

โอสถสภา

บริษัท โอสถสภา
จำกัด (มหาชน)

OSP

Bloomberg OSP TB
Reuters OSP.BK



คาดการณ์ 1Q65 ลดลง YoY และ QoQ

เราคาดว่า OSP จะรายงานกำไร 1Q65 ที่อ่อนแอจำนวน 743 ลบ. ปรับตัวลดลง 26% YoY และ 12.6% QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนตัวลงและไม่มีกำไรขั้นต้นเงินปันผลจาก Unicharm ในขณะที่รายได้ยังคงเติบโตทั้ง YoY และ QoQ อันเป็นผลมาจากการบริโภคที่แข็งแกร่งมากขึ้นและการขึ้นราคาขาย M-150 เราคาดว่ากำไร 2Q65 จะฟื้นตัวทั้ง YoY และ QoQ และกำไรปี 2565 จะเติบโต 14% YoY ความกังวลอยู่ที่ต้นทุนวัตถุดิบ ซึ่งเราคาดว่าแรงกดดันจะลดน้อยลงใน 2H65 เรายังคง tactical call สำหรับ OSP ไว้ที่ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 37 บาท/หุ้น

กำไร 1Q65 จะลดลง 26% YoY และ 12.6% QoQ (ประกาศ 11 พ.ค.) เราคาดว่า OSP จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q65 จำนวน 743 ลบ. (-26% YoY และ -12.6% QoQ) รายได้จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ สู่ 7.35 พันลบ. โดยเกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากผลิตภัณฑ์ทุกกลุ่ม: เครื่องดื่มบำรุงกำลัง เครื่องดื่ม functional drink และผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล ยอดขายต่างประเทศใน 1Q65 น่าจะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY การขึ้นราคาขาย M-150 จากขวดละ 10 บาท เป็น 12 บาท เกิดขึ้นในช่วงปลาย 1Q65 ดังนั้นจะส่งผลเพียงเล็กน้อยต่อยอดขายรวม คาดอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ 32% เทียบกับ 34.6% ใน 4Q64 และ 33.5% ใน 1Q64 ทั้งนี้แม้ว่า OSP ได้ทำสัญญาซื้อวัตถุดิบบางส่วนในปี 2565 ไว้ล่วงหน้าแล้ว แต่ต้นทุนขายทั้งหมดยังสูงกว่าปี 2564 และมีบางรายการที่ไม่สามารถป้องกันความเสี่ยงได้ เช่น ก๊าซธรรมชาติ ซึ่งราคาทำจุดสูงสุดในช่วงต้นปี 2565 อีกทั้งยังได้รับแรงกดดันจากการเปลี่ยนมาใช้ขวดแก้วใหม่สำหรับ M-150 ซึ่งเริ่มผลิตในช่วงต้นและกำลังการผลิตยังต่ำ

คาดการณ์ตัวใน 2Q65 จากการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ที่มีส่วนผสมของกัญชา เราคาดว่ากำไร 2Q65 จะฟื้นตัวทั้ง YoY และ QoQ อันเป็นผลมาจาก: 1) การได้รับประโยชน์เต็มไตรมาสจากการขึ้นราคาขาย M-150 จากขวดละ 10 บาท เป็น 12 บาท 2) ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มที่มีส่วนผสมของกัญชาที่เปิดตัวครั้งแรกในเดือนเม.ย. น่าจะได้รับการตอบรับที่ดี และ 3) การเติบโตของยอดขายโดยเฉพาะตลาดต่างประเทศ เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะทำจุดต่ำสุดใน 1Q65 จากนั้นจะค่อยๆ ฟื้นตัวใน 2H65 เมื่อผลิตภัณฑ์ M-150 ขวดละ 12 บาท เข้ามาครองส่วนแบ่งตลาด เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2565 ไว้ที่ 2.93 หมื่นลบ. (+9.5% YoY) และคาดว่ากำไรสุทธิอยู่ในระดับสูงที่ 3.73 พันลบ. (+14.8% YoY)

