

การบวกรูป

บริษัท การบวกรูป
จำกัด (มหาชน)

CBG

Bloomberg CBG TB
Reuters CBG.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

พรีวิว 1Q66: อีกไตรมาสที่น่าผิดหวัง

เราคาดว่า CBG จะรายงานกำไรสุทธิอ่อนแอที่สุดในรอบ 17 ไตรมาส ที่ 365 ลบ. ใน 1Q66 (-44.7% YoY และ -10.4% QoQ) เพราะได้รับแรงกดดันจากรายได้ที่อ่อนตัวลงและอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำสุดใหม่อันเป็นผลมาจากต้นทุนวัตถุดิบและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลดลง 24% และปี 2567 ลดลง 23% โดยคาดว่ากำไร 1H66 จะยังคงอ่อนแอ เรายังคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ CBG ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายที่ปรับลดลงสู่ 80 บาท/หุ้น

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q66 ลดลง YoY และ QoQ สู่ 365 ลบ. (-44.7% YoY และ -10.4% QoQ) เราคาดการณ์รายได้ 1Q66 ที่ 4.25 พันลบ. (-11% YoY และ -5.2% QoQ) โดยเกิดจากรายได้จากการขายและปริมาณการขายที่ลดลงทั้ง YoY และ QoQ จาก: 1) รายได้จากการขายเครื่องดื่มบำรุงกำลังภายใต้เครื่องหมายการค้าของตนเอง 2) รายได้ต่างประเทศ และ 3) รายได้จากการรับจ้างจัดจำหน่ายให้แก่บุคคลภายนอก ทั้งนี้แม้ว่า CBG ยังคงราคาขายเครื่องดื่มบำรุงกำลังเรื้อรัง *การบวกรูป* ของบริษัทไว้ที่ขั้วดล: 10 บาท เพื่อเพิ่มปริมาณการขายและส่วนแบ่งการตลาด แต่ยังไม่เห็นผลใน 1Q66 อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะต่ำสุดใหม่ที่ 26% โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนน้ำตาลที่สูงขึ้น (ทั้งในประเทศและส่งออก) โดยปรับขึ้นอย่างน้อย 10% รวมถึงต้นทุนก๊าซธรรมชาติและค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นกำไร 1Q66 มีแนวโน้มที่จะออกมาต่ำสุดในรอบ 17 ไตรมาส และต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ซึ่งใช้สมมติฐานว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้น QoQ

ปรับประมาณการกำไรปี 2566 และปี 2567 ลดลง ตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาดและตลาดส่งออกที่ซบเซา โดยเฉพาะตลาด CLMV ทำให้เราปรับประมาณการรายได้รวมในปี 2566 ลดลง 6% และปี 2567 ลดลง 12% นอกจากนี้เรายังปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นปี 2566 ลดลงจาก 32% สู่ 29% เพราะได้รับแรงกดดันจากต้นทุนน้ำตาล ก๊าซธรรมชาติ และค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น ในขณะที่ต้นทุนอลูมิเนียมจะไม่สูงเท่าปี 2565 ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 ลดลง 24% สู่ 2.34 พันลบ. (+2.5%) และปี 2567 ลดลง 23% สู่ 2.68 พันลบ. (+1.4%) สำหรับ 2Q66 เราคาดว่าจะเห็นรายได้จากการขายและปริมาณการขายปรับตัวดีขึ้นจากปัจจัยฤดูกาลและแคมเปญการตลาดที่เข้มข้น อย่างไรก็ตาม ต้นทุนและค่าใช้จ่าย SG&A ระดับสูงจะยังคงส่งผลกระทบต่อผลกำไรรายไตรมาส ซึ่งจะปรับตัวดีขึ้นจากการเปิดโรงงานแห่งใหม่ในเวียดนาม

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล เรามองว่านโยบายด้านราคาสำหรับเครื่องดื่มบำรุงกำลังของ CBG จะส่งผลกระทบต่อเชิงลบ เนื่องจากผู้เล่นอีกสองรายปรับราคาขายขึ้นมาเป็นขั้วดล: 12 บาทแล้วและนำเสนอผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายมากกว่า การเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดด้วยการเพิ่มปริมาณการท่ามกลางการแข่งขันสูงจะทำให้มีค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น ผลกระทบด้านลบทั้งหมดต่อ P&L จะเกิดขึ้นในระยะสั้น-กลาง นอกจากนี้เรายังต้องจับตาอุตสาหกรรมและนโยบายของกลุ่มประเทศ CLMV ด้วยต้นทุนวัตถุดิบหลักยังคงผันผวน

