

การบวกรูป

บริษัท การบวกรูป
จำกัด (มหาชน)

CBG

Bloomberg CBG TB
Reuters CBG.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 2Q68: คาดกำไรเติบโต YoY และ QoQ

เรคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 ของ CBG ที่ 810 ลบ. (+17.3% YoY และ +6.5% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากยอดขายเครื่องตัดไม้ซุงกำลังในประเทศที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY และ QoQ ในขณะที่บริษัทยังสามารถควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ค่อนข้างดีทั้ง YoY และ QoQ เราเชื่อว่ากำไรสุทธิ 2H68 ของ CBG จะยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยได้แรงหนุนจากยอดขายเครื่องตัดไม้ซุงกำลังในประเทศ และโรงงานใหม่ 2 แห่งในเมียนมาและกัมพูชา ซึ่งไม่เพียงแต่จะช่วยหนุนให้ปริมาณการขายเพิ่มขึ้นและอัตรากำไรขั้นต้นแข็งแกร่งขึ้นเท่านั้น แต่จะช่วยลดความเสี่ยงด้านการส่งออกในระยะยาวด้วย เราคงแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ CBG โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 70 บาท/หุ้น อ้างอิง PE เป้าหมายที่ 21 เท่า (-1.5 SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี)

คาดกำไรสุทธิ 2Q68 ยังเติบโตต่อเนื่องที่ 17.3% YoY และ 6.๓% QoQ เรคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 ของ CBG ที่ 810 ลบ. (+17.3% YoY และ +6.5% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เติบโต 13.3% YoY และ 5.5% QoQ มาอยู่ที่ 5.6 พันลบ. โดยคาดว่ายอดขายเครื่องตัดไม้ซุงกำลังในประเทศจะเติบโต 25% YoY และ 6% QoQ ท่ามกลางการแข่งขันที่สูงขึ้น โดยส่วนแบ่งตลาดเครื่องตัดไม้ซุงกำลังในประเทศเดือน เม.ย. อยู่ที่ 25.7% และ พ.ค. ที่ 25.1% ขณะที่ยอดขายต่างประเทศจะเติบโต 11% YoY แต่ลดลง 1% QoQ จากการปรับเปลี่ยนวิธีขนส่งสินค้าไปยังกัมพูชาเป็นการขนส่งทางเรือในช่วงปลายไตรมาส ทำให้มียอดขายที่ยังไม่สามารถบันทึกใน 2Q68 ได้ โดยยอดขายส่วนนี้จะถูกบันทึกใน 3Q68 ขณะที่ในประเทศอื่นๆ เช่น เมียนมา (ยอดขายเติบโต 5% YoY และ 18% QoQ) และ เวียดนาม (ยอดขายเติบโต 35% YoY และ 100% QoQ) ยังเติบโตโดดเด่นทั้ง YoY และ QoQ อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะยังอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ที่ 27.5% จากต้นทุนน้ำตาลที่ลดลงและชดเชยกับภาษีน้ำตาลที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นเรคาดว่ากำไรสุทธิ 1H68 จะอยู่ที่ 1.57 พันลบ. (+19.1% YoY)

ยอดขาย 2H68 จะได้แรงหนุนจากการขยายกำลังการผลิตในต่างประเทศและยอดขายในประเทศที่แข็งแกร่ง CBG จะเริ่มเดินเครื่องโรงงานใหม่ในเมียนมาเชิงพาณิชย์ในเดือนส.ค. ซึ่งเรคาดว่าจะกระตุ้นให้ยอดขายในเมียนมาเติบโตต่อเนื่องใน 2H68 พร้อมกับอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น ขณะที่คาดว่าโรงงานในกัมพูชาจะเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ได้ในเดือนธ.ค. 2568 เร็วกว่ากำหนดประมาณ 1 เดือน ซึ่งไม่เพียงแต่จะช่วยแก้ปัญหาเกี่ยวกับการส่งออกจากประเทศไทยเท่านั้น แต่ยังช่วยหนุนยอดขายพร้อมทั้งลดค่าใช้จ่ายและต้นทุนการผลิตอีกด้วย ใน 3Q68 เรคาดว่ายอดขายต่างประเทศจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง QoQ โดยได้แรงหนุนจากคำสั่งซื้อในกัมพูชาและโรงงานใหม่ในเมียนมา ขณะที่ยอดขายในประเทศจะเติบโตต่อเนื่อง

