

# ไอศกรีม

บริษัท ไอศกรีม  
จำกัด (มหาชน)

## OSP

Bloomberg OSP TB  
Reuters OSP.BK



## คาดการณ์ 2Q65 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ

เราคาดว่า **OSP** จะรายงานผลประกอบการ 2Q65 วันที่ 10 ส.ค. โดยกำไรจะลดลง **16.5% YoY และ 8.7% QoQ** เพราะได้รับแรงกดดันจากปริมาณการขายและสัดส่วนการตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังที่ลดลงหลังจากวางจำหน่าย **M-150** ราคาขวดละ **12 บาท** ในตลาดในช่วงปลาย **1Q65** ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นยังคงอ่อนแอ และรับรู้เงินปันผลจาก **Unicharm** ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี **2565** ของ **OSP** ลดลง และปรับ **tactical call** ลงสู่ **NEUTRAL** ด้วยราคาเป้าหมายปี **2566** ที่ **34 บาท/หุ้น**

กำไร **2Q65** จะลดลงทั้ง **YoY และ QoQ** เราคาดว่า **OSP** จะรายงานกำไรสุทธิ 2Q65 จำนวน **684 ลบ.** (-16.5% YoY และ -8.7% QoQ) โดยคาดการณ์รายได้รวมที่ **7.22 พันลบ.** (+4.5% YoY แต่ -3.3% QoQ) แม้อัตราการเติบโตเครื่องดื่มบำรุงกำลังเติบโต **7% YoY** ใน 2Q65 แต่เครื่องดื่มบำรุงกำลัง **M-150** รูปแบบใหม่ราคาขวดละ **12 บาท** ของ **OSP** ได้กระแสตอบรับจากผู้บริโภคไม่ตึกใน ตลาดที่มีการแข่งขันสูง ดังนั้นส่วนแบ่งตลาดที่ลดลงจะส่งผลกระทบต่อรายได้จากเครื่องดื่มบำรุงกำลังลดลง YoY ในขณะที่คาดว่ารายได้จากเครื่องดื่ม functional drink จะเติบโต YoY รายได้จากตลาดต่างประเทศโดยรวมจะเติบโต **8% YoY** ต่ำกว่าไตรมาสก่อนหน้าที่เติบโต **19% YoY** อัตรากำไรขั้นต้นยังอ่อนแอ โดยคาดว่าจะอยู่ที่ **31.2%** โดยมีสาเหตุมาจากประสิทธิภาพที่ลดลง เนื่องจากบริษัทมีการปรับเปลี่ยนขวดสำหรับ **M-150** ใหม่เป็นขวดน้ำหนักเบา ในขณะที่เราคาดว่ารายได้เงินปันผลจาก **Unicharm** จะอยู่ในระดับต่ำที่ **35 ลบ.** เทียบกับ **309 ลบ.** ในปี **2564**

**ปรับประมาณการกำไรปี 2565 ลดลง เพราะปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นลดลง** เราปรับประมาณการรายได้ปี **2565** ลดลงเล็กน้อย **2.2%** สู่ **2.86 หมื่นลบ.** (+7.2% YoY) เพื่อสะท้อนยอดขายเครื่องดื่มบำรุงกำลังที่อ่อนตัวลง นอกจากนี้เรายังปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก **35%** สู่ **33%** โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นและประสิทธิภาพระดับต่ำของสายการผลิตขวดน้ำหนักเบาใน **1H65** ซึ่งสร้างแรงกดดันต่ออัตรากำไรขั้นต้นมากกว่าคาดการณ์ได้เงินปันผลจาก **Unicharm** น่าจะอยู่ในระดับต่ำในปี **2565** สืบเนื่องมาจากการดำเนินงานผิดพลาด ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี **2565** ลดลง **17%** สู่ **3.1 พันลบ.** (-4.7% YoY) กำไร **3Q65** น่าจะเพิ่มขึ้น YoY แต่ทรงตัว QoQ โดยยอดขายจะอ่อนตัวลงเนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่น แต่อัตรากำไรขั้นต้นจะปรับตัวดีขึ้น

