

การบวกรูป

บริษัท การบวกรูป
จำกัด (มหาชน)

CBG

Bloomberg
Reuters

CBG TB
CBG.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q66: กำไรตามคาด แต่ปรับประมาณการปี 2567 ลดลง

รายได้ อัตราค่าไชนันตัน และกำไรสุทธิปรับตัวลดลงในปี 2566 แม้ CBG ตั้งเป้าหมายขายในประเทศและต่างประเทศเติบโต 5-12% ในปี 2567 แต่ธุรกิจเบียร์คาดว่าจะพลาดเป้าที่บริษัทวางไว้ เนื่องจากยอดขายตั้งแต่ต้นปี 2567 จนถึงปัจจุบันปรับตัวลดลง เรายังคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ CBG ไว้ที่ NEUTRAL แม้ว่าธุรกิจใหม่จะช่วยหนุนให้รายได้เพิ่มขึ้น แต่ยังคงมี downside จากอัตราค่าไชนันตันที่ต่ำกว่าผลผลิตที่ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทเอง เราปรับราคาเป้าหมายปี 2567 ลดลงสู่ 78 บาท/หุ้น (จาก 86 บาท/หุ้น) อ้างอิง PE เฉลี่ย 34 เท่า

กำไรสุทธิ 4Q66 ตามคาด CBG รายงานกำไรสุทธิ 4Q66 ที่ 649 ลบ. (+11.2% YoY และ +10% QoQ) ใกล้เคียงที่เราคาดไว้ที่ 648 ลบ.และตลาดคาดไว้ที่ 632 ลบ. รายได้ 4Q66 อยู่ที่ 5.3 พันลบ. (+18.4% YoY และ +12.9% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้ที่ 5.4 พันลบ. โดยรายได้จากกลุ่มเครื่องดื่มบำรุงกำลังเติบโต 5% YoY และ 3% QoQ ในขณะที่รายได้จากการรับจ้างจัดจำหน่ายเติบโต 41% YoY และ 44% QoQ จากการจำหน่ายเครื่องดื่มกลุ่มเบียร์ ซึ่งเริ่มในเดือน พ.ย. 2566 ที่ผ่านมา สัดส่วนรายได้ในประเทศอยู่ที่ 74% (มูลค่าเติบโต 28% YoY และ 19% QoQ) ในขณะที่รายได้ส่วนที่เหลืออีก 26% มาจากต่างประเทศ (มูลค่าลดลง 3% YoY แต่เติบโต 21% QoQ) การจัดกิจกรรมส่งเสริมขายและการตลาดใน 4Q66 ช่วยหนุนให้ CBG มีส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังสูงถึง 23.6% อัตราค่าไชนันตันเฉลี่ยอยู่ที่ 25.2% ลดลงทั้ง YoY และ QoQ เพราะได้รับแรงกดดันจากอัตราค่าไชนันตันจากการรับจ้างจัดจำหน่ายที่ 8% อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายที่ลดลงเกิดจากรายการค่าธรรมเนียมการสนับสนุนฟุตบอลที่ลดลงเนื่องจากเกิดการแบ่งสิทธิ์ให้กับทางกลุ่มการบวกรูป ดังนั้นกำไรสุทธิปี 2566 จึงอยู่ที่ 1.92 พันลบ. (-15.7%) ตามคาด

ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต ขณะที่ยอดขายธุรกิจเบียร์ลดลง CBG ตั้งเป้าส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศไว้ที่ 25% ในปี 2567 สืบเนื่องจาก 4Q66 ที่ 23.8% โดยจะคงราคาขายปลีกไว้ที่ 10 บาท/ขวด พร้อมกับจัดกิจกรรมการตลาดและส่งเสริมการขาย บริษัทตั้งเป้าหมายเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลาง ในขณะที่ตั้งเป้าหมายต่างประเทศเติบโต 10-12% สำหรับธุรกิจเบียร์ หลังจากผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์เบียร์ล็อตแรกใน 4Q66 ยอดขายธุรกิจเบียร์ก็เริ่มชะลอตัวลงในปีใหม่ ดังนั้น CBG จึงประเมินว่ารายได้จากบรรจุภัณฑ์เบียร์และการรับจ้างจัดจำหน่ายจะพลาดเป้าที่บริษัทวางไว้ในตอนแรก สำหรับโรงงานใหม่ในเมียนมา การติดตั้งเครื่องจักรล่าช้าจะทำให้ต้องเลื่อนการผลิตออกไปจาก 1Q67 เป็น 2H67

