

สยามแม็คโคร

บริษัท สยามแม็คโคร
จำกัด (มหาชน)

MAKRO

Bloomberg
Reuters MAKRO TB
MAKRO.BK

4Q64: ดีเกินคาด เพราะกำไรพิเศษและ Lotus's

กำไรสุทธิ 4Q64 อยู่ที่ 9.1 พันลบ. +327 YoY และ +479% QoQ สูงกว่าคาด โดยเกิดจากกำไรพิเศษจากธุรกรรม EBT และกำไรจาก Lotus's ที่มากกว่าคาด เราประมาณการกำไรปี 2565 ของ MAKRO เพิ่มขึ้น 3% เพื่อสะท้อนมาร์จิ้นในธุรกิจค้าปลีกของ Lotus's ที่ดีขึ้น กำไรปกติ 1Q65 มีแนวโน้มเติบโต YoY และ QoQ อันเป็นผลมาจากการรวมงบการเงินของ Lotus's เต็มไตรมาสและธุรกิจ B2B ที่ดีขึ้น เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ MAKRO ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF ที่ปรับใหม่เป็น 51 บาท (จาก 50 บาท)

กำไรสุทธิ 4Q64 อยู่ที่ 9.1 พันลบ. +327% YoY และ +479% QoQ สูงกว่าที่ SCBS และตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 2.1 พันลบ. อย่างมาก โดยเกิดจาก 1) กำไรพิเศษ 6.5 พันลบ. จากธุรกรรม EBT (กำไรจากการเข้าซื้อ 6.7 พันลบ. ลบด้วยค่าใช้จ่ายจาก EBT 197 ลบ.); 2) กำไรปกติที่ดีกว่าคาดที่ 2.6 พันลบ. (+21% YoY และ +64% QoQ) เพราะ Lotus's มีกำไรที่แข็งแกร่ง (MAKRO รวมงบการเงินของ Lotus's ตั้งแต่วันที่ 25 ต.ค.-31 ธ.ค. 2564) ที่ 397 ลบ. (เทียบกับที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ -100 ลบ.) โดยเกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นในธุรกิจค้าปลีกและอัตราการใช้พื้นที่ในธุรกิจบริหารพื้นที่เช่า ทั้งนี้หลังจากจ่ายเงินปันผลงวด 1H64 ในอัตรา 0.4 บาท/หุ้น MAKRO ก็ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H64 ในอัตรา 0.32 บาท/หุ้น (XD 3 มี.ค.)

รายการสำคัญใน 4Q64 ธุรกิจ B2B (business-to-business; MAKRO) SSS เดิมโต 4.1% YoY (เทียบกับ 0.6% YoY ใน 4Q63 และ 1.3% YoY ใน 3Q64) MAKRO เปิดสาขาใหม่ 4 สาขา ส่งผลทำให้บริษัทมีสาขารวมทั้งหมด 149 สาขา (+3% YoY และ QoQ) โดย 142 สาขาอยู่ในประเทศไทย และ 7 สาขาอยู่ในต่างประเทศ ณ สิ้น 4Q64 ธุรกิจ B2C (business-to-consumer; Lotus's) SSS หดตัวลง -6.1% YoY ในประเทศไทย และ -2.2% YoY ในประเทศมาเลเซีย โดยมีสาขา 2,618 สาขาในประเทศไทย และ 524 สาขาในประเทศมาเลเซีย ณ สิ้น 4Q64 ธุรกิจบริหารพื้นที่เช่า ในปี 2564 อัตราการเช่าพื้นที่ของ Lotus's อยู่ที่ 90% ในประเทศไทย (เทียบกับ 83% ใน 9M64) และ 92% ในประเทศมาเลเซีย (เทียบกับ 92% ใน 9M64) ในปี 2564 อัตรากำไรขั้นต้น เพิ่มขึ้นสู่ 11.2% สำหรับธุรกิจ B2B (+30bps YoY และ +70bps QoQ) และ 20.1% สำหรับธุรกิจ B2C (+100bps QoQ) โดยเกิดจากการมีสัดส่วนการขายที่ดีขึ้นเพราะมียอดขายสินค้าที่ไม่ใช่อาหารซึ่งให้มาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้นหลังจากผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ และมาร์จิ้นที่ดีขึ้นจากสินค้าอาหารสด

