

ปูนซีเมนต์นครหลวง

บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)

SCCC

Bloomberg SCCC TB
Reuters SCCC.BK



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

4Q66: พี่นตัวแข็งแกร่ง 9๐Q จากโครงการลดต้นทุน

SCCC รายงานกำไรสุทธิ 4Q66 จำนวน 827 ลบ. ต่ำกว่า Bloomberg consensus คาด 6% กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 87.7% 9๐Q ซึ่งเป็นผลมาจากการควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพและต้นทุนพลังงานที่ลดลง ผู้บริหาร SCCC คาดว่าความต้องการปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างของประเทศไทยจะยังคงอ่อนแอใน 1H67 ดังนั้นบริษัทจะยังคงมุ่งเน้นโครงการลดต้นทุนอย่างต่อเนื่อง เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนการควบคุมต้นทุนได้ดีกว่าคาด อย่างไรก็ตาม เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCCC โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 160 บาท อ้างอิง -0.5 standard deviation (SD) ของ PE mean 10 ปี

กำไรสุทธิ 4Q66 อยู่ที่ 827 ลบ. เพิ่มขึ้น 87.7% 9๐Q และฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิใน 4Q65 ผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้นเป็นผลมาจากการควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพและต้นทุนพลังงานที่ลดลงตามราคาก๊าซหุงต้มและต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลง นอกจากนี้ลดต้นทุนและครีโกลิกที่รายงานปริมาณการขายปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยหลังจากลดลงมากใน 1Q66-3Q66 แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับอดีตที่ผ่านมา SCCC รายงานขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว 9๐Q ที่ 53 ลบ. ใน 4Q66 เทียบกับขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 50 ลบ. ใน 3Q66 กำไรปกติอยู่ที่ 880 ลบ. ใน 4Q66 เพิ่มขึ้น 79.3% 9๐Q และฟื้นตัวจากขาดทุนปกติ 141 ลบ. ใน 4Q65 อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมเพิ่มขึ้นสู่ 30.4% ใน 4Q66 จาก 25.7% ใน 3Q66 หลักๆ เกิดจากต้นทุนพลังงานที่ลดลงและการควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

รายการที่สำคัญใน 4Q66 รายได้ลดลง 6.2% 9๐Q และ 22.6% YoY สู่ 9.6 พันลบ. หลักๆ ถูกดูดรั้งโดยความต้องการปูนซีเมนต์ระดับต่ำและราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่ลดลงในประเทศไทย (-10.7% 9๐Q) ซึ่งมีสาเหตุมาจากสภาวการณ์ขาดออกเบียงสูง อุปสงค์ที่อ่อนแอ และการอนุมัติงบประมาณของรัฐบาลที่ล่าช้า ฤดูกาลมีผลกำไรดำเนินงานที่แตกต่างกัน: เวียดนามและบังกลาเทศมีรายได้ที่ดีขึ้น 9๐Q แต่ยังคงลดลง YoY ในขณะที่กัมพูชาและศรีลังกายังคงเผชิญแรงกดดันจากความต้องการปูนซีเมนต์และ ASP ระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม EBITDA margin โดยรวมเพิ่มขึ้นสู่ 18.0% ใน 4Q66 จาก 15.4% ใน 3Q66 โดยเกิดจากต้นทุนก๊าซหุงต้มและค่าไฟฟ้าที่ลดลง 9๐Q ส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้นสู่ 216 ลบ. (+18.0% 9๐Q)

แนวโน้มปี 2567 SCCC คาดว่าความต้องการปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างของประเทศไทยจะยังคงอ่อนแอใน 1H67 ซึ่งเป็นผลมาจากการอนุมัติงบประมาณของรัฐบาลที่ล่าช้าและหนี้ครัวเรือนระดับสูง ขณะที่ค่าไฟฟ้าในช่วง 1Q67 คาดว่าจะสูงกว่า 4Q66 อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของธุรกิจ在不同ประเทศคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในแง่ของปริมาณการขาย โดยเฉพาะในเวียดนามและศรีลังกา ซึ่งได้แรงหนุนจากการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน SCCC วางแผนลงทุน 2 พันลบ. ในโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ ด้วยกำลังการผลิตติดตั้ง 80MW ในปี 2567-2568 โครงการนี้เป็นความร่วมมือกับ บี.กริม เพาเวอร์ (BGRIM) โดย SCCC ถือหุ้น 75% (เงินลงทุน 1.5 พันลบ.) และ BGRIM ถือหุ้น 25% (เงินลงทุน 500 ลบ.) โดยคาดว่าโครงการนี้จะเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ภายใน 3Q68 และช่วยประหยัดต้นทุนพลังงานได้ปีละ 350 ลบ.

