรับหุ้น SCC จากแนวโน้มกำไรระยะกลางถึงระยะยาวที่ดี นอกจากนี้ valuation ก็น่าสนใจ เนื่องจากหุ้น SCC เทรดที่ P/BV ปี 2567 เพียง 0.7 เท่า ดังนั้นเราจึงยังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SCC จากที่คาดการณ์ว่ากำไรจะฟื้นตัวโดยให้ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ที่ 325 บาท อิง EV/EBITDA 9 เท่า สำหรับธุรกิจเคมีภัณฑ์ 10 เท่า สำหรับธุรกิจซีเมนต์ และ 11 เท่า สำหรับธุรกิจบรรจุภัณฑ์

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ หนี้ครัวเรือนสูง อัตราดอกเบี้ยสูง และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงสถานการณ์อุปทานสินค้าในตลาดในธุรกิจซีเมนต์และเคมีคอลส์ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ยังอยู่ระดับสูง (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	569,609	499,646	581,049	619,980	638,896
EBITDA	(Btmn)	49,219	54,143	69,432	80,807	83,218
Core profit	(Btmn)	22,034	11,942	24,944	32,136	33,443
Reported profit	(Btmn)	21,382	23,797	24,944	32,136	33,443
Core EPS	(Bt)	18.36	9.95	20.79	26.78	27.87
DPS	(Bt)	8.00	6.00	9.00	12.00	13.00
P/E, core	(x)	13.6	25.1	12.0	9.3	9.0
EPS growth, core	(%)	(55.0)	(45.8)	108.9	28.8	4.1
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
ROE	(%)	4.9	2.7	5.5	6.9	6.9
Dividend yield	(%)	3.2	2.4	3.6	4.8	5.2
EBITDA growth	(%)	(41.4)	10.0	28.2	16.4	3.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Apr 25) (Bt)	250.00
Target price (Bt)	325.00
Mkt cap (Btmn)	300.00
Mkt cap (US\$m)	8,106
Beta	M
Mkt cap (%) SET	1.78
Sector % SET	3.08
Shares issued (mn)	1,200
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	340 / 241
Avg. daily 6m (US\$m)	13.55
Foreign limit / actual (%)	25 / 10
Free float (%)	66.2
Dividend policy (%)	40-50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.6)	(7.1)	(16.9)
Relative to SET	(0.6)	(6.8)	(6.0)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/22
Environmental Score Rank	1/22
Social Score Rank	1/22
Governance Score Rank	1/22

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

SCC มีความคืบหน้าอย่างชัดเจนในการบูรณาการหลักการ ESG เข้ากับแนวปฏิบัติทางธุรกิจของบริษัท และจัดอยู่ในอันดับต้นๆ เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัชวรินทร์ อาศิริวิชัย
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1021
chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	78.76 (2022)
Rank in Sector	1/22