สาระสำคัญจากการประชุม ในปี 2565 ถึงปัจจุบัน SSS ของ MAKRO เดิมโต YoY ในทุกธุรกิจ เพราะราคาผลิตภัณฑ์และปริมาณการขายดีขึ้น บริษัทยังคงเป่าขยายสาขาเชิงรุก (ร้านไฮเปอร์มาร์เก็ต 4 สาขา ร้านซูเปอร์มาร์เก็ต 10 สาขา และร้านมินิซูเปอร์มาร์เก็ต 250 สาขา ในธุรกิจ B2C ในประเทศไทย และร้านค้าปลีกต่างประเทศ 5 สาขาในกัมพูชาและอินเดีย ในธุรกิจ B2B ในปี 2565) โดยคาดว่าอัตราการเช่าพื้นที่ศูนย์การค้าจะฟื้นตัวสู่ระดับก่อน COVID ระบาดที่ 95% ใน 2H65 (เทียบกับ 90-92% ณ สิ้นปี 2564) MAKRO และ Lotus's กำลังดำเนินการผนึกกำลังร่วมกันในการเสนอขายสินค้าอาหารสด และสิ่งนำเข้ารวมกัน รวมถึงวางแผนที่จะใช้ความเชี่ยวชาญในธุรกิจศูนย์การค้าของ Lotus's มาปรับปรุงการบริหารพื้นที่เช่าของ MAKRO โดยตั้งเป้ารับรู้ประโยชน์จากการผนึกกำลังทางธุรกิจตั้งแต่ 2H65 เป็นต้นไป ร้านค้า 50% จากจำนวนร้านค้าทั้งหมดของ Lotus's ได้รับการรีแบรนด์แล้วในปี 2564 และที่เหลือจะแล้วเสร็จในปี 2565 ทั้งนี้หลังจากรีแบรนด์ร้านค้า ยอดขายของ Lotus's ปรับตัวดีขึ้น 2% สำหรับร้านไฮเปอร์มาร์เก็ต 6-10% สำหรับร้านซูเปอร์มาร์เก็ต และ 6% สำหรับร้านมินิซูเปอร์มาร์เก็ต พร้อมกับยอดขายอาหารสดที่เพิ่มขึ้น บริษัทวางแผนจัดสรรพื้นที่ค้าปลีกส่วนเกินของ Lotus's ใหม่เพื่อเพิ่มพื้นที่เช่าทั้งหมดอีก 6% บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายออนไลน์ต่อยอดขายรวมสู่ 15-20% ในอีก 3 ปีข้างหน้า (จาก 11% สำหรับธุรกิจ B2B และ 3% สำหรับธุรกิจ B2C ในปี 2564) ยอดขายสินค้าอุปโภคบริโภคผ่านช่องทางออนไลน์ในประเทศไทยอยู่ที่เพียง 3% ยังต่ำกว่าเกาหลีใต้ที่ 25% อย่างมาก

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	218,259	265,545	462,858	500,527	535,403
EBITDA	(Btmn)	12,534	16,819	37,580	43,519	48,230
Core profit	(Btmn)	6,563	7,169	12,623	17,002	20,228
Reported profit	(Btmn)	6,563	13,687	12,623	17,002	20,228
Core EPS	(Bt)	1.37	1.25	1.19	1.61	1.91
DPS	(Bt)	1.00	0.72	0.60	0.80	0.96
P/E, core	(x)	31.6	34.7	36.2	26.9	22.6
EPS growth, core	(%)	4.8	(8.8)	(4.3)	34.7	19.0
P/BV, core	(x)	1.9	0.9	1.6	1.5	1.4
ROE	(%)	10.2	3.6	4.3	5.7	6.5
Dividend yield	(%)	2.3	1.7	1.4	1.9	2.2
FCF yield	(x)	5.3	11.2	1.8	2.2	3.6
EV/EBIT	(x)	23.8	33.8	28.6	22.7	19.4
EBIT growth, core	(%)	8.9	19.4	87.4	25.3	15.1
EV/CE	(x)	(4.3)	0.9	1.3	1.2	1.2
ROCE	(%)	(13.2)	1.8	3.0	3.7	4.1
EV/EBITDA	(x)	17.0	21.5	15.2	13.1	11.6
EBITDA growth	(%)	14.5	34.2	123.4	15.8	10.8

