

คาดอัตรากำไรขั้นต้นปี 2568 แข็งแกร่ง

OSP รายงานส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศในเดือนเม.ย. ที่ 45% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 44.4% ในเดือนก.พ. ซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทเริ่มวางจำหน่าย M-150 ฝาเหลืองราคา 10 บาทเป็นครั้งแรก แม้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้น แต่ยังห่างไกลจากเป้าของ OSP ที่ 50% ขณะที่เราคาดว่า OSP จะเพิ่มส่วนแบ่งตลาดได้ 2ppt กำไรสุทธิ 1Q68 ทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง รวมถึงประสิทธิภาพการผลิตที่ยังสูง เราปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 200bps ในขณะที่คงประมาณการรายได้ไว้ในระดับทรงตัว ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 เพิ่มขึ้น 13.3% มาอยู่ที่ 3.26 พันลบ. (+2.6%) เราคงคำแนะนำเชิงกลยุทธ์สำหรับ OSP ไว้ที่ NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2568 ใหม่เป็น 17.50 บาท (จาก 16 บาท/หุ้น) โดยอิงกับระดับ -2SD PE ที่ 16.5 เท่า

ส่วนแบ่งตลาดลดลงเครื่องดื่มชูกำลังในปัจจุบันปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย หลังจากวางจำหน่าย M-150 ฝาเหลืองราคา 10 บาทในช่องทางร้านค้าแบบดั้งเดิมเต็มรูปแบบ OSP ก็รายงานส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศในเดือนเม.ย. ที่ 45% เพิ่มขึ้นจาก 44.4% ในเดือนก.พ. ซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทเริ่มวางจำหน่ายผลิตภัณฑ์นี้เป็นครั้งแรก สำหรับกระแสตอบรับโดยรวมในช่องทางร้านค้าแบบดั้งเดิม OSP พบว่ามีการแย่งยอดขายกับ M-150 ฝาสีทองราคา 12 บาทบ้างเล็กน้อย ในขณะที่ในช่องทางร้านค้าสมัยใหม่ ยอดขาย M-150 ฝาสีทองเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY และ QoQ OSP ยังคงเป้าส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ ณ สิ้นปี 2568 ไว้ที่ 50% เรามองว่าการทำส่วนแบ่งการตลาดให้ถึงเป้าที่ OSP วางไว้ที่ 50% เป็นเรื่องที่ค่อนข้างท้าทาย เรามองว่ากรณีที่ดีที่สุด คือ OSP จะเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดได้ 2ppt หรือมีส่วนแบ่งการตลาดที่ราว 47% ณ สิ้นปี 2568 ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดในรอบ 2 ปี

กำไรสุทธิ 1Q68 ทำจุดสูงสุดใหม่ และเป็นไปตามคาด OSP รายงานกำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 1.26 พันลบ. (+52.7% YoY และ +123.2% QoQ) ทำจุดสูงสุดใหม่ และเป็นไปตามที่ INVX คาด แต่สูงกว่า consensus คาด 22% โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งและกำไรพิเศษ รายได้อยู่ที่ 6.8 พันลบ. (-5.9% YoY แต่ +6.4% QoQ) สอดคล้องกับยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศที่ลดลง 15.8% YoY และ 8.4% QoQ ในขณะที่ยอดขายต่างประเทศเติบโต 22.2% YoY และ 55.9% QoQ โดยเฉพาะในเมียนมา อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 40.3% โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นระดับสูงจากเมียนมาและประสิทธิภาพด้านต้นทุน รายได้จากเมียนมาที่ได้รับการยกเว้นภาษีส่งผลทำให้อัตรากำไรที่แท้จริงอยู่ในระดับต่ำที่ 8.8% ใน 1Q68 เป็นไปตามคาด OSP บันทึกกำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์ในเมียนมาจำนวน 295 ลบ. เมื่อหักรายการนี้ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 970 ลบ. (+17.1% YoY และ +57.7% QoQ)

