

เบอส์ ยุคเกอร์

BJC

บริษัท เบอส์ ยุคเกอร์
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersBJC TB
BJC.BK

4Q60: กำไรดีกว่าคาดเพราะกำไรพิเศษและอัตรากำไรสูง

BJC รายงานกำไรเติบโตดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ โดยกำไรสุทธิ 4Q60 อยู่ที่ 1.9 พันลบ. +80% YoY และ +34% QoQ ดีกว่าคาด โดยเกิดจากกำไรพิเศษ 132 ลบ. และกำไรปกติที่ดีกว่าคาด โดยอยู่ที่ 1.7 พันลบ. +72% YoY และ +26% QoQ เราชอบ BJC เนื่องจาก SSS เติบโตอย่างแข็งแกร่ง, บริหารอัตรากำไรได้ดีขึ้น และจะรับรู้ผลประโยชน์ทางภาษีหลังจากปรับโครงสร้างภาษีเสร็จ เราจะรายงานข้อมูลเพิ่มเติมหลังงานประชุมวันที่ 9 มี.ค. คงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมายปลายปี 61 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 68 บาท

กำไรสุทธิ 4Q60 อยู่ที่ 1.9 พันลบ. (0.47 บาท/หุ้น) +80% YoY และ +34% QoQ สูงกว่าที่เราคาดอยู่ 16% และสูงกว่าตลาดคาดอยู่ 26% โดยมีสาเหตุมาจากกำไรพิเศษสุทธิ 132 ลบ. (กำไรจากการต่อรองราคาซื้อบริษัท รินา เปเปอร์ จำนวน 155 ลบ. มากกว่าขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 23 ลบ.) กำไรปกติก็ดีกว่าคาด โดยอยู่ที่ 1.7 พันลบ. +72% YoY และ +26% QoQ สูงกว่าที่เราคาดอยู่ 8% และสูงกว่าตลาดคาดอยู่ 15% โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่ง (+2.9% YoY) กำไรที่เพิ่มขึ้นมากได้รับการสนับสนุนจากรายได้ที่สูงขึ้นในทุกกลุ่มธุรกิจ, อัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้น และรายได้อื่นที่ดีขึ้น BJC ปรับปรุงกำไรสุทธิ 4Q59 ลดลง 16% สู่ 1.0 พันลบ. จาก 1.2 พันลบ. หลังจากปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ถาวรหลังเข้าซื้อกิจการ BIGC ในปี 60 หากไม่มีรายการนี้ กำไรสุทธิ 4Q60 จะเติบโต 55% YoY ทั้งนี้หลังจากจ่ายเงินปันผล 1H60 จำนวน 0.15 บาท/หุ้น BJC ก็ประกาศจ่ายเงินปันผล 2H60 จำนวน 0.42 บาท/หุ้น (XD วันที่ 4 พ.ค.) อ้างอิงอัตราการจ่ายเงินปันผล 44%

ยอดขายแยกตามกลุ่มธุรกิจ ยอดขาย 68% จากยอดขายทั้งหมดใน 4Q60 เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (BIGC, MSC), 14% เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ (PSC), 11% เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (CSC), และ 7% เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค (H&TSC)

รายได้ดีขึ้น รายได้ 4Q60 อยู่ที่ 3.9 หมื่นลบ. +7% YoY รายได้จาก MSC เติบโต 8% YoY โดยเกิดจาก SSS ที่เติบโต 3.8% YoY (เทียบกับ -22% YoY ใน 4Q59 และ -9.2% YoY ใน 3Q60) และการขยายสาขา ทั้งนี้ใน 4Q60 BJC เปิดสาขา hypermarket ใหม่ 5 สาขา และเปิดสาขา Mini Big C ใหม่ 68 สาขา ทำให้บริษัทมีสาขาขนาดใหญ่ (Big C Supercenter, Extra, และ Jumbo) รวมทั้งหมด 140 สาขา, Big C Market 60 สาขา, Mini Big C 642 สาขา, และร้านขายยาเพรียว 135 สาขา รายได้จาก PSC เติบโต 6% YoY โดยเกิดจากยอดขายบรรจภัณฑ์แก้วที่ดีขึ้นเพราะมีกำลังการผลิตใหม่ และยอดขายที่เพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี ตามด้วย CSC (+5% YoY) โดยเกิดจากสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากกลุ่มสินค้าอาหารและกลุ่มสินค้าที่ไม่ใช่อาหาร และ H&TSC (+19% YoY) โดยเกิดจากการจัดสรรงบประมาณของรัฐบาลเพิ่มมากขึ้น

