

เบอส์ ยุคเกอร์

บริษัท เบอส์ ยุคเกอร์
จำกัด (มหาชน)

BJC

Bloomberg
ReutersBJC TB
BJC.BK

3Q62: กำไรปกติต่ำกว่าคาด

กำไรสุทธิ 3Q62 อยู่ที่ 1.8 พันลบ. +5% YoY และ +16% QoQ หากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่ากำไรปกติ 3Q62 อยู่ที่ 1.4 พันลบ. -15% YoY และ -20% QoQ ต่ำกว่าตลาดคาด เราปรับประมาณการกำไรปี 2562-63 ของ BJC ลดลง 4% หลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการยอดขายในกลุ่ม MSC ลดลง SSS ในกลุ่ม MSC ที่เติบโตต่ำใน 4Q62TD และกลุ่มธุรกิจ PSC ที่ฟื้นตัวช้า ทำให้เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q62 จะมีอัตราเติบโตที่ไม่น่าตื่นเต้น YoY และน่าจะ "Neutral" ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ปรับใหม่เป็น 53 บาท (จาก 56 บาท)

กำไรสุทธิ 3Q62 อยู่ที่ 1.8 พันลบ. +5% YoY และ +16% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดคาด โดยได้รับการสนับสนุนจากรายการพิเศษ 332 ลบ. ซึ่งประกอบด้วยกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 32 ลบ. และกำไรจากการกลับรายการสำรองภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง 300 ลบ. จากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานบัญชี ทั้งนี้ตั้งแต่ 3Q62 BJC ได้เปลี่ยนมาบันทึกค่าใช้จ่ายภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างในปีที่ค่าใช้จ่ายเกิดขึ้น แทนการตั้งสำรองภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างล่วงหน้าสำหรับปีถัดไป หากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่ากำไรปกติ 3Q62 ของ BJC อยู่ที่ 1.4 พันลบ. -15% YoY และ -20% QoQ ต่ำกว่าตลาดคาด กำไรปกติที่ลดลงหลักๆ เกิดจากยอดขายที่อ่อนตัวลง และอัตราภาษีที่แท้จริงที่สูงขึ้น

ยอดขายแยกตามกลุ่มธุรกิจ ยอดขาย 70% จากยอดขายทั้งหมดใน 3Q62 เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (BIGC, MSC), 13% เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางธุรกิจ (PSC), 12% เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (CSC), และ 6% เกิดจากกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค (H&TSC)

รายได้ลดลง รายได้ใน 3Q62 ลดลง 1% YoY สู 3.9 หมื่นลบ. โดยมีสาเหตุมาจากรายได้จากกลุ่ม MSC ที่ลดลง รายได้จากกลุ่ม MSC ลดลง 1% YoY เพราะ SSS ที่หดตัวลง 4.9% YoY (SSS หดตัวลง -5.5% YoY ถ้าไม่รวมยอดขายกลุ่มลูกค้า B2B) ไปหักล้างกับการขยายสาขา ทั้งนี้ใน 3Q62 BJC เปิดสาขา hypermarket 1 สาขา Big C Food Place 1 สาขา Mini Big C 61 สาขา (แต่ปิดไป 9 สาขา) และร้านขายยาเพรียว 3 สาขา ส่งผลทำให้บริษัทมีสาขาขนาดใหญ่ (Big C Supercenter, Extra, และ Jumbo) รวมทั้งหมด 147 สาขา, Big C Market 62 สาขา, Mini Big C 887 สาขา, และร้านขายยาเพรียว 143 สาขา รายได้จากกลุ่ม PSC ทรงตัว YoY เพราะยอดขายธุรกิจภัณฑ์แก้วที่เพิ่มขึ้น (+5% YoY) ถูกหักล้างโดยยอดขายกระป๋องออลิเนียมที่ลดลง (-6% YoY ใน 3Q62 จาก +3% YoY ใน 2Q62) เนื่องจากยอดขายกระป๋องเครื่องดื่มชูกำลังปรับตัวลดลง รายได้จากกลุ่ม CSC และกลุ่ม H&TSC เติบโต 3% YoY และ 11% YoY

อัตรากำไรเพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้น เพิ่มขึ้น 10bps YoY สู 19.2% โดยเกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นในกลุ่ม MSC และกลุ่ม CSC มากเกินพอชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงในกลุ่ม PSC และกลุ่ม H&TSC อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นที่กลุ่ม MSC (+30bps YoY) โดยเกิดจากอัตรากำไรผลิตภัณฑ์กลุ่มที่ไม่ใช่อาหารปรับตัวสูงขึ้นจากการบริหารแคมเปญโปรโมชั่นได้ดีขึ้น และต้นทุนโลจิสติกส์ที่ลดลงมากพอชดเชยผลกระทบจากการมีสัดส่วนยอดขายกลุ่มลูกค้า B2B ที่ให้อัตรากำไรต่ำเพิ่มขึ้นสู 8.7% ใน 3Q62 จาก 8.6% ใน 3Q61 และอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นที่กลุ่ม CSC (+60bps YoY) โดยเกิดจากราคาวัตถุดิบที่ลดลง ได้แก่ น้ำมันปาล์ม น้ำมันมะพร้าว และเยื่อกระดาษ อัตรากำไรขั้นต้นลดลงที่กลุ่ม PSC (-260bps YoY) โดยเกิดจากการประหยัดต่อขนาดที่ลดลงจากการผลิตกระป๋องขนาดใหม่ รวมถึงยอดขายส่งออกที่ให้อัตรากำไรต่ำปรับตัวเพิ่มขึ้นตามมาด้วยกลุ่ม H&TSC (-390bps YoY) EBIT margin ลดลง 10bps YoY สู 8.2% เนื่องจากอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายที่สูงขึ้น (+60bps YoY) ไม่สามารถชดเชยได้ด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้น และรายได้อื่นที่สูงขึ้น (+4% YoY)

ภาษีสูงขึ้น อัตราภาษีที่แท้จริงใน 3Q62 อยู่ที่ 16.5% (เทียบกับ 10% ใน 3Q61 และ 12% ใน 2Q62)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Revenue	(Btmn)	149,158	156,142	160,594	167,663	174,780
EBITDA	(Btmn)	20,040	21,032	21,485	22,101	22,859
Core profit	(Btmn)	5,122	6,444	6,823	7,270	7,783
Reported profit	(Btmn)	5,211	6,650	6,889	7,270	7,783
Core EPS	(Bt)	1.28	1.61	1.71	1.82	1.95
DPS	(Bt)	0.57	0.73	0.68	0.73	0.78
P/E, core	(x)	38.6	30.7	29.0	27.2	25.4
EPS growth, core	(%)	35.5	25.6	5.9	6.6	7.1
P/BV, core	(x)	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7
ROE	(%)	4.6	5.7	5.9	6.2	6.6
Dividend yield	(%)	1.2	1.5	1.4	1.5	1.6
FCF yield	(x)	1.3	3.0	4.3	4.4	4.8
EV/EBIT	(x)	27.7	26.2	25.7	24.9	23.9
EBIT growth, core	(%)	33.5	6.5	1.1	2.4	3.5
EV/CE	(x)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
ROCE	(%)	(0.6)	(0.7)	(0.9)	(1.0)	(1.0)
EV/EBITDA	(x)	17.5	16.8	16.3	15.8	15.1
EBITDA growth	(%)	28.7	5.0	2.2	2.9	3.4

