

ພຣີວິວ 1Q66: ແນວໂນ້ມປັບຕົວດີຂຶ້ນ

เราคาดการณ์กำไรปกติ Q66 ของ MAKRO ที่ 2.4 พันลบ. +15% YoY เนื่องจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นจะมากเกินพอชดเชยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น แต่ -12% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ปัจจัยกระตุ้นในระยะถัดไป คือ การรีไฟแนนซ์หนี้สกุลดอลลาร์สหรัฐเสร็จจากการออกหุ้นกู้สกุลบาทในเดือนเม.ย. ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนทางการเงินปรับลดลงจาก 4.7-7.0% ต่อปี สู่ 2.8-4.15% ต่อปี และจะช่วยขจัดความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐที่สูงขึ้น เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ MAKRO ดัชนีราคาผู้บริโภคปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%) ที่ 46 บาท

การค้าไรสุทธิ 1Q66 อยู่ที่ 2.1 พันลบ. +2% YoY แต่ -15% QoQ หากไม่รวมขาดทุนพิเศษจากค่าใช้จ่ายในการชำระหนี้สินก่อนกำหนดในธุรกิจ B2C จำนวน 260 ลบ. เราประเมินกำไรปกติ 1Q66 ได้ที่ 2.4 พันลบ. +15% YoY เนื่องจากยอดขายที่ดีขึ้นทั้งจากธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C จะมากขึ้น พอชดเชยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น แต่ -12% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

ธุรกิจ B2B (ธุรกิจค้าส่ง, MAKRO) เราประเมินกำไรปกติ 1Q66 ได้ที่ 2 พันลบ. +15% YoY แต่ -16% QoQ กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY จะได้รับการสนับสนุนจากยอดขายที่สูงขึ้น ซึ่งจะช่วยขยาย EBIT margin ที่ลดลง เราประเมินได้ว่ายอดขายจะเติบโต 15% YoY หลักๆ ได้แรงหนุนจาก SSS ที่เติบโต 12% YoY และการขยายสาขา, EBIT margin มีแนวโน้มที่จะลดลง 10bps YoY เนื่องจากยอดขายสินค้ากลุ่มอาหารพรีเมียมที่สูงที่เพิ่มขึ้นจะไม่สามารถชดเชยอัตราส่วนค่าใช้จ่ย S&A/ยอดขายที่สูงขึ้น เพราะค่าใช้จ่ายสูงขึ้นจากการปรับปรุงร้านสำหรับธุรกิจ O2O และต้นทุนค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น

ธุรกิจ B2C (ธุรกิจค้าปลีก, Lotus's) กำไรปกติ 1Q66 จากธุรกิจ B2C คาดว่าจะอยู่ที่ 350 ลบ. +13% YoY และ +19% QoQ กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY จะได้รับการสนับสนุนจากยอดขายและ EBIT margin ที่สูงขึ้น ซึ่งจะมากเกินพอชดเชยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น เราคาดว่ารายได้รวมใน 1Q66 จะเติบโต 5% YoY โดยรายได้จากการขายปลีกจะเติบโต 3% YoY (SSS เติบโต 2% YoY) และรายได้ค่าเช่าจะเติบโต 30% YoY EBIT margin มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น 50bps YoY เนื่องจากอัตราค่าโรงแปรรูป โดยรวมที่ดีขึ้น (มาร์จิ้นที่ดีขึ้นในธุรกิจให้เข้าอันเป็นผลมาจากอัตราค่าเช่าพื้นที่และอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้น จะมากเกินพอชดเชยมาร์จิ้นที่ลดลงในธุรกิจค้าปลีกอันเป็นผลมาจากการมียอดขายสินค้ากลุ่มอาหารแห่งมาร์จิ้นต่ำเพิ่มขึ้น) และรายได้อื่นที่สูงขึ้น จะมากเกินพอชดเชยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น ซึ่งหลักๆ เกิดจากต้นทุนค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยคาดว่าจะอยู่ที่ 1.75 พัน ลบ. +30% YoY แต่ตรงตัว QoQ โดยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น YoY เกิดจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ สกคดอลคาร์สสร็จที่ปรับขึ้นมาก