ปรับประมาณการกำไร เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น 23% เพื่อสะท้อนการควบคุมต้นทุนได้ดีกว่าคาด สมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่เราปรับใหม่สำหรับปี 2567 อยู่ที่ 28.3% เทียบกับสมมติฐานเดิมที่ 24.3% และอัตรากำไรขั้นต้นจริงในปี 2566 ที่ 25.4% ซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินโครงการลดต้นทุนและการใช้เชื้อเพลิงทางเลือกเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Valuation และคำแนะนำ แม้ว่า SCCC จะยังคงให้ความสำคัญกับการดำเนินโครงการลดต้นทุนอย่างต่อเนื่อง แต่ความต้องการปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างยังคงอ่อนแอ ทำให้กำไรมี upside จำกัด ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SCCC โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 160 บาท (จากราคาเป้าหมายเดิมที่ 155 บาท) อ้างอิง -0.5 S.D. ของ PE mean 10 ปีที่ 17 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้น และปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	50,126	42,218	40,523	42,022	43,313
EBITDA	(Btmn)	7,535	7,610	7,683	7,878	8,231
Core profit	(Btmn)	3,532	2,314	2,816	2,945	3,177
Reported profit	(Btmn)	1,857	2,682	2,816	2,945	3,177
Core EPS	(Bt)	11.85	7.76	9.45	9.88	10.66
DPS	(Bt)	9.00	7.00	7.00	7.00	8.00
P/E, core	(x)	12.2	18.5	15.2	14.6	13.5
EPS growth, core	(%)	0.4	(34.5)	21.7	4.6	7.9
P/BV, core	(x)	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2
ROE	(%)	9.6	6.8	8.2	8.4	8.8
Dividend yield	(%)	6.3	4.9	4.9	4.9	5.6
FCF yield	(x)	7.4	7.8	12.3	8.5	9.1
EV/EBIT	(x)	15.6	14.1	13.2	13.3	11.9
EBIT growth, core	(%)	(10.0)	10.3	0.9	(3.6)	7.7
EV/CE	(x)	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
ROCE	(%)	5.2	3.4	5.7	6.2	6.8
EV/EBITDA	(x)	7.9	7.8	7.3	6.9	6.4
EBITDA growth	(%)	(7.2)	1.0	1.0	2.5	4.5

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 19) (Bt)	144.00
Target price (Bt)	160.00
Mkt cap (Btmn)	42.91
Mkt cap (US\$m)	1,193

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.25
Sector % SET	3.20
Shares issued (mn)	298
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	161.5 / 130
Avg. daily 6m (US\$m)	0.23
Foreign limit / actual (%)	49 / 29
Free float (%)	27.9
Dividend policy (%)	≥ 60

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.7	9.1	(10.6)
Relative to SET	6.8	12.5	8.1

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/22
Environmental Score Rank	2/22
Social Score Rank	2/22
Governance Score Rank	3/22

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

SCCC มีความเสี่ยงอย่างชัดเจนในการบูรณาการหลักการ ESG เข้ากับแบบปฏิบัติงานธุรกิจของบริษัท ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชิววัฒน์ อาศิริวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1021

chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SCCC สามารถปรับปรุงผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมด้วยการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้น้ำ และใช้วัสดุที่มีความยั่งยืนมากขึ้น สำหรับผลการดำเนินงานด้านสังคมด้วยการจัดการใช้แรงงานเด็ก ปรับปรุงสภาพการทำงาน และเพิ่มการมีส่วนร่วมของชุมชน สำหรับการกำกับดูแลกิจการด้วยการเพิ่มความโปร่งใสและความรับผิดชอบและเสริมสร้างการควบคุมภายใน ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับสูง

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	63.20 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	2/22	SCCC	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- SCCC ให้ความสำคัญกับการอนุรักษ์และใช้ทรัพยากรธรรมชาติอย่างมีคุณค่า ใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ และส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทน การป้องกัน ควบคุม และลดผลกระทบสิ่งแวดล้อมจากการดำเนินการของบริษัท ส่งเสริมความหลากหลายทางชีวภาพ และทำการฟื้นฟูสภาพป่าในพื้นที่ที่ท่าเหมือง
- ภายในปี 2563 ถึงปี 2573 บริษัทวางแผนลดปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ลงอีก 15% สู่ <330kg CO2/ตัน ลดการใช้ไฟฟ้าจำเพาะลง >10% โดยอย่างน้อย 20% มาจากการใช้พลังงานทางเลือก (เช่น การนำความร้อนเหลือทิ้งกลับมาใช้ใหม่ แสงอาทิตย์และลม)
- ภายในปี 2563 ถึงปี 2573 บริษัทตั้งเป้าเพิ่มการใช้เชื้อเพลิงและวัตถุดิบจากของเสียในการผลิตปูนเม็ดอีกเท่าตัวจาก 0.5 ล้านตัน สู่ 1 ล้านตัน เพิ่มการใช้ผลิตภัณฑ์พลอยได้ (เกาหลอย ตะกรัน ฯลฯ) อีก 65% สู่ >1.4 ล้านตันต่อปี เพื่อผลิตผลิตภัณฑ์จากซีเมนต์
- ภายในปี 2563 ถึงปี 2573 บริษัทตั้งเป้าที่ลดการใช้น้ำลง >20% โดยใช้น้ำผิวดินเพิ่มขึ้นเป็น >40% ของน้ำที่ใช้ทั้งหมด
- เรามองเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCCC ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ จากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 11.0 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2565 แต่บริษัทได้มีนโยบายและเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- SCCC มุ่งเน้นการบริหารงานด้วยหลักธรรมาภิบาลที่ดี (good corporate governance) และดำเนินธุรกิจให้มีความเจริญก้าวหน้าและเติบโตอย่างยั่งยืน ปฏิเสธการทุจริตคอร์รัปชันทุกรูปแบบ
- ในปี 2564 SCCC ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” และ Anti-corruption progress indicator ได้รับการรับรอง
- เรามองเห็นว่าบริษัทมีการนำเสนอภาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล
- เราเห็นว่าบริษัทได้จัดทำภาพรวมประเด็นการกำกับดูแลที่ครอบคลุม โดยมีคะแนน ESG ด้านธรรมาภิบาลสูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	58.54	63.20
Environment	39.35	47.45
Carbon per Unit of Production (metric tonnes of GHG)	—	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social	57.10	57.10
Pct Women in Management (%)	20.00	21.08
Pct Women in Workforce (%)	42.82	40.03
Lost Time Incident Rate - Employees (per 100 employees)	0.06	0.05
Number of Employees - CSR (persons)	4,678	4,781
Employee Turnover Pct (%)	8.76	12.13
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	71,012	108,337
Governance	79.08	84.98
Size of the Board (persons)	10	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	8	10
Number of Board Meetings for the Year (times)	6	8
Board Meeting Attendance Pct (%)	100	99
Number of Female Executives (persons)	0	0
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	47,593	42,000	41,678	50,126	42,218	40,523	42,022	43,313
Cost of goods sold	(Btmn)	32,463	27,981	28,904	36,766	31,493	29,069	29,944	30,684
Gross profit	(Btmn)	15,130	14,019	12,774	13,360	10,725	11,454	12,077	12,629
SG&A	(Btmn)	(9,942)	(8,580)	(8,618)	(9,682)	(7,928)	(7,699)	(7,984)	(8,229)
Other income	(Btmn)	257	235	289	252	297	285	295	305
Interest expense	(Btmn)	1,459	1,374	1,238	1,090	1,299	1,314	1,347	1,355
Pre-tax profit	(Btmn)	3,597	4,180	2,992	2,717	1,485	2,426	2,742	3,050
Corporate tax	(Btmn)	747	756	640	602	572	558	631	701
Equity a/c profits	(Btmn)	536	586	1,229	1,527	1,211	1,090	981	981
Minority interests	(Btmn)	(170)	(345)	(62)	(110)	190	(142)	(147)	(152)
Core profit	(Btmn)	3,215	3,665	3,519	3,532	2,314	2,816	2,945	3,177
Extra-ordinary items	(Btmn)	(58)	15	729	(1,675)	369	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,157	3,680	4,248	1,857	2,682	2,816	2,945	3,177
EBITDA	(Btmn)	8,386	9,489	8,123	7,535	7,610	7,683	7,878	8,231
Core EPS	(Btmn)	10.79	12.30	11.81	11.85	7.76	9.45	9.88	10.66
Net EPS	(Bt)	10.59	12.35	14.25	6.23	9.00	9.45	9.88	10.66
DPS	(Bt)	8.00	9.00	9.00	9.00	7.00	7.00	7.00	8.00