ปรับประมาณการกำไรปี 2568 เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนประสิทธิภาพด้านต้นทุน เราคงประมาณการรายได้ปี 2568 ไว้ที่ 2.7 หมื่นลบ. (ทรงตัว) โดยใช้สมมติฐานว่ายอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศจะลดลงเล็กน้อย ขณะที่ยอดขายเครื่องดื่มต่างประเทศจะเติบโต 15% และยอดขายผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลจะเติบโต 5-10% อย่างไรก็ตาม ประสิทธิภาพด้านต้นทุนที่ปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ 1Q68 จากการควบคุมต้นทุนในกระบวนการผลิตได้ดีขึ้นยังคงดำเนินต่อไป และ OSP ได้เลือกการควักตัดหลักบางรายการ เช่น น้ำตาล วัสดุห่อหุ้ม ซึ่งหนุนให้เราปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 37% เป็น 39% ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 เพิ่มขึ้น 13.3% มาอยู่ที่ 3.26 พันลบ. (+2.6%) โดยคาดการณ์กำไรสุทธิ (รวมกำไรพิเศษใน 1Q68) ที่ 3.56 พันลบ. (+117%) สำหรับ 2Q68 เราคาดว่ายอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศจะลดลง YoY จากฐานสูง (ไม่มี M-150 ฝาเหลือง) แต่จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ในขณะที่ยอดขายต่างประเทศจะเพิ่มขึ้น YoY แต่ทรงตัว QoQ

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล การแย่งยอดขายกันเองระหว่างสินค้าของบริษัท ความเคลื่อนไหวของส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศในปี 2568 ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลักๆ การบริโภคภายในประเทศที่อ่อนแอลง และเศรษฐกิจและการเปลี่ยนแปลงนโยบายของกลุ่มประเทศ CLMV ความเสี่ยงด้าน ESG: การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ (S) และสวัสดิภาพของลูกค้า (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	26,062	27,069	27,120	28,196	29,378
EBITDA	(Btmn)	4,153	5,255	5,690	6,091	6,395
Core profit	(Btmn)	2,096	3,183	3,264	3,553	3,798
Reported profit	(Btmn)	2,402	1,638	3,559	3,553	3,798
Core EPS	(Bt)	0.70	1.06	1.09	1.18	1.26
DPS	(Bt)	1.65	0.60	1.19	1.18	1.26
P/E, core	(x)	21.8	14.3	14.0	12.9	12.0
EPS growth, core	(%)	8.4	51.8	2.6	8.8	6.9
P/BV, core	(x)	2.8	3.0	2.7	2.7	2.7
ROE	(%)	12.1	20.0	19.9	20.6	21.9
Dividend yield	(%)	10.9	3.9	7.8	7.8	8.3
EV/EBITDA	(x)	11.5	8.9	8.2	7.7	7.4

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data	
Last close (May 22) (Bt)	15.20
Target price (Bt)	17.50
Mkt cap (Btbn)	45.66
12-m high / low (Bt)	25 / 12.9
Avg. daily 6m (US\$mn)	6.49
Foreign limit / actual (%)	49 / 20
Free float (%)	52.2
Outstanding Short Position (%)	1.13

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.7	7.0	(29.3)
Relative to SET	0.1	13.7	(17.4)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	3,124	3,223
INVX vs Consensus (%)	4.5	10.3

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	flat	down

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	2.88	7/58
Environmental Score and Rank	2.88	9/58
Social Score and Rank	1.73	7/58
Governance Score and Rank	4.25	12/58

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

นักวิเคราะห์

เดิมนพ ดันติวิวัฒน์

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

จุดเด่น

โอสภสกา (OSP) ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี พ.ศ. 2434 ในระยะเวลาที่ผ่านมา โอสภสกายังคงเติบโตและมุ่งมั่นพัฒนาสร้างผลิตภัณฑ์ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคด้วยนวัตกรรมที่ทันสมัย เพื่อเสริมสร้างคุณภาพชีวิตที่ดีให้แก่ผู้บริโภค OSP เป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์สินค้าอุปโภคบริโภค โดยผลิตภัณฑ์หลักประกอบด้วย (1) ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มชูกำลัง ซึ่งจำหน่ายภายใต้แบรนด์ M-150 และลิโพ เป็นต้น เครื่องดื่มเกลือแร่ และกาแฟพร้อมดื่ม และ (2) ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล ซึ่งจำหน่ายภายใต้แบรนด์เบบี๋มายด์ และกเวลฟ์ พลัส นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการผลิตสินค้า บรรจุภัณฑ์ และจัดจำหน่ายด้วย