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล ต้นทุนวัตถุดิบมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น และความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังอยู่ในระดับต่ำ

Tactical call "OUTPERFORM" ด้วยราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 37 บาท/หุ้น เรายังคง tactical call "OUTPERFORM" สำหรับ OSP เพราะคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวในปี 2565 เราชอบ OSP เนื่องจากบริษัทมีธุรกิจที่หลากหลาย ฐานะการเงินแข็งแกร่ง และผนวกความยั่งยืนและประเด็นด้าน ESG เข้ากับกลยุทธ์ระยะยาว ราคาเป้าหมายปี 2565 ของเราอยู่ที่ 37 บาท/หุ้น อ้างอิง PE เฉลี่ย 30 เท่า

Tactical: OUTPERFORM

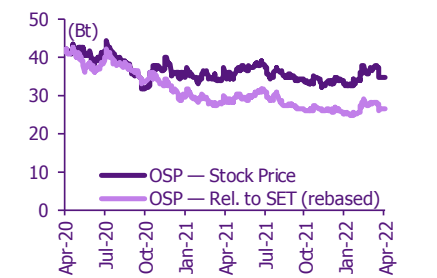
(3-month)

Stock data

Last close (Apr 26) (Bt)	35.00
Target price (Bt)	37.00
Mkt cap (Btbn)	105.13
Mkt cap (US\$mn)	3,072

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.53
Sector % SET	5.92
Shares issued (mn)	3,004
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	39 / 31.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	14.02
Foreign limit / actual (%)	49 / 24
Free float (%)	46.6
Dividend policy (%)	≥ 60

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.1)	8.5	1.4
Relative to SET	(3.7)	6.3	(5.2)

Source: SET, SCBS Investment Research

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	25,583	26,762	29,315	31,945	35,093
EBITDA	(Btmn)	5,334	5,415	6,218	6,910	7,468
Core profit	(Btmn)	3,504	3,255	3,736	4,166	4,533
Reported profit	(Btmn)	3,504	3,255	3,736	4,166	4,533
Core EPS	(Bt)	1.17	1.08	1.24	1.39	1.51
DPS	(Bt)	1.10	1.26	1.41	1.53	2.59
P/E, core	(x)	30.0	32.3	28.1	25.2	23.2
EPS growth, core	(%)	8.7	(7.1)	14.8	11.5	8.8
P/BV, core	(x)	5.3	5.2	5.1	5.0	4.4
ROE	(%)	17.9	16.2	18.2	20.0	20.1
Dividend yield	(%)	3.1	3.6	4.0	4.4	7.4
FCF yield	(x)	2.3	2.2	3.0	3.7	0.0
EV/EBIT	(x)	30.1	32.6	28.6	25.8	23.2
EBIT growth, core	(%)	3.2	(3.6)	15.6	11.5	8.8
EV/CE	(x)	26.2	26.1	25.8	25.5	24.6
ROCE	(%)	69.7	63.6	74.5	83.0	89.6
EV/EBITDA	(x)	19.8	19.6	17.2	15.5	14.1
EBITDA growth	(%)	8.4	1.5	14.8	11.1	8.1

Source: SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

เต็มพร ดันติวิวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1020
termporn.tantivivat@scb.co.th