**ผลกระทบจากมาตรการของเมียนมามีจำกัด จับตา CLMV** ธนาคารกลางเมียนมา (CBM) ได้สั่งให้ธนาคารพาณิชย์ บริษัท และผู้กู้รายย่อยระงับการชำระหนี้เงินกู้ด้วยเงินสกุลต่างประเทศ เราคาดว่า **OSP** จะได้รับผลกระทบจากมาตรการดังกล่าวค่อนข้างจำกัด เนื่องจากธุรกิจเครื่องดื่มบำรุงกำลังในเมียนมาของ **OSP** มีการผลิตและจัดจำหน่ายภายในเมียนมา อย่างไรก็ตาม **OSP** มีหนี้สินสกุลต่างประเทศกับธนาคารพาณิชย์ไทยราว **US\$27 ล้าน** ซึ่งจะมีการเจรจาเงื่อนไขการชำระหนี้และดอกเบี้ยจ่ายต่อไป ปัจจุบัน **OSP** มีรายได้จากการขายราว **10-12%** จาก **CLMV** นอกจากนี้เราจะต้องจับตาดูเศรษฐกิจ การบริโภค และค่าเงินของประเทศเหล่านี้ด้วย เราใช้สมมติฐานว่าเศรษฐกิจของประเทศเหล่านี้จะอ่อนตัวลงเล็กน้อยใน **2H65** และจะฟื้นตัวในปี **2566**

**ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล** เราจะต้องจับตาดูการปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำซึ่งอาจสร้างแรงกดดันเล็กน้อยต่ออัตรากำไรขั้นต้นใน **2H65**

**ปรับ tactical call ลงสู่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 34 บาท/หุ้น** การคาดการณ์ว่ากำไรจะอ่อนตัวลงในปี **2565** และความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ลดลงใน **2H65** ส่งผลทำให้เราปรับ tactical call สำหรับ **OSP** ลงจาก "OUTPERFORM" สู่ "NEUTRAL" ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี **2566** ที่ **34 บาท/หุ้น** (จากราคาเป้าหมายปี **2565** ที่ **37 บาท/หุ้น**) อ้างอิง PE เฉลี่ย **30 เท่า**

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	25,583	26,762	28,683	30,974	33,200
EBITDA	(Btmn)	5,334	5,415	5,403	5,960	6,353
Core profit	(Btmn)	3,504	3,255	3,102	3,451	3,677
Reported profit	(Btmn)	3,504	3,255	3,102	3,451	3,677
Core EPS	(Bt)	1.17	1.08	1.03	1.15	1.22
DPS	(Bt)	1.10	1.10	0.98	1.09	1.16
P/E, core	(x)	27.2	29.3	30.7	27.6	25.9
EPS growth, core	(%)	8.7	(7.1)	(4.7)	11.3	6.5
P/BV, core	(x)	4.8	4.9	4.7	4.6	4.5
ROE	(%)	17.9	16.5	15.6	16.9	17.7
Dividend yield	(%)	3.5	3.5	3.1	3.4	3.7
FCF yield	(x)	3.8	2.4	2.0	2.5	2.8
EV/EBIT	(x)	27.3	29.8	31.5	28.5	26.9
EBIT growth, core	(%)	3.2	(3.6)	(4.0)	11.2	6.5
EV/CE	(x)	23.8	23.9	23.7	23.4	23.1
ROCE	(%)	69.7	63.6	62.5	69.3	72.9
EV/EBITDA	(x)	17.9	17.9	18.1	16.5	15.6
EBITDA growth	(%)	8.4	1.5	(0.2)	10.3	6.6

