

การบวกรูป

บริษัท การบวกรูป จำกัด (มหาชน)

CBG

Bloomberg CBG TB
Reuters CBG.BK



เติบโตต่อเนื่องใน 2Q67

ด้วยส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศที่กำสริตสูงสุดใหม่ในเดือนเม.ย. และยอดขายต่างประเทศที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง เราจึงมีมุมมองเชิงบวกต่อผลการดำเนินงาน 2Q67 ของ CBG โดยคาดว่าจจะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ การปรับประมาณการอัตราค่าไ้ขึ้นต้นเพิ่มขึ้นและปรับประมาณการค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง หนุนให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 เพิ่มขึ้น 9% จากประมาณการเดิม สู่ 2.5 พันลบ. เติบโตอย่างแข็งแกร่งถึง 30% เราปรับคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือน สำหรับ CBG ขึ้นจาก NEUTRAL สู่ OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายปี 2567 ใหม่เป็น 85 บาท/หุ้น (จาก 78 บาท/หุ้น) อ้างอิง PE เฉลี่ยที่ 34 เท่า

ส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังปรับตัวดีขึ้น CBG มีส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศสูงเป็นประวัติการณ์ในเดือนเม.ย. ที่ 24.1% เทียบกับสิ้นปี 2566 ที่ 23.4% อย่างไรก็ตาม CBG ตั้งเป้าส่วนแบ่งตลาดสิ้นปี 2567 ที่ 26-27% เพิ่มขึ้นจากเป้าหมายเดิมที่ 25% เราคงประมาณการรายได้ปี 2567 ไว้ที่ 2.09 หมื่นลบ. (+11.3%) โดยคาดการณ์ส่วนแบ่งการตลาดที่ราว 25% จากการคงราคาขายปลีกคาราบาวแดงไว้ที่ 10 บาท/ขวด พร้อมการจัดกิจกรรมตลาดและโปรโมชั่นแบรนด์ ในขณะที่รายได้ต่างประเทศจะได้แรงหนุนจากยอดขายจากกลุ่มประเทศ CLMV ที่คาดว่าจะเติบโตอย่างน้อย 10% ในปี 2567 สำหรับธุรกิจเบียร์ แม้ว่าจะมีการออกสินค้าใหม่ในปี 2567 แต่รายได้รวมจากการรับจ้างจัดจำหน่ายและบรรจุภัณฑ์ต่อไตรมาสคาดว่าจะน้อยกว่า 4Q66 ที่บริษัทเปิดตัวเบียร์ครั้งแรก

กำไรสุทธิ 1Q67 พุ่งตัว YoY แต่ลดลง QoQ กำไรสุทธิ 1Q67 อยู่ที่ 628 ลบ. (+138% YoY แต่ -32% QoQ) รายได้รวมอยู่ที่ 4.9 พันลบ. (+19.7% YoY แต่ -7.2% QoQ) รายได้จากการขายผลิตภัณฑ์ที่บริษัทดำเนินการผลิตภายใต้เครื่องหมายการค้าของตนเอง (58% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 14% YoY แต่ลดลง 2% QoQ โดยรายได้จากกลุ่มประเทศ CLMV เติบโตสูงที่ 14% YoY และ QoQ ในขณะที่ยอดขายในประเทศเติบโต 22% YoY แต่ลดลง 13% QoQ รายได้จากการรับจ้างจัดจำหน่าย (37% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 24% YoY แต่ลดลง 13% QoQ หลักๆ เกิดจากการจัดจำหน่ายเบียร์ที่ลดลง อัตราค่าไ้ขึ้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 26.8% โดยได้แรงหนุนจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงและการประหยัดต่อขนาด อัตราค่าไ้ขึ้นต้นของสินค้าที่ดำเนินการผลิตภายใต้เครื่องหมายการค้าของตนเองอยู่ที่ 39% ในขณะที่อัตราค่าไ้ขึ้นต้นจากการรับจ้างจัดจำหน่ายอยู่ที่ 9% อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายยังอยู่ในระดับต่ำจากการแบ่งปันสิทธิผู้สนับสนุนให้แก่บริษัทคู่ค้าในกลุ่มคาราบาว

ปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้นจากประสิทธิภาพที่ดีขึ้น อัตราค่าไ้ขึ้นต้นที่แข็งแกร่งจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงใน 1Q67 และมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นต่อเนื่องใน 2Q67 หนุนให้เราปรับประมาณการอัตราค่าไ้ขึ้นต้นปี 2567 เพิ่มขึ้นจาก 25.4% สู่ 26% โดยคาดว่าอัตราค่าไ้ขึ้นต้นจะอ่อนตัวลงใน 2H67 จากต้นทุนอลูมิเนียมและน้ำตาลที่สูงขึ้น ในขณะที่เราปรับประมาณการค่าใช้จ่าย SG&A ปี 2567 ลดลงจาก 12.6% สู่ 12% เพื่อสะท้อนการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 เพิ่มขึ้น 9% จากประมาณการเดิม สู่ 2.5 พันลบ. (+30.2%) เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q67 จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น อัตราค่าไ้ขึ้นต้นที่ยืนอยู่ในระดับสูง และค่าใช้จ่าย SG&A ระดับต่ำ

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน: เศรษฐกิจและนโยบายของกลุ่มประเทศ CLMV เป็นสิ่งที่ต้องจับตา การแข่งขันในตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศคาดว่าจะยังคงรุนแรง ต้นทุนวัตถุดิบและ COGS อาจจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เช่น อลูมิเนียม ภาษีธรรมชาติ และค่าไฟฟ้า **ความเสี่ยงด้าน ESG:** CBG ได้รับการจัดอันดับหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ระดับ A ขณะที่ยังล่าหลังบริษัทอื่นๆ ในด้านปัจจัยทางสังคมเกี่ยวกับการตลาดและการติดฉลาก

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	19,215	18,853	20,975	21,942	23,625
EBITDA	(Btmn)	3,608	3,230	3,961	4,062	4,258
Core Profit	(Btmn)	2,282	1,916	2,506	2,582	2,761
Reported Profit	(Btmn)	2,286	1,924	2,506	2,582	2,761
Core EPS	(Bt)	2.28	1.92	2.51	2.58	2.76
DPS	(Bt)	1.50	0.90	1.17	1.21	1.29
P/E, core	(x)	31.1	37.1	28.3	27.5	25.7
EPS growth, core	(%)	(20.8)	(16.0)	30.8	3.0	6.9
P/BV, core	(x)	6.6	6.2	5.4	4.9	4.4
ROE	(%)	22.1	17.5	20.7	19.0	18.3
Dividend yield	(%)	2.1	1.3	1.7	1.7	1.8
EBITDA growth	(%)	(14.1)	(10.5)	22.6	2.6	4.8

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (May 23) (Bt)	71.00
Target price (Bt)	85.00
Mkt cap (Btmn)	71.00
Mkt cap (US\$mn)	1,939

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.42
Sector % SET	5.85
Shares issued (mn)	1,000
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	89.5 / 61.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	7.78
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	28.6
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	8.4 (1.0)	6.4	19.5
Relative to SET	7.9	1.1	19.5

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	5/55
Environmental Score Rank	1/55
Social Score Rank	3/55
Governance Score Rank	8/55

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

ในปี 2566 CBG ได้รับการจัดอันดับหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ระดับ A นอกจากนี้บริษัทยังได้รับการรับรองเครื่องหมายคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร Carbon Footprint for Organization (CFO) จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) อีกด้วย ซึ่งถือเป็นก้าวสำคัญที่ช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียในการพิจารณาลงทุนภายใต้แนวคิดความยั่งยืน

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

เท็มพอร์ตันตีวีวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1020
temporn.tantivivat@scb.co.th

จุดเด่น

CBG เป็นบริษัทผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มบำรุงกำลังรายใหญ่อันดับ 2 ของประเทศไทย โดยได้รับการสนับสนุนจากเครือข่ายการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่งจะธุรกิจ在不同ประเทศที่ประสบความสำเร็จ เครื่องดื่มบำรุงกำลังการาบาวซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ CBG บรรลุในขวดแก้วสีชาหรือกระป๋องอะลูมิเนียม ผลิตภัณฑ์ประเภทอื่นภายใต้ตราสินค้าการาบาว ได้แก่ น้ำดื่มบรรจุขวด กาแฟ และเครื่องดื่มเกลือแร่ “การาบาว สปอร์ต” CBG เริ่มเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์โดยเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ในกลุ่ม functional drink ผ่านทางการเปิดตัว WOODY C+ Lock ในเดือนมี.ค. 2563 ใน 4Q66 CBG ได้เริ่มธุรกิจใหม่ในฐานะผู้ผลิตกระป๋องและขวด รวมถึงผู้จัดจำหน่ายเบียร์กลุ่มการาบาว

