

# ปูนซีเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)

# SCC

Bloomberg SCC TB  
Reuters SCC.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## พรีวิว 2Q67: คาดกำไรเพิ่มขึ้น QoQ; ชะลอตัวใน 2H67

ราคาการณกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 3.8 พันลบ. ปรับตัวเพิ่มขึ้น 56.6% QoQ จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจเคมีคอลส์เพราะส่วนต่างราคา HDPE/PP กว้างขึ้น แต่จะถูกกดดันลงบางส่วนโดยผลการดำเนินงานที่อ่อนแอของธุรกิจซีเมนต์จากผลกระทบทางฤดูกาล ในขณะที่ราคาตัวกำไรสุทธิ 2Q67 จะลดลง 53% YoY จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่อ่อนแอและความต้องการใช้ปูนซีเมนต์ที่ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 60% และปี 2568 ลดลง 27% เพื่อสะท้อนส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ต่ำกว่าคาด เราคาดว่ากำไรจะชะลอตัวลงใน 2H67 จากค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น หลังการเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ (COD) โรงงาน LSP ดังนั้นเราจึงปรับลดคำแนะนำระยะ 3 เดือนสำหรับ SCC ลงจาก OUTPERFORM สู่ NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 260 บาท (จากราคาเป้าหมายเดิมที่ 325 บาท)

**คาดกำไรสุทธิ 2Q67 ปรับตัวดีขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY** เราคาดว่า SCC จะรายงานกำไรสุทธิ 3.8 พันลบ. ใน 2Q67 เพิ่มขึ้น 56.6% QoQ แต่ลดลง 53.0% YoY โดยกำไรสุทธิ 2Q67 ที่เพิ่มขึ้น QoQ หลักๆ จะได้รับแรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจเคมีคอลส์ โดยส่วนต่างราคา HDPE/PP กว้างขึ้น 2.8% และ 2.5% QoQ ใน 2Q67 ตามลำดับ และการดำเนินงานเต็มไตรมาสของโรงงานระยองโอเลฟินส์คอมเพล็กซ์ (ROC) หลังจากกลับมาเดินเครื่องในเดือนมี.ค. 2567 นอกจากนี้ SCC ยังจะได้รับเงินปันผลจาก Toyota Thailand (SCC ถือหุ้น 10%) ซึ่งการจ่ายเงินปันผลในไตรมาสนี้อิงกับผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 2H66 แต่จะถูกกดดันลงบางส่วนโดยผลการดำเนินงานของธุรกิจ CBM ที่อ่อนแอตามฤดูกาล QoQ เนื่องจากกิจกรรมลดลงในช่วงวันหยุดสงกรานต์ ในขณะที่กำไรสุทธิที่ลดลง YoY สะท้อนถึงส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ลดลงและความต้องการใช้ปูนซีเมนต์ที่ลดลงจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและหนี้ครัวเรือนระดับสูง รายงานพิเศษใน 2Q67 คือ ขาดทุนจากสินค้าคงคลังจำนวน 230 ลบ. และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ C9+ ที่เสียหายในช่วงที่เกิดเหตุเพลิงไหม้ถังเก็บสารเคมีของมาบตาพุด แท็งก์ ทอร์มินอล จำนวน 250 ลบ. รวมถึงค่าใช้จ่าย CSR จำนวน 250 ลบ. (ค่าใช้จ่ายเหล่านี้จะสามารถเคลมประกันและกลับรายการได้)