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
SCC	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2593 SCC ตั้งเป้าหมายที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ด้วยการใช้เทคโนโลยีที่ดีที่สุดเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพพลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน ขยายการใช้เทคโนโลยีดิจิทัลและรักษาคาร์บอนผลิตสินค้าที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ และปลูกต้นไม้ พันธุ์ และรักษาป่าเพื่อเป็นแหล่งดูดซับคาร์บอน ภายในปี 2573 SCC ตั้งเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 20% จากปี 2563 (เทียบกับ 2.7% ในปี 2564) และลดการใช้พลังงาน 13% จากปี 2550 (เทียบกับ 7.1% ในปี 2564)
- ภายในปี 2568 SCC ตั้งเป้าหมายการใช้วัสดุจากกลับมาใช้ใหม่และวัสดุหมุนเวียน 8 ล้านตันต่อปี (เทียบกับ 3.8 ล้านตัน ในปี 2564) การลดการใช้ไม้จากภายนอก 23% จากปี 2557 (เทียบกับ 22.6% ในปี 2564) การนำของเสียอันตรายและไม่อันตรายจากกระบวนการผลิตไปฝังกลบเป็นศูนย์ทุกปี (เทียบกับของเสียอันตรายที่นำไปฝังกลบ 0% และของเสียไม่อันตรายที่นำไปฝังกลบ 0.01% ในปี 2564) การลดปริมาณของเสียที่ต้องกำจัดต่อการผลิต 70% จากปี 2557 (เทียบกับ 99% ในปี 2564) การลดปริมาณผู้ปล่อยออกสู่ภายนอก 8% จากปี 2563 (เทียบกับ 15% ในปี 2564)
- เรามีความเห็นว่าการปล่อยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCC ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ จากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 22.1 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2565 แต่บริษัทได้มีนโยบายและเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- SCC มุ่งดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรมและโปร่งใสตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี บริหารความเสี่ยงและควบคุมภายในอย่างเป็นระบบ SCC ตั้งเป้าหมายพนักงานเรียนรู้อะกาศและทดสอบด้านจริยธรรมผ่าน 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% ของกรรมการทั้งคณะ) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (50% ของกรรมการทั้งคณะ) และ 2 คน เป็นกรรมการพิเศษหญิง (17% ของกรรมการทั้งคณะ)
- ในปี 2564 บริษัทได้รับคะแนน CG ในระดับ "ดีเลิศ" และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันกรมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามีความเห็นที่เห็นว่า SCC มีการนำเสนอกาแฟพร้อมที่ครอบคลุมมิติด้านบรรษัทภิบาล แต่ยังคงต้องปรับปรุงด้านค่าตอบแทนผู้บริหาร (โครงสร้างแรงจูงใจ) ซึ่งยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (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 (ในประเทศไทย) 70% (เทียบกับ 70% ในปี 2564) อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นสูญเสียวันทำงานของพนักงานและคู่ธุรกิจที่ 0.025 ราย/1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.175 รายสำหรับพนักงาน และ 0.192 รายสำหรับคู่ธุรกิจในปี 2564)
- เรามองว่า SCGP อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการด้านความปลอดภัย สุวีถีปฏิบัติของพนักงาน ความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	77.82	78.76
Environment	79.22	82.06
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	30,344	27,240
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	3,323	3,106
Total Energy Consumption ('000 MWh)	71,511	65,953
Renewable Energy Use ('000 MWh)	6,900	8,881
Total Waste ('000 metric tonnes)	2,480	2,983
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	1,255.62	1,161.35
Social	66.84	66.84
Pct Women in Management (%)	12.90	14.80
Pct Women in Workforce (%)	22.40	24.40
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.02	0.02
Number of Employees - CSR (persons)	58,283	57,814
Employee Turnover Pct (%)	2.30	6.20
Total Hours Spent for Employee Training (hours)	4,779,210	8,961,170
Governance	87.36	87.36
Size of the Board (persons)	12	15
Number of Non-Executive Directors on Board (persons)	11	14
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	100	100
Number of Female Executives (persons)	0	1
Number of Women on Board (persons)	2	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	437,980	399,939	530,112	569,609	499,646	581,049	619,980	638,896
Cost of goods sold	(Btmn)	355,752	309,947	421,000	490,779	426,199	488,785	514,247	528,462
Gross profit	(Btmn)	82,228	89,992	109,112	78,829	73,447	92,264	105,733	110,434
SG&A	(Btmn)	(53,212)	(53,808)	(63,170)	(71,155)	(65,190)	(73,506)	(77,632)	(80,357)
Other income	(Btmn)	8,992	7,278	9,208	12,084	11,803	11,359	12,687	12,398
Interest expense	(Btmn)	6,587	6,890	6,757	7,523	10,297	11,915	11,915	11,915
Pre-tax profit	(Btmn)	31,421	36,572	48,392	12,235	9,763	18,202	28,872	30,561
Corporate tax	(Btmn)	5,606	6,346	9,394	4,561	8,045	6,133	7,559	8,098
Equity a/c profits	(Btmn)	11,632	9,456	17,543	10,703	8,419	11,972	12,748	13,566
Minority interests	(Btmn)	(1,182)	(3,156)	(7,562)	3,658	1,805	903	(1,924)	(2,586)
Core profit	(Btmn)	36,265	36,526	48,979	22,034	11,942	24,944	32,136	33,443
Extra-ordinary items	(Btmn)	(4,250)	(2,382)	(1,805)	(652)	11,855	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	32,014	34,144	47,174	21,382	23,797	24,944	32,136	33,443
EBITDA	(Btmn)	61,938	70,839	83,984	49,219	54,143	69,432	80,807	83,218
Core EPS	(Btmn)	30.22	30.44	40.82	18.36	9.95	20.79	26.78	27.87
Net EPS	(Bt)	26.68	28.45	39.31	17.82	19.83	20.79	26.78	27.85
DPS	(Bt)	14.00	14.00	18.50	8.00	6.00	9.00	12.00	13.00

