

การบาวกรุ๊ป

บริษัท การบาวกรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

CBG

Bloomberg
ReutersCBG TB
CBG.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

กำไรสุทธิ 1Q69 ตามคาด

กำไรสุทธิ 1Q69 ของ CBG ถูกดูดจากยอดขายต่างประเทศที่ผันผวน แต่ได้รับแรงหนุนสดเชยจากเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศที่ยังคงแข็งแกร่ง ท่ามกลางภาวะอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่หดตัวลง จากนั้นโมเมนตัมยอดขายในประเทศที่แข็งแกร่ง การรับจ้างผลิตและการปรับโครงสร้างธุรกิจในด้านต่างประเทศด้วยการเปลี่ยนมาขายหัวเชื้อตลาดช่วยผลักดันการเติบโตของรายได้รวม ขณะที่แรงกดดันด้านต้นทุนทั้งราคาอะลูมิเนียมและค่าขนส่งจะเป็นปัจจัยลบต่ออัตราค่าไถ่ขึ้นต้น เราคงประมาณการรายได้ปี 2569 ที่ 23 พันลบ. และคาดกำไรสุทธิ 2.9 พันลบ. (+27.4% YoY) กำไรปกติคาดเติบโต 4.1% YoY แม้อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นรวมจะทรงตัวอยู่ที่ 26.5% ก็ตามเรายังคงคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ที่ NEUTRAL ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 47 บาท อิง PE เป้าหมายที่ 15.7 เท่า (-2SD จาก PE เฉลี่ย 5 ปี)

กำไรสุทธิ 1Q69 ตามตลาดคาด CBG รายงานกำไรสุทธิที่ 611 ลบ. ตามตลาดคาดไว้ โดยกำไรสุทธิลดลง 19.6% YoY แต่เติบโต 329% QoQ จากฐานที่ต่ำจากรายการพิเศษ แต่ส่วน core profit ลดลง 19.6% YoY และ 7.4% QoQ รายได้รวมที่ 5.32 ลบ.ลดลง 0.1% YoY และ 5.7% QoQ สัดส่วนรายได้ในประเทศอยู่ที่ 85% และยอดขายเติบโต 13% YoY แต่ลดลง 9% QoQ ขณะที่รายได้ต่างประเทศที่สัดส่วน 15% มียอดขายลดลง 40% YoY แต่เติบโตได้ 17% QoQ ซึ่งรายได้หลักจากกลุ่ม CLMV เป็นสัดส่วน 88% มียอดขายลดลง 41% YoY แต่เติบโต 17% กดดันจากกัมพูชา หากแยกตามประเภทของรายได้ส่วนของ Branded Own มีรายได้ลดลง 13% YoY และ 5% QoQ ขณะที่รายได้จากการจัดจำหน่ายทำได้ดีและเติบโตถึง 20% YoY และ 2% QoQ โดยหนุนจากการจัดจำหน่ายของธุรกิจเบียร์ที่เติบโตได้ดีขึ้น อัตราการค่าไถ่ขึ้นต้นอยู่ที่ 25.9% ลดลงจาก 27.4% ใน 1Q25 และ 26.1% ใน 4Q25 หากดูตามสินค้ากลุ่ม Branded Own มีอัตราการค่าไถ่ขึ้นต้นที่ดีขึ้นมาอยู่ที่ 43% แต่ถ่วงด้วยอัตราการค่าไถ่ขึ้นต้นจากการจัดจำหน่ายที่อยู่ที่ 9% ค่าใช้จ่ายอื่นยังควบคุมได้ดี

ยอดขายในประเทศคาดยังแข็งแกร่งแต่ยอดขายต่างประเทศยังผันผวน ด้วยปัจจัยด้านฤดูกาลของอากาศและการกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ คาดยอดขายภายในประเทศของเครื่องดื่มชูกำลังจะยังเติบโตได้แบบหลักเดียว YoY และ QoQ หนุนจากการกระจายสินค้าที่ดี ขณะที่รายได้จากการจัดจำหน่ายซึ่งทำได้ดีใน 1Q69 ซึ่งมีสัดส่วนรายได้กว่า 47% คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง YoY และ QoQ จากยอดขายจัดจำหน่ายของกลุ่มสุราที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้การรับจ้าง OEM คาดจะดีขึ้นจากการรับผลิตเครื่องดื่มโซดาแต่งกลิ่น ขณะที่รายได้จากต่างประเทศ คาดว่าจะยังอ่อนตัว YoY แต่ดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากการผลิตในเมียนมา อย่างไรก็ตามปัจจุบันโรงงานใหม่ในกัมพูชาอยู่ในช่วงที่รับจ้าง OEM ผลิตเครื่องดื่มชูกำลังให้กับ local brand นอกจากนี้ CBG คาดว่าโครงสร้างธุรกิจในด้านต่างประเทศที่ปรับมาเป็นการขายหัวเชื้อแทนการผลิตหรือการส่งออกใน 3 ประเทศคือ จีน อังกฤษ และอัฟกานิสถาน จะสร้างรายได้มากขึ้นในปี 2570