**แนวโน้มกำไร 2H67 ชะลอตัวลง** เราคาดว่ากำไรปกติของ SCC จะชะลอตัวลงใน 2H67 หลักๆ เกิดจาก: 1) ส่วนต่างราคา HDPE และ PP ที่ลดลง โดยลดลง 12% QoQ และ 7% QoQ ใน 3Q67TD แต่จะได้รับการชดเชยบางส่วนโดยส่วนต่างราคา LDPE ที่ปรับตัวขึ้นแรง 20% ใน 3Q67TD สุระดับสูงสุดในรอบ 2 ปี และ 2) การเริ่มบันทึกค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 1.2 พันลบ./ไตรมาส จากการเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ของ upstream plant ของโครงการ Long Son petrochemical complex ในประเทศเวียดนาม ตั้งแต่เดือนก.ย. 2567 เราคาดว่าธุรกิจ CBM จะเผชิญกับความต้องการใช้ปูนซีเมนต์ระดับต่ำตามฤดูกาลในฤดูฝนใน 3Q67 และวันหยุดยาวใน 4Q67 สำหรับระยะกลางถึงระยะยาว เราคาดว่าส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์จะฟื้นตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยเฉพาะส่วนต่างราคา HDPE จากอัตราการผลิตในอุปทานใหม่ SCGC คาดว่าอุปทานเอทิลีนทั่วโลก (สำหรับภาคก่อสร้าง) จะเติบโต 2.4-2.6% ต่อปี ในปี 2567-2568 เทียบกับ 5% ต่อปีในปี 2563-2566

**ปรับประมาณการกำไรปี 2567-2568** ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ฟื้นตัวช้ากว่าที่เราประเมินไว้ก่อนหน้านี้ โดยมีปัจจัยใหม่เกี่ยวกับอัตราค่าระวางที่สูงขึ้นซึ่งกดดันให้ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ปรับตัวลดลงประมาณ US\$100/ตันในปัจจุบัน ดังนั้นเราจึงปรับสมมติฐานส่วนต่างราคา HDPE ลดลงจาก US\$450/ตัน สู่ US\$350/ตัน ในปี 2567 และจาก US\$475/ตัน สู่ US\$400/ตัน ในปี 2568 นอกจากนี้ยังปรับประมาณการเพื่อสะท้อนค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายที่สูงกว่าคาดเล็กน้อยของโครงการ LSP ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรในปี 2567 ลดลง 60% และปี 2568 ลดลง 27%

**กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ** เราปรับลดคำแนะนำระยะ 3 เดือนสำหรับ SCC ลงสู่ NEUTRAL (จาก OUTPERFORM) จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่อ่อนแอกว่าคาด ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อโรงงาน LSP แห่งใหม่ที่อาจเริ่มดำเนินการภายใต้กระแสเงินสดติดลบในระยะแรกของการเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตในเดือนก.ย. 2567 (คาดว่า 4Q67 จะเป็นไตรมาสที่กำไรต่ำสุดของปี) นอกจากนี้เรายังคาดว่า consensus จะปรับประมาณการกำไรลดลงเพื่อสะท้อนส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ในระยะกลางถึงระยะยาวเนื่องจากอุปทานจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอตัวลง

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ** คือ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงสถานการณ์อุปทานล้นตลาดในธุรกิจซีเมนต์และธุรกิจเคมีคอลส์

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	569,609	499,646	484,388	559,652	591,270
EBITDA	(Btmn)	49,219	54,143	52,720	75,584	88,420
Core profit	(Btmn)	22,034	11,942	9,975	23,548	34,991
Reported profit	(Btmn)	21,382	23,797	9,975	23,548	34,991
Core EPS	(Bt)	18.36	9.95	8.31	19.62	29.16
DPS	(Bt)	8.00	6.00	4.00	9.00	13.00
P/E, core	(x)	12.4	22.9	27.4	11.6	7.8
EPS growth, core	(%)	(55.0)	(45.8)	(16.5)	136.1	48.6
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	4.9	2.7	2.2	5.2	7.4
Dividend yield	(%)	3.5	2.6	1.8	3.9	5.7
EBITDA growth	(%)	(41.4)	10.0	(2.6)	43.4	17.0