Tactical call NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมาย 80 บาท/หุ้น เรายังคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ CBG ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่ 80 บาท/หุ้น (ลดลงจาก 101 บาท/หุ้น) อ้างอิง PE เดลต้าที่ 34 เท่า แม้ราคาหุ้นสะท้อนกำไรที่คาดว่าจะอ่อนแอใน 1Q66 และ 1H66 ไปเรียบร้อยแล้ว แต่เราแนะนำให้ wait and see สัญญาณฟื้นตัว เช่น ส่วนแบ่งการตลาดที่เพิ่มขึ้น และแรงกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบหลักๆ ที่ลดน้อยลง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	17,364	19,215	20,243	21,680	23,340
EBITDA	(Btmn)	4,198	3,608	3,675	4,076	4,305
Core Profit	(Btmn)	2,881	2,282	2,342	2,689	2,890
Reported Profit	(Btmn)	2,881	2,286	2,342	2,689	2,890
Core EPS	(Bt)	2.88	2.28	2.34	2.69	2.89
DPS	(Bt)	1.90	1.50	1.54	1.76	1.90
P/E, core	(x)	26.5	33.4	32.6	28.4	26.4
EPS growth, core	(%)	(18.3)	(20.8)	2.7	14.8	7.5
P/BV, core	(x)	7.5	7.1	6.6	6.0	5.5
ROE	(%)	28.4	22.1	21.3	22.4	22.0
Dividend yield	(%)	2.5	2.0	2.0	2.3	2.5
FCF yield	(%)	3.1	3.5	3.3	3.7	4.0
EV/EBIT	(x)	29.1	38.8	37.1	31.8	29.2
EBIT growth, core	(%)	(20.5)	(18.9)	3.0	14.3	7.3
EV/CE	(x)	33.8	24.9	28.2	27.2	26.3
ROCE	(%)	110.7	60.2	71.8	81.2	85.7
EV/EBITDA	(x)	20.0	24.6	23.6	21.0	19.6
EBITDA growth	(%)	(16.1)	(14.1)	1.9	10.9	5.6

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Apr 21) (Bt)	76.25
Target price (Bt)	80.00
Mkt cap (Btmn)	76.25
Mkt cap (US\$mn)	2,221

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.40
Sector % SET	6.20
Shares issued (mn)	1,000
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	116 / 75.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	10.46
Foreign limit / actual (%)	49 / 11
Free float (%)	28.7
Dividend policy (%)	≥ 40

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

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

ESG Bloomberg Score	39.56
Environmental Score	24.83
Social Score	30.20
Governance Score	63.58

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(23.4)	(24.9)	(30.0)
Relative to SET	(22.1)	(19.1)	(24.1)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

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

จุดเด่น

CBG เป็นบริษัทผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มบำรุงกำลังรายใหญ่อันดับ 2 ของประเทศไทย โดยได้รับการสนับสนุนจากเครือข่ายการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่งและธุรกิจ在不同ประเทศที่ประสบความสำเร็จ เครื่องดื่มบำรุงกำลังการบาวซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ CBG บรรจุในขวดแก้วสีชาหรือกระป๋องอะลูมิเนียม ผลิตภัณฑ์ประเภทอื่นภายใต้ตราสินค้าการบาว ได้แก่ น้ำดื่มบรรจุขวด กาแฟ และเครื่องดื่มเกลือแร่ “การบาว สปอร์ต” CBG เริ่มเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ โดยเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ในกลุ่ม functional drink ผ่านทางการเปิดตัว WOODY C+ lock ในเดือนมี.ค. 2563