อัตรากำไรกว้างขึ้น อัตรากำไรขั้นต้น 4Q60 อยู่ที่ 19.8% +2.9% YoY โดยเกิดจากอัตรากำไรที่ดีขึ้นที่กลุ่ม MSC, PSC และ CSC ส่วนหนึ่งได้รับการสนับสนุนจากการควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น (โลจิสติกส์ และศูนย์กระจายสินค้า) จากโครงการริเริ่มใหม่ๆ และการผนึกพลังทางธุรกิจหลังจากเข้าซื้อกิจการของ BIGC EBIT margin 4Q60 อยู่ที่ 9.3% +2.9% YoY โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นและรายได้อื่นที่สูงขึ้น (+11% YoY) ซึ่งมากเกินพอชดเชยอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายที่เพิ่มขึ้น (+0.3% YoY) ทั้งนี้ที่กลุ่ม MSC รายได้อื่นเติบโต 8% YoY โดยเกิดจากการมีพื้นที่ให้เช่ามากขึ้น, การขึ้นอัตราค่าเช่า, รายได้โฆษณาในโบรชัวร์ที่เพิ่มขึ้น และค่าสื่อโฆษณาประชาสัมพันธ์ในสาขา

อัตราภาษี อัตราภาษีที่แท้จริงใน 4Q60 ของ BJC อยู่ที่ 22.5% (เทียบกับ 0% ใน 4Q59 และ 27% ใน 3Q60) เนื่องจากบริษัทยังปรับโครงสร้างภาษีของกลุ่มบริษัทหลังจากเข้าซื้อกิจการของ BIGC ไม่เสร็จ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Revenue	(Btmn)	125,330	149,158	157,505	164,788	172,180
EBITDA	(Btmn)	15,570	20,040	21,451	23,103	24,720
Core profit	(Btmn)	2,455	5,122	6,356	7,627	8,778
Reported profit	(Btmn)	3,307	5,211	6,356	7,627	8,778
Core EPS	(Bt)	0.95	1.28	1.59	1.91	2.20
DPS	(Bt)	0.50	0.57	0.61	0.73	0.84
P/E, core	(x)	59.4	43.8	35.3	29.4	25.6
EPS growth, core	(%)	(43.6)	35.5	24.1	20.0	15.1
P/BV, core	(x)	1.3	2.0	2.0	2.0	1.9
ROE	(%)	3.7	4.6	5.7	6.8	7.7
Dividend yield	(%)	0.9	1.0	1.1	1.3	1.5
FCF yield	(x)	(130.7)	1.1	3.2	3.5	4.2
EV/EBIT	(x)	31.1	29.8	27.7	25.2	23.0
EBIT growth, core	(%)	128.7	33.5	7.3	9.3	8.8
EV/CE	(x)	1.1	1.4	1.4	1.4	1.4
ROCE	(%)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.4)	(0.2)
EV/EBITDA	(x)	18.9	18.8	17.5	16.2	15.0
EBITDA growth	(%)	148.6	28.7	7.0	7.7	7.0

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้



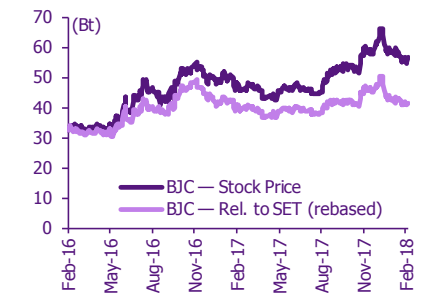
ชื่อ

Stock data

Last close (Feb 27) (Bt)	56.25
12-m target price (Bt)	68.00
Upside (Downside) to TP (%)	20.89
Mkt cap (Btmn)	224.85
Mkt cap (US\$mn)	7,170

Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	1.22
Sector % SET	9.63
Shares issued (mn)	3,997
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	66 / 41.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	15.57
Foreign limit / actual (%)	49 / 13
Free float (%)	25.1
Dividend policy (%)	≥ 50