Source: SCBS Investment Research

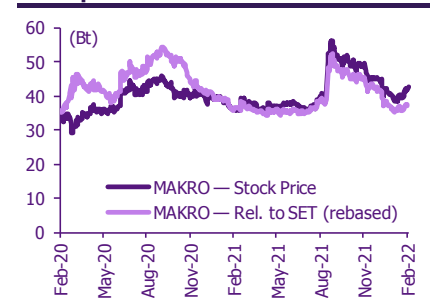
ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Feb 21) (Bt)	43.25
Target price (Bt)	51.00
Mkt cap (Btbn)	457.60
Mkt cap (US\$mn)	14,212
Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.26
Sector % SET	10.60
Shares issued (mn)	10,580
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	57.3 / 35
Avg. daily 6m (US\$mn)	18.38
Foreign limit / actual (%)	49 / 3
Free float (%)	13.5
Dividend policy (%)	≥ 40

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	10.2	(8.0)	21.0
Relative to SET	7.5	(10.4)	5.5

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสรา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	182,753	188,583	206,180	218,259	265,545	462,858	500,527	535,403
Cost of goods sold	(Btmn)	(164,352)	(169,639)	(185,012)	(192,072)	(229,451)	(385,929)	(414,542)	(442,976)
Gross profit	(Btmn)	18,401	18,944	21,168	26,186	36,094	76,929	85,985	92,428
SG&A	(Btmn)	(14,395)	(15,481)	(17,390)	(17,731)	(26,293)	(60,110)	(64,758)	(68,397)
Other income	(Btmn)	4,001	4,347	4,447	502	890	3,215	3,869	4,855
Interest expense	(Btmn)	(348)	(336)	(310)	(619)	(1,557)	(5,558)	(5,228)	(5,113)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,658	7,474	7,915	8,337	9,134	14,475	19,867	23,772
Corporate tax	(Btmn)	(1,511)	(1,601)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(3,028)	(4,132)	(4,904)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	149	1,147	1,238	1,337
Minority interests	(Btmn)	31	69	60	39	14	29	29	22
Core profit	(Btmn)	6,178	5,942	6,265	6,563	7,169	12,623	17,002	20,228
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	(20)	0	6,517	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,178	5,942	6,245	6,563	13,687	12,623	17,002	20,228
EBITDA	(Btmn)	10,407	10,361	10,948	12,534	16,819	37,580	43,519	48,230
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.29	1.24	1.31	1.37	1.25	1.19	1.61	1.91
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.29	1.24	1.30	1.37	2.38	1.19	1.61	1.91
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	0.96	0.96	1.00	0.72	0.60	0.80	0.96

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	20,413	22,999	23,333	28,251	110,000	102,337	105,182	112,036
Total fixed assets	(Btmn)	38,563	39,067	39,308	131,336	459,490	476,837	488,404	496,650
Total assets	(Btmn)	58,976	62,065	62,641	159,587	569,490	579,174	593,586	608,685
Total loans	(Btmn)	9,038	11,177	8,395	15,675	181,224	169,102	164,102	159,102
Total current liabilities	(Btmn)	37,118	34,094	32,749	40,475	118,211	109,693	116,908	123,886
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,848	8,714	9,158	10,848	162,781	174,919	171,426	167,821
Total liabilities	(Btmn)	40,965	42,809	41,907	51,324	280,992	284,612	288,334	291,707
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	18,011	19,257	20,734	108,263	288,498	294,562	305,252	316,979
BVPS (Bt)	(Bt)	3.75	4.01	4.32	22.55	27.27	27.84	28.85	29.96