แนวโน้มธุรกิจ

สำหรับแผน 5 ปี OSP ตั้งเป้ารายได้รวมในปี 2571 ที่ 4 หมื่นลบ. ด้วยอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ในระยะ 5 ปีข้างหน้าที่ 9% โดยรายได้ 56% จะมาจากยอดขายเครื่องดื่มในประเทศด้วย 7% CAGR, 22% จะมาจากยอดขายเครื่องดื่มในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นเท่าตัว โดยได้รับการสนับสนุนจากการตั้งตำแหน่งผู้นำตลาดเครื่องดื่มชูกำลังอันดับ 1 ในเมียนมาเอาไว้ได้ และการกลับเข้าสู่เวียดนามและอินโดนีเซียอีกครั้ง, 12% จะมาจากยอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล ด้วย 10% CAGR และ 10% จะมาจากกลุ่มอื่นๆ นอกจากนี้ยังมีความเป็นไปได้ที่จะทำ M&A ในระยะเวลาอันใกล้นี้ด้วย

ส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังโดยเฉลี่ยในช่วง 4M68 อยู่ที่ 44.7% โดยที่มีการวางจำหน่าย M-150 ฝาสีเหลืองเต็มรูปแบบในเดือนเม.ย. OSP ตั้งเป้าผลักดันส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังของบริษัทให้กลับมาอยู่ที่ 50% ในปีนี้ เรามองว่าการทำส่วนแบ่งการตลาดให้ถึงเป้าที่ OSP วางไว้ที่ 50% เป็นเรื่องที่ยากท้าทาย เรามองว่ากรณีที่ดีที่สุด คือ OSP จะเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดได้ 2ppt หรือมีส่วนแบ่งการตลาดที่ราว 47% ณ สิ้นปี 2568 ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดในรอบ 2 ปี

Bullish views	Bearish views
1. ตลาดกระจายตัวทั้งในประเทศและต่างประเทศ	1. ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังมีการแข่งขันสูง
2. โครงการ "Fast Forward 10X" จะช่วยให้ต้นทุนและค่าใช้จ่ายลดลงได้ 5 พันลบ. ใน 5-7 ปี	2. ความเสี่ยงต่างประเทศ เช่น เศรษฐกิจ และค่าเงิน
3. การบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ	
4. ยอดขายที่แข็งแกร่งในตลาด CLMV	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ต้นทุนวัตถุดิบหลักๆ	ต้นทุนวัตถุดิบหลักๆ เช่น น้ำตาล อลูมิเนียม เศษแก้ว และก๊าซธรรมชาติ อาจจะผันผวนในปี 2568	บวก	เราคาดว่าต้นทุนเฉลี่ยของวัตถุดิบหลักๆ เช่น ก๊าซธรรมชาติ จะอยู่ในระดับทรงตัว ในขณะที่น้ำตาล เศษแก้ว และอลูมิเนียมจะปรับตัวลดลง
ภาชนะน้ำตาลและเครื่องดื่มที่มีความหวาน	ภาชนะความหวาน ระยะที่ 4 มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. 2568	ลบเล็กน้อย	เครื่องดื่มที่มีน้ำตาลไม่เกิน 6 กรัมต่อเครื่องดื่มปริมาณ 100 มิลลิลิตรจะไม่เสียภาษี แต่เครื่องดื่มที่มีน้ำตาล 6-8 กรัมจะเสียภาษี 1 บาทต่อลิตร (จาก 0.30 บาทต่อลิตร), 8-10 กรัมจะเสียภาษี 3 บาทต่อลิตร (จาก 1 บาทต่อลิตร), 10-14 กรัมจะเสียภาษี 5 บาทต่อลิตร (จาก 3 บาทต่อลิตร), 14-18 กรัมจะเสียภาษี 5 บาทต่อลิตร (เท่าเดิม), และมากกว่า 18 กรัมจะเสียภาษี 5 บาทต่อลิตร (เท่าเดิม) OSP ได้ลดการใช้น้ำตาลลงตั้งแต่มีการบังคับใช้ภาษีเครื่องดื่มที่มีความหวาน ระยะที่ 1