Source: SCBS Investment Research

## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

### Stock data

Last close (Jul 21) (Bt)	31.75
Target price (Bt)	34.00
Mkt cap (Btbn)	95.37
Mkt cap (US\$mn)	2,585

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.52
Sector % SET	6.07
Shares issued (mn)	3,004
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	38.3 / 30.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	13.88
Foreign limit / actual (%)	49 / 24
Free float (%)	46.6
Dividend policy (%)	≥ 60

### 2021 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Score	61.27
Environmental Score	47.18
Social Score	55.47
Governance Score	81.10

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.5)	(8.6)	(15.3)
Relative to SET	(3.7)	(0.1)	(15.0)

Source: SET, SCBS Investment Research

### นักวิเคราะห์

เด็มพร ต้นศิริวัฒน์  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1020  
termporn.tantivivat@scb.co.th

**จุดเด่น**

โอสกสก (OSP) ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี พ.ศ. 2434 ในระยะเวลาที่ผ่านมา โอสกสกยังคงเติบโตและมุ่งมั่นพัฒนาสร้างผลิตภัณฑ์ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคด้วยนวัตกรรมที่ทันสมัย เพื่อเสริมสร้างคุณภาพชีวิตที่ดีให้แก่ผู้บริโภค OSP เป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์สินค้าอุปโภคบริโภค โดยผลิตภัณฑ์หลักประกอบด้วย (1) ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มบำรุงกำลัง ซึ่งจำหน่ายภายใต้ แบรินต์ M-150 และลิโพ เป็นต้น เครื่องดื่มเกลือแร่ และกาแฟพร้อมดื่ม และ (2) ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล ซึ่งจำหน่ายภายใต้แบรินต์เบบี๋มายด์ และทเวลฟ์ พลัส นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการผลิตสินค้า บรรจุภัณฑ์ และจัดจำหน่ายด้วย ในปี 2564 OSP มีสัดส่วนการตลาดเป็นลำดับที่ 1 ในกลุ่มเครื่องดื่มชูกำลังด้วยแบรินต์ 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 ต้นทุนสินค้าขายลดลงจากการใช้บรรจุภัณฑ์ แก้วน้ำหนักเบา และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่เกี่ยวกับกัญชาร่วมกับพันธมิตร รวมถึงโอกาสทำ M&A ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้เกิดการเติบโตในระยะยาว

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

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ภาษีเครื่องดื่มที่มีความหวาน	เลื่อนการปรับขึ้นภาษีเครื่องดื่มที่มีความหวานในระยะที่ 3 ออกไปอีก 1 ปี โดยจะเริ่มใช้อัตราภาษีใหม่ในวันที่ 1 ต.ค. 2565	บวก	เครื่องดื่มที่มีน้ำตาลไม่เกิน 6 กรัมต่อเครื่องดื่มปริมาตร 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

**ESG Disclosure Score**

	2020	2021
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>58.41</b>	<b>61.27</b>
<b>Environment</b>	<b>47.18</b>	<b>47.18</b>
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	242.18	241.36
Total Water Use (thousands of cubic meters)	3,296.73	3,465.86
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	0.56	0.59
Total Waste (thousands of metric tonnes)	13.43	11.24
<b>Social</b>	<b>46.89</b>	<b>55.47</b>
Number of Employees	3,792.00	3,620.00
Workforce Accidents	22.00	32.00
Lost Time from Accidents	656.00	1,360.00
Fatalities - Contractors	n.a.	n.a.
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Fatalities - Total	n.a.	n.a.
Community Spending	14.00	33.70
<b>Governance</b>	<b>81.10</b>	<b>81.10</b>
Size of the Board	15.00	17.00
Indep Directors	5.00	6.00
% Indep Directors	33.33	35.29
Board Duration (Years)	3.00	3.00
# Board Meetings	13.00	12.00
Board Mtg Attendance (%)	88.66	99.01