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.7)	(7.0)	22.3
Relative to SET	(1.4)	(13.3)	4.2

Source: SET, SCBS Investment Research

Expected total return (ETR)

Target price (end-2018) (Bt)	68.00
12-month dividend (Bt)	0.61
Capital gain (%)	20.89
Dividend yield (%)	1.08
Total return (%)	21.96

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Total revenue	(Btmn)	42,226	41,695	42,893	125,330	149,158	157,505	164,788	172,180
Cost of goods sold	(Btmn)	(32,131)	(32,363)	(33,071)	(102,735)	(120,706)	(128,008)	(133,852)	(139,799)
Gross profit	(Btmn)	10,095	9,333	9,822	22,595	28,452	29,498	30,935	32,381
SG&A	(Btmn)	(7,017)	(7,011)	(7,179)	(24,324)	(30,686)	(31,597)	(32,451)	(33,187)
Other income	(Btmn)	511	693	1,500	11,204	14,885	15,678	16,356	16,950
Interest expense	(Btmn)	(575)	(556)	(493)	(5,203)	(4,528)	(4,680)	(4,772)	(4,623)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,015	2,459	3,650	4,272	8,122	8,899	10,068	11,520
Corporate tax	(Btmn)	(567)	(398)	(400)	(983)	(2,260)	(2,127)	(2,014)	(2,304)
Equity a/c profits	(Btmn)	65	(26)	87	181	24	79	82	86
Minority interests	(Btmn)	(189)	(367)	(661)	(1,015)	(764)	(494)	(509)	(525)
Core profit	(Btmn)	2,324	1,668	2,676	2,455	5,122	6,356	7,627	8,778
Extra-ordinary items	(Btmn)	102	12	116	851	88	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,426	1,679	2,792	3,307	5,211	6,356	7,627	8,778
EBITDA	(Btmn)	5,612	4,996	6,263	15,570	20,040	21,451	23,103	24,720
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.46	1.05	1.68	0.95	1.28	1.59	1.91	2.20
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.53	1.05	1.75	1.28	1.31	1.59	1.91	2.20
DPS (Bt)	(Bt)	0.84	0.60	0.84	0.50	0.57	0.61	0.73	0.84

FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Total current assets	(Btmn)	19,315	17,763	18,380	35,993	38,542	41,940	46,075	49,503
Total fixed assets	(Btmn)	25,188	25,665	26,320	272,708	276,517	277,223	277,540	277,546
Total assets	(Btmn)	44,503	43,428	44,701	308,701	315,059	319,163	323,615	327,053
Total loans	(Btmn)	15,078	14,332	14,975	152,476	157,180	157,447	158,247	157,327
Total current liabilities	(Btmn)	14,835	18,204	15,313	51,851	50,254	88,712	82,031	66,088
Total long-term liabilities	(Btmn)	11,969	7,208	8,637	145,701	153,631	118,197	127,945	145,274
Total liabilities	(Btmn)	26,804	25,411	23,950	197,553	203,886	206,909	209,977	211,362
Paid-up capital	(Btmn)	1,590	1,592	1,592	3,990	3,996	4,570	4,570	4,570
Total equity	(Btmn)	17,699	18,017	20,750	111,148	111,173	112,254	113,639	115,691
BVPS (Bt)	(Bt)	11.14	11.31	13.03	42.87	27.85	28.12	28.47	28.98

FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Core Profit	(Btmn)	2,324	1,668	2,676	2,455	5,122	6,356	7,627	8,778
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,022	1,982	2,121	6,095	7,389	7,872	8,263	8,576
Operating cash flow	(Btmn)	3,908	4,396	4,693	17,938	17,380	15,658	16,531	18,006
Investing cash flow	(Btmn)	(4,867)	(3,284)	(1,611)	(208,512)	(14,846)	(8,578)	(8,581)	(8,582)
Financing cash flow	(Btmn)	651	(1,352)	(3,151)	192,912	(1,390)	(4,944)	(5,442)	(7,645)
Net cash flow	(Btmn)	(307)	(240)	(69)	2,338	1,145	2,135	2,508	1,779