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงในกำไร	6%	1.10 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

สำหรับ SET ESG Ratings ประจำปี 2567 OSP อยู่ในระดับ “AA” ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน OSP ได้รับการคัดเลือกให้เป็นหนึ่งในบริษัทที่ได้รับการยอมรับด้านการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนในระดับโลกในรายงาน S&P Global Sustainability Yearbook ประจำปี 2024 สำหรับ ESG และความยั่งยืน OSP เชื่อว่าการยึดมั่นบนหลักความยั่งยืนที่ต้องการยกระดับคุณภาพชีวิตของคนในสังคม สร้างสรรค์โอกาสทางเศรษฐกิจอย่างเท่าเทียม และบรรเทาผลกระทบสิ่งแวดล้อมตลอดห่วงโซ่คุณค่าขององค์กร จะเป็นรากฐานแห่งการเติบโตอย่างมั่นคง พร้อมตอบสนองต่อโอกาสและความท้าทายทางธุรกิจที่มีความเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว โดยมีพนักงานทุกคนเป็นพลังในการขับเคลื่อนสู่ความยั่งยืน เรามองว่านโยบายเกี่ยวกับการพัฒนาอย่างยั่งยืนและ ESG ของ OSP อยู่ในระดับ top tier เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน และเชื่อว่าบริษัท ผู้บริหาร พนักงาน และคู่ค้าของบริษัทจะร่วมขับเคลื่อนเพื่อให้บรรลุเป้าหมายระยะยาว

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.88 (2023)
Rank in Sector	7/58

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
OSP	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2568 OSP ตั้งเป้าปริมาณการใช้น้ำในกระบวนการผลิตลดลง 40%, ปริมาณพลังงานที่ใช้ในโรงงานลดลง 10% และปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในกระบวนการผลิตลดลง 15%
- ศูนย์รีไซเคิลช่วยคัดแยกขยะอย่างเป็นระบบเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ไม่ว่าจะเป็น กระดาษ เศษแก้ว พลาสติก และอูมิเนียม โดยนำขยะที่คัดแยกแต่ละประเภทไปรีไซเคิล เพื่อนำไปใช้ผลิตขวดแก้ว
- OSP มีการติดตามการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งทางตรงและทางอ้อม (ขอบเขต 1&2) อย่างสม่ำเสมอ ตามมาตรฐานการประเมินและการรายงานการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสำหรับองค์กร (Carbon Footprint Organization) ขององค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกแห่งประเทศไทย (TGO)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- OSP ได้รับรางวัลองค์กรที่สนับสนุนคนพิการดีเด่น ประจำปี 2566 จากกระทรวงพัฒนาสังคมและความมั่นคงของมนุษย์ ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4
- OSP ได้รับรางวัล “องค์กรที่น่าทำงานมากที่สุดในเอเชีย ประจำปี 2566” (Best Companies to Work for in Asia 2023) โดยรางวัลนี้ได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการยกย่ององค์กรธุรกิจชั้นนำต่างๆ ทั่วเอเชีย ที่แสดงให้เห็นถึงการมีส่วนร่วมของพนักงานในองค์กรและวัฒนธรรมการทำงานที่ยอดเยี่ยมและมีความเป็นเลิศในแนวทางปฏิบัติด้านทรัพยากรบุคคลที่สะท้อนความมุ่งมั่นในการบริหารบุคลากรอย่างมีประสิทธิภาพ
- OSP ดำเนินการตรวจสอบและระบุประเด็นความเสี่ยงทางด้านสิทธิมนุษยชน เพื่อให้มั่นใจว่าประเด็นความเสี่ยงทางด้านสิทธิมนุษยชนจะได้รับการบริหารจัดการอย่างเหมาะสม และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียจะได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมตามหลักสิทธิความเป็นมนุษย์

