

ปูนซิเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย
จำกัด (มหาชน)

SCC

Bloomberg SCC TB
Reuters SCC.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

4Q65: กำไรต่ำกว่าคาดค่อนข้างมาก

กำไรสุทธิ 4Q65 ของ SCC อยู่ที่ 157 ลบ. -98% YoY และ -75% QoQ ต่ำกว่าคาด โดยเกิดจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของธุรกิจบรรจุภัณฑ์และธุรกิจเคมีคอลส์ ด้วยเหตุนี้ เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2566 ของ SCC ลดลง 10% เราคาดว่ากำไร 4Q65 จะเป็นจุดต่ำสุด และกำไร 1Q66 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากผลการดำเนินงานที่ฟื้นตัวดีขึ้นในธุรกิจหลักทุกกลุ่ม (ปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นจากการกลับมาดำเนินการของโรงแครกเกอร์ ROC และส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ดีขึ้น และธุรกิจ CBM และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ปรับตัวดีขึ้นตามฤดูกาล) แม้ว่าจะยังคงลดลง YoY ราคาคูณที่ปรับตัวลดลงเมื่อไม่นานนี้และแนวโน้มระยะสั้นที่ดีขึ้นหนุนให้เราปรับเรตติ้งระยะ 3 เดือนสำหรับ SCC ขึ้นสู่ **OUTPERFORM** ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 385 บาท

กำไรสุทธิ 4Q65 อยู่ที่ 157 ลบ. -98% YoY และ -98% QoQ ต่ำกว่าที่เราและ consensus คาดการณ์ไว้ที่ 1.2 พันลบ. อย่างมาก โดยเกิดจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของธุรกิจบรรจุภัณฑ์และธุรกิจเคมีคอลส์ หากตัดขาดทุนพิเศษจำนวน 403 ลบ. ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการด้อยค่าและค่าใช้จ่ายภาษีออกไป พบว่ากำไรปกติ 4Q65 อยู่ที่ 560 ลบ. ลดลง 93% YoY และ 77% QoQ เนื่องจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงในธุรกิจหลักทุกกลุ่มไปหักล้างรายได้เงินปันผลที่ดีขึ้นในธุรกิจอื่น หลังจากจ่ายเงินปันผลงวด 1H65 ในอัตรา 6 บาท/หุ้น SCC ก็ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H65 ในอัตรา 2 บาท/หุ้น (XD 7 เม.ย.) คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 45% จากผลประกอบการปี 2565

รายการสำคัญใน 4Q65 ธุรกิจเคมีคอลส์มีขาดทุนปกติ 1 พันลบ. ปรับตัวแย่ลงจากกำไรปกติ 4 พันลบ. ใน 4Q64 และขาดทุนปกติ 339 ลบ. ใน 3Q65 เพราะได้รับผลกระทบจากส่วนต่างราคา PE/PP-เนฟทาที่ลดลง (ลดลง 28-46% YoY) ปริมาณการขาย PE/PP ที่ลดลง (-33% YoY) จากการปิดโรงแครกเกอร์ ROC เพื่อซ่อมบำรุง และจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอ รวมถึงขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 510 ลบ. ธุรกิจซิเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) มีขาดทุนปกติ 157 ลบ. หลังจากมีกำไรปกติ 1.5 พันลบ. ใน 4Q64 และ 864 ลบ. ใน 3Q65 เพราะได้รับผลกระทบจากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นซึ่งไปหักล้างยอดขายที่ดีขึ้น (ความต้องการและราคาปูนซิเมนต์ในประเทศเพิ่มขึ้น 3% YoY และ 13% YoY) ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่มีกำไรปกติ 539 ลบ. -53% YoY และ -69% QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากปริมาณการขายที่ลดลงและค่าซ่อมบำรุงระดับสูง