ความคืบหน้าในการรีไฟแนนซ์หนี้ในเดือนเม.ย. ใน 1H66 MAKRO ตั้งเป้ารีไฟแนนซ์เงินกู้ส่วนที่เหลืออีก 3.4 หมื่นลบ. ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ US\$490 ล้าน (1.7 หมื่นลบ.) ต้นทุนทางการเงิน ~7.0% ต่อปี (LIBOR+1.95%) และเงินกู้ 1.75 หมื่นลบ. ต้นทุนทางการเงิน ~4.7% ต่อปี (MLR-2.25%) ให้แล้วเสร็จเมื่อวันที่ 21 มี.ค. บริษัท เอก-ชัย ดีสทริบิวชั่น ซิสเทม จำกัด (MAKRO ถือหุ้น 99.9%) ได้ยื่นไปฟ้องต่อ ก.ล.ด. เพื่อดึงหุ้น 5 ชุด อัตราดอกเบี้ย 2.8-4.15% ต่อปี และอายุ 1.5 ถึง 10 ปี โดยจะทราบจำนวนหุ้นที่ออกครั้งสุดท้าย ซึ่งประเมินอย่างคร่าวๆ ได้ที่ 3.2 หมื่นลบ. (ขึ้นอยู่กับความต้องการของตลาด) และต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักหลังจากสิ้นสุดระยะเวลาการจูงซื้อในวันที่ 17-19 เม.ย. เมื่อใช้สมมติฐานว่าต้นทุนทางการเงินของหุ้นกู้ชุดใหม่อยู่ที่ 3.5% ต่อปีโดยเฉลี่ย (ในกรณีที่หุ้นกุ่มีน้ำหนักเท่ากันในแต่ละชุด) กำไรของ MAKRO จะปรับขึ้นได้อีก ~600 ลบ./ปี (ช่วยหนุนให้กำไรเติบโต 8% จากฐานกำไรปี 2565) เพราะประหยัดต้นทุนดอกเบี้ย (หลังภาษี) ได้จากการรีไฟแนนซ์หนี้

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และการอ่อนค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	265,398	466,082	501,067	538,517	574,508
EBITDA	(Btmn)	16,819	34,252	38,054	41,637	44,742
Core profit	(Btmn)	7,169	7,922	10,459	12,827	15,363
Reported profit	(Btmn)	13,687	7,697	10,199	12,827	15,363
Core EPS	(Bt)	1.25	0.75	0.99	1.21	1.45
DPS	(Bt)	0.72	0.51	0.53	0.61	0.73
P/E, core	(x)	30.7	51.1	38.7	31.5	26.3
EPS growth, core	(%)	(8.8)	(39.9)	32.0	22.6	19.8
P/BV, core	(x)	0.8	1.4	1.4	1.3	1.3
ROE	(%)	3.6	2.7	3.6	4.3	5.0
Dividend yield	(%)	1.9	1.3	1.4	1.6	1.9
FCF yield	(x)	14.4	1.2	(0.5)	2.4	3.2
EV/EBIT	(x)	31.4	30.0	25.9	22.7	20.4
EBIT growth, core	(%)	19.4	56.2	17.5	13.6	9.6
EV/CE	(x)	0.8	1.2	1.1	1.1	1.1
ROCE	(%)	1.8	2.3	2.6	2.9	3.3
EV/EBITDA	(x)	20.0	14.6	13.4	12.1	11.1
EBITDA growth	(%)	34.2	103.7	11.1	9.4	7.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Apr 5) (Bt)	38.25
Target price (Bt)	46.00
Mkt cap (Btbn)	404.70
Mkt cap (US\$m)	11,885

Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.10
Sector % SET	10.27
Shares issued (mn)	10,580
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	43.5 / 32
Avg. daily 6m (US\$m)	12.56
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.0
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	(3.8)	(10.0)	(3.8)
Relative to SET	(1.6)	(4.1)	4.2

Source: SFT, 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 คาดว่ายอดขายทั้งธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C จะเติบโตในอัตราเลขตัวเดียวระดับสูงถึงเลขสองหลัก YoY บริษัทตั้งเป้าเปิดสาขาใหม่ 12 สาขาในประเทศไทย และ 6 สาขาในต่างประเทศ สำหรับธุรกิจ B2B และเปิดไฮเปอร์มาร์เก็ต 5 สาขา ซูเปอร์มาร์เก็ต 5 สาขา และ Go Fresh 100-150 สาขาในประเทศไทย และซูเปอร์มาร์เก็ต 14 สาขาในมาเลเซีย สำหรับธุรกิจ B2C อัตราการไต่ขึ้นต้นของ MAKRO มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2566 จากการมีสัดส่วนยอดขายสินค้าอาหารสดและสินค้า private brand ที่ให้มาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น ในด้าน synergy บริษัทรับรู้ synergy ระหว่างธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C จำนวน 1.6 พันลบ. ในปี 2565 (ลด CAPEX ลงได้ 1.1 พันลบ. และที่เหลือเกิดจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ปรับตัวดีขึ้น เช่น สินค้ากลุ่มอาหารสด สินค้า private brand การบริหารรายได้ค่าเช่า การใช้บริการ back-office ร่วมกัน และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง) และวางแผนรับรู้ synergy อีก 1.7 พันลบ. ในปี 2566 บริษัทคาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายรวมจะไม่เปลี่ยนแปลง YoY ในปี 2566 โดยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสำหรับธุรกิจ B2B (จากการมีค่าใช้จ่ายในการขายสาขามากขึ้น) และธุรกิจ O2O จะเพิ่มขึ้น แต่อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายจากธุรกิจ B2C จะลดลงจากฐานสูงที่เกิดจากค่าใช้จ่ายในการรีแบรนด์ร้านและค่าใช้จ่ายด้าน IT MAKRO คาดว่าต้นทุนทางการเงินของ Lotus's จะทำจุดสูงสุดใน 1Q66 ที่ 5% ต่อปี (ใกล้เคียงกับ 4Q65) และจะลดลงใน 2H66 เนื่องจากบริษัทวางแผนปรับขึ้นเงินกู้ส่วนที่เหลืออีก US\$490 ล้าน (1.7 พันลบ.) และเงินกู้สกุลบาท 1.75 หมื่นลบ. ให้แล้วเสร็จใน 1H66 บริษัทตั้งเป้า CAPEX ปี 2566 ไว้ที่ 2.65-2.75 หมื่นลบ.

ในระยะกลางถึงระยะยาว MAKRO ตั้งเป้าที่จะสร้างแพลตฟอร์มค้าปลีกแบบหลากหลายช่องทาง (omnichannel) ที่มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอาหารสดในภูมิภาคเอเชียใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นหลัก ปรับปรุงธุรกิจในประเทศไทยและประเทศมาเลเซีย ปรับปรุงศักยภาพของระบบห่วงโซ่อุปทาน และรับรู้ประโยชน์จากการพัฒนากำไรทางธุรกิจ บริษัทจะยังคงมุ่งเน้นสร้างการเติบโตให้กับธุรกิจบน new S curve ด้วยแพลตฟอร์ม B2B Marketplace และธุรกิจ O2O พร้อมบริการจัดส่งทั้งจาก MAKRO และ Lotus's บริษัทตั้งเป้าขยายความเป็นผู้นำในการขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายออนไลน์เป็น 15-20% ของยอดขายรวมภายใน 3-5 ปีข้างหน้า (เทียบกับ 9.5% ของยอดขายในปี 2565) โดยได้รับการสนับสนุนจากการปรับปรุงร้านให้เป็น fulfillment center การก่อสร้าง DC แห่งใหม่ และเพิ่มความสามารถในการจัดส่ง