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- OSP ได้รับคะแนนประเมินในระดับระดับ 5 ดาวหรือ ดีเลิศ จากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023: CGR) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ร่วมกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 17 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 6 คน (35% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 8 คน คิดเป็น 47% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ใช่บุคคลในครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2023
ESG Financial Materiality Score	2.99	2.88
Environment Financial Materiality Score	3.13	2.88
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	186	154
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	98	85
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	275	328
Carbon per Unit of Production ('000 of GHG)	0	—
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	936	936
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	1	1
Total Water Withdrawal ('000 of cubic meters)	2,922	2,566

Social Financial Materiality Score	1.77	1.73
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	42.74	44.30
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	19.13	20.99

Governance Financial Materiality Score	4.21	4.25
Board Size (persons)	17	17
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	12	10
Board Meeting Attendance (%)	94	92
Number of Women on Board (persons)	5	6
Number of Independent Directors (persons)	6	7

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 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)	25,583	26,762	27,266	26,062	27,069	27,120	28,196	29,378
Cost of goods sold	(Btmn)	(16,554)	(17,527)	(18,915)	(17,059)	(16,966)	(16,543)	(17,143)	(17,803)
Gross profit	(Btmn)	9,029	9,236	8,350	9,003	10,103	10,577	11,053	11,575
SG&A	(Btmn)	(5,710)	(6,070)	(6,500)	(6,769)	(6,952)	(6,964)	(7,099)	(7,338)
Other income	(Btmn)	546	516	216	277	458	418	430	443
Interest expense	(Btmn)	(65)	(96)	(89)	(108)	(118)	(147)	(147)	(164)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,799	3,585	1,978	2,402	3,492	3,884	4,237	4,517
Corporate tax	(Btmn)	(587)	(664)	(369)	(431)	(398)	(679)	(758)	(807)
Equity a/c profits	(Btmn)	225	263	315	146	208	214	221	227
Minority interests	(Btmn)	67	70	10	(21)	(120)	(155)	(147)	(140)
Core profit	(Btmn)	3,504	3,255	1,933	2,096	3,183	3,264	3,553	3,798
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	306	(1,544)	295	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,504	3,255	1,933	2,402	1,638	3,559	3,553	3,798
EBITDA	(Btmn)	5,334	5,415	3,932	4,153	5,252	5,690	6,091	6,395
Core EPS	(Btmn)	1.17	1.08	0.64	0.70	1.06	1.09	1.18	1.26
Net EPS	(Bt)	1.17	1.08	0.64	0.80	0.55	1.19	1.18	1.26
DPS	(Bt)	1.10	1.10	0.90	1.65	0.60	1.19	1.18	1.26

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	9,179	8,827	8,301	9,377	11,192	12,221	12,674	13,369
Total fixed assets	(Btmn)	16,676	18,314	17,853	15,026	13,943	14,669	14,698	14,726
Total assets	(Btmn)	25,855	27,142	26,154	24,402	25,135	26,890	27,372	28,095
Total loans	(Btmn)	191	469	1,161	1,981	1,762	1,762	1,762	1,762
Total current liabilities	(Btmn)	4,557	5,529	6,064	6,852	8,193	7,778	7,865	7,953
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,969	1,708	1,635	1,040	1,150	1,562	1,963	2,353
Total liabilities	(Btmn)	6,526	7,238	7,699	7,892	9,343	9,340	9,828	10,306
Paid-up capital	(Btmn)	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
Total equity	(Btmn)	19,329	19,904	18,455	16,510	15,792	17,550	17,544	17,789
BVPS	(Bt)	6.4	6.6	6.1	5.4	5.1	5.6	5.6	5.7

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	3,504	3,255	1,933	2,096	3,183	3,264	3,553	3,798
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,244	1,471	1,551	1,498	1,438	1,445	1,486	1,487
Operating cash flow	(Btmn)	3,065	4,522	2,141	1,943	4,152	4,755	5,002	5,249
Investing cash flow	(Btmn)	(221)	(1,058)	(824)	2,711	(1,500)	(1,500)	(1,500)	(1,500)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,133)	(3,501)	(2,724)	(4,401)	(4,941)	(1,441)	(3,214)	(3,225)
Net cash flow	(Btmn)	(289)	(37)	(1,407)	253	(2,289)	1,814	288	524