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data	
Last close (Jul 12) (Bt)	228.00
Target price (Bt)	260.00
Mkt cap (Btbn)	273.60
Mkt cap (US\$mn)	7,577
Beta	M
Mkt cap (%) SET	1.66
Sector % SET	2.92
Shares issued (mn)	1,200
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	330 / 217
Avg. daily 6m (US\$mn)	13.04
Foreign limit / actual (%)	25 / 10
Free float (%)	66.2
Dividend policy (%)	40-50

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.9	(12.0)	(29.4)
Relative to SET	(0.6)	(7.7)	(20.8)

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 3.1% ในปี 2567 (ประมาณการของ OECD และ IMF) ต้นทุนแนฟทาและราคาน้ำมันมีความผันผวนสูงสืบเนื่องมาจากความไม่สงบทางภูมิรัฐศาสตร์ อันได้แก่ สงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครน และสงครามระหว่างอิสราเอลและกลุ่มฮามาส ยังคงสร้างแรงกดดันต่อต้นทุนวัตถุดิบของบริษัท สำหรับธุรกิจ CBM นั้น SCC คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะใน 2H67 หลังจากงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาลผ่านความเห็นชอบ และต้นทุนการผลิตรวมถึงต้นทุนถ่านหินมีแนวโน้มลดลง และการใช้เชื้อเพลิงทางเลือกในประเทศเพิ่มขึ้นจาก 40% ในปี 2566 สู่ 50% ใน 1Q67 ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในต้นทุนน้ำมันและถ่านหิน การเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์ตลาดและราคาผลิตภัณฑ์

SCC จะมีกำลังการผลิตในธุรกิจเคมีคอลส์เพิ่มขึ้น ~70% ผ่านทางการเริ่มเดินเครื่องโรงแครกเกอร์ LSP (ต้นน้ำและปลายน้ำ) ในประเทศเวียดนาม ในเดือนก.ย. 2567 สำหรับธุรกิจ CBM SCC จะดำเนินการตามแผนสร้างการเติบโตในธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่าย และกลุ่มปรับปรุงซ่อมแซมอย่างต่อเนื่อง โดยจะนำเสนอบริการและโซลูชันที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น สำหรับธุรกิจบรรจุภัณฑ์ บริษัทตั้งเป้าเสริมสร้างความแข็งแกร่งในฐานะผู้นำตลาดบรรจุภัณฑ์ในอาเซียนผ่านการขยายกำลังการผลิตของบริษัท นำรูปแบบการทำธุรกิจแบบบูรณาการในแนวตั้งในประเทศไทยไปใช้ในประเทศอื่นๆ ขยายตลาดสู่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่เติบโตสูง และสร้างสรรคโซลูชันผลิตภัณฑ์และบริการนวัตกรรมเพิ่มมากขึ้น ให้สอดคล้องกับหลักการเศรษฐกิจหมุนเวียน

Bullish views	Bearish views
1. การทยอยปรับราคาปูนซีเมนต์เพิ่มขึ้น เนื่องจากต้นทุนการผลิตสูงขึ้น	1. ต้นทุนน้ำมันและถ่านหิน (ต้นทุนหลักในธุรกิจเคมีคอลส์และธุรกิจ CBM) จะยังอยู่ในระดับสูงอันเป็นผลมาจากสถานการณ์ตึงเครียดมากขึ้นของสงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครน และอิสราเอลกับกลุ่มฮามาส
2. แพ้กิจกรรมกระตุ้นเศรษฐกิจและการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐใน 2Q67-3Q67 จะช่วยสนับสนุนให้ความต้องการปูนซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้างโดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น	2. อุปสงค์ CBM อ่อนแอต่อเนื่องอันเป็นผลมาจากภาวะเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยสูง
3. ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากอัตราการเติบโตที่ลดลงของอุปทานใหม่ ในขณะที่อุปสงค์ค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้น	3. ส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานานท่ามกลางอุปสงค์ที่อ่อนแอและราคาวัตถุดิบระดับสูง

