

# ปูนซิเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)

# SCC

Bloomberg SCC TB  
Reuters SCC.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## พรีวิว 1Q67: คาดกำไรปรับตัวดีขึ้น QoQ

เราคาดว่ากำไรปกติของ SCC จะปรับตัวดีขึ้น QoQ สู่ 2.1 พันลบ. ใน 1Q67 โดยได้รับการสนับสนุนจาก: a) ความต้องการใช้ปูนซิเมนต์ที่สูงตามฤดูกาล ประกอบกับโครงสร้างต้นทุนที่ดีขึ้นจากต้นทุนถ่านหินที่ลดลง และการปรับเปลี่ยนมาใช้เชื้อเพลิงทางเลือก (ราคาถูกกว่าถ่านหิน) เพิ่มมากขึ้น b) ส่วนต่างราคา PP ที่ดีขึ้น จะช่วยชดเชยส่วนต่างราคา HDPE/PVC ที่อ่อนแอลง และ c) ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ปรับตัวดีขึ้น เราเชื่อว่ากำไรผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และจะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญใน 2H67 เราจึงแนะนำกลยุทธ์การลงทุนแบบ Dollar-Cost-Averaging (DCA) นอกจากนี้ valuation ก็น่าสนใจ เนื่องจากหุ้น SCC แทรดที่ P/BV ปี 2567 เพียง 0.7 เท่า ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี SOTP อยู่ที่ 325 บาท

**คาดกำไรปกติ 1Q67 ปรับตัวดีขึ้น QoQ** เราคาดว่า SCC จะรายงานกำไรสุทธิ 2.5 พันลบ. ใน 1Q67 ปรับตัวดีขึ้นอย่างมากจากขาดทุนสุทธิ 1.1 พันลบ. ใน 4Q66 หลักๆ เป็นเพราะไม่มีรายการขาดทุนจากการด้อยค่าโรงงานปูนซิเมนต์ในเมียนมาจำนวน 1.64 พันลบ. และขาดทุนจากสินค้าคงคลังจำนวน 492 ลบ. ที่บันทึกใน 4Q66 ในขณะที่เราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรจากสินค้าคงคลัง 390 ลบ. ใน 1Q67 เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q67 จะเติบโต 112% QoQ สู่ 2.1 พันลบ. โดยได้แรงหนุนจาก: a) กำไรจากธุรกิจซิเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CMB) ที่ดีขึ้น QoQ สู่ 1.35 พันลบ. จากความต้องการใช้ปูนซิเมนต์ที่สูงตามฤดูกาล และราคาขายเฉลี่ยที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง ขณะที่ต้นทุนมีการปรับตัวลดลงจากราคาถ่านหินที่ลดลงและการปรับเปลี่ยนมาใช้เชื้อเพลิงทางเลือกที่มีราคาถูกกว่าถ่านหินประมาณ 25-30% ทั้งนี้สัดส่วนการใช้เชื้อเพลิงทางเลือกของ SCC ปรับเพิ่มขึ้นจาก 42% ใน 4Q66 สู่ 50% ใน 1Q67; b) ธุรกิจเคมีคอลส์ที่คาดว่าจะปรับตัวขึ้นเล็กน้อย QoQ แม้ว่าส่วนต่างราคา HDPE จะลดลง 3.8% QoQ สู่ US\$349/ตัน และส่วนต่างราคา PVC จะลดลง 12% QoQ สู่ US\$293/ตัน ใน 1Q67 แต่จะได้รับการชดเชยจากส่วนต่างราคา PP ที่กว้างขึ้น 6.2% QoQ สู่ US\$309/ตัน; และ c) การคาดการณ์กำไรกำไร 1Q67 ของ เอสซีจี แพคเกจจิ้ง (SCGP) ซึ่ง SCC ถือหุ้นอยู่ 72.1% จะเพิ่มขึ้น 14% QoQ อย่างไรก็ตาม กำไรปกติของ SCC จะลดลง YoY โดยมีสาเหตุมาจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่อ่อนแอและผลกระทบจากสภาวะอัตราดอกเบี้ยสูง

