

ปูนซีเมนต์ไทย

บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย
จำกัด (มหาชน)

SCC

Bloomberg SCC TB
Reuters SCC.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q67: กำไรตามคาด; ชะลอตัวใน 2H67

SCC รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 3.7 พันลบ. ปรับตัวเพิ่มขึ้น 56% QoQ จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจเคมีคอลส์เพราะส่วนต่างราคา HDPE/PP กว้างขึ้นและปริมาณการผลิตสินค้าเคมีภัณฑ์สูงขึ้น แต่ถูกลดทอนโดยธุรกิจซีเมนต์ที่อ่อนแอลงตามฤดูกาล ในขณะที่กำไรสุทธิลดลง 53% YoY จากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่อ่อนแอลงและความต้องการใช้ปูนซีเมนต์ที่ลดลง เราคาดว่ากำไรจะชะลอตัวลงใน 2H67 จากค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นหลังจากโรงงาน LSP เปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ เราให้คำแนะนำระยะ 3 เดือนสำหรับ SCC ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี SOTP ที่ 260 บาท

กำไรสุทธิ 2Q67 ปรับตัวดีขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY SCC รายงานกำไรสุทธิ 3.7 พันลบ. ใน 2Q67 เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาด โดยกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 56% QoQ แต่ยังคงลดลง 53% YoY รายการพิเศษใน 2Q67 คือ ขาดทุนจากการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 363 ลบ. และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับไฟไหม้ถังเก็บสารเคมี C9+ ในมาบตาพุด ประมาณ 400 ลบ. หากไม่รวมรายการพิเศษดังกล่าว พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 4.5 พันลบ. ใน 2Q67 เพิ่มขึ้นจาก 1.5 พันลบ. ใน 1Q67 แต่ลดลงจาก 5.2 พันลบ. ใน 2Q66 กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจเคมีคอลส์ โดยส่วนต่างราคา HDPE และ PP กว้างขึ้น 2.8% และ 1.0% QoQ ใน 2Q67 และการดำเนินงานเต็มไตรมาสของโรงงานระยองโอเลฟินส์คอมเพล็กซ์ (ROC) หลังจากกลับมาเดินเครื่องในเดือนมี.ค. 2567 ส่งผลทำให้ปริมาณการขายโพลีโอเลฟินส์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 23% สู่ 375,000 ตัน ใน 2Q67 ปริมาณการขายและส่วนต่างราคา PVC ก็ฟื้นตัว เนื่องจากราคาวัตถุดิบ EDC เริ่มลดลง นอกจากนี้ไตรมาสที่ยังมีรายได้เงินปันผลจาก Toyota Thailand (SCC ถือหุ้น 10%) ซึ่งน่าจะอยู่ในระดับสูงเมื่อพิจารณาจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 2H66 แต่จะถูกกลดทอนลงบางส่วนโดยผลการดำเนินงานของธุรกิจ CBM ที่อ่อนแอลงตามฤดูกาล QoQ จากเทศกาลสงกรานต์ ในขณะที่กำไรสุทธิที่ลดลง YoY สะท้อนถึงส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่ลดลงและความต้องการใช้ปูนซีเมนต์ที่ลดลงจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและหนี้ครัวเรือนระดับสูง

