

สยามเน็คโคร

บริษัท สยามเน็คโคร
จำกัด (มหาชน)

MAKRO

Bloomberg MAKRO TB
Reuters MAKRO.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

พัฒนาการเป็นบวก

เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q65 จะอยู่ในระดับทรงตัวหรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY เนื่องจากยอดขายปลีกและรายได้ค่าเช่าที่ดินและการพัฒนาคลังทางธุรกิจจะช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้นและเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล การรีไฟแนนซ์เงินกู้ที่เหลืออีก US\$1.3 พันล้าน เป็นหนี้สกุลเงินบาทเสร็จในปี 2566 จะเป็นปัจจัยกระตุ้นในระยะถัดไป โดย MAKRO จะบันทึกค่าใช้จ่ายในการชำระหนี้คืนก่อนกำหนดครั้งเดียว แต่จะช่วยลดความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่สูงขึ้นและเงินบาทอ่อนค่า คงเหลือ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 43 บาท

ยอดขายดีขึ้น ใน 4Q65TD SSS ของ MAKRO เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลางถึงสูง YoY และตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY ที่ธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ในประเทศไทย โดยเกิดจากยอดขายกลุ่ม HoReCa ที่เพิ่มขึ้นและการรีแบรนด์ร้าน Lotus's แล้วเสร็จ นักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นและเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวจะสนับสนุนให้ยอดขายปลีกและรายได้ค่าเช่าเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง Lotus's คาดว่ายอดขายปลีก/ตร.ม. และรายได้ค่าเช่า (ปัจจุบันอยู่ที่ 90% และ 80% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 โดยอัตราการเช่าพื้นที่ลดลงและให้ส่วนลดค่าเช่าน้อยมาก) จะฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในปี 2566

การขยายสาขาใน 4Q65 สำหรับธุรกิจ B2B MAKRO จะเปิดสาขา 5 สาขาในประเทศไทย (Eco Plus 1 สาขา, Classic 1 สาขา, Food service 2 สาขา และ Fresh@Makro 1 สาขา) และ 3 สาขาในต่างประเทศ (Eco Plus 2 สาขาในอินเดียและกัมพูชา, Food service 1 สาขาในจีน) สำหรับธุรกิจ B2C บริษัทจะเปิดไฮเปอร์มาร์เก็ตพร้อมกับตัวมอลล์ 1 สาขา และร้าน Go Fresh 25 สาขาในประเทศไทย

มาร์จิ้นปรับตัวดีขึ้น จาก synergy ที่ MAKRO ตั้งเป้ารับรู้จำนวน 2.7 พันลบ. บริษัทรับรู้ไปแล้ว 1.3 พันลบ. ในปี 2565 ถึงปัจจุบัน ประหยัด CAPEX ได้เกือบ 1 พันลบ. ผ่านการซื้ออุปกรณ์ร่วมกัน และส่วนที่เหลือเกิดจากมาร์จิ้นที่ดินและการประหยัดต้นทุน เช่น การบริหารจัดการสินค้ากลุ่มอาหารสด สินค้า private brand และรายได้ค่าเช่าที่ดิน และการใช้บริการ back-office ร่วมกัน) และส่วนที่เหลือจะรับรู้ในปี 2566 สำหรับ 4Q65 บริษัทคาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะยังอยู่ในระดับสูงสำหรับธุรกิจ B2B จากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับแพลตฟอร์ม marketplace ใหม่และการปรับปรุงร้านเพื่อขายแบบ O2O เพิ่มและจะทำจุดสูงสุดสำหรับธุรกิจ B2C จากค่าใช้จ่ายในการย้ายระบบ IT และรีแบรนด์ ก่อนที่จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2566