แนวโน้มธุรกิจ

CBG จะคงราคาขายเครื่องดื่มบำรุงกำลังเรีอรง การบาว//ดง ของบริษัทไว้ที่ขวดละ 10 บาท เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดอีก 3-5% ซึ่งเรามองว่าเป็นเป้าหมายที่ท้าทาย เนื่องจากผู้เล่นอีกสองรายปรับราคาเครื่องดื่มบำรุงกำลังเรีอรงของตนเพิ่มขึ้นเป็นขวดละ 12 บาท อีกทั้งยังมีผลิตภัณฑ์ให้เลือกซื้อในราคาขวดละ 10 บาทด้วย ทำให้การแข่งขันยังสูง แม้ว่าต้นทุนหลักอย่างอะลูมิเนียมและก๊าซธรรมชาติน่าจะลดลงจากปี 2565 แต่ต้นทุนอื่นๆ ยังมีแนวโน้มสูงขึ้น เช่น น้ำตาล และค่าไฟฟ้า

Bullish views	Bearish views
1. โรงงานใหม่ในเมียนมาจะเริ่มดำเนินงานใน 3Q66	1. ต้นทุนวัตถุดิบอื่นๆ เช่น ค่าไฟฟ้า น้ำตาล และค่าแรง ยังอยู่ในระดับสูง
2. การรับรู้แบรนด์และความภักดีต่อแบรนด์	2. ความเสี่ยงจากต่างประเทศ การเมือง ค่าเงิน และการอุปโภคบริโภค
3. การปรับตัวลดลงของราคาวัตถุดิบหลัก เช่น อะลูมิเนียม และก๊าซธรรมชาติ	3. การใช้ภาชนะน้ำตาลและเครื่องดื่มที่มีความหวาน

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคาอะลูมิเนียม	ราคาอะลูมิเนียมแกว่งตัว YTD	กลาง	ในช่วงต้นเดือนมี.ค. 2565 ราคาอะลูมิเนียมทำจุดสูงสุดที่ US\$3,849/ตัน และในปี 2566TD ราคาแกว่งตัวอยู่ในกรอบ US\$2,230-2,630/ตัน ดังนั้นเราจึงเชื่อว่าราคาอะลูมิเนียมเฉลี่ยในปี 2566 จะต่ำกว่าปี 2565 การเปลี่ยนแปลงของราคาอะลูมิเนียมทุกๆ US\$100 จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของ CBG ราว 0.3%
ภาษีเครื่องดื่มที่มีความหวาน	การจัดเก็บภาษีเครื่องดื่มที่มีความหวานระยะที่ 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
ราคาน้ำตาลรายดิบ	ราคาน้ำตาลรายดิบอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น และแตะระดับสูงสุดในรอบ 11 ปี	ลบ	ต้นทุนน้ำตาลสำหรับเครื่องดื่มบำรุงกำลังภายใต้เครื่องหมายการค้าของ CBG เองคิดเป็นสัดส่วน 12% ของต้นทุนสินค้าขายทั้งหมด บริษัทมีนโยบายซื้อสะสมตลอดปีตามโควตาที่ได้รับ

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ในอัตรากำไรขั้นต้น	4.2%	4.90 บาท/หุ้น

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	39.56 (2021)
Rank in Sector	7/55

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
CBG	4	No	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- สร้างโอกาสในการพัฒนางานและอาชีพเพื่อคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของชุมชนท้องถิ่นตลอดการเข้าร่วมกิจกรรมของบริษัท
- การพบปะสื่อสารของปัจเจกชน พร้อมกับดูแลพนักงานอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นพนักงานระดับใดก็ตาม
- 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) รางวัล ชนะเลิศด้านการดำเนินงานอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม (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) คุณภาพงานดี คล่องตัวงาน ประสานผู้บริหารฝ่ายการเงิน ของกลุ่มการบาว ได้รับรางวัล Best CFO in Thailand

EGS Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	33.26	39.56
Environment	16.88	24.83
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use	—	5.59
Social	19.20	30.20
Number of Employees - CSR	2,993	3,245
Human Rights Policy	Yes	Yes
Policy Against Child Labor	No	No
Equal Opportunity Policy	No	No
Business Ethics Policy	No	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	No	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Governance	63.58	63.58
Size of the Board	11	13
Indep Directors	5	6
% Indep Directors	45	46
Board Duration (Years)	—	—
# Board Meetings	7	6
Board Mtg Attendance (%)	91	100