Key Financial Ratios									
FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Gross margin	(%)	23.9	22.4	22.9	18.0	19.1	18.7	18.8	18.8
Operating margin	(%)	40.5	39.2	39.6	37.4	39.6	38.8	38.5	38.1
EBITDA margin	(%)	13.3	12.0	14.6	12.4	13.4	13.6	14.0	14.4
EBIT margin	(%)	41.7	40.9	43.1	46.4	49.6	48.7	48.4	47.9
Net profit margin	(%)	5.7	4.0	6.5	2.6	3.5	4.0	4.6	5.1
ROE	(%)	13.7	9.3	13.8	3.7	4.6	5.7	6.8	7.7
ROA	(%)	5.6	3.8	6.1	1.4	1.6	2.0	2.4	2.7
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.7	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3
Interest coverage	(x)	9.8	9.0	12.7	3.0	4.4	4.6	4.8	5.3
Debt service coverage	(x)	1.1	0.6	0.8	0.6	0.9	0.4	0.5	0.8
Payout Ratio	(%)	55.0	56.9	47.9	39.2	43.7	38.0	38.0	38.0

FY December 31	Unit	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
SSS growth (MSC)	(%)	0.0	(1.5)	(3.0)	(12.8)	(5.6)	3.5	2.0	2.0
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	211	77	98	63	180	118	118	118
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	559	636	734	797	977	1,095	1,213	1,331
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	6	4	2	6	9	6	6	6
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	119	123	125	131	140	146	152	158
Gross profit margin (MSC)	(%)	15.0	15.0	13.7	14.7	16.7	16.8	16.9	17.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Total revenue	(Btmn)	14,717	40,487	33,481	36,645	35,677	37,107	37,067	39,307
Cost of goods sold	(Btmn)	(11,631)	(33,825)	(26,857)	(30,423)	(29,075)	(30,328)	(29,799)	(31,505)
Gross profit	(Btmn)	3,086	6,662	6,624	6,222	6,602	6,779	7,268	7,802
SG&A	(Btmn)	(2,497)	(7,084)	(7,232)	(7,510)	(7,358)	(7,497)	(7,662)	(8,169)
Other income	(Btmn)	525	3,746	3,300	3,633	3,555	3,651	3,661	4,018
Interest expense	(Btmn)	(273)	(2,003)	(1,750)	(1,176)	(1,125)	(1,113)	(1,116)	(1,174)
Pre-tax profit	(Btmn)	840	1,321	942	1,169	1,674	1,820	2,151	2,477
Corporate tax	(Btmn)	(197)	(479)	(306)	(0)	(531)	(595)	(576)	(558)
Equity a/c profits	(Btmn)	59	58	36	27	24	(7)	7	0
Minority interests	(Btmn)	(178)	(500)	(149)	(188)	(151)	(222)	(203)	(188)
Core profit	(Btmn)	524	400	523	1,008	1,016	997	1,378	1,731
Extra-ordinary items	(Btmn)	(22)	(240)	1,083	29	(51)	(1)	9	132
Net Profit	(Btmn)	502	161	1,606	1,037	965	996	1,387	1,863
EBITDA	(Btmn)	1,814	5,092	4,499	4,166	4,580	4,733	5,156	5,571
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.33	0.25	0.16	0.25	0.25	0.25	0.35	0.43
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.32	0.10	0.51	0.26	0.24	0.25	0.35	0.47

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Total current assets	(Btmn)	42,518	36,679	34,918	35,993	35,614	33,949	35,789	38,542
Total fixed assets	(Btmn)	198,358	265,136	264,998	272,708	273,095	273,817	276,767	276,517
Total assets	(Btmn)	240,876	301,815	299,917	308,701	308,708	307,766	312,556	315,059
Total loans	(Btmn)	162,229	237,788	155,203	152,476	153,293	152,197	158,278	157,180
Total current liabilities	(Btmn)	180,872	255,041	50,898	51,851	50,397	47,881	53,030	50,254
Total long-term liabilities	(Btmn)	19,731	19,407	138,810	145,701	146,343	148,169	150,483	153,631
Total liabilities	(Btmn)	200,603	274,448	189,708	197,553	196,740	196,050	203,513	203,886
Paid-up capital	(Btmn)	1,592	1,592	3,985	3,990	3,991	3,992	3,993	3,996
Total equity	(Btmn)	40,273	27,366	110,209	111,148	111,968	111,716	109,043	111,173
BVPS (Bt)	(Bt)	25.29	17.19	34.68	27.86	28.06	27.99	27.31	27.84

