เบอร์ลี่ ยุคเกอร์

BJC

บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BJC TB
Reuters BJC.BK

2Q62: กำไรดีเกินคาดเพราะอัตรากำไรน่าประทับใจ

กำไรสุทธิ 2Q62 อยู่ที่ 1.5 พันลบ. (+9% YoY และ +2% QoQ) และกำไรปกติอยู่ที่ 1.8 พันลบ. (+37% YoY และ +20% QoQ) ดีเกินคาด โดยเกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และอัตราภาษีที่ลดลง เราปรับประมาณการกำไรของ BJC เพิ่มขึ้น 4% ในปี 2562 และ 3% ในปี 2563 เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 2Q62 อัตราภาษีที่แท้จริงระดับต่ำผิดปกติในปีที่ผ่านมา ทำให้เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต YoY น้อยลงใน 2H62 แนะนำ "Neutral" ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ปรับใหม่เป็น 54 บาท (จาก 53 บาท)

กำไรสุทธิ 2Q62 อยู่ที่ 1.5 พันลบ. +9% YoY และ +2% QoQ สูงกว่าที่ SCBS คาดอยู่ 10% และสูงกว่าตลาดคาดอยู่ 15% โดยเกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และอัตราภาษีที่ลดลง หากตัดขาดทุนพิเศษ 274 ลบ. (ค่าใช้จ่ายตั้งสำรองผลประโยชน์พนักงานหลังภาษี 245 ลบ. และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 29 ลบ.) ออกไป พบว่ากำไรปกติ 2Q62 อยู่ที่ 1.8 พันลบ. +37% YoY และ +20% QoQ กำไรปกติที่เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด YoY หลักๆ ได้รับการสนับสนุนจากยอดขายที่ดีขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้น และอัตราภาษีที่แท้จริงที่ลดลง BJC ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 1H62 จำนวน 0.18 บาท/หุ้น (XD 28 ส.ค.)

ยอดขายแยกตามกลุ่มธุรกิจ ยอดขาย 72% จากยอดขายทั้งหมดใน 2Q62 เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (BIGC, MSC), 12% เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุภัณฑ์ (PSC), 12% เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (CSC), และ 5% เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค (H&TSC)

รายได้ดีขึ้น รายได้ใน 2Q62 เพิ่มขึ้นสู่ 4.0 หมื่นลบ. +4% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายที่ดีขึ้นจากทุกกลุ่มธุรกิจ รายได้จากกลุ่ม MSC เติบโต 3% YoY โดยเกิดจากการขยายสาขาที่ช่วยชดเชย SSS ที่หดตัวลง -0.3% YoY (SSS เติบโต +0.4% YoY ถ้าไม่รวมยอดขายกลุ่มลูกค้า B2B) ทั้งนี้ใน 2Q62 BJC เปิดสาขา Mini Big C 63 สาขา แต่ปิด Mini Big C 25 สาขา ส่งผลทำให้บริษัทมีสาขาขนาดใหญ่ (Big C Supercenter, Extra, และ Jumbo) รวมทั้งหมด 147 สาขา, Big C Market 61 สาขา, Mini Big C 835 สาขา, และร้านขายยาเพรียว 140 สาขา รายได้จากกลุ่ม CSC เติบโต 9% YoY โดยเกิดจากยอดขายที่ดีขึ้นทั้งผลิตภัณฑ์อาหารและผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่อาหาร และยอดขายจากกลุ่มธุรกิจต่างประเทศ รายได้จากกลุ่ม H&TSC เติบโต 4% YoY จากการรวมผลการดำเนินงานของ White Group เข้ามา รายได้จากกลุ่ม PSC พลิกกลับมาเติบโต 2% YoY โดยเกิดจากยอดขายกระป๋องอลูมิเนียมที่เพิ่มขึ้น (+3% YoY ใน 2Q62 จาก -17% YoY ใน 1Q62) เนื่องจากออเดอร์จากลูกค้าใหม่ช่วยชดเชยออเดอร์ที่ลดลงจากลูกค้าเก่า และยอดขายบรรจุภัณฑ์แก้วเพิ่มขึ้น (+2% YoY)

อัตรากำไรเพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 120bps YoY สู่ 19.9% โดยเกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นในกลุ่ม MSC และกลุ่ม CSC มากเกินพอชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงในกลุ่ม PSC และกลุ่ม H&TSC อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นในกลุ่ม MSC (+130bps YoY) เกิดจากสัดส่วนยอดขายกลุ่มลูกค้า B2B ที่ลดลงสู่ 6.3% ใน 2Q62 เทียบกับ 7.1% ใน 2Q61 การลดลงของสินค้าเสียหายและค่าใช้จ่ายตั้งสำรองที่ลดลงจากการบริหารจัดการสินค้าคงคลังที่ดีขึ้น และกลุ่ม CSC (+140bps YoY) เกิดจากราคาวัตถุดิบที่ลดลง ได้แก่ น้ำมันปาล์ม น้ำมันมะพร้าว เยื่อกระดาษ อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงในกลุ่ม PSC (-110bps YoY) เกิดจากการประหยัดต่อขนาดที่ลดลงจากการผลิตกระป๋องขนาดใหม่ รวมถึงยอดขายที่เพิ่มขึ้นไปยังกลุ่มลูกค้าต่างประเทศที่ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงตามมาด้วยกลุ่ม H&TSC (-90bps YoY) EBIT margin เพิ่มขึ้น 50bps YoY สู่ 8.8% หลักๆ เกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และรายได้อื่นที่สูงขึ้น (+3% YoY) มากเกินพอชดเชยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายที่สูงขึ้น (+60bps YoY) โดยเฉพาะในกลุ่ม MSC เพราะค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภคสูงขึ้น

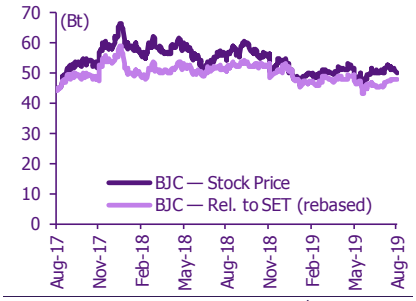
อัตราภาษีลดลง อัตราภาษีที่แท้จริงใน 2Q62 อยู่ที่ 12% (เทียบกับ 22% ใน 2Q61 และ 15% ใน 1Q62) เพราะได้รับประโยชน์มากขึ้นจากการปรับโครงสร้างภาษีกลุ่มบริษัทหลังซื้อกิจการ BIGC

NEUTRAL

Stock data

Last close (Aug 14) (Bt)	49.25
12-m target price (Bt)	54.00
Upside (Downside) to TP (%)	9.64
Mkt cap (Btbn)	197.27
Mkt cap (US$mn)	6,405
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	1.18
Sector % SET	10.08
Shares issued (mn)	4,005
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	61.5 / 44.8
Avg. daily 6m (US$mn)	10.99
Foreign limit / actual (%)	49 / 12
Free float (%)	25.7
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.5)	(4.4)	(10.5)
Relative to SET	4.3	(3.1)	(6.3)

Source: SET, SCBS Investment Research

Expected total return (ETR)

Target price	(Bt)	54.00
12-month dividend	(Bt)	0.70
Capital gain	(%)	9.64
Dividend yield	(%)	1.43
Total return	(%)	11.07

Source: SET, SCBS Investment Research

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Revenue	(Btmn)	149,158	156,142	162,822	170,221	177,585
EBITDA	(Btmn)	20,040	21,032	21,817	22,865	23,798
Core profit	(Btmn)	5,122	6,444	7,038	7,653	8,248
Reported profit	(Btmn)	5,211	6,650	6,782	7,653	8,248
Core EPS	(Bt)	1.28	1.61	1.76	1.91	2.06
DPS	(Bt)	0.57	0.73	0.70	0.77	0.82
P/E, core	(x)	38.4	30.6	28.0	25.7	23.9
EPS growth, core	(%)	35.5	25.6	9.2	8.7	7.8
P/BV, core	(x)	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7
ROE	(%)	4.6	5.7	6.1	6.6	7.0
Dividend yield	(%)	1.2	1.5	1.4	1.6	1.7
FCF yield	(x)	1.3	3.0	3.8	4.5	4.9
EV/EBIT	(x)	27.6	26.1	25.2	23.9	22.7
EBIT growth, core	(%)	33.5	6.5	3.2	4.9	4.2
EV/CE	(x)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
ROCE	(%)	(0.6)	(0.7)	(0.8)	(0.8)	(0.9)
EV/EBITDA	(x)	17.4	16.7	16.1	15.2	14.5
EBITDA growth	(%)	28.7	5.0	3.7	4.8	4.1