คงประมาณการปี 2568 เรคาดว่าจะเห็นผลประกอบการออกมาดีอีกครั้งใน 4Q68 โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของยอดขายเครื่องตัดไม้ซุงกำลังและปริมาณขายเพิ่มเติมจากโรงงานใหม่ 2 แห่งในต่างประเทศ เราคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโต 14.8% มาอยู่ที่ 3.26 พันลบ. โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เติบโต 10% มาอยู่ที่ 2.3 หมื่นลบ. และอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งจากการควบคุมต้นทุนได้ค่อนข้างดี

ความเสี่ยงและความกังวล เศรษฐกิจและการเปลี่ยนแปลงนโยบายของกลุ่มประเทศ CLMV ราคาวัตถุดิบและต้นทุนสินค้าขาย (อลูมิเนียม น้ำตาล ก๊าซธรรมชาติ และค่าไฟฟ้า) มีความผันผวน และการบริโภคภายในประเทศที่อ่อนแอลง ความเสี่ยงด้าน ESG: การบริหารจัดการพลังงาน (E), สวัสดิภาพของลูกจ้าง (S)

Forecast and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	18,853	20,964	23,005	25,305	27,836
EBITDA	(Btmn)	3,230	4,396	4,846	5,135	5,533
Core profit	(Btmn)	1,916	2,828	3,262	3,544	3,916
Reported profit	(Btmn)	1,924	2,843	3,262	3,544	3,916
Core EPS	(Bt)	1.92	2.83	3.26	3.54	3.92
DPS	(Bt)	0.90	1.30	1.49	1.62	1.79
P/E, core	(x)	28.4	19.3	16.7	15.4	13.9
EPS growth, core	(%)	(16.0)	47.6	15.3	8.6	10.5
P/BV, core	(x)	4.7	4.1	3.6	3.2	2.8
ROE	(%)	17.5	23.2	23.2	22.0	21.5
Dividend yield	(%)	1.7	2.4	2.7	3.0	3.3
EV/EBITDA	(x)	18.9	13.3	11.5	10.3	9.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jul 16) (Bt)	54.50
Target price (Bt)	70.00
Mkt cap (Btbn)	54.50
12-m high / low (Bt)	82 / 46.5
Avg. daily 6m (US\$m)	6.56
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	28.6
Outstanding Short Position (%)	0.72

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	10.7	(9.9)	(19.9)
Relative to SET	6.5	(11.4)	(8.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	3,170	3,484
INVX vs Consensus (%)	2.9	1.7

Earnings momentum

	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	up	up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	2.72	10/58
Environmental Score and Rank	2.71	10/58
Social Score and Rank	1.00	12/58
Governance Score and Rank	4.98	4/58

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9018
termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

CBG เป็นบริษัทผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มบำรุงกำลังรายใหญ่อันดับ 2 ของประเทศไทย โดยได้รับการสนับสนุนจากเครือข่ายการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่งจะธุรกิจ在不同ประเทศที่ประสบความสำเร็จ เครื่องดื่มบำรุงกำลังคาราบาวซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ CBG บรรลุในขวดแก้วสี่ขาหรือกระป๋องอะลูมิเนียม ผลิตภัณฑ์ประเภทอื่นภายใต้ตราสินค้าคาราบาว ได้แก่ น้ำดื่มบรรจุขวด กาแฟ และเครื่องดื่มเกลือแร่ “คาราบาว สปอร์ต” CBG เริ่มเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์โดยเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ในกลุ่ม functional drink ผ่านทางการเปิดตัว WOODY C+ Lock ในเดือนมี.ค. 2563 ใน 4Q66 CBG ได้เริ่มธุรกิจใหม่ในฐานะผู้ผลิตกระป๋องและขวด รวมถึงผู้จัดจำหน่ายเบียร์กลุ่มคาราบาว

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2567 ส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศของ CBG ภายใต้แบรนด์หลัก “คาราบาวแดง” ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 26% เพิ่มขึ้นจาก 23.4% เมื่อสิ้นปี 2566 สำหรับปี 2568 CBG จะคงราคาขายเครื่องดื่มชูกำลังแบรนด์หลักของบริษัทไว้ที่ขั้วละ 10 บาท โดยหวังว่าจะทำให้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 29% ภายในสิ้นปี 2568 ส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังรายเดือน YTD อยู่ที่ 25.1-25.8% CBG ยังคงเข้าส่วนแบ่งตลาดสำหรับปี 2568 ไว้ที่ 29% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดใหม่ อย่างไรก็ตาม ด้วยการแข่งขันที่รุนแรง เราจึงคงสมมติฐานส่วนแบ่งตลาดเติบโต 1-1.5ppt YoY โดยได้รับแรงหนุนจากช่องทางการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่งและสูตรความหวานที่ไม่เปลี่ยนแปลง เรามองบวกต่อโรงงานใหม่ 2 แห่งในเมียนมาและกัมพูชา ซึ่งคาดว่าจะเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ใน 2H68 เนื่องจากจะช่วยสนับสนุนให้ยอดขายเติบโตเพิ่มขึ้นและทำให้ต้นทุนลดลงตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป

Bullish views	Bearish views
1. โรงงานใหม่ในเมียนมาเริ่มดำเนินงานใน 3Q68 และกัมพูชาเริ่มดำเนินงานในเดือนธ.ค. 2568	1. ความเสี่ยงจากต่างประเทศ การเมือง ค่าเงิน และการอุปโภคบริโภค
2. การสร้างแบรนด์ให้เป็นที่รู้จัก ความภักดีต่อแบรนด์ และการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขาย หนุนให้ส่วนแบ่งการตลาดปรับตัวดีขึ้น	2. การเก็บภาษีน้ำตาลและเครื่องดื่มที่มีความหวาน
3. ต้นทุนวัตถุดิบหลัก เช่น อะลูมิเนียม และน้ำตาล ปรับตัวลดลง	3 การแข่งขันที่สูงขึ้นเพื่อแย่งส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังภายในประเทศ

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคาอะลูมิเนียม	ราคาอะลูมิเนียมมีแนวโน้มลดลง	กลาง	ราคาอะลูมิเนียมตลาด LME เฉลี่ย YTD อยู่ที่ US\$2,283-2,737/ตัน สูงกว่าราคาเฉลี่ยในปี 2567 ที่ US\$2,100-2,700/ตัน เล็กน้อยเดือนที่ผ่านมาราคาเคลื่อนไหวในช่วง US\$2,437-2,600/ตัน การเปลี่ยนแปลงของราคาอะลูมิเนียมทุกๆ US\$100 จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของ CBG ราว 0.3%

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

CBG ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ประจำปี 2567 ในระดับ AA โดยได้รับการเลื่อนระดับขึ้นจากระดับ A ในปี 2566 นอกจากนี้บริษัทยังได้รับการรับรองเครื่องหมายคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร Carbon Footprint for Organization (CFO) จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) อีกด้วย ซึ่งถือเป็นก้าวสำคัญที่ช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียในการพิจารณาลงทุนภายใต้แนวคิดความยั่งยืน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 2.72 (2023)	CG Rating 5	DJSI No	SETESG Yes	SET ESG Ratings AA
Rank in Sector 10/58	Source: Thai Institute of Directors and SET			

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

- สร้างโอกาสในการพัฒนางานและอาชีพเพื่อคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของชุมชนท้องถิ่นตลอดการเข้าร่วมกิจกรรมของบริษัท
- เคารพในสิทธิของปัจเจกชน พร้อมกับดูแลพนักงานอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นพนักงานระดับใดก็ตาม
- มุ่งมั่นเสริมสร้างความรู้ให้กับพนักงาน และยกระดับทักษะและประสิทธิภาพการปฏิบัติงาน
- ใส่ใจในการพัฒนาความเป็นอยู่ที่ดีของชุมชนและความยั่งยืนของสังคมและสิ่งแวดล้อม