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

SCBS



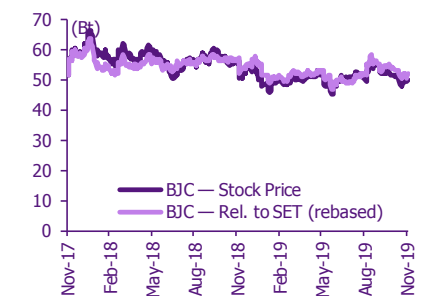
NEUTRAL

Stock data

Last close (Nov 12) (Bt)	49.50
12-m target price (Bt)	53.00
Upside (Downside) to TP (%)	7.07
Mkt cap (Btmn)	198.34
Mkt cap (US\$mn)	6,541

Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	1.16
Sector % SET	9.60
Shares issued (mn)	4,007
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	56.5 / 44.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	11.31
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	(3.4)	0.0	(11.2)
Relative to SET	(3.4)	(0.4)	(9.4)

Source: SET, SCBS Investment Research

Expected total return (ETR)

Target price	(Bt)	53.00
12-month dividend	(Bt)	0.68
Capital gain	(%)	7.07
Dividend yield	(%)	1.38
Total return	(%)	8.45

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

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	160,594	167,663	174,780
Cost of goods sold	(Btmn)	(32,363)	(33,071)	(102,735)	(120,706)	(126,173)	(129,333)	(134,819)	(140,336)
Gross profit	(Btmn)	9,333	9,822	22,595	28,452	29,968	31,260	32,844	34,444
SG&A	(Btmn)	(7,011)	(7,179)	(24,324)	(30,686)	(32,263)	(34,176)	(35,931)	(37,569)
Other income	(Btmn)	693	1,500	11,204	14,885	15,771	16,545	17,050	17,573
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	8,679	9,065	9,652
Corporate tax	(Btmn)	(398)	(400)	(983)	(2,260)	(1,569)	(1,302)	(1,360)	(1,448)
Equity a/c profits	(Btmn)	(26)	87	181	24	(110)	(100)	20	35
Minority interests	(Btmn)	(367)	(661)	(1,015)	(764)	(634)	(454)	(455)	(456)
Core profit	(Btmn)	1,668	2,676	2,455	5,122	6,444	6,823	7,270	7,783
Extra-ordinary items	(Btmn)	12	116	851	88	206	66	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,679	2,792	3,307	5,211	6,650	6,889	7,270	7,783
EBITDA	(Btmn)	4,996	6,263	15,570	20,040	21,032	21,485	22,101	22,859
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.05	1.68	0.95	1.28	1.61	1.71	1.82	1.95
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.05	1.75	1.28	1.31	1.66	1.72	1.82	1.95
DPS (Bt)	(Bt)	0.60	0.84	0.50	0.57	0.73	0.68	0.73	0.78

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	42,277	43,637	44,766
Total fixed assets	(Btmn)	25,665	26,320	272,708	276,517	279,661	278,742	277,686	276,358
Total assets	(Btmn)	43,428	44,701	308,701	315,059	323,021	321,019	321,323	321,124
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	74,747	84,664	66,310
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,208	8,637	145,701	153,631	117,651	130,108	119,781	136,888
Total liabilities	(Btmn)	25,411	23,950	197,553	203,886	207,937	204,855	204,445	203,198
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	116,164	116,878	117,926
BVPS (Bt)	(Bt)	11.31	13.03	42.87	27.85	28.77	29.04	29.22	29.48

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	6,823	7,270	7,783
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,982	2,121	6,095	7,389	7,556	7,856	8,139	8,411
Operating cash flow	(Btmn)	4,396	4,693	17,938	17,380	17,636	15,374	15,832	16,621
Investing cash flow	(Btmn)	(3,284)	(1,611)	(208,512)	(14,846)	(11,641)	(6,937)	(7,082)	(7,083)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,352)	(3,151)	192,912	(1,390)	(4,683)	(10,521)	(9,056)	(10,085)
Net cash flow	(Btmn)	(240)	(69)	2,338	1,145	1,312	(2,084)	(306)	(547)