Source: SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสรา, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Total revenue	(Btmn)	41,695	42,893	125,330	149,158	156,142	162,822	170,221	177,585
Cost of goods sold	(Btmn)	(32,363)	(33,071)	(102,735)	(120,706)	(126,173)	(130,970)	(136,780)	(142,558)
Gross profit	**(Btmn)**	**9,333**	**9,822**	**22,595**	**28,452**	**29,968**	**31,852**	**33,441**	**35,027**
SG&A	(Btmn)	(7,011)	(7,179)	(24,324)	(30,686)	(32,263)	(34,425)	(36,145)	(37,913)
Other income	(Btmn)	693	1,500	11,204	14,885	15,771	16,478	17,289	18,081
Interest expense	(Btmn)	(556)	(493)	(5,203)	(4,528)	(4,719)	(4,951)	(4,897)	(4,796)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**2,459**	**3,650**	**4,272**	**8,122**	**8,757**	**8,954**	**9,688**	**10,398**
Corporate tax	(Btmn)	(398)	(400)	(983)	(2,260)	(1,569)	(1,343)	(1,453)	(1,560)
Equity a/c profits	(Btmn)	(26)	87	181	24	(110)	(74)	(81)	(90)
Minority interests	(Btmn)	(367)	(661)	(1,015)	(764)	(634)	(499)	(500)	(501)
Core profit	**(Btmn)**	**1,668**	**2,676**	**2,455**	**5,122**	**6,444**	**7,038**	**7,653**	**8,248**
Extra-ordinary items	(Btmn)	12	116	851	88	206	(256)	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**1,679**	**2,792**	**3,307**	**5,211**	**6,650**	**6,782**	**7,653**	**8,248**
EBITDA	(Btmn)	4,996	6,263	15,570	20,040	21,032	21,817	22,865	23,798
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**1.05**	**1.68**	**0.95**	**1.28**	**1.61**	**1.76**	**1.91**	**2.06**
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.05	1.75	1.28	1.31	1.66	1.70	1.91	2.06
DPS (Bt)	(Bt)	0.60	0.84	0.50	0.57	0.73	0.70	0.77	0.82