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## 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)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>8,262</b>	<b>7,883</b>	<b>8,946</b>	<b>9,029</b>	<b>9,236</b>	<b>10,260</b>	<b>11,340</b>	<b>12,458</b>
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)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,443</b>	<b>3,370</b>	<b>3,786</b>	<b>3,799</b>	<b>3,585</b>	<b>4,191</b>	<b>4,710</b>	<b>5,153</b>
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
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,791</b>	<b>2,820</b>	<b>3,224</b>	<b>3,504</b>	<b>3,255</b>	<b>3,736</b>	<b>4,166</b>	<b>4,533</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	43	185	35	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,834</b>	<b>3,005</b>	<b>3,259</b>	<b>3,504</b>	<b>3,255</b>	<b>3,736</b>	<b>4,166</b>	<b>4,533</b>
EBITDA	(Btmn)	4,766	4,691	4,921	5,334	5,415	6,218	6,910	7,468
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>12.08</b>	<b>0.94</b>	<b>1.07</b>	<b>1.17</b>	<b>1.08</b>	<b>1.24</b>	<b>1.39</b>	<b>1.51</b>
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
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>15,198</b>	<b>23,456</b>	<b>24,324</b>	<b>25,855</b>	<b>27,142</b>	<b>28,435</b>	<b>28,945</b>	<b>29,403</b>
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
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>11,758</b>	<b>5,153</b>	<b>6,301</b>	<b>6,526</b>	<b>7,238</b>	<b>7,113</b>	<b>7,249</b>	<b>7,402</b>
Paid-up capital	(Btmn)	231	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,439</b>	<b>18,303</b>	<b>18,023</b>	<b>19,329</b>	<b>19,904</b>	<b>20,335</b>	<b>20,709</b>	<b>21,014</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>6,288</b>	<b>12,641</b>	<b>9,338</b>	<b>9,179</b>	<b>8,827</b>	<b>8,108</b>	<b>7,556</b>	<b>7,060</b>

### 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)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(122)</b>	<b>4,029</b>	<b>(1,788)</b>	<b>(1,072)</b>	<b>165</b>	<b>(748)</b>	<b>(667)</b>	<b>(614)</b>

### 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	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	5,909	6,601	6,387	6,776	6,913	6,121	6,952	7,472
Cost of goods sold	(Btmn)	3,926	4,256	4,052	4,509	4,405	4,069	4,544	5,100
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,983</b>	<b>2,344</b>	<b>2,335</b>	<b>2,267</b>	<b>2,509</b>	<b>2,052</b>	<b>2,409</b>	<b>2,372</b>
SG&A	(Btmn)	1,340	1,433	1,400	1,508	1,612	1,441	1,509	1,580
Other income	(Btmn)	56	67	41	37	46	57	55	41
Interest expense	(Btmn)	7	21	29	28	24	22	22	21
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>692</b>	<b>958</b>	<b>946</b>	<b>768</b>	<b>919</b>	<b>645</b>	<b>933</b>	<b>811</b>
Corporate tax	(Btmn)	120	174	106	163	191	122	188	151
Equity a/c profits	(Btmn)	66	109	(12)	73	66	34	89	85
Minority interests	(Btmn)	18	22	17	17	21	19	14	(1)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>804</b>	<b>923</b>	<b>851</b>	<b>1,004</b>	<b>820</b>	<b>580</b>	<b>851</b>	<b>750</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>804</b>	<b>923</b>	<b>851</b>	<b>1,004</b>	<b>820</b>	<b>580</b>	<b>851</b>	<b>750</b>
EBITDA	(Btmn)	1,021	1,311	1,327	1,133	1,296	1,042	1,292	1,186
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.27</b>	<b>0.31</b>	<b>0.28</b>	<b>0.33</b>	<b>0.27</b>	<b>0.19</b>	<b>0.28</b>	<b>0.25</b>
Net EPS	(Bt)	0.27	0.31	0.28	0.33	0.27	0.19	0.28	0.25