แนวโน้มธุรกิจ

กลยุทธ์ของ CBG คือ คงราคาขายเครื่องดื่มบำรุงกำลังเรื่ออง “การาบาวแดง” ของบริษัทไว้ที่ขวดละ 10 บาท โดยหวังว่า จะส่วนแบ่งการตลาดจะเพิ่มขึ้นเป็น 26-27% ณ สิ้นปี 2567 เทียบกับ 23.4% ณ สิ้นปี 2566 นอกจากนี้ บริษัทยังตั้งเป้ายอดขายต่างประเทศเติบโตอย่างน้อย 10% ในปี 2567 โดยคิดเป็นสัดส่วนราว 30-35% ของรายได้รวมในปี 2567

Bullish views	Bearish views
1. โรงงานใหม่ในเมียนมาจะเริ่มดำเนินงานในปี 2568 (เลื่อนจากปี 2567)	1. ต้นทุนวัตถุดิบ เช่น ค่าไฟฟ้า น้ำตาล และค่าแรง ยังสูงและผันผวน
2. การสร้างแบรนด์ให้เป็นที่รู้จัก ความภักดีต่อแบรนด์ และการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขาย หนุนให้ส่วนแบ่งการตลาดปรับตัวดีขึ้นในปี 2567	2. ความเสี่ยงจากต่างประเทศ การเมือง ค่าเงิน และการอุปโภคบริโภค
3. ต้นทุนวัตถุดิบหลัก เช่น อะลูมิเนียม ปรับตัวลดลง	3. การเก็บภาษีน้ำตาลและเครื่องดื่มที่มีความหวาน

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคาอะลูมิเนียม	ราคาอะลูมิเนียมมีแนวโน้มลดลง	กลาง	เราเชื่อว่าราคาอะลูมิเนียมเฉลี่ยในปี 2567 จะอยู่ในช่วง US\$2,100-2,600/ตัน ใกล้เคียงกับปี 2566 การเปลี่ยนแปลงของราคาอะลูมิเนียมทุกๆ US\$100 จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของ CBG ราว 0.3-0.4%
ภาษีเครื่องดื่มที่มีความหวาน	การจัดเก็บภาษีเครื่องดื่มที่มีความหวาน ระยะที่ 3 ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. 2566	ลบ	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% ในอัตรากำไรขั้นต้น	4.2%	4.90 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ในปี 2566 CBG ได้รับการจัดอันดับหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ระดับ A นอกจากนี้บริษัทยังได้รับการรับรองเครื่องหมายคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร Carbon Footprint for Organization (CFO) จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) อีกด้วย ซึ่งถือเป็นก้าวสำคัญที่ช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียในการพิจารณาลงทุนภายใต้แนวคิดความยั่งยืน

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	59.55 (2022)
Rank in Sector	5/55

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
CBG	5	No	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- CBG เปิดตัวระบบกรองน้ำในปี 2564 เพื่อผลิตน้ำดื่มบริสุทธิ์ด้วยระบบ Reverse Osmosis ปริมาณน้ำทิ้งในปี 2563 และ 2564 อยู่ที่ 35,688 และ 39,943 ลูกบาศก์เมตร เพิ่มขึ้น 12%
- มีการบริหารจัดการของเสียที่เริ่มจากการคัดแยกขยะตั้งแต่ต้นทางจนถึงกระบวนการสุดท้าย คือ ขั้นตอนการบริหารจัดการของเสียโดยควบคุมการใช้ให้น้อยลง นำกลับมาใช้ใหม่ รีไซเคิล และกำจัดอย่างเหมาะสม ตลอดจนการคัดแยกขยะพลาสติคที่มีประสิทธิภาพตามข้อกำหนดของกฎหมาย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- สร้างโอกาสในการพัฒนางานและอาชีพเพื่อคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของชุมชนท้องถิ่นตลอดการเข้าร่วมกิจกรรมของบริษัท
- เคารพในสิทธิของปัจเจกชน พร้อมกับดูแลพนักงานอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็พนักงานระดับใดก็ตาม
- มุ่งมั่นเสริมสร้างความรู้ให้กับพนักงาน และยกระดับทักษะและประสิทธิภาพการปฏิบัติงาน
- ใส่ใจในการพัฒนาความเป็นอยู่ที่ดีของชุมชนและความยั่งยืนของสังคมและสิ่งแวดล้อม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ภาพลักษณ์องค์กรของ CBG: มีภาพลักษณ์เป็นองค์กรระดับโลกที่ทันสมัย มีธรรมาภิบาลและมีความรับผิดชอบต่อสังคม
- CBG ได้รับ 2 รางวัลเกียรติยศระดับนานาชาติ จาก Global Good Governance Awards (3G Awards) 2021 จัดขึ้นโดย บริษัทที่ปรึกษาทางการเงินจากประเทศอังกฤษ Cambridge IFA คือ 1) รางวัลชนะเลิศด้านการดำเนินงานอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม (3G Championship Award for CSR Campaign 2021) และ 2) รางวัลการรายงาน การกำกับดูแลกิจการยอดเยี่ยม (3G Excellence in Corporate Governance Reporting Award 2021)
- CBG ได้รับ 3 รางวัลจากงาน 11th Institutional Investor Corporate Awards 2021 ซึ่งจัดโดย Alpha Southeast Asia ได้แก่ 1) Best Senior Management Investor Relations Support 2) Strongest Adherence to Corporate Governance และ 3) คุณพวงศานดี คล่องตัวทันกิจ ประธานผู้บริหารฝ่ายการเงิน ของกลุ่มคาราบาว ได้รางวัล Best CFO in Thailand