**แนวโน้มกำไร** เราคาดว่ากำไรปกติของ SCC จะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปตลอดปี 2567 โดยเฉพาะ 2H67 โดยได้แรงหนุนจากการเร่งเบิกจ่ายของรัฐบาล รวมถึงอานิสงส์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล (digital wallet) และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องอันเป็นผลมาจากความต้องการและราคาขายกระดาษบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้น นอกจากนี้เรายังคาดว่าส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์จะฟื้นตัว โดยเฉพาะส่วนต่างราคา PE เนื่องจากคาดว่าจะมีอุปทานใหม่ออกมาน้อยลง SCGC คาดว่าอุปทานเอทิลีนทั่วโลก (สำหรับภาคก่อสร้าง) จะเติบโต 2.4-2.6% ต่อปี ในปี 2567-2569 เทียบกับ 5% ต่อปีในปี 2563-2566 ซึ่งสอดคล้องกับแผนดำเนินการเชิงพาณิชย์เต็มรูปแบบของโรงงาน Long Son Petrochemical (หนุนกำลังการผลิต PE/PP เพิ่มขึ้น 70%) ในช่วงต้น 3Q67

**กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ** เราจึงแนะนำกลยุทธ์การลงทุนแบบ Dollar-Cost-Averaging (DCA) กทยอยสะสมสำหรับหุ้น SCC จากแนวโน้มกำไรในระยะกลางถึงระยะยาวที่ดี โดยได้รับการสนับสนุนจากกำลังการผลิตเพิ่มเติมที่โรงงาน LSP นอกจากนี้ valuation ก็น่าสนใจ เนื่องจากหุ้น SCC แทรดที่ P/BV ปี 2567 เพียง 0.7 เท่า ดังนั้นเราจึงแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ SCC โดยให้ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ที่ 325 บาท

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ** คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ หนี้ครัวเรือนสูง อัตราดอกเบี้ยสูง และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงสถานการณ์อุปทานสินค้าในตลาดในธุรกิจซิเมนต์และเคมีคอลส์

### 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)	13.7	25.2	12.1	9.4	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 17) (Bt)	251.00
Target price (Bt)	325.00
Mkt cap (Btmn)	301.20
Mkt cap (US\$m)	8,207
Beta	M
Mkt cap (%) SET	1.78
Sector % SET	3.09
Shares issued (mn)	1,200
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	340 / 249
Avg. daily 6m (US\$m)	13.90
Foreign limit / actual (%)	25 / 10
Free float (%)	66.2
Dividend policy (%)	40-50

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.3)	(7.7)	(19.6)
Relative to SET	(5.0)	(7.0)	(6.2)

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

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

**จุดเด่น**

บมจ. ปูนซีเมนต์ไทย (SCC) เป็นผู้จำหน่ายในธุรกิจเคมีคอลส์ ธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดอาเซียน โดยมีฐานที่มั่นคงในประเทศไทยและอาเซียน **ธุรกิจเคมีคอลส์** (25% ของ EBITDA ปี 2566): SCC เป็นหนึ่งในผู้ผลิตสินค้าเคมีภัณฑ์รายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย อีกทั้งยังถือหุ้นในโรงแครกเกอร์เพียงแห่งเดียวของประเทศอินโดนีเซีย และถือหุ้น 100% ในโรงแครกเกอร์ LSP ในประเทศเวียดนาม (เริ่มเดินเครื่องโรงงานต้นน้ำใน 3Q67) **ธุรกิจ CBM** (29% ของ EBITDA ปี 2566): SCC เป็นผู้ผลิตปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ด้วยส่วนแบ่งตลาดประมาณ 40% และบริษัทมีโรงงานปูนซีเมนต์ในกัมพูชา อินโดนีเซีย เวียดนาม เมียนมา และลาว **ธุรกิจบรรจุภัณฑ์** (33% ของ EBITDA ปี 2566): SCC เป็นผู้ให้บริการโซลูชันด้านบรรจุภัณฑ์ครบวงจรชั้นนำในอาเซียน และเป็นผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในประเทศไทย อินโดนีเซีย เวียดนาม และฟิลิปปินส์