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว	1. กำลังซื้ออ่อนแอจากแรงกดดันเงินเฟ้อ
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวดีขึ้น เนื่องจากบริษัทลดการให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่า เพราะเศรษฐกิจฟื้นตัว	2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวช้า โดยมีสาเหตุมาจากการให้ส่วนลดค่าเช่าอย่างต่อเนื่องเพื่อสะท้อนกำลังซื้อที่ปร่าบาง
3. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ฟื้นตัวช้าจะส่งผลกระทบต่อ SSS ฟื้นตัวช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 2Q66	ธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ดีขึ้น, ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น	เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q66 จะเติบโต YoY เนื่องจากยอดขายปลีกและรายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้นจะมากเกินพอชดเชยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
กำไรปกติปี 2566	ธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ดีขึ้น, ไลฟ์แบรนช์หนักสุดดอลลาร์สหรัฐเสร็จ	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติปี 2566 จะเติบโต โดยเกิดจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น และการพัฒนากำไรทางธุรกิจมากขึ้น การรีไลฟ์แบรนช์หนักสุดดอลลาร์สหรัฐเสร็จในปี 1H66 จะช่วยลดความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐที่สูงขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	62.50 (2021)
Rank in Sector	2/32

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

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

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 มีร้านโชห่วยเข้าร่วมโครงการมิตรแท้โชห่วยทั้งหมด 72,832 ร้าน สร้างงานและรายได้ให้กับชุมชนอย่างน้อย 89,752 ราย ทำให้ประชาชนกว่า 40,000 คน ได้รับการสนับสนุนโอกาสในการเข้าถึงอาหารที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการ นอกจากนี้ 100% ของกลุ่มธุรกิจสยามเบ็คโครในประเทศไทยได้รับการประเมินด้านสิทธิมนุษยชน รวมถึงพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมพัฒนา

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ภายในปี 2573 MAKRO มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมาย 100% ของกลุ่มธุรกิจได้รับการประเมินผลที่ได้รับการยอมรับของการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ และ 100% ของบริษัทได้รับการรับรองด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์และความเป็นส่วนตัวของข้อมูลตามมาตรฐานระดับสากล
- ในปี 2564 100% ของธุรกิจมีโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ 100% ของคณะกรรมการบริษัท พนักงาน และคู่ค้าธุรกิจได้รับการสื่อสารนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน 100% ของผู้บริหารและพนักงานของบริษัท ผ่านการฝึกอบรมหลักสูตรการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันรวมถึงฝึกอบรมหรือสร้างความตระหนักด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ 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 บริษัทได้รับผลการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies : CGR) ในระดับ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง

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 Location-Based ('000 metric tonnes)	183.64	185.59
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	57.54	58.94
Total Energy Consumption ('000 MWh)	394.72	418.79
Renewable Energy Use ('000 MWh)	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 - Employees (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	98
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) เป็นการนำเสนอข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	188,583	206,180	218,259	265,398	466,082	501,067	538,517	574,508
Cost of goods sold	(Btmn)	(169,639)	(185,012)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(417,984)	(448,324)	(477,877)
Gross profit	(Btmn)	18,944	21,168	26,186	36,014	76,494	83,082	90,193	96,631
SG&A	(Btmn)	(15,481)	(17,390)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(67,917)	(72,988)	(77,586)
Other income	(Btmn)	4,347	4,447	502	970	3,050	4,465	5,088	5,386
Interest expense	(Btmn)	(336)	(310)	(619)	(1,557)	(6,897)	(7,218)	(6,650)	(6,340)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,474	7,915	8,337	9,134	9,804	12,413	15,642	18,090
Corporate tax	(Btmn)	(1,601)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,845)	(3,771)	(3,753)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	149	831	891	956	1,027
Minority interests	(Btmn)	69	60	39	14	15	0	0	0
Core profit	(Btmn)	5,942	6,265	6,563	7,169	7,922	10,459	12,827	15,363
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(20)	0	6,517	(225)	(260)	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,942	6,245	6,563	13,687	7,697	10,199	12,827	15,363
EBITDA	(Btmn)	10,361	10,948	12,534	16,819	34,252	38,054	41,637	44,742
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.24	1.31	1.37	1.25	0.75	0.99	1.21	1.45
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.24	1.30	1.37	2.38	0.73	0.96	1.21	1.45
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	0.96	1.00	0.72	0.51	0.53	0.61	0.73