จุดเด่น

โอสภสกา (OSP) ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี พ.ศ. 2434 ในระยะเวลาที่ผ่านมา โอสภสกายังคงเติบโตและมุ่งมั่นพัฒนาสร้างผลิตภัณฑ์ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคด้วยนวัตกรรมที่ทันสมัย เพื่อเสริมสร้างคุณภาพชีวิตที่ดีให้แก่ผู้บริโภค OSP เป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์สินค้าอุปโภคบริโภค โดยผลิตภัณฑ์หลักประกอบด้วย (1) ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มบำรุงกำลัง ซึ่งจำหน่ายภายใต้แบรนด์ M-150 และลิโป เป็นต้น เครื่องดื่มเกลือแร่ และกาแฟพร้อมดื่ม และ (2) ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล ซึ่งจำหน่ายภายใต้แบรนด์เบบี๋มายด์ และทเวลฟ์ พลัส นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการผลิตสินค้า บรรจุภัณฑ์ และจัดจำหน่ายด้วย ในปี 2564 OSP มีสัดส่วนการตลาดเป็นลำดับที่ 1 ในกลุ่มเครื่องดื่มชูกำลังด้วยแบรนด์ M-150 ที่ 54.6% ขณะที่กลุ่มเครื่องดื่ม Functional Drink มีสัดส่วนที่ 37.3%

แนวโน้มธุรกิจ

OSP ได้กำหนดแนวทางหลักที่บริษัทจะดำเนินการในปี 2565 โดยคาดหวังให้เกิดการเติบโตเป็นตัวเลขสองหลักในระยะกลางถึงระยะยาวผ่าน 6 วิธี; 1) Fast forward 10X 2) Beverage Thailand 3) เดินหน้าธุรกิจต่างประเทศและเมียนมา 4) ออกผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลและผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพ 5) จับมือพันธมิตรเพื่อสร้างธุรกิจในอนาคต และ 6) ขับเคลื่อนองค์กรสู่ความยั่งยืนตามหลักธรรมาภิบาล งามองบวกต่อแนวทางดังกล่าว และคาดว่าจะเริ่มเห็นผลตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นไป เช่น ต้นทุนสินค้าขายลดลงจากการใช้บรรจุภัณฑ์แก้วน้ำหนักเบา และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่เกี่ยวกับกัญชงร่วมกับพันธมิตร รวมถึงโอกาสทำ M&A ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้เกิดการเติบโตในระยะยาว

Bullish views	Bearish views
1. ความเชื่อมั่นผู้บริโภคฟื้นตัว	1. การเพิ่มขึ้นของต้นทุนวัตถุดิบ เช่น น้ำตาล ขวดแก้ว และก๊าซธรรมชาติ
2. การพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่มีส่วนผสมของกัญชงและกัญชาในกลุ่มของใช้ส่วนบุคคลและเครื่องดื่มหลังจากลงนาม MoU กับกลุ่มยีนซี	2. ค่าระวางสูงและปัญหาขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์อาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนการขนส่งสูงขึ้น
3. โครงการ "fast forward 10X" จะช่วยให้ต้นทุนและค่าใช้จ่ายลดลงได้ 5 พันลบ. ใน 5-7 ปี	3. ค่าระวางสูงและปัญหาขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์อาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนการขนส่งสูงขึ้น
4. ตลาดต่างประเทศเติบโตเร่งตัวขึ้น	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ภาษีเครื่องดื่มที่มีความหวาน	เลื่อนการปรับขึ้นภาษีเครื่องดื่มที่มีความหวานในระยะที่ 3 ออกไปอีก 1 ปี โดยจะเริ่มใช้อัตราภาษีใหม่ในวันที่ 1 ต.ค. 2565	บวก	เครื่องดื่มที่มีน้ำตาลไม่เกิน 6 กรัมต่อเครื่องดื่ม ปริมาตร 100 มิลลิลิตรจะไม่เสียภาษี แต่เครื่องดื่มที่มีน้ำตาล 6-8 กรัมจะเสียภาษี 0.30 บาทต่อลิตร (จาก 0.10 บาทต่อลิตร), 8-10 กรัมจะเสียภาษี 1 บาทต่อลิตร (จาก 0.30 บาทต่อลิตร), 10-14 กรัมจะเสียภาษี 3 บาทต่อลิตร (จาก 1 บาทต่อลิตร), 14-18 กรัมจะเสียภาษี 5 บาทต่อลิตร (จาก 3 บาทต่อลิตร), และมากกว่า 18 กรัมจะเสียภาษี 5 บาทต่อลิตร