**แนวโน้มธุรกิจ**

สำหรับธุรกิจเคมีคอลส์ SCC คาดว่าอุปทานเอทิลีนทั่วโลกในปี 2567 จะเติบโต 2.5% YoY เทียบกับ 5.0% YoY ในปี 2563-2566 ท่ามกลางการเติบโตของอุปสงค์ทั่วโลก (โดยปกติแล้วจะสูงกว่าการเติบโตของ GDP ประมาณ 20-30%) สอดคล้องกับการเติบโตของ GDP โลกที่ 3.2% ในปี 2567 (ประมาณการของ IMF) SCC คาดว่าอุปทานเอทิลีนทั่วโลกจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลงที่ 2.5% ต่อปีในระยะ 5 ปีข้างหน้า ต้นทุนเนฟทาและราคาน้ำมันมีความผันผวนสูงสืบเนื่องมาจากความไม่สงบทางภูมิรัฐศาสตร์ อันได้แก่ สงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครน และสงครามระหว่างอิสราเอลและกลุ่มฮามาส โดยแทนที่ไม่มีความหวังว่าจะคลี่คลายลงได้อย่างสันติ สำหรับธุรกิจ CBM นั้น SCC คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะใน 2H67 หลังจากงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาลผ่านความเห็นชอบ และต้นทุนการผลิตรวมถึงต้นทุนถ่านหินมีแนวโน้มลดลง และการใช้เชื้อเพลิงทางเลือกในประเทศเพิ่มขึ้นจาก 40% ในปี 2566 สู่ 50% ใน 1Q67 ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในต้นทุนน้ำมันและถ่านหิน การเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์ตลาดและราคาผลิตภัณฑ์

SCC จะมีกำลังการผลิตในธุรกิจเคมีคอลส์ (ต้นน้ำและปลายน้ำ) เพิ่มขึ้น -55% ผ่านทางการเริ่มเดินเครื่องโรงแครกเกอร์ LSP (ต้นน้ำ) ในประเทศเวียดนาม ใน 3Q67 สำหรับธุรกิจ CBM SCC จะดำเนินการตามแผนสร้างการเติบโตในธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่าย และกลุ่มปรับปรุงซ่อมแซมอย่างต่อเนื่อง โดยจะนำเสนอบริการและโซลูชันเพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้สัดส่วนรายได้จากการให้บริการและโซลูชันซึ่งให้มาร์จิ้นสูงปรับตัวเพิ่มขึ้น สำหรับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ บริษัทตั้งเป้าเสริมสร้างความแข็งแกร่งในฐานะผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนผ่านการขยายกำลังการผลิตของบริษัท นำรูปแบบการทำธุรกิจแบบบูรณาการในแนวตั้งในประเทศไทยไปใช้ในประเทศอื่นๆ เพิ่มความสามารถในการเข้าถึงตลาดสู่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่เติบโตสูง และสร้างสรรคโซลูชันผลิตภัณฑ์และบริการนวัตกรรมเพิ่มมากขึ้น ให้สอดคล้องกับหลักการเศรษฐกิจหมุนเวียน

Bullish views	Bearish views
1. การทยอยปรับราคาปูนซีเมนต์เพิ่มขึ้น เนื่องจากต้นทุนการผลิตสูงขึ้น	1. ต้นทุนน้ำมันและถ่านหิน (ต้นทุนหลักในธุรกิจเคมีคอลส์และธุรกิจ CBM) จะยังอยู่ในระดับสูงอันเป็นผลมาจากสถานการณ์ตึงเครียดมากขึ้นของสงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครน และอิสราเอลกับกลุ่มฮามาส
2. แพ้กเคจรกระตุ้นเศรษฐกิจและการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐใน 2Q67-3Q67 จะช่วยสนับสนุนให้ความต้องการปูนซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้างโดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น	2. อุปสงค์ CBM อ่อนแอต่อเนื่องอันเป็นผลมาจากภาวะเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยสูง

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไร 1Q67	ส่วนต่างราคา HDPE/PP ลดลง แต่จะได้รับการชดเชยจากส่วนต่างราคา PP ที่สูงขึ้น และธุรกิจ CBM ที่ปรับตัวดีขึ้นจากโครงการลดต้นทุน	เพิ่มขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY	เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q67 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากส่วนต่างราคา PP ที่สูงขึ้นและช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจ CBM ประกอบกับต้นทุนการผลิตที่ลดลง รวมถึงผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจบรรจุภัณฑ์
แนวโน้มกำไรปกติปี 2567	คาดส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ปรับตัวดีขึ้นใน 2H67 เพราะอุปทานใหม่จะออกมาน้อยลง และอานิสงส์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลไทยและการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2567 โดยได้แรงหนุนจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ปรับตัวดีขึ้น อานิสงส์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล และต้นทุนพลังงานที่ลดลงในธุรกิจ CBM รวมถึงผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจบรรจุภัณฑ์