ปรับประมาณการปี 2567 ลดลง เพราะได้รับแรงกดดันจากธุรกิจเบียร์ เราปรับประมาณการรายได้ปี 2567 ลดลง 5.5% สู่ 2.09 หมื่นลบ. (+11%) เพื่อสะท้อนแรงกดดันจากยอดขายต่างประเทศและรายได้จากการรับจ้างจัดจำหน่ายเบียร์ที่ลดลง เราคาดการณ์อัตราค่าไชนันตันโดยเฉลี่ยในปี 2567 ที่ 25.4% โดยอัตราค่าไชนันตันจากผลผลิตที่ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทเองจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY แต่รายได้จากการรับจ้างจัดจำหน่าย (ให้อัตราค่าไชนันตันต่ำกว่า) ที่สูงขึ้นจะเป็นตัวกดดันให้อัตราค่าไชนันตันเฉลี่ยลดลง ดังนั้นเราจึงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2567 ที่ 2.29 พันลบ. (+19%) ลดลง 10% จากประมาณการเดิม

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล เศรษฐกิจและนโยบายของกลุ่มประเทศ CLMV เป็นสิ่งที่ต้องจับตา การแข่งขันในตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศคาดว่าจะยังคงรุนแรง ต้นทุนวัตถุดิบและ COGS อาจจะมีผลพวง เช่น อนุพันธ์ ค่าธรรมเนียม และค่าไฟฟ้า

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Mar 4) (Bt)	63.00
Target price (Bt)	78.00
Mkt cap (Btbn)	63.00
Mkt cap (US\$m)	1,763

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.37
Sector % SET	5.39
Shares issued (mn)	1,000
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	101.5 / 61.3
Avg. daily 6m (US\$m)	9.97
Foreign limit / actual (%)	49 / 6
Free float (%)	28.6
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(16.6)	(23.4)	(34.5)
Relative to SET	(15.2)	(22.2)	(22.8)

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 ได้รับการจัดอันดับหุ้นยังขึ้น SET ESG Ratings ระดับ A นอกจากนี้บริษัทยังได้รับการรับรองเครื่องหมายคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร Carbon Footprint for Organization (CFO) จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) อีกด้วย ซึ่งถือเป็นก้าวสำคัญที่ช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียในการพิจารณาลงทุนภายใต้แนวคิดความยั่งยืน

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

เทมพ ดันติวัตน์

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

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	3,707	3,887	3,880
Core Profit	(Btmn)	2,282	1,916	2,293	2,434	2,443
Reported Profit	(Btmn)	2,286	1,924	2,293	2,434	2,443
Core EPS	(Bt)	2.28	1.92	2.29	2.43	2.44
DPS	(Bt)	1.50	0.90	1.07	1.14	1.14
P/E, core	(x)	27.6	32.9	27.5	25.9	25.8
EPS growth, core	(%)	(20.8)	(16.0)	19.7	6.2	0.4
P/BV, core	(x)	5.9	5.5	4.9	4.4	4.1
ROE	(%)	22.1	17.5	19.1	18.2	16.6
Dividend yield	(%)	2.4	1.4	1.7	1.8	1.8
EBITDA growth	(%)	(14.1)	(10.5)	14.8	4.8	(0.2)

Source: InnovestX Research

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		57.72 (2022)		CG Rating		DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		5/55		CBG	5	No	Yes	A
Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET								

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- สร้างโอกาสในการพัฒนางานและอาชีพเพื่อคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของชุมชน ท้องถิ่นตลอดการเข้าร่วมกิจกรรมของบริษัท
- เคารพในสิทธิของปัจเจกชน พร้อมกับดูแลพนักงานอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นพนักงานระดับใดก็ตาม
- มุ่งมั่นเสริมสร้างความรู้ให้กับพนักงาน และยกระดับทักษะและประสิทธิภาพการปฏิบัติงาน
- ใส่ใจในการพัฒนาความเป็นอยู่ที่ดีของชุมชนและความยั่งยืนของสังคมและสิ่งแวดล้อม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (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 คล่องวัฒน์กิจ ประธานผู้บริหารฝ่ายการเงิน ของกลุ่มการบาบว ได้รับรางวัล Best CFO in Thailand