การรีไฟแนนซ์หนี้ ณ สิ้น 3Q65 MAKRO มีอัตราส่วนหนี้สินที่มีการดอกเบี้ย (1.18 แสนลบ.) ต่อทุนที่ 0.3 เท่า โดยมีสัดส่วนหนี้สินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯเทียบกับหนี้สินสกุลเงินบาทอยู่ที่ 54% (US\$1.7 พันล้าน): 46% (5.3 หมื่นลบ.) และหนี้สินอัตราดอกเบี้ยคงที่เทียบกับหนี้สินอัตราดอกเบี้ยลอยตัวอยู่ที่ 7%:93% ในเดือนส.ค. คณะกรรมการบริษัทได้มีมติอนุมัติให้บริษัทออกหุ้นกู้หรือตราสารหนี้อื่นๆมูลค่าไม่เกิน 9.5 หมื่นลบ. เพื่อชำระหนี้ระยะยาวจำนวน US\$1.7 พันล้าน และ 2.6 หมื่นลบ. ในเดือนต.ค. บริษัทได้ออกหุ้นกู้สกุลเงินบาทจำนวน 2.3 หมื่นลบ. (ต้นทุนทางการเงิน 3.2% ต่อปี) เพื่อรีไฟแนนซ์เงินกู้จำนวน US\$449 ล้าน (1.7 หมื่นลบ.) และเงินกู้สกุลบาทจำนวน 6.9 พันลบ. (ต้นทุนทางการเงิน 5% ต่อปี) เราประเมินกำไรจากต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลง (หลังภาษี) ได้ที่ ~300 ลบ. ต่อปี แต่บริษัทจะบันทึกค่าใช้จ่ายในการชำระหนี้คืนก่อนกำหนดครั้งเดียวที่ระดับหลักร้อยล้านบาทใน 4Q65 บริษัทวางแผนรีไฟแนนซ์เงินกู้ส่วนที่เหลืออีก US\$1.3 พันล้าน เป็นหนี้สกุลบาทให้แล้วเสร็จภายในปี 2566 และเพิ่มสัดส่วนหนี้สินที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ โดยคาดว่าต้นทุนทางการเงินหลังรีไฟแนนซ์จะเพิ่มขึ้นไม่ถึง 2% ต่อปี จากระดับ 1H65

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้ออัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และการอ่อนค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	218,259	265,545	467,358	501,534	535,803
EBITDA	(Btmn)	12,534	16,819	34,254	38,390	42,223
Core profit	(Btmn)	6,563	7,169	7,962	10,206	12,754
Reported profit	(Btmn)	6,563	13,687	7,962	10,206	12,754
Core EPS	(Bt)	1.37	1.25	0.75	0.96	1.21
DPS	(Bt)	1.00	0.72	0.38	0.48	0.60
P/E, core	(x)	26.0	28.5	47.2	36.8	29.4
EPS growth, core	(%)	4.8	(8.8)	(39.6)	28.2	25.0
P/BV, core	(x)	1.6	0.7	1.3	1.3	1.2
ROE	(%)	10.2	3.6	2.7	3.5	4.2
Dividend yield	(%)	2.8	2.0	1.1	1.4	1.7
FCF yield	(x)	6.5	13.6	2.5	0.8	2.4
EV/EBIT	(x)	19.6	29.6	29.2	24.5	21.2
EBIT growth, core	(%)	8.9	19.4	56.3	19.5	14.6
EV/CE	(x)	(3.5)	0.8	1.1	1.1	1.1
ROCE	(%)	(13.2)	1.8	2.1	2.6	2.9
EV/EBITDA	(x)	14.0	18.8	14.3	12.7	11.5
EBITDA growth	(%)	14.5	34.2	103.7	12.1	10.0

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลงบการเงินในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Nov 16) (Bt)	35.50
Target price (Bt)	43.00
Mkt cap (Btmn)	375.60
Mkt cap (US\$mn)	10,562

Beta	L
Mkt cap (%) SET	1.90
Sector % SET	9.84
Shares issued (mn)	10,580
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	51.5 / 32
Avg. daily 6m (US\$mn)	8.18
Foreign limit / actual (%)	49 / 3
Free float (%)	13.5
Dividend policy (%)	≥ 40

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI) Not Included

ESG Bloomberg Score	62.50
Environmental Score	48.51
Social Score	42.74
Governance Score	96.12

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.4	2.2	(26.4)
Relative to SET	(1.6)	3.4	(25.3)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิษฐา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) ประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (cash & carry) ภายใต้แบรนด์ “Makro” ในประเทศไทย ประเทศกัมพูชา ประเทศจีน และประเทศเมียนมา และแบรนด์ “LOTS Wholesale Solutions” ในประเทศอินเดีย เพื่อจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วไป และประกอบธุรกิจนำเข้า ส่งออก และจำหน่ายอาหารแช่แข็งและแช่เย็น รวมถึงให้บริการด้านจัดเก็บและจัดส่งในธุรกิจ food service