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	22,999	23,333	28,251	110,000	87,355	109,381	112,933	118,775
Total fixed assets	(Btmn)	39,067	39,308	131,336	459,490	461,288	472,807	481,004	488,334
Total assets	(Btmn)	62,065	62,641	159,587	569,490	548,643	582,188	593,937	607,110
Total loans	(Btmn)	11,283	8,487	16,170	184,293	137,187	157,016	152,016	147,016
Total current liabilities	(Btmn)	34,094	32,749	40,475	118,395	90,763	96,961	103,707	110,252
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,714	9,158	10,848	162,597	166,949	189,493	187,278	184,956
Total liabilities	(Btmn)	42,809	41,907	51,324	280,992	257,713	286,454	290,985	295,208
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	19,257	20,734	108,263	288,498	290,931	295,734	302,952	311,902
BVPS (Bt)	(Bt)	4.01	4.32	22.55	27.27	27.50	27.95	28.63	29.48

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	5,942	6,265	6,563	7,169	7,922	10,459	12,827	15,363
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,551	2,723	3,577	6,128	17,551	18,424	19,345	20,312
Operating cash flow	(Btmn)	6,012	10,270	13,353	16,769	22,014	27,818	37,264	40,546
Investing cash flow	(Btmn)	(2,866)	(3,130)	(2,288)	14,966	(17,164)	(29,943)	(27,542)	(27,642)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,411)	(7,402)	(5,413)	26,461	(32,955)	14,433	(10,610)	(11,414)
Net cash flow	(Btmn)	735	(262)	5,653	58,195	(28,105)	12,308	(887)	1,490

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	10.0	10.3	12.0	13.6	16.4	16.6	16.7	16.8
Operating margin	(%)	1.8	1.8	3.9	3.7	2.9	3.0	3.2	3.3
EBITDA margin	(%)	5.5	5.3	5.7	6.3	7.3	7.6	7.7	7.8
EBIT margin	(%)	4.1	4.0	4.1	4.0	3.6	3.9	4.1	4.3
Net profit margin	(%)	3.2	3.0	3.0	5.2	1.7	2.0	2.4	2.7
ROE	(%)	31.9	31.3	10.2	3.6	2.7	3.6	4.3	5.0
ROA	(%)	9.8	10.0	5.9	2.0	1.4	1.8	2.2	2.6
Net D/E	(x)	0.3	0.2	0.1	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	30.9	35.3	20.2	10.8	5.0	5.3	6.3	7.1
Debt service coverage	(x)	2.6	8.8	1.7	0.5	2.9	3.2	3.6	4.0
Payout Ratio	(%)	77.5	73.8	73.1	38.8	70.1	55.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
SSS growth (%) - B2B	(%)	(0.1)	6.3	1.9	2.5	6.8	4.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	132	140	144	149	162	203	245	277
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	n.a.	(2.5)	(6.4)	(6.3)	0.2	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	1,988	2,094	2,618	2,578	2,686	2,798	2,910
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	n.a.	2.2	0.7	(2.2)	(1.8)	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	69	62	62	65	75	83	91