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	15,424	16,567	19,544	16,525	15,184	18,982	19,824	22,506
Total fixed assets	(Btmn)	62,782	61,103	62,468	56,828	54,515	52,569	52,058	51,470
Total assets	(Btmn)	78,206	77,670	82,012	73,353	69,699	71,551	71,882	73,977
Total loans	(Btmn)	30,784	29,852	28,058	20,081	22,284	23,273	22,273	22,873
Total current liabilities	(Btmn)	15,414	11,961	19,848	14,491	16,177	10,757	10,009	16,323
Total long-term liabilities	(Btmn)	30,121	30,996	22,937	24,360	19,674	26,216	26,436	21,125
Total liabilities	(Btmn)	45,535	42,958	42,785	38,851	35,851	36,973	36,445	37,449
Paid-up capital	(Btmn)	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980
Total equity	(Btmn)	32,671	34,712	39,227	34,502	33,848	34,578	35,437	36,528
BVPS (Bt)	(Bt)	109.63	116.48	131.63	115.78	113.58	116.03	118.92	122.58

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	3,215	3,665	3,519	3,532	2,314	2,816	2,945	3,177
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,350	3,935	3,893	3,728	3,410	3,444	3,789	3,827
Operating cash flow	(Btmn)	7,586	8,932	6,948	4,144	4,459	6,790	6,906	7,151
Investing cash flow	(Btmn)	(1,435)	17	(557)	(974)	(1,096)	(1,498)	(3,278)	(3,239)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,855)	(6,006)	(4,695)	(9,497)	(1,134)	(1,096)	(3,086)	(1,486)
Net cash flow	(Btmn)	2,296	2,943	1,696	(6,327)	2,597	4,195	542	2,426

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	31.8	33.4	30.6	26.7	25.4	28.3	28.7	29.2
Operating margin	(%)	10.9	13.0	10.0	7.3	6.6	9.3	9.7	10.2
EBITDA margin	(%)	17.6	22.6	19.5	15.0	18.0	19.0	18.7	19.0
EBIT margin	(%)	11.4	13.5	10.7	7.8	7.3	10.0	10.4	10.9
Net profit margin	(%)	6.6	8.8	10.2	3.7	6.4	6.9	7.0	7.3
ROE	(%)	9.6	10.9	9.5	9.6	6.8	8.2	8.4	8.8
ROA	(%)	4.1	4.7	4.4	4.5	3.2	4.0	4.1	4.4
Net D/E	(x)	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	5.7	6.9	6.6	6.9	5.9	5.8	5.8	6.1
Debt service coverage	(x)	1.1	1.7	0.7	1.8	0.8	1.8	2.4	0.9
Payout Ratio	(%)	75.5	72.9	63.1	144.5	77.8	75.0	75.0	75.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Local cement sales volume growth	%	1.0	(1.0)	(3.5)	(0.5)	(5.0)	0.0	1.0	1.0
Local cement price growth	%	1.5	(3.0)	(3.0)	11.0	17.0	0.0	0.0	0.0
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	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	12,576	12,758	12,358	12,434	11,353	10,975	10,263	9,628
Cost of goods sold	(Btmn)	8,631	8,626	9,508	10,001	8,843	8,315	7,630	6,704
Gross profit	(Btmn)	3,945	4,132	2,850	2,433	2,510	2,659	2,633	2,923
SG&A	(Btmn)	(2,438)	(2,473)	(2,249)	(2,522)	(2,126)	(2,249)	(1,895)	(1,659)
Other income	(Btmn)	69	61	67	54	68	62	79	88
Interest expense	(Btmn)	249	244	259	339	314	348	304	333
Pre-tax profit	(Btmn)	1,307	1,469	395	(454)	120	110	364	891
Corporate tax	(Btmn)	268	293	83	(42)	134	86	116	236
Equity a/c profits	(Btmn)	362	600	325	240	435	377	183	216
Minority interests	(Btmn)	(32)	(72)	(38)	32	101	20	60	9
Core profit	(Btmn)	1,369	1,703	600	(141)	522	420	491	880
Extra-ordinary items	(Btmn)	(567)	(348)	3	(763)	236	235	(50)	(53)
Net Profit	(Btmn)	802	1,355	603	(903)	758	656	441	827
EBITDA	(Btmn)	2,825	3,208	1,940	1,095	1,720	1,685	1,846	2,359
Core EPS	(Btmn)	4.59	5.71	2.01	(0.47)	1.75	1.41	1.65	2.95
Net EPS	(Bt)	2.69	4.55	2.02	(3.03)	2.54	2.20	1.48	2.78