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	164,386	214,017	233,016	250,049	217,214	225,202	246,888	276,228
Total fixed assets	(Btmn)	470,347	535,364	628,085	656,440	676,386	666,462	664,957	657,223
Total assets	(Btmn)	634,733	749,381	861,101	906,490	893,601	891,664	911,845	933,451
Total loans	(Btmn)	226,625	248,645	303,114	364,246	337,278	343,079	338,079	338,079
Total current liabilities	(Btmn)	127,324	153,365	161,416	128,184	174,706	115,984	115,070	210,080
Total long-term liabilities	(Btmn)	179,666	199,889	249,676	325,881	277,298	318,352	320,154	228,062
Total liabilities	(Btmn)	306,990	353,255	411,093	454,065	452,004	434,335	435,224	438,142
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	327,743	396,126	450,008	452,424	441,597	457,328	476,621	495,309
BVPS	(Bt)	273.12	330.11	375.01	377.02	368.00	381.11	397.18	412.41

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	36,265	36,526	48,979	22,034	11,942	24,944	32,136	33,443
Depreciation and amortization	(Btmn)	23,931	27,377	28,835	29,461	40,093	39,315	40,020	40,742
Operating cash flow	(Btmn)	59,817	70,415	38,800	29,719	92,502	32,128	67,523	71,629
Investing cash flow	(Btmn)	(45,054)	(71,185)	(65,399)	(32,947)	(60,039)	(29,391)	(38,515)	(33,008)
Financing cash flow	(Btmn)	(15,282)	37,471	(3,238)	24,399	(62,157)	(2,901)	(17,155)	(14,371)
Net cash flow	(Btmn)	(520)	36,701	(29,837)	21,171	(29,694)	(164)	11,853	24,250