บริษัท ซี.พี. รีเทล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (CPRD) ถือหุ้น: 1) 99.9% ในบริษัท โกลด์ส สโตร์ส (ประเทศไทย) จำกัด (Lotus's Thailand) ซึ่งถือหุ้น 99.9% ในบริษัท เอก-ชัย ดีสทริบิวชั่น ซิสเทม จำกัด (Ek-Chai) (ผู้ประกอบการค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus's ในประเทศไทย); และ 2) 100% ใน Lotus's Stores (Malaysia) Sdn. Bhd. (Lotus's Malaysia) ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus's ในประเทศมาเลเซีย (เรียกรวมกันว่า “Lotus's”) หลังจากเสร็จสิ้นธุรกรรม EBT (เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ MAKRO ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ Lotus's เพื่อแลกกับธุรกิจของ Lotus's แทนการชำระด้วยเงินสด) เมื่อวันที่ 25 ต.ค. 2564 MAKRO มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน CPRD ทั้งนี้จากข้อมูลของ *ยูโรโมนิเตอร์* MAKRO (ธุรกิจ B2B, business-to-business) กับ Lotus's (ธุรกิจ B2C, business-to-consumer) รวมกันกลายเป็นผู้ค้าปลีกค้าส่งสินค้าอุปโภคบริโภคสมัยใหม่รายใหญ่ที่สุดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เมื่อพิจารณาจากยอดขายจากการค้าปลีกในปี 2563

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2566 MAKRO คาดว่ายอดขายจะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY ทั้งธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C โดยเกิดจากยอดขายกลุ่ม HoReCa ที่เพิ่มขึ้นตามนักท่องเที่ยวที่มากขึ้น การรีแบรนด์ร้าน Lotus's แล้วเสร็จ และเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว บริษัทตั้งเป้าขยายสาขา 12 สาขาในประเทศไทย และ 6 สาขาในต่างประเทศสำหรับธุรกิจ B2B และโอเพอร์มาร์เก็ต 3-4 สาขา ซูเปอร์มาร์เก็ต 5 สาขา และร้าน Go Fresh 200 สาขาในประเทศไทย และซูเปอร์มาร์เก็ต 4 สาขาในมาเลเซียสำหรับธุรกิจ B2C ทั้งนี้จาก synergy ที่ MAKRO ตั้งเป้ารับรู้จำนวน 2.7 พันลบ. บริษัทรับรู้ไปแล้วราว 1.3 พันลบ. ในปี 2565 ถึงปัจจุบัน (ประหยัด CAPEX ได้จากการซื้ออุปกรณ์ร่วมกัน และมาร์จินที่ดีขึ้นและการประหยัดต้นทุน เช่น การบริหารจัดการสินค้ากลุ่มอาหารสด สินค้า private brand และรายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้น และการใช้การด้านการเงิน IT และช่องทางออนไลน์ร่วมกัน) และส่วนที่เหลือจะรับรู้ในปี 2566 ทั้งนี้ในปี 2566 บริษัทคาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะยังอยู่ในระดับสูงสำหรับธุรกิจ B2B จากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับแพลตฟอร์ม marketplace ใหม่และการปรับปรุงร้านเพื่อขายแบบ O2O เพิ่ม แต่ค่าใช้จ่ายในการย้ายระบบ IT และรีแบรนด์สำหรับธุรกิจ B2C จะลดลง บริษัทวางแผนรีไฟแนนซ์หนี้กู้ยืมตราดอกลอยด้วยส่วนที่เหลืออีก US\$1.3 พันล้าน เป็นหนี้สกุลบาทให้แล้วเสร็จภายในปี 2566 และเพิ่มสัดส่วนหนี้สินที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่ให้มากที่สุดเท่าที่ทำได้

เราคาดว่ากำไรปกติปี 2566 ของ MAKRO จะเติบโต 28% YoY สู่ 1.0 หมื่นลบ. โดยเกิดจากยอดขายและมาร์จินที่ดีขึ้น และการฉีกกำลังทางธุรกิจมากขึ้น การรีไฟแนนซ์หนี้สกุลดอลลาร์สหรัฐแล้วเสร็จในปี 2566 จะช่วยลดความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐที่สูงขึ้นและเงินบาทอ่อนค่าในอนาคต