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Core Profit	(Btmn)	502	161	1,606	1,037	965	996	1,387	1,863
Depreciation and amortization	(Btmn)	701	1,768	1,807	1,820	1,781	1,800	1,889	1,920
Operating cash flow	(Btmn)	1,277	5,888	3,634	7,139	1,166	4,685	4,738	6,792
Investing cash flow	(Btmn)	(124,305)	(80,636)	(1,635)	(1,936)	(1,676)	(2,067)	(7,650)	(3,453)
Financing cash flow	(Btmn)	124,990	75,617	(3,925)	(3,769)	(698)	(2,514)	3,490	(1,668)
Net cash flow	(Btmn)	1,962	869	(1,927)	1,433	(1,209)	105	577	1,671

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
Gross margin	(%)	21.0	16.5	19.8	17.0	18.5	18.3	19.6	19.8
Operating margin	(%)	37.9	34.0	41.4	37.5	39.1	38.5	40.3	40.6
EBITDA margin	(%)	12.3	12.6	13.4	11.4	12.8	12.8	13.9	14.2
EBIT margin	(%)	41.5	43.2	51.2	47.4	49.1	48.3	50.2	50.9
Net profit margin	(%)	3.4	0.4	4.8	2.8	2.7	2.7	3.7	4.7
ROE	(%)	6.9	4.7	3.0	3.6	3.6	3.6	5.0	6.3
ROA	(%)	1.5	0.6	0.7	1.3	1.3	1.3	1.8	2.2
Net D/E	(x)	3.9	8.6	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4
Interest coverage	(x)	6.6	2.5	2.6	3.5	4.1	4.3	4.6	4.7
Debt service coverage	(x)	0.0	0.1	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	1.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
SSS growth (MSC)	(%)	(2.9)	(4.0)	(22.6)	(22.0)	(20.0)	(15.2)	9.2	3.8
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	(10)	16	20	37	10	38	59	73
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	724	740	760	797	807	845	904	977
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	0	1	2	3	0	1	3	5
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	125	126	128	131	131	132	135	140
Gross profit margin (MSC)	(%)	13.20	14.40	17.80	14.10	16.10	15.60	17.70	n.a.

Figure 1: 4Q17 BJC results

P & L (Btmn)	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	% Chg YoY	% Chg QoQ	2016	2017	% Chg YoY
Total revenue	36,645	35,677	37,107	37,067	39,307	7.3	6.0	125,330	149,158	19.0
Gross profit	6,222	6,602	6,779	7,268	7,802	25.4	7.3	22,595	28,452	25.9
SG&A expense	(7,510)	(7,358)	(7,497)	(7,662)	(8,169)	8.8	6.6	(24,324)	(30,686)	26.2
Net other income/expense	3,633	3,555	3,651	3,661	4,018	10.6	9.8	11,204	14,885	32.9
Interest expense	(1,176)	(1,125)	(1,113)	(1,116)	(1,174)	(0.1)	5.2	(5,203)	(4,528)	(13.0)
Pre-tax profit	1,169	1,674	1,820	2,151	2,477	111.8	15.2	4,272	8,122	90.1
Corporate tax	(0)	(531)	(595)	(576)	(558)	n.a.	(3.2)	(983)	(2,260)	129.9
Equity a/c profits	27	24	(7)	7	0	(98.5)	(93.9)	181	24	(86.7)
Minority interests	(188)	(151)	(222)	(203)	(188)	(0.2)	(7.4)	(1,015)	(764)	(24.7)
EBITDA	4,166	4,580	4,733	5,156	5,571	33.7	8.0	15,570	20,040	28.7
Core profit	1,008	1,016	997	1,378	1,731	71.8	25.7	2,455	5,122	108.6
Extra. Gain (Loss)	29	(51)	(1)	9	132	349.4	1,361.7	851	88	(89.6)
Net Profit	1,037	965	996	1,387	1,863	79.6	34.3	3,307	5,211	57.6
Core EPS	0.25	0.25	0.25	0.35	0.43	71.6	25.7	0.95	1.28	35.5
Net EPS	0.26	0.24	0.25	0.35	0.47	79.5	34.3	1.28	1.31	2.3
B/S (Btmn)										
Total assets	308,701	308,708	307,766	312,556	315,059	2.1	0.8	308,701	315,059	2.1
Total liabilities	197,553	196,740	196,050	203,513	203,886	3.2	0.2	197,553	203,886	3.2
Total equity	111,148	111,968	111,716	109,043	111,173	0.0	2.0	111,148	111,173	0.0
BVPS (Bt)	27.86	28.06	27.99	27.31	27.84	(0.1)	2.0	27.86	27.84	(0.1)
Financial ratio (%)										
Gross margin	17.0	18.5	18.3	19.6	19.8	2.9	0.2	18.0	19.1	1.0
EBITDA margin	11.4	12.8	12.8	13.9	14.2	2.8	0.3	12.4	13.4	1.0
Net profit margin	2.8	2.7	2.7	3.7	4.7	1.9	1.0	2.6	3.5	0.9
SG&A expense/Revenue	20.5	20.6	20.2	20.7	20.8	0.3	0.1	19.4	20.6	1.2

Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 27, 2018)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F	17A	18F	19F
BJC	Buy	56.25	68.0	22.0	43.8	35.3	29.4	35	24	20	2.0	2.0	2.0	5	6	7	1.0	1.1	1.3	18.8	17.5	16.2
CPALL	Buy	83.25	98.0	19.3	38.9	32.6	27.6	16	19	18	9.3	7.9	6.8	28	27	27	1.3	1.6	1.9	21.5	19.1	16.8
GLOBAL	Buy	16.70	22.0	32.8	39.9	32.6	27.1	(4)	22	20	4.8	4.4	3.9	13	14	15	1.1	1.1	1.1	26.1	22.2	19.1
HMPRO	Buy	14.50	16.5	16.2	39.0	33.4	28.8	18	17	16	10.2	9.4	8.5	27	29	31	2.1	2.4	2.8	21.4	19.1	17.0
MAKRO	Neutral	45.75	42.0	(6.1)	35.5	33.2	30.0	14	7	11	12.2	11.0	9.7	37	35	34	2.1	2.1	2.1	21.5	20.3	18.5
ROBINS	Buy	66.25	90.0	38.0	26.8	22.9	19.5	10	17	17	4.2	3.8	3.4	16	17	18	1.9	2.2	2.6	14.5	13.1	11.6
Average					37.3	31.7	27.1	15	18	17	7.1	6.4	5.7	21	21	22	1.6	1.7	2.0	20.6	18.5	16.5

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ AAV, ADVANC, AMATA, ANAN, AOT, AP, BA, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BH, BIG, BJC, BLA, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ESSO, GFPT, GLOBAL, GLOW, GPSC, GUNKUL, HMPRO, ICHI, INTUCH, ITD, IVL, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, LHBANK, LPN, MAJOR, MALEE, MC, MEGA, MONO, MTL, ORI, PLANB, PSH, PSL, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, S, SAMART, SAWAD, SCC, SCCC, SGP, SIRI, SPALI, SPCG, STA, STEC, STPI, SUPER, TASCO, TCAP, THAI, THANI, THCOM, TISCO, TKN, TOP, TPIPL, TPIPP, TRUE, TTA, TTCL, TU, TVO, UNIQ, UV, VGI, WHA, WORK

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการร่วมการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายของ บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

CG Rating 2017 Companies with CG Rating

★★★★★

ADVANC, AKP, ANAN, AOT, AP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BIGC, BTS, BWG, CFRESH, CHO, CK, CNT, CPF, CPN, CSL, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EGCO, GC, GCAP, GFPT, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HMPRO, ICC, ICHI, INTUCH, IRPC, IVL, JSP, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LHBANK, LPN, MBK, MCOT, MINT, MONO, NCH, NKI, NYT, OTO, PHOL, PLANB, PPS, PRANDA, PRG, PSH, PSL, PTG, PTT*, PTTEP*, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SE-ED, SIM, SIS, SITHAI, SNC, SPALI, SPRC, SSSC, STEC, SVI, SYNTEC, TCAP, THANA, THCOM, THREL, TISCO, TKT, TMB, TNDT, TOP, TRC, TRUE, TSC, TTCL, TU, TVD, UV, VGI, WACOAL, WAVE