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ส่วนต่างราคา HDPE เพิ่มขึ้น US\$100/ตัน	+12%	40 บาท/หุ้น

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

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

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>75.90 (2022)</b>
Rank in Sector	1/22

<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>	
SCC	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- ภายในปี 2593 SCC ตั้งเป้าหมายที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ด้วยการใช้เทคโนโลยีที่ดีที่สุดเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพพลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน ขยายการใช้เทคโนโลยีดิจิทัลและกักเก็บคาร์บอนผลิตสินค้าที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ 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) การลดปริมาณของเสียที่ต้องกำจัดต่อตันการผลิต 70% จากปี 2557 (เทียบกับ 99% ในปี 2564) การลดปริมาณฝุ่นที่ปล่อยออกสู่ภายนอก 8% จากปี 2563 (เทียบกับ 15% ในปี 2564)
- เรามองเห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานของ SCC ในอนาคต เนื่องจากคาดว่าจะมีกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้นสำหรับผู้ประกอบการที่ปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิ จากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิที่ 22.1 ล้านตัน ณ ปีฐาน 2565 แต่บริษัทได้มีนโยบายและเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกให้เป็นศูนย์ ทำให้คะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในกลุ่มฯ

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (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” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันกรมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง
- เรามองเห็นว่า SCC มีการนำเสนอกาพรวมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล 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 (ในประเทศ) 70% (เทียบกับ 70% ในปี 2564) อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นสูญเสียวันทำงานของพนักงานและคู่ธุรกิจที่ 0.025 ราย/1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.175 รายสำหรับพนักงาน และ 0.192 รายสำหรับคู่ธุรกิจในปี 2564)
- เรามองว่า SCGP อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการด้านความปลอดภัย สุวีถีภาพของพนักงาน ความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

**ESG Disclosure Score**

	2021	2022
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>75.43</b>	<b>75.90</b>
<b>Environment</b>	<b>72.03</b>	<b>73.45</b>
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	30,348	27,240
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,948	3,106
Total Energy Consumption ('000 MWh)	71,511	65,953
Renewable Energy Use ('000 MWh)	6,900	8,697
Total Waste ('000 metric tonnes)	2,480	2,983
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	1,255.62	1,161.35
<b>Social</b>	<b>66.84</b>	<b>66.84</b>
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	0.00
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
<b>Governance</b>	<b>87.36</b>	<b>87.36</b>
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 ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ 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
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>82,228</b>	<b>89,992</b>	<b>109,112</b>	<b>78,829</b>	<b>73,447</b>	<b>92,264</b>	<b>105,733</b>	<b>110,434</b>
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
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>31,421</b>	<b>36,572</b>	<b>48,392</b>	<b>12,235</b>	<b>9,763</b>	<b>18,202</b>	<b>28,872</b>	<b>30,561</b>
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)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>36,265</b>	<b>36,526</b>	<b>48,979</b>	<b>22,034</b>	<b>11,942</b>	<b>24,944</b>	<b>32,136</b>	<b>33,443</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(4,250)	(2,382)	(1,805)	(652)	11,855	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>32,014</b>	<b>34,144</b>	<b>47,174</b>	<b>21,382</b>	<b>23,797</b>	<b>24,944</b>	<b>32,136</b>	<b>33,443</b>
EBITDA	(Btmn)	61,938	70,839	83,984	49,219	54,143	69,432	80,807	83,218
<b>Core EPS</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>30.22</b>	<b>30.44</b>	<b>40.82</b>	<b>18.36</b>	<b>9.95</b>	<b>20.79</b>	<b>26.78</b>	<b>27.87</b>
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
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>634,733</b>	<b>749,381</b>	<b>861,101</b>	<b>906,490</b>	<b>893,601</b>	<b>891,664</b>	<b>911,845</b>	<b>933,451</b>
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
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>306,990</b>	<b>353,255</b>	<b>411,093</b>	<b>454,065</b>	<b>452,004</b>	<b>434,335</b>	<b>435,224</b>	<b>438,142</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>327,743</b>	<b>396,126</b>	<b>450,008</b>	<b>452,424</b>	<b>441,597</b>	<b>457,328</b>	<b>476,621</b>	<b>495,309</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>273.12</b>	<b>330.11</b>	<b>375.01</b>	<b>377.02</b>	<b>368.00</b>	<b>381.11</b>	<b>397.18</b>	<b>412.41</b>