ในระยะกลางถึงระยะยาว MAKRO ตั้งเป้าที่จะสร้างแพลตฟอร์มค้าปลีกแบบหลากหลายช่องทาง (omnichannel) ที่มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอาหารสดในภูมิภาคเอเชียใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นหลัก ปรับปรุงธุรกิจในประเทศไทยและประเทศมาเลเซีย ปรับปรุงศักยภาพของระบบห่วงโซ่อุปทาน และรับรู้ประโยชน์จากการฉีกกำลังทางธุรกิจ บริษัทจะยังคงมุ่งเน้นสร้างการเติบโตให้กับธุรกิจบน new S curve ด้วยแพลตฟอร์ม B2B Marketplace และธุรกิจ O2O พร้อมบริหารจัดการสิ่งต่างจาก MAKRO และ Lotus's บริษัทตั้งเป้าขยายความเป็นผู้นำในการขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายออนไลน์เป็น 15-20% ของยอดขายรวมภายใน 3-5 ปีข้างหน้า (เทียบกับ 11% ของยอดขายสำหรับธุรกิจ B2B และ 3% สำหรับธุรกิจ B2C ในปี 2564) โดยได้รับการสนับสนุนจากการปรับปรุงร้านให้เป็น fulfillment center การก่อสร้าง DC แห่งใหม่ และเพิ่มรถขนส่งสินค้า

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว	1. กำลังซื้ออ่อนแอจากแรงกดดันเงินเฟ้อ
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวดีขึ้น เนื่องจากบริษัทปรับลดส่วนลด/ผ่อนผันค่าเช่าแก่ผู้เช่าหลังจากยกเลิกมาตรการล็อกดาวน์	2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวช้า โดยมีสาเหตุมาจากการให้ส่วนลดค่าเช่าอย่างต่อเนื่องเพื่อสะท้อนมาตรการเว้นระยะห่างทางสังคม
3. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ฟื้นตัวช้าจะส่งผลกระทบต่อ SSS

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 4Q65	ธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ดีขึ้น, ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง	ทรงตัวหรือเพิ่มขึ้น YoY และเพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q65 จะอยู่ในระดับทรงตัวหรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY เนื่องจากยอดขายปลีกและรายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้นและการฉีกกำลังทางธุรกิจจะช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
กำไรปกติปี 2566	ธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ดีขึ้น, รีไฟแนนซ์หนี้สกุลดอลลาร์สหรัฐเสร็จ	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติปี 2566 ของ MAKRO จะเติบโต โดยเกิดจากยอดขายและมาร์จินที่ดีขึ้น และการฉีกกำลังทางธุรกิจมากขึ้น การรีไฟแนนซ์หนี้สกุลดอลลาร์สหรัฐแล้วเสร็จในปี 2566 จะช่วยลดความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐที่สูงขึ้นและเงินบาทอ่อนค่า

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อการกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS growth ในธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C	1% และ 3%	0.5-1.5 บาท/หุ้น

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	62.50 (2021)
Rank in Sector	2/31

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
MAKRO	5	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2573 MAKRO มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในการดำเนินงานขององค์กร (Scope 1 & 2) มีขยะอาหารไปสู่หลุมฝังกลบเป็นศูนย์ ใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนเพื่อมุ่งสู่ระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน 100 % มีการลดการใช้น้ำต่อหน่วยลง 20% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563 วัตถุดิบที่มีความเสี่ยงสูงสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ทั้งหมด 100% รวมถึงมีโครงการหรือความร่วมมือกับพันธมิตรที่เกี่ยวข้องในระดับสากลเพื่อส่งเสริมความหลากหลายทางชีวภาพทั้งหมด 100%
- ในปี 2564 บริษัทฯ มีความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 & 2) ต่อหน่วยรายได้ลดลง 12% (เทียบกับเป้าหมายที่ 8%) ลดปริมาณขยะอาหารไปสู่หลุมฝังกลบได้ 3% (เทียบกับเป้าหมายที่ 10%) มียอดขายบรรจุภัณฑ์รีไซเคิลเพิ่มขึ้น 22% มีการใช้น้ำต่อหน่วยรายได้ลดลง 9% YoY (เทียบกับเป้าหมายที่ 2% YoY) และมีจำนวนต้นไม้ที่ปลูกและอนุรักษ์ภายในพื้นที่ของบริษัทและร่วมกับพันธมิตรรวม 27,511 ต้น
- เรามองว่า MAKRO มีการตั้งเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจน รวมถึงให้ผลประกอบการปัจจุบันเทียบกับเป้าหมายที่วางไว้