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	43.33	59.55
Environment	33.62	55.90
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use	5.59	7.18
Social	30.20	50.36
Number of Employees - CSR	3,232	3,325
Human Rights Policy	Yes	Yes
Policy Against Child Labor	No	Yes
Equal Opportunity Policy	No	No
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Governance	66.07	72.34
Size of the Board	13	13
Indep Directors	6	6
% Indep Directors	46	46
Board Duration (Years)	—	—
# Board Meetings	6	6
Board Mtg Attendance (%)	100	95

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกรเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	14,933	17,231	17,364	19,215	18,853	20,975	21,942	23,625
Cost of goods sold	(Btmn)	(9,123)	(10,173)	(11,181)	(13,582)	(13,974)	(15,521)	(16,105)	(17,341)
Gross profit	(Btmn)	5,810	7,058	6,183	5,633	4,879	5,453	5,837	6,284
SG&A	(Btmn)	(2,753)	(2,880)	(2,945)	(3,078)	(2,660)	(2,517)	(2,809)	(3,071)
Other income	(Btmn)	107	156	206	240	193	198	204	210
Interest expense	(Btmn)	(133)	(107)	(89)	(115)	(183)	(179)	(184)	(161)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,032	4,227	3,356	2,679	2,229	2,956	3,048	3,262
Corporate tax	(Btmn)	(564)	(667)	(513)	(433)	(337)	(473)	(488)	(522)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	38	(34)	38	35	24	23	22	21
Core profit	(Btmn)	2,506	3,525	2,881	2,282	1,916	2,506	2,582	2,761
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	5	8	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,506	3,525	2,881	2,286	1,924	2,506	2,582	2,761
EBITDA	(Btmn)	3,699	5,002	4,198	3,608	3,230	3,961	4,062	4,258
Core EPS	(Bt)	2.51	3.53	2.88	2.28	1.92	2.51	2.58	2.76
Net EPS	(Bt)	2.51	3.53	2.88	2.29	1.92	2.51	2.58	2.76
DPS	(Bt)	1.70	2.40	1.90	1.50	0.90	1.17	1.21	1.29

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	3,197	3,992	5,382	6,347	5,802	5,739	6,283	7,012
Total fixed assets	(Btmn)	11,583	13,094	13,804	13,692	13,741	13,884	14,026	14,166
Total assets	(Btmn)	14,780	17,087	19,186	20,039	19,544	19,623	20,309	21,178
Total loans	(Btmn)	1,997	3,594	3,381	6,087	1,994	3,494	2,994	2,494
Total current liabilities	(Btmn)	3,777	5,655	5,427	8,187	4,283	5,728	5,270	4,812
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,284	1,274	3,648	1,287	3,948	976	710	484
Total liabilities	(Btmn)	6,062	6,929	9,075	9,474	8,231	6,704	5,980	5,296
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Total equity	(Btmn)	8,718	10,157	10,111	10,565	11,312	12,919	14,329	15,882
BVPS	(Bt)	8.72	10.16	10.11	10.57	11.31	12.92	14.33	15.88