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- จากผลการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย ประจำปี 2567 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) พบว่าคะแนนของ CBG อยู่ในระดับดีเลิศ
- CBG อยู่ในรายชื่อบริษัทที่ได้รับการรับรองการต่อต้านการทุจริตจาก CAC
- ณ เดือนธ.ค. 2567 ประธานกรรมการของ CBG ไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ใช่บุคคลในครอบครัวเดียวกัน
- มีกรรมการที่เป็นผู้หญิงรวม 4 คน หรือคิดเป็น 30.7% ของจำนวนกรรมการทั้งหมดที่ 13 คน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.73	2.72
Environment Financial Materiality Score	2.89	2.71
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	82	82
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	42	38
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	74	296
Carbon per Unit of Production ('000 of GHG)	—	—
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	436	427
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	1	1
Total Water Withdrawal ('000 of cubic meters)	1,130	1,320
Social Financial Materiality Score	0.94	1.00
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	33.53	36.30
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	42.00	50.51
Governance Financial Materiality Score	4.82	4.98
Board Size (persons)	13	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	8	7
Board Meeting Attendance (%)	95	100
Number of Women on Board (persons)	4	4
Number of Independent Directors (persons)	6	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	17,231	17,364	19,215	18,853	20,964	23,005	25,305	27,836
Cost of goods sold	(Btmn)	(10,173)	(11,181)	(13,582)	(13,974)	(15,243)	(16,563)	(18,220)	(20,042)
Gross profit	(Btmn)	7,058	6,183	5,633	4,879	5,721	6,441	7,085	7,794
SG&A	(Btmn)	(2,880)	(2,945)	(3,078)	(2,660)	(2,349)	(2,600)	(2,935)	(3,229)
Other income	(Btmn)	156	206	240	193	206	212	219	225
Interest expense	(Btmn)	(107)	(89)	(115)	(183)	(146)	(160)	(146)	(88)
Pre-tax profit	(Btmn)	4,227	3,356	2,679	2,229	3,432	3,894	4,223	4,703
Corporate tax	(Btmn)	(667)	(513)	(433)	(337)	(619)	(646)	(693)	(800)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(34)	38	35	24	15	15	14	13
Core profit	(Btmn)	3,525	2,881	2,282	1,916	2,828	3,262	3,544	3,916
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	5	8	14	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,525	2,881	2,286	1,924	2,843	3,262	3,544	3,916
EBITDA	(Btmn)	5,002	4,198	3,608	3,230	4,396	4,846	5,135	5,533
Core EPS	(Bt)	3.53	2.88	2.28	1.92	2.83	3.26	3.54	3.92
Net EPS	(Bt)	3.53	2.88	2.29	1.92	2.84	3.26	3.54	3.92
DPS	(Bt)	2.40	1.90	1.50	0.90	1.30	1.49	1.62	1.79

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	3,992	5,382	6,347	5,802	5,139	7,189	8,853	10,776
Total fixed assets	(Btmn)	13,094	13,804	13,692	13,741	13,239	12,909	12,609	12,335
Total assets	(Btmn)	17,087	19,186	20,039	19,544	18,378	20,098	21,462	23,111
Total loans	(Btmn)	3,594	3,381	6,087	1,994	2,155	1,656	1,156	656
Total current liabilities	(Btmn)	5,655	5,427	8,187	4,283	4,185	3,979	3,520	3,063
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,274	3,648	1,287	3,948	1,102	1,067	838	649
Total liabilities	(Btmn)	6,929	9,075	9,474	8,231	5,287	5,046	4,358	3,712
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Total equity	(Btmn)	10,157	10,111	10,565	11,312	13,091	15,052	17,104	19,399
BVPS	(Bt)	10.16	10.11	10.57	11.31	13.09	15.05	17.10	19.40

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	3,525	2,881	2,282	1,916	2,828	3,262	3,544	3,916
Depreciation and amortization	(Btmn)	668	753	813	818	818	792	766	743
Operating cash flow	(Btmn)	3,636	2,469	2,131	3,903	4,501	3,813	4,229	4,578
Investing cash flow	(Btmn)	(1,670)	(1,176)	(498)	(863)	(320)	(400)	(400)	(400)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,933)	(1,116)	(1,830)	(2,803)	(3,984)	(1,860)	(2,249)	(2,341)
Net cash flow	(Btmn)	33	177	(197)	238	197	1,553	1,580	1,837

