

# การभावกรูปี

บริษัท การभावกรูปี  
จำกัด (มหาชน)

## CBG

Bloomberg CBG TB  
Reuters CBG.BK



## คาดฟื้นตัวใน 4Q65

ในขณะที่การได้ส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้น ยอดขายต่างประเทศที่เติบโตมากขึ้น และผลิตภัณฑ์ใหม่จะช่วยหนุนให้รายได้ 3Q65 ของ CBG ปรับตัวเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ แต่ต้นทุนที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่องมาจาก 2Q65 จะสร้างแรงกดดันต่อกำไร เราคาดว่า จะเห็นการฟื้นตัวอย่างเต็มที่ใน 4Q65 โดยได้รับการสนับสนุนจากผลิตภัณฑ์ใหม่และอัตรา กำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นอย่างมาก ความกังวลยังคงอยู่ที่นโยบาย ค่าเงิน และความเสถียรด้าน เศรษฐกิจในตลาด CLMV เรายังคง tactical call สำหรับ CBG ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคา เป้าหมายปี 2566 ที่ 118 บาท/หุ้น

เตรียมเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ 2-3 รายการ รวมถึงผลิตภัณฑ์จากกัญชา CBG เปิดตัว "คัน โข X2" เครื่องดื่มชูกำลังนวัตกรรมเพื่อสุขภาพจากประเทศญี่ปุ่นในเดือนส.ค. และเป็นเครื่องดื่มชูกำลังเจ้าแรกของประเทศไทยที่มีสารสกัดจากต้น ชมิ้นชัน และกลูโคโรโนแล็กโทน CBG คาดว่า คันโข X2 จะสร้างกำไรสุทธิให้กับบริษัท ~25 ลบ. ใน 2H65 นอกจากนี้ CBG ยังวางแผนที่จะ เปิดตัวผลิตภัณฑ์ 2-3 รายการตั้งแต่เดือนก.ย.เป็นต้นไป ซึ่งเราคาดว่าจะมี Woody C-Lock รสชาติใหม่ และในช่วงสิ้นปีนี้ CBG วางแผนเปิดตัวผลิตภัณฑ์ที่ผสมสารสกัด CBD (cannabinol) ตัวแรกออกสู่ตลาด

จับตลาด CLMV โดยเฉพาะเมียนมาและเวียดนาม เรากำลังจับตามองการปรับเปลี่ยนนโยบาย ในเมียนมาเพิ่มเติมหลังจากในเดือนก.ค. เมียนมาได้สั่งระงับขารหนีในสกุลดอลลาร์สหรัฐ และ ปรับใบอนุญาตนำเข้า เหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลทำให้ CBG กำลังศึกษาว่าจะจัดตั้งโรงงานในเมียน มาหรือจัดหาระบบ OEM ใหม่เพื่อรักษาตลาดในเมียนมา ณ จุดนี้ เรามีมุมมองที่เป็นกลางต่อการ เคลื่อนไหวครั้งนี้ เนื่องจากยังขาดข้อมูลเกี่ยวกับงบลงทุน ความเสี่ยง หรือผลตอบแทน สำหรับ เวียดนาม CBG กำลังเจรจากับผู้จัดจำหน่ายรายหนึ่ง และคาดว่าจะปิดดีลได้ในปี 2565 เราคาดว่า ยอดขายต่างประเทศใน 3Q65 จะเพิ่มขึ้น YoY จากฐานต่ำ และจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ

คงประมาณการปี 2565 โดยคาดว่ากำไร 3Q65 จะเพิ่มขึ้น YoY แต่อ่อนตัวลง QoQ ใน 2Q65 CBG ได้ส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มชูกำลังเพิ่มขึ้น 3.5% สู่ 22% หลังจากจัดโปรโมชั่น ส่งเสริมการขายและการขึ้นราคาของคู่แข่ง ยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศในช่วงต้น 3Q65 เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ ในขณะที่ยอดขายต่างประเทศอยู่ในระดับทรงตัว รายได้ใน 3Q65 น่าจะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นจะยังคงอ่อนแอ โดยมีสาเหตุมาจาก ต้นทุนวัตถุดิบระดับสูงต่อเนื่องจาก 2Q65 โดยเฉพาะอลูมิเนียม เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะดีขึ้น ใน 4Q65 เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2565 ไว้ที่ 3 พันลบ. (+5.2% YoY) โดยคาดการณ์ รายได้ที่ 1.9 หมื่นลบ. (+9.7% YoY)

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล แม้ราคาวัตถุดิบหลักของ CBG อย่างอลูมิเนียมเริ่มปรับตัวลดลง แต่ ต้นทุนอื่นๆ เช่น ค่าขนส่งและค่าไฟฟ้า ยังอยู่ในระดับสูง ในขณะที่การปรับขึ้นภาษีความ หวานระยะที่ 3 จะมีผลบังคับใช้ในเดือนค.ค.

Tactical call NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมาย 118 บาท/หุ้น เรายังคง tactical call สำหรับ CBG ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่ 118 บาท/หุ้น อ้างอิง PE เฉลี่ยที่ 33 เท่า

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	17,231	17,364	19,053	22,313	25,740
EBITDA	(Btmn)	5,002	4,198	4,426	5,047	5,696
Core Profit	(Btmn)	3,525	2,881	3,030	3,501	4,015
Reported Profit	(Btmn)	3,525	2,881	3,030	3,501	4,015
Core EPS	(Bt)	3.53	2.88	3.03	3.50	4.01
DPS	(Bt)	2.40	1.90	2.00	2.31	2.65
P/E, core	(x)	29.2	35.8	34.0	29.4	25.7
EPS growth, core	(%)	40.6	(18.3)	5.2	15.5	14.7
P/BV, core	(x)	10.3	10.1	9.1	8.0	7.1
ROE	(%)	37.4	28.4	28.4	29.2	29.5
Dividend yield	(%)	2.3	1.8	1.9	2.2	2.6
FCF yield	(%)	2.4	2.3	2.5	3.0	3.5
EV/EBIT	(x)	31.3	38.4	36.1	30.9	26.6
EBIT growth, core	(%)	36.9	(20.5)	5.7	16.3	14.7
EV/CE	(x)	79.5	44.6	55.2	53.6	51.9
ROCE	(%)	253.5	110.7	146.4	167.2	189.2
EV/EBITDA	(x)	22.1	26.3	24.7	21.4	18.8
EBITDA growth	(%)	35.2	(16.1)	5.4	14.0	12.9

Source: SCBS Investment Research

## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

### Stock data

Last close (Aug 26) (Bt)	103.00
Target price (Bt)	118.00
Mkt cap (Btbn)	103.00
Mkt cap (US\$mn)	2,845
Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.52
Sector % SET	5.82
Shares issued (mn)	1,000
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	140.5 / 96.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	16.86
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	28.7
Dividend policy (%)	≥ 40

### 2021 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Not Included
ESG Bloomberg Score	30.45
Environmental Score	4.47
Social Score	23.19
Governance Score	63.58

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.3	1.9	(28.1)
Relative to SET	6.7	11.9	(28.0)

Source: SET, SCBS Investment Research

### นักวิเคราะห์

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

**จุดเด่น**

CBG เป็นบริษัทผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มบำรุงกำลังรายใหญ่อันดับ 2 ของประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด 20.7% ในปี 2565 โดยได้รับการสนับสนุนจากเครือข่ายการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่งระดับโลกในต่างประเทศที่ประสบความสำเร็จ เครื่องดื่มบำรุงกำลังคาราบาวซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ CBG บรรจุในขวดแก้วสีชาหรือกระป๋องอะลูมิเนียม ผลิตภัณฑ์ประเภทอื่นภายใต้ตราสินค้าคาราบาว ได้แก่ น้ำดื่มบรรจุขวด กาแฟ และเครื่องดื่มเกลือแร่ “คาราบาว สปอร์ต” CBG เริ่มเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ โดยเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ในกลุ่ม functional drink ผ่านทางการเปิดตัว WOODY C+ Lock ในเดือนมี.ค. 2563