### 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)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(520)</b>	<b>36,701</b>	<b>(29,837)</b>	<b>21,171</b>	<b>(29,694)</b>	<b>(164)</b>	<b>11,853</b>	<b>24,250</b>

### 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	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	152,494	152,534	142,392	122,189	128,748	124,631	125,649	120,618
Cost of goods sold	(Btmn)	128,396	129,630	124,800	107,953	108,859	105,508	107,108	104,724
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>24,098</b>	<b>22,904</b>	<b>17,591</b>	<b>14,237</b>	<b>19,890</b>	<b>19,122</b>	<b>18,540</b>	<b>15,894</b>
SG&A	(Btmn)	(17,522)	(18,077)	(17,723)	(17,834)	(16,811)	(16,058)	(16,123)	(16,198)
Other income	(Btmn)	2,686	5,307	1,747	2,343	4,870	5,602	753	578
Interest expense	(Btmn)	1,647	1,715	1,899	2,262	2,241	2,378	2,637	3,042
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,616</b>	<b>8,420</b>	<b>(284)</b>	<b>(3,516)</b>	<b>5,708</b>	<b>6,289</b>	<b>534</b>	<b>(2,768)</b>
Corporate tax	(Btmn)	1,625	1,946	1,154	(164)	4,321	1,068	1,412	1,244
Equity a/c profits	(Btmn)	3,419	3,349	2,064	1,871	2,665	2,023	2,118	1,612
Minority interests	(Btmn)	(546)	364	1,798	2,042	517	(121)	624	785
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>8,864</b>	<b>10,187</b>	<b>2,424</b>	<b>560</b>	<b>4,516</b>	<b>5,216</b>	<b>3,019</b>	<b>994</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(20)	(249)	20	(403)	11,956	2,866	(578)	(2,128)
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>8,844</b>	<b>9,938</b>	<b>2,444</b>	<b>157</b>	<b>16,526</b>	<b>8,082</b>	<b>2,441</b>	<b>(1,134)</b>
EBITDA	(Btmn)	16,392	17,407	9,102	6,318	12,127	19,953	11,096	10,924
<b>Core EPS</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7.39</b>	<b>8.49</b>	<b>2.02</b>	<b>0.47</b>	<b>3.76</b>	<b>4.35</b>	<b>2.52</b>	<b>0.83</b>
Net EPS	(Bt)	7.37	8.28	2.04	0.13	13.77	6.73	2.03	(0.94)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	254,417	253,657	250,438	250,049	248,741	251,908	259,125	217,214
Total fixed assets	(Btmn)	635,124	649,479	679,493	656,440	674,983	690,110	700,933	676,386
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>889,540</b>	<b>903,137</b>	<b>929,931</b>	<b>906,490</b>	<b>923,725</b>	<b>942,018</b>	<b>960,058</b>	<b>893,601</b>
Total loans	(Btmn)	320,466	327,695	348,933	364,246	361,245	365,407	304,935	337,278
Total current liabilities	(Btmn)	199,965	175,053	148,739	132,316	140,735	173,841	198,200	174,706
Total long-term liabilities	(Btmn)	243,480	260,327	302,117	321,749	319,261	309,439	301,713	277,298
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>443,445</b>	<b>435,380</b>	<b>450,856</b>	<b>454,065</b>	<b>459,995</b>	<b>483,280</b>	<b>499,913</b>	<b>452,004</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>446,095</b>	<b>467,756</b>	<b>479,074</b>	<b>452,424</b>	<b>463,729</b>	<b>458,738</b>	<b>460,144</b>	<b>441,597</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>371.75</b>	<b>389.80</b>	<b>399.23</b>	<b>377.02</b>	<b>386.44</b>	<b>382.28</b>	<b>383.45</b>	<b>368.00</b>

### Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	8,844	9,938	2,444	157	16,009	24,212	26,029	994
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,130	7,272	7,487	7,572	7,121	7,179	7,131	18,662
Operating cash flow	(Btmn)	7,897	4,002	(473)	18,293	11,182	21,324	32,941	44,008
Investing cash flow	(Btmn)	1,219	(6,816)	(7,576)	(19,774)	(26,600)	(20,320)	(28,123)	(10,631)
Financing cash flow	(Btmn)	13,967	(12,732)	6,338	16,826	(3,105)	(11,128)	(11,176)	(46,586)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>23,084</b>	<b>(15,546)</b>	<b>(1,710)</b>	<b>15,344</b>	<b>(18,522)</b>	<b>(9,679)</b>	<b>(5,914)</b>	<b>(13,209)</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	15.8	15.0	12.4	11.7	15.4	15.3	14.8	13.2
Operating margin	(%)	4.3	3.2	(0.1)	(2.9)	2.4	2.5	1.9	(0.3)
EBITDA margin	(%)	10.7	11.4	6.4	5.2	9.4	16.0	8.8	9.1
EBIT margin	(%)	6.1	6.6	1.1	(1.0)	6.2	7.0	2.5	0.2
Net profit margin	(%)	5.8	6.5	1.7	0.1	12.8	6.5	1.9	(0.9)
ROE	(%)	7.9	8.9	2.0	0.5	3.9	4.5	2.6	0.9
ROA	(%)	4.1	4.5	1.1	0.2	2.0	2.2	1.3	0.4
Net D/E	(x)	0.5	0.6	(0.2)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6
Interest coverage	(x)	10.0	10.2	4.8	2.8	5.4	8.4	4.2	3.6
Debt service coverage	(x)	0.6	0.7	0.4	0.3	0.6	0.8	0.8	0.3

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Domestic cement price (SCC)	(Bt/ton)	1,850	1,900	1,975	2,025	2,075	2,125	2,125	2,125
PE-naphtha spread	(US\$/ton)	455	468	390	360	396	435	384	363
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	480	445	358	304	380	375	305	291
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	377	530	375	364	449	317	400	333
FX	(Bt/US\$1)	33.1	34.4	36.6	36.6	34.1	34.6	35.3	35.8

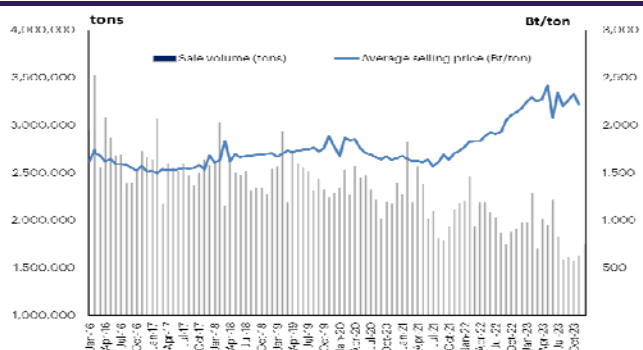
Appendix

Figure 1: 1Q24 preview: Improving core earnings QoQ

P & L (Btmn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	128,748	124,631	125,649	120,618	118,205	(86.7)	(2.0)
Gross profit	19,890	19,122	18,540	15,894	17,140	(13.8)	7.8
SG&A expense	(16,811)	(16,058)	(16,123)	(16,198)	(15,367)	(8.6)	(5.1)
Net other income/expense	4,870	5,602	753	578	1,000	(79.5)	73.0
Interest expense	(2,241)	(2,378)	(2,637)	(3,042)	(2,241)	0.0	(26.3)
Pre-tax profit	5,708	6,289	534	(2,768)	532	(90.7)	(119.2)
Corporate tax	(4,321)	(1,068)	(1,412)	(1,244)	(493)	(88.6)	(60.3)
Equity a/c profits	2,665	2,023	2,118	1,612	1,935	(27.4)	20.0
<b>Core profit</b>	<b>4,516</b>	<b>5,216</b>	<b>3,019</b>	<b>994</b>	<b>2,101</b>	<b>(53.5)</b>	<b>111.3</b>
Extra. Gain (Loss)	11,956	958	(578)	(2,128)	390	(96.7)	(118.3)
<b>Net Profit</b>	<b>16,526</b>	<b>8,082</b>	<b>2,441</b>	<b>(1,134)</b>	<b>2,491</b>	<b>(84.9)</b>	<b>319.6</b>
EPS	13.77	6.73	2.03	(0.94)	2.08	(84.9)	(319.6)
EBITDA	12,127	19,953	11,096	10,924	10,925	72.9	(1.6)
<b>Financial ratio (%)</b>							
Gross margin	15.4	15.3	14.8	13.2	14.5	(6.1)	2.9
EBITDA margin	12.8	6.5	1.9	-0.9	2.1	(83.6)	5.9
Net profit margin	9.4	16.0	8.8	9.1	9.2	(1.9)	20.6
SG&A expense/Revenue	13.1	12.9	12.8	13.4	13.0	(0.4)	0.1