แนวโน้มกำไร 2H67 ชะลอตัวลง เราคาดว่ากำไรของ SCC จะชะลอตัวลง QoQ เนื่องจากส่วนต่างราคา HDPE ลดลง 12% QoQ สู่ US\$319/ตัน และส่วนต่างราคา PP ก็ลดลง 7% QoQ ใน 3Q67TD ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราค่าระวางที่สูงขึ้น 2-3 เท่า จากสถานการณ์ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยืดเยื้อ นอกจากนี้โรงงาน petrochemical complex ใหม่ (LSP) ที่ประเทศเวียดนาม ซึ่งจะเริ่มเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในช่วงเดือนก.ย. นี้ จะมีค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายที่ต้องบันทึก โดยคาดว่าจะอยู่ที่ระดับประมาณ 1.2 พันลบ./ไตรมาส ธุรกิจ CBM จะเผชิญกับความต้องการใช้ปูนซีเมนต์ระดับต่ำตามฤดูกาลในฤดูฝนใน 3Q67 และวันหยุดยาวใน 4Q67 แม้ว่าจะได้รับประโยชน์จากแผนเร่งเบิกจ่ายงบประมาณของรัฐบาล สำหรับระยะกลางถึงระยะยาว เราคาดว่าส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์จะฟื้นตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยเฉพาะส่วนต่างราคา HDPE จากอัตราค่าเรือที่ลดลงของอุปทานใหม่ SCGC คาดว่าอุปทานเอทิลีนทั่วโลก (สำหรับภาคก่อสร้าง) จะเติบโต 2.4-2.6% ต่อปี ในปี 2567-2569 เทียบกับ 5% ต่อปีในปี 2563-2566

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เรายังคงคำแนะนำระยะ 3 เดือนสำหรับ SCC ไว้ที่ NEUTRAL ซึ่งเป็นผลมาจากส่วนต่างราคาสินค้าเคมีภัณฑ์ที่อ่อนแอเพราะได้รับผลกระทบจากอัตราค่าระวางระดับสูง และจะส่งผลต่อโรงงาน LSP แห่งใหม่ที่อาจเริ่มดำเนินการภายใต้กระแสเงินสดที่ด้อยในระยะเวลาของการเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตในเดือนก.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)	12.2	22.5	26.9	11.4	7.7
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	(%)	3.6	2.7	1.8	4.0	5.8
EBITDA growth	(%)	(41.4)	10.0	(2.6)	43.4	17.0

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Jul 24) (Bt)	224.00
Target price (Bt)	260.00
Mkt cap (Btbn)	268.80
Mkt cap (US\$mn)	7,458

Beta	M
Mkt cap (%) SET	1.67
Sector % SET	2.91
Shares issued (mn)	1,200
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	307 / 217
Avg. daily 6m (US\$mn)	12.44
Foreign limit / actual (%)	25 / 10
Free float (%)	66.2
Dividend policy (%)	40-50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.8)	(10.4)	(30.0)
Relative to SET	(0.2)	(5.8)	(17.7)

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

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

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2593 SCC ตั้งเป้าหมายที่จะปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ด้วยการใช้เทคโนโลยีที่ดีที่สุดเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพพลังงาน เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน 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 มีการนำเสนอกาแฟพร้อมที่ครอบคลุมมิติด้านธรรมาภิบาล 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
ESG Disclosure Score	77.82	78.76
Environment	79.22	82.06
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	30,344	27,240
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	3,323	3,106
Total Energy Consumption ('000 MWh)	71,511	65,953
Renewable Energy Use ('000 MWh)	6,900	8,881
Total Waste ('000 metric tonnes)	2,480	2,983
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	1,255.62	1,161.35
Social	66.84	66.84
Pct Women in Management (%)	12.90	14.80
Pct Women in Workforce (%)	22.40	24.40
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.02	0.02
Number of Employees – CSR (persons)	58,283	57,814
Employee Turnover Pct (%)	2.30	6.20
Total Hours Spent for Employee Training (hours)	4,779,210	8,961,170
Governance	87.36	87.36
Size of the Board (persons)	12	15
Number of Non-Executive Directors on Board (persons)	11	14
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	100	100
Number of Female Executives (persons)	0	1
Number of Women on Board (persons)	2	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg 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	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
Gross profit	(Btmn)	82,228	89,992	109,112	78,829	73,447	69,650	95,022	110,794
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
Pre-tax profit	(Btmn)	31,421	36,572	48,392	12,235	9,763	1,467	17,975	30,413
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)
Core profit	(Btmn)	36,265	36,526	48,979	22,034	11,942	9,975	23,548	34,991
Extra-ordinary items	(Btmn)	(4,250)	(2,382)	(1,805)	(652)	11,855	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	32,014	34,144	47,174	21,382	23,797	9,975	23,548	34,991
EBITDA	(Btmn)	61,938	70,839	83,984	49,219	54,143	52,720	75,584	88,420
Core EPS	(Btmn)	30.22	30.44	40.82	18.36	9.95	8.31	19.62	29.16
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
Total assets	(Btmn)	634,733	749,381	861,101	906,490	893,601	865,107	887,517	913,970
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
Total liabilities	(Btmn)	306,990	353,255	411,093	454,065	452,004	419,379	425,784	430,417
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	327,743	396,126	450,008	452,424	441,597	445,727	461,733	483,553
BVPS	(Bt)	273.1	330.1	375.0	377.0	368.0	371.4	384.8	402.6