**แนวโน้มธุรกิจ**

ใน 2H65 CBG จะเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่อีก 2-3 รายการ รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ผสมสารสกัด CBD (cannabinol) หลังจากเปิดตัว “คันทัน X2” เครื่องดื่มชูกำลังนวัตกรรมเพื่อสุขภาพจากประเทศญี่ปุ่นในช่วงต้นเดือนส.ค. และเป็นเครื่องดื่มชูกำลังเจ้าแรกในประเทศไทยที่มีสารสกัดจากต้น ชมันชัน และกลูโคโรโนแล็กโทน ต้นทุนเฉลี่ยจะลดลงใน 4Q65 เนื่องจากราคาอะลูมิเนียมทำจุดสูงสุดไปแล้วใน 1Q65

Bullish views	Bearish views
1. การเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ใน 2H65	1. ราคาวัตถุดิบอื่นๆ เช่น ก๊าซธรรมชาติ น้ำตาล และต้นทุนพลังงานยังอยู่ในระดับสูง
2. การรับรู้แบรนด์และความภักดีต่อแบรนด์	2. การปรับขึ้นราคาในภาวะที่มีการแข่งขันสูงขึ้นอาจสร้างแรงกดดันต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน
3. ตลาดต่างประเทศเติบโตอย่างแข็งแกร่ง	3. ความเสี่ยงจากต่างประเทศ การเมือง ค่าเงิน และการอุปโภคบริโภค
4. ราคาอะลูมิเนียมลดลงตั้งแต่ 2Q65	

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคาอะลูมิเนียม	ราคาอะลูมิเนียมแกว่งตัว YTD	กลาง	ในช่วงต้นเดือนมี.ค. 2565 ราคาอะลูมิเนียมทำจุดสูงสุดที่ US\$3,849/ตัน และตั้งแต่ 2Q65 เป็นต้นมา ราคาแกว่งตัวอยู่ในกรอบ US\$3,500-2,300/ตัน ดังนั้นเราจึงเชื่อว่าราคาอะลูมิเนียมทำจุดสูงสุดของปีนี้ไปแล้วใน 1Q65 การเปลี่ยนแปลงของราคาอะลูมิเนียมทุกๆ US\$100 จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของ CBG ราว 0.3%
ภาษีเครื่องดื่มที่มีความหวาน	เลื่อนการปรับขึ้นภาษีเครื่องดื่มที่มีความหวานในระยะที่ 3 ออกไปอีก 1 ปี โดยจะเริ่มใช้อัตราภาษีใหม่ในวันที่ 1 ต.ค. 2565	กลาง	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
การเปลี่ยนแปลง 1% ในอัตราค่าไ้รขั้นต้น	4.2%	4.90 บาท/หุ้น

**ESG Disclosure Score**

	2020	2021
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>26.98</b>	<b>30.45</b>
<b>Environment</b>	<b>2.75</b>	<b>4.47</b>
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Total Water Use (thousands of cubic meters)	n.a.	n.a.
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Total Waste (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
<b>Social</b>	<b>14.48</b>	<b>23.19</b>
Number of Employees	2,993.00	3,245.00
Workforce Accidents	43.00	n.a.
Lost Time from Accidents	n.a.	n.a.
Fatalities - Contractors	n.a.	n.a.
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Fatalities - Total	n.a.	n.a.
Community Spending	n.a.	n.a.
<b>Governance</b>	<b>63.58</b>	<b>63.58</b>
Size of the Board	11.00	13.00
Indep Directors	5.00	6.00
% Indep Directors	45.45	46.15
Board Duration (Years)	n.a.	n.a.
# Board Meetings	7.00	6.00
Board Mtg Attendance (%)	91.30	100.00

