

เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย)

บริษัท เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย)
จำกัด (มหาชน)

KEX

Bloomberg KEX TB
Reuters KEX.BKinnovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอ็กซ์

3Q65: นำผิดหวังอีกครั้ง

KEX รายงานผลประกอบการ 3Q65 ที่ปรับตัวดีขึ้นช้ากว่าคาด และเรคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวเพียงเล็กน้อยใน 4Q65 สาเหตุสำคัญจากการประชุมหลังประกาศผลประกอบการ คือ ช่วงเวลาที่ถึงจุดคุ้มทุนจะเลื่อนออกไปจากสิ้น 4Q64 เป็น 3Q66 ทั้งนี้แม้ผลประกอบการน่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว แต่เรคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในระยะข้างหน้า ซึ่งไม่น่าจะมากพอที่จะกระตุ้นให้ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น เราแนะนำให้นักลงทุนรอจนกว่าจะเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของผลประกอบการที่ชัดเจนมากขึ้น เรายังคง tactical call สำหรับ KEX ไว้ที่ UNDERPERFORM โดยปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ลดลงสู่ 16 บาท (จาก 19 บาท) เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการผลประกอบการลดลง

ผลประกอบการ 3Q65 ออกมาแยกว่าคาด KEX รายงานขาดทุนสุทธิ 675 ลบ. ใน 3Q65 น้อยกว่าขาดทุน 732 ลบ. ใน 2Q65 แต่แยกว่าทำกำไร 13 ลบ. ใน 3Q64 ผลประกอบการออกมาแยกว่าที่ consensus คาดการณ์ไว้ว่าจะมีขาดทุนสุทธิ 492 ลบ. หลักๆ เกิดจากการเติบโตของรายได้ที่อ่อนแอกว่าคาดและการลดต้นทุนได้ช้ากว่าคาด KEX รายงานรายได้ 4.2 พันลบ. ลดลง 1.5% QoQ และ 20.9% YoY ผู้บริหารไม่ได้เปิดเผยตัวเลขปริมาณการจัดส่งพัสดุที่แน่นอนใน 3Q65 แต่กล่าวว่าปริมาณการจัดส่งพัสดุเติบโต 5% YoY เมื่ออิงจากการคำนวณของเรา รายได้ต่อชิ้นน่าจะลดลง QoQ และ YoY แม้ว่าบริษัทจะนำกลยุทธ์ smart pricing มาใช้ตั้งแต่ 2Q65 และนำระบบ fuel surcharge มาใช้ในช่วงกลางเดือนมิ.ย. ผู้บริหารชี้แจงว่าสาเหตุเป็นเพราะพัสดุส่วนใหญ่มีราคาต่ำท่ามกลางการบริโภคที่อ่อนแอ ต้นทุนต่อชิ้นเริ่มเห็นสัญญาณการปรับตัวดีขึ้น เนื่องจาก COGS และ SG&A ลดลง QoQ และ YoY ท่ามกลางปริมาณการจัดส่งพัสดุที่เพิ่มขึ้น ขาดทุนสุทธิใน 9M65 อยู่ที่ 1.9 พันลบ. เทียบกับขาดทุนสุทธิปี 2565 ที่เรคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ 1.7 พันลบ.

ภาพรวมจากการประชุมเป็นลบเล็กน้อย KEX จัดประชุมนักวิเคราะห์หลังจากประกาศผลประกอบการ 3Q65 ผู้บริหารยอมรับว่าบริษัทลดต้นทุนลงได้ช้ากว่าคาด ดังนั้นเป้าหมายจุดคุ้มทุนจึงเลื่อนออกไปจากสิ้น 4Q65 เป็น 3Q66 การบริโภคที่อ่อนแอทำให้บริษัทเปลี่ยนมาให้ความสำคัญกับการลดต้นทุนแทนการเพิ่มปริมาณการจัดส่งพัสดุ และตั้งเป้าลดต้นทุน (COGS และ SG&A) ลง 15-20% ในเวลา 7-9 เดือน นับถึงตอนนี้ ผู้บริหารยังไม่เห็นความต้องการใช้บริการจัดส่งพัสดุเพิ่มขึ้นมากนักในช่วงที่จัดแคมเปญ double date (8.8, 9.9, 10.10)