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)
Net cash flow	(Btmn)	(520)	36,701	(29,837)	21,171	(29,694)	(1,175)	2,553	25,586

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	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	142,392	122,189	128,748	124,631	125,649	120,618	124,266	126,751
Cost of goods sold	(Btmn)	124,800	107,953	108,859	105,508	107,108	104,724	105,650	109,215
Gross profit	(Btmn)	17,591	14,237	19,890	19,122	18,540	15,894	18,615	17,536
SG&A	(Btmn)	(17,723)	(17,834)	(16,811)	(16,058)	(16,123)	(16,198)	(16,247)	(15,737)
Other income	(Btmn)	1,747	2,343	4,870	5,602	753	578	1,548	3,090
Interest expense	(Btmn)	1,899	2,262	2,241	2,378	2,637	3,042	2,611	2,884
Pre-tax profit	(Btmn)	(284)	(3,516)	5,708	6,289	534	(2,768)	1,305	2,004
Corporate tax	(Btmn)	1,154	(164)	4,321	1,068	1,412	1,244	1,500	1,190
Equity a/c profits	(Btmn)	2,064	1,871	2,665	2,023	2,118	1,612	1,787	2,295
Minority interests	(Btmn)	1,798	2,042	517	(121)	624	785	(125)	599
Core profit	(Btmn)	2,424	560	4,516	5,216	3,019	994	1,466	4,471
Extra-ordinary items	(Btmn)	20	(403)	11,956	2,866	(578)	(2,128)	959	(763)
Net Profit	(Btmn)	2,444	157	16,526	8,082	2,441	(1,134)	2,425	3,708
EBITDA	(Btmn)	9,102	6,318	12,127	19,953	11,096	10,924	12,623	12,624
Core EPS	(Btmn)	2.02	0.47	3.76	4.35	2.52	0.83	1.22	3.73
Net EPS	(Bt)	2.04	0.13	13.77	6.73	2.03	(0.94)	2.02	3.09

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	250,438	250,049	248,741	251,908	259,125	217,214	239,820	252,196
Total fixed assets	(Btmn)	679,493	656,440	674,983	690,110	700,933	676,386	699,577	697,282
Total assets	(Btmn)	929,931	906,490	923,725	942,018	960,058	893,601	939,396	949,478
Total loans	(Btmn)	348,933	364,246	361,245	365,407	304,935	337,278	362,266	368,100
Total current liabilities	(Btmn)	148,739	132,316	140,735	173,841	198,200	174,706	227,330	234,657
Total long-term liabilities	(Btmn)	302,117	321,749	319,261	309,439	301,713	277,298	256,872	259,404
Total liabilities	(Btmn)	450,856	454,065	459,995	483,280	499,913	452,004	484,202	494,061
Paid-up capital	(Btmn)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Total equity	(Btmn)	479,074	452,424	463,729	458,738	460,144	441,597	455,195	455,417
BVPS	(Bt)	399.2	377.0	386.4	382.3	383.5	368.0	379.3	379.5