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Total current assets	(Btmn)	17,763	18,380	35,993	38,542	43,360	41,835	43,244	44,466
Total fixed assets	(Btmn)	25,665	26,320	272,708	276,517	279,661	279,712	279,019	278,001
Total assets	**(Btmn)**	**43,428**	**44,701**	**308,701**	**315,059**	**323,021**	**321,547**	**322,263**	**322,467**
Total loans	(Btmn)	14,332	14,975	152,476	157,180	160,917	156,122	153,622	150,272
Total current liabilities	(Btmn)	18,204	15,313	51,851	50,254	90,286	75,191	85,196	66,912
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,208	8,637	145,701	153,631	117,651	130,299	119,999	137,127
Total liabilities	**(Btmn)**	**25,411**	**23,950**	**197,553**	**203,886**	**207,937**	**205,490**	**205,195**	**204,039**
Paid-up capital	(Btmn)	1,592	1,592	3,990	3,996	4,003	4,570	4,570	4,570
Total equity	**(Btmn)**	**18,017**	**20,750**	**111,148**	**111,173**	**115,084**	**116,057**	**117,068**	**118,428**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**11.31**	**13.03**	**42.87**	**27.85**	**28.77**	**29.02**	**29.27**	**29.61**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Core Profit	(Btmn)	1,668	2,676	2,455	5,122	6,444	7,038	7,653	8,248
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,982	2,121	6,095	7,389	7,556	7,912	8,279	8,604
Operating cash flow	(Btmn)	4,396	4,693	17,938	17,380	17,636	15,448	16,383	17,299
Investing cash flow	(Btmn)	(3,284)	(1,611)	(208,512)	(14,846)	(11,641)	(7,963)	(7,586)	(7,586)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,352)	(3,151)	192,912	(1,390)	(4,683)	(10,521)	(9,142)	(10,238)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(240)**	**(69)**	**2,338**	**1,145**	**1,312**	**(3,035)**	**(346)**	**(525)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Gross margin	(%)	22.4	22.9	18.0	19.1	19.2	19.6	19.6	19.7
Operating margin	(%)	5.6	6.2	(1.4)	(1.5)	(1.5)	(1.6)	(1.6)	(1.6)
EBITDA margin	(%)	12.0	14.6	12.4	13.4	13.5	13.4	13.4	13.4
EBIT margin	(%)	7.2	9.7	7.6	8.5	8.6	8.5	8.6	8.6
Net profit margin	(%)	4.0	6.5	2.6	3.5	4.3	4.2	4.5	4.6
ROE	(%)	9.3	13.8	3.7	4.6	5.7	6.1	6.6	7.0
ROA	(%)	3.8	6.1	1.4	1.6	2.0	2.2	2.4	2.6
Net D/E	(x)	0.7	0.7	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
Interest coverage	(x)	9.0	12.7	3.0	4.4	4.5	4.4	4.7	5.0
Debt service coverage	(x)	0.6	0.8	0.6	0.9	0.3	0.5	0.4	0.7
Payout Ratio	(%)	56.9	47.9	39.2	43.7	43.9	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
SSS growth (MSC)	(%)	(1.5)	(3.0)	(12.8)	(5.6)	1.0	0.5	1.5	1.5
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	77	98	63	180	154	209	157	157
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	636	734	797	977	1,131	1,340	1,497	1,654
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	4	2	6	9	7	8	6	6
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	123	125	131	140	147	155	161	167
Gross profit margin (MSC)	(%)	15.0	13.7	14.7	16.7	16.5	17.1	17.2	17.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
Total revenue	(Btmn)	37,067	39,307	37,069	39,024	38,823	41,226	38,389	40,435
Cost of goods sold	(Btmn)	(29,799)	(31,505)	(30,055)	(31,707)	(31,414)	(32,998)	(30,969)	(32,368)
Gross profit	**(Btmn)**	**7,268**	**7,802**	**7,014**	**7,317**	**7,409**	**8,228**	**7,421**	**8,067**
SG&A	(Btmn)	(7,662)	(8,169)	(7,597)	(8,030)	(8,096)	(8,539)	(8,227)	(8,571)
Other income	(Btmn)	3,661	4,018	3,737	3,925	3,923	4,186	3,929	4,044
Interest expense	(Btmn)	(1,116)	(1,174)	(1,146)	(1,170)	(1,193)	(1,211)	(1,197)	(1,245)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**2,151**	**2,477**	**2,008**	**2,042**	**2,043**	**2,664**	**1,925**	**2,294**
Corporate tax	(Btmn)	(576)	(558)	(506)	(456)	(195)	(412)	(289)	(274)
Equity a/c profits	(Btmn)	7	0	(6)	(76)	(39)	10	6	(81)
Minority interests	(Btmn)	(203)	(188)	(184)	(195)	(115)	(140)	(146)	(138)
Core profit	**(Btmn)**	**1,378**	**1,731**	**1,312**	**1,316**	**1,694**	**2,122**	**1,496**	**1,802**
Extra-ordinary items	(Btmn)	9	132	133	80	(11)	3	8	(274)
Net Profit	**(Btmn)**	**1,387**	**1,863**	**1,445**	**1,396**	**1,683**	**2,126**	**1,504**	**1,528**
EBITDA	(Btmn)	5,156	5,571	5,020	5,109	5,110	5,794	5,005	5,443
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.35**	**0.43**	**0.33**	**0.33**	**0.42**	**0.53**	**0.37**	**0.45**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.35	0.47	0.36	0.35	0.42	0.53	0.38	0.38

