

ไอสดสกา

บริษัท ไอสดสกา
จำกัด (มหาชน)

OSP

Bloomberg
Reuters OSP TB
OSP.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

คามาร์จิ้นหดตัวท่ามกลางการบริโภคที่ชะลอตัว

ต้นทุนที่ปรับตัวสูงขึ้นในปี 2569 ทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิของ OSP ลดลง 7% มาอยู่ที่ 3.4 พันลบ. (ลดลง 7.8% YoY) และปรับประมาณการรายได้ลดลงมาอยู่ที่ 2.58 หมื่นลบ. (เพิ่มขึ้น 1.1% YoY) โดยคาดว่าจะยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศจะทรงตัว ขณะที่ยอดขายต่างประเทศจะเติบโตต่ำกว่าเป้าจากความล่าช้าในการขนส่ง แม้บริษัทจะขยายสินค้าในกลุ่มพรีเมียม แต่ต้นทุนค่าขนส่งที่สูงขึ้นและการบริโภคในประเทศที่อ่อนแอยังคงเป็นปัจจัยกดดันสำคัญ โดยคาดว่าต้นทุนการผลิตที่พุ่งสูงขึ้นใน 2H69 และราคาขายที่คงเดิมจะกดดันให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ OSP โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2569 ลดลงมาอยู่ที่ 19 บาท (จาก 20 บาท) อ้างอิง -2SD PE ที่ 16.8 เท่า เงินปันผลงวด 2H68 อยู่ที่ 0.40 บาท/หุ้น ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 7 พ.ค.

ความกังวลด้านต้นทุนและวัตถุดิบ ในปี 2569 OSP ยังคงเป่าการเติบโตของรายได้รวมในระดับเลขหลักเดียว โดยใช้แบรนด์หลักเป็นฐาน และขยาย SKU ในกลุ่มเครื่องดื่มและกลุ่มผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล สำหรับกลุ่มเครื่องดื่ม บริษัทมีแผนเปิดตัวผลิตภัณฑ์ที่มีราคาสูงกว่า 15 บาทมากขึ้น และขยายธุรกิจไปยังต่างประเทศ โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชีย ในขณะที่กลุ่มผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล บริษัทเตรียมเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ในหมวดแชมพู แนวโน้มยอดขาย 1Q69 ยังทรงตัว YoY จากการบริหารจัดการต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ต้น 2Q69 เริ่มเห็นผลกระทบจากต้นทุนค่าขนส่งที่สูงขึ้นและระยะเวลาขนส่งที่นานขึ้นทั้งการขนส่งทางบกและทางทะเล ครอบคลุมทั้งเส้นทางในประเทศและต่างประเทศ แม้ว่าต้นทุนโดยรวมจะมีการป้องกันความเสี่ยงไว้แล้วบางส่วนผ่านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า แต่เราคาดว่าแรงกดดันเล็กน้อยต่ออัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q69 อย่างไรก็ตาม OSP ยังไม่มีแผนปรับขึ้นราคาขายทั้งในกลุ่มเครื่องดื่มซึ่งมีการแข่งขันสูง หรือกลุ่มผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล

ปรับประมาณการปี 2569 ลดลงเล็กน้อย จากการคาดการณ์ค่าครองชีพที่สูงขึ้นและแนวโน้มเงินเฟ้อที่ตามมา ประกอบกับการเติบโตทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าคาด เราคาดว่ากำไรสุทธิในประเทศที่ชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อยอดขายในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค นอกจากนี้ ยอดขายต่างประเทศรวมมีแนวโน้มที่จะพลาดเป้าเมื่อพิจารณาจากสถานการณ์ปัจจุบัน ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการรายได้ปี 2569 ของ OSP ลดลง 3.2% มาอยู่ที่ 2.58 หมื่นลบ. (เติบโต 1.1% YoY) โดยเราคาดว่ายอดขายในประเทศจะทรงตัว และยอดขายต่างประเทศจะเติบโต 5% เทียบกับเป้าหมายของบริษัทที่ 15% และด้วยต้นทุนการผลิตที่คาดว่าจะสูงขึ้นใน 2H69 รวมถึงความท้าทายในการปรับขึ้นราคาขาย เราจึงปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 40.2% มาอยู่ที่ 39.7% ส่งผลทำให้ประมาณการกำไรสุทธิถูกปรับลดลง 7% มาอยู่ที่ 3.4 พันลบ. ลดลง 7.8% YoY