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total revenue	(Btmn)	55,969	54,723	54,739	99,968	110,777	117,933	114,963	122,409
Cost of goods sold	(Btmn)	(49,349)	(48,644)	(48,182)	(83,208)	(92,514)	(99,170)	(95,731)	(102,173)
Gross profit	(Btmn)	6,619	6,078	6,557	16,760	18,263	18,763	19,232	20,235
SG&A	(Btmn)	(4,427)	(4,560)	(4,616)	(12,689)	(14,616)	(15,776)	(16,031)	(16,419)
Other income	(Btmn)	129	233	232	376	439	530	597	1,483
Interest expense	(Btmn)	(129)	(142)	(137)	(1,148)	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(1,979)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,192	1,608	2,036	3,299	2,593	1,920	1,972	3,320
Corporate tax	(Btmn)	(461)	(331)	(473)	(862)	(767)	(549)	(603)	(810)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	149	224	202	230	175
Minority interests	(Btmn)	3	10	10	(9)	0	0	3	11
Core profit	(Btmn)	1,734	1,287	1,572	2,577	2,050	1,573	1,602	2,696
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	6,517	0	0	0	(225)
Net Profit	(Btmn)	1,734	1,287	1,572	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471
EBITDA	(Btmn)	3,101	2,545	2,971	7,664	8,139	7,556	7,847	9,360
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.36	0.27	0.33	0.40	0.19	0.15	0.15	0.25
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.36	0.27	0.33	1.42	0.19	0.15	0.15	0.23

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total current assets	(Btmn)	29,241	24,200	22,384	110,000	105,709	87,983	74,540	87,355
Total fixed assets	(Btmn)	45,900	45,931	46,285	459,490	458,777	459,791	461,230	461,288
Total assets	(Btmn)	75,141	70,131	68,669	569,490	564,486	547,773	535,771	548,643
Total loans	(Btmn)	16,186	15,747	14,956	184,293	184,611	170,885	167,346	137,187
Total current liabilities	(Btmn)	36,485	32,939	31,504	118,395	111,553	92,236	74,526	90,763
Total long-term liabilities	(Btmn)	14,141	14,335	14,586	162,597	162,715	166,751	172,395	166,949
Total liabilities	(Btmn)	50,627	47,274	46,091	280,992	274,268	258,987	246,921	257,713
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	24,515	22,857	22,578	288,498	290,218	288,786	288,850	290,931
BVPS (Bt)	(Bt)	5.11	4.76	4.70	45.15	27.43	27.30	27.30	27.50

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Core Profit	(Btmn)	1,734	1,287	1,572	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471
Depreciation and amortization	(Btmn)	886	897	905	3,440	4,325	4,380	4,383	4,462
Operating cash flow	(Btmn)	2,769	(1,020)	2,366	12,654	1,574	6,482	(2,895)	16,853
Investing cash flow	(Btmn)	(432)	(593)	(772)	16,762	(7,629)	(2,483)	(2,498)	(4,554)
Financing cash flow	(Btmn)	(597)	(3,774)	(3,236)	34,068	(1,017)	(22,734)	(9,378)	174
Net cash flow	(Btmn)	1,741	(5,387)	(1,642)	63,484	(7,072)	(18,734)	(14,771)	12,473

