

ศุภาลัย

บริษัท ศุภาลัย
จำกัด (มหาชน)

SPALI

Bloomberg SPALI TB
Reuters SPALI.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

2Q66: กำไรสูงกว่า INVX และ consensus คาด

SPALI รายงานกำไรสุทธิ 2Q66 จำนวน 1.7 พันลบ. (-18% แต่ +7.1% QoQ) สูงกว่าที่เราคาด 17% และสูงกว่า consensus คาด 9% เนื่องจากรายได้อื่นที่เกี่ยวข้องกับโครงการในออสเตรีย ดีกว่าคาด ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยต่ำสุดใหม่ที่ 35% กำไรสุทธิ 1H66 อยู่ที่ 2.78 พันลบ. (-14.5%) คิดเป็น 40% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 ของเรากว่า 7.02 พันลบ. (-14%) เรายังคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ SPALI ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 27 บาท/หุ้น อ้างอิง PE เฉลี่ย 7 เท่า เงินปันผลงวด 1H66 อยู่ที่ 0.7 บาท/หุ้น ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 22 ส.ค. 2566 คิดเป็นผลตอบแทนจากเงินปันผล 3.4%

กำไรสุทธิ 2Q66 สูงกว่าที่เราคาด 17% และสูงกว่า consensus คาด 9% จากรายได้อื่น SPALI รายงานกำไรสุทธิ 2Q66 จำนวน 1.7 พันลบ. (-18% แต่ +7.1% QoQ) สูงกว่าที่เราคาด 17% และสูงกว่า consensus คาด 9% รายได้อยู่ที่ 8.16 พันลบ. (-0.4% YoY แต่ +42.4% QoQ) สูงกว่าที่เราคาด 6% โดยแบ่งเป็นสัดส่วนรายได้จากโครงการแนวราบ 65% และคอนโด 35% โดยได้รับการสนับสนุนจากการโอนโครงการ ศุภาลัย ลอฟท์ สาทร-ราชพฤกษ์ (มูลค่าโครงการ 1.4 พันลบ. ขายได้แล้ว 100% โอนแล้ว 75%) อัตรากำไรขั้นต้นโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 35% ทำจุดต่ำสุดใหม่ (สูงกว่าประมาณการของเราที่ 35.8% เล็กน้อย) เพราะได้รับแรงกดดันจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยจากโครงการในออสเตรียซึ่งให้อัตรากำไรขั้นต้นที่ +/-30% เทียบกับระดับ 38-40% ของ SPALI ส่วนแบ่งกำไรจาก JV ในออสเตรียอยู่ที่ 127 ลบ. (+54.4% YoY และ +93% QoQ) รายได้อื่นอยู่ที่ 279 ลบ. (-22% YoY แต่ +66% QoQ) สูงกว่าประมาณการของเราที่ 91 ลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจากรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโครงการในออสเตรีย กำไรสุทธิ 1H66 อยู่ที่ 2.78 พันลบ. (-14.5% YoY) คิดเป็น 40% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 ของเรา

งบประมาณการปี 2566 และปี 2567 ปัจจุบัน SPALI มี backlog มูลค่า 1.98 หมื่นลบ. โดย 59% จะรับรู้เป็นรายได้ใน 2H66 และที่เหลือจะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2567-2569 เมื่อแยกตามผลิตภัณฑ์ backlog 38% เป็นโครงการแนวราบ และ 62% เป็นคอนโด เรายังคงประมาณการรายได้ปี 2566 ไว้ที่ 3.44 หมื่นลบ. (-0.2%) โดย backlog รองรับรายได้ที่คาดการณ์ไว้แล้ว 74% อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยจะลดลงสู่ 36.9% ในปี 2566 เทียบกับ 38.9% ในปี 2565 เพราะได้รับแรงกดดันจากโครงการในออสเตรีย ดังนั้นเราจึงคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 ไว้ที่ 7.02 พันลบ. (-14%) เราเชื่อว่าปี 2567 จะยังคงได้รับแรงกดดันจากโครงการในออสเตรีย และคงประมาณการกำไรสุทธิไว้ที่ 7.6 พันลบ. (+8.4%)

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วงขาขึ้นในปี 2566 ดังนั้นอัตราการปฏิเสธสินเชื่อจึงน่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ backlog คอนโดในปี 2567-2569 ก็อยู่ในระดับต่ำ ดังนั้นสิ่งที่ต้องจับตา คือ การเติบโตของยอดจองโครงการแนวราบจะสามารถหนุนให้รายได้รวมเติบโตได้หรือไม่

Tactical call “NEUTRAL” ด้วยราคาเป้าหมาย 27 บาท เนื่องจากกำไรจะปรับตัวลดลงในปี 2566 และ backlog จะยังอยู่ในระดับต่ำในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ดังนั้นเรายังคงคำแนะนำ tactical call สำหรับ SPALI ไว้ที่ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 27 บาท อ้างอิง PE เฉลี่ย (16 ปี) ที่ 7 เท่า SPALI ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 1H66 ในอัตรา 0.70 บาท/หุ้น ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 22 ส.ค. 2566 คิดเป็นผลตอบแทนจากเงินปันผล 3.4% และอัตราการจ่ายเงินปันผล 50%

Forecast and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	29,160	34,486	34,403	35,644	32,521
EBITDA	(Btmn)	8,444	9,514	8,431	9,138	8,838
Core Profit	(Btmn)	7,070	8,173	7,025	7,617	7,392
Reported Profit	(Btmn)	7,070	8,173	7,025	7,617	7,392
Core EPS (Full dilution)	(Bt)	3.30	4.18	3.60	3.90	3.78
DPS	(Bt)	1.25	1.45	1.26	1.36	1.32
P/E, core	(x)	6.2	4.9	5.7	5.2	5.4
EPS growth, core	(%)	66.3	27.0	(14.0)	8.4	(3.0)
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
ROE	(%)	18.0	18.5	14.5	14.3	12.7
Dividend yield	(%)	6.1	7.1	6.2	6.7	6.5
EBITDA growth	(%)	57.4	12.7	(11.4)	8.4	(3.3)

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 8) (Bt)	20.40
Target price (Bt)	27.00
Mkt cap (Btmn)	39.84
Mkt cap (US\$mn)	1,138

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.21
Sector % SET	5.77
Shares issued (mn)	1,953
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	25.3 / 18.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.45
Foreign limit / actual (%)	35 / 21
Free float (%)	63.8
Dividend policy (%)	≥ 35

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.0	(2.4)	2.5
Relative to SET	(0.9)	0.6	9.3

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	8/59
Environmental Score Rank	7/59
Social Score Rank	8/59
Governance Score Rank	5/59

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

SPALI ได้รับคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อ Thailand Sustainability Investment (THSI) หรือ “หุ้นยั่งยืน” ประจำปี 2565 สะท้อนการตระหนักถึงความสำคัญในเรื่อง ESG โดยหนึ่งในเป้าหมายของบริษัท คือ ลดการใช้ก๊าซเรือนกระจก 25% ภายในปี 2567

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

เต็มพร ตันติวิวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1020

temporn.tantivivat@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

SPALI ได้รับคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อ Thailand Sustainability Investment (THSI