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	14,422	14,933	17,231	17,364	19,215	20,243	21,680	23,340
Cost of goods sold	(Btmn)	(9,813)	(9,123)	(10,173)	(11,181)	(13,582)	(14,372)	(15,176)	(16,338)
Gross profit	(Btmn)	4,609	5,810	7,058	6,183	5,633	5,870	6,504	7,002
SG&A	(Btmn)	(3,292)	(2,753)	(2,880)	(2,945)	(3,078)	(3,239)	(3,469)	(3,734)
Other income	(Btmn)	119	107	156	206	240	247	254	262
Interest expense	(Btmn)	(107)	(133)	(107)	(89)	(115)	(129)	(126)	(124)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,329	3,032	4,227	3,356	2,679	2,749	3,163	3,405
Corporate tax	(Btmn)	(368)	(564)	(667)	(513)	(433)	(440)	(506)	(545)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	198	38	(34)	38	35	33	32	30
Core profit	(Btmn)	1,159	2,506	3,525	2,881	2,282	2,342	2,689	2,890
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	5	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,159	2,506	3,525	2,881	2,286	2,342	2,689	2,890
EBITDA	(Btmn)	1,899	3,699	5,002	4,198	3,608	3,675	4,076	4,305
Core EPS	(Bt)	1.16	2.51	3.53	2.88	2.28	2.34	2.69	2.89
Net EPS	(Bt)	1.16	2.51	3.53	2.88	2.29	2.34	2.69	2.89
DPS	(Bt)	0.80	1.70	2.40	1.90	1.50	1.54	1.76	1.90

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	2,477	3,197	3,992	5,382	6,347	7,056	8,255	9,417
Total fixed assets	(Btmn)	11,843	11,583	13,094	13,804	13,692	13,592	13,508	13,437
Total assets	(Btmn)	14,320	14,780	17,087	19,186	20,039	20,648	21,763	22,854
Total loans	(Btmn)	676	1,997	3,594	3,381	6,087	5,836	5,736	5,636
Total current liabilities	(Btmn)	2,764	3,777	5,655	5,427	8,187	7,933	7,873	7,813
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,191	2,284	1,274	3,648	1,287	1,308	1,331	1,356
Total liabilities	(Btmn)	6,955	6,062	6,929	9,075	9,474	9,241	9,204	9,169
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Total equity	(Btmn)	7,365	8,718	10,157	10,111	10,565	11,407	12,559	13,685
BVPS	(Bt)	7.36	8.72	10.16	10.11	10.57	11.41	12.56	13.69

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	1,159	2,506	3,525	2,881	2,282	2,342	2,689	2,890
Depreciation and amortization	(Btmn)	464	534	668	753	813	797	786	776
Operating cash flow	(Btmn)	1,290	2,957	3,636	2,469	2,131	3,568	3,363	3,551
Investing cash flow	(Btmn)	(2,045)	(432)	(1,970)	(1,176)	(498)	(624)	(624)	(624)
Financing cash flow	(Btmn)	777	(1,714)	(42)	5,282	4,452	(1,751)	(1,637)	(1,864)
Net cash flow	(Btmn)	23	810	1,624	6,575	6,085	1,193	1,102	1,063