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
Total current assets	(Btmn)	35,789	38,542	38,491	38,190	38,876	43,360	43,120	41,138
Total fixed assets	(Btmn)	276,767	276,517	276,842	276,968	278,273	279,661	279,656	278,863
Total assets	**(Btmn)**	**312,556**	**315,059**	**315,332**	**315,159**	**317,148**	**323,021**	**322,775**	**320,002**
Total loans	(Btmn)	158,278	157,180	156,973	157,453	159,195	160,917	160,572	158,288
Total current liabilities	(Btmn)	53,030	50,254	61,514	59,247	85,047	90,286	83,156	93,724
Total long-term liabilities	(Btmn)	150,483	153,631	141,574	143,673	118,985	117,651	123,203	110,681
Total liabilities	**(Btmn)**	**203,513**	**203,886**	**203,088**	**202,920**	**204,032**	**207,937**	**206,359**	**204,406**
Paid-up capital	(Btmn)	3,993	3,996	3,997	4,000	4,002	4,003	4,003	4,005
Total equity	**(Btmn)**	**109,043**	**111,173**	**112,245**	**112,239**	**113,117**	**115,084**	**116,416**	**115,596**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**27.31**	**27.84**	**28.08**	**28.07**	**28.27**	**28.76**	**29.10**	**28.89**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
Core Profit	(Btmn)	1,387	1,863	1,445	1,396	1,683	2,126	1,504	1,528
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,889	1,920	1,867	1,896	1,874	1,919	1,883	1,903
Operating cash flow	(Btmn)	4,738	6,792	2,637	4,214	4,790	5,995	3,925	5,258
Investing cash flow	(Btmn)	(7,650)	(3,453)	(2,205)	(2,136)	(3,002)	(4,298)	(2,150)	5,912
Financing cash flow	(Btmn)	3,490	(1,668)	(1,653)	(1,899)	(1,035)	(96)	(1,096)	(5,513)
Net cash flow	**(Btmn)**	**577**	**1,671**	**(1,221)**	**179**	**753**	**1,601**	**679**	**5,656**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
Gross margin	(%)	19.6	19.8	18.9	18.8	19.1	20.0	19.3	19.9
Operating margin	(%)	(1.1)	(0.9)	(1.6)	(1.8)	(1.8)	(0.8)	(2.1)	(1.2)
EBITDA margin	(%)	13.9	14.2	13.5	13.1	13.2	14.1	13.0	13.5
EBIT margin	(%)	8.8	9.3	8.5	8.2	8.3	9.4	8.1	8.8
Net profit margin	(%)	3.7	4.7	3.9	3.6	4.3	5.2	3.9	3.8
ROE	(%)	5.0	6.3	4.7	4.7	6.0	7.4	5.2	6.2
ROA	(%)	1.8	2.2	1.7	1.7	2.1	2.7	1.9	2.2
Net D/E	(x)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
Interest coverage	(x)	4.6	4.7	4.4	4.4	4.3	4.8	4.2	4.4
Debt service coverage	(x)	0.8	1.0	0.6	0.6	0.3	0.4	0.4	0.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
SSS growth (MSC)	(%)	9.2	3.8	0.3	(0.5)	2.5	1.8	1.0	(0.3)
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	59	73	26	27	28	73	14	38
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	904	977	1,003	1,030	1,058	1,131	1,145	1,183
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	3	5	2	1	2	2	0	0
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	135	140	142	143	145	147	147	147
Gross profit margin (MSC)	(%)	17.7	17.3	15.9	16.1	16.8	17.2	16.3	17.4