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	15,103	16,681	16,679	16,525	16,123	14,512	12,777	15,184
Total fixed assets	(Btmn)	58,262	57,949	59,259	56,828	57,134	58,406	57,422	54,515
Total assets	(Btmn)	73,364	74,630	75,938	73,353	73,257	72,918	70,199	69,699
Total loans	(Btmn)	22,542	25,565	24,026	20,081	21,450	20,014	23,266	22,284
Total current liabilities	(Btmn)	17,061	16,970	16,097	14,491	16,509	18,350	15,628	16,177
Total long-term liabilities	(Btmn)	22,197	21,995	22,059	24,360	24,248	19,975	19,779	19,674
Total liabilities	(Btmn)	39,258	38,965	38,156	38,851	40,757	38,325	35,407	35,851
Paid-up capital	(Btmn)	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980
Total equity	(Btmn)	34,106	35,664	37,782	34,502	32,500	33,502	34,792	33,848
BVPS (Bt)	(Bt)	114.45	119.68	126.78	115.78	109.06	112.42	116.75	113.58

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	802	1,355	603	(903)	791	1,513	2,010	2,314
Depreciation and amortization	(Btmn)	922	918	974	915	852	1,701	2,576	3,410
Operating cash flow	(Btmn)	2,040	17	108	1,979	1	(341)	1,986	2,813
Investing cash flow	(Btmn)	(173)	44	(117)	(727)	(416)	(259)	(286)	(1,096)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,709)	(1,049)	(961)	(1,778)	(293)	(376)	(2,941)	(1,134)
Net cash flow	(Btmn)	(3,843)	(988)	(970)	(526)	(708)	(977)	(1,241)	583

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	31.4	32.4	23.1	19.6	22.1	24.2	25.7	30.4
Operating margin	(%)	12.0	13.0	4.9	(0.7)	3.4	3.7	7.2	13.1
EBITDA margin	(%)	22.5	25.1	15.7	8.8	15.2	15.4	18.0	24.5
EBIT margin	(%)	12.5	13.5	5.4	(0.3)	4.0	4.3	8.0	14.0
Net profit margin	(%)	6.4	10.6	4.9	(7.3)	6.7	6.0	4.3	8.6
ROE	(%)	14.9	19.5	6.5	(1.6)	6.2	5.1	5.8	10.3
ROA	(%)	7.1	9.2	3.2	(0.8)	2.9	2.3	2.7	5.0
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5
Interest coverage	(x)	11.4	13.2	7.5	3.2	5.5	4.8	6.1	7.1
Debt service coverage	(x)	1.8	1.5	1.0	1.0	1.8	1.0	1.7	1.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
FX	(Bt/US\$1)	33.1	34.4	36.4	36.6	34.3	35.3	36.1	35.3