Key Financial Ratios

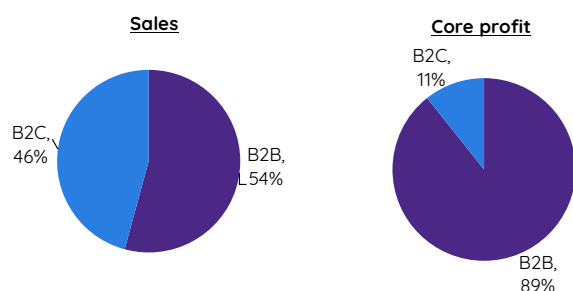
FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross margin	(%)	11.8	11.1	12.0	16.8	16.5	15.9	16.7	16.5
Operating margin	(%)	3.9	2.8	3.5	4.1	3.3	2.5	2.8	3.1
EBITDA margin	(%)	5.5	4.7	5.4	7.7	7.3	6.4	6.8	7.6
EBIT margin	(%)	4.1	3.2	4.0	4.4	3.7	3.0	3.3	4.3
Net profit margin	(%)	3.1	2.4	2.9	9.1	1.9	1.3	1.4	2.0
ROE	(%)	10.4	21.7	27.7	6.6	2.8	2.2	2.2	3.7
ROA	(%)	5.9	7.1	9.1	3.2	1.4	1.1	1.2	2.0
Net D/E	(x)	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.3
Interest coverage	(x)	24.0	17.9	21.6	6.7	5.4	4.7	4.3	4.7
Debt service coverage	(x)	1.9	2.7	3.8	5.0	0.8	0.7	1.3	2.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
SSS growth (%) - B2B	(%)	(1.2)	6.1	1.3	4.1	1.0	7.4	8.9	9.6
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	145	145	145	149	151	154	154	162
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	(6.1)	0.4	(2.1)	0.0	2.4
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	n.a.	n.a.	2,618	2,600	2,597	2,580	2,578
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	(2.2)	(7.9)	8.3	(3.7)	(2.4)
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	n.a.	n.a.	62	64	64	64	65

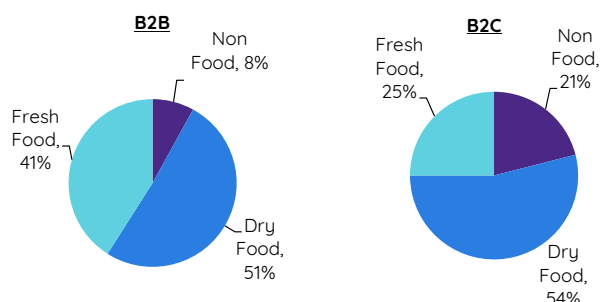
Appendix

Figure 1: Sales and core profit contribution by business in 2022



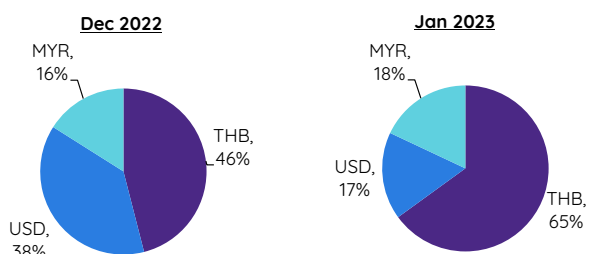
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales mix breakdown by business in 2022



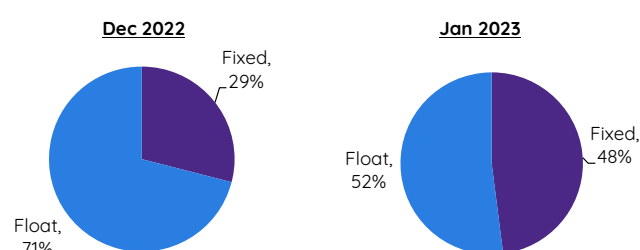
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Interest bearing debt breakdown by currency at end 2022 (Bt112bn) and Jan 2023 (Bt101bn)