ประเด็นสำคัญจากการประชุม SCC วางแผนจัดลำดับความสำคัญของโครงการลงทุน โดยตั้งงบลงทุนปี 2566 ไว้ที่ 4.0-5.0 หมื่นลบ. ธุรกิจเคมีคอลส์ ใน 1Q66TD ส่วนต่างราคา PE/PP-เนฟทา อยู่ที่ US\$408/ตัน (-10% YoY แต่ +11% QoQ) และ US\$392/ตัน (-18% YoY แต่ +30% QoQ) โดยการปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากการเติมสินค้าคงคลังทั่วโลกและ sentiment ตลาดที่ปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากจีนกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง ขณะที่การหยุดซ่อมบำรุงโรงแครกเกอร์ตามฤดูกาลหักล้างกับการเริ่มเดินเครื่องผลิตของอุปกรณ์ใหม่ สัญญาณที่ดีขึ้นส่งผลทำให้ SCC วางแผนกลับมาดำเนินการโรงแครกเกอร์ ROC ในสัปดาห์แรกของเดือนก.พ. หลังจากปิดไปเป็นเวลา 5 เดือนตั้งแต่เดือนก.ย. 2565 สำหรับโครงการ LSP complex ในเวียดนาม (คืบหน้า 98%) บริษัทตั้งเป้าเริ่มเดินเครื่องเต็มรูปแบบในช่วงกลางปี 2566 ธุรกิจ CBM SCC คาดว่าความต้องการปูนซิเมนต์ในปี 2566 จะปรับตัวดีขึ้น YoY อันเป็นผลมาจากการลงทุนภาคเอกชนที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป บริษัทประเมินว่าต้นทุนของกลุ่มในปี 2566 จะเพิ่มขึ้น 3.5 พันลบ. โดยเกิดจากต้นทุนไฟฟ้าที่สูงขึ้น (5-6 พันลบ.) ซึ่งจะถูกลดทอนลงได้บางส่วนโดยต้นทุนถ่านหินที่ลดลง (เลือกราคาล่วงหน้าไว้ 6 เดือน) ทั้งนี้เพื่อชดเชยต้นทุนระดับสูง SCC จะปรับราคาเพิ่มขึ้นและเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานทดแทนสำหรับธุรกิจซิเมนต์ในประเทศจาก 34% ในปี 2565 สู่ 40-50% ในปี 2566

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	530,112	569,609	612,108	659,809	694,775
EBITDA	(Btmn)	83,984	49,219	59,972	74,144	86,606
Core profit	(Btmn)	48,979	22,034	25,880	31,563	39,140
Reported profit	(Btmn)	47,174	21,382	25,880	31,563	39,140
Core EPS	(Bt)	40.82	18.36	21.57	26.30	32.62
DPS	(Bt)	18.50	8.00	9.71	11.84	14.68
P/E, core	(x)	8.2	18.2	15.5	12.7	10.2
EPS growth, core	(%)	34.1	(55.0)	17.5	22.0	24.0
P/BV, core	(x)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
ROE	(%)	11.6	4.9	5.6	6.6	7.9
Dividend yield	(%)	5.5	2.4	2.9	3.5	4.4
FCF yield	(x)	(6.6)	(0.8)	1.9	6.4	9.3
EV/EBIT	(x)	11.5	34.2	26.5	19.1	13.8
EBIT growth, core	(%)	26.9	(64.2)	29.3	36.3	33.8
EV/CE	(x)	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
ROCE	(%)	6.4	0.8	1.6	2.8	4.2
EV/EBITDA	(x)	7.6	13.7	11.3	9.0	7.4
EBITDA growth	(%)	18.6	(41.4)	21.8	23.6	16.8

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลบริษัทในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jan 26) (Bt)	334.00
Target price (Bt)	385.00
Mkt cap (Btbn)	400.80
Mkt cap (US\$mn)	12,240

Beta	M
Mkt cap (%) SET	1.94
Sector % SET	3.30
Shares issued (mn)	1,200
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	402 / 307
Avg. daily 6m (US\$mn)	26.92
Foreign limit / actual (%)	25 / 12
Free float (%)	66.2
Dividend policy (%)	40-50

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
ESG Bloomberg Score	69.85
Environmental Score	58.92
Social Score	63.21
Governance Score	87.36
Source: Bloomberg Finance L.P.	