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	12,434	11,353	10,975	10,263	9,628	(22.6)	(6.2)
Gross profit	2,433	2,510	2,659	2,633	2,923	20.2	11.0
SG&A expense	(2,522)	(2,126)	(2,249)	(1,895)	(1,659)	(34.2)	(12.5)
Net other income/expense	(26)	50	48	(71)	(41)	55.0	(42.7)
Interest expense	(339)	(314)	(348)	(304)	(333)	(1.7)	9.6
Pre-tax profit	(454)	120	110	364	891	(296.2)	145.1
Corporate tax	42	(134)	(86)	(116)	(236)	(663.9)	102.8
Equity a/c profits	240	435	377	183	216	(10.1)	17.5
Core profit	(141)	522	420	491	880	724.8	79.3
Extra. Gain (Loss)	(763)	236	235	(50)	(53)	93.1	(5.2)
Net Profit	(903)	758	656	441	827	191.6	87.7
EPS	(3.03)	2.54	2.20	1.48	2.78	191.6	87.7
EBITDA	1,095	1,720	1,685	1,846	2,359	115.4	27.8
B/S (Btmn)							
Total assets	73,353	73,257	72,918	70,199	69,699	(5.0)	(0.7)
Total liabilities	38,851	40,757	38,325	35,407	35,851	(7.7)	1.3
Total equity	34,502	32,500	33,502	34,792	33,848	(1.9)	(2.7)
BVPS (Bt)	115.78	109.06	112.42	116.75	113.58	(1.9)	(2.7)
Financial ratio (%)							
Gross margin	19.6	22.1	24.2	25.7	30.4	10.8	4.7
Net profit margin	(7.3)	6.7	6.0	4.3	8.6	15.9	4.3
EBITDA margin	8.8	15.2	15.4	18.0	24.5	15.7	6.5
SG&A expense/Revenue	20.3	18.7	20.5	18.5	17.2	(3.1)	(1.2)

Source: InnovestX Research

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

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)	12,316	11,353	10,975	10,263	9,628	(21.8)	(6.2)
Cement	7,830	7,608	6,996	7,095	6,746	(13.8)	(4.9)
Ready mixed concrete	1,695	1,883	1,809	1,860	1,683	(0.7)	(9.5)
Trading business	1,810	844	770	821	769	(57.5)	(6.3)
Light building materials	643	794	1,125	215	89	(86.2)	(58.6)
waste management, others	338	224	275	271	341	0.9	25.8
EBITDA (Bt mn)	1,095	1,720	1,685	1,845	2,360	115.5	27.9
Cement	695	1,296	1,210	1,414	1,910	174.8	35.1
Ready mixed concrete	84	81	93	142	148	76.2	4.2
Trading business	64	87	104	6	14	(78.1)	133.3
Light building materials	23	45	69	102	101	339.1	(1.0)
waste management, others	210	222	235	181	187	(11.0)	3.3
EBITDA margin (%)	8.9	15.2	15.4	18.0	24.5		
Cement	8.9	17.0	17.3	19.9	28.3		
Ready mixed concrete	5.0	4.3	5.1	7.6	8.8		
Trading business	3.5	10.3	13.5	0.7	1.8		
Light building materials	3.6	5.7	6.1	47.4	113.5		
waste management, others	62.1	99.1	85.5	66.8	54.8		

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Feb 20, 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	1.90	1.8	(0.9)	14.7	13.5	12.5	(28)	9	8	2.6	2.4	2.2	19	19	18	5.3	4.1	4.4	9.3	8.1	7.6
SCC	Outperform	264.00	325.0	26.5	14.4	20.8	12.7	(55)	(31)	64	0.7	0.7	0.7	5	3	6	3.0	2.3	3.4	12.0	10.9	9.0
SCCC	Neutral	144.00	160.0	16.0	12.2	18.5	15.2	0	(34)	22	1.2	1.3	1.2	10	7	8	6.3	4.9	4.9	7.9	7.8	7.3
Average					13.7	17.6	13.5	(27)	(19)	31	1.5	1.5	1.4	11	10	11	4.8	3.7	4.2	9.7	8.9	7.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคบีเคอเคส จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 กรีนฟิลด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ชอบด้วยกฎหมาย 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, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, 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, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, 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, TSE, 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, JCKH, 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, GYV, 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, RUH, 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 (ได้รับอนุมัติ)

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, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, 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, TASC, 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 (ได้ประกาศเจตจำนง)

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, OTO, 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, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, 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, DTIC, 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, GYV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, 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, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, 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, 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, SST, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUN, SUNP, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THE, THG, THMUL, TIGER, TITLE, TIK, TKT, 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, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, 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.