ปรับสมมติฐาน ก่อนหน้านี้เรคาดว่าผลประกอบการ 4Q65 จะใกล้ถึงจุดคุ้มทุน แต่เมื่ออิงกับสถานการณ์ปัจจุบัน เราเชื่อว่า 4Q65 น่าจะเห็นการปรับตัวดีขึ้นแบบค่อยเป็นค่อยไป QoQ โดยรายได้ต่อชิ้นไม่น่าจะเพิ่มขึ้นมากนัก และต้นทุนจะลดลงเพียงเล็กน้อย ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการขาดทุนสุทธิปี 2565 เพิ่มขึ้นสู่ 2.4 พันลบ. (จากขาดทุน 1.7 พันลบ.) หลังจากเราปรับสมมติฐานรายได้ลดลง 4.4% สู่ 1.95 หมื่นลบ. เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของรายได้ต่อชิ้นที่อ่อนแอกว่าคาดใน 3Q65 เนื่องจากกลยุทธ์ smart pricing และระบบ surcharge pricing ไม่ได้ช่วยให้รายได้ต่อชิ้นเพิ่มขึ้น นอกจากนี้เรายังปรับประมาณการปี 2566 ลดลงจากทำกำไร 261 ลบ. เป็นขาดทุน 531 ลบ.

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล กลยุทธ์การตั้งราคาเชิงรุกมากขึ้นจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของ KEX เนื่องจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจกำลังจะกลับมาดำเนินตามปกติ ดังนั้นผู้คนอาจจะซื้อบิงอออนไลน์ลดลง ซึ่งจะสร้าง downside ต่อสมมติฐานปริมาณการจัดส่งพัสดุของเรา

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	18,917	18,818	19,466	23,127	26,336
EBITDA	(Btmn)	4,202	2,456	(1,765)	954	2,365
Core profit	(Btmn)	1,405	45	(2,392)	(531)	365
Reported profit	(Btmn)	1,405	45	(2,392)	(531)	365
Core EPS	(Bt)	0.81	0.03	(1.37)	(0.30)	0.21
DPS	(Bt)	0.22	0.74	0.00	0.00	0.06
P/E, core	(x)	21.7	678.6	na.	na.	83.6
EPS growth, core	(%)	(85.4)	(96.8)	na.	(77.8)	na.
P/BV, core	(x)	2.8	3.3	4.4	4.8	4.4
ROE	(%)	21.5	0.4	na.	na.	5.5
Dividend yield	(%)	1.3	4.2	0.0	0.0	0.4
FCF yield	(%)	1.6	(6.7)	na.	na.	6.3
EV/EBIT	(x)	11.7	221.3	na.	na.	46.8
EBIT growth, core	(%)	10.1	(93.8)	na.	na.	na.
EV/CE	(x)	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7
ROCE	(%)	17.2	(1.1)	na.	na.	3.1
EV/EBITDA	(x)	5.1	10.3	na.	29.5	11.0
EBITDA growth	(%)	78.5	(41.5)	na.	na.	na.

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Nov 10) (Bt)	17.50
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btbn)	30.50
Mkt cap (US\$m)	826

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.15
Sector % SET	8.20
Shares issued (mn)	1,743
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	38 / 17.3
Avg. daily 6m (US\$m)	3.54
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	30.3
Dividend policy (%)	≥ 30

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Score	41.47
Environmental Score	29.54
Social Score	26.21
Governance Score	68.57

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.4)	(17.5)	(53.9)
Relative to SET	(7.7)	(17.3)	(53.6)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

กิตติสร พฤติภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1007

kittisom.pruitipat@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	41.47 (2021)	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
Rank in Sector	5/27	KEX	5	No	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- วางแผนและเพิ่มประสิทธิภาพเส้นทางจัดส่งพัสดุแบบบูรณาการเพื่อลดการปล่อยคาร์บอนจากยานพาหนะ: บริษัทตั้งเป้าลดการปล่อยคาร์บอน 10% ภายในปี 2569 เมื่อเทียบกับการปล่อยในปี 2564
- ส่งเสริมการคัดแยกขยะและการบริหารจัดการขยะที่ถูกต้องต่อพนักงาน
- 100% ของเอกสารที่เกี่ยวข้องกับการประชุม มีค่าความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- KEX มีพนักงานที่มีความบกพร่องทางร่างกาย 225 คน
- ผู้บริหารที่เป็นผู้หญิงอยู่ที่ 31%

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- พนักงาน 100% ผ่านการฝึกอบรมการปฏิบัติตามหลักจริยธรรมทางธุรกิจ สิทธิมนุษยชน และการต่อต้านการทุจริต
- การรั่วไหลของข้อมูลเป็นศูนย์
- ในปี 2564 คะแนน CG อยู่ในระดับ “ดีมาก”