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มค่าไร 2Q67	ส่วนต่างราคา HDPE/PP ปรับตัวดีขึ้น และปริมาณการขายสินค้าเคมีภัณฑ์สูงขึ้น หลังจากโรงงาน ROC กลับมาดำเนินงานเต็มรูปแบบ แต่จะถูกกดดันบางส่วนโดยผลการดำเนินงานของธุรกิจซีเมนต์ที่อ่อนแอลง	เพิ่มขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY	เราคาดว่าค่าไรปกติ 2Q67 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากส่วนต่างราคา HDPE/PP ที่สูงขึ้นและปริมาณการขายสินค้าเคมีภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นหลังจากโรงงาน ROC กลับมาดำเนินงาน แต่จะถูกกดดันบางส่วนโดยอุปสงค์ระดับต่ำตามฤดูกาลในธุรกิจ CBM
แนวโน้มค่าไรปกติปี 2567	คาดส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์อ่อนแอลงเพราะอัตราค่าระวางสูงขึ้น และผลการดำเนินงานของธุรกิจ CBM อ่อนแอ ท่ามกลางการใช้จ่ายระดับต่ำของผู้บริโภค และหนี้ครัวเรือนระดับสูง	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่าค่าไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2567 โดยได้แรงหนุนจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ปรับตัวดีขึ้น อานิสงส์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล และต้นทุนพลังงานที่ลดลงในธุรกิจ CBM รวมถึงผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจบรรจุภัณฑ์

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ส่วนต่างราคา HDPE เพิ่มขึ้น US\$100/ตัน	+11%	29 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>78.76 (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) การลดปริมาณของเสียที่ต้องกำจัดต่อการผลิต 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 มีการนำเสนอกาแฟรวมทั้งครอบคลุมมิติด้านบรรษัทภิบาล แต่ยังคงต้องปรับปรุงด้านค่าตอบแทนผู้บริหาร (โครงสร้างแรงจูงใจ) ซึ่งยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- ภายในปี 2573 SCC ตั้งเป้าหมายรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice ไว้ที่ 66.7% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 66.7% ในปี 2564) และรายได้จากการขายสินค้า บริการ และโซลูชันที่ได้รับฉลาก SCG Green Choice ที่มอบคุณค่าโดยตรงต่อลูกค้าไว้ที่ 33% ของรายได้จากการขายรวม (เทียบกับ 5.9% ในปี 2564)
- บริษัทตั้งเป้าหมายความพึงพอใจโดยรวมของลูกค้าจากการสำรวจผ่านช่องทาง SCG Contact Center เท่ากับ 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2564) จำนวนการละเมิดสิทธิมนุษยชนเป็นศูนย์ (เทียบกับศูนย์ในปี 2564) จำนวนพนักงานผ่านการอบรมและทดสอบด้านสิทธิมนุษยชน 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2564) ความผูกพันต่อองค์กรของพนักงานเทียบกับพนักงานทั้งหมด (ในประเทศไทย) 70% (เทียบกับ 70% ในปี 2564) อัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นสูญเสียวันทำงานของพนักงานและคู่ธุรกิจที่ 0.025 ราย/1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.175 รายสำหรับพนักงาน และ 0.192 รายสำหรับคู่ธุรกิจในปี 2564)
- เรามองว่า SCGP อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม โดยเฉพาะมาตรการด้านความปลอดภัย สุวีถีภาพของพนักงาน ความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่มีประสิทธิภาพ