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	41.92	57.72
Environment	31.89	54.49
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	48.79
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	63.58	69.84
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 ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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)	(15,658)	(16,237)	(17,483)
Gross profit	(Btmn)	5,810	7,058	6,183	5,633	4,879	5,317	5,705	6,143
SG&A	(Btmn)	(2,753)	(2,880)	(2,945)	(3,078)	(2,660)	(2,634)	(2,852)	(3,308)
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	2,702	2,872	2,884
Corporate tax	(Btmn)	(564)	(667)	(513)	(433)	(337)	(432)	(460)	(461)
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	2,293	2,434	2,443
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	2,293	2,434	2,443
EBITDA	(Btmn)	3,699	5,002	4,198	3,608	3,230	3,707	3,887	3,880
Core EPS	(Bt)	2.51	3.53	2.88	2.28	1.92	2.29	2.43	2.44
Net EPS	(Bt)	2.51	3.53	2.88	2.29	1.92	2.29	2.43	2.44
DPS	(Bt)	1.70	2.40	1.90	1.50	0.90	1.07	1.14	1.14

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	5,526	6,022	6,502
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	19,410	20,048	20,668
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	12,705	14,067	15,371
BVPS	(Bt)	8.72	10.16	10.11	10.57	11.31	12.71	14.07	15.37

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	2,293	2,434	2,443
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	2,535	3,156	3,167
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)	(1,860)	(1,889)
Net cash flow	(Btmn)	810	33	177	(197)	238	(757)	396	378

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	25.4	26.0	26.0
Operating margin	(%)	20.5	24.2	18.7	13.3	11.8	12.8	13.0	12.0
EBITDA margin	(%)	24.8	29.0	24.2	18.8	17.1	17.7	17.7	16.4
EBIT margin	(%)	21.2	25.1	19.8	14.5	12.8	13.7	13.9	12.9
Net profit margin	(%)	16.8	20.5	16.6	11.9	10.2	10.9	11.1	10.3
ROE	(%)	28.7	34.7	28.5	21.6	17.0	18.0	17.3	15.9
ROA	(%)	17.0	20.6	15.0	11.4	9.8	11.8	12.1	11.8
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	16.1	16.6	18.9
Debt service coverage	(x)	1.7	1.4	1.2	0.6	1.5	1.0	1.2	1.5
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	12.6	13.0	14.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	4,783	5,247	4,695	4,490	4,124	4,707	4,707	5,316
Cost of goods sold	(Btmn)	3,317	3,631	3,335	3,299	3,107	3,447	3,445	3,975
Gross profit	(Btmn)	1,466	1,616	1,359	1,191	1,017	1,260	1,262	1,341
SG&A	(Btmn)	1,466	1,616	1,359	1,191	1,017	1,260	1,262	1,341
Other income	(Btmn)	43	68	55	73	62	42	44	45
Interest expense	(Btmn)	25	26	30	35	36	44	51	52
Pre-tax profit	(Btmn)	758	893	571	457	314	546	599	769
Corporate tax	(Btmn)	86	112	164	103	55	61	80	80
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	14	13	8	0	8	7	9	1
Core profit	(Btmn)	686	794	415	355	268	492	528	690
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	660	742	476	408	264	482	530	649
EBITDA	(Btmn)	980	1,120	807	689	554	795	854	1,027
Core EPS	(Bt)	0.69	0.79	0.42	0.35	0.27	0.49	0.53	0.69
Net EPS	(Bt)	0.66	0.74	0.48	0.41	0.26	0.48	0.53	0.65