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	2,444	157	16,009	24,212	26,029	994	2,550	5,659
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,487	7,572	7,121	7,179	7,131	19,109	7,635	15,323
Operating cash flow	(Btmn)	(473)	18,293	11,182	21,324	32,941	44,008	2,092	10,179
Investing cash flow	(Btmn)	(7,576)	(19,774)	(26,600)	(20,320)	(28,123)	(10,631)	(6,212)	(9,011)
Financing cash flow	(Btmn)	6,338	16,826	(3,105)	(11,128)	(11,176)	(46,586)	15,465	11,440
Net cash flow	(Btmn)	(1,710)	15,344	(18,522)	(9,679)	(5,914)	(13,209)	11,344	12,608

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	12.4	11.7	15.4	15.3	14.8	13.2	15.0	13.8
Operating margin	(%)	(0.1)	(2.9)	2.4	2.5	1.9	(0.3)	1.9	1.4
EBITDA margin	(%)	6.4	5.2	9.4	16.0	8.8	9.1	10.2	10.0
EBIT margin	(%)	1.1	(1.0)	6.2	7.0	2.5	0.2	3.2	3.9
Net profit margin	(%)	1.7	0.1	12.8	6.5	1.9	(0.9)	2.0	2.9
ROE	(%)	2.0	0.5	3.9	4.5	2.6	0.9	1.3	3.9
ROA	(%)	1.1	0.2	2.0	2.2	1.3	0.4	0.6	1.9
Net D/E	(x)	(0.2)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	4.8	2.8	5.4	8.4	4.2	3.6	4.8	4.4
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.6	0.8	0.8	0.3	0.4	0.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Domestic cement price (SCC)	(Bt/ton)	1,975	2,025	2,075	2,125	2,125	2,125	2,075	2,075
PE-naphtha spread	(US\$/ton)	390	360	396	435	384	363	349	364
PP-naphtha spread	(US\$/ton)	358	304	380	375	305	291	309	328
PVC-EDC/C2 spread	(US\$/ton)	375	364	449	317	400	333	293	334
FX	(Bt/US\$1)	36.6	36.6	34.1	34.6	35.3	35.8	35.8	36.5

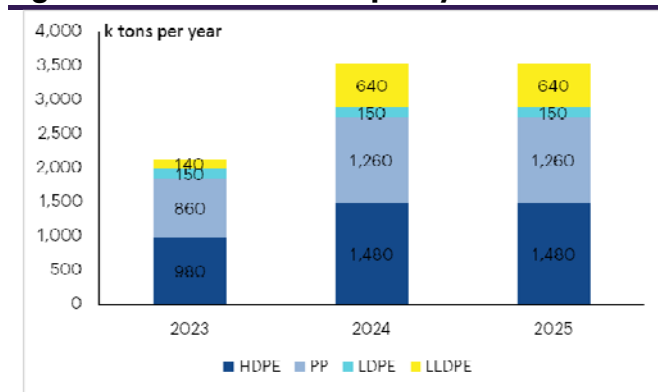
Appendix

Figure 1: 2Q24: Improved core earnings QoQ but still down YoY

P & L (Btmn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% 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	17,536	(8.3)	(5.8)
SG&A expense	(16,058)	(16,123)	(16,198)	(16,247)	(15,737)	(2.0)	(3.1)
Net other income/expense	5,602	753	578	1,548	3,090	(44.8)	99.7
Interest expense	(2,378)	(2,637)	(3,042)	(2,611)	(2,884)	21.3	10.5
Pre-tax profit	6,289	534	(2,768)	1,305	2,004	(68.1)	53.6
Corporate tax	(1,068)	(1,412)	(1,244)	(1,500)	(1,190)	11.5	(20.7)
Equity a/c profits	2,023	2,118	1,612	1,787	2,295	13.4	28.4
Core profit	5,216	3,019	994	1,466	4,471	(14.3)	205.0
Extra. Gain (Loss)	958	(578)	(2,128)	959	(763)	(179.6)	(179.6)
Net Profit	8,082	2,441	(1,134)	2,425	3,708	(54.1)	52.9
EPS	6.73	2.03	(0.94)	2.02	3.09	(54.1)	52.9
EBITDA	19,953	11,096	10,924	12,623	12,624	(36.7)	0.0
Financial ratio (%)							
Gross margin	15.3	14.8	13.2	15.0	13.8		
EBITDA margin	6.5	1.9	-0.9	2.0	2.9		
Net profit margin	16.0	8.8	9.1	10.2	10.0		
SG&A expense/Revenue	12.9	12.8	13.4	13.1	12.4		