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	35.3	34.5	30.6	34.5	37.3	39.0	39.2	39.4
Operating margin	(%)	13.0	11.8	6.8	8.6	11.6	13.3	14.0	14.4
EBITDA margin	(%)	20.9	20.2	14.4	15.9	19.4	21.0	21.6	21.8
EBIT margin	(%)	15.1	13.8	7.6	9.6	13.3	14.9	15.5	15.9
Net profit margin	(%)	13.7	12.2	7.1	9.2	6.1	13.1	12.6	12.9
ROE	(%)	18.1	16.4	10.5	14.5	10.4	20.3	20.3	21.3
ROA	(%)	13.6	12.0	7.4	9.8	6.5	13.2	13.0	13.5
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.1)	0.0	0.1	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Interest coverage	(x)	62.6	41.3	26.8	24.7	32.5	28.9	31.4	30.0
Debt service coverage	(x)	20.8	9.6	3.1	2.0	2.8	3.0	3.2	3.3
Payout Ratio	(%)	94.3	101.5	139.8	206.3	110.0	100.0	100.0	100.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	6,709	6,277	6,530	7,260	7,345	6,043	6,422	6,831
Cost of goods sold	(Btmn)	4,428	4,058	4,213	4,613	4,541	3,863	3,950	4,080
Gross profit	(Btmn)	2,281	2,220	2,316	2,647	2,804	2,180	2,472	2,752
SG&A	(Btmn)	1,661	1,624	1,782	1,797	1,765	1,572	1,818	1,692
Other income	(Btmn)	49	108	51	59	16	105	234	62
Interest expense	(Btmn)	24	26	34	29	26	27	35	36
Pre-tax profit	(Btmn)	645	677	551	880	1,029	686	852	1,086
Corporate tax	(Btmn)	110	96	171	82	143	59	114	99
Equity a/c profits	(Btmn)	13	51	43	59	59	49	40	37
Minority interests	(Btmn)	(9)	1	21	(37)	(40)	(18)	(25)	(66)
Core profit	(Btmn)	549	642	453	828	919	672	763	970
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	295
Net Profit	(Btmn)	549	642	453	828	604	(361)	567	1,265
EBITDA	(Btmn)	1,043	1,075	969	1,267	1,415	1,070	1,247	1,473
Core EPS	(Bt)	0.18	0.21	0.15	0.28	0.31	0.22	0.25	0.32
Net EPS	(Bt)	0.18	0.21	0.15	0.28	0.20	(0.12)	0.19	0.42

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	10,672	9,671	9,377	9,856	9,996	9,881	11,192	11,768
Total fixed assets	(Btmn)	15,165	15,245	15,026	15,082	14,634	14,113	13,943	13,724
Total assets	(Btmn)	25,837	24,917	24,402	24,938	24,630	23,994	25,135	25,492
Total Loans	(Btmn)	3,124	3,082	2,248	1,309	1,795	3,342	2,120	920
Total current liabilities	(Btmn)	7,923	7,614	6,852	6,451	6,786	8,116	8,193	7,283
Total long-term liabilities	(Btmn)	382	345	267	226	170	96	358	322
Total liabilities	(Btmn)	9,115	8,767	7,892	7,441	7,785	9,044	9,343	8,392
Paid-up capital	(Btmn)	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
Total equity	(Btmn)	16,551	15,965	16,326	17,264	16,569	14,688	15,493	16,736
BVPS	(Bt)	5.51	5.32	5.44	5.75	5.52	4.89	5.16	5.57

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	549	642	453	828	919	672	763	970
Depreciation and amortization	(Btmn)	374	372	384	358	360	358	359	351
Operating cash flow	(Btmn)	1,272	1,587	1,943	1,319	2,943	1,789	3,473	1,281
Investing cash flow	(Btmn)	3,060	2,959	2,711	(319)	(312)	(43)	(119)	352
Financing cash flow	(Btmn)	(2,413)	(3,677)	(4,401)	(987)	(2,090)	(1,331)	(2,503)	1,280
Net cash flow	(Btmn)	1,919	869	253	13	542	415	851	2,914

