

การบวกรูป

บริษัท การบวกรูป
จำกัด (มหาชน)

CBG

Bloomberg CBG TB
Reuters CBG.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

พรีวิว 2Q66: คาดกำไรฟื้นตัว QoQ

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q66 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวของยอดขายทั้งในและต่างประเทศ แต่ยังคงลดลง YoY จากฐานสูง อัตราการขึ้นต้นคาดว่าจะฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดใน 1Q66 อย่างไรก็ดีตาม เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 และปี 2567 ลดลง เพราะยอดขายฟื้นตัวช้ากว่าคาดและต้นทุนวัตถุดิบยังคงผันผวน ทั้งนี้หลังจากปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลดลง เราได้ราคาเป้าหมายใหม่สำหรับปี 2566 ที่ 69 บาท/หุ้น (จาก 72 บาท) และราคาเป้าหมายปี 2567 อยู่ที่ 79 บาท/หุ้น เรายังคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ CBG ไว้ที่ NEUTRAL และอาจจะทบทวนคำแนะนำอีกครั้งหลังจากประกาศงบการเงิน 2Q66

กำไรสุทธิ 2Q66 จะฟื้นตัว QoQ แต่ลดลง YoY เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q66 ของ CBG ได้ที่ 407 ลบ. (-45.2% YoY แต่ +54.2% QoQ) โดยได้รับการสนับสนุนจากรายได้จำนวน 4.7 พันลบ. (-10.9% YoY แต่ +13.4% QoQ) รายได้ในประเทศภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทเองจะฟื้นตัว QoQ สอดคล้องกับส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังที่ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยจาก 21% ใน 1Q66 สู่ 22% ใน 2Q66 ในขณะที่รายได้จากการรับจ้างจัดทำหน่วยให้แก่มูลนิธิภายนอกจะลดลงเล็กน้อย และรายได้ต่างประเทศจะปรับตัวขึ้นเล็กน้อย QoQ อัตราการขึ้นต้นมีแนวโน้มที่จะปรับตัวขึ้น QoQ สู่ 26.2% เทียบกับ 30.8% ใน 2Q65 และจุดต่ำสุดที่ 24.7% ใน 1Q66 โดยได้รับการสนับสนุนจากต้นทุนเฉลี่ยของวัตถุดิบหลัก เช่น อนุมิเนียม และก๊าซธรรมชาติ และต้นทุนการผลิต เช่น ค่าไฟฟ้า ที่ปรับตัวลดลง ถ้ากำไรสุทธิ 2Q66 ออกมาตามคาด กำไรสุทธิ 1H66 ของ CBG จะอยู่ที่ 671 ลบ. (-52% YoY) โดยมีอัตรากำไรขึ้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 25.5%

ปรับประมาณการกำไรปี 2566 และปี 2567 ลดลง แม้ส่วนแบ่งการตลาดของ CBG เพิ่มขึ้นสู่ 22% ใน 2Q66 แต่ยังคงต่ำกว่าปีที่บริษัทวางไว้ตอนสิ้นปี 2566 ที่ 23-25% เนื่องจากการแข่งขันสูงและตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศเติบโตต่ำกว่าคาด เราจึงปรับประมาณการรายได้ปี 2566 ของ CBG ลดลง 1.5% สู่ 2.0 หมื่นลบ. (+3.8% YoY) โดยคาดว่าอัตรากำไรขึ้นต้นต่ำสุดแล้วใน 1Q66 และจะฟื้นตัวอย่างช้าๆ ตั้งแต่ 2Q66 เป็นต้นไป ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการอัตรากำไรขึ้นต้นปี 2566 ลดลงจาก 27.8% สู่ 26.8% ส่งผลทำให้ประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 ปรับลดลง 16% สู่ 2 พันลบ. (-11.8% YoY) รายได้ปี 2567 น่าจะเพิ่มขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายทั้งในและต่างประเทศ โดยที่เราคาดว่าโรงงานใหม่ในเมียนมาจะเริ่มดำเนินงานในปี 2567 อย่างไรก็ดีตาม เราปรับประมาณการอัตรากำไรขึ้นต้นลดลงจาก 30% สู่ 28.1% ส่งผลทำให้ประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ปรับลดลง 5% สู่ 2.3 พันลบ. (+14.5% YoY)