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	39,024	38,823	41,226	38,389	40,435	3.6	5.3
Gross profit	7,317	7,409	8,228	7,421	8,067	10.2	8.7
SG&A expense	(8,030)	(8,096)	(8,539)	(8,227)	(8,571)	6.7	4.2
Net other income/expense	3,925	3,923	4,186	3,929	4,044	3.0	2.9
Interest expense	(1,170)	(1,193)	(1,211)	(1,197)	(1,245)	6.4	4.0
Pre-tax profit	2,042	2,043	2,664	1,925	2,294	12.3	19.2
Corporate tax	(456)	(195)	(412)	(289)	(274)	(40)	(5.3)
Equity a/c profits	(76)	(39)	10	6	(81)	6.3	(1,385.1)
Minority interests	(195)	(115)	(140)	(146)	(138)	(28.8)	(5.0)
EBITDA	5,109	5,110	5,794	5,005	5,443	6.5	8.7
Core profit	1,316	1,694	2,122	1,496	1,802	36.9	20.4
Extra. Gain (Loss)	80	(11)	3	8	(274)	(442.5)	(3,726.6)
Net Profit	1,396	1,683	2,126	1,504	1,528	9.4	1.6
Net EPS	0.35	0.42	0.53	0.38	0.38	9.4	1.6
B/S (Btmn)							
Total assets	315,159	317,148	323,021	322,775	320,002	1.5	(0.9)
Total liabilities	202,920	204,032	207,937	206,359	204,406	0.7	(0.9)
Total equity	112,239	113,117	115,084	116,416	115,596	3.0	(0.7)
BVPS (Bt)	28.07	28.27	28.76	29.10	28.89	2.9	(0.7)
Financial ratio (%)							
Gross margin	18.8	19.1	20.0	19.3	19.9	1.2	0.6
EBITDA margin	13.1	13.2	14.1	13.0	13.5	0.4	0.4
Net profit margin	3.6	4.3	5.2	3.9	3.8	0.2	(0.1)
SG&A expense/Revenue	20.6	20.9	20.7	21.4	21.2	0.6	(0.2)

Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Key statistics

	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)	**39,024**	**38,823**	**41,226**	**38,389**	**40,435**	**3.6**	**5.3**
- PSC	4,880	5,040	5,851	4,896	4,989	2.2	1.9
- CSC	4,332	4,342	4,578	4,728	4,734	9.3	0.1
- H&TSC	1,997	2,022	2,603	1,998	2,079	4.1	4.1
- MSC	28,010	27,655	28,532	27,047	28,990	3.5	7.2
GPM (%)	**18.8**	**19.1**	**20.0**	**19.3**	**19.9**	**1.2**	**0.6**
- PSC	22.2	20.8	21.3	22.7	21.1	(1.1)	(1.6)
- CSC	20.2	20.3	20.8	21.9	21.6	1.4	(0.3)
- H&TSC	31.9	32.1	33.1	32.0	31.0	(0.9)	(1.0)
- MSC	16.1	16.8	17.2	16.3	17.4	1.3	1.1
EBIT margin (%)	**8.2**	**8.3**	**9.4**	**8.1**	**8.8**	**0.5**	**0.6**
- PSC	17.3	14.3	15.7	15.0	15.7	(1.6)	0.7
- CSC	8.0	7.2	6.5	8.0	8.8	0.8	0.8
- H&TSC	10.5	12.2	17.1	14.4	11.6	1.1	(2.8)
- MSC	6.8	7.4	7.4	6.4	7.1	0.3	0.7

Source: SCBS Investment Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 14, 2019)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F
BJC	Neutral	49.25	54.0	11.1	30.6	28.0	25.7	26	9	9	1.7	1.7	1.7	6	6	7	1.5	1.4	1.6	16.7	16.1	15.2
CPALL	Buy	83.50	98.0	18.8	39.0	37.1	32.8	16	5	13	9.3	7.5	6.7	28	24	23	1.3	1.4	1.6	21.6	20.2	18.3
GLOBAL	Buy	15.30	19.0	25.5	40.0	32.1	33.8	(4)	25	(5)	4.8	4.3	4.0	13	14	12	1.1	1.3	0.9	26.1	21.7	22.0
HMPRO	Buy	17.10	19.5	16.4	39.7	34.5	30.6	16	15	13	11.3	10.3	9.4	29	31	32	2.0	2.3	2.6	22.6	20.3	18.5
MAKRO	Neutral	35.50	40.0	15.4	27.6	28.7	27.7	14	(4)	3	9.5	8.8	8.2	37	32	31	2.7	2.7	2.7	16.8	17.0	16.6
ROBINS	Buy	62.75	70.0	13.9	23.3	21.4	19.0	7	11	9	3.7	3.4	3.1	16	17	17	2.2	2.3	2.6	12.9	12.3	11.1
Average					**33.4**	**30.3**	**28.3**	**13**	**10**	**7**	**6.7**	**6.0**	**5.5**	**22**	**21**	**20**	**1.8**	**1.9**	**2.0**	**19.5**	**17.9**	**16.9**