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	38.14	41.47
Environment	15.16	29.54
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	24.23	22.36
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	2,790.68	2,592.45
Social	30.56	26.21
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Governance	68.57	68.57
Size of Audit Committee	3	3
Number of Independent Directors on Audit Committee	3	3
Company Conducts Board Evaluations	1	1
Number of Executives / Company Managers	6	6
Director Share Ownership Guidelines	No	No

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	6,626	13,565	19,782	18,917	18,818	19,466	23,127	26,336
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,241)	(11,152)	(16,704)	(15,850)	(17,479)	(21,155)	(22,290)	(24,209)
Gross profit	(Btmn)	1,386	2,413	3,078	3,067	1,339	(1,688)	837	2,126
SG&A	(Btmn)	(536)	(1,047)	(1,514)	(1,314)	(1,380)	(1,413)	(1,586)	(1,753)
Other income	(Btmn)	49	102	113	93	154	209	184	183
Interest expense	(Btmn)	(0)	(1)	(24)	(112)	(97)	(98)	(99)	(100)
Pre-tax profit	(Btmn)	898	1,467	1,652	1,734	17	(2,990)	(663)	456
Corporate tax	(Btmn)	(168)	(282)	(324)	(329)	28	598	133	(91)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	730	1,185	1,329	1,405	45	(2,392)	(531)	365
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	730	1,185	1,329	1,405	45	(2,392)	(531)	365
EBITDA	(Btmn)	996	1,767	2,354	4,202	2,456	(1,765)	954	2,365

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	2,039	2,231	2,818	11,278	7,125	4,608	4,329	6,431
Total fixed assets	(Btmn)	516	2,182	2,706	2,259	2,244	3,070	3,505	2,649
Total assets	(Btmn)	2,710	4,768	6,014	19,318	17,046	15,430	15,664	16,988
Total loans	(Btmn)	0	200	800	800	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	2,130	3,199	2,861	4,698	5,278	6,030	6,770	7,545
Total long-term liabilities	(Btmn)	28	79	920	3,773	2,451	2,475	2,500	2,525
Total liabilities	(Btmn)	2,157	3,278	3,781	8,471	7,729	8,506	9,270	10,070
Paid-up capital	(Btmn)	120	120	120	8,981	9,010	9,010	9,010	9,010
Total equity	(Btmn)	552	1,490	2,233	10,847	9,317	6,925	6,394	6,918

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	730	1,185	1,329	1,405	45	(2,392)	(531)	365
Depreciation and amortization	(Btmn)	98	299	678	3,856	3,842	2,628	3,018	3,309
Operating cash flow	(Btmn)	1,855	1,795	1,641	5,215	3,572	(540)	1,760	2,976
Investing cash flow	(Btmn)	(1,038)	(1,650)	(1,675)	(4,712)	(5,608)	(2,039)	(2,062)	(1,066)
Financing cash flow	(Btmn)	120	(513)	375	8,285	(2,389)	0	0	159
Net cash flow	(Btmn)	937	(368)	341	8,787	(4,424)	(2,579)	(302)	2,070

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	20.9	17.8	15.6	16.2	7.1	(8.7)	3.6	8.1
Operating margin	(%)	12.8	10.1	7.9	9.3	(0.2)	(15.9)	(3.2)	1.4
EBITDA margin	(%)	15.0	13.0	11.9	22.2	13.1	(9.1)	4.1	9.0
EBIT margin	(%)	13.6	10.8	8.5	9.8	0.6	(14.9)	(2.4)	2.1
Net profit margin	(%)	11.0	8.7	6.7	7.4	0.2	(12.3)	(2.3)	1.4
ROE	(%)	132.2	79.5	59.5	13.0	0.5	(34.5)	(8.3)	5.3
ROA	(%)	53.9	31.7	24.6	11.1	0.2	(14.7)	(3.4)	2.2
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	5,018.0	1,747.7	97.9	37.5	25.4	(18.0)	9.7	23.7
Debt service coverage	(x)	5,018.0	8.8	97.9	4.6	25.4	(18.0)	9.7	23.7
Payout Ratio	(x)	97.6	20.9	44.3	27.2	2,881.2	0.0	0.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Parcel volume	(mn)	71	174	274	294	382	516	619	712
Revenue per parcel	(Bt/parcel)	93	78	72	64	49	38	37	37
Cost per parcel	(Bt/parcel)	81	70	66	58	49	44	39	36