**ESG Disclosure Score**

	2021	2022
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>77.82</b>	<b>78.76</b>
<b>Environment</b>	<b>79.22</b>	<b>82.06</b>
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	30,344	27,240
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	3,323	3,106
Total Energy Consumption ('000 MWh)	71,511	65,953
Renewable Energy Use ('000 MWh)	6,900	8,881
Total Waste ('000 metric tonnes)	2,480	2,983
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	1,255.62	1,161.35
<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	0.02
Number of Employees – CSR (persons)	58,283	57,814
Employee Turnover Pct (%)	2.30	6.20
Total Hours Spent for Employee Training (hours)	4,779,210	8,961,170
<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 และด้านบรรษัทภิบาล 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	484,388	559,652	591,270
Cost of goods sold	(Btmn)	355,752	309,947	421,000	490,779	426,199	414,738	464,629	480,477
<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>69,650</b>	<b>95,022</b>	<b>110,794</b>
SG&A	(Btmn)	(53,212)	(53,808)	(63,170)	(71,155)	(65,190)	(68,118)	(74,875)	(78,553)
Other income	(Btmn)	8,992	7,278	9,208	12,084	11,803	11,400	10,769	11,141
Interest expense	(Btmn)	6,587	6,890	6,757	7,523	10,297	11,465	12,941	12,968
<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>1,467</b>	<b>17,975</b>	<b>30,413</b>
Corporate tax	(Btmn)	5,606	6,346	9,394	4,561	8,045	4,689	5,164	6,352
Equity a/c profits	(Btmn)	11,632	9,456	17,543	10,703	8,419	11,588	12,350	13,159
Minority interests	(Btmn)	(1,182)	(3,156)	(7,562)	3,658	1,805	1,610	(1,612)	(2,229)
<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>9,975</b>	<b>23,548</b>	<b>34,991</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>9,975</b>	<b>23,548</b>	<b>34,991</b>
EBITDA	(Btmn)	61,938	70,839	83,984	49,219	54,143	52,720	75,584	88,420
<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>8.31</b>	<b>19.62</b>	<b>29.16</b>
Net EPS	(Bt)	26.68	28.45	39.31	17.82	19.83	8.31	19.62	29.13
DPS	(Bt)	14.00	14.00	18.50	8.00	6.00	4.00	9.00	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	197,939	219,616	252,370
Total fixed assets	(Btmn)	470,347	535,364	628,085	656,440	676,386	667,168	667,901	661,600
<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>865,107</b>	<b>887,517</b>	<b>913,970</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	105,839	108,738	205,082
Total long-term liabilities	(Btmn)	179,666	199,889	249,676	325,881	277,298	313,541	317,046	225,335
<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>419,379</b>	<b>425,784</b>	<b>430,417</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>445,727</b>	<b>461,733</b>	<b>483,553</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>273.1</b>	<b>330.1</b>	<b>375.0</b>	<b>377.0</b>	<b>368.0</b>	<b>371.4</b>	<b>384.8</b>	<b>402.6</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	9,975	23,548	34,991
Depreciation and amortization	(Btmn)	23,931	27,377	28,835	29,461	40,540	39,788	44,668	45,038
Operating cash flow	(Btmn)	59,817	70,415	38,800	29,719	92,949	30,928	59,149	77,066
Investing cash flow	(Btmn)	(45,054)	(71,185)	(65,399)	(32,947)	(60,486)	(30,569)	(45,401)	(38,737)
Financing cash flow	(Btmn)	(15,282)	37,471	(3,238)	24,399	(62,157)	(1,534)	(11,195)	(12,743)
<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>(1,175)</b>	<b>2,553</b>	<b>25,586</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	14.4	17.0	18.7
Operating margin	(%)	6.6	9.0	8.7	1.3	1.7	0.3	3.6	5.5
EBITDA margin	(%)	14.1	17.7	15.8	8.6	10.8	10.9	13.5	15.0
EBIT margin	(%)	8.7	10.9	10.4	3.5	4.0	2.7	5.5	7.3
Net profit margin	(%)	7.3	8.5	8.9	3.8	4.8	2.1	4.2	5.9
ROE	(%)	11.2	10.1	11.6	4.9	2.7	2.2	5.2	7.4
ROA	(%)	5.9	5.3	6.1	2.5	1.3	1.1	2.7	3.9
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	4.6	5.8	6.8
Debt service coverage	(x)	0.8	0.7	0.9	0.6	0.4	0.8	1.2	0.6
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	395	350	400	400
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	579	616	652	396	338	350	400	400
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	389	453	577	407	374	332	330	338
FX	(Bt/US\$1)	31.0	31.3	32.0	35.1	35.0	36.0	36.0	36.0