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 MAKRO ตั้งเป้าที่จะบรรลุเป้าหมาย 70% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี สร้างงานหรือรายได้ให้กับชุมชน รวม 150,000 ราย และประชาชน 150,000 คนสามารถเข้าถึงอาหารที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการและได้รับการสนับสนุนผ่านการศึกษาและการเพิ่มทักษะ นอกจากนี้ 100% ของกลุ่มธุรกิจจะมีการประเมินผลกระทบด้านสิทธิมนุษยชนจากกิจกรรมขององค์กรและคู่ค้าโดยตรงที่มีความเสี่ยงสูง พนักงานทุกคนจะได้รับการฝึกอบรมและมีส่วนร่วมในกิจกรรมหรือโครงการต่างๆ
- ในปี 2564 บริษัทฯ มีสัดส่วน 50% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี สร้างผู้ได้รับโอกาสในการเข้าถึงการศึกษาที่มีคุณภาพ ส่งเสริมการเรียนรู้ตลอดชีวิต และเสริมสร้างทักษะ 172,832 คน มีร้านช่วยเหลือเข้าร่วมโครงการมิตรแท้ใจช่วยเหลือทั้งหมด 72,832 ร้าน สร้างงานและรายได้ให้กับชุมชนอย่างน้อย 89,752 ราย ทำให้ประชาชนกว่า 40,000 คนได้รับการสนับสนุนโอกาสในการเข้าถึงอาหารที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการ นอกจากนี้ 100% ของกลุ่มธุรกิจสยามแมคโครในประเทศไทยได้รับการประเมินประเด็นด้านสิทธิมนุษยชน รวมถึงพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมพัฒนา
- เรามองว่า MAKRO มีการตั้งเป้าหมายในประเด็นด้านสังคมอย่างชัดเจน รวมถึงให้ผลประกอบการปัจจุบันเทียบกับเป้าหมายที่วางไว้

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ภายในปี 2573 MAKRO มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมาย 100% ของกลุ่มธุรกิจได้รับการประเมินผลที่ได้รับการยอมรับของการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ และ 100% ของบริษัทได้รับการรับรองด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์และความเป็นส่วนตัวของข้อมูลตามมาตรฐานระดับสากล
- ในปี 2564 100% ของธุรกิจมีโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ 100% ของคณะกรรมการบริษัท พนักงาน และคู่ค้าธุรกิจได้รับการสื่อสารนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน 100% ของผู้บริหารและพนักงานของบริษัท ผ่านการฝึกอบรมหลักสูตรการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน รวมถึงฝึกอบรมหรือสร้างความตระหนักรู้ด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ และ 100% ของช่องทางการเข้าถึงข้อมูลของบริษัท ได้รับการประเมินความเสี่ยงด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์
- ในปี 2564 คณะกรรมการ MAKRO ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (87% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้หญิง 3 คน (20% ของกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2564 บริษัทฯ ได้รับผลการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies : CGR) ในระดับ “ดีเลิศ” และได้รับการรับรองการต่อต้านยาเสพติดของแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ MAKRO เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจ มีความหลากหลายของคณะกรรมการ และมีความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	62.50	62.50
Environment	48.51	48.51
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	49.83	65.93
GHG Scope 2 ('000 metric tonnes)	183.64	185.59
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	57.54	58.94
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	394.72	418.79
Renewable Energy Use ('000 megawatt hours)	17.74	35.58
Total Waste ('000 metric tonnes)	61.63	67.91
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	40.26	39.24
Social	42.74	42.74
Pct Women in Management (%)	64.29	66.66
Pct Women in Workforce (%)	55.04	55.20
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.52	0.52
Number of Employees - CSR (persons)	16,108	16,920
Employee Turnover Pct (%)	16.73	16.31
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	231,049	249,570
Governance	96.12	96.12
Size of the Board (persons)	15	15
Number of Non-Executive Directors on Board (persons)	13	13
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	13
Board Meeting Attendance Pct (%)	99.25	98.46
Number of Female Executives (persons)	1	2
Number of Women on Board (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	467,358	501,534	535,803
Cost of goods sold	(Btmn)	(164,352)	(169,639)	(185,012)	(192,072)	(229,451)	(390,845)	(417,218)	(444,680)
Gross profit	(Btmn)	18,401	18,944	21,168	26,186	36,094	76,513	84,317	91,123
SG&A	(Btmn)	(14,395)	(15,481)	(17,390)	(17,731)	(26,293)	(63,403)	(68,401)	(72,876)
Other income	(Btmn)	4,001	4,347	4,447	502	890	3,597	4,051	4,631
Interest expense	(Btmn)	(348)	(336)	(310)	(619)	(1,557)	(6,849)	(7,537)	(7,006)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,658	7,474	7,915	8,337	9,134	9,858	12,430	15,872
Corporate tax	(Btmn)	(1,511)	(1,601)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,797)	(3,188)	(4,145)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	149	871	935	1,005
Minority interests	(Btmn)	31	69	60	39	14	30	29	23
Core profit	(Btmn)	6,178	5,942	6,265	6,563	7,169	7,962	10,206	12,754
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	7,962	10,206	12,754
EBITDA	(Btmn)	10,407	10,361	10,948	12,534	16,819	34,254	38,390	42,223
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.29	1.24	1.31	1.37	1.25	0.75	0.96	1.21
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.29	1.24	1.30	1.37	2.38	0.75	0.96	1.21
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	0.96	0.96	1.00	0.72	0.38	0.48	0.60