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ 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 ADVANC, AOT, BANPU, BDMS, BEM, BH, BJC, CBG, CENTEL, DTAC, EA, ESSO, GFPT, INTUCH, IRPC, IVL, KCE, KTC, MINT, MTC, ORI, PLANB, PRM, PTT, PTTEP, PTTGC, ROBINS, RS, SAWAD, SGP, STA, TKN, TOP, VGI, WORK

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจัย 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 รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2018 Companies with CG Rating

▲▲▲▲▲
ADVANC, AKP, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BRR, BTS, BWG, CFRESH, CHO, CK, CKP, CM, CNT, COL, CPF, CPI, CPN, CSL, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EA, EASTW, EGCO, GC, GEL, GFPT, GGC*, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HMPRO, ICC, ICHI, INTUCH, IRPC, IVL, JSP, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MBK, MCOT, MINT, MONO, MTC, NCL, NKI, NVD, NYT, OISHI, OTO, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PPS, PRG, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, S & J, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SDC, SE-ED, SIS, SITHAI, SNC, SPALI, SPRC, SSSC, STEC, SVI, SYNTEC, TASCO, TCAP, THAI, THANA, THANI, THCOM, THIP, THREL, TIP, TISCO, TKT, TMB, TNDT, TOP, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, UAC, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WINNER

▲▲▲▲
2S, AAV, ACAP, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMANAH, APCO, AQUA, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASK, ASN, ASP, ATP30, AU, AUCT, AYUD, BA, BBL, BDMS, BEC, BEM, BFIT, BGRIM, BIZ, BJC, BJCHI, BLA, BOL, BPP, BROOK, BTW, CBG, CEN, CENTEL, CGH, CHEWA, CHG, CHOW, CI, CIMBT, CNS, COM7, COMAN, CPALL, CSC, CSP, DCC, DCORP, DDD, EASON, ECF, ECL, EE, EPG, ERW, ETE, FN, FNS, FORTH, FPI, FSMART, FVC, GBX, GCAP, GLOBAL, GLOW, GULF, HARN, HPT, HTC, HYDRO, ICN, ILINK, INET, IRC, ITD*, JAS, JCKH, JKN, JWD, K, KBS, KCAR, KGI, KKC, KOOL, KTIS, L&E, LANNA, LDC, LH, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MALEE, MBKET, MC, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MK, MOONG, MSC, MTI, NCH, NEP, NINE, NOBLE, NOK, NSI, NTV, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PDI, PJW, PLAT, PM, PORT, PPP, PREB, PRECHA, PRINC, PRM, PT, QLT, RICHY, RML, RS, RWI, S, S11, SALEE, SANKO, SAWAD, SCG, SCI, SCN, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SKE, SMK, SMPC, SMT, SNP, SORKON, SPC, SPI, NEX, SPVI, SR, SSF, SST, STA, SUC, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, TACC, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TEAM, TFG, TFMAMA, THRE, TICON, TIPCO, TK, TKN, TKS, TM, TMC, TMI, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOA, TOG, TPA, TPAC, TPBI, TPCORP, TRITN, TRT, TSE, TSR, TSTE, TTA, TTW, TVI, TVO, TWP, TWPC, U, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UWC, VNT, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZMICO

▲▲▲
7UP, ABICO, ABM, AEC, AEONTS, AF, AJ, ALUCON, AMARIN, AMC, AS, ASAP, ASEFA, ASIAN, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BTNC, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CITY, CMO, CMR, COLOR, CPL, CPT, CRD, CSR, CTW, CWT, D, DCON, B52, DIMET, EKH, EMC, EPCO, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, PROUD, FSS, FTE, GENCO, GIFT, GJS, GLAND, GPI, GREEN, GTB, GYT, HTECH, IFS, IHL, III, INOX, INSURE, IRCP, IT, ITEL, J, JCK, JMART, JMT, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KIAT, KWC, KWG, KYE, LALIN, LEE, LPH, MATCH, MATI, MBAX, M-CHAI, MDX, META, MILL, MJD, MM, MODERN, MPG, NC, NDR, NETBAY, NNCL, NPK, OCEAN, PAF, PDG, PF, PICO, PIMO, PK, PL, PLE, PMTA, PPPM, PRIN, PSTC, PTL, RCI, RCL, RJH, ROJNA, RPC, RPH, SAMCO, SAPPE, SCP, SF, SGF, SGP, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SOLAR, SPA, SPCG, SPG, SQ, SRICHA, SSC, SSP, STANLY, STPI, SUN, SUPER, SVOA, T, TCCC, TCMC, THE, THG, THMUI, SEG, TITLE, TIW, TMD, TOPP, TPCH, TPIPP, TPOLY, TTI, TVT, TYCN, UEC, UMS, UNIQ, VCOM, VIBHA, VPO, WIN, WORK, WP, WPH, ZIGA

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 base 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.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2017 to 19 October 2018) is publicized.

CSL was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 26, 2018

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

ADVANC, AKP, AMANAH, AP, APCS, ASK, ASP, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CIG, CM, CNS, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, EPCO, FE, FNS, FPT, FSS, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOW, GOLD, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, IFEC, IFS, INET, INTUCH, IRPC, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTI, NBC, NINE, NKI, NMG, NNCL, NSI, OCC, OCEAN, OGC, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PSH, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, RATCH, RML, ROBINS, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, SSSC, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TWPC, U, UBIS, UOBKH, VGI, VNT, WACOAL, WHA, WICE, WIIK

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

A, ABICO, AIE, AJ, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, APCO, ARROW, ASIAN, B, BJC, BLAND, BLISS, BM, BPP, BR, BUI, CEN, CGH, CHG, CHO, CHOTI, CI, CIMBT, CITY, COL, CPR, DDD, EFORL, EKH, ESTAR, ETE, FLOYD, FN, FPI, FTE, GPI, GYT, ICHI, ILINK, INSURE, IRC, ITEL, JAS, JTS, KWG, LDC, LEE, LIT, LRH, MATCH, MATI, META, MFEC, MILL, MTC, NCL, NEP, NWR, ORI, PAP, PK, PLANB, POST, PRM, PRO, PSL, PYLON, QTC, ROJNA, RWI, SAPPE, SCI, SHANG, SPALI, SST, STANLY, SUPER, SWC, SYMC, SYNEX, TAKUNI, THE, THIP, TKN, TMC, TNR, TOPP, TPP, TRITN, TTI, TVO, UEC, UKEM, UPA, UREKA, UV, UWC, VIH, XO, YUASA

N/A

2S, 7UP, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADAM, ADB, AEC, AEONTS, AF, AFC, AGE, AH, AHC, AI, AIRA, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALT, ALUCON, AMA, AMARIN, AMC, APEX, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, BA, BAT-3K, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGC, BGT, BH, BIG, BIZ, BKD, BOL, BROCK, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHOW, CHUO, CK, CKP, CMAN, CMC, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, COTTO, CPH, CPL, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DCORP, DELTA, B52, DOD, DOHOME, DTCI, EA, EARTH, EASON, ECF, EE, EIC, EMC, EPG, ERW, ESSO, EVER, F&D, FANCY, PRIME, FMT, PROUD, FORTH, FSMART, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, III, ILM, INGRS, INOX, IRCP, IT, ITD, J, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMART, JMT, JSP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KKC, KOOL, KTECH, KTIS, KUMWEL, KWM, KYE, LALIN, LH, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MAJOR, MANRIN, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPG, MPIC, MVP, NC, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NOBLE, NOK, NPK, NPPG, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, PPM, PR9, PRAKIT, PRECHA, PRIN, PTL, RAM, RCI, RCL, RICH, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, S, S11, SAAM, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SF, SFP, SGF, SIAM, SIMAT, SISB, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, STARK, SMT, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPORT, NEX, SPVI, SQ, SR, SSC, SSP, STAR, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, T, TACC, TAPAC, TBSP, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THL, THMUI, SEG, TIGER, TITLE, TIW, TK, TKS, TM, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQM, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTA, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WAVE, WG, WHAUP, WIN, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, ZEN, 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 November 30, 2018) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.