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	9,890	9,440	9,179	10,590	8,929	8,068	8,827	10,656
Total fixed assets	(Btmn)	16,965	16,067	16,676	18,522	18,233	18,390	18,314	18,518
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>26,854</b>	<b>25,507</b>	<b>25,855</b>	<b>29,113</b>	<b>27,162</b>	<b>26,458</b>	<b>27,142</b>	<b>29,174</b>
Total Loans	(Btmn)	3,258	3,182	2,857	3,357	908	3,551	942	912
Total current liabilities	(Btmn)	5,970	4,703	4,557	5,953	5,608	5,759	5,529	6,898
Total long-term liabilities	(Btmn)	758	981	851	680	421	335	473	420
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,921</b>	<b>6,867</b>	<b>6,526</b>	<b>7,915</b>	<b>7,300</b>	<b>7,363</b>	<b>7,238</b>	<b>8,532</b>
Paid-up capital	(Btmn)	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>18,792</b>	<b>18,503</b>	<b>19,224</b>	<b>21,114</b>	<b>19,821</b>	<b>19,082</b>	<b>19,884</b>	<b>20,623</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>6.26</b>	<b>6.16</b>	<b>6.40</b>	<b>7.03</b>	<b>6.60</b>	<b>6.35</b>	<b>6.62</b>	<b>6.87</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	804	923	851	1,004	820	580	851	750
Depreciation and amortization	(Btmn)	322	332	351	337	354	375	337	354
Operating cash flow	(Btmn)	1,965	1,877	3,065	1,756	2,599	3,802	4,521	1,842
Investing cash flow	(Btmn)	99	811	(221)	466	(132)	(723)	(1,058)	(448)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,734)	(3,048)	(3,132)	(144)	2,039	(3,006)	(3,501)	(62)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>329</b>	<b>(360)</b>	<b>(288)</b>	<b>2,078</b>	<b>4,505</b>	<b>73</b>	<b>(38)</b>	<b>1,332</b>

### Key Financial Ratios

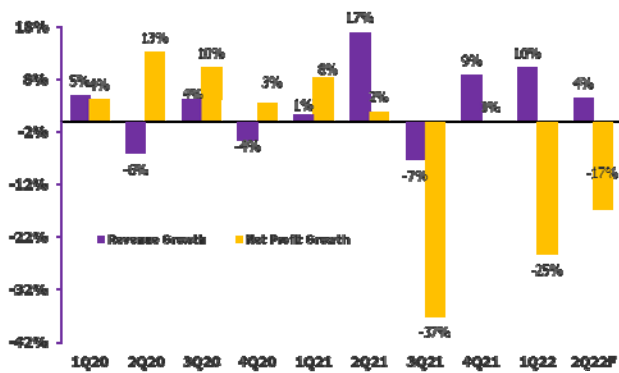
FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	33.6	35.5	36.6	33.5	36.3	33.5	34.6	31.7
Operating margin	(%)	10.9	13.8	14.6	11.2	13.0	10.0	12.9	10.6
EBITDA margin	(%)	17.3	19.9	20.8	16.7	18.7	17.0	18.6	15.9
EBIT margin	(%)	86.9	106.0	114.7	79.2	115.0	115.0	112.2	111.0
Net profit margin	(%)	13.6	14.0	13.3	14.8	11.9	9.5	12.2	10.0
ROE	(%)	4.3	5.0	4.4	4.8	4.1	3.0	4.3	3.6
ROA	(%)	2.2	3.2	3.4	2.2	2.8	2.1	2.8	2.3
Net gearing	(x)	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
Interest coverage	(x)	0.4	0.6	0.7	0.5	7.1	0.4	5.6	5.2
Debt service coverage	(x)	33.6	35.5	36.6	33.5	36.3	33.5	34.6	31.7