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)	12,904	14,422	14,933	17,231	17,364	19,053	22,313	25,740
Cost of goods sold	(Btmn)	(8,840)	(9,813)	(9,123)	(10,173)	(11,181)	(12,480)	(14,615)	(16,859)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>4,065</b>	<b>4,609</b>	<b>5,810</b>	<b>7,058</b>	<b>6,183</b>	<b>6,573</b>	<b>7,698</b>	<b>8,880</b>
SG&A	(Btmn)	(3,119)	(3,292)	(2,753)	(2,880)	(2,945)	(3,144)	(3,682)	(4,247)
Other income	(Btmn)	164	119	107	156	206	212	219	225
Interest expense	(Btmn)	(48)	(107)	(133)	(107)	(89)	(99)	(108)	(118)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,061</b>	<b>1,329</b>	<b>3,032</b>	<b>4,227</b>	<b>3,356</b>	<b>3,543</b>	<b>4,127</b>	<b>4,740</b>
Corporate tax	(Btmn)	(261)	(368)	(564)	(667)	(513)	(549)	(660)	(758)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	445	198	38	(34)	38	36	34	33
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,246</b>	<b>1,159</b>	<b>2,506</b>	<b>3,525</b>	<b>2,881</b>	<b>3,030</b>	<b>3,501</b>	<b>4,015</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,246</b>	<b>1,159</b>	<b>2,506</b>	<b>3,525</b>	<b>2,881</b>	<b>3,030</b>	<b>3,501</b>	<b>4,015</b>
EBITDA	(Btmn)	1,372	1,899	3,699	5,002	4,198	4,426	5,047	5,696
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>1.25</b>	<b>1.16</b>	<b>2.51</b>	<b>3.53</b>	<b>2.88</b>	<b>3.03</b>	<b>3.50</b>	<b>4.01</b>
Net EPS	(Bt)	1.25	1.16	2.51	3.53	2.88	3.03	3.50	4.01
DPS	(Bt)	0.85	0.80	1.70	2.40	1.90	2.00	2.31	2.65

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	2,159	2,477	3,197	3,992	5,382	6,623	8,384	10,390
Total fixed assets	(Btmn)	10,361	11,843	11,583	13,094	13,804	14,342	14,856	15,347
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>12,520</b>	<b>14,320</b>	<b>14,780</b>	<b>17,087</b>	<b>19,186</b>	<b>20,965</b>	<b>23,240</b>	<b>25,737</b>
Total loans	(Btmn)	1,145	676	1,997	3,594	3,381	3,381	3,381	3,381
Total current liabilities	(Btmn)	3,207	2,764	3,777	5,655	5,427	5,409	5,447	5,485
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,308	4,191	2,284	1,274	3,648	4,315	5,049	5,802
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,515</b>	<b>6,955</b>	<b>6,062</b>	<b>6,929</b>	<b>9,075</b>	<b>9,724</b>	<b>10,496</b>	<b>11,287</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,005</b>	<b>7,365</b>	<b>8,718</b>	<b>10,157</b>	<b>10,111</b>	<b>11,241</b>	<b>12,744</b>	<b>14,450</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>7.01</b>	<b>7.36</b>	<b>8.72</b>	<b>10.16</b>	<b>10.11</b>	<b>11.24</b>	<b>12.74</b>	<b>14.45</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	1,246	1,159	2,506	3,525	2,881	3,030	3,501	4,015
Depreciation and amortization	(Btmn)	263	464	534	668	753	784	812	838
Operating cash flow	(Btmn)	286	1,290	2,957	3,636	2,469	4,419	4,395	4,950
Investing cash flow	(Btmn)	(2,431)	(2,045)	(432)	(1,970)	(1,176)	(1,259)	(1,259)	(1,259)
Financing cash flow	(Btmn)	1,551	777	(1,714)	(42)	5,282	(1,400)	(1,448)	(1,759)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(594)</b>	<b>23</b>	<b>810</b>	<b>1,624</b>	<b>6,575</b>	<b>1,760</b>	<b>1,688</b>	<b>1,932</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	31.5	32.0	38.9	41.0	35.6	34.5	34.5	34.5
Operating margin	(%)	7.3	9.1	20.5	24.2	18.7	18.0	18.0	18.0
EBITDA margin	(%)	10.6	13.2	24.8	29.0	24.2	23.2	22.6	22.1
EBIT margin	(%)	8.6	10.0	21.2	25.1	19.8	19.1	19.0	18.9
Net profit margin	(%)	9.7	8.0	16.8	20.5	16.6	15.9	15.7	15.6
ROE	(%)	17.8	15.7	28.7	34.7	28.5	27.0	27.5	27.8
ROA	(%)	10.0	8.1	17.0	20.6	15.0	14.5	15.1	15.6
Net gearing	(x)	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	23.2	13.4	23.8	40.6	38.8	36.9	39.2	41.3
Debt service coverage	(x)	1.2	2.4	1.7	1.4	1.2	1.3	1.4	1.6
Payout Ratio	(%)	68.2	69.1	67.8	68.1	65.9	65.9	65.9	65.9