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล การแย่งยอดขายกันเองระหว่างสินค้าของบริษัท ความเคลื่อนไหวของส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศในปี 2569 ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลักๆ การบริโภคภายในประเทศที่อ่อนแอลง และเศรษฐกิจและการเปลี่ยนแปลงนโยบายของกลุ่มประเทศ CLMV ความเสี่ยงด้าน ESG: การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ (S) และสวัสดิภาพของลูกค้า (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	27,069	25,561	25,833	27,879	29,195
EBITDA	(Btmn)	5,255	5,682	5,667	6,221	6,549
Core profit	(Btmn)	3,183	3,503	3,381	3,598	3,866
Reported profit	(Btmn)	1,638	3,667	3,381	3,598	3,866
Core EPS	(Bt)	1.06	1.17	1.13	1.20	1.29
DPS	(Bt)	0.60	0.80	0.74	0.78	0.84
P/E, core	(x)	14.2	12.9	13.3	12.5	11.7
EPS growth, core	(%)	51.8	10.1	(3.5)	6.4	7.5
P/BV, core	(x)	3.0	2.7	2.6	2.4	2.2
ROE	(%)	20.0	21.6	19.5	19.4	19.3
Dividend yield	(%)	4.0	5.3	4.9	5.2	5.6
EV/EBITDA	(x)	8.8	7.6	8.1	7.2	6.7

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Apr 2) (Bt)	15.00
Target price (Bt)	19.00
Mkt cap (Btbn)	45.06

12-m high / low (Bt)	19.5 / 12.9
Avg. daily 6m (US\$m)	4.91
Foreign limit / actual (%)	49 / 20
Free float (%)	52.2
Outstanding Short Position (%)	1.06

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.8)	(6.8)	7.1
Relative to SET	(6.8)	(19.9)	(14.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	3,615	3,776
INVX vs Consensus (%)	(6.5)	(4.7)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	flat	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	3.28 9/57
Environmental Score and Rank	3.40 6/57
Social Score and Rank	1.70 11/57
Governance Score and Rank	5.03 7/57

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

นักวิเคราะห์

เติมพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

จุดเด่น

โอเอสเอส (OSP) ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี พ.ศ. 2434 ในระยะเวลาที่ผ่านมา โอเอสเอสยังคงเติบโตและมุ่งมั่นพัฒนาสร้างผลิตภัณฑ์ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคด้วยนวัตกรรมที่ทันสมัย เพื่อเสริมสร้างคุณภาพชีวิตที่ดีให้แก่ผู้บริโภค OSP เป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์สินค้าอุปโภคบริโภค โดยผลิตภัณฑ์หลักประกอบด้วย (1) ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มชูกำลัง ซึ่งจำหน่ายภายใต้แบรนด์ M-150 และลิโพ เป็นต้น เครื่องดื่มเกลือแร่ และกาแฟพร้อมดื่ม และ (2) ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล ซึ่งจำหน่ายภายใต้แบรนด์เบบี้มายด์ และทเวฟ พลัส นอกจากนี้ บริษัทยังให้บริการผลิตสินค้า บรรจุภัณฑ์ และจัดจำหน่ายด้วย

แนวโน้มธุรกิจ

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

ในปี 2569 OSP ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ที่ระดับ mid-single-digit โดยจะขยายตลาดสู่ประเทศใหม่ๆ เช่น ประเทศจีน และการขับเคลื่อนนวัตกรรมผลิตภัณฑ์ ทั้งนี้บริษัทจะยังคงใช้กลยุทธ์การตั้งราคาแบบสองระดับสำหรับตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ ในขณะที่เปลี่ยนโฟกัสจากส่วนแบ่งการตลาดในเชิงปริมาณมาเน้นที่มูลค่ายอดขายรวมแทน นอกจากนี้บริษัทยังมีแผนจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายเชิงกลยุทธ์อย่างต่อเนื่องตลอดปี 2569 เพื่อสร้างการรับรู้แบรนด์และเพิ่มปริมาณการขาย

Bullish views	Bearish views
1. ตลาดและสินค้าที่หลากหลายทั้งในและต่างประเทศ	1. ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังมีการแข่งขันสูง
2. การบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ	2. ความเสี่ยงต่างประเทศ เช่น เศรษฐกิจ และค่าเงิน
3. ยังคงครองส่วนแบ่งการตลาดสูงสุดในตลาดเครื่องดื่มชูกำลัง	3. ความเชื่อมั่นผู้บริโภคภายในประเทศที่ลดลง
4. ยอดขายในตลาด CLMV แข็งแกร่ง	4. ต้นทุนที่สูงขึ้นจากวัตถุดิบหลัก

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ต้นทุนวัตถุดิบหลักๆ	ต้นทุนวัตถุดิบหลักๆ เช่น น้ำมันอะลูมิเนียม และค่าขนส่ง มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นในช่วงที่เหลือของปี 2569 ในขณะที่ราคาเศษแก้วและก๊าซธรรมชาติอาจมีความผันผวน	ลบ	เราคาดว่าต้นทุนเฉลี่ยของวัตถุดิบหลักและต้นทุนการผลิตจะปรับตัวสูงขึ้นในช่วงที่เหลือของปี 2569 ซึ่งจะกดดันอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทในปี 2569

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลงในกำไร	6%	1.00 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ในการจัดอันดับ SET ESG Ratings ปี 2568 OSP ได้รับการปรับระดับขึ้นเป็น AAA จากระดับ AA ในปี 2567 ซึ่งถือเป็นระดับที่สูงที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มเดียวกัน 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 3.28 (2024)		CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	9/57	OSP	5	No	Yes	AAA
Source: Thai Institute of Directors and SET						

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- สภาพภูมิอากาศและพลังงาน: ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 และ 2) ลง 15% และลดการใช้พลังงานรวมในกระบวนการผลิตลง 10%
- น้ำและบรรจุภัณฑ์: ตั้งเป้าลดการใช้น้ำลง 40% (จากปีฐาน) นอกจากนี้บริษัทมีแผนใช้บรรจุภัณฑ์ที่ปลอด PVC 100% ในทุกผลิตภัณฑ์ และเดินหม้อต้มน้ำหนักบรรจุภัณฑ์อย่างต่อเนื่องเพื่อลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์จากการขนส่ง
- เนื่องจาก OSP เป็นผู้ผลิตขวดแก้วรายใหญ่ เป้าหมายสำคัญในปี 2568 คือการเพิ่มสัดส่วนการใช้เศษแก้ว (แก้วรีไซเคิลที่บดละเอียด) ในเตาหลอมให้ได้สูงสุด การใช้เศษแก้วจะช่วยลดอุณหภูมิที่ต้องใช้ในการหลอม ส่งผลให้ลดทั้งการใช้พลังงานและการปล่อยก๊าซ CO2 ในระหว่างการผลิตลงอย่างมีนัยสำคัญ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- สุขภาพผู้บริโภคร: บริษัทตั้งเป้าให้ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มทั้งหมด 100% เป็นสูตรน้ำตาลต่ำ (มีปริมาณน้ำตาลน้อยกว่า 6%) และให้ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มขนมขบเคี้ยวและผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพอย่างน้อย 50% เป็นสูตรปราศจากน้ำตาล
- ชุมชนและห่วงโซ่อุปทาน: เสริมสร้างศักยภาพและยกระดับคุณภาพชีวิตของเกษตรกรและพันธมิตรรายย่อยกว่า 950 ราย (โดยเฉพาะในกลุ่มสมุนไพรและกลุ่มเศษแก้ว/แก้วรีไซเคิล)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- OSP ได้รับคะแนนประเมินในระดับระดับ 5 ดาวหรือ ดีเลิศ จากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024: CGR) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ร่วมกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 17 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 6 คน (35% ของกรรมการทั้งหมด)
- มีกรรมการอิสระจำนวน 8 คน คิดเป็น 47% ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลเดียวกัน
- ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดเป็นบุคคลในครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.14	3.28
Environment Financial Materiality Score	3.27	3.40
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	154	122
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	85	70
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	328	388
Carbon per Unit of Production ('000 of GHG)	—	—
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	936	737
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	1	1
Total Water Withdrawal ('000 of cubic meters)	2,566	2,461
Social Financial Materiality Score	1.67	1.70
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	44.30	44.60
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	20.99	13.22
Governance Financial Materiality Score	4.72	5.03
Board Size (persons)	17	17
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	13
Board Meeting Attendance (%)	90	96
Number of Women on Board (persons)	6	6
Number of Independent Directors (persons)	7	8

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)	26,762	27,266	26,062	27,069	25,561	25,833	27,879	29,195
Cost of goods sold	(Btmn)	(17,527)	(18,915)	(17,059)	(16,966)	(15,299)	(15,577)	(16,755)	(17,488)
Gross profit	(Btmn)	9,236	8,350	9,003	10,103	10,262	10,256	11,124	11,707
SG&A	(Btmn)	(6,070)	(6,500)	(6,769)	(6,952)	(6,452)	(6,562)	(6,998)	(7,270)
Other income	(Btmn)	516	216	277	458	376	420	433	446
Interest expense	(Btmn)	(96)	(89)	(108)	(118)	(109)	(113)	(163)	(179)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,585	1,978	2,402	3,492	4,076	4,001	4,396	4,704
Corporate tax	(Btmn)	(664)	(369)	(431)	(398)	(532)	(581)	(774)	(827)
Equity a/c profits	(Btmn)	263	315	146	208	146	150	155	159
Minority interests	(Btmn)	70	10	(21)	(120)	(187)	(189)	(180)	(171)
Core profit	(Btmn)	3,255	1,933	2,096	3,183	3,503	3,381	3,598	3,866
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	306	(1,544)	164	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,255	1,933	2,402	1,638	3,667	3,381	3,598	3,866
EBITDA	(Btmn)	5,415	3,932	4,153	5,252	5,750	5,667	6,221	6,549
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.08	0.64	0.70	1.06	1.17	1.13	1.20	1.29
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.08	0.64	0.80	0.55	1.22	1.13	1.20	1.29
DPS (Bt)	(Bt)	1.10	0.90	1.65	0.60	0.80	0.74	0.78	0.84

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	8,827	8,301	9,377	11,192	11,740	11,959	13,807	15,774
Total fixed assets	(Btmn)	18,314	17,853	15,026	13,943	12,845	14,718	14,726	14,735
Total assets	(Btmn)	27,142	26,154	24,402	25,135	24,584	26,677	28,533	30,509
Total loans	(Btmn)	469	1,161	1,981	1,762	81	81	81	81
Total current liabilities	(Btmn)	5,529	6,064	6,852	8,193	6,370	6,511	6,606	6,703
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,708	1,635	1,040	1,150	884	1,857	2,236	2,607
Total liabilities	(Btmn)	7,238	7,699	7,892	9,343	7,254	8,368	8,842	9,310
Paid-up capital	(Btmn)	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
Total equity	(Btmn)	19,904	18,455	16,510	15,792	17,331	18,309	19,691	21,199
BVPS (Bt)	(Bt)	6.6	6.1	5.4	5.1	5.5	5.8	6.2	6.8

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	3,255	1,933	2,096	3,183	3,503	3,381	3,598	3,866
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,471	1,551	1,498	1,438	1,351	1,402	1,507	1,506
Operating cash flow	(Btmn)	4,522	2,141	1,943	4,152	5,555	4,056	5,070	5,343
Investing cash flow	(Btmn)	(1,058)	(824)	2,711	(1,500)	(1,501)	(1,501)	(1,501)	(1,501)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,501)	(2,724)	(4,401)	(4,941)	(3,541)	(1,476)	(1,888)	(2,043)
Net cash flow	(Btmn)	(37)	(1,407)	253	(2,289)	513	1,079	1,681	1,799

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	34.5	30.6	34.5	37.3	40.1	39.7	39.9	40.1
Operating margin	(%)	11.8	6.8	8.6	11.6	14.9	14.3	14.8	15.2
EBITDA margin	(%)	20.2	14.4	15.9	19.4	22.5	21.9	22.3	22.4
EBIT margin	(%)	13.8	7.6	9.6	13.3	16.4	15.9	16.4	16.7
Net profit margin	(%)	12.2	7.1	9.2	6.1	14.3	13.1	12.9	13.2
ROE	(%)	16.4	10.5	14.5	10.4	21.2	18.5	18.3	18.2
ROA	(%)	12.0	7.4	9.8	6.5	14.9	12.7	12.6	12.7
Net D/E	(x)	(0.1)	0.0	0.1	0.0	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Interest coverage	(x)	41.3	26.8	24.7	32.5	39.6	37.7	28.9	28.2
Debt service coverage	(x)	9.6	3.1	2.0	2.8	29.8	29.2	25.5	25.2
Payout Ratio	(%)	101.5	139.8	206.3	110.0	65.5	65.5	65.5	65.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	7,260	7,345	6,043	6,422	6,831	6,807	5,604	6,319
Cost of goods sold	(Btmn)	4,613	4,541	3,863	3,950	4,080	3,953	3,446	3,820
Gross profit	(Btmn)	2,647	2,804	2,180	2,472	2,752	2,854	2,157	2,499
SG&A	(Btmn)	1,797	1,765	1,572	1,818	1,692	1,660	1,367	1,732
Other income	(Btmn)	59	16	105	234	62	32	36	307
Interest expense	(Btmn)	29	26	27	35	36	28	24	21
Pre-tax profit	(Btmn)	880	1,029	686	852	1,086	1,197	802	1,052
Corporate tax	(Btmn)	82	143	59	114	99	182	130	121
Equity a/c profits	(Btmn)	59	59	49	40	37	33	32	44
Minority interests	(Btmn)	(37)	(40)	(18)	(25)	(66)	(55)	(28)	(38)
Core profit	(Btmn)	828	919	672	763	970	1,010	700	823
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(315)	(1,033)	(196)	295	0	(0)	(295)
Net Profit	(Btmn)	828	604	(361)	567	1,265	1,010	700	692
EBITDA	(Btmn)	1,267	1,415	1,070	1,247	1,473	1,579	1,182	1,425
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.28	0.31	0.22	0.25	0.32	0.34	0.23	0.33
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.28	0.20	(0.12)	0.19	0.42	0.34	0.23	0.23

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	9,856	9,996	9,881	11,192	11,768	11,239	11,179	11,740
Total fixed assets	(Btmn)	15,082	14,634	14,113	13,943	13,724	13,340	13,139	12,845
Total assets	(Btmn)	24,938	24,630	23,994	25,135	25,492	24,579	24,319	24,584
Total loans	(Btmn)	1,309	1,795	3,342	2,120	920	391	3,814	300
Total current liabilities	(Btmn)	6,451	6,786	8,116	8,193	7,283	6,342	6,704	6,370
Total long-term liabilities	(Btmn)	226	170	96	358	322	309	214	219
Total liabilities	(Btmn)	7,441	7,785	9,044	9,343	8,392	7,435	7,685	7,254
Paid-up capital	(Btmn)	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
Total equity	(Btmn)	17,264	16,569	14,688	15,493	16,736	16,739	16,204	16,871
BVPS (Bt)	(Bt)	5.75	5.52	4.89	5.16	5.57	5.57	5.39	5.62

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	828	919	672	763	970	1,010	700	987
Depreciation and amortization	(Btmn)	358	360	358	359	351	353	356	351
Operating cash flow	(Btmn)	1,319	2,943	1,789	3,473	1,281	2,655	4,894	6,594
Investing cash flow	(Btmn)	(319)	(312)	(43)	(119)	352	471	531	(1,258)
Financing cash flow	(Btmn)	(987)	(2,090)	(1,331)	(2,503)	1,280	(2,776)	(3,390)	(4,205)
Net cash flow	(Btmn)	13	542	415	851	2,914	350	2,035	1,131

Key Financial Ratios

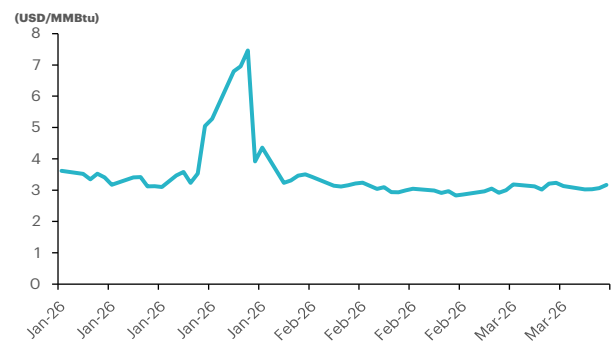
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	36.5	38.2	36.1	38.5	40.3	41.9	38.5	39.5
Operating margin	(%)	11.7	14.1	10.1	10.2	15.5	17.5	14.1	12.1
EBITDA margin	(%)	17.5	19.3	17.7	19.4	21.6	23.2	21.1	22.6
EBIT margin	(%)	109.8	174.8	(197.3)	156.6	88.6	121.4	118.0	155.2
Net profit margin	(%)	11.4	8.2	(6.0)	8.8	18.5	14.8	12.5	10.9
ROE	(%)	4.8	3.6	(2.5)	3.7	7.6	6.0	4.3	4.1
ROA	(%)	3.3	3.7	2.7	3.1	4.0	4.2	2.9	3.9
Net D/E	(x)	(0.3)	(2.5)	9.4	(1.1)	(10.3)	(13.3)	(11.5)	(18.4)
Interest coverage	(x)	1.2	1.1	0.3	0.7	2.8	55.4	1.6	66.5
Debt service coverage	(x)	36.5	38.2	36.1	38.5	40.3	41.9	38.5	39.5

Figure 1: Aluminum price 2025-YTD



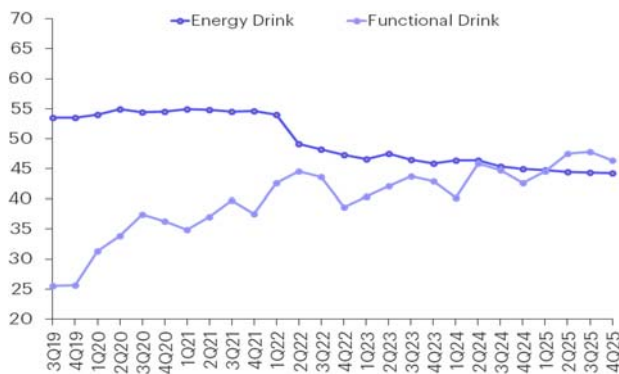
Source: LME

Figure 2: YTD natural gas price (USD/MMBtu)



Source: Trading economics and InnovestX Research

Figure 3: Quarterly Market Share 3Q19-4Q25



Source: OSP, InnovestX Research

Figure 4: PER Band



Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

Figure 5: Valuation summary (price as of Apr 2, 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	38.75	47.00	25.1	13.7	13.1	12.0	(0)	4	10	2.7	2.5	2.2	21	20	19	3.4	3.8	4.2	9.0	8.1	7.1
OSP	Neutral	15.00	19.00	31.6	12.9	13.3	12.5	10	(3)	6	2.7	2.6	2.4	22	19	19	5.3	4.9	5.2	7.6	8.1	7.2
Average					13.3	13.2	12.2	5	0	8	2.7	2.5	2.3	21	20	19	4.3	4.4	4.7	8.3	8.1	7.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคาร 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ บกวิเคราะหฺ์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, ARIP, 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, IND, 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, SNNP, 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, TIPH, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดหรือการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระบับดังกล่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดหรือการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คําสั่ง มติคณะกรรมาการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรับรอง)

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, 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, SNNP, 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, TIPH, 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, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, 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, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, 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, MVM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, 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.