Balance Sheet (Btmn)

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	105,216	102,851	105,411
Total fixed assets	(Btmn)	38,563	39,067	39,308	131,336	459,490	471,837	483,404	491,650
Total assets	(Btmn)	58,976	62,065	62,641	159,587	569,490	577,053	586,255	597,060
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	110,785	117,394	124,178
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,848	8,714	9,158	10,848	162,781	175,099	171,466	167,837
Total liabilities	(Btmn)	40,965	42,809	41,907	51,324	280,992	285,883	288,860	292,014
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	291,170	297,395	305,046
BVPS (Bt)	(Bt)	3.75	4.01	4.32	22.55	27.27	27.52	28.11	28.83

Cash Flow Statement (Btmn)

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	7,962	10,206	12,754
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	35,198	32,968	36,489
Investing cash flow	(Btmn)	(6,468)	(2,866)	(3,130)	(2,288)	10,991	(25,918)	(29,991)	(27,590)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,649)	(2,411)	(7,402)	(5,413)	26,455	(17,412)	(8,981)	(10,103)
Net cash flow	(Btmn)	1,811	735	(262)	5,653	54,220	(8,132)	(6,003)	(1,204)

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	16.4	16.8	17.0
Operating margin	(%)	2.2	1.8	1.8	3.9	3.7	2.8	3.2	3.4
EBITDA margin	(%)	5.7	5.5	5.3	5.7	6.3	7.3	7.7	7.9
EBIT margin	(%)	4.4	4.1	4.0	4.1	4.0	3.6	4.0	4.3
Net profit margin	(%)	3.4	3.2	3.0	3.0	5.2	1.7	2.0	2.4
ROE	(%)	36.6	31.9	31.3	10.2	3.6	2.7	3.5	4.2
ROA	(%)	11.0	9.8	10.0	5.9	2.0	1.4	1.8	2.2
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.2	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	29.9	30.9	35.3	20.2	10.8	5.0	5.1	6.0
Debt service coverage	(x)	1.6	2.6	9.5	1.9	0.5	1.8	1.9	2.1
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	5.8	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)	0.3	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	n.a.	1,988	2,094	2,618	2,628	2,790	2,952
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	2.2	0.7	(2.2)	(0.5)	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	n.a.	69	62	62	64	72	80

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total revenue	(Btmn)	57,161	55,969	54,723	54,739	100,115	110,777	117,933	114,963
Cost of goods sold	(Btmn)	(49,728)	(49,349)	(48,644)	(48,182)	(83,275)	(92,514)	(99,170)	(95,731)
Gross profit	(Btmn)	7,432	6,619	6,078	6,557	16,839	18,263	18,763	19,232
SG&A	(Btmn)	(4,551)	(4,427)	(4,560)	(4,616)	(12,689)	(14,616)	(15,776)	(16,031)
Other income	(Btmn)	(13)	129	233	232	296	439	530	597
Interest expense	(Btmn)	(146)	(129)	(142)	(137)	(1,148)	(1,494)	(1,598)	(1,826)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,722	2,192	1,608	2,036	3,299	2,593	1,920	1,972
Corporate tax	(Btmn)	(591)	(461)	(331)	(473)	(862)	(767)	(549)	(603)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	149	224	202	230
Minority interests	(Btmn)	(2)	3	10	10	(9)	0	0	3
Core profit	(Btmn)	2,130	1,734	1,287	1,572	2,577	2,050	1,573	1,602
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	6,517	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,130	1,734	1,287	1,572	9,094	2,050	1,573	1,602
EBITDA	(Btmn)	3,686	3,101	2,545	2,971	7,664	8,139	7,556	7,847
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.44	0.36	0.27	0.33	0.40	0.19	0.15	0.15
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.44	0.36	0.27	0.33	1.42	0.19	0.15	0.15