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Sales Growth	(%)	29.5	11.8	3.5	15.4	0.8	9.7	17.1	15.4
SG&A/Sales	(%)	24.2	22.8	18.4	16.7	17.5	16.5	16.5	16.5

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total revenue	(Btmn)	4,405	4,257	4,030	4,995	3,957	4,382	4,783	5,247
Cost of goods sold	(Btmn)	2,575	2,585	2,475	3,094	2,608	3,004	3,317	3,631
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,831</b>	<b>1,671</b>	<b>1,555</b>	<b>1,901</b>	<b>1,349</b>	<b>1,378</b>	<b>1,466</b>	<b>1,616</b>
SG&A	(Btmn)	1,831	1,671	1,555	1,901	1,349	1,378	1,466	1,616
Other income	(Btmn)	72	20	35	40	86	46	43	68
Interest expense	(Btmn)	21	23	21	21	23	24	25	26
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,163</b>	<b>1,005</b>	<b>843</b>	<b>1,151</b>	<b>673</b>	<b>689</b>	<b>758</b>	<b>893</b>
Corporate tax	(Btmn)	179	191	132	147	198	82	86	112
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(3)	0	5	14	10	10	14	13
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>982</b>	<b>814</b>	<b>715</b>	<b>1,018</b>	<b>485</b>	<b>618</b>	<b>686</b>	<b>795</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>970</b>	<b>873</b>	<b>700</b>	<b>967</b>	<b>601</b>	<b>613</b>	<b>660</b>	<b>742</b>
EBITDA	(Btmn)	1,352	1,199	1,044	1,359	889	907	980	1,120
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.98</b>	<b>0.81</b>	<b>0.72</b>	<b>1.02</b>	<b>0.48</b>	<b>0.62</b>	<b>0.69</b>	<b>0.79</b>
Net EPS	(Bt)	0.97	0.87	0.70	0.97	0.60	0.61	0.66	0.74