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	18.8	22.5	20.6	13.8	14.7	15.9	17.1	17.3
Operating margin	(%)	6.6	9.0	8.7	1.3	1.7	3.2	4.5	4.7
EBITDA margin	(%)	14.1	17.7	15.8	8.6	10.8	11.9	13.0	13.0
EBIT margin	(%)	8.7	10.9	10.4	3.5	4.0	5.2	6.6	6.6
Net profit margin	(%)	7.3	8.5	8.9	3.8	4.8	4.3	5.2	5.2
ROE	(%)	11.2	10.1	11.6	4.9	2.7	5.5	6.9	6.9
ROA	(%)	5.9	5.3	6.1	2.5	1.3	2.8	3.6	3.6
Net D/E	(x)	0.6	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
Interest coverage	(x)	9.4	10.3	12.4	6.5	5.3	5.8	6.8	7.0
Debt service coverage	(x)	0.8	0.7	0.9	0.6	0.4	1.0	1.3	0.5
Payout Ratio	(%)	52.5	49.2	47.1	44.9	30.3	45.0	45.0	45.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Local cement sales	(mn tons)	12.8	12.6	12.2	12.1	12.5	12.9	13.2	13.6
Domestic cement price	(Bt/ton)	1,775	1,775	1,744	1,938	2,075	2,106	2,138	2,138
PE-naphtha spread	(US\$/ton)	468	500	536	419	400	425	475	475
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	579	616	652	396	350	375	425	425
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	389	453	577	407	374	337	335	343
FX	(Bt/US\$1)	31.0	31.3	32.0	35.1	35.0	35.0	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	152,534	142,392	122,189	128,748	124,631	125,649	120,618	124,266
Cost of goods sold	(Btmn)	129,630	124,800	107,953	108,859	105,508	107,108	104,724	105,650
Gross profit	(Btmn)	22,904	17,591	14,237	19,890	19,122	18,540	15,894	18,615
SG&A	(Btmn)	(18,077)	(17,723)	(17,834)	(16,811)	(16,058)	(16,123)	(16,198)	(16,247)
Other income	(Btmn)	5,307	1,747	2,343	4,870	5,602	753	578	1,548
Interest expense	(Btmn)	1,715	1,899	2,262	2,241	2,378	2,637	3,042	2,611
Pre-tax profit	(Btmn)	8,420	(284)	(3,516)	5,708	6,289	534	(2,768)	1,305
Corporate tax	(Btmn)	1,946	1,154	(164)	4,321	1,068	1,412	1,244	1,500
Equity a/c profits	(Btmn)	3,349	2,064	1,871	2,665	2,023	2,118	1,612	1,787
Minority interests	(Btmn)	364	1,798	2,042	517	(121)	624	785	(125)
Core profit	(Btmn)	10,187	2,424	560	4,516	5,216	3,019	994	1,466
Extra-ordinary items	(Btmn)	(249)	20	(403)	11,956	2,866	(578)	(2,128)	959
Net Profit	(Btmn)	9,938	2,444	157	16,526	8,082	2,441	(1,134)	2,425
EBITDA	(Btmn)	17,407	9,102	6,318	12,127	19,953	11,096	10,924	12,623
Core EPS	(Btmn)	8.49	2.02	0.47	3.76	4.35	2.52	0.83	1.22
Net EPS	(Bt)	8.28	2.04	0.13	13.77	6.73	2.03	(0.94)	2.02

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	253,657	250,438	250,049	248,741	251,908	259,125	217,214	239,820
Total fixed assets	(Btmn)	649,479	679,493	656,440	674,983	690,110	700,933	676,386	699,577
Total assets	(Btmn)	903,137	929,931	906,490	923,725	942,018	960,058	893,601	939,396
Total loans	(Btmn)	327,695	348,933	364,246	361,245	365,407	304,935	337,278	362,266
Total current liabilities	(Btmn)	175,053	148,739	132,316	140,735	173,841	198,200	174,706	227,330
Total long-term liabilities	(Btmn)	260,327	302,117	321,749	319,261	309,439	301,713	277,298	256,872
Total liabilities	(Btmn)	435,380	450,856	454,065	459,995	483,280	499,913	452,004	484,202
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	467,756	479,074	452,424	463,729	458,738	460,144	441,597	455,195
BVPS	(Bt)	389.80	399.23	377.02	386.44	382.28	383.45	368.00	379.33

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	9,938	2,444	157	16,009	24,212	26,029	994	2,550
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,272	7,487	7,572	7,121	7,179	7,131	19,109	7,635
Operating cash flow	(Btmn)	4,002	(473)	18,293	11,182	21,324	32,941	44,008	2,092
Investing cash flow	(Btmn)	(6,816)	(7,576)	(19,774)	(26,600)	(20,320)	(28,123)	(10,631)	(6,212)
Financing cash flow	(Btmn)	(12,732)	6,338	16,826	(3,105)	(11,128)	(11,176)	(46,586)	15,465
Net cash flow	(Btmn)	(15,546)	(1,710)	15,344	(18,522)	(9,679)	(5,914)	(13,209)	11,344