## Financial statement

### Profit and Loss Statement

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

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	253,657	250,438	250,049	248,741	251,908	259,125	217,214	239,820
Total fixed assets	(Btmn)	649,479	679,493	656,440	674,983	690,110	700,933	676,386	699,577
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</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>	<b>939,396</b>
Total loans	(Btmn)	327,695	348,933	364,246	361,245	365,407	304,935	337,278	362,266
Total current liabilities	(Btmn)	175,053	148,739	132,316	140,735	173,841	198,200	174,706	227,330
Total long-term liabilities	(Btmn)	260,327	302,117	321,749	319,261	309,439	301,713	277,298	256,872
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</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>	<b>484,202</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>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>455,195</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</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>	<b>379.33</b>

### Cash Flow Statement (Btmn)

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

### Key Financial Ratios

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

### Main Assumptions

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

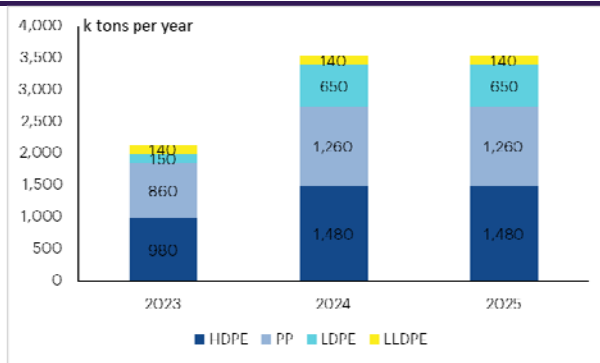
**Appendix**

**Figure 1: 2Q24 preview: Improving core earnings QoQ but still down YoY**

P & L (Btmn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	124,631	125,649	120,618	124,266	126,751	1.7	2.0
Gross profit	19,122	18,540	15,894	18,615	18,861	(1.4)	1.3
SG&A expense	(16,058)	(16,123)	(16,198)	(16,247)	(16,224)	1.0	(0.1)
Net other income/expense	5,602	753	578	1,548	1,500	(73.2)	(3.1)
Interest expense	(2,378)	(2,637)	(3,042)	(2,611)	(2,663)	12.0	2.0
Pre-tax profit	6,289	534	(2,768)	1,305	1,473	(76.6)	12.9
Corporate tax	(1,068)	(1,412)	(1,244)	(1,500)	(1,552)	45.3	3.5
Equity a/c profits	2,023	2,118	1,612	1,787	3,700	82.9	107.1
<b>Core profit</b>	<b>5,216</b>	<b>3,019</b>	<b>994</b>	<b>1,466</b>	<b>4,527</b>	<b>(13.2)</b>	<b>208.8</b>
Extra. Gain (Loss)	958	(578)	(2,128)	959	959	0.1	0.0
<b>Net Profit</b>	<b>8,082</b>	<b>2,441</b>	<b>(1,134)</b>	<b>2,425</b>	<b>3,797</b>	<b>(53.0)</b>	<b>56.6</b>
EPS	6.73	2.03	(0.94)	2.02	0.00	(100.0)	(100.0)
EBITDA	19,953	11,096	10,924	12,623	12,624	(36.7)	0.0
<b>Financial ratio (%)</b>							
Gross margin	15.3	14.8	13.2	15.0	14.9	(3.0)	(0.7)
EBITDA margin	6.5	1.9	-0.9	2.0	3.0	(53.8)	53.5
Net profit margin	16.0	8.8	9.1	10.2	10.0	7.8	(2.0)
SG&A expense/Revenue	12.9	12.8	13.4	13.1	12.8	0.1	(2.1)