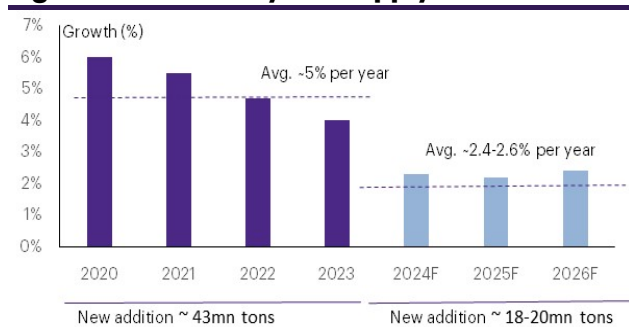
Source: SCGP and InnovestX Research

Figure 2: SCC's chemical capacity



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Global ethylene supply



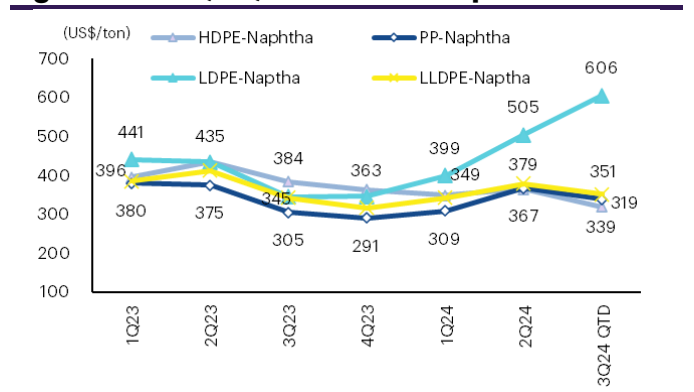
Source: Company data and InnovestX Research

Valuation summary (price as of Jul 24, 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	224.00	260.0	20.1	22.5	26.9	11.4	(46)	(16)	136	0.6	0.6	0.6	3	2	5	2.7	1.8	4.0	10.0	10.5	7.2
SCCC	Neutral	134.00	160.0	24.6	17.3	14.2	13.6	(34)	22	5	1.2	1.2	1.1	7	8	8	5.2	5.2	5.2	7.4	6.9	6.5
Average					18.4	18.4	12.8	(36)	5	48	1.5	1.4	1.3	9	10	10	3.6	3.4	4.2	9.0	8.5	7.1

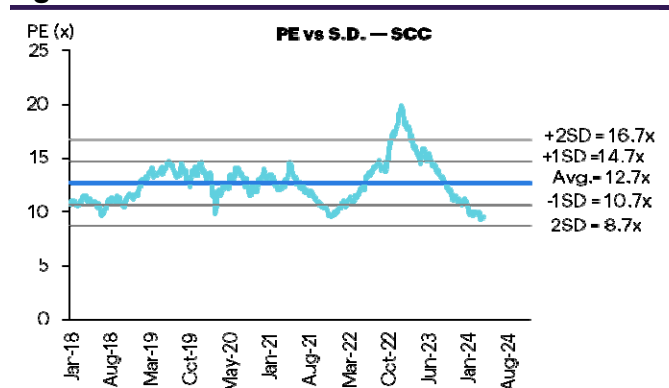
Source: InnovestX Research

Figure 3: HDPE, PP, LLDPE & LDPE spreads



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: PE band



Source: Company data and 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 บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น 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, 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, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้คุ้มครอง)

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, ERSTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FTM, 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 (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, 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, FM, 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, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, 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, NEW, NEWS, NFC, 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, SNNP, 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, 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, TYAN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTV, 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.