คงประมาณการปี 2569 คาดต้นทุนเริ่มกดดันตั้งแต่ 2Q69 เป็นต้นไป เรายังคงประมาณการรายได้สำหรับปี 2569 ไว้ที่ 2.3 หมื่นลบ. (+4.7%) อิงจากยอดขายในประเทศที่แข็งแกร่ง รายได้จากการกระจายที่คาดว่าจะทำระดับ new high ได้ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบจากสงครามซึ่งทำให้ต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้น ทั้ง อะลูมิเนียม ภาษีธรรมชาติ และค่าขนส่ง คาดจะกดดันอัตราการค่าไถ่ขึ้นต้นของ Branded Own ใน 2Q69 ให้ลดลงประมาณ 1-2% ขณะที่อัตราการค่าไถ่ขึ้นต้นจากการจัดจำหน่ายอยู่ที่ +/-10% ดังนั้นเราคาดว่าอัตราการค่าไถ่ขึ้นต้นรวมจะทรงตัวที่ 26.5% ดังนั้นเราจึงคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 2.9 พันลบ. (+27.4%) โดยคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 4.1% YoY

ความเสี่ยงและความกังวล เศรษฐกิจและการเมืองในประเทศกลุ่มประเทศ CLMV การเปลี่ยนแปลงนโยบาย ความขัดแย้งบริเวณชายแดน ความผันผวนของราคาระดับและต้นทุนขาย (อะลูมิเนียม, น้ำตาล, ภาษีธรรมชาติ และไฟฟ้า) และการบริโภคในประเทศที่อ่อนแอกว่าคาด ความเสี่ยงด้าน ESG: การบริหารจัดการพลังงาน (E), สวัสดิภาพของลูกค้า (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	20,964	22,042	23,085	24,480	25,961
EBITDA	(Btmn)	4,410	4,415	4,541	4,832	5,053
Core profit	(Btmn)	2,843	2,837	2,954	3,236	3,452
Reported profit	(Btmn)	2,843	2,320	2,954	3,236	3,452
Core EPS	(Bt)	2.84	2.84	2.95	3.24	3.45
DPS	(Bt)	1.30	1.30	1.48	1.62	1.73
P/E, core	(x)	14.8	14.8	14.2	13.0	12.2
EPS growth, core	(%)	47.7	(0.2)	4.1	9.5	6.7
P/BV, core	(x)	3.2	3.0	2.7	2.4	2.2
ROE	(%)	23.3	20.9	19.8	19.5	18.8
Dividend yield	(%)	3.1	3.1	3.5	3.9	4.1
EV/EBITDA	(x)	10.4	9.7	8.8	7.8	7.0

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 25) (Bt)	42.00
Target price (Bt)	47.00
Mkt cap (Btbn)	42.00

12-m high / low (Bt)	62 / 32.8
Avg. daily 6m (US\$m)	4.99
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	28.6
Outstanding Short Position (%)	1.08

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	15.9	(8.7)	(28.8)
Relative to SET	8.8	(10.7)	(46.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	2,748	2,991
INVX vs Consensus (%)	7.5	8.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Down	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	2.86	16/57
Environmental Score and Rank	3.29	9/57
Social Score and Rank	0.80	17/57
Governance Score and Rank	5.00	8/57

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

นักวิเคราะห์

เดิมพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

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

แนวโน้มธุรกิจ

CBG ตั้งเป้ารายได้เติบโต 20% ในปี 2569F โดยการขยายตัวนี้มีปัจจัยขับเคลื่อนจากการผลักดันส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศให้เพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดใหม่ที่ 32% ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากเครือข่ายการจัดจำหน่ายในช่องทางค้าปลีกแบบดั้งเดิม (Traditional Trade) ที่แข็งแกร่ง และการเปิดตัวเครื่องดื่มชูกำลังตัวใหม่ในช่วงกลางปีในกลุ่มราคา 12 บาท/ขวด ขณะที่การเติบโต在不同ประเทศจะได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานอย่างเต็มรูปแบบในเมียนมา รวมถึงการขยายรูปแบบการรับจ้างผลิต (OEM) และการร่วมมือกับพันธมิตร ซึ่งรวมถึงการเริ่มฐานการผลิตในอัฟกานิสถาน และการจัดจำหน่ายเบียร์จีนในประเทศไทย เพื่อแลกเปลี่ยนกับการส่งออกและจัดจำหน่ายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศจีน

Bullish views	Bearish views
1. การสร้างแบรนด์ให้เป็นที่รู้จัก ความภักดีต่อแบรนด์ และการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขาย หนุนให้ส่วนแบ่งการตลาดปรับตัวดีขึ้น	1. ความเสี่ยงต่างประเทศ การเมือง ค่าเงิน และการอุปโภคบริโภค
2. การควบคุมต้นทุนโดยการเพิ่มศักยภาพการผลิตและลดการสิ้นเปลืองวัตถุดิบ	2. การเก็บภาษีน้ำตาลและเครื่องดื่มที่มีความหวาน
3. ช่องทางการกระจายสินค้าที่แข็งแกร่ง	3. ต้นทุนวัตถุดิบหลัก เช่น อลูมิเนียม สูงขึ้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคาอลูมิเนียม	ราคาอลูมิเนียมมีแนวโน้มแกว่งตัวสูง	ลบ	ราคาอลูมิเนียมตลาด LME ตั้งแต่ช่วงต้นปี 2569 ราคาอยู่ในกรอบ US\$3,000-3,800/ตัน เทียบกับกรอบราคาปี 2568 ที่ US\$2,700 การเปลี่ยนแปลงของราคาอลูมิเนียมทุกๆ US\$100 จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของ CBG ราว 0.3%

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ในอัตรากำไรขั้นต้น	6%	8.00 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

CBG ได้รับการจัดอันดับ SET ESG ratings ที่ระดับ AA ในปี 2568 คงระดับเดียวกับปี 2567 นอกจากนี้บริษัทยังได้รับการรับรองเครื่องหมายคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร Carbon Footprint for Organization (CFO) จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) อีกด้วย ซึ่งถือเป็นก้าวสำคัญที่ช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียในการพิจารณาลงทุนภายใต้แนวคิดความยั่งยืน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 2.86 (2024)		CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	16/57	CBG	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- จากผลการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย ประจำปี 2567 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) พบว่าคะแนนของ CBG อยู่ในระดับดีเลิศ
- CBG อยู่ในรายชื่อบริษัทที่ได้รับการรับรองการต่อต้านการทุจริตจาก CAC
- ณ เดือนธ.ค. 2568 ประธานกรรมการของ CBG ไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ใช่บุคคลในครอบครัวเดียวกัน
- จำนวนกรรมการหญิงทั้งหมดมี 4 คน หรือคิดเป็น 28.57% ของกรรมการทั้งหมด 14 คน
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ได้เป็นบุคคลเดียวกัน
- ประธานกรรมการไม่ได้เป็นผู้บริหารสูงสุด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ได้มาจากครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	2.86	—
Environment Financial Materiality Score	3.29	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	73	71
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	35	36
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	61	981
Carbon per Unit of Production ('000 of GHG)	0	0
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	424	382
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	1	1
Total Water Withdrawal ('000 of cubic meters)	1,390	1,270
Social Financial Materiality Score	0.80	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	41.02	45.14
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	71.00	50.00
Governance Financial Materiality Score	5.00	—
Board Size (persons)	13	14
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	8	8
Board Meeting Attendance (%)	100	100
Number of Women on Board (persons)	4	4
Number of Independent Directors (persons)	6	6

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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	17,364	19,215	18,853	20,964	22,042	23,085	24,480	25,961
Cost of goods sold	(Btmn)	(11,181)	(13,582)	(13,974)	(15,243)	(16,198)	(16,968)	(17,870)	(18,951)
Gross profit	(Btmn)	6,183	5,633	4,879	5,721	5,844	6,118	6,610	7,009
SG&A	(Btmn)	(2,945)	(3,078)	(2,660)	(2,349)	(2,400)	(2,539)	(2,693)	(2,856)
Other income	(Btmn)	206	240	193	206	167	172	177	182
Interest expense	(Btmn)	(89)	(115)	(183)	(146)	(81)	(96)	(102)	(105)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,356	2,679	2,229	3,432	3,530	3,653	3,991	4,231
Corporate tax	(Btmn)	(513)	(433)	(337)	(619)	(736)	(727)	(781)	(804)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	5	8	14	15	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	38	35	24	15	29	28	26	25
Core profit	(Btmn)	2,881	2,286	1,924	2,843	2,837	2,954	3,236	3,452
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	(518)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,881	2,286	1,924	2,843	2,320	2,954	3,236	3,452
EBITDA	(Btmn)	4,198	3,612	3,239	4,410	4,415	4,541	4,832	5,053
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.88	2.29	1.92	2.84	2.84	2.95	3.24	3.45
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.88	2.29	1.92	2.84	2.32	2.95	3.24	3.45
DPS (Bt)	(Bt)	1.90	1.50	0.90	1.30	1.30	1.48	1.62	1.73