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	19.5	19.6	19.7
Operating margin	(%)	5.6	6.2	(1.4)	(1.5)	(1.5)	(1.8)	(1.8)	(1.8)
EBITDA margin	(%)	12.0	14.6	12.4	13.4	13.5	13.4	13.2	13.1
EBIT margin	(%)	7.2	9.7	7.6	8.5	8.6	8.5	8.3	8.3
Net profit margin	(%)	4.0	6.5	2.6	3.5	4.3	4.3	4.3	4.5
ROE	(%)	9.3	13.8	3.7	4.6	5.7	5.9	6.2	6.6
ROA	(%)	3.8	6.1	1.4	1.6	2.0	2.1	2.3	2.4
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	4.3	4.5	4.8
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	(1.3)	1.5	1.5
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	77	98	63	180	154	205	157	157
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	636	734	797	977	1,131	1,336	1,493	1,650
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	4	2	6	9	7	4	6	6
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	123	125	131	140	147	151	157	163
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	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Total revenue	(Btmn)	39,307	37,069	39,024	38,823	41,226	38,389	40,435	38,620
Cost of goods sold	(Btmn)	(31,505)	(30,055)	(31,707)	(31,414)	(32,998)	(30,969)	(32,368)	(31,222)
Gross profit	(Btmn)	7,802	7,014	7,317	7,409	8,228	7,421	8,067	7,399
SG&A	(Btmn)	(8,169)	(7,597)	(8,030)	(8,096)	(8,539)	(8,227)	(8,571)	(8,295)
Other income	(Btmn)	4,018	3,737	3,925	3,923	4,186	3,929	4,044	4,069
Interest expense	(Btmn)	(1,174)	(1,146)	(1,170)	(1,193)	(1,211)	(1,197)	(1,245)	(1,256)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,477	2,008	2,042	2,043	2,664	1,925	2,294	1,917
Corporate tax	(Btmn)	(558)	(506)	(456)	(195)	(412)	(289)	(274)	(317)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(6)	(76)	(39)	10	6	(81)	(44)
Minority interests	(Btmn)	(188)	(184)	(195)	(115)	(140)	(146)	(138)	(114)
Core profit	(Btmn)	1,731	1,312	1,316	1,694	2,122	1,496	1,802	1,442
Extra-ordinary items	(Btmn)	132	133	80	(11)	3	8	(274)	332
Net Profit	(Btmn)	1,863	1,445	1,396	1,683	2,126	1,504	1,528	1,774
EBITDA	(Btmn)	5,571	5,020	5,109	5,110	5,794	5,005	5,443	5,078
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.43	0.33	0.33	0.42	0.53	0.37	0.45	0.36
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.47	0.36	0.35	0.42	0.53	0.38	0.38	0.44

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Total current assets	(Btmn)	38,542	38,491	38,190	38,876	43,360	43,120	41,138	40,249
Total fixed assets	(Btmn)	276,517	276,842	276,968	278,273	279,661	279,656	278,863	279,522
Total assets	(Btmn)	315,059	315,332	315,159	317,148	323,021	322,775	320,002	319,771
Total loans	(Btmn)	157,180	156,973	157,453	159,195	160,917	160,572	158,288	158,111
Total current liabilities	(Btmn)	50,254	61,514	59,247	85,047	90,286	83,156	93,724	72,875
Total long-term liabilities	(Btmn)	153,631	141,574	143,673	118,985	117,651	123,203	110,681	130,226
Total liabilities	(Btmn)	203,886	203,088	202,920	204,032	207,937	206,359	204,406	203,101
Paid-up capital	(Btmn)	3,996	3,997	4,000	4,002	4,003	4,003	4,005	4,006
Total equity	(Btmn)	111,173	112,245	112,239	113,117	115,084	116,416	115,596	116,670
BVPS (Bt)	(Bt)	27.84	28.08	28.07	28.27	28.76	29.10	28.89	29.16