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล ต้นทุนวัตถุดิบหลักยังมีความผันผวนสูง และแม้ว่าต้นทุนอนุมิเนียมอยู่ในแนวโน้มขาลง แต่ต้นทุนน้ำตาลยังแกว่งตัวอยู่ในระดับสูง การแข่งขันยังคงรุนแรง โดยเฉพาะกลุ่ม standard segment (ขวดละ 10 บาท) นอกจากนี้เรายังต้องจับตาเหตุการณ์และนโยบายของกลุ่มประเทศ CLMV ด้วย ปัจจัยที่ต้องติดตามอีกอย่างหนึ่ง คือ นโยบายของรัฐบาลชุดใหม่ เช่น การขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ

Tactical call NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 69 บาท/หุ้น หลังจากปรับกำไรสุทธิปี 2566 ลดลง เราได้ราคาเป้าหมายใหม่สำหรับปี 2566 ที่ 69 บาท/หุ้น (จาก 72 บาท/หุ้น) อ้างอิง PE เฉลี่ย 34 เท่า ขณะที่ราคาเป้าหมายปี 2567 จะอยู่ที่ 79 บาท/หุ้น โดยอิงกับการคาดการณ์ว่ากำไรสุทธิจะฟื้นตัวในปี 2567 อย่างไรก็ดี เราแนะนำให้รอสัญญาณฟื้นตัวที่ชัดเจนหรือประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้น โดยคาดว่าจะเกิดขึ้นใน 2H66 ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ CBG ไว้ที่ NEUTRAL

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	17,364	19,215	19,948	21,361	22,994
EBITDA	(Btmn)	4,198	3,608	3,288	3,625	3,866
Core Profit	(Btmn)	2,881	2,282	2,017	2,310	2,521
Reported Profit	(Btmn)	2,881	2,286	2,017	2,310	2,521
Core EPS	(Bt)	2.88	2.28	2.02	2.31	2.52
DPS	(Bt)	1.90	1.50	1.32	1.52	1.65
P/E, core	(x)	24.0	30.4	34.3	30.0	27.5
EPS growth, core	(%)	(18.3)	(20.8)	(11.6)	14.5	9.1
P/BV, core	(x)	6.8	6.5	6.2	5.7	5.2
ROE	(%)	28.4	22.1	18.6	20.0	20.1
Dividend yield	(%)	2.7	2.2	1.9	2.2	2.4
EBITDA growth	(%)	(16.1)	(14.1)	(8.9)	10.2	6.7

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Jul 17) (Bt)	69.25
Target price (Bt)	69.00
Mkt cap (Btmn)	69.25
Mkt cap (US\$mn)	2,005

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.37
Sector % SET	5.21
Shares issued (mn)	1,000
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	115.5 / 61.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	10.72
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	28.6
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.5	(19.2)	(37.6)
Relative to SET	3.5	(15.8)	(37.0)

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	8/54
Environmental Score Rank	5/54
Social Score Rank	7/54
Governance Score Rank	8/54

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

ในปี 2565 CBG ได้สมัครเลือกเป็นหนึ่งในหุ้นยั่งยืน Thailand Sustainability Investment (THSI) และได้รับการรับรองเครื่องหมายคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร Carbon Footprint for Organization (CFO) จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน)
Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

เดิมนร ดันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบัน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1020
termporn.tantivivat@scb.co.th