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total current assets	(Btmn)	28,251	29,241	24,200	22,384	110,000	105,709	87,983	74,540
Total fixed assets	(Btmn)	131,336	45,900	45,931	46,285	459,490	458,777	459,791	461,230
Total assets	(Btmn)	159,587	75,141	70,131	68,669	569,490	564,486	547,773	535,771
Total loans	(Btmn)	15,675	16,186	15,747	14,956	181,224	184,611	170,885	167,346
Total current liabilities	(Btmn)	40,475	36,485	32,939	31,504	118,211	111,553	92,236	74,526
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,848	14,141	14,335	14,586	162,781	162,715	166,751	172,395
Total liabilities	(Btmn)	51,324	50,627	47,274	46,091	280,992	274,268	258,987	246,921
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	108,263	24,515	22,857	22,578	288,498	290,218	288,786	288,850
BVPS (Bt)	(Bt)	22.55	5.11	4.76	4.70	45.15	27.43	27.30	27.30

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Core Profit	(Btmn)	2,130	1,734	1,287	1,572	9,094	2,050	1,573	1,602
Depreciation and amortization	(Btmn)	913	886	897	905	3,440	4,325	4,380	4,383
Operating cash flow	(Btmn)	5,454	2,769	(1,020)	2,366	12,659	1,574	6,482	(2,895)
Investing cash flow	(Btmn)	(528)	(432)	(593)	(772)	12,787	(7,629)	(2,483)	(2,498)
Financing cash flow	(Btmn)	(404)	(597)	(3,774)	(3,236)	34,062	(1,017)	(22,734)	(9,378)
Net cash flow	(Btmn)	4,523	1,741	(5,387)	(1,642)	59,509	(7,072)	(18,734)	(14,771)

Key Financial Ratios

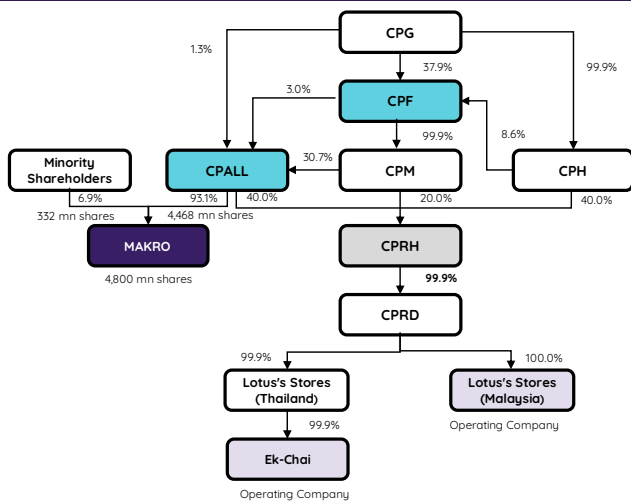
FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Gross margin	(%)	13.0	11.8	11.1	12.0	16.8	16.5	15.9	16.7
Operating margin	(%)	5.0	3.9	2.8	3.5	4.1	3.3	2.5	2.8
EBITDA margin	(%)	6.4	5.5	4.7	5.4	7.7	7.3	6.4	6.8
EBIT margin	(%)	5.0	4.1	3.2	4.0	4.4	3.7	3.0	3.3
Net profit margin	(%)	3.7	3.1	2.4	2.9	9.1	1.9	1.3	1.4
ROE	(%)	13.2	10.4	21.7	27.7	6.6	2.8	2.2	2.2
ROA	(%)	7.5	5.9	7.1	9.1	3.2	1.4	1.1	1.2
Net D/E	(x)	0.0	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
Interest coverage	(x)	25.2	24.0	17.9	21.6	6.7	5.4	4.7	4.3
Debt service coverage	(x)	2.0	1.9	2.7	3.8	5.0	0.9	0.7	1.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
SSS growth (%) - B2B	(%)	0.6	(1.2)	6.1	1.3	4.1	1.0	7.4	8.9
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	144	145	145	145	149	151	154	154
SSS growth (%) -B2C TH	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(6.1)	0.4	(2.1)	0.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,618	2,600	2,597	2,580
SSS growth (%) -B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(2.2)	(7.9)	8.3	(3.7)
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	62	64	64	64