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	5,382	6,347	5,802	5,139	5,389	7,923	9,878	11,919
Total fixed assets	(Btmn)	13,804	13,692	13,741	13,239	13,657	12,514	12,242	11,995
Total assets	(Btmn)	19,186	20,039	19,544	18,378	19,046	20,437	22,120	23,914
Total loans	(Btmn)	3,381	6,087	1,994	2,155	818	568	548	548
Total current liabilities	(Btmn)	5,427	8,187	4,283	4,185	3,526	3,233	3,257	3,300
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,648	1,287	3,948	1,102	1,454	1,483	1,383	1,300
Total liabilities	(Btmn)	9,075	9,474	8,231	5,287	4,980	4,716	4,640	4,600
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Total equity	(Btmn)	10,111	10,565	11,312	13,091	14,066	15,721	17,480	19,314
BVPS (Bt)	(Bt)	10.11	10.57	11.31	13.09	14.07	15.72	17.48	19.31

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	2,881	2,286	1,924	2,843	2,837	2,954	3,236	3,452
Depreciation and amortization	(Btmn)	753	813	818	818	790	791	739	717
Operating cash flow	(Btmn)	2,469	2,131	3,903	4,501	3,683	3,666	3,955	4,153
Investing cash flow	(Btmn)	(1,176)	(498)	(863)	(320)	(1,080)	(400)	(400)	(400)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,116)	(1,830)	(2,803)	(3,984)	(1,111)	(1,594)	(1,678)	(1,790)
Net cash flow	(Btmn)	177	(197)	238	197	1,492	1,672	1,877	1,963

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	35.6	29.3	25.9	27.3	26.5	26.5	27.0	27.0
Operating margin	(%)	18.7	13.3	11.8	16.1	15.6	15.5	16.0	16.0
EBITDA margin	(%)	24.2	18.8	17.2	21.0	20.0	19.7	19.7	19.5
EBIT margin	(%)	19.8	14.5	12.8	17.1	16.4	16.2	16.7	16.7
Net profit margin	(%)	16.6	11.9	10.2	13.6	10.5	12.8	13.2	13.3
ROE	(%)	28.5	21.6	17.0	21.7	16.5	18.8	18.5	17.9
ROA	(%)	15.0	11.4	9.8	15.5	12.2	14.5	14.6	14.4
Net D/E	(x)	0.4	0.6	0.4	0.1	0.0	(0.2)	(0.3)	(0.4)
Interest coverage	(x)	38.8	24.3	13.2	24.7	44.9	38.9	40.0	41.3
Debt service coverage	(x)	1.2	0.6	1.5	1.9	4.9	6.8	7.4	7.7
Payout Ratio	(%)	65.9	65.6	46.8	45.7	56.0	50.0	50.0	50.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	4,954	5,098	5,978	5,328	5,577	5,496	5,641	5,321
Cost of goods sold	(Btmn)	3,583	3,667	4,381	3,866	4,073	4,091	4,168	3,943
Gross profit	(Btmn)	1,371	1,431	1,597	1,462	1,504	1,405	1,473	1,378
SG&A	(Btmn)	1,371	1,431	1,597	1,462	1,504	1,405	1,473	1,378
Other income	(Btmn)	40	77	47	40	52	46	28	53
Interest expense	(Btmn)	37	33	31	25	17	18	21	26
Pre-tax profit	(Btmn)	841	899	949	941	986	774	829	781
Corporate tax	(Btmn)	123	158	168	171	191	198	174	174
Equity a/c profits	(Btmn)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)	0	0
Minority interests	(Btmn)	4	6	(0)	7	8	12	2	19
Core profit	(Btmn)	720	746	782	777	806	592	660	628
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	691	741	783	760	800	616	142	611
EBITDA	(Btmn)	1,083	1,139	1,182	1,163	1,202	992	1,050	1,008
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.72	0.75	0.78	0.78	0.81	0.59	0.66	0.63
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.69	0.74	0.78	0.76	0.80	0.62	0.14	0.61

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	4,975	5,280	5,139	6,053	5,069	5,444	5,389	6,571
Total fixed assets	(Btmn)	13,539	13,359	13,239	13,452	13,930	14,083	13,657	13,769
Total assets	(Btmn)	18,514	18,639	18,378	19,505	18,999	19,527	19,046	20,340
Total loans	(Btmn)	999	450	526	530	734	730	721	819
Total current liabilities	(Btmn)	4,260	4,620	3,695	3,680	3,536	3,971	2,318	2,544
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,516	972	849	958	991	1,063	1,454	1,366
Total liabilities	(Btmn)	6,364	6,390	5,287	5,515	4,934	5,572	4,980	5,638
Paid-up capital	(Btmn)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Total equity	(Btmn)	12,336	12,453	13,209	13,987	14,082	14,079	14,103	14,743
BVPS (Bt)	(Bt)	12.34	12.45	13.21	13.99	14.08	14.08	14.10	14.74

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	720	746	782	777	806	592	660	628
Depreciation and amortization	(Btmn)	205	206	201	197	198	199	200	201
Operating cash flow	(Btmn)	2,250	3,155	4,501	1,026	2,314	2,813	3,683	1,037
Investing cash flow	(Btmn)	(156)	(253)	(320)	(183)	(392)	(730)	(1,080)	(165)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,335)	(2,832)	(3,984)	(34)	(1,904)	(1,859)	(1,111)	84
Net cash flow	(Btmn)	(241)	70	197	809	18	224	1,492	1,027

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	27.7	28.1	26.7	27.4	27.0	25.6	26.1	25.9
Operating margin	(%)	16.9	16.8	15.6	17.4	17.1	13.6	14.6	14.2
EBITDA margin	(%)	21.9	22.3	19.8	21.8	21.5	18.0	18.6	18.9
EBIT margin	(%)	126.9	126.5	125.8	126.8	125.2	128.4	595.5	165.0
Net profit margin	(%)	13.9	14.5	13.1	14.3	14.4	11.2	2.5	11.5
ROE	(%)	5.6	6.0	5.9	5.4	5.7	4.4	1.0	4.1
ROA	(%)	4.1	4.2	4.4	4.1	4.3	3.0	3.5	4.1
Net D/E	(x)	25.0	21.0	12.3	6.3	9.0	10.6	4.1	Net Cash
Interest coverage	(x)	23.7	28.7	32.0	39.2	58.1	43.1	41.2	38.5
Debt service coverage	(x)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.7	0.5	1.7	1.8

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%Chg	QoQ%Chg
Total revenue	5,328	5,577	5,496	5,641	5,321	(0.1)	(5.7)
Cost of goods sold	(3,866)	(4,073)	(4,091)	(4,168)	(3,943)	2.0	(5.4)
Gross profit	1,462	1,504	1,405	1,473	1,378	(5.8)	(6.4)
SG&A	(537)	(553)	(658)	(652)	(624)	16.4	(4.2)
Other income/expense	40	52	46	28	53	34.0	87.5
Interest expense	(25)	(17)	(18)	(21)	(26)	6.4	27.1
Corporate tax	941	986	774	829	781	(17.0)	(5.8)
Minority interests	(191)	(198)	(174)	(174)	(192)	0.8	10.1
Core profit	760	800	616	660	611	(19.6)	(7.4)
Extra Items	0	0	0	(518)	0	0.0	n.m.
Net profit	760	800	616	142	611	(19.6)	329.0
EBITDA	965	1,003	792	849	807	(16.4)	(5.0)
Core EPS (Bt)	0.76	0.80	0.62	0.66	0.61	(19.6)	(7.4)

Financial Ratio (%)

Gross margin	27.4	27.0	25.6	26.1	25.9		
SG&A/Revenue	10.1	9.9	12.0	11.6	11.7		
EBITDA margin	18.1	18.0	14.4	15.1	15.2		
Net profit margin	14.3	14.4	11.2	2.5	11.5		
SG&A / sales	10.1%	9.9%	12.0%	11.6%	11.7%		

Source: CBG, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 25, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
CBG	Neutral	42.00	47.00	15.4	14.8	14.2	13.0	(0)	4	10	3.0	2.7	2.4	21	20	19	3.1	3.5	3.9	9.7	8.8	7.8
OSP	Neutral	15.20	19.00	29.9	13.0	13.5	12.7	10	(3)	6	2.8	2.6	2.4	22	19	19	5.3	4.9	5.2	7.7	8.2	7.3
Average					13.9	13.9	12.8	5	0	8	2.9	2.6	2.4	21	20	19	4.2	4.2	4.5	8.7	8.5	7.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย ขววิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถี่ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พืชมซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARI, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNPP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPI, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับดังกล่าว ดังกล่าวประนีประนอม

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คําสั่ง มติคณะกรรมกร หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNPP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPI, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARI, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEY, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, NMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEV, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, 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 May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.