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	2,506	3,525	2,881	2,282	1,916	2,506	2,582	2,761
Depreciation and amortization	(Btmn)	534	668	753	813	818	826	830	835
Operating cash flow	(Btmn)	2,957	3,636	2,469	2,131	3,903	2,748	3,304	3,485
Investing cash flow	(Btmn)	(432)	(1,670)	(1,176)	(498)	(863)	(900)	(900)	(900)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,714)	(1,933)	(1,116)	(1,830)	(2,803)	(2,392)	(1,960)	(1,958)
Net cash flow	(Btmn)	810	33	177	(197)	238	(544)	444	627

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	38.9	41.0	35.6	29.3	25.9	26.0	26.6	26.6
Operating margin	(%)	20.5	24.2	18.7	13.3	11.8	14.0	13.8	13.6
EBITDA margin	(%)	24.8	29.0	24.2	18.8	17.1	18.9	18.5	18.0
EBIT margin	(%)	21.2	25.1	19.8	14.5	12.8	14.9	14.7	14.5
Net profit margin	(%)	16.8	20.5	16.6	11.9	10.2	11.9	11.8	11.7
ROE	(%)	28.7	34.7	28.5	21.6	17.0	19.4	18.0	17.4
ROA	(%)	17.0	20.6	15.0	11.4	9.8	12.8	12.7	13.0
Net gearing	(x)	0.4	0.4	0.4	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	23.8	40.6	38.8	24.3	13.2	17.5	17.5	21.2
Debt service coverage	(x)	1.7	1.4	1.2	0.6	1.5	1.1	1.3	1.6
Payout Ratio	(%)	67.8	68.1	65.9	65.6	46.8	46.8	46.8	46.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales Growth	(%)	3.5	15.4	0.8	10.7	(1.9)	11.3	4.6	7.7
SG&A/Sales	(%)	18.4	16.7	17.5	16.0	15.5	12.0	12.8	13.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	5,247	4,695	4,490	4,124	4,707	4,707	5,316	4,935
Cost of goods sold	(Btmn)	3,631	3,335	3,299	3,107	3,447	3,445	3,975	3,613
Gross profit	(Btmn)	1,616	1,359	1,191	1,017	1,260	1,262	1,341	1,322
SG&A	(Btmn)	1,616	1,359	1,191	1,017	1,260	1,262	1,341	1,322
Other income	(Btmn)	68	55	73	62	42	44	45	42
Interest expense	(Btmn)	26	30	35	36	44	51	52	45
Pre-tax profit	(Btmn)	893	571	457	314	546	599	769	742
Corporate tax	(Btmn)	112	164	103	55	61	80	80	115
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	13	8	0	8	7	9	1	6
Core profit	(Btmn)	794	415	355	268	492	528	690	633
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	742	476	408	264	482	530	649	628
EBITDA	(Btmn)	1,120	807	689	554	795	854	1,027	993
Core EPS	(Bt)	0.79	0.42	0.35	0.27	0.49	0.53	0.69	0.63
Net EPS	(Bt)	0.74	0.48	0.41	0.26	0.48	0.53	0.65	0.63

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	5,958	6,148	6,347	5,488	6,074	5,698	5,802	4,940
Total fixed assets	(Btmn)	13,910	13,786	13,692	13,628	13,821	13,869	13,741	13,685
Total assets	(Btmn)	19,868	19,935	20,039	19,116	19,895	19,566	19,544	18,625
Total Loans	(Btmn)	1,090	823	555	2,509	3,682	1,479	3,326	2,805
Total current liabilities	(Btmn)	5,679	7,985	7,939	4,911	4,828	4,650	4,040	2,896
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,670	1,376	1,082	3,013	4,160	1,928	3,747	3,202
Total liabilities	(Btmn)	9,405	9,759	9,474	8,287	9,309	8,862	8,231	6,667
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Total equity	(Btmn)	10,573	10,294	10,683	10,960	10,726	10,847	11,491	12,139
BVPS	(Bt)	10.57	10.29	10.68	10.96	10.73	10.85	11.49	12.14