จุดเด่น

CBG เป็นบริษัทผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มบำรุงกำลังรายใหญ่อันดับ 2 ของประเทศไทย โดยได้รับการสนับสนุนจากเครือข่ายการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่งและธุรกิจในประเทศที่ประสบความสำเร็จ เครื่องดื่มบำรุงกำลังคาราบาวซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ CBG บรรจุในขวดแก้วสีชาหรือกระป๋องอะลูมิเนียม ผลิตภัณฑ์ประเภทอื่นภายใต้ตราสินค้าคาราบาว ได้แก่ น้ำดื่มบรรจุขวด กาแฟ และเครื่องดื่มเกลือแร่ “คาราบาว สปอร์ต” CBG เริ่มเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ โดยเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ในกลุ่ม functional drink ผ่านทางการเปิดตัว WOODY C+ lock ในเดือนมี.ค. 2563

แนวโน้มธุรกิจ

แม้ว่าราคาขายผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มบำรุงกำลังหลายแบรนด์และหลาย SKU ปรับเพิ่มขึ้น แต่ CBG จะคงราคาขายเครื่องดื่มบำรุงกำลังเรือธง “คาราบาวแดง” ของบริษัทไว้ที่ขวดละ 10 บาท เพราะคาดหวังว่าจะได้ส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้น 3-5% เราคาดว่าเป้าหมายดังกล่าวเป็นงานที่ท้าทายท่ามกลางตลาดที่มีการแข่งขันรุนแรง โดยส่วนแบ่งการตลาดใน 2Q66 อยู่ที่ 22%

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิวัณท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคาอะลูมิเนียม	ราคาอะลูมิเนียมอยู่ในแนวโน้มขาลง	บวก	ในช่วงต้นเดือนมี.ค. 2565 ราคาอะลูมิเนียมทำจุดสูงสุดที่ US\$3,849/ตัน และในปี 2566TD ราคาแกว่งตัวอยู่ในกรอบ US\$2,080-2,630/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
ราคาน้ำตาลทรายดิบ	ราคาน้ำตาลทรายดิบแกว่งตัวอยู่ในระดับสูง	ลบ	ต้นทุนน้ำตาลสำหรับเครื่องดื่มบำรุงกำลังภายใต้เครื่องหมายการค้าของ CBG เองคิดเป็นสัดส่วน 12% ของต้นทุนขายทั้งหมด บริษัทมีนโยบายเก็บสะสมน้ำตาลตลอดปีตามโควตาที่ได้รับ

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ในปี 2565 CBG ได้รับคัดเลือกเป็นหนึ่งในหุ้นยั่งยืน Thailand Sustainability Investment (THSI) และได้รับการรับรองเครื่องหมายคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร Carbon Footprint for Organization (CFO) จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) ถือเป็นอีกหมุดหมายความสำเร็จที่สำคัญที่ช่วยสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียทุกราย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	40.69 (2021)	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI	
Rank in Sector	8/54	CBG	4	No	Yes	Yes
Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET						

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- สร้างโอกาสในการพัฒนางานและอาชีพเพื่อคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของชุมชนท้องถิ่นตลอดการเข้าร่วมกิจกรรมของบริษัท
- การพินิจสิทธิของปัจเจกชน 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 คล่องตัวงานดี ประธานผู้บริหารฝ่ายการเงิน ของกลุ่มการบาว ได้รับรางวัล Best CFO in Thailand

EGS Disclosure Score

	2020	2021
EGS Disclosure Score	33.26	40.69
Environment	16.88	28.21
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 สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	19,948	21,361	22,994
Cost of goods sold	(Btmn)	(9,813)	(9,123)	(10,173)	(11,181)	(13,582)	(14,612)	(15,359)	(16,487)
Gross profit	(Btmn)	4,609	5,810	7,058	6,183	5,633	5,336	6,003	6,507
SG&A	(Btmn)	(3,292)	(2,753)	(2,880)	(2,945)	(3,078)	(3,092)	(3,418)	(3,679)
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	2,362	2,713	2,966
Corporate tax	(Btmn)	(368)	(564)	(667)	(513)	(433)	(378)	(434)	(475)
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	2,017	2,310	2,521
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	2,017	2,310	2,521
EBITDA	(Btmn)	1,899	3,699	5,002	4,198	3,608	3,288	3,625	3,866
Core EPS	(Bt)	1.16	2.51	3.53	2.88	2.28	2.02	2.31	2.52
Net EPS	(Bt)	1.16	2.51	3.53	2.88	2.29	2.02	2.31	2.52
DPS	(Bt)	0.80	1.70	2.40	1.90	1.50	1.32	1.52	1.65