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total revenue	(Btmn)	4,228	4,188	4,600	5,351	4,699	4,416	4,283	4,219
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,600)	(3,491)	(3,891)	(4,979)	(5,117)	(4,630)	(4,783)	(4,666)
Gross profit	(Btmn)	628	696	709	352	(418)	(214)	(500)	(447)
SG&A	(Btmn)	(176)	(315)	(328)	(362)	(375)	(430)	(459)	(452)
Other income	(Btmn)	33	28	47	37	45	39	40	60
Interest expense	(Btmn)	(28)	(31)	(22)	(21)	(22)	(20)	(18)	(18)
Pre-tax profit	(Btmn)	457	378	406	6	(769)	(625)	(937)	(858)
Corporate tax	(Btmn)	(82)	(75)	(70)	7	166	131	199	178
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	3	6	5
Core profit	(Btmn)	375	303	336	13	(603)	(491)	(732)	(675)
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	375	303	336	13	(603)	(491)	(732)	(675)
EBITDA	(Btmn)	1,022	979	987	600	(107)	39	(300)	(229)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total current assets	(Btmn)	11,278	10,521	10,622	8,601	7,125	5,738	4,689	4,018
Total fixed assets	(Btmn)	2,259	2,094	1,947	2,016	2,244	2,161	2,220	2,521
Total assets	(Btmn)	19,318	18,032	17,616	17,276	17,046	15,291	14,042	13,249
Total loans	(Btmn)	800	0	0	0	0	0	0	18
Total current liabilities	(Btmn)	2,938	1,769	1,803	2,589	2,776	2,063	1,970	2,398
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,533	5,146	4,732	4,874	4,953	4,410	4,026	3,488
Total liabilities	(Btmn)	8,471	6,915	6,535	7,464	7,729	6,473	5,996	5,886
Paid-up capital	(Btmn)	8,981	8,936	8,933	8,933	9,010	9,010	9,010	9,010
Total equity	(Btmn)	10,847	11,118	11,081	9,812	9,317	8,817	8,046	7,363

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Core Profit	(Btmn)	375	303	336	13	(603)	(491)	(732)	(675)
Depreciation and amortization	(Btmn)	538	571	558	573	640	645	619	610
Operating cash flow	(Btmn)	509	606	742	975	428	(620)	(456)	589
Investing cash flow	(Btmn)	(242)	(955)	(557)	(3,124)	(1,518)	(538)	(519)	(743)
Financing cash flow	(Btmn)	8,027	(328)	(286)	(284)	(196)	(301)	(329)	(299)
Net cash flow	(Btmn)	8,294	(677)	(101)	(2,434)	(1,286)	(1,459)	(1,305)	(453)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross margin	(%)	14.9	16.6	15.4	6.6	(8.9)	(4.9)	(11.7)	(10.6)
Operating margin	(%)	10.7	9.1	8.3	(0.2)	(16.9)	(14.6)	(22.4)	(21.3)
EBITDA margin	(%)	24.2	23.4	21.4	11.3	(2.3)	0.9	(7.0)	(5.4)
EBIT margin	(%)	11.5	9.8	9.3	0.5	(15.9)	(13.7)	(21.5)	(19.9)
Net profit margin	(%)	8.9	7.2	7.3	0.2	(12.8)	(11.1)	(17.1)	(16.0)
ROE	(%)	27.7	21.8	19.7	0.9	(23.9)	(19.7)	(30.6)	(31.4)
ROA	(%)	15.5	13.4	9.6	0.4	(13.3)	(11.8)	(18.5)	(17.7)
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	36.6	31.3	44.1	28.2	(4.9)	2.0	(16.7)	(12.6)
Debt service coverage	(x)	4.5	31.3	44.1	28.2	(4.9)	2.0	(16.7)	(12.6)

Figure 1: 3Q22 results review

Unit: Btmn	3Q21	2Q22	3Q22	QoQ	YoY
Sales and services income	5,331	4,283	4,219	-1.5%	-20.9%
Cost of sales and services	(4,979)	(4,783)	(4,666)	-2.5%	-6.3%
Gross profit	352	(500)	(447)	-10.5%	na.
SG&A	(362)	(459)	(452)	-1.5%	24.9%
Operating profit	(10)	(959)	(899)	-6.2%	9137.6%
Other income/ (expense)	37	40	60	49.5%	61.5%
EBIT	27	(919)	(840)	-8.6%	na.
Interest expense	(21)	(18)	(18)	1.2%	-14.6%
EBT	6	(937)	(858)	-8.5%	na.
Income tax	7	199	178	-10.5%	2543.5%
Minority interests	0	6	5	-10.0%	na.
Core profit	13	(732)	(675)	-7.9%	na.
Extra items	0	0	0	na.	na.
Net income	13	(732)	(675)	-7.9%	na.