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงในกำไร	10%	3.80 บาท/หุ้น

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	25,027	24,297	25,610	25,583	26,762	29,315	31,945	35,093
Cost of goods sold	(Btmn)	(16,764)	(16,414)	(16,664)	(16,554)	(17,527)	(19,055)	(20,604)	(22,635)
Gross profit	(Btmn)	8,262	7,883	8,946	9,029	9,236	10,260	11,340	12,458
SG&A	(Btmn)	(5,033)	(4,947)	(5,688)	(5,710)	(6,070)	(6,449)	(7,028)	(7,720)
Other income	(Btmn)	311	515	541	546	516	464	478	493
Interest expense	(Btmn)	(97)	(81)	(13)	(65)	(96)	(85)	(81)	(77)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,443	3,370	3,786	3,799	3,585	4,191	4,710	5,153
Corporate tax	(Btmn)	(725)	(686)	(718)	(587)	(664)	(805)	(900)	(982)
Equity a/c profits	(Btmn)	179	193	164	225	263	284	293	301
Minority interests	(Btmn)	(106)	(57)	(9)	67	70	67	63	60
Core profit	(Btmn)	2,791	2,820	3,224	3,504	3,255	3,736	4,166	4,533
Extra-ordinary items	(Btmn)	43	185	35	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,834	3,005	3,259	3,504	3,255	3,736	4,166	4,533
EBITDA	(Btmn)	4,766	4,691	4,921	5,334	5,415	6,218	6,910	7,468
Core EPS	(Bt)	12.08	0.94	1.07	1.17	1.08	1.24	1.39	1.51
Net EPS	(Bt)	12.27	1.00	1.08	1.17	1.08	1.24	1.39	1.51
DPS	(Bt)	17.79	0.69	1.00	1.10	1.10	1.26	1.41	1.53

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	6,288	12,641	9,338	9,179	8,827	8,108	7,556	7,060
Total fixed assets	(Btmn)	8,910	10,816	14,986	16,676	18,314	20,327	21,389	22,343
Total assets	(Btmn)	15,198	23,456	24,324	25,855	27,142	28,435	28,945	29,403
Total loans	(Btmn)	6,109	32	97	191	469	469	469	469
Total current liabilities	(Btmn)	11,092	4,601	5,256	4,557	5,529	5,351	5,421	5,492
Total long-term liabilities	(Btmn)	666	552	1,045	1,969	1,708	1,762	1,828	1,910
Total liabilities	(Btmn)	11,758	5,153	6,301	6,526	7,238	7,113	7,249	7,402
Paid-up capital	(Btmn)	231	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
Total equity	(Btmn)	3,439	18,303	18,023	19,329	19,904	20,335	20,709	21,014
BVPS	(Bt)	6,288	12,641	9,338	9,179	8,827	8,108	7,556	7,060