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	32.0	38.9	41.0	35.6	29.3	29.0	30.0	30.0
Operating margin	(%)	9.1	20.5	24.2	18.7	13.3	13.0	14.0	14.0
EBITDA margin	(%)	13.2	24.8	29.0	24.2	18.8	18.2	18.8	18.4
EBIT margin	(%)	10.0	21.2	25.1	19.8	14.5	14.2	15.2	15.1
Net profit margin	(%)	8.0	16.8	20.5	16.6	11.9	11.6	12.4	12.4
ROE	(%)	15.7	28.7	34.7	28.5	21.6	20.5	21.4	21.1
ROA	(%)	8.1	17.0	20.6	15.0	11.4	11.3	12.4	12.6
Net gearing	(x)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.6	0.4	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	13.4	23.8	40.6	38.8	24.3	22.2	26.1	-
Debt service coverage	(x)	2.4	1.7	1.4	1.2	0.6	0.6	0.7	-
Payout Ratio	(%)	69.1	67.8	68.1	65.9	65.6	65.6	65.6	65.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Sales Growth	(%)	11.8	3.5	15.4	0.8	10.7	5.3	7.1	7.7
SG&A/Sales	(%)	22.8	18.4	16.7	17.5	16.0	16.0	16.0	16.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total revenue	(Btmn)	4,030	4,995	3,957	4,382	4,783	5,247	4,695	4,490
Cost of goods sold	(Btmn)	2,475	3,094	2,608	3,004	3,317	3,631	3,335	3,299
Gross profit	(Btmn)	1,555	1,901	1,349	1,378	1,466	1,616	1,359	1,191
SG&A	(Btmn)	1,555	1,901	1,349	1,378	1,466	1,616	1,359	1,191
Other income	(Btmn)	35	40	86	46	43	68	55	73
Interest expense	(Btmn)	21	21	23	24	25	26	30	35
Pre-tax profit	(Btmn)	843	1,151	673	689	758	893	571	457
Corporate tax	(Btmn)	132	147	198	82	86	112	164	103
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	5	14	10	10	14	13	8	0
Core profit	(Btmn)	715	1,018	485	618	686	794	415	355
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	700	967	601	613	660	742	476	408
EBITDA	(Btmn)	1,044	1,359	889	907	980	1,120	807	689
Core EPS	(Bt)	0.72	1.02	0.48	0.62	0.69	0.79	0.42	0.35
Net EPS	(Bt)	0.70	0.97	0.60	0.61	0.66	0.74	0.48	0.41

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total current assets	(Btmn)	3,829	4,554	5,116	5,382	5,524	5,958	6,148	6,347
Total fixed assets	(Btmn)	13,214	13,666	13,652	13,804	13,726	13,910	13,786	13,692
Total assets	(Btmn)	17,044	18,220	18,768	19,186	19,250	19,868	19,935	20,039
Total Loans	(Btmn)	852	809	767	1,625	1,357	1,090	823	555
Total current liabilities	(Btmn)	4,852	6,730	6,238	5,150	4,758	5,679	7,985	7,939
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,140	1,165	1,128	1,971	1,690	1,670	1,376	1,082
Total liabilities	(Btmn)	6,708	8,412	9,248	9,075	8,507	9,405	9,759	9,474
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Total equity	(Btmn)	10,404	9,891	9,608	10,209	10,854	10,573	10,294	10,683
BVPS	(Bt)	10.40	9.89	9.61	10.21	10.85	10.57	10.29	10.68

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Core Profit	(Btmn)	715	1,018	485	618	686	794	415	355
Depreciation and amortization	(Btmn)	180	186	193	194	197	202	206	197
Operating cash flow	(Btmn)	1,181	1,925	2,490	1,181	1,007	1,488	1,990	2,131
Investing cash flow	(Btmn)	(247)	(759)	(866)	(247)	(182)	(273)	(379)	(498)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,108)	(975)	(929)	(1,108)	(758)	(1,427)	(1,549)	(1,830)
Net cash flow	(Btmn)	(174)	191	694	(174)	67	(212)	63	(197)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross margin	(%)	38.6	38.1	34.1	31.4	30.7	30.8	29.0	26.5
Operating margin	(%)	20.6	22.7	15.4	15.2	15.5	16.2	11.6	9.3
EBITDA margin	(%)	25.9	27.2	22.5	20.7	20.5	21.3	17.2	15.4
EBIT margin	(%)	122.5	120.6	115.5	115.8	117.9	123.2	128.1	169.1
Net profit margin	(%)	17.4	19.4	15.2	14.0	13.8	14.1	10.1	9.1
ROE	(%)	6.7	9.8	6.3	6.0	6.1	7.0	4.6	3.8
ROA	(%)	4.3	5.6	2.6	3.3	3.6	4.0	2.2	2.9
Net gearing	(x)	34.3	54.3	47.8	41.3	31.7	41.0	65.0	58.3
Interest coverage	(x)	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1
Debt service coverage	(x)	38.6	38.1	34.1	31.4	30.7	30.8	29.0	26.5

