HIGH CONVICTION
1 - MONTH

พ. 21 พ.ค. 2568

คาราบาวกรุ๊ป

CBG

บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

Bloomberg	CBG TB
Reuters	CBG.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

แนวโน้ม 2Q68 สดใส

เราคงคำแนะนำเชิงกลยุทธ์สำหรับ CBG ไว้ที่ OUTPERFORM และคาดว่ายอดขายจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 2Q68 และทั้งปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศและยอดขายต่างประเทศที่สูงขึ้นจากโรงงานใหม่ในเมียนมา ในขณะที่ประสิทธิภาพด้านต้นทุนยังสูงจากการประหยัดต่อขนาดและการบริหารจัดการต้นทุนและภาษีน้ำตาลได้ดี เราคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโต 14.8% เรามองว่าตอนนี้เป็นโอกาสในการเข้าซื้อสะสม ราคาเป้าหมายปี 2568 ของเราอยู่ที่ 80 บาท โดยอิงกับ PE เป้าหมายที่ 24 เท่า (-1.25SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี)

ปัจจัยกระตุ้น #1: ส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังยังแข็งแกร่งในช่วง 4M68 CBG รายงานส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศใน 1Q68 ที่ 25.6% ซึ่งเป็นระดับเดียวกับ 4Q67 แต่เพิ่มขึ้น 1.9ppt จาก 1Q67 และส่วนแบ่งตลาดในเดือนเม.ย. ยังคงแข็งแกร่งที่ 25.7% ในแง่ทำเลที่ตั้ง ส่วนแบ่งตลาดเติบโตในทุกภูมิภาค ยกเว้นภาคใต้ของประเทศไทยซึ่งมีสัดส่วนรายได้น้อยที่สุด CBG ยังคงเป้าส่วนแบ่งตลาดสำหรับปี 2568 ไว้ที่ 29% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดใหม่ อย่างไรก็ตาม ด้วยการแข่งขันที่รุนแรง เราจึงคงสมมติฐานส่วนแบ่งตลาดเติบโต 1-1.5ppt YoY โดยได้รับแรงหนุนจากช่องทางการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่งและสูตรความหวานที่ไม่เปลี่ยนแปลง

ปัจจัยกระตุ้น #2: การขยายการผลิตหนุนประสิทธิภาพด้านต้นทุนที่สูงขึ้น CBG กำลังดำเนินการขยายโรงงานผลิตเครื่องดื่มชูกำลัง 2 แห่งในต่างประเทศ โดยโรงงานในเมียนมาจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในช่วงปลายเดือนมิ.ย. และเดินเครื่องเต็มกำลังการผลิตใน 3Q68 ซึ่งเราคาดว่าจะช่วยหนุนให้ยอดขายในเมียนมาในปี 2568 เติบโตอย่างน้อย 40% YoY ในขณะที่โรงงานในกัมพูชายังคงยืนยันกำหนดการเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในเดือนม.ค. 2569 การผลิตในต่างประเทศด้วยต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่ลดลงจะสนับสนุนให้ยอดขายเติบโตและอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นตั้งแต่ 2H68 เป็นต้นไป

ปัจจัยกระตุ้น #3: คาดผลการดำเนินงานแข็งแกร่งขึ้นใน 2Q68 ใน 1Q68 CBG มีกำไรสุทธิ 760 ลบ. (เพิ่มขึ้น 21.1% YoY แต่ลดลงเล็กน้อย 2.8% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เติบโต 8% YoY (แต่ลดลง 10.9% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) ยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศเติบโต 30% YoY ในขณะที่ยอดขายต่างประเทศลดลง 14% YoY จากเมียนมาและกัมพูชา ใน 2Q68TD CBG คาดว่ายอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศเพิ่มขึ้นไม่น้อยกว่า 10% ในขณะที่ยอดขายต่างประเทศเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในเดือนพ.ค. ทั้ง YoY และ QoQ ดังนั้นเราคาดว่ายอดขายรวมใน 2Q68 จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากการประหยัดต่อขนาดและประสิทธิภาพด้านต้นทุนจากต้นทุนเฉลี่ยที่ลดลงของวัตถุดิบหลัก ดังนั้นกำไร 2Q68 จึงน่าจะเติบโต YoY และ QoQ เราคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโต 14.8% มาอยู่ที่ 3.26 พันลบ. โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เติบโต 10% มาอยู่ที่ 2.3 หมื่นลบ. และอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้น 20bps

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราคาดว่าส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศจะเพิ่มขึ้นอย่างน้อย 1-1.5 ppt ในปี 2568 ซึ่งเมื่อรวมกับปริมาณการขายที่สูงขึ้นและอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งจากประสิทธิภาพด้านต้นทุน เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโต 14.8% โดยคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q68 จะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY และ QoQ เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CBG โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 80 บาท อิงกับ PE เป้าหมายที่ 24 เท่า (-1.25SD ของ PE เฉลี่ย 5 ปี)

ความเสี่ยงและความกังวล เศรษฐกิจและการเปลี่ยนแปลงนโยบายของกลุ่มประเทศ CLMV ราคาวัตถุดิบและต้นทุนสินค้าขาย (อลูมิเนียม น้ำตาล ก๊าซธรรมชาติ และค่าไฟฟ้า) มีความผันผวน และการบริโภคภายในประเทศที่อ่อนแอลง ความเสี่ยงด้าน ESG: การบริหารจัดการพลังงาน (E), สวัสดิภาพของลูกค้า (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)	32.4	21.9	19.0	17.5	15.8
EPS growth, core	(%)	(16.0)	47.6	15.3	8.6	10.5
P/BV, core	(x)	5.4	4.7	4.1	3.6	3.2
ROE	(%)	17.5	23.2	23.2	22.0	21.5
Dividend yield	(%)	1.5	2.1	2.4	2.6	2.9
EV/EBITDA	(x)	21.2	15.0	13.0	11.7	10.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (May 20) (Bt)	60.00
Target price (Bt)	80.00
Mkt cap (Btbn)	60.00
12-m high / low (Bt)	82 / 55.3
Avg. daily 6m (US$mn)	6.85
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	28.6
Outstanding Short Position (%)	0.75

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.4)	(18.9)	(12.4)
Relative to SET	(8.8)	(15.0)	1.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	3,192	3,484
INVX vs Consensus (%)	2.2	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	2.63	11/58
Environmental Score and Rank	2.49	10/58
Social Score and Rank	1.01	11/58
Governance Score and Rank	4.98	4/58

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

นักวิเคราะห์

เติมพร ตันติวิวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9018
termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

CBG เป็นบริษัทผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มบำรุงกำลังรายใหญ่อันดับ 2 ของประเทศไทย โดยได้รับการสนับสนุนจากเครือข่ายการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่งละธุรกิจในต่างประเทศที่ประสบความสำเร็จ เครื่องดื่มบำรุงกำลังคาราบาวซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ CBG บรรจุในขวดแก้วสีชาหรือกระป๋องอะลูมิเนียม ผลิตภัณฑ์ประเภทอื่นภายใต้ตราสินค้าคาราบาวได้แก่ 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 จะคงราคาขายเครื่องดื่มชูกำลังแบรนด์หลักของบริษัทไว้ที่ขวดละ 10 บาท โดยหวังว่าจะทำให้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 29% ภายในสิ้นปี 2568 ส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศใน 1Q68 ที่ 25.6% ซึ่งเป็นระดับเดียวกับ 4Q67 แต่เพิ่มขึ้น 1.9ppt จาก 1Q67 และส่วนแบ่งตลาดในเดือนเม.ย. ยังคงแข็งแกร่งที่ 25.7% ในแง่ทำเลที่ตั้ง ส่วนแบ่งตลาดเติบโตในทุกภูมิภาค ยกเว้นภาคใต้ของประเทศไทยซึ่งมีสัดส่วนรายได้น้อยที่สุด CBG ยังคงเป้าส่วนแบ่งตลาดสำหรับปี 2568 ไว้ที่ 29% ซึ่งเป็นระดับสูงสุดใหม่ อย่างไรก็ตาม ด้วยการแข่งขันที่รุนแรง เราจึงคงสมมติฐานส่วนแบ่งตลาดเติบโต 1-1.5ppt YoY โดยได้รับแรงหนุนจากช่องทางการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่งและสูตรความหวานที่ไม่เปลี่ยนแปลง

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคาอลูมิเนียม	ราคาอลูมิเนียมมีแนวโน้มลดลง	กลาง	ราคาอลูมิเนียมตลาด LME เฉลี่ย YTD อยู่ที่ US$2,283-2,737/ตัน สูงกว่าราคาเฉลี่ยในปี 2567 ที่ US$2,100-2,700/ตัน เล็กน้อย การเปลี่ยนแปลงของราคาอลูมิเนียมทุกๆ US$100 จะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของ CBG ราว 0.3%
ภาษีน้ำตาลและเครื่องดื่มที่มีความหวาน	ภาษีความหวาน ระยะที่ 4 มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. 2568	ลบ	เครื่องดื่มที่มีน้ำตาลไม่เกิน 6 กรัมต่อเครื่องดื่มปริมาตร 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) และมากกว่า 18 กรัมจะเสียภาษี 5 บาทต่อลิตร (เท่าเดิม)

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 นอกจากนี้บริษัทยังได้รับการรับรองเครื่องหมายคาร์บอนฟุต พริ้นท์ขององค์กร Carbon Footprint for Organization (CFO) จากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) อีกด้วย ซึ่งถือเป็นก้าวสำคัญที่ช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียในการพิจารณาลงทุนภายใต้แนวคิดความยั่งยืน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.63 (2023)
Rank in Sector	11/58

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
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%
- มีการบริหารจัดการของเสียที่เริ่มจากการคัดเลือกวัตถุดิบไปจนถึงกระบวนการสุดท้าย คือ ขั้นตอนการบริหารจัดการของเสียโดยควบคุมการใช้ให้น้อยลง นำกลับมาใช้ใหม่ รีไซเคิล และกำจัดอย่างเหมาะสม ตลอดจนการคัดเลือกซัพพลายเอร์ที่มีประสิทธิผลตามข้อกำหนดของกฎหมาย
- CBG ได้รับการตรวจสอบการปล่อยก๊าซเรือนกระจกแล้ว

ประเด็นด้านสังคม (S)

- สร้างโอกาสในการพัฒนางานและอาชีพเพื่อคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้นของชุมชนท้องถิ่นตลอดการเข้าร่วมกิจกรรมของบริษัท
- เคารพในสิทธิของปัจเจกชน พร้อมกับดูแลพนักงานอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน ไม่ว่าจะเป็นพนักงานระดับใดก็ตาม
- มุ่งมั่นเสริมสร้างความรู้ให้กับพนักงาน และยกระดับทักษะและประสิทธิภาพการปฏิบัติงาน
- ใส่ใจในการพัฒนาความเป็นอยู่ที่ดีของชุมชนและความยั่งยืนของสังคมและสิ่งแวดล้อม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- จากผลการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย ประจำปี 2567 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) พบว่าคะแนนของ CBG อยู่ในระดับดีเลิศ
- CBG อยู่ในรายชื่อบริษัทที่ได้รับการรับรองการต่อต้านการทุจริตจาก CAC
- ณ เดือนธ.ค. 2566 ประธานกรรมการของ CBG ไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่ใช่บุคคลในครอบครัวเดียวกัน
- มีกรรมการที่เป็นผู้หญิงรวม 4 คน หรือคิดเป็น 30% ของจำนวนกรรมการทั้งหมดที่ 13 คน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	**2.73**	**2.63**
Environment Financial Materiality Score	**2.89**	**2.49**
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**	**1.01**
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	33.53	36.03
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	42.00	50.00
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

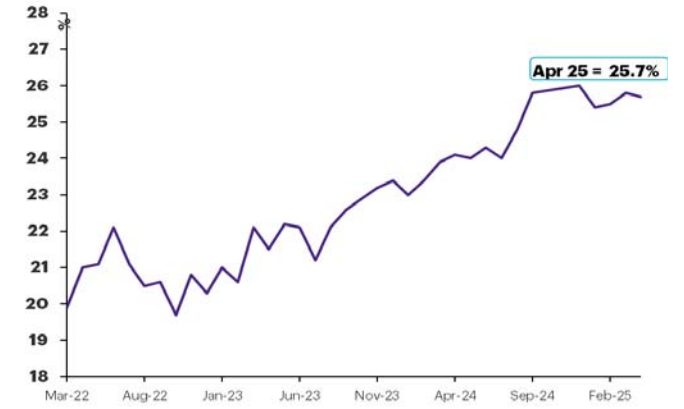
Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%Chg	QoQ%Chg
Total revenue	4,935	4,954	5,098	5,978	5,328	8.0	(10.9)
Cost of goods sold	(3,613)	(3,583)	(3,667)	(4,381)	(3,866)	7.0	(11.8)
Gross profit	1,322	1,371	1,431	1,597	1,462	10.6	(8.4)
SG&A	(576)	(533)	(576)	(663)	(537)	(6.9)	(19.1)
Other income/expense	42	40	77	47	40	(4.5)	(15.3)
Interest expense	(45)	(37)	(33)	(31)	(25)	(45.8)	(20.1)
Corporate tax	(123)	(158)	(168)	(171)	(191)	55.2	11.5
Minority interests	6	4	6	(0)	7	7.7	n.m.
Core profit	625	688	737	778	757	21.0	(2.8)
Net Profit	628	691	741	783	760	21.1	(2.8)
EBITDA	787	878	932	980	965	22.6	(1.5)
Core EPS (Bt)	0.63	0.69	0.74	0.78	0.76	21.0	(2.8)
Financial Ratio (%)							
Gross margin	26.8	27.7	28.1	26.7	27.4		
SG&A/Revenue	11.7	10.8	11.3	11.1	10.1		
EBITDA margin	16.0	17.7	18.3	16.4	18.1		
Net profit margin	12.7	13.9	14.5	13.1	14.3		
SG&A / sales	11.7%	10.8%	11.3%	11.1%	10.1%		

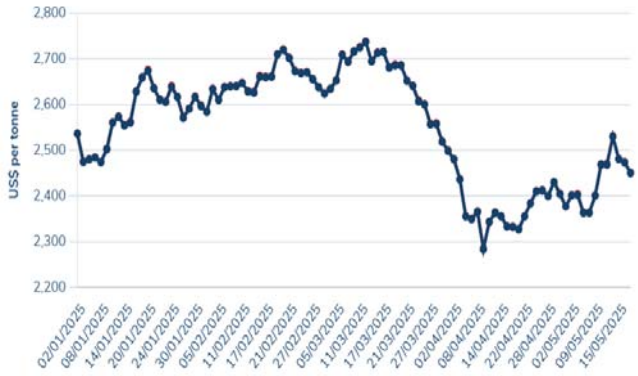
Source: CBG, InnovestX Research

Figure 2: CBG Domestic energy Drink Market Share



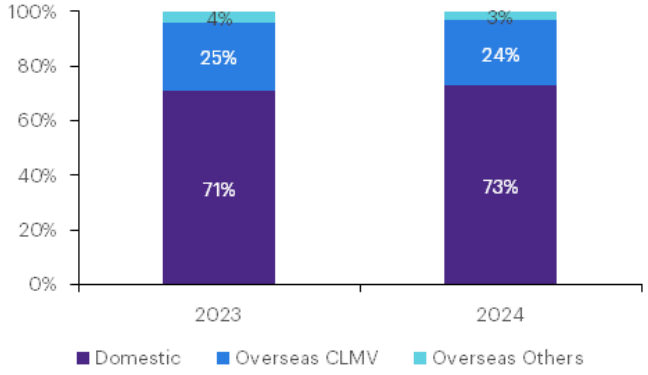
Source: CBG

Figure 3: LME price 2025 to date volatile



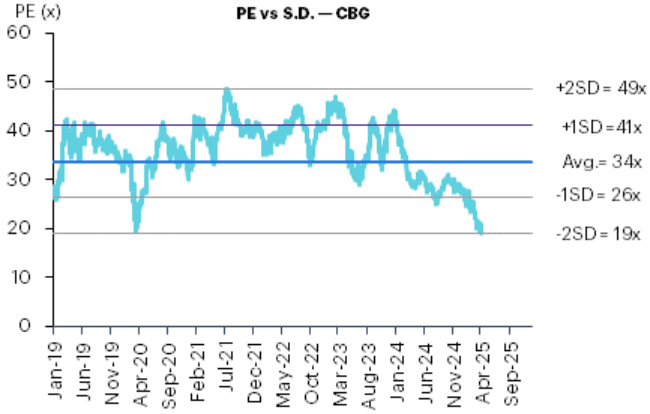
Source: LME

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



Source: CBG, InnovestX Research

Figure 5: CBG's PER



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ 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 โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, 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, SEAOIL, 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, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, 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, 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, SEAOIL, 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, WIIK, 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, 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, DTCI, 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, THMUI, 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.