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	2,791	2,820	3,224	3,504	3,255	3,736	4,166	4,533
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,046	1,046	958	1,244	1,471	1,659	1,827	1,936
Operating cash flow	(Btmn)	4,317	3,612	3,652	3,065	4,521	5,452	6,019	6,504
Investing cash flow	(Btmn)	(633)	(5,287)	(2,052)	(221)	(1,058)	(2,843)	(2,843)	(2,843)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,807)	5,703	(3,388)	(3,916)	(3,298)	(3,357)	(3,843)	(4,275)
Net cash flow	(Btmn)	(122)	4,029	(1,788)	(1,072)	165	(748)	(667)	(614)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	33.0	32.4	34.9	35.3	34.5	35.0	35.5	35.5
Operating margin	(%)	12.9	12.1	12.7	13.0	11.8	13.0	13.5	13.5
EBITDA margin	(%)	19.0	19.3	19.2	20.9	20.2	21.2	21.6	21.3
EBIT margin	(%)	14.1	14.2	14.8	15.1	13.8	14.6	15.0	14.9
Net profit margin	(%)	11.3	12.4	12.7	13.7	12.2	12.7	13.0	12.9
ROE	(%)	82.4	16.4	18.1	18.1	16.4	18.4	20.1	21.6
ROA	(%)	18.6	12.8	13.4	13.6	12.0	13.1	14.4	15.4
Net gearing	(x)	1.7	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	0.0
Interest coverage	(x)	38.2	44.9	310.7	62.6	41.3	53.8	63.0	72.0
Debt service coverage	(x)	0.8	41.5	45.0	20.8	9.6	11.2	12.6	13.7
Payout Ratio	(%)	2.8	35.7	31.2	28.7	30.9	26.9	24.2	22.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Sales Growth	(%)	(22.4)	(2.9)	5.4	(0.1)	4.6	9.5	9.0	9.9
Domestic sales	(Btmn)	n/a	20,647	21,991	22,216	22,488	24,707	26,904	29,533
Oversea sales	(Btmn)	n/a	3,650	3,619	3,367	4,274	4,609	5,041	5,560
SG&A/Sales	(%)	20.1	20.4	22.2	22.3	22.7	22.0	22.0	22.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total revenue	(Btmn)	6,687	5,909	6,601	6,387	6,776	6,913	6,121	6,952
Cost of goods sold	(Btmn)	4,320	3,926	4,256	4,052	4,509	4,405	4,069	4,544
Gross profit	(Btmn)	2,367	1,983	2,344	2,335	2,267	2,509	2,052	2,409
SG&A	(Btmn)	1,722	1,834	1,831	1,671	1,555	1,901	1,665	0
Other income	(Btmn)	193	56	67	41	37	46	57	55
Interest expense	(Btmn)	8	7	21	29	28	24	22	22
Pre-tax profit	(Btmn)	1,014	692	958	946	768	919	645	933
Corporate tax	(Btmn)	187	120	174	106	163	191	122	188
Equity a/c profits	(Btmn)	62	66	109	(12)	73	66	34	89
Minority interests	(Btmn)	11	18	22	17	17	21	19	14
Core profit	(Btmn)	926	804	923	851	1,004	820	580	851
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	926	804	923	851	1,004	820	580	851
EBITDA	(Btmn)	1,262	1,021	1,311	1,327	1,133	1,296	1,042	1,292
Core EPS	(Bt)	0.31	0.27	0.31	0.28	0.33	0.27	0.19	0.28
Net EPS	(Bt)	0.31	0.27	0.31	0.28	0.33	0.27	0.19	0.28

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total current assets	(Btmn)	9,920	9,890	9,440	9,179	10,590	8,929	8,068	8,827
Total fixed assets	(Btmn)	17,903	16,965	16,067	16,676	18,522	18,233	18,390	18,314
Total assets	(Btmn)	27,823	26,854	25,507	25,855	29,113	27,162	26,458	27,142
Total Loans	(Btmn)	3,344	3,258	3,182	2,857	3,357	908	3,551	942
Total current liabilities	(Btmn)	7,639	5,970	4,703	4,557	5,953	5,608	5,759	5,529
Total long-term liabilities	(Btmn)	656	758	981	851	680	421	335	473
Total liabilities	(Btmn)	9,510	7,921	6,867	6,526	7,915	7,300	7,363	7,238
Paid-up capital	(Btmn)	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
Total equity	(Btmn)	18,142	18,792	18,503	19,224	21,114	19,821	19,082	19,884
BVPS	(Bt)	6.04	6.26	6.16	6.40	7.03	6.60	6.35	6.62