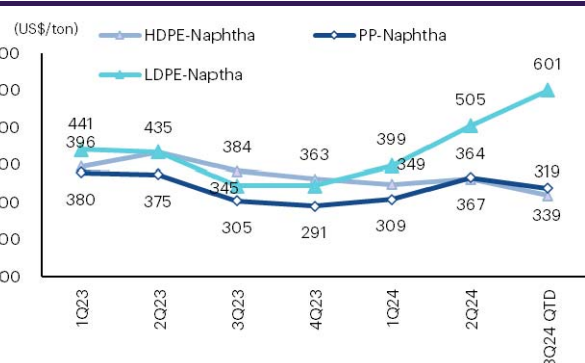
Source: SCGP and InnovestX Research

**Figure 2: SCC's chemical capacity**



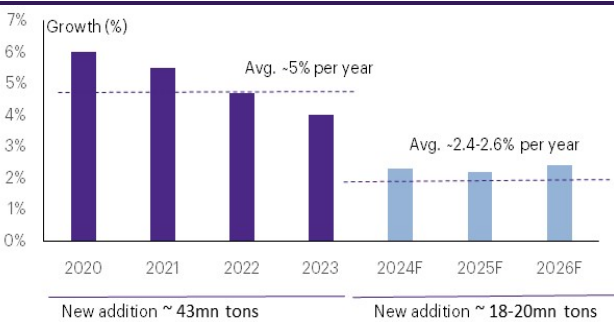
Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 3: HDPE, PP & LDPE spreads**



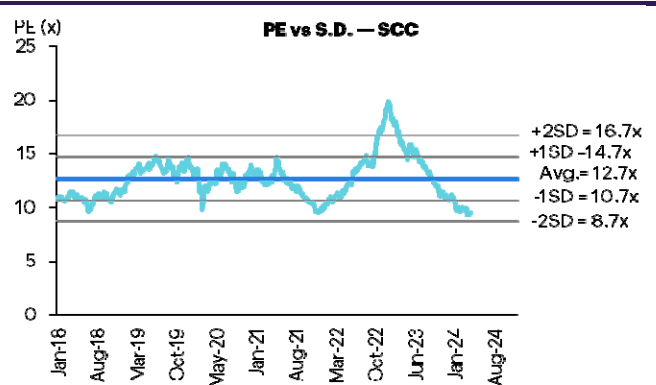
Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 4: Global ethylene supply**



Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 5: PE band**



Source: Company data and InnovestX Research

**Valuation summary** (price as of Jul 12, 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	1.98	1.8	(5.7)	15.3	13.9	13.4	(28)	10	4	2.7	2.4	2.2	19	18	17	2.9	3.2	3.3	9.6	8.2	7.6
SCC	Neutral	228.00	260.0	18.0	22.9	27.4	11.6	(46)	(16)	136	0.6	0.6	0.6	3	2	5	2.6	1.8	3.9	10.1	10.6	7.3
SCCC	Neutral	135.00	160.0	23.7	17.4	14.3	13.7	(34)	22	5	1.2	1.2	1.1	7	8	8	5.2	5.2	5.2	7.4	6.9	6.6
<b>Average</b>					<b>18.5</b>	<b>18.5</b>	<b>12.9</b>	<b>(36)</b>	<b>5</b>	<b>48</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>	<b>4.2</b>	<b>9.0</b>	<b>8.6</b>	<b>7.2</b>

Source: InnovestX Research

## บมจ. ปูนซิเมนต์ไทย

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ 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 ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่นักลงทุนใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, 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, 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, SNPP, 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 (ได้รื้อมรื้อม)**

2S, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, 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, ITEL, 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, TASCO, 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, 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, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, 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, GSCC, 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, KCC, 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, LTS, MAGURO, 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, NEWS, NFN, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, 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, QTGC, 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, SNPP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGRO, 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, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, 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.