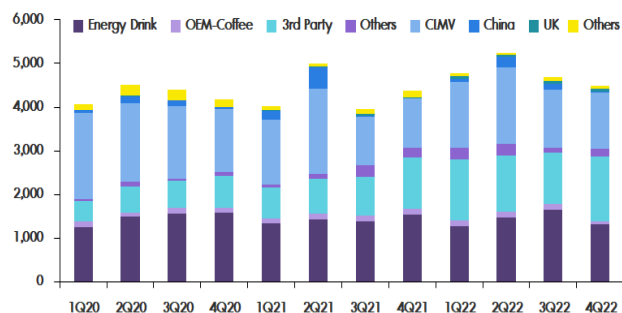
Appendix

Figure 1: Earnings Preview

FY December 31	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22	1Q23F	YoY%Chg	QoQ%Chg
Total revenue	4,783	5,247	4,695	4,490	4,255	(11.0)	(5.2)
Cost of goods sold	(3,317)	(3,631)	(3,335)	(3,299)	(3,149)	(5.1)	(4.6)
Gross profit	1,466	1,616	1,359	1,191	1,106	(24.5)	(7.1)
SG&A	(727)	(765)	(814)	(773)	(685)	(5.7)	(11.3)
Other income/expense	43	68	55	73	62	43.3	(15.6)
Interest expense	(25)	(26)	(30)	(35)	(35)	42.5	1.0
Corporate tax	(112)	(164)	(103)	(55)	(83)	(25.9)	52.1
Minority interests	14	13	8	0	0	(100.0)	(100.0)
Core profit	660	742	476	403	365	(44.7)	(9.4)
Net Profit	660	742	476	408	365	(44.7)	(10.4)
EBITDA	783	919	601	492	483	(38.3)	(1.8)
Core EPS (Bt)	0.66	0.74	0.48	0.40	0.37	(44.7)	(9.4)
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	30.7	30.8	29.0	26.5	26.0		
EBIT Margin (%)	15.2	14.6	17.3	17.2	16.1		
EBITDA Margin (%)	16.4	17.5	12.8	11.0	11.4		
Net Margin (%)	13.8	14.1	10.1	9.1	8.6		

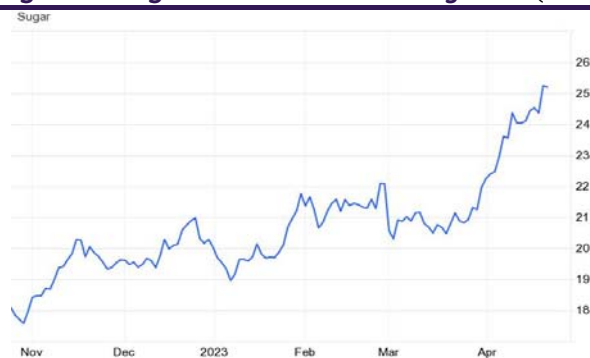
Source: CBG, InnovestX Research

Figure 2: Revenue Portion 1Q20-4Q22



Source: InnovestX Research, CBG, Nielsen energy drink market report

Figure 3: Sugar Price Nov 2022-May 2023 (USD/Lbs)



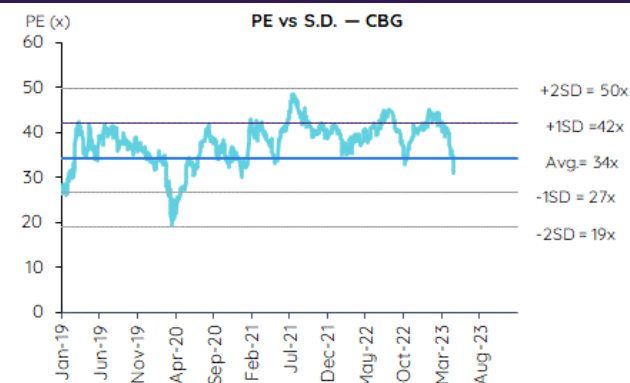
Source: trading economics, InnovestX Research

Figure 4: LME aluminum history price (YTD)
Highest at \$US2,636/ton, lowest at \$US2,232 /ton



Source: LME

Figure 5: PER Band



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่ว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในการตัดสินใจ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้อข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้อข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้อข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้อข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกชน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่ซื้อสัญญา ท่านควรชดเชยค่าเงินจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITCL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFECO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTAC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPD, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLO, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIL, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, 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, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, 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, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITCL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, 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, RABBIT, 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, SMMK, SMP, SNC, SORCON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTAC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, 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, DEXON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTSC, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PRTR, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWANG, SCAPE, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFECO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUN, SUN, SUTHA, SVOA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRUE, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, 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 July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.