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Core Profit	(Btmn)	926	804	923	851	1,004	820	580	851
Depreciation and amortization	(Btmn)	240	322	332	351	337	354	375	337
Operating cash flow	(Btmn)	881	1,965	1,877	3,065	1,756	2,599	3,802	4,521
Investing cash flow	(Btmn)	(1,076)	99	811	(221)	466	(132)	(723)	(1,058)
Financing cash flow	(Btmn)	210	(1,734)	(3,048)	(3,132)	(144)	2,039	(3,006)	(3,501)
Net cash flow	(Btmn)	15	329	(360)	(288)	2,078	4,505	73	(38)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Gross margin	(%)	35.4	33.6	35.5	36.6	33.5	36.3	33.5	34.6
Operating margin	(%)	12.4	10.9	13.8	14.6	11.2	13.0	10.0	12.9
EBITDA margin	(%)	18.9	17.3	19.9	20.8	16.7	18.7	17.0	18.6
EBIT margin	(%)	110.4	86.9	106.0	114.7	79.2	115.0	115.0	112.2
Net profit margin	(%)	13.8	13.6	14.0	13.3	14.8	11.9	9.5	12.2
ROE	(%)	5.1	4.3	5.0	4.4	4.8	4.1	3.0	4.3
ROA	(%)	3.0	2.2	3.2	3.4	2.2	2.8	2.1	2.8
Net gearing	(x)	(3.7)	(3.8)	(2.2)	(4.5)	(7.2)	(12.0)	6.2	(9.1)
Interest coverage	(x)	0.5	0.4	0.6	0.7	0.5	7.1	0.4	5.6
Debt service coverage	(x)	35.4	33.6	35.5	36.6	33.5	36.3	33.5	34.6

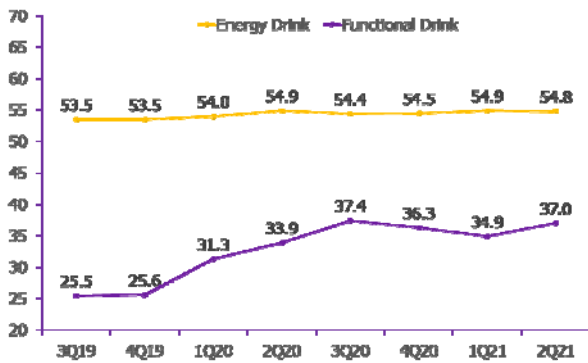
**Figure 1: Earnings Preview
Profit and Loss Statement**

FY December 31	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q21F	YoY%Chg	QoQ%Chg
Total revenue	6,776	6,913	6,121	6,952	7,353	8.5	5.8
Cost of goods sold	(4,509)	(4,405)	(4,069)	(4,544)	(5,000)	10.9	10.0
Gross profit	2,267	2,509	2,052	2,409	2,353	3.8	(2.3)
SG&A	(1,508)	(1,612)	(1,441)	(1,509)	(1,596)	5.8	5.7
Other income/expense	110	113	91	144	151	37.2	4.6
Interest expense	(28)	(24)	(22)	(22)	(22)	(21.1)	1.5
Share from investment	309	4	4	3	3	(99.0)	(11.8)
Pre-tax profit	841	985	679	1,022	886	5.4	(13.3)
Corporate tax	(163)	(191)	(122)	(188)	(160)	(1.5)	(15.0)
Equity a/c profits	73	66	34	89	91	24.4	1.9
Minority interests	17	21	19	14	14	(16.2)	2.7
Core profit	1,004	820	580	851	743	(26.0)	(12.6)
Net Profit	1,004	820	580	851	743	(26.0)	(12.6)
Core EPS (Bt)	0.33	0.27	0.19	0.28	0.25	(26.0)	(12.6)
Financial Ratio (%)							
Gross margin	33.5	36.3	33.5	34.6	32.0		
SG&A/Revenue	22.3	23.3	23.5	21.7	21.7		
EBITDA margin	17.4	14.7	11.5	15.1	12.4		
Net profit margin	14.8	11.9	9.5	12.2	10.1		