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

FY December 31	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	YoY%Chg	QoQ%Chg	1H21	1H22F	% Chg
Total revenue	6,913	6,121	6,952	7,472	7,222	4.5	(3.3)	13,689	14,694	7.3
Cost of goods sold	(4,405)	(4,069)	(4,544)	(5,100)	(4,969)	12.8	(2.6)	(8,914)	(10,069)	13.0
Gross profit	2,509	2,052	2,409	2,372	2,253	(10.2)	(5.0)	4,775	4,625	(3.1)
SG&A	(1,612)	(1,441)	(1,509)	(1,580)	(1,560)	(3.2)	(1.3)	(3,120)	(3,140)	0.6
Other income/expense	113	91	144	125	122	8.2	(2.6)	223	247	10.9
Interest expense	(24)	(22)	(22)	(21)	(22)	(7.8)	4.8	(52)	(43)	(17.1)
Share from investment	4	4	3	5	25	475.2	376.0	313	30	(90.3)
Pre-tax profit	985	679	1,022	896	793	(19.5)	(11.5)	1,826	1,689	(7.5)
Corporate tax	(191)	(122)	(188)	(151)	(134)	(29.9)	(11.0)	(354)	(285)	(19.5)
Equity a/c profits	66	34	89	85	82	23.4	(3.0)	140	167	19.3
Minority interests	21	19	14	(1)	0	(99.5)	(112.9)	38	(1)	(102.0)
Core profit	820	580	851	750	684	(16.5)	(8.7)	1,824	1,434	(21.4)
Net Profit	820	580	851	750	684	(16.5)	(8.7)	1,824	1,434	(21.4)
Core EPS (Bt)	0.27	0.19	0.28	0.25	0.23	(16.5)	(8.7)	0.61	0.48	(21.4)
<b>Financial Ratio</b>										
Gross Margin (%)	36.3	33.5	34.6	31.7	31.2			34.9	31.5	
EBIT Margin (%)	23.3	23.5	21.7	21.1	21.6			22.8	21.4	
EBITDA Margin (%)	14.7	11.5	15.1	12.3	11.6			16.0	12.0	
Net Margin (%)	11.9	9.5	12.2	10.0	9.5			13.3	9.8	

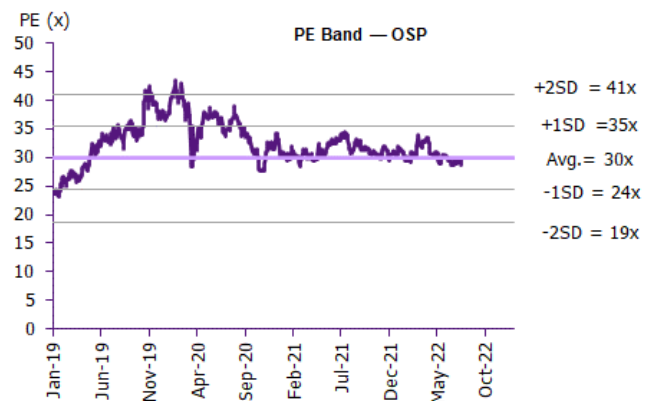
Source: SPALI, SCBS Investment Research

**Figure 2: Quarterly performance 1Q19-2Q22F**



Source: SCBS Investment Research

**Figure 3: PER Band**



Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ 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 เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 และห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทั่วๆ ไป ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOAT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NOK, 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, SEAFECO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP<sup>1</sup>, 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, GVD, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSURE, IRC, IRCP, 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, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, 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, RCI<sup>2</sup>, 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.

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

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

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEYOND, BGC, BGRIM, 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, GBJ, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBX, MBK, MC, MCOAT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NBC, NEP, NINE, NOK, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, 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, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, SVT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMC, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, 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, SANG, SCP, SDC, SE, SEAFECO, SECURE, SENAJ, 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, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, TMD, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, 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, 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 May 9, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.