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	34.0	35.4	35.5	36.5	38.2	36.1	38.5	40.3
Operating margin	(%)	9.2	9.5	8.2	11.7	14.1	10.1	10.2	15.5
EBITDA margin	(%)	15.5	17.1	14.8	17.5	19.3	17.7	19.4	21.6
EBIT margin	(%)	121.7	109.6	129.1	109.8	174.8	(197.3)	156.6	88.6
Net profit margin	(%)	8.2	10.2	6.9	11.4	8.2	(6.0)	8.8	18.5
ROE	(%)	3.3	4.0	2.8	4.8	3.6	(2.5)	3.7	7.6
ROA	(%)	2.2	2.4	1.7	3.3	3.7	2.7	3.1	4.0
Net gearing	(x)	1.3	5.7	5.1	(0.3)	(2.5)	9.4	(1.1)	(10.3)
Interest coverage	(x)	0.4	0.4	0.5	1.2	1.1	0.3	0.7	2.8
Debt service coverage	(x)	34.0	35.4	35.5	36.5	38.2	36.1	38.5	40.3

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%Chg	QoQ%Chg
Total revenue	7,260	7,345	6,043	6,422	6,831	(5.9)	6.4
Cost of goods sold	(4,613)	(4,541)	(3,863)	(3,950)	(4,080)	(11.6)	3.3
Gross profit	2,647	2,804	2,180	2,472	2,752	3.9	11.3
SG&A	(1,797)	(1,765)	(1,572)	(1,818)	(1,692)	(5.8)	(6.9)
Other income/expense	118	75	154	274	99	(15.8)	(63.8)
Interest expense	(29)	(26)	(27)	(35)	(36)	21.8	0.9
Share from investment	9	13	14	8	11	31.0	37.1
Pre-tax profit	939	1,088	735	893	1,123	19.6	25.8
Corporate tax	(82)	(143)	(59)	(114)	(99)	20.7	(12.9)
Equity a/c profits	59	59	49	40	37	(36.9)	(7.8)
Minority interests	(37)	(40)	(18)	(25)	(66)	74.9	167.5
Core profit	828	919	672	615	970	17.1	57.7
Net Profit	828	604	(361)	567	1,265	52.7	123.2
Core EPS (Bt)	0.28	0.31	0.22	0.20	0.32	17.1	57.7

Financial Ratio							
Gross Margin (%)	36.5	38.2	36.1	38.5	40.3		
EBIT Margin (%)	24.7	24.0	26.0	28.3	24.8		
EBITDA Margin (%)	13.5	15.4	12.8	14.6	17.1		
Net Margin (%)	11.4	8.2	(6.0)	8.8	18.5		

Source: OSP, InnovestX Research

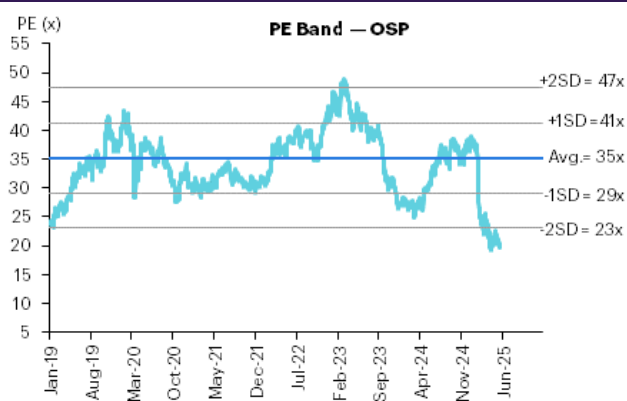
Appendix

Figure 2: Quarterly Market Share 1Q21- April 25



Source: OSP, InnovestX Research

Figure 3: 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 รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 ข้อมูลใดๆ 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 ข่าวกฎหมาย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 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, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, 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, MCOT, 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, TASCO, 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, TV, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการดำเนินการเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลข้างต้นกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, 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, MCOT, MEGA, MENA, MFC, MFC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, ANCAP, 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, TASCO, 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 (ประกาศเจตนารมณ์)

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, BTCL, BTWC, 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, DTCL, 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, KLINIQ, 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, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, 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, THMUJI, 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.