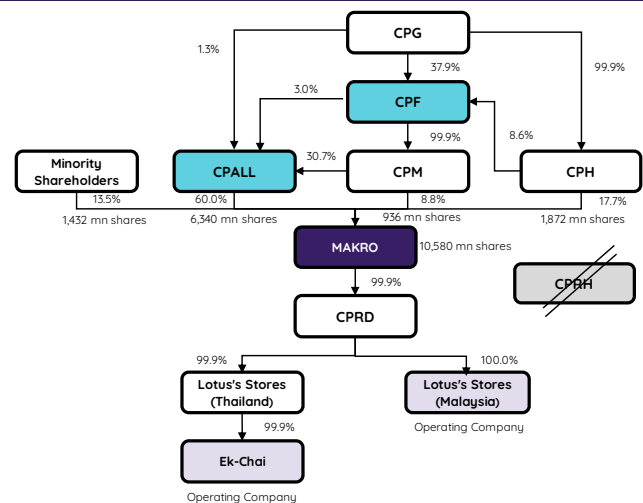
Appendix

Figure 1: Shareholding structure of MAKRO before the EBT and PO transactions in 4Q21



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Shareholding structure of MAKRO after the EBT and PO transactions in 4Q21



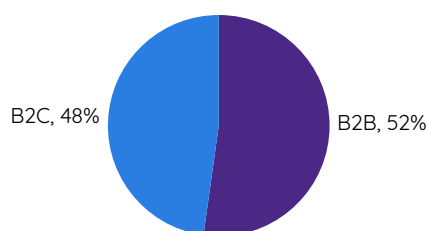
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Stores broken down by store format at end-2021

B2B						B2C		
Classic	Eco Plus	Foodservice	Food Shop	Small Formats		Hypermarkets	Supermarkets	Mini-supermarkets
79	15	35	5	1	7	222	199	2,197
142						2,618		
1	4	2				46	16	
Total						2,680		
Space						1,813,696 sq.m		
818,377 sq.m								

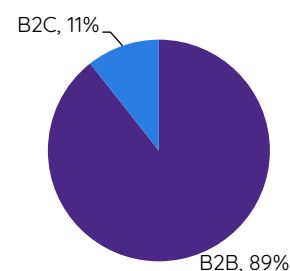
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Sales contribution by business in 9M22



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Net profit contribution by business in 9M22



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 11, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BJC	Outperform	34.00	42.0	25.7	39.1	27.9	24.4	(22)	40	15	1.1	1.1	1.1	3	4	4	1.9	2.1	2.3	15.6	14.3	13.3
CPALL	Outperform	61.00	78.0	29.1	71.0	41.5	32.7	(49)	71	27	1.9	1.9	1.8	4	5	6	0.7	1.3	1.6	18.6	14.1	12.6
CRC	Outperform	41.50	46.0	11.9	n.m.	37.4	30.2	n.m.	3,421	24	4.2	3.9	3.6	0	11	12	0.7	1.1	1.3	18.5	12.4	11.2
GLOBAL	Neutral	20.00	24.0	21.4	28.7	25.4	23.7	73	13	7	4.8	4.3	3.8	18	18	17	1.2	1.4	1.5	20.1	18.4	16.9
HMPRO	Outperform	14.60	17.0	18.8	35.3	30.1	26.7	6	17	13	8.4	7.7	6.9	24	27	27	2.2	2.3	2.6	20.1	17.8	16.1
MAKRO	Outperform	35.50	43.0	22.2	28.5	47.2	36.8	(9)	(40)	28	1.3	1.3	1.3	4	3	3	2.0	1.1	1.4	18.8	14.3	12.7
Average					40.5	34.9	29.1	(0)	587	19	3.6	3.4	3.1	9	11	12	1.5	1.5	1.8	18.6	15.2	13.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในการตัดสินใจ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกัน SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) 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 INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูลทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) 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 INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูลทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์รี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูลทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุน กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูลทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งมอบแก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INNV เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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, BBIK, 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, EPG, 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, ITCL, 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, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, 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, DPAINT, 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, 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, TIDOR, TIGER, TIPH, TNP, TNR, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIL, 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, UNIQU, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

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, ITCL, IVL, JKN, 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, META, MFC, 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, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMPK, SNC, SNP, 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, TIDOR, 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, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศเจตนารมณ์)

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, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBIK, 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, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCT, 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, KLINQ, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MICRO, MGT, 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, POMPUI, 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, SAMART, 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, TWC, 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, UNIQU, 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.