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Core Profit	(Btmn)	1,863	1,445	1,396	1,683	2,126	1,504	1,528	1,774
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,920	1,867	1,896	1,874	1,919	1,883	1,903	1,905
Operating cash flow	(Btmn)	6,792	2,637	4,214	4,790	5,995	3,925	5,258	3,784
Investing cash flow	(Btmn)	(3,453)	(2,205)	(2,136)	(3,002)	(4,298)	(2,150)	5,912	(9,662)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,668)	(1,653)	(1,899)	(1,035)	(96)	(1,096)	(5,513)	(2,313)
Net cash flow	(Btmn)	1,671	(1,221)	179	753	1,601	679	5,656	(8,191)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
Gross margin	(%)	19.8	18.9	18.8	19.1	20.0	19.3	19.9	19.2
Operating margin	(%)	(0.9)	(1.6)	(1.8)	(1.8)	(0.8)	(2.1)	(1.2)	(2.3)
EBITDA margin	(%)	14.2	13.5	13.1	13.2	14.1	13.0	13.5	13.1
EBIT margin	(%)	9.3	8.5	8.2	8.3	9.4	8.1	8.8	8.2
Net profit margin	(%)	4.7	3.9	3.6	4.3	5.2	3.9	3.8	4.6
ROE	(%)	6.3	4.7	4.7	6.0	7.4	5.2	6.2	5.0
ROA	(%)	2.2	1.7	1.7	2.1	2.7	1.9	2.2	1.8
Net D/E	(x)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
Interest coverage	(x)	4.7	4.4	4.4	4.3	4.8	4.2	4.4	4.0
Debt service coverage	(x)	1.0	0.6	0.6	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19
SSS growth (MSC)	(%)	3.8	0.3	(0.5)	2.5	1.8	1.0	(0.3)	(4.9)
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	73	26	27	28	73	14	38	57
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	977	1,003	1,030	1,058	1,131	1,145	1,183	1,239
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	5	2	1	2	2	0	0	1
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	140	142	143	145	147	147	147	147
Gross profit margin (MSC)	(%)	17.3	15.9	16.1	16.8	17.2	16.3	17.4	17.1

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	38,823	41,226	38,389	40,435	38,620	(0.5)	(4.5)
Gross profit	7,409	8,228	7,421	8,067	7,399	(0.1)	(8.3)
SG&A expense	(8,096)	(8,539)	(8,227)	(8,571)	(8,295)	2.5	(3.2)
Net other income/expense	3,923	4,186	3,929	4,044	4,069	3.7	0.6
Interest expense	(1,193)	(1,211)	(1,197)	(1,245)	(1,256)	5.3	0.9
Pre-tax profit	2,043	2,664	1,925	2,294	1,917	(6.2)	(16.5)
Corporate tax	(195)	(412)	(289)	(274)	(317)	62	15.8
Equity a/c profits	(39)	10	6	(81)	(44)	13.7	(45.2)
Minority interests	(115)	(140)	(146)	(138)	(114)	(1.2)	(17.8)
EBITDA	5,110	5,794	5,005	5,443	5,078	(0.6)	(6.7)
Core profit	1,694	2,122	1,496	1,802	1,442	(14.9)	(20.0)
Extra. Gain (Loss)	(11)	3	8	(274)	332	(3,170.3)	(221.3)
Net Profit	1,683	2,126	1,504	1,528	1,774	5.4	16.1
Net EPS	0.42	0.53	0.38	0.38	0.44	5.4	16.1
B/S (Btmn)							
Total assets	317,148	323,021	322,775	320,002	319,771	0.8	(0.1)
Total liabilities	204,032	207,937	206,359	204,406	203,101	(0.5)	(0.6)
Total equity	113,117	115,084	116,416	115,596	116,670	3.1	0.9
BVPS (Bt)	28.27	28.76	29.10	28.89	29.16	3.1	0.9
Financial ratio (%)							
Gross margin	19.1	20.0	19.3	19.9	19.2	0.1	(0.8)
EBITDA margin	13.2	14.1	13.0	13.5	13.1	(0.0)	(0.3)
Net profit margin	4.3	5.2	3.9	3.8	4.6	0.3	0.8
SG&A expense/Revenue	20.9	20.7	21.4	21.2	21.5	0.6	0.3

Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Key statistics

	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)	38,823	41,226	38,389	40,435	38,620	(0.5)	(4.5)
- PSC	5,040	5,851	4,896	4,989	5,064	0.5	1.5
- CSC	4,342	4,578	4,728	4,734	4,470	2.9	(5.6)
- H&TSC	2,022	2,603	1,998	2,079	2,239	10.7	7.7
- MSC	27,655	28,532	27,047	28,990	27,274	(1.4)	(5.9)
GPM (%)	19.1	20.0	19.3	19.9	19.2	0.1	(0.8)
- PSC	20.8	21.3	22.7	21.1	18.2	(2.6)	(2.9)
- CSC	20.3	20.8	21.9	21.6	20.9	0.6	(0.7)
- H&TSC	32.1	33.1	32.0	31.0	28.2	(3.9)	(2.8)
- MSC	16.8	17.2	16.3	17.4	17.1	0.3	(0.3)

Source: SCBS Investment Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 12, 2019)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F	18A	19F	20F
BJC	Neutral	49.50	53.0	8.4	30.7	29.0	27.2	26	6	7	1.7	1.7	1.7	6	6	6	1.5	1.4	1.5	16.8	16.3	15.8
CPALL	Buy	80.00	98.0	24.1	35.6	32.0	27.9	5	11	15	7.2	6.4	5.7	24	22	22	1.5	1.6	1.9	19.5	17.8	16.2
GLOBAL	Buy	15.00	19.5	30.9	31.5	32.3	28.4	25	(3)	14	4.2	3.9	3.6	14	13	13	1.4	0.9	1.1	21.3	21.2	19.0
HMPRO	Buy	16.80	19.0	15.4	39.0	35.0	30.9	16	11	13	11.1	10.2	9.3	29	30	32	2.1	2.3	2.6	22.2	20.4	18.6
MAKRO	Neutral	33.50	40.0	22.3	27.1	26.3	25.3	(4)	3	4	8.4	7.8	7.2	32	31	29	2.9	2.9	2.9	16.1	15.7	15.4
Average					32.8	30.9	28.0	13	6	10	6.5	6.0	5.5	21	20	21	1.9	1.8	2.0	19.2	18.3	17.0

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ 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, BEM, BJC, KCE, MINT, MTC, ORI, PTT, SAWAD, STA, TKN, TOP, VGI

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2019 Companies with CG Rating

★★★★★

AAV, ADVANC, AIRA, AKP, AKR, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARROW, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BOL, BRR, BTS, BTW, BWG, CFRESH, CHEWA, CHO, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EA, EASTW, ECF, EGCO, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, KTIS, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFEC, MINT, MONO*, MTC, NCH, NCL, NKI, NSI, NVD, NYT, OISHI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PJW, PLANB, PLANET, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, RS, S, S & J, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIS, SITHAI, SNC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SSSC, STA, STEC, SVI, SYNTEC, TASCO, TCAP, THAI, THANA, THANI, THCOM, THIP, THREL, TIP, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TOA, TOP, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTH, TTA, TTCL, TTW, TU, TVD, TVO, U, UAC, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER

★★★★

2S, ABM, ADB, AF, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, ALT, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, AQUA, ARIP, ASAP, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ASP, ATP30, AUCT, AYUD, B, BA, BBL, BDMS, BEC, BEM, BFIT, BGC, BGRIM, BIZ, BJC, BJCHI, BLA, BPP, BROOK, CBG, CEN, CENTEL, CGH, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIMBT, CNS, COLOR, COM7, COTTO, CRD, CSC, CSP, DCON, DDD, DOD, EASON, ECL, EE, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSS, FVC, GENCO, GJS, GL, GLOBAL, GLOW, GULF, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, ITEL, J, JAS*, JCK, JCKH, JMART, JMT, JWD, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KWC, KWM, L&E, LALIN, LANNA, LDC, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, METCO, MFC, MK, MODERN, MOONG, MPG, MSC, MTI, NEP, NETBAY, NEX, NINE, NOBLE, NOK, NTV, NWR, OCC, OGC, ORI, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PL, PLAT, PM, PPP, PRECHA, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RWI, S11, SAAM, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCG, SCI, SCP, SE, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMK, SMP, SMT, SNP, SONIC, SPA, SPC, SPCG, SPVI, SR, SRICHA, SSC, SSF, SST, STANLY, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, T, TACC, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TFMAMA, THG, THRE, TIPCO, TITLE, TIW, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPBI, TPCORP, TPOLY, TRITN, TRT, TSE, TSTE, TVI, TVT, TWP, TWPC, UBIS, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UWC, VNT, WIIC, XO, YUASA, ZEN, ZMICO

★★★

A, ABICO, ACAP*, AEC, AEONTS, AJ, ALUCON, AMC, APURE, AS, ASEFA, AU, B52, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CCET, CGD, CGD, CHARAN, CHAYO, CITY, CMAN, CMC, CMO, CMR, CPL, CPT, CSR, CTW, CWT, D, DIMET, EKH, EMC, EPCO, ESSO, FE, FTE, GIFT, GLAND, GLOCON, GPI, GREEN, GTB, GYT, HTECH, HUMAN, IHL, INGRS, INOX, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KWG, KYE, LEE, LPH, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, META, MGT, MJD, MM, MVP, NC, NDR, NER, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PICO, PIMO, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PROUD, PTL, RCI, RJH, ROJNA, RPC, RPH, SF, SGF, SGP, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STI, SUPER, SVOA, TCCC, THE, THMUI, TIC, TIGER, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TQM, TTI, TYCN, UTP, VCOM, VIBHA, VPO, WIN, WORK, WP, WPH, ZIGA

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. 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 2018 to 25 October 2019) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวดังต่อไปนี้

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

2S, ABICO, AF, AI, AIRA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, ANAN, B, BM, BPP, BUI, CHG, CHO, CHOTI, CHOW, CI, CMC, COL, DDD, DELTA, EFORL, EPCO, ESTAR, ETE, FPI, FTE, ICHI, INOX, IRC, ITEL, JAS, JSP, JTS, KWG, LDC, LIT, META, MFEC, MPG, NEP, NOK, NWR, ORI, PRM, PSL, ROJNA, RWI, SAAM, SAPPE, SCI, SEAOL, SHANG, SKR, SPALI, STANLY, SYNEX, TAE, TAKUNI, TMC, TOPP, TPP, TRITN, TVO, UV, UWC, WHAUP, XO, YUASA, ZEN

N/A

7UP, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMATAV, AMC, AOT, APCO, APEX, APURE, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AWC, B52, BA, BAT-3K, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGC, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHUO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, COTTO, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DCON, DOD, DOHOME, DTCL, EA, EASON, ECF, EE, EIC, EKH, EMC, EPG, ERW, ESSO, EVER, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FPT, FSMART, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, III, ILINK, ILM, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMART, JMT, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KKC, KOOL, KTECH, KTK, KUMWEL, KWM, KYE, LALIN, LEE, LH, LHFG, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MAJOR, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MTC, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NOBLE, NPK, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PK, PLE, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PPM, PR9, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICH, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, S, S11, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SEG, SF, SFP, SGF, SHR, SIAM, SIMAT, SINGER, SISB, SKE, SKN, SKY, SLP, SMART, SMT, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPORT, SPVI, SQ, SR, SSC, SSP, STAR, STARK, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TBSP, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TIW, TK, TKN, 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, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPF, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WAVE, WG, WIN, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, 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.