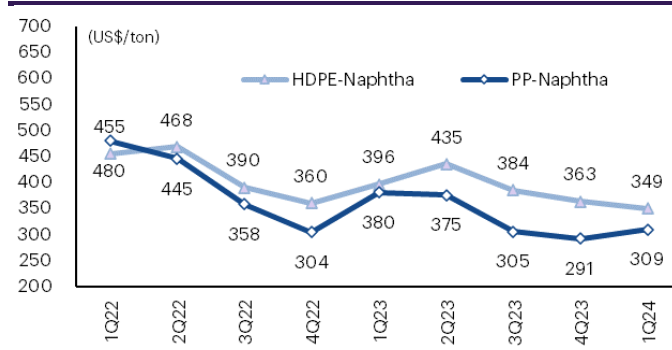
Source: SCGP and InnovestX Research

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



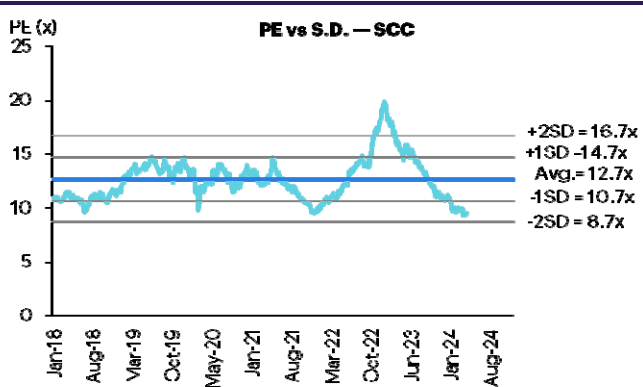
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: HDPE and PP spreads



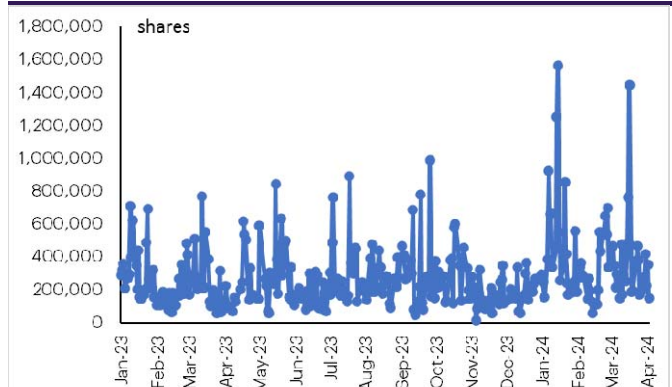
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: PE Band



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Daily SCC & SCC-R Short Sales



Source: SETSMART and InnovestX Research

Valuation summary (price as of Apr 17, 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	1.82	1.8	3.5	14.0	12.9	12.0	(28)	9	8	2.5	2.3	2.1	19	19	18	5.5	4.3	4.6	8.9	7.8	7.3
SCC	Outperform	251.00	325.0	34.3	25.2	12.1	9.4	(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	137.00	160.0	21.9	17.6	14.5	13.9	(34)	22	5	1.2	1.2	1.2	7	8	8	5.1	5.1	5.1	7.5	7.0	6.6
<b>Average</b>					<b>19.0</b>	<b>13.2</b>	<b>11.7</b>	<b>(36)</b>	<b>47</b>	<b>14</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>9</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.8</b>	<b>9.0</b>	<b>7.7</b>	<b>7.0</b>

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 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พินิจซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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, 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, OISHI<sup>1</sup>, 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, SFP<sup>2</sup>, 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, TCCC<sup>3</sup>, 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.

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

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

<sup>3</sup>TCCC 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, 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, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, 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, 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, APEX, 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, IRCP, 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, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, 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, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.