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.8)	3.4	(14.1)
Relative to SET	(3.4)	(0.9)	(16.0)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรธา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	69.85 (2021)
Rank in Sector	1/20

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
SCC	5	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2593 SCC ตั้งเป้าหมายที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ด้วยการใช้เทคโนโลยีที่ดีที่สุดเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพพลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน ขยายการใช้เทคโนโลยีดิจิทัลและกักเก็บคาร์บอน ผลิตสินค้าที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ และปลูกต้นไม้ ฟื้นฟู 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 ตั้งเป้าหมายการใช้วัสดุนำกลับมาใช้ใหม่และวัสดุหมุนเวียน 8 ล้านตันต่อปี (เทียบกับ 3.8 ล้านตัน ในปี 2564) การลดการใช้น้ำจากภายนอก 23% จากปี 2557 (เทียบกับ 22.6% ในปี 2564) การนำของเสียอันตรายและไม่อันตรายจากกระบวนการผลิตไปฝังกลบเป็นศูนย์ทุกปี (เทียบกับของเสียอันตรายที่นำไปฝังกลบ 0% และของเสียไม่อันตรายที่นำไปฝังกลบ 0.01% ในปี 2564) การลดปริมาณของเสียที่ต้องกำจัดต่อการผลิต 70% จากปี 2557 (เทียบกับ 99% ในปี 2564) การลดปริมาณฝุ่นที่ปล่อยออกสู่ภายนอก 8% จากปี 2563 (เทียบกับ 15% ในปี 2564)

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 (ในประเทศ) 70% (เทียบกับ 70% ในปี 2564) อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นสูญเสียวันทำงานของพนักงานและคู่ธุรกิจที่ 0.025 ราย/1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.175 รายสำหรับพนักงาน และ 0.192 รายสำหรับคู่ธุรกิจในปี 2564)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (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% ของกรรมการทั้งคณะ) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (50% ของกรรมการทั้งคณะ) และ 2 คน เป็นกรรมการพิเศษหญิง (17% ของกรรมการทั้งคณะ)
- ในปี 2564 บริษัทได้รับคะแนน CG ในระดับ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	74.58	69.85
Environment	69.50	58.92
GHG Scope 1 (*000 metric tonnes)	21,120	29,820
GHG Scope 2 Location-Based (*000 metric tonnes)	2,220	3,180
Total Energy Consumption (*000 MWh)	50,983	71,511
Renewable Energy Use (*000 MWh)	4,989	6,900
Total Waste (*000 metric tonnes)	1,235	2,480
Waste Recycled (*000 metric tonnes)	1,224.25	1,255.62
Social	66.84	63.21
Pct Women in Management (%)	13.10	12.90
Pct Women in Workforce (%)	23.00	22.40
Lost Time Incident Rate - Employees (per 100 employees)	0.02	—
Number of Employees - CSR (persons)	49,754	58,283
Employee Turnover Pct (%)	3.60	2.30
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	12,339,000	4,779,210
Governance	87.36	87.36
Size of the Board (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	99.07	100.00
Number of Female Executives (persons)	0	0
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกรเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	478,438	437,980	399,939	530,112	569,609	612,108	659,809	694,775
Cost of goods sold	(Btmn)	383,463	355,752	309,947	421,000	490,779	523,791	558,341	578,359
Gross profit	(Btmn)	94,974	82,228	89,992	109,112	78,829	88,317	101,467	116,416
SG&A	(Btmn)	(53,423)	(53,212)	(53,808)	(63,170)	(71,155)	(74,830)	(79,291)	(82,971)
Other income	(Btmn)	10,263	8,992	7,278	9,208	12,084	12,059	12,652	13,141
Interest expense	(Btmn)	6,835	6,587	6,890	6,757	7,523	9,783	11,513	11,513
Pre-tax profit	(Btmn)	44,979	31,421	36,572	48,392	12,235	15,763	23,316	35,073
Corporate tax	(Btmn)	7,269	5,606	6,346	9,394	4,561	3,508	4,646	6,287
Equity a/c profits	(Btmn)	15,047	11,632	9,456	17,543	10,703	11,320	12,290	13,086
Minority interests	(Btmn)	(7,899)	(1,182)	(3,156)	(7,562)	3,658	2,305	603	(2,731)
Core profit	(Btmn)	44,858	36,265	36,526	48,979	22,034	25,880	31,563	39,140
Extra-ordinary items	(Btmn)	(110)	(4,250)	(2,382)	(1,805)	(652)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	44,748	32,014	34,144	47,174	21,382	25,880	31,563	39,140
EBITDA	(Btmn)	75,562	61,938	70,839	83,984	49,219	59,972	74,144	86,606
Core EPS	(Btmn)	37.38	30.22	30.44	40.82	18.36	21.57	26.30	32.62
Net EPS	(Bt)	37.29	26.68	28.45	39.31	17.82	21.57	26.30	32.62
DPS	(Bt)	18.00	14.00	14.00	18.50	8.00	9.71	11.84	14.68