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	6,178	5,942	6,265	6,563	7,169	12,623	17,002	20,228
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,401	2,551	2,723	3,577	6,128	17,546	18,424	19,345
Operating cash flow	(Btmn)	11,928	6,012	10,270	13,353	16,774	39,153	40,202	44,079
Investing cash flow	(Btmn)	(6,468)	(2,866)	(3,130)	(2,288)	10,991	(30,918)	(29,991)	(27,590)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,649)	(2,411)	(7,402)	(5,413)	26,455	(18,682)	(11,312)	(13,501)
Net cash flow	(Btmn)	1,811	735	(262)	5,653	54,220	(10,447)	(1,100)	2,988

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	10.1	10.0	10.3	12.0	13.6	16.6	17.2	17.3
Operating margin	(%)	2.2	1.8	1.8	3.9	3.7	3.6	4.2	4.5
EBITDA margin	(%)	5.7	5.5	5.3	5.7	6.3	8.1	8.7	9.0
EBIT margin	(%)	4.4	4.1	4.0	4.1	4.0	4.3	5.0	5.4
Net profit margin	(%)	3.4	3.2	3.0	3.0	5.2	2.7	3.4	3.8
ROE	(%)	36.6	31.9	31.3	10.2	3.6	4.3	5.7	6.5
ROA	(%)	11.0	9.8	10.0	5.9	2.0	2.2	2.9	3.4
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.2	0.0	0.4	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	29.9	30.9	35.3	20.2	10.8	6.8	8.3	9.4
Debt service coverage	(x)	1.6	2.6	9.5	1.9	0.5	2.1	2.4	2.7
Payout Ratio	(%)	74.6	77.5	73.8	73.1	38.8	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
SSS growth (%) - B2B	(%)	1.3	(0.1)	6.3	1.9	2.5	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	124	132	140	144	149	181	218	260
SSS growth (%) -B2C TH	(%)	n.a.	n.a.	(2.5)	(6.4)	(6.3)	5.0	5.0	3.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	n.a.	1,988	2,094	2,618	2,882	3,146	3,410
SSS growth (%) -B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	2.2	0.7	(2.2)	3.3	3.3	3.0
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	n.a.	69	62	62	72	82	92

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total revenue	(Btmn)	56,148	51,079	53,871	57,161	55,878	54,723	53,824	100,205
Cost of goods sold	(Btmn)	(49,612)	(45,451)	(47,282)	(49,728)	(49,334)	(48,644)	(48,182)	(83,291)
Gross profit	(Btmn)	6,536	5,628	6,589	7,432	6,545	6,078	5,642	16,914
SG&A	(Btmn)	(4,413)	(4,151)	(4,617)	(4,551)	(4,442)	(4,560)	(4,616)	(12,674)
Other income	(Btmn)	159	151	204	(13)	219	233	1,147	206
Interest expense	(Btmn)	(147)	(173)	(154)	(146)	(129)	(142)	(137)	(1,148)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,136	1,455	2,023	2,722	2,192	1,608	2,036	3,299
Corporate tax	(Btmn)	(464)	(297)	(462)	(591)	(461)	(331)	(473)	(862)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	149
Minority interests	(Btmn)	8	21	11	(2)	3	10	10	(9)
Core profit	(Btmn)	1,681	1,180	1,572	2,130	1,734	1,287	1,572	2,577
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	6,517
Net Profit	(Btmn)	1,681	1,180	1,572	2,130	1,734	1,287	1,572	9,094
EBITDA	(Btmn)	3,075	2,432	2,978	3,686	3,101	2,545	2,971	7,664
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.35	0.25	0.33	0.44	0.36	0.27	0.33	0.40
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.35	0.25	0.33	0.44	0.36	0.27	0.33	1.42