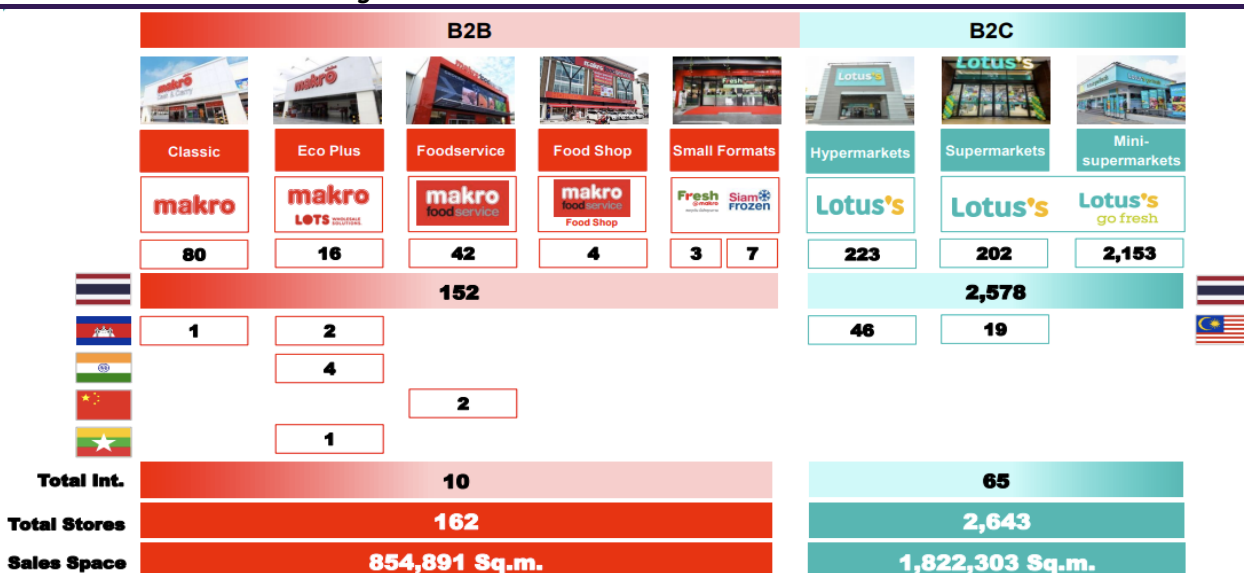
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Interest bearing debt breakdown by interest rate at end 2022 and Jan 2023



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Stores broken down by store format at end-2022



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Apr 5, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BJC	Outperform	37.25	44.0	20.6	30.0	24.5	20.7	43	23	18	1.2	1.2	1.1	4	5	6	2.1	2.5	2.9	15.5	13.9	12.6
CPALL	Outperform	61.25	78.0	28.9	43.5	33.7	27.6	64	29	22	1.9	1.8	1.8	5	6	7	1.2	1.5	1.9	12.6	11.4	10.3
CRC	Outperform	44.75	52.0	17.5	38.9	31.5	26.6	3,550	24	19	4.2	3.8	3.5	11	13	14	1.1	1.3	1.5	13.5	12.3	11.3
GLOBAL	Neutral	18.10	22.0	23.0	24.8	24.1	21.6	9	3	12	4.1	3.7	3.3	17	16	16	1.4	1.5	1.6	17.8	17.1	15.4
HMPRO	Outperform	14.40	17.0	20.7	30.5	26.8	23.6	14	14	13	7.8	7.2	6.4	26	28	29	2.6	2.6	3.0	18.2	16.3	14.7
MAKRO	Outperform	38.25	46.0	21.6	51.1	38.7	31.5	(40)	32	23	1.4	1.4	1.3	3	4	4	1.3	1.4	1.6	14.6	13.4	12.1
Average					36.5	29.9	25.3	607	21	18	3.4	3.2	2.9	11	12	13	1.6	1.8	2.1	15.4	14.1	12.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณินั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับการเงินสำหรับธุรกรรมใด 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ซินเนอร์ซี 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ 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, F&D, FMT, 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, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTAC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNIT, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTCL, 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, 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, NCP, 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, TIDOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCP, 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, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อจำกัดดังกล่าวประกอบด้วย

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, 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, KGEN, 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, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, 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, RABBIT, 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, SMC, SMP, SNC, SNN, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTAC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNIT, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, NCH, NOVA, 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, 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, AURA, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, 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, DEXON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, 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, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTSC, 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, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PRTR, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, 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, SVOA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCA, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THUMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKG, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRUE, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, 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.