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	177,271	164,386	214,017	233,016	250,049	247,172	268,289	293,362
Total fixed assets	(Btmn)	412,517	470,347	535,364	628,085	656,440	664,997	664,838	663,198
Total assets	(Btmn)	589,787	634,733	749,381	861,101	906,490	912,170	933,127	956,560
Total loans	(Btmn)	204,996	226,625	248,645	303,114	364,246	348,079	343,079	338,079
Total current liabilities	(Btmn)	102,672	127,324	153,365	161,416	128,184	119,244	124,250	122,920
Total long-term liabilities	(Btmn)	169,246	179,666	199,889	249,676	325,881	325,245	322,557	324,088
Total liabilities	(Btmn)	271,918	306,990	353,255	411,093	454,065	444,488	446,807	447,008
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	317,869	327,743	396,126	450,008	452,424	467,682	486,320	509,552
BVPS	(Bt)	264.89	273.12	330.11	375.01	377.02	389.73	405.27	424.63

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	44,858	36,265	36,526	48,979	22,034	25,880	31,563	39,140
Depreciation and amortization	(Btmn)	23,747	23,931	27,377	28,835	29,461	34,427	39,315	40,020
Operating cash flow	(Btmn)	61,687	59,817	70,415	38,800	29,719	50,742	64,653	75,476
Investing cash flow	(Btmn)	(31,576)	(45,054)	(71,185)	(65,399)	(32,947)	(42,984)	(39,156)	(38,380)
Financing cash flow	(Btmn)	(44,985)	(15,282)	37,471	(3,238)	24,399	(25,898)	(16,991)	(20,367)
Net cash flow	(Btmn)	(14,875)	(520)	36,701	(29,837)	21,171	(18,140)	8,506	16,728