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	41.0	35.6	29.3	25.9	27.3	28.0	28.0	28.0
Operating margin	(%)	24.2	18.7	13.3	11.8	16.1	16.7	16.4	16.4
EBITDA margin	(%)	29.0	24.2	18.8	17.1	21.0	21.1	20.3	19.9
EBIT margin	(%)	25.1	19.8	14.5	12.8	17.1	17.6	17.3	17.2
Net profit margin	(%)	20.5	16.6	11.9	10.2	13.6	14.2	14.0	14.1
ROE	(%)	34.7	28.5	21.6	17.0	21.7	21.7	20.7	20.2
ROA	(%)	20.6	15.0	11.4	9.8	15.5	16.2	16.5	16.9
Net gearing	(x)	0.4	0.4	0.6	0.4	0.1	(0.0)	(0.2)	(0.3)
Interest coverage	(x)	40.6	38.8	24.3	13.2	24.6	25.3	29.9	54.7
Debt service coverage	(x)	1.4	1.2	0.6	1.5	1.9	2.7	3.9	7.4
Payout Ratio	(%)	68.1	65.9	65.6	46.8	45.7	45.7	45.7	45.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales Growth	(%)	15.4	0.8	10.7	(1.9)	11.2	9.7	10.0	10.0
SG&A/Sales	(%)	16.7	17.5	16.0	15.5	11.2	11.3	11.6	11.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	4,124	4,707	4,707	5,316	4,935	4,954	5,098	5,978
Cost of goods sold	(Btmn)	3,107	3,447	3,445	3,975	3,613	3,583	3,667	4,381
Gross profit	(Btmn)	1,017	1,260	1,262	1,341	1,322	1,371	1,431	1,597
SG&A	(Btmn)	1,017	1,260	1,262	1,341	1,322	1,371	1,431	1,597
Other income	(Btmn)	62	42	44	45	42	40	77	47
Interest expense	(Btmn)	36	44	51	52	45	37	33	31
Pre-tax profit	(Btmn)	314	546	599	769	742	841	899	949
Corporate tax	(Btmn)	55	61	80	80	115	123	158	168
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	8	7	9	1	6	4	6	(0)
Core profit	(Btmn)	268	492	528	690	633	723	747	781
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	264	482	530	649	628	691	741	783
EBITDA	(Btmn)	554	795	854	1,027	993	1,083	1,139	1,182
Core EPS	(Bt)	0.27	0.49	0.53	0.69	0.63	0.72	0.75	0.78
Net EPS	(Bt)	0.26	0.48	0.53	0.65	0.63	0.69	0.74	0.78

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	5,488	6,074	5,698	5,802	4,940	4,975	5,280	5,139
Total fixed assets	(Btmn)	13,628	13,821	13,869	13,741	13,685	13,539	13,359	13,239
Total assets	(Btmn)	19,116	19,895	19,566	19,544	18,625	18,514	18,639	18,378
Total Loans	(Btmn)	2,509	3,682	1,479	3,326	2,805	999	450	526
Total current liabilities	(Btmn)	4,911	4,828	4,650	4,040	2,896	4,260	4,620	3,695
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,013	4,160	1,928	3,747	3,202	1,516	972	849
Total liabilities	(Btmn)	8,287	9,309	8,862	8,231	6,667	6,364	6,390	5,287
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Total equity	(Btmn)	10,960	10,726	10,847	11,491	12,139	12,336	12,453	13,209
BVPS	(Bt)	10.96	10.73	10.85	11.49	12.14	12.34	12.45	13.21

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	268	492	528	690	633	723	747	781
Depreciation and amortization	(Btmn)	204	206	204	205	205	205	206	201
Operating cash flow	(Btmn)	871	872	2,695	3,903	1,136	2,250	3,155	4,501
Investing cash flow	(Btmn)	(163)	(455)	(689)	(863)	(126)	(156)	(253)	(320)
Financing cash flow	(Btmn)	(810)	(934)	(2,049)	(2,802)	(1,408)	(2,335)	(2,832)	(3,984)
Net cash flow	(Btmn)	(102)	(518)	(43)	238	(398)	(241)	70	197

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	24.7	26.8	26.8	25.2	26.8	27.7	28.1	26.7
Operating margin	(%)	7.0	11.6	12.9	14.6	15.1	16.9	16.8	15.6
EBITDA margin	(%)	13.4	16.9	18.2	19.3	20.1	21.9	22.3	19.8
EBIT margin	(%)	132.1	122.7	122.6	126.5	125.5	126.9	126.5	125.8
Net profit margin	(%)	6.4	10.2	11.3	12.2	12.7	13.9	14.5	13.1
ROE	(%)	2.4	4.5	4.9	5.6	5.2	5.6	6.0	5.9
ROA	(%)	1.5	2.7	2.9	3.8	3.6	4.1	4.2	4.4
Net gearing	(x)	51.8	52.5	33.1	39.7	29.6	25.0	21.0	12.3
Interest coverage	(x)	0.2	0.3	0.3	0.5	0.8	0.4	0.4	0.5
Debt service coverage	(x)	24.7	26.8	26.8	25.2	26.8	27.7	28.1	26.7