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total current assets	(Btmn)	3,816	3,992	3,829	4,554	5,116	5,382	5,524	5,958
Total fixed assets	(Btmn)	12,248	13,094	13,214	13,666	13,652	13,804	13,726	13,910
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>16,063</b>	<b>17,087</b>	<b>17,044</b>	<b>18,220</b>	<b>18,768</b>	<b>19,186</b>	<b>19,250</b>	<b>19,868</b>
Total Loans	(Btmn)	825	894	852	809	767	1,625	1,357	1,090
Total current liabilities	(Btmn)	5,322	5,252	4,852	6,730	6,238	5,150	4,758	5,679
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,016	1,116	1,140	1,165	1,128	1,971	1,690	1,670
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,766</b>	<b>6,929</b>	<b>6,708</b>	<b>8,412</b>	<b>9,248</b>	<b>9,075</b>	<b>8,507</b>	<b>9,405</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>9,090</b>	<b>9,956</b>	<b>10,404</b>	<b>9,891</b>	<b>9,608</b>	<b>10,209</b>	<b>10,854</b>	<b>10,573</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>9.09</b>	<b>9.96</b>	<b>10.40</b>	<b>9.89</b>	<b>9.61</b>	<b>10.21</b>	<b>10.85</b>	<b>10.57</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Core Profit	(Btmn)	982	814	715	1,018	485	618	686	795
Depreciation and amortization	(Btmn)	167	171	180	186	193	194	197	202
Operating cash flow	(Btmn)	2,826	3,636	1,181	1,925	2,490	1,181	1,007	1,488
Investing cash flow	(Btmn)	(758)	(1,670)	(247)	(759)	(866)	(247)	(182)	(273)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,037)	(1,933)	(1,108)	(975)	(929)	(1,108)	(758)	(1,427)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>30</b>	<b>33</b>	<b>(174)</b>	<b>191</b>	<b>694</b>	<b>(174)</b>	<b>67</b>	<b>(212)</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross margin	(%)	41.6	39.3	38.6	38.1	34.1	31.4	30.7	30.8
Operating margin	(%)	25.2	23.7	20.6	22.7	15.4	15.2	15.5	16.2
EBITDA margin	(%)	30.7	28.2	25.9	27.2	22.5	20.7	20.5	21.3
EBIT margin	(%)	121.8	116.7	122.5	120.6	115.5	115.8	117.9	151.0
Net profit margin	(%)	22.0	20.5	17.4	19.4	15.2	14.0	13.8	14.1
ROE	(%)	10.7	8.8	6.7	9.8	6.3	6.0	6.1	7.0
ROA	(%)	6.2	4.8	4.3	5.6	2.6	3.3	3.6	5.1
Net gearing	(x)	39.4	38.6	34.3	54.3	47.8	41.3	31.7	41.0
Interest coverage	(x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
Debt service coverage	(x)	41.6	39.3	38.6	38.1	34.1	31.4	30.7	30.8