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	794	415	355	268	492	528	690	633
Depreciation and amortization	(Btmn)	202	206	197	204	206	204	205	205
Operating cash flow	(Btmn)	1,488	1,990	997	871	872	2,695	3,903	1,136
Investing cash flow	(Btmn)	(273)	(379)	(182)	(163)	(455)	(689)	(863)	(126)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,427)	(1,549)	(758)	(810)	(934)	(2,049)	(2,802)	(1,408)
Net cash flow	(Btmn)	(212)	63	57	(102)	(518)	(43)	238	(398)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	30.8	29.0	26.5	24.7	26.8	26.8	25.2	26.8
Operating margin	(%)	16.2	11.6	9.3	7.0	11.6	12.9	14.6	15.1
EBITDA margin	(%)	21.3	17.2	15.4	13.4	16.9	18.2	19.3	20.1
EBIT margin	(%)	123.2	128.1	119.1	132.1	122.7	122.6	126.5	158.1
Net profit margin	(%)	14.1	10.1	9.1	6.4	10.2	11.3	12.2	12.7
ROE	(%)	7.0	4.6	3.8	2.4	4.5	4.9	5.6	5.2
ROA	(%)	4.0	2.2	1.9	1.5	2.7	2.9	3.8	4.7
Net gearing	(x)	41.0	65.0	58.3	51.8	52.5	33.1	39.7	29.6
Interest coverage	(x)	0.3	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.5	0.8
Debt service coverage	(x)	30.8	29.0	26.5	24.7	26.8	26.8	25.2	26.8

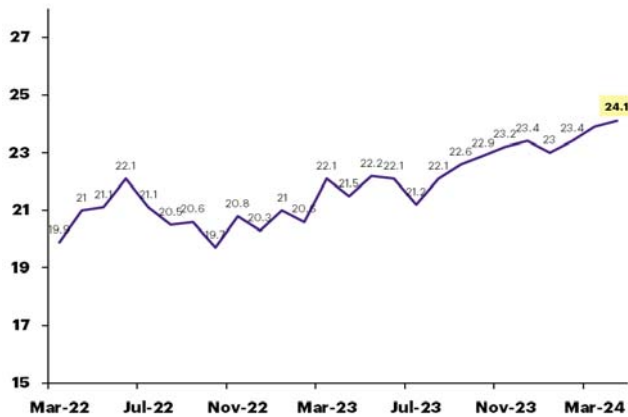
Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
Total revenue	4,124	4,707	4,707	5,316	4,935	19.7	(7.2)
Cost of goods sold	(3,107)	(3,447)	(3,445)	(3,975)	(3,613)	16.3	(9.1)
Gross profit	1,017	1,260	1,262	1,341	1,322	30.0	(1.4)
SG&A	(729)	(712)	(655)	(564)	(576)	(20.9)	2.1
Other income/expense	62	42	44	45	42	(33.3)	(7.4)
Interest expense	(36)	(44)	(51)	(52)	(45)	25.5	(13.4)
Corporate tax	(61)	(80)	(80)	(115)	(123)	101.9	6.4
Minority interests	8	7	9	1	6	(21.3)	596.7
Core profit	261	472	527	655	625	139.4	(4.5)
Net Profit	264	482	530	649	628	138.1	(3.2)
EBITDA	350	589	650	822	787	124.7	(4.2)
Core EPS (Bt)	0.26	0.47	0.53	0.65	0.63	139.4	(4.5)
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	24.7	26.8	26.8	25.2	26.8		
EBIT Margin (%)	17.7	15.1	13.9	10.6	11.7		
EBITDA Margin (%)	8.5	12.5	13.8	15.5	16.0		
Net Margin (%)	6.4	10.2	11.3	12.2	12.7		

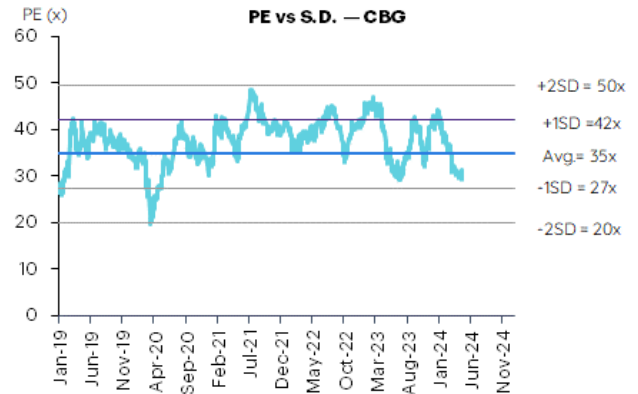
Source: InnovestX Research

Figure 2: CBG Energy Drink Market Share



Source: CBG

Figure 3: PER Band



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

มจ. การบาวกรุ๊ป

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

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

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

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

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VBA, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.