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	5,524	5,958	6,148	6,347	5,488	6,074	5,698	5,802
Total fixed assets	(Btmn)	13,726	13,910	13,786	13,692	13,628	13,821	13,869	13,741
Total assets	(Btmn)	19,250	19,868	19,935	20,039	19,116	19,895	19,566	19,544
Total Loans	(Btmn)	1,357	1,090	823	555	2,509	3,682	1,479	3,326
Total current liabilities	(Btmn)	4,758	5,679	7,985	7,939	4,911	4,828	4,650	4,040
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,690	1,670	1,376	1,082	3,013	4,160	1,928	3,747
Total liabilities	(Btmn)	8,507	9,405	9,759	9,474	8,287	9,309	8,862	8,231
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Total equity	(Btmn)	10,854	10,573	10,294	10,683	10,960	10,726	10,847	11,491
BVPS	(Bt)	10.85	10.57	10.29	10.68	10.96	10.73	10.85	11.49

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	686	794	415	355	268	492	528	690
Depreciation and amortization	(Btmn)	197	202	206	197	204	206	204	205
Operating cash flow	(Btmn)	1,007	1,488	1,990	997	871	872	2,695	3,903
Investing cash flow	(Btmn)	(182)	(273)	(379)	(182)	(163)	(455)	(689)	(863)
Financing cash flow	(Btmn)	(758)	(1,427)	(1,549)	(758)	(810)	(934)	(2,049)	(2,802)
Net cash flow	(Btmn)	67	(212)	63	57	(102)	(518)	(43)	238

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	30.7	30.8	29.0	26.5	24.7	26.8	26.8	25.2
Operating margin	(%)	15.5	16.2	11.6	9.3	7.0	11.6	12.9	14.6
EBITDA margin	(%)	20.5	21.3	17.2	15.4	13.4	16.9	18.2	19.3
EBIT margin	(%)	117.9	123.2	128.1	119.1	132.1	122.7	122.6	158.2
Net profit margin	(%)	13.8	14.1	10.1	9.1	6.4	10.2	11.3	12.2
ROE	(%)	6.1	7.0	4.6	3.8	2.4	4.5	4.9	5.6
ROA	(%)	3.6	4.0	2.2	1.9	1.5	2.7	2.9	4.8
Net gearing	(x)	31.7	41.0	65.0	58.3	51.8	52.5	33.1	39.7
Interest coverage	(x)	0.3	0.3	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.5
Debt service coverage	(x)	30.7	30.8	29.0	26.5	24.7	26.8	26.8	25.2

Appendix

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ	2022	2023	% Change
Total revenue	4,490	4,124	4,707	4,707	5,316	18.4	12.9	19,215	18,853	(1.9)
Cost of goods sold	(3,299)	(3,107)	(3,447)	(3,445)	(3,975)	20.5	15.4	(13,582)	(13,974)	2.9
Gross profit	1,191	1,017	1,260	1,262	1,341	12.6	6.2	5,633	4,879	(13.4)
SG&A	(773)	(729)	(712)	(655)	(564)	(27.0)	(13.9)	(3,078)	(2,660)	(13.6)
Other income/expense	73	62	42	44	45	(38.8)	3.1	240	193	(19.7)
Interest expense	(35)	(36)	(44)	(51)	(52)	51.2	2.6	(115)	(183)	59.2
Corporate tax	(55)	(61)	(80)	(80)	(115)	111.7	43.5	(433)	(337)	(22.2)
Minority interests	0	8	7	9	1	173.4	(89.7)	35	24	n.m.
Core profit	403	261	472	527	655	62.4	24.1	2,282	1,916	(16.0)
Net Profit	408	264	482	530	649	59.2	22.6	2,286	1,924	(15.8)
EBITDA	492	350	589	650	822	67.0	26.3	2,795	2,412	(13.7)
Core EPS (Bt)	0.40	0.26	0.47	0.53	0.65	62.4	24.1	2.28	1.92	(16.0)
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	26.5	24.7	26.8	26.8	25.2			29.3	25.9	
EBIT Margin (%)	17.2	17.7	15.1	13.9	10.6			16.0	14.1	
EBITDA Margin (%)	11.0	8.5	12.5	13.8	15.5			14.5	12.8	
Net Margin (%)	9.1	6.4	10.2	11.3	12.2			11.9	10.2	

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับลายเซ็นยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย 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, AUCTION, 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, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, 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, JCKH, 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, WIIL, 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 (ได้รับรับรอง)

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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, 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, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, OTO, 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, 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, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, 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, DTCL, 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, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAME, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, 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, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, 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, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, 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, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, 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.