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	19.9	18.8	22.5	20.6	13.8	14.4	15.4	16.8
Operating margin	(%)	8.7	6.6	9.0	8.7	1.3	2.2	3.4	4.8
EBITDA margin	(%)	15.8	14.1	17.7	15.8	8.6	9.8	11.2	12.5
EBIT margin	(%)	10.8	8.7	10.9	10.4	3.5	4.2	5.3	6.7
Net profit margin	(%)	9.4	7.3	8.5	8.9	3.8	4.2	4.8	5.6
ROE	(%)	14.5	11.2	10.1	11.6	4.9	5.6	6.6	7.9
ROA	(%)	7.7	5.9	5.3	6.1	2.5	2.8	3.4	4.1
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	11.1	9.4	10.3	12.4	6.5	6.1	6.4	7.5
Debt service coverage	(x)	1.2	0.8	0.7	0.9	0.6	0.9	1.1	1.4
Payout Ratio	(%)	48.3	52.5	49.2	47.1	44.9	45.0	45.0	45.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Local cement sales	(mn tons)	12.6	12.8	12.6	12.2	12.1	12.5	12.9	13.2
Domestic cement price	(Bt/ton)	1,725	1,775	1,775	1,744	1,938	2,075	2,106	2,138
PE-naphtha spread	(US\$/ton)	716	468	500	536	419	425	450	475
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	655	579	616	652	396	400	440	475
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	388	389	453	577	407	430	460	490
FX	(Bt/US\$1)	32.3	31.0	31.3	32.0	35.1	35.0	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total revenue	(Btmn)	122,066	133,555	131,825	142,665	152,494	152,534	142,392	122,189
Cost of goods sold	(Btmn)	91,692	101,311	108,182	119,815	128,396	129,630	124,800	107,953
Gross profit	(Btmn)	30,374	32,243	23,644	22,850	24,098	22,904	17,591	14,237
SG&A	(Btmn)	(15,295)	(15,791)	(16,019)	(16,065)	(17,522)	(18,077)	(17,723)	(17,834)
Other income	(Btmn)	1,562	2,861	1,843	2,942	2,686	5,307	1,747	2,343
Interest expense	(Btmn)	1,691	1,694	1,681	1,691	1,647	1,715	1,899	2,262
Pre-tax profit	(Btmn)	14,951	17,619	7,786	8,037	7,616	8,420	(284)	(3,516)
Corporate tax	(Btmn)	2,322	2,929	1,893	2,251	1,625	1,946	1,154	(164)
Equity a/c profits	(Btmn)	5,697	5,708	3,890	2,248	3,419	3,349	2,064	1,871
Minority interests	(Btmn)	(3,363)	(3,261)	(717)	(221)	(546)	364	1,798	2,042
Core profit	(Btmn)	14,964	17,136	9,066	7,813	8,864	10,187	2,424	560
Extra-ordinary items	(Btmn)	(50)	0	(2,249)	494	(20)	(249)	20	(403)
Net Profit	(Btmn)	14,914	17,136	6,817	8,307	8,844	9,938	2,444	157
EBITDA	(Btmn)	23,504	26,418	16,919	17,144	16,392	17,407	9,102	6,318
Core EPS	(Btmn)	12.47	14.28	7.56	6.51	7.39	8.49	2.02	0.47
Net EPS	(Bt)	12.43	14.28	5.68	6.92	7.37	8.28	2.04	0.13

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total current assets	(Btmn)	235,213	235,592	224,091	233,016	254,417	253,657	250,438	250,049
Total fixed assets	(Btmn)	565,719	576,460	626,248	628,085	635,124	649,479	679,493	656,440
Total assets	(Btmn)	800,932	812,051	850,339	861,101	889,540	903,137	929,931	906,490
Total loans	(Btmn)	273,325	272,775	292,905	303,114	320,466	327,695	348,933	364,246
Total current liabilities	(Btmn)	188,997	179,617	183,286	168,386	199,965	175,053	148,739	132,316
Total long-term liabilities	(Btmn)	200,370	200,326	223,864	242,706	243,480	260,327	302,117	321,749
Total liabilities	(Btmn)	389,367	379,944	407,150	411,093	443,445	435,380	450,856	454,065
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	411,565	432,108	443,188	450,008	446,095	467,756	479,074	452,424
BVPS	(Bt)	342.97	360.09	369.32	375.01	371.75	389.80	399.23	377.02

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Core Profit	(Btmn)	14,914	17,136	6,817	8,307	8,844	9,938	2,444	157
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,862	7,105	7,451	7,416	7,130	7,272	7,487	7,572
Operating cash flow	(Btmn)	11,336	10,680	9,193	7,591	7,897	4,002	(473)	18,293
Investing cash flow	(Btmn)	(32,484)	(6,361)	(14,039)	(12,515)	1,219	(6,816)	(7,576)	(19,774)
Financing cash flow	(Btmn)	9,316	(18,002)	(1,527)	6,974	13,967	(12,732)	6,338	16,826
Net cash flow	(Btmn)	(11,833)	(13,682)	(6,372)	2,050	23,084	(15,546)	(1,710)	15,344