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	15.0	12.4	11.7	15.4	15.3	14.8	13.2	15.0
Operating margin	(%)	3.2	(0.1)	(2.9)	2.4	2.5	1.9	(0.3)	1.9
EBITDA margin	(%)	11.4	6.4	5.2	9.4	16.0	8.8	9.1	10.2
EBIT margin	(%)	6.6	1.1	(1.0)	6.2	7.0	2.5	0.2	3.2
Net profit margin	(%)	6.5	1.7	0.1	12.8	6.5	1.9	(0.9)	2.0
ROE	(%)	8.9	2.0	0.5	3.9	4.5	2.6	0.9	1.3
ROA	(%)	4.5	1.1	0.2	2.0	2.2	1.3	0.4	0.6
Net D/E	(x)	0.6	(0.2)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	10.2	4.8	2.8	5.4	8.4	4.2	3.6	4.8
Debt service coverage	(x)	0.7	0.4	0.3	0.6	0.8	0.8	0.3	0.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Domestic cement price (SCC)	(Bt/ton)	1,900	1,975	2,025	2,075	2,125	2,125	2,125	2,075
PE-naphtha spread	(US\$/ton)	468	390	360	396	435	384	363	349
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	445	358	304	380	375	305	291	309
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	530	375	364	449	317	400	333	293
FX	(Bt/US\$1)	34.4	36.6	36.6	34.1	34.6	35.3	35.8	35.8

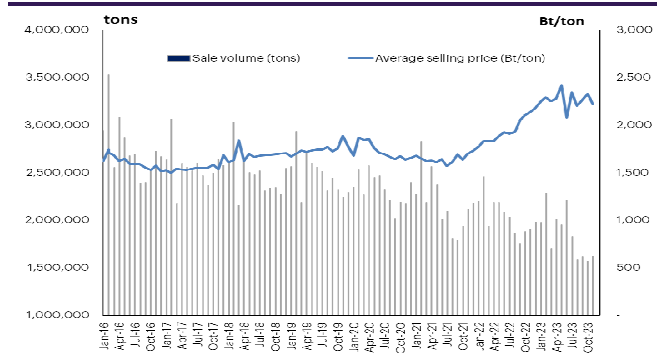
Appendix

Figure 1: 1Q24 results: Improving core earnings QoQ

P & L (Btmn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	128,748	124,631	125,649	120,618	124,266	(3.5)	3.0
Gross profit	19,890	19,122	18,540	15,894	18,615	(6.4)	17.1
SG&A expense	(16,811)	(16,058)	(16,123)	(16,198)	(16,247)	(3.4)	0.3
Net other income/expense	4,870	5,602	753	578	1,548	(68.2)	167.7
Interest expense	(2,241)	(2,378)	(2,637)	(3,042)	(2,611)	16.5	(14.2)
Pre-tax profit	5,708	6,289	534	(2,768)	1,305	(77.1)	(147.1)
Corporate tax	(4,321)	(1,068)	(1,412)	(1,244)	(1,500)	(65.3)	20.6
Equity a/c profits	2,665	2,023	2,118	1,612	1,787	(33.0)	10.8
Core profit	4,516	5,216	3,019	994	1,466	(67.5)	47.5
Extra. Gain (Loss)	11,956	958	(578)	(2,128)	959	(92.0)	(145.1)
Net Profit	16,526	8,082	2,441	(1,134)	2,425	(85.3)	313.8
EPS	13.77	6.73	2.03	(0.94)	2.02	(85.3)	(313.8)
EBITDA	12,127	19,953	11,096	10,924	12,623	72.9	(1.6)
Financial ratio (%)							
Gross margin	15.4	15.3	14.8	13.2	15.0	(3.0)	13.7
EBITDA margin	12.8	6.5	1.9	-0.9	2.0	(84.8)	(307.6)
Net profit margin	9.4	16.0	8.8	9.1	10.2	7.8	12.2
SG&A expense/Revenue	13.1	12.9	12.8	13.4	13.1	0.1	(2.6)