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total current assets	(Btmn)	24,739	24,512	21,817	28,251	29,241	24,200	22,384	110,000
Total fixed assets	(Btmn)	46,778	46,373	46,131	131,336	45,900	45,931	46,285	459,490
Total assets	(Btmn)	71,517	70,885	67,949	159,587	75,141	70,131	68,669	569,490
Total loans	(Btmn)	16,130	21,556	16,359	15,675	16,186	15,747	14,956	181,224
Total current liabilities	(Btmn)	35,917	37,178	36,447	40,475	36,485	32,939	31,504	118,211
Total long-term liabilities	(Btmn)	12,888	12,702	10,723	10,848	14,141	14,335	14,586	162,781
Total liabilities	(Btmn)	48,805	49,880	47,169	51,324	50,627	47,274	46,091	280,992
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	5,290
Total equity	(Btmn)	22,712	21,005	20,779	108,263	24,515	22,857	22,578	288,498
BVPS (Bt)	(Bt)	4.73	4.38	4.33	22.55	5.11	4.76	4.70	45.15

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Core Profit	(Btmn)	1,681	1,180	1,572	2,130	1,734	1,287	1,572	9,094
Depreciation and amortization	(Btmn)	878	892	894	913	886	897	905	3,440
Operating cash flow	(Btmn)	3,346	442	4,111	5,454	2,769	(1,020)	2,366	12,659
Investing cash flow	(Btmn)	(663)	(643)	(453)	(528)	(432)	(593)	(772)	12,787
Financing cash flow	(Btmn)	(357)	2,747	(7,400)	(404)	(597)	(3,774)	(3,236)	34,062
Net cash flow	(Btmn)	2,326	2,546	(3,742)	4,523	1,741	(5,387)	(1,642)	59,509

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Gross margin	(%)	11.6	11.0	12.2	13.0	11.7	11.1	10.5	16.9
Operating margin	(%)	3.8	2.9	3.7	5.0	3.8	2.8	1.9	4.2
EBITDA margin	(%)	5.5	4.8	5.5	6.4	5.5	4.7	5.5	7.6
EBIT margin	(%)	4.1	3.2	4.0	5.0	4.2	3.2	4.0	4.4
Net profit margin	(%)	3.0	2.3	2.9	3.7	3.1	2.4	2.9	9.1
ROE	(%)	31.0	21.6	30.1	13.2	10.4	21.7	27.7	6.6
ROA	(%)	10.0	6.6	9.1	7.5	5.9	7.1	9.1	3.2
Net D/E	(x)	0.4	0.6	0.5	0.0	0.2	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	21.0	14.1	19.4	25.2	24.0	17.9	21.6	6.7
Debt service coverage	(x)	8.7	2.0	1.1	2.0	1.9	2.7	3.8	5.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
SSS growth (%) - B2B	(%)	7.0	(3.6)	3.9	0.6	(1.2)	6.1	1.3	4.1
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	141	143	144	144	145	145	145	149
SSS growth (%) -B2C TH	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(6.1)
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,618
SSS growth (%) -B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(2.2)
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	62