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross margin	(%)	24.9	24.1	17.9	16.0	15.8	15.0	12.4	11.7
Operating margin	(%)	12.4	12.3	5.8	4.8	4.3	3.2	(0.1)	(2.9)
EBITDA margin	(%)	19.3	19.8	12.8	12.0	10.7	11.4	6.4	5.2
EBIT margin	(%)	13.6	14.5	7.2	6.8	6.1	6.6	1.1	(1.0)
Net profit margin	(%)	12.2	12.8	5.2	5.8	5.8	6.5	1.7	0.1
ROE	(%)	14.8	16.2	8.3	7.0	7.9	8.9	2.0	0.5
ROA	(%)	7.7	8.5	4.4	3.7	4.1	4.5	1.1	0.2
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	(0.2)	0.6
Interest coverage	(x)	13.9	15.6	10.1	10.1	10.0	10.2	4.8	2.8
Debt service coverage	(x)	0.9	1.0	0.7	0.7	0.6	0.7	0.4	0.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Local cement sales	(mn tons)	3.4	3.1	2.7	2.9	3.3	2.8	2.9	3.0
Domestic cement price	(Bt/ton)	1,725	1,725	1,725	1,800	1,850	1,900	1,975	2,025
PE-naphtha spread	(US\$/ton)	588	585	462	507	453	468	390	366
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	791	702	551	563	479	445	358	302
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	534	700	478	597	377	530	375	347
FX	(Bt/US\$1)	30.3	31.3	32.9	33.4	33.1	34.4	36.4	36.4

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
Total revenue	142,665	152,494	152,534	142,392	122,189	(14.4)	(14.2)	530,112	569,609	7.5
Gross profit	22,850	24,098	22,904	17,591	14,237	(37.7)	(19.1)	109,112	78,829	(27.8)
SG&A expense	(16,065)	(17,522)	(18,077)	(17,723)	(17,834)	11.0	0.6	(63,170)	(71,155)	12.6
Net other income/expense	2,942	2,686	5,307	1,747	2,343	(20.4)	34.1	9,208	12,084	31.2
Interest expense	(1,691)	(1,647)	(1,715)	(1,899)	(2,262)	33.8	19.1	(6,757)	(7,523)	11.3
Pre-tax profit	8,037	7,616	8,420	(284)	(3,516)	(143.8)	1,137.1	48,392	12,235	(74.7)
Corporate tax	(2,251)	(1,625)	(1,946)	(1,154)	164	(107.3)	(114.2)	(9,394)	(4,561)	(51.4)
Equity a/c profits	2,248	3,419	3,349	2,064	1,871	(16.8)	(9.4)	17,543	10,703	(39.0)
Core profit	7,813	8,864	10,187	2,424	560	(92.8)	(76.9)	48,979	22,034	(55.0)
Extra. Gain (Loss)	494	(20)	(249)	20	(403)	(181.6)	n.a.	(1,805)	(652)	n.a.
Net Profit	8,307	8,844	9,938	2,444	157	(98.1)	(93.6)	47,174	21,382	(54.7)
EPS	6.92	7.37	8.28	2.04	0.13	(98.1)	(93.6)	39.31	17.82	(54.7)
EBITDA	17,144	16,392	17,407	9,102	6,318	(63.1)	(30.6)	83,984	49,219	(41.4)
B/S (Btmn)										
Total assets	861,101	889,540	903,137	929,931	906,490	5.3	(2.5)	861,101	906,490	5.3
Total liabilities	411,093	443,445	435,380	450,856	454,065	10.5	0.7	411,093	454,065	10.5
Total equity	450,008	446,095	467,756	479,074	452,424	0.5	(5.6)	450,008	452,424	0.5
BVPS (Bt)	375.0	371.7	389.8	399.2	377.0	0.5	(5.6)	375.0	377.0	0.5
Financial ratio (%)										
Gross margin	16.0	15.8	15.0	12.4	11.7	(4.4)	(0.7)	20.6	13.8	(6.7)
Net profit margin	5.8	5.8	6.5	1.7	0.1	(5.7)	(1.6)	8.9	3.8	(5.1)
EBITDA margin	12.0	10.7	11.4	6.4	5.2	(6.8)	(1.2)	15.8	8.6	(7.2)
SG&A expense/Revenue	11.3	11.5	11.9	12.4	14.6	3.3	2.1	11.9	12.5	0.6