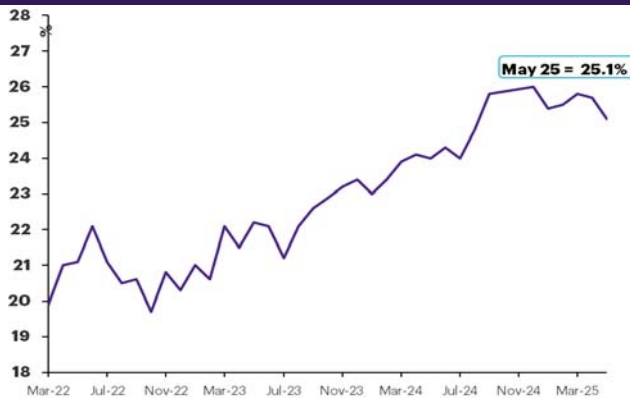
Figure 1: Earnings Preview

Profit and Loss Statement

FY December 31	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	YoY%Chg	QoQ%Chg		1H24	1H25F	%change
Total revenue	4,954	5,098	5,978	5,328	5,612	13.3	5.3		9,889	10,940	10.6
Cost of goods sold	(3,583)	(3,667)	(4,381)	(3,866)	(4,068)	13.6	5.2		(7,196)	(7,934)	10.3
Gross profit	1,371	1,431	1,597	1,462	1,543	12.5	5.5		2,693	3,005	11.6
SG&A	(533)	(576)	(663)	(537)	(557)	4.4	3.8		(1,110)	(1,094)	(1.4)
Other income/expense	40	77	47	40	40	(0.9)	0.6		82	80	(2.7)
Interest expense	(37)	(33)	(31)	(25)	(28)	(24.1)	13.9		(82)	(53)	(36.1)
Corporate tax	(158)	(168)	(171)	(191)	(200)	26.5	4.8		(281)	(390)	39.1
Minority interests	4	6	(0)	7	7	73.3	6.4		10	14	33.8
Core profit	688	737	778	757	806	17.2	6.4		1,313	1,562	19.0
Net Profit	691	741	783	760	810	17.3	6.5		1,319	1,571	19.1
EBITDA	878	932	980	965	1,026	16.9	6.3		1,666	1,992	19.6
Core EPS (Bt)	0.69	0.74	0.78	0.76	0.81	17.2	6.4		1.31	1.56	19.0
Financial Ratio (%)											
Gross margin	27.7	28.1	26.7	27.4	27.5				27.2	27.5	
SG&A/Revenue	10.8	11.3	11.1	10.1	9.9				11.2	10.0	
EBITDA margin	17.7	18.3	16.4	18.1	18.3				16.8	18.2	
Net profit margin	13.9	14.5	13.1	14.3	14.4				13.3	14.4	
SG&A / sales	10.8%	11.3%	11.1%	10.1%	9.9%				11.2%	10.0%	

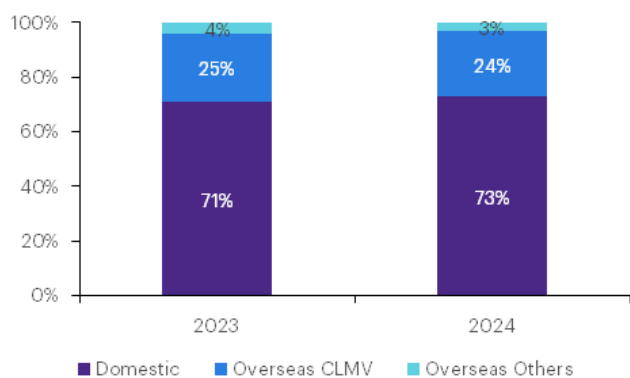
Source: CBG, InnovestX Research

Figure 2: CBG Domestic energy Drink Market Share



Source: CBG

Figure 4: CBG's 2023-2024 Revenue by geography



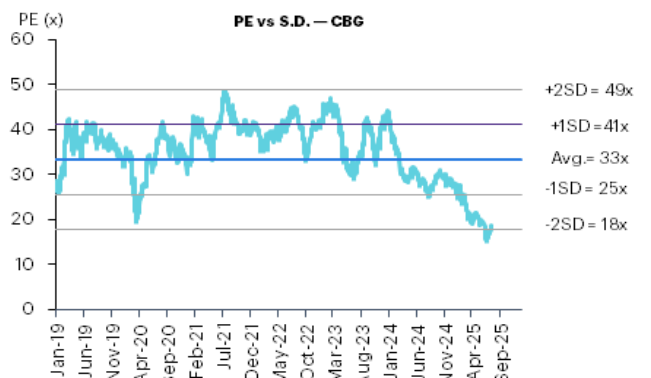
Source: CBG, InnovestX Research

Figure 3: LME price 2025 to date volatile



Source: LME

Figure 5: CBG's PER



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 บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOAT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOC, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

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

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMS, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.