Ratio analysis

SG&A to sales (%)	6.8	10.7	10.7
Operating profit margin (%)	(0.2)	(22.4)	(21.3)
Net profit margin (%)	0.2	(17.1)	(16.0)

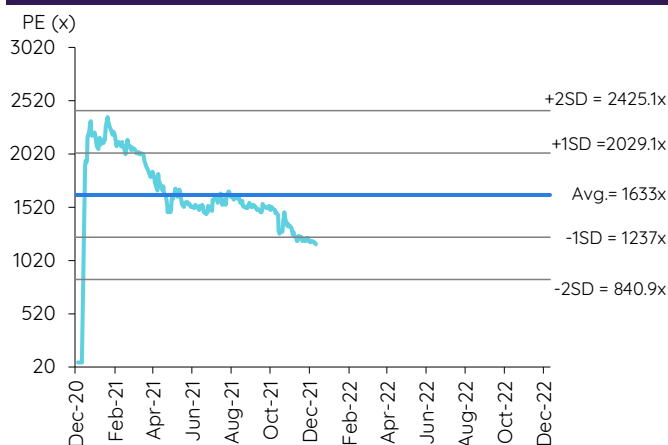
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Peer comparison

Company name	Country	Mkt. Cap. (US\$m)	PE (x)		EPS Growth (%)		PBV (x)		Div. Yield (%)		ROE (%)		EV/EBITDA (x)	
			22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
China Express Delivery														
ZTO Express Cayman Inc	China	15,757	18.1	14.6	33.6	23.5	2.1	1.9	1.4	1.6	12.5	14.0	10.1	8.3
Yunda Holding Co Ltd	China	4,947	19.2	12.9	25.1	48.6	2.0	1.8	0.6	1.2	11.0	14.7	8.3	6.6
STO Express Co Ltd	China	2,173	31.5	22.3	154.0	41.0	1.9	1.7	0.2	0.1	5.8	8.3	8.9	7.0
Regional Express Delivery														
Yamato Holdings Co Ltd	Japan	6,000	15.8	13.2	(6.0)	19.9	1.3	1.2	2.1	2.3	8.4	9.4	6.1	5.3
SG Holdings Co Ltd	Japan	8,823	11.4	12.7	2.2	(9.9)	2.2	2.0	2.7	2.7	21.4	16.2	7.4	7.3
CJ Logistics Corp	South Korea	1,418	9.1	7.9	405.1	14.3	0.5	0.5	na	na	5.6	6.4	6.3	5.4
Thailand Express Delivery														
Kerry Express Thailand PCL	Thailand	840	n.m	98.3	(4,248.1)	115.9	3.9	3.8	na	0.2	(22.5)	1.4	n.a.	13.7
Average			17.5	26.0	(519.2)	36.2	2.0	1.8	1.4	1.4	6.0	10.1	7.8	7.6

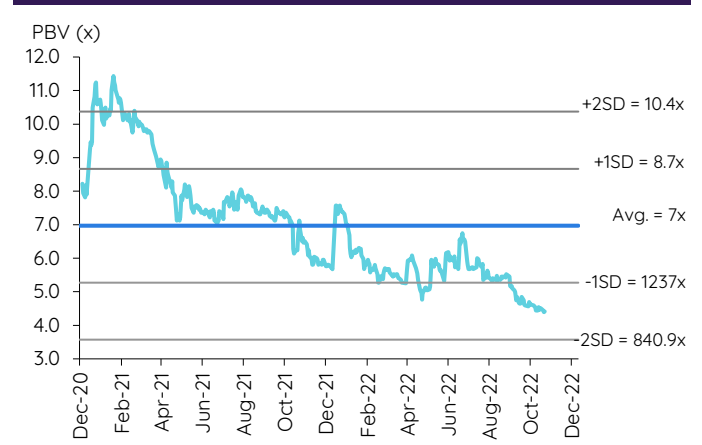
Source: Company data, InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 3: KEX PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 4: KEX PBV band



Source: SET and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (IN VX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (IN VX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีซี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (IN VX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (IN VX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (IN VX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาตโดยชัดแจ้ง

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

**CG Rating 2022 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EP, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAIN, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRU, TRV, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIILK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKJN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MTA, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNI, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CNR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRC, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAIN, DTAC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, 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, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.