Source: InnovestX Research

Figure 2: Earnings breakdown by business unit

Bt mn	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
Sales	142,665	152,494	152,534	142,392	122,189	(14.4)	(14.2)	530,112	569,609	7.5
- Petrochemical	65,983	69,162	66,789	57,351	43,285	(34.4)	(24.5)	238,390	236,587	(0.8)
- Packaging	35,145	36,634	37,982	37,943	33,509	(4.7)	(11.7)	124,223	146,068	17.6
- Cement&Building Material	45,869	50,890	52,881	51,558	49,265	7.4	(4.4)	182,529	204,594	12.1
- Others	110	225	246	213	185	68.2	(13.1)	219	869	296.8
Core profit	7,813	8,864	10,187	2,424	560	(92.8)	(76.9)	48,979	22,034	(55.0)
- Petrochemical	4,399	3,588	2,726	(339)	(1,052)	n.a.	n.a.	28,830	4,923	(82.9)
- Packaging	1,151	1,658	2,105	1,747	539	(53.2)	(69.1)	7,330	6,049	(17.5)
- Cement&Building Material	1,485	2,328	1,668	864	(157)	n.a.	(118.2)	8,047	4,703	(41.6)
- Others	954	1,784	4,306	770	1,426	49.5	85.2	6,724	8,286	23.2
Net profit	8,307	8,844	9,938	2,444	157	(98.1)	(93.6)	47,174	21,382	(54.7)
- Petrochemical	4,500	3,588	3,704	(339)	(1,052)	n.a.	n.a.	28,931	5,901	(79.6)
- Packaging	2,115	1,658	1,856	1,837	450	(78.7)	(75.5)	8,294	5,801	(30.1)
- Cement&Building Material	1,385	2,308	1,668	530	(717)	n.a.	(235.3)	4,262	3,789	(11.1)
- Others	954	1,784	4,306	1,034	1,672	75.3	61.7	8,110	8,796	8.5
EBITDA from operation	17,144	16,392	17,407	9,102	6,318	(63.1)	(30.6)	83,984	49,219	(41.4)
- Petrochemical	5,608	4,655	3,374	(1,060)	(1,242)	n.a.	n.a.	35,104	5,727	(83.7)
- Packaging	4,338	4,887	5,727	5,393	3,554	(18.1)	(34.1)	20,079	19,561	(2.6)
- Cement&Building Material	4,636	5,913	5,188	4,286	2,523	(45.6)	(41.1)	22,102	17,910	(19.0)
- Others	1,638	1,059	3,551	679	1,645	0.4	142.3	6,077	6,934	14.1
EBITDA margin (%)	12.0	10.7	11.4	6.4	5.2	(6.8)	(1.2)	15.8	33.7	17.9
- Petrochemical	8.5	6.7	5.1	-1.8	-2.9	(11.4)	(1.0)	14.7	7.1	(7.7)
- Packaging	12.3	13.3	15.1	14.2	10.6	(1.7)	(3.6)	16.2	53.2	37.1
- Cement&Building Material	10.1	11.6	9.8	8.3	5.1	(5.0)	(3.2)	12.1	34.9	22.8
- Others	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.a.	n.a.	n.m.	n.m.	n.m.

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Jan 26, 2023)

	Rating	Price Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)			
				21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	
DCC	Neutral	2.82	2.9	9.1	14.6	15.8	15.3	(4)	(7)	3	4.2	4.3	4.2	32	28	28	6.6	6.1	6.2	9.4	10.0	9.7
SCC	Outperform	334.00	385.0	18.2	8.2	18.2	15.5	34	(55)	17	0.9	0.9	0.9	12	5	6	5.5	2.4	2.9	7.6	13.7	11.3
SCCC	Neutral	156.50	175.0	17.6	13.3	10.9	12.4	(4)	22	(12)	1.2	1.2	1.1	10	11	9	5.8	5.8	5.8	8.0	7.7	7.7
Average					12.0	15.0	14.4	9	(14)	3	2.1	2.1	2.1	18	14	14	6.0	4.7	5.0	8.3	10.5	9.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกัน SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอชซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ซี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCHK, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPM, PPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCP, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, 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, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DKA, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NER, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMC, SPC, SPP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCP, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BBL, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCHK, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MOSHI, MODERN, MORE, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIAM, SICT, SIAM, SICT, SIAM, SICT, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPORO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.