★★★★

2S, AAV, ACAP, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, ALT, AMANAH, AMATA, AMATAV, APCO, ARIP, ASIA, ASIMAR, ASK, ASP, AUCTION, AYUD, BBL, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BFI, BJC, BJCHI, BLA, BOL, BROOK, BRR, BTW, CEN, CENTEL, CGH, CHARAN, CHEWA, CHG, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CKP, CM, CNS, COL, COM7, CPI, CSC, CSP, CSS, DCC, EA, EASON, ECF, ECL, EE, EPG, ERW, FN, FNS, FORTH, FPI, FSMART, FVC, GBX, GEL, GLOBAL, GLOW, HARN, HOTPOT, HYDRO, ILINK, INET, IRC, IT, ITD, JWD, K, KGI, KKC, KOOL, KSL, KTIS, L&E, LALIN, LANNA, LH, LHK, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBKET, MC, MEGA, MFC, MFEC, MOONG, MSC, MTI, MTL, NOBLE, NOK, NSI, NTV, NWR, OCC, OGC, OISHI, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDI, PE, PG, PJW, PLANET, PLAT, PM, PPP, PR, PREB, PRINC, PT, RICHY, RML, RS, RWI, S, S & J, SABINA, SALEE, SAMCO, SAWAD, SCG, SCI, SCN, SEAFCO, SEAOL, SENA, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SMK, SMPC, SMT, SNP, SORKON, SPC, SPI, SPPT, SR, SSF, SST, STA, STPI, SUC, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TASCOS, TBSP, TCC, TEAM, TF, TFG, TGCI, THAI*, THANI, THIP, THRE, TICON, TIPOCO, TIW, TK, TKN, TKS, TMC, TMI, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TOG, TPAC, TPCORP, TRT, TRU, TSE, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTW, TVI, TVO, TWP, TWPC, U, UAC, UMI, UP, UPF, UPOIC, UWC, VIH, VNT, WICE, WINNER, XO, YUASA, ZMICO

★★★

AEC, AEONTS, AF, AJ, AKR, ALLA, ALUCON, AMA, AMARIN, AMC, APURE, AQUA, ARROW, AS, ASEFA, ASIAN, ASN, ATP30, AU, BA, BCH, BEAUTY, BH, BIG, BIZ, BLAND, BPP, BR, BROCK, BTC, BTNC, CBG, CCET, CCP, CGD, CITY, CMR, COLOR, COMAN, CPL, CSR, CTW, CWT, DCON, DIGI, DNA, EFORL, EKH, EPCO, ESSO, ETE, FE, FER, FOCUS, FSS, GENCO, GIFT, GJS, GLAND, GSTEL, GTB, GYT, HPT, HTC, HTECH, IFS, IHL, INSURE, IRCP, J, JMART, JMT, JUBILE, KASET, KBS, KCAR, KIAT, KWC, KYE, LDC, LEE, LPH, MATCH, MATI, M-CHAI, MDX, METCO, MGT, MILL, MJD, MK, MODERN, MPG, NC, NCL, NDR, NEP, NETBAY, NPK, NPP, NUSA, OCEAN, PDG, PF, PICO, PIMO, PK, PL, PLE, PMTA, PRECHA, PRIN, PSTC, QLT, RCI, RCL, RJH, ROJNA, RPC, S11, SANKO, SAPPE, SCP, SE, SGP, SKR, SKY, SLP, SMIT, SOLAR, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SRICHA, SSC, STANLY, SUPER, SVOA, T, TACC, TCCC, TCMC, TFD, TIC, TLUXE, TM, TMD, TNP, TNR, TOPP, TPA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPOLY, TPP, TRITN, TTI, TVT, TYCN, UOBKH, UPA, UREKA, UT, VIBHA, VPO, VTE, WIIC, WIN

Corporate Governance Report

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

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. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