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q20 (restated)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	% Chg YoY	% Chg QoQ	2020 (restated)	2021	% Chg YoY
Total revenue	57,161	55,878	54,723	53,824	100,205	75.3	86.2	218,259	265,545	21.7
Gross profit	7,432	6,545	6,078	5,642	16,914	127.6	199.8	26,186	36,094	37.8
SG&A expense	(4,551)	(4,442)	(4,560)	(4,616)	(12,674)	178.5	174.6	(17,731)	(26,293)	48.3
Net other income/expense	(13)	219	233	1,147	206	(1,667.6)	(82.0)	502	890	77.4
Interest expense	(146)	(129)	(142)	(137)	(1,148)	684.2	736.0	(619)	(1,557)	151.3
Pre-tax profit	2,722	2,192	1,608	2,036	3,299	21.2	62.1	8,337	9,134	9.6
Corporate tax	(591)	(461)	(331)	(473)	(862)	45.9	82.1	(1,813)	(2,128)	17.4
Equity a/c profits	-	-	-	-	149	n.a.	n.a.	0	149	n.a.
Minority interests	(2)	3	10	10	(9)	389.5	(188.9)	39	14	n.a.
EBITDA	3,686	3,101	2,545	2,971	7,664	107.9	157.9	12,534	16,819	34.2
Core profit	2,130	1,734	1,287	1,572	2,577	21.0	63.9	6,563	7,169	9.2
Extra. Gain (Loss)	-	-	-	-	6,517	n.a.	n.a.	0	6,517	n.a.
Net Profit	2,130	1,734	1,287	1,572	9,094	327.0	478.6	6,563	13,687	108.6
EPS	0.44	0.36	0.27	0.33	1.42	220.7	334.6	1.37	2.38	74.1
B/S (Btmn)										
Total assets	159,587	75,141	70,131	68,669	569,490	256.9	729.3	159,587	569,490	256.9
Total liabilities	51,324	50,627	47,274	46,091	280,992	447.5	509.7	51,324	280,992	447.5
Total equity	108,263	24,515	22,857	22,578	288,498	166.5	1,177.8	108,263	288,498	166.5
BVPS (Bt)	22.55	5.11	4.76	4.70	45.15	100.2	859.8	22.55	45.15	100.2
Financial ratio (%)										
Gross margin	13.0	11.7	11.1	10.5	16.9	3.9	6.4	12.0	13.6	1.6
EBITDA margin	6.4	5.5	4.7	5.5	7.6	1.2	2.1	5.7	6.3	0.6
Net profit margin	3.7	3.1	2.4	2.9	9.1	5.3	6.2	3.0	5.2	2.1
SG&A expense/Revenue	8.0	8.0	8.3	8.6	12.6	4.7	4.1	8.1	9.9	1.8

Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 21, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21F	22F	23F	21F	22F	23F	21F	22F	23F	21F	22F	23F	21F	22F	23F	21F	22F	23F
BJC	Outperform	33.50	41.0	24.6	42.7	31.2	25.3	(29)	37	23	1.1	1.1	1.1	3	4	4	1.8	2.2	2.4	15.8	14.4	13.3
CPALL	Outperform	67.00	70.0	5.8	78.9	43.9	32.4	(50)	80	35	2.8	2.6	2.5	5	7	8	0.8	1.3	1.8	21.7	16.6	14.2
CRC	Outperform	38.00	43.0	14.0	721.2	48.1	31.8	n.m.	1,398	51	4.3	3.9	3.6	1	9	12	0.0	0.8	1.3	16.5	12.3	10.5
GLOBAL	Neutral	21.20	25.0	19.2	29.2	27.6	24.3	73	6	13	4.9	4.4	3.9	18	17	17	1.2	1.3	1.4	20.4	19.1	16.9
HMPRO	Outperform	15.50	18.0	18.6	38.4	32.6	28.3	3	18	15	9.0	8.3	7.6	24	26	28	2.1	2.5	2.8	21.6	19.1	17.1
MAKRO	Outperform	43.25	51.0	19.3	34.7	36.2	26.9	(9)	(4)	35	1.6	1.6	1.5	4	4	6	1.7	1.4	1.9	21.5	15.2	13.1
Average					157.5	36.6	28.2	(2)	256	29	3.9	3.6	3.4	9	11	13	1.2	1.6	1.9	19.6	16.1	14.2

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะ หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวก่อนหน้านี้ บทรวิชัย บทรวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลโดย 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 ข่าวก่อนหน้านี้ บทรวิชัย บทรวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลโดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITTEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFECO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPK, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPT, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Rating

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI*, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

¹ TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

² RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อควรระวังดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, AJ, ALT, APCO, AS, BEC, BKD, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, J, JMART, JMT, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NOVA, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, STAR, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, B52, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEB, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFECO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TCK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 24, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.