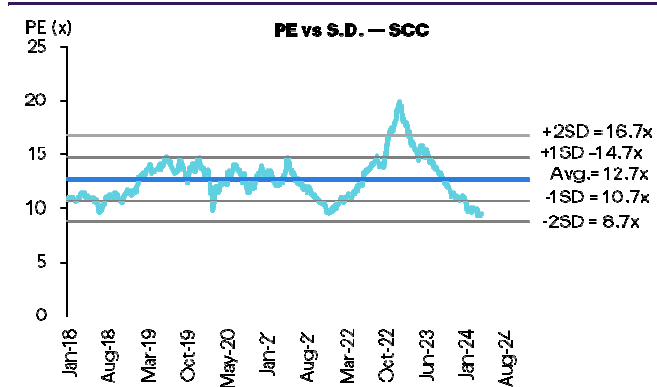
Source: SCGP and InnovestX Research

Figure 2: Thailand Cement Portland sale volume and Average selling price



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: PE Band



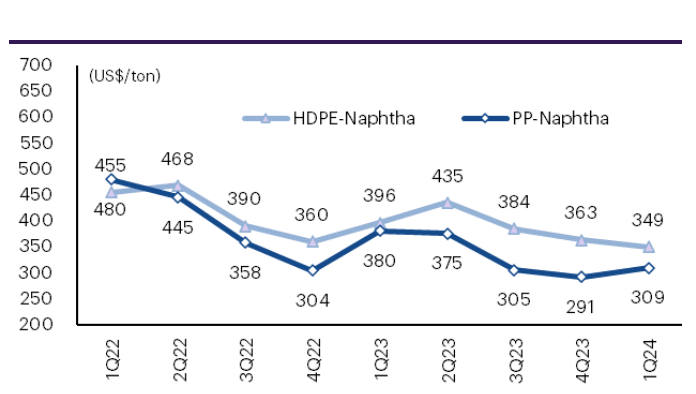
Source: Company data and InnovestX Research

Valuation summary (price as of Apr 25, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
DCC	Neutral	1.70	1.8	10.8	13.1	12.0	11.2	(28)	9	8	2.3	2.2	2.0	19	19	18	5.9	4.6	4.9	8.4	7.3	6.8
SCC	Outperform	250.00	325.0	34.8	25.1	12.0	9.3	(46)	109	29	0.7	0.7	0.6	3	6	7	2.4	3.6	4.8	10.6	8.4	7.0
SCCC	Neutral	135.50	160.0	23.2	17.5	14.3	13.7	(34)	22	5	1.2	1.2	1.1	7	8	8	5.2	5.2	5.2	7.4	7.0	6.6
Average					18.6	12.8	11.4	(36)	47	14	1.4	1.3	1.2	9	11	11	4.5	4.4	5.0	8.8	7.6	6.8

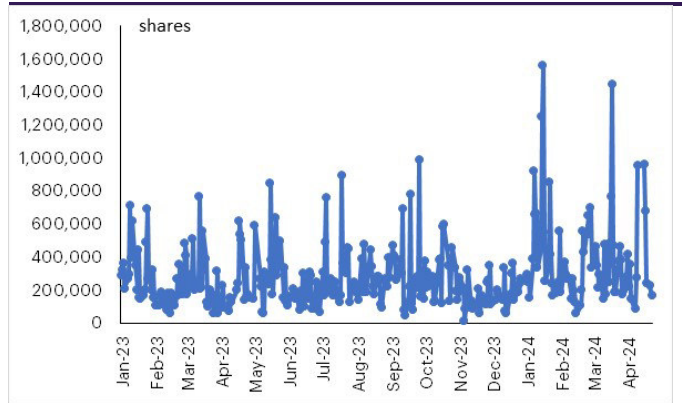
Source: InnovestX Research

Figure 3: HDPE and PP spreads



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Daily SCC & SCC-R Short Sales



Source: SETSMART and 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”) 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNAN, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCHK, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GCA, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNAN, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, 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, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TYP, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VAC, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELLA, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.