Source: OSP, SCBS Investment Research

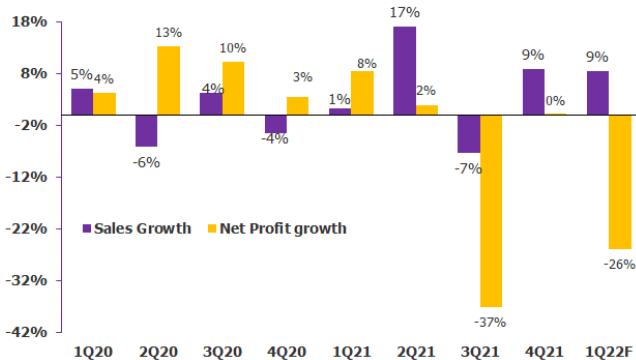
Appendix

Figure 2: OSP's market share Energy Drink and Functional Drink 3Q19-4Q21



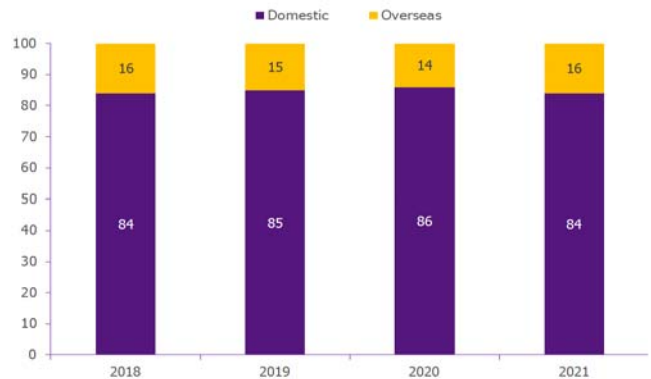
Source: SCBS Investment Research

Figure 4: Quarterly performance 1Q19-1Q22F



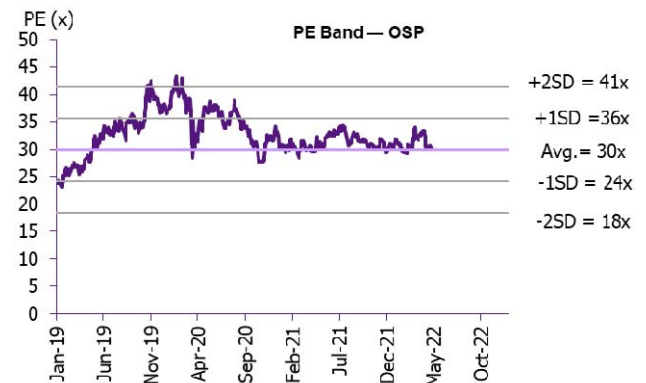
Source: SCBS Investment Research

Figure 3: Revenue portion 2018-2021



Source: SCBS Investment Research

Figure 5: PER Band



Source: SCBS Investment Research, Bloomberg Finance L.P.

Figure 6: Valuation summary (price as of Apr 26, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
CBG	Neutral	109.00	114.0	6.7	37.8	31.0	27.7	(18)	22	12	10.7	9.2	8.1	28	32	31	1.7	2.1	2.4	27.8	21.7	19.3
OSP	Outperform	35.00	37.0	9.7	32.3	28.1	25.2	(7)	15	12	5.2	5.1	5.0	16	18	20	3.6	4.0	4.4	19.6	17.2	15.5
Average					35.1	29.6	26.5	(13)	18	12	7.9	7.2	6.6	22	25	26	2.7	3.1	3.4	23.7	19.4	17.4

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระยะ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITTEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPK, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOC, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRPC, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RRC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SLP, SMT, SMT, SNO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSS, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Scoring

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI2, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, 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. SCB 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

¹ TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

² RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อความดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEB, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, FLOYD, GULF, III, INOX, JR, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, NCAP, NCL, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, SSS, STECH, STGT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, YUASA, ZIGA

N/A

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

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 6, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.