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	6,731	7,765	8,806
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	20,323	21,273	22,243
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	11,081	12,068	13,073
BVPS	(Bt)	7.36	8.72	10.16	10.11	10.57	11.08	12.07	13.07

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	2,017	2,310	2,521
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	3,243	2,984	3,182
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)	(1,423)	(1,616)
Net cash flow	(Btmn)	23	810	1,624	6,575	6,085	868	937	942

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	26.8	28.1	28.3
Operating margin	(%)	9.1	20.5	24.2	18.7	13.3	11.3	12.1	12.3
EBITDA margin	(%)	13.2	24.8	29.0	24.2	18.8	16.5	17.0	16.8
EBIT margin	(%)	10.0	21.2	25.1	19.8	14.5	12.5	13.3	13.4
Net profit margin	(%)	8.0	16.8	20.5	16.6	11.9	10.1	10.8	11.0
ROE	(%)	15.7	28.7	34.7	28.5	21.6	18.2	19.1	19.3
ROA	(%)	8.1	17.0	20.6	15.0	11.4	9.9	10.9	11.3
Net gearing	(x)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.6	0.5	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	13.4	23.8	40.6	38.8	24.3	19.2	22.5	24.8
Debt service coverage	(x)	2.4	1.7	1.4	1.2	0.6	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	3.8	7.1	7.6
SG&A/Sales	(%)	22.8	18.4	16.7	17.5	16.0	15.5	16.0	16.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total revenue	(Btmn)	4,995	3,957	4,382	4,783	5,247	4,695	4,490	4,124
Cost of goods sold	(Btmn)	3,094	2,608	3,004	3,317	3,631	3,335	3,299	3,107
Gross profit	(Btmn)	1,901	1,349	1,378	1,466	1,616	1,359	1,191	1,017
SG&A	(Btmn)	1,901	1,349	1,378	1,466	1,616	1,359	1,191	1,017
Other income	(Btmn)	40	86	46	43	68	55	73	62
Interest expense	(Btmn)	21	23	24	25	26	30	35	36
Pre-tax profit	(Btmn)	1,151	673	689	758	893	571	457	314
Corporate tax	(Btmn)	147	198	82	86	112	164	103	55
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	14	10	10	14	13	8	0	8
Core profit	(Btmn)	1,018	485	618	686	794	415	355	268
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	967	601	613	660	742	476	408	264
EBITDA	(Btmn)	1,359	889	907	980	1,120	807	689	554
Core EPS	(Bt)	1.02	0.48	0.62	0.69	0.79	0.41	0.35	0.27
Net EPS	(Bt)	0.97	0.60	0.61	0.66	0.74	0.47	0.41	0.26

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total current assets	(Btmn)	4,554	5,116	5,382	5,524	5,958	6,148	6,347	5,488
Total fixed assets	(Btmn)	13,666	13,652	13,804	13,726	13,910	13,786	13,692	13,628
Total assets	(Btmn)	18,220	18,768	19,186	19,250	19,868	19,935	20,039	19,116
Total Loans	(Btmn)	809	767	1,625	1,357	1,090	823	555	2,509
Total current liabilities	(Btmn)	6,730	6,238	5,150	4,758	5,679	7,985	7,939	4,911
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,165	1,128	1,971	1,690	1,670	1,376	1,082	3,013
Total liabilities	(Btmn)	8,412	9,248	9,075	8,507	9,405	9,759	9,474	8,287
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Total equity	(Btmn)	9,891	9,608	10,209	10,854	10,573	10,294	10,683	10,960
BVPS	(Bt)	9.89	9.61	10.21	10.85	10.57	10.29	10.68	10.96