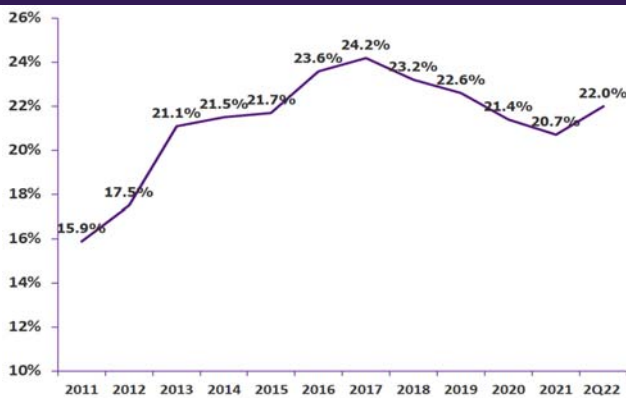
Appendix

Figure 1: Earnings Review  
Profit and Loss Statement

FY December 31	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2022 YoY%Chg	QoQ%Chg		1H21	1H22	% Chg
Total revenue	4,995	3,957	4,382	4,783	5,247	5.1	9.7	9,025	10,030	11.1
Cost of goods sold	(3,094)	(2,608)	(3,004)	(3,317)	(3,631)	17.4	9.5	(5,569)	(6,948)	24.8
<b>Gross profit</b>	<b>1,901</b>	<b>1,349</b>	<b>1,378</b>	<b>1,466</b>	<b>1,616</b>	<b>(15.0)</b>	<b>10.3</b>	<b>3,457</b>	<b>3,082</b>	<b>(10.8)</b>
SG&A	(769)	(739)	(711)	(727)	(765)	(0.4)	5.3	(1,495)	(1,492)	(0.2)
Other income/expense	40	86	46	43	68	70.8	56.5	74	111	49.0
Interest expense	(21)	(23)	(24)	(25)	(26)	22.8	5.2	(42)	(50)	18.7
Corporate tax	(198)	(82)	(86)	(112)	(164)	(17.4)	46.2	(345)	(276)	(20.2)
Minority interests	14	10	10	14	13	(6.1)	(9.4)	18	27	n.m.
Core profit	967	601	613	660	742	(23.2)	12.4	1,667	1,402	(15.9)
<b>Net Profit</b>	<b>967</b>	<b>601</b>	<b>613</b>	<b>660</b>	<b>742</b>	<b>(23.2)</b>	<b>12.4</b>	<b>1,667</b>	<b>1,402</b>	<b>(15.9)</b>
EBITDA	1,172	696	713	783	919	(21.6)	17.4	2,036	1,701	(16.5)
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>0.97</b>	<b>0.60</b>	<b>0.61</b>	<b>0.66</b>	<b>0.74</b>	<b>(23.2)</b>	<b>12.4</b>	<b>1.67</b>	<b>1.40</b>	<b>(15.9)</b>
<b>Financial Ratio</b>										
Gross Margin (%)	38.1	34.1	31.4	30.7	30.8			38.3	30.7	
EBIT Margin (%)	15.4	18.7	16.2	15.2	14.6			16.6	14.9	
EBITDA Margin (%)	23.5	17.6	16.3	16.4	17.5			22.6	17.0	
Net Margin (%)	19.4	15.2	14.0	13.8	14.1			18.5	14.0	

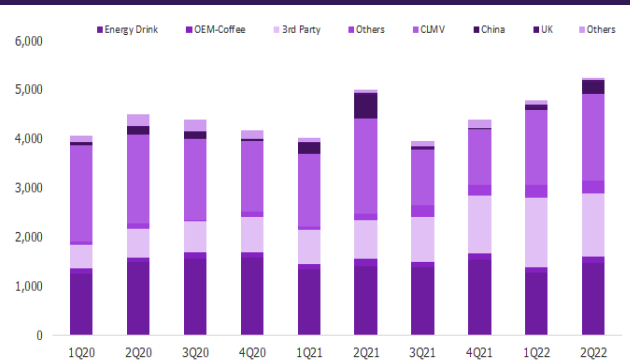
Source: SPALI, SCBS Investment Research

Figure 2: CBG's energy drink market share 2011-2Q22



Source: SCBS Investment Research, CBG, Nielsen energy drink market report

Figure 3: Revenue Portion 1Q20-2Q22



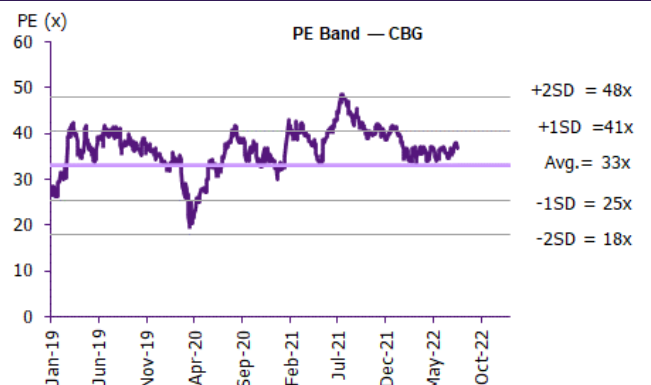
Source: SCBS Investment Research

Figure 4: LME aluminum history price (YTD)  
Highest at \$US3,849/ton, lowest at \$US2,319 /ton



Source: LME

Figure 5: PER Band



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

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรกรณี 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 และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ 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, NHT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, 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, SEAFSCO, 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, TASCOC, 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, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KI\*, 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 ควรระมัดระวังชาวต่างชาติ ประกอบด้วย

**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, GBX, 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, PAF, 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, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SFP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCOC, TCAP, 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, TVDH, 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, CHIC, CHO, 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, 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, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPI, 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, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, 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, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPIH, TITL, TK, TKC, TLI, 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, YONG

**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.