

ไอสดสกา

บริษัท ไอสดสกา
จำกัด (มหาชน)

OSP

Bloomberg
Reuters OSP TB
OSP.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรแข็งแกร่ง

OSP รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 1.15 พันลบ. ลดลง 8.6% YoY แต่เพิ่มขึ้น 119.2% QoQ ดีกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ต่ำกว่าคาด แม้ยอดขายต่างประเทศเผชิญแรงกดดันด้านโลจิสติกส์และกฎระเบียบในเมียนมา เราคาดว่าผลประกอบการ 1Q69 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดในรอบปี เนื่องจากการเติบโตของยอดขายเครื่องดื่มในประเทศใน 2Q69 ซึ่งได้แรงหนุนจากอุปสงค์ตามฤดูกาลและมาตรการกระตุ้นการบริโภคจะถูกหักล้างโดยแรงกดดันจากตลาดต่างประเทศที่มีมาอย่างต่อเนื่อง รวมถึงต้นทุนวัตถุดิบและค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น เราคงประมาณการปี 2569 โดยคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 3.4 พันลบ. ลดลง 7.8% และคงคำแนะนำ NEUTRAL โดยให้ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 19.00 บาท อ้างอิง -2SD PE ที่ 16.8 เท่า

กำไร 1Q69 สูงกว่าคาดจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ต่ำกว่าคาด OSP รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 1.15 พันลบ. ลดลง 8.6% YoY แต่เพิ่มขึ้น 119.2% QoQ สูงกว่าที่ INVX คาดไว้ 15% และสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ 7% โดยได้รับแรงหนุนจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ต่ำกว่าคาด รายได้รวมอยู่ที่ 6.3 พันลบ. ลดลง 7.1% YoY แต่เพิ่มขึ้น 0.4% QoQ ยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศเติบโต 14.7% YoY และ 3.3% QoQ ขณะที่รายได้จากผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 7.4% YoY ในทางกลับกัน รายได้จากเครื่องดื่มต่างประเทศลดลง 39% YoY แต่ฟื้นตัว 5% QoQ จากข้อจำกัดด้านโลจิสติกส์ โดยเฉพาะในตลาดหลักอย่างเมียนมาที่ได้รับผลกระทบจากข้อจำกัดด้านมูลค่าใบอนุญาตนำเข้า ส่งผลให้เกิดความล่าช้าในการจัดส่งและปริมาณวัตถุดิบสำหรับการผลิตลดลง ทั้งนี้ อัตรากำไรขั้นต้นออกมาดีตามคาดที่ 42.5% (ทำสถิติสูงสุดใหม่) โดยได้รับแรงหนุนจากสองปัจจัยสำคัญ ได้แก่ ต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง และประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้นจากการรวมศูนย์การผลิต สำหรับอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้ลดลงมาอยู่ที่ 21.9% จากการบริหารจัดการการตลาดและโปรโมชั่นที่มีประสิทธิภาพ เราคาดว่าผลประกอบการ 1Q69 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดในรอบปี

ยอดขายในประเทศส่งสัญญาณแข็งแกร่งใน 2Q69 ยอดขายเครื่องดื่มในประเทศมีแนวโน้มเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ใน 2Q69 โดยได้รับแรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาล อากาศที่ร้อนจัดในช่วงต้นไตรมาส และการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ในกลุ่มเครื่องดื่มชูกำลังแบบอัดก๊าซ (sparkling energy drink) รวมถึงแรงสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของภาครัฐที่คาดว่าจะเริ่มในเดือนมี.ย. ขณะที่คาดว่ายอดขายต่างประเทศจะยังคงเผชิญแรงกดดันสูงและลดลงทั้ง YoY และ QoQ โดยเฉพาะในตลาดเมียนมา ด้านต้นทุน แม้ OSP จะเผชิญแรงกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบบางรายการและได้จัดหาแหล่งวัตถุดิบทางเลือกเพื่อชดเชยแล้ว แต่คาดว่าต้นทุนโลจิสติกส์และต้นทุนวัตถุดิบใหม่จะเริ่มส่งผลกระทบต่อบริษัทในช่วงปลาย 2Q69 ซึ่งจะสร้างแรงกดดันและทำให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q69 ลดลง QoQ

คงประมาณการปี 2569 โดย upside ยังคงมาจากยอดขายในประเทศ ขณะที่ downside มาจากยอดขายต่างประเทศ เราคงประมาณการปี 2569 สำหรับ OSP โดยคาดว่าผลการดำเนินงานครึ่งปีหลังจะอ่อนตัวลง HoH โดย downside จะมาจากการดำเนินงานต่างประเทศ เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2569 ไว้ที่ 25.8 พันลบ. (เติบโต 1.1%) ภายใต้สมมติฐานยอดขายในประเทศทรงตัว และยอดขายต่างประเทศเติบโต 5% ซึ่งเป็นตัวเลขที่ต่ำกว่าเป้าหมายทางการของ OSP ที่ 15% อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม การปรับเปลี่ยนมาตรฐานบัญชีซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนจากเมียนมาจะช่วยให้ยอดขายต่างประเทศลดลงควบคู่ไปกับการส่งออกที่ทำได้จำกัด ขณะที่ยอดขายในประเทศอาจมี upside เล็กน้อย นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาถึงแรงกดดันด้านต้นทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นใน 2H69 และความสามารถในการปรับราคาที่จำกัด เราจึงคงประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยทั้งปีไว้ที่ 39.7% ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2569 ที่ 3.4 พันลบ. ลดลง 7.8% จากปี 2568

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล การแย่งยอดขายกันเองระหว่างสินค้าของบริษัท ความเคลื่อนไหวของส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศในปี 2569 ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลักๆ การบริโภคภายในประเทศที่อ่อนแอลง และเศรษฐกิจและการเปลี่ยนแปลงนโยบายของกลุ่มประเทศ CLMV ความเสี่ยงด้าน ESG: การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ (S) และสวัสดิภาพของลูกจ้าง (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 (May 19) (Bt)	15.00
Target price (Bt)	19.00
Mkt cap (Btmn)	45.06

12-m high / low (Bt)	19.5 / 13.6
Avg. daily 6m (US\$m)	5.13
Foreign limit / actual (%)	49 / 19
Free float (%)	52.2
Outstanding Short Position (%)	1.00

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.7)	(20.2)	2.0
Relative to SET	(2.9)	(21.4)	(20.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	3,569	3,723
INVX vs Consensus (%)	(5.3)	(3.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.36	9/57
Environmental Score and Rank	3.60	6/57
Social Score and Rank	1.70	12/57
Governance Score and Rank	5.03	7/57

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

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9018

termporn.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ในการจัดอันดับ SET ESG Ratings ปี 2568 OSP ได้รับการปรับระดับขึ้นเป็น AAA จากระดับ AA ในปี 2567 ซึ่งถือเป็นระดับที่สูงที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มเดียวกัน สำหรับ ESG และความยั่งยืน OSP เชื่อว่าการยึดมั่นบนหลักความยั่งยืนที่ต้องการยกระดับคุณภาพชีวิตของคนในสังคม สร้างสรรค์โอกาสทางเศรษฐกิจอย่างเท่าเทียม และบรรเทาผลกระทบสิ่งแวดล้อมตลอดห่วงโซ่มูลค่าขององค์กร 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 3.36 (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) นอกจากนี้บริษัทมีแผนใช้บรรจุภัณฑ์ที่ปลอดภัย 100% ในทุกผลิตภัณฑ์ และเดินหม้อน้ำลดน้ำหมักบรรจุภัณฑ์อย่างต่อเนื่องเพื่อลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์จากการขนส่ง
- 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)

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (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
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่เป็นบุคคลในครอบครัวเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	3.36	—
Environment Financial Materiality Score	3.60	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	122	90
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	70	58
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	388	304
Carbon per Unit of Production ('000 of GHG)	—	—
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	737	568
Hazardous Waste ('000 metric tonnes)	1	1
Total Water Withdrawal ('000 of cubic meters)	2,461	1,952
Social Financial Materiality Score	1.70	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	44.60	—
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Employee Turnover (%)	13.22	—
Governance Financial Materiality Score	5.03	—
Board Size (persons)	17	17
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	13	14
Board Meeting Attendance (%)	96	94
Number of Women on Board (persons)	6	6
Number of Independent Directors (persons)	8	8

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	7,345	6,043	6,422	6,831	6,807	5,604	6,319	6,345
Cost of goods sold	(Btmn)	4,541	3,863	3,950	4,080	3,953	3,446	3,820	3,648
Gross profit	(Btmn)	2,804	2,180	2,472	2,752	2,854	2,157	2,499	2,697
SG&A	(Btmn)	1,765	1,572	1,818	1,692	1,660	1,367	1,732	1,389
Other income	(Btmn)	16	105	234	62	32	36	143	45
Interest expense	(Btmn)	26	27	35	36	28	24	21	11
Pre-tax profit	(Btmn)	1,029	686	852	1,086	1,197	802	888	1,342
Corporate tax	(Btmn)	143	59	114	99	182	130	121	223
Equity a/c profits	(Btmn)	59	49	40	37	33	32	44	45
Minority interests	(Btmn)	(40)	(18)	(25)	(66)	(55)	(28)	(38)	(40)
Core profit	(Btmn)	919	672	763	970	1,010	700	823	1,157
Extra-ordinary items	(Btmn)	(315)	(1,033)	(196)	295	0	(0)	(295)	0
Net Profit	(Btmn)	604	(361)	567	1,265	1,010	700	528	1,157
EBITDA	(Btmn)	1,415	1,070	1,247	1,473	1,579	1,182	1,261	1,666
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.31	0.22	0.25	0.32	0.34	0.23	0.27	0.39
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.20	(0.12)	0.19	0.42	0.34	0.23	0.18	0.39

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	9,996	9,881	11,192	11,768	11,239	11,179	11,740	11,780
Total fixed assets	(Btmn)	14,634	14,113	13,943	13,724	13,340	13,139	12,845	12,202
Total assets	(Btmn)	24,630	23,994	25,135	25,492	24,579	24,319	24,584	23,981
Total loans	(Btmn)	1,795	3,342	2,120	920	391	3,814	300	2,725
Total current liabilities	(Btmn)	6,786	8,116	8,193	7,283	6,342	6,704	6,370	6,194
Total long-term liabilities	(Btmn)	170	96	358	322	309	214	219	114
Total liabilities	(Btmn)	7,785	9,044	9,343	8,392	7,435	7,685	7,254	6,975
Paid-up capital	(Btmn)	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
Total equity	(Btmn)	16,569	14,688	15,493	16,736	16,739	16,204	16,871	16,659
BVPS (Bt)	(Bt)	5.52	4.89	5.16	5.57	5.57	5.39	5.62	5.55

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	919	672	763	970	1,010	700	823	1,157
Depreciation and amortization	(Btmn)	360	358	359	351	353	356	351	313
Operating cash flow	(Btmn)	2,943	1,789	3,473	1,281	2,655	4,894	6,594	1,852
Investing cash flow	(Btmn)	(312)	(43)	(119)	352	471	531	(1,258)	(260)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,090)	(1,331)	(2,503)	1,280	(2,776)	(3,390)	(4,205)	(51)
Net cash flow	(Btmn)	542	415	851	2,914	350	2,035	1,131	1,541

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	38.2	36.1	38.5	40.3	41.9	38.5	39.5	42.5
Operating margin	(%)	14.1	10.1	10.2	15.5	17.5	14.1	12.1	20.6
EBITDA margin	(%)	19.3	17.7	19.4	21.6	23.2	21.1	20.0	26.3
EBIT margin	(%)	174.8	(197.3)	156.6	88.6	121.4	118.0	172.3	116.9
Net profit margin	(%)	8.2	(6.0)	8.8	18.5	14.8	12.5	8.4	18.2
ROE	(%)	3.6	(2.5)	3.7	7.6	6.0	4.3	3.1	6.9
ROA	(%)	3.7	2.7	3.1	4.0	4.2	2.9	3.2	4.7
Net D/E	(x)	(2.5)	9.4	(1.1)	(10.3)	(13.3)	(11.5)	(18.4)	(10.0)
Interest coverage	(x)	40.1	26.6	25.2	31.5	43.0	34.5	42.5	120.8
Debt service coverage	(x)	1.1	0.3	0.7	2.8	55.4	1.6	58.9	0.7

Figure 1: Earnings Review

Profit and Loss Statement

FY December 31	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%Chg	QoQ%Chg
Total revenue	6,831	6,807	5,604	6,319	6,345	(7.1)	0.4
Cost of goods sold	(4,080)	(3,953)	(3,446)	(3,820)	(3,648)	(10.6)	(4.5)
Gross profit	2,752	2,854	2,157	2,499	2,697	(2.0)	7.9
SG&A	(1,692)	(1,660)	(1,367)	(1,732)	(1,389)	(17.9)	(19.8)
Other income/expense	99	65	68	187	90	(9.2)	(51.7)
Interest expense	(36)	(28)	(24)	(21)	(11)	(68.5)	(47.7)
Share from investment	11	16	25	50	33	191.6	(33.6)
Pre-tax profit	1,123	1,230	834	932	1,387	23.5	48.8
Corporate tax	(99)	(182)	(130)	(121)	(223)	125.4	83.8
Minority interests	(66)	(55)	(28)	(38)	(40)	(38.5)	5.5
Core profit	970	1,010	700	823	824	(15.1)	0.1
Net Profit	1,265	1,010	700	528	1,157	(8.6)	119.2
Core EPS (Bt)	0.32	0.34	0.23	0.27	0.27	(15.1)	0.1
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	40.3	41.9	38.5	39.5	42.5		
EBIT Margin (%)	24.8	24.4	24.4	27.4	21.9		
EBITDA Margin (%)	17.1	18.7	15.7	15.9	22.6		
Net Margin (%)	18.5	14.8	12.5	8.4	18.2		

Source: OSP, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 19, 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	40.75	47.00	19.0	14.4	13.8	12.6	(0)	4	10	2.9	2.6	2.3	21	20	19	3.2	3.6	4.0	9.4	8.5	7.6
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					13.6	13.6	12.6	5	0	8	2.8	2.6	2.4	21	20	19	4.3	4.3	4.6	8.5	8.3	7.4

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 ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกว้าง บวกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, TRPP, 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 ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คําสั่ง มติคณะกรรมการ 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, PPM, 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, SEAFCCO, 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.