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Core Profit	(Btmn)	1,018	485	618	686	795	417	358	272
Depreciation and amortization	(Btmn)	186	193	194	197	202	206	197	204
Operating cash flow	(Btmn)	1,925	2,490	1,181	1,007	1,488	1,990	997	871
Investing cash flow	(Btmn)	(759)	(866)	(247)	(182)	(273)	(379)	(182)	(163)
Financing cash flow	(Btmn)	(975)	(929)	(1,108)	(758)	(1,427)	(1,549)	(758)	(810)
Net cash flow	(Btmn)	191	694	(174)	67	(212)	63	57	(102)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Gross margin	(%)	38.1	34.1	31.4	30.7	30.8	29.0	26.5	24.7
Operating margin	(%)	22.7	15.4	15.2	15.5	16.2	11.6	9.3	7.0
EBITDA margin	(%)	27.2	22.5	20.7	20.5	21.3	17.2	15.4	13.4
EBIT margin	(%)	120.6	115.5	115.8	117.9	123.2	128.1	119.1	210.0
Net profit margin	(%)	19.4	15.2	14.0	13.8	14.1	10.1	9.1	6.4
ROE	(%)	9.8	6.3	6.0	6.1	7.0	4.6	3.8	2.4
ROA	(%)	5.6	2.6	3.3	3.6	4.0	2.2	1.9	2.6
Net gearing	(x)	54.3	47.8	41.3	31.7	41.0	65.0	58.3	51.8
Interest coverage	(x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1	0.2
Debt service coverage	(x)	38.1	34.1	31.4	30.7	30.8	29.0	26.5	24.7

Appendix

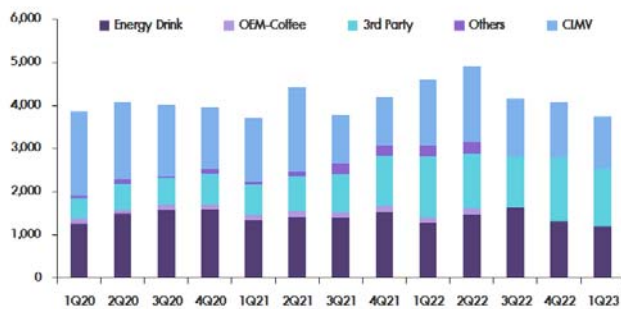
Figure 1: Earnings Preview

Profit and Loss Statement

FY December 31	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	%YoY	%QoQ	1H22	1H23F	% Change
Total revenue	5,247	4,695	4,490	4,124	4,676	(10.9)	13.4	10,030	8,800	(12.3)
Cost of goods sold	(3,631)	(3,335)	(3,299)	(3,107)	(3,451)	(5.0)	11.1	(6,948)	(6,558)	(5.6)
Gross profit	1,616	1,359	1,191	1,017	1,225	(24.2)	20.5	3,082	2,242	(27.3)
SG&A	(765)	(814)	(773)	(729)	(762)	(0.4)	4.6	(1,492)	(1,491)	(0.1)
Other income/expense	68	55	73	62	69	2.0	10.5	111	131	18.5
Interest expense	(26)	(30)	(35)	(36)	(36)	39.2	(0.3)	(50)	(72)	43.0
Corporate tax	(164)	(103)	(55)	(61)	(99)	(39.4)	63.1	(276)	(160)	(41.9)
Minority interests	13	8	0	8	6	(53.1)	(22.8)	27	14	n.m.
Core profit	742	476	403	261	403	(45.7)	54.2	1,402	664	(52.6)
Net Profit	742	476	408	264	407	(45.2)	54.2	1,402	671	(52.2)
EBITDA	919	601	492	350	532	(42.1)	51.8	1,701	882	(48.1)
Core EPS (Bt)	0.74	0.48	0.40	0.26	0.40	(45.7)	54.2	1.40	0.66	(52.6)
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	30.8	29.0	26.5	24.7	26.2			30.7	25.5	
EBIT Margin (%)	14.6	17.3	17.2	17.7	16.3			14.9	16.9	
EBITDA Margin (%)	17.5	12.8	11.0	8.5	11.4			17.0	10.0	
Net Margin (%)	14.1	10.1	9.1	6.4	8.7			14.0	7.6	

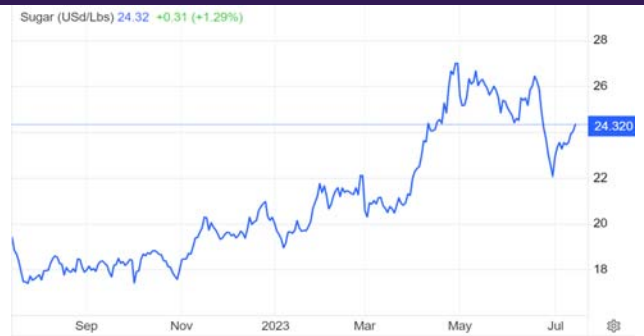
Source: InnovestX Research

Figure 2: Revenue Portion 1Q20-1Q23



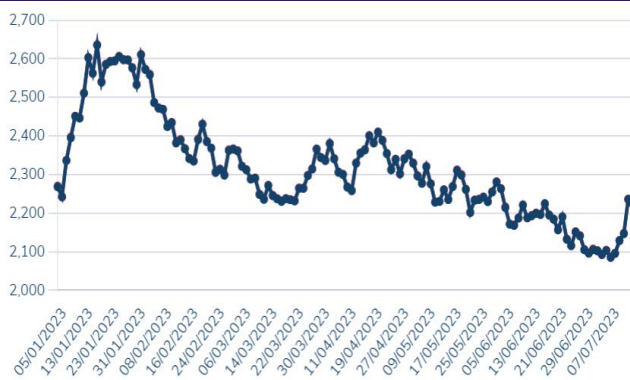
Source: InnovestX Research, CBG, Nielsen energy drink market report

Figure 3: Sugar Price Sep 2022-Jul 2023 (USD/Lbs)



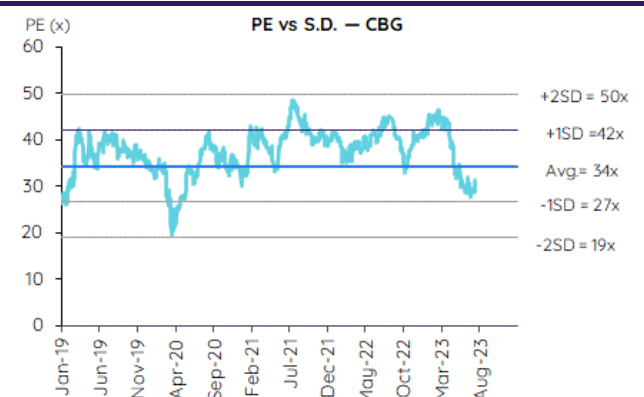
Source: trading economics, InnovestX Research

Figure 4: LME aluminum history price (YTD) Highest at \$US2,636/ton, lowest at \$US2,085/ton



Source: LME

Figure 5: PER Band



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใด ๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ 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) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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 AG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALL, ALA, 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, CPAXT, 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, IIL, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, 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, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, 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, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, 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, APC, 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, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, 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, MTAR, NCB, 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, SALLEE, 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, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNTAC, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDOR, TIGER, TIPH, TITL, 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, GLOORY, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำหนดการคัดเลือกการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APC, 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, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, 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, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, 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, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTAC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIGER, TISP, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPI, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLOORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, L&E, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALLEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, 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, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNTAC, TACC, TAPAC, TBN, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.