BIGC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on September 28, 2017

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

ADVANC, AKP, AMANAH, AP, ASK, ASP, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BKI, BLA, BROOK, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CIMBT, CM, CNS, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, CSL, DCC, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FSS, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GLOW, GOLD, GUNKUL, HANA, HMPRO, HTC, ICC, IFEC, IFS, INTUCH, IRPC, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LHBANK, LHK, LPN, M, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTI, NBC, NINE, NKI, NMG, NSI, OCC, OCEAN, OGC, PB, PCSGH, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PLAT, PM, PPP, PPS, PREB, PRG, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, RATCH, RML, ROBINS, S & J, SABINA, SAT, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SE-ED, SENA, SGP, SINGER, SIS, SITHAI, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SSF, SSI, SSSC, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TASCOS, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGCI, THANI, THCOM, THRE, THREL, TICON, TIP, TIPOCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMT, TNITY, TNL, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TVD, TVI, U, UOBKH, VGI, VNT, WACOAL, WHA, WICE

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

A, AIE, AJ, AMATAV, AOT, APCO, ARROW, ASIAN, BJC, BJCHI, BLAND, BLISS, BR, BRR, BTC, BUI, CEN, CGH, CHEWA, CHG, CHO, CHOTI, CI, CIG, COM7, CPR, EKH, EPCO, FN, FSMART, FTE, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEL, HARN, ILINK, INET, ITEL, JAS, JTS, JUBILE, KTECH, KWC, KWG, L&E, LDC, LEE, LIT, LRH, MAKRO, MALEE, MATCH, MATI, MFEC, MILL, MTL, NCL, NEP, NNCL, NUSA, NWR, PACE, PAP, PATO, PDG, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, POST, PRINC, PRM, PRO, PSTC, PYLON, QTC, ROJNA, RWI, SAUCE, SC, SCI, SELIC, SIRI, SMK, SPPT, SRICHA, SST, STA, SUPER, SWC, SYMC, TAKUNI, THE, THIP, TKN, TLUXE, TMC, TMILL, TNP, TNR, TOPP, TRITN, TTI, TU, TVT, TWPC, UBIS, UPA, UWC, VIBHA, VIH, WAVE

N/A

2S, AAV, ABICO, ACAP, ACC, ADAM, ADB, AEC, AEONTS, AF, AFC, AGE, AH, AHC, AI, AIRA, AIT, AJA, AKR, ALLA, ALT, ALUCON, AMA, AMARIN, AMATA, AMC, ANAN, APSC, APEX, APURE, AQ, AQUA, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BAT-3K, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFI, BGRIM, BGT, BH, BIG, BIZ, BKD, BM, BOL, BPP, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, BTW, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHOW, CHUO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COL, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DCONP, DDD, DELTA, DIGI, DNA, DTCI, EA, EARTH, EASON, ECF, EE, EFORL, EIC, EMC, EPG, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, EVER, F&D, FANCY, FC, FER, FLOYD, FMT, FOCUS, FORTH, FPI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GRAMMY, GRAND, GREEN, GTB, GULF, GYT, HFT, HOTPOT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICHI, ICN, IEC, IHL, III, INGRS, INOX, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD, J, JCT, JKN, JMART, JMT, JSP, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCAR, KCM, KDH, KIAT, KKC, KOOL, KTIS, KYE, LALIN, LH, LOXLEY, LPH, LST, LTX, LVT, MACO, MAJOR, MANRIN, MAX, MBAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MIDA, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MPG, MPIC, NC, NCH, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NOBLE, NOK, NPK, NPP, NTV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ORI, OTO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIN, PTL, RAM, RCI, RCL, RICH, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, S, S11, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAPPE, SAWAD, SAWANG, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SF, SFP, SGF, SHANG, SIAM, SIMAT, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMM, SMT, SOLAR, SPA, SPALI, SPCG, SPG, SPORT, SPVI, SQ, SR, SSC, SSP, STANLY, STAR, STEC, STHAI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TBSP, TC, TCB, TCC, TCCC, TCI, TCOAT, TEAM, TFD, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THL, THMUI, TIC, TITLE, TIW, TK, TKS, TM, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPP, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTA, TTL, TTTM, TTW, TUCC, TVO, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UEC, UKEM, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UV, UVAN, VARO, VCOM, VI, VNG, VPO, VTE, WG, WHAUP, WIIC, WIN, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, XO, YCI, YNP, YUASA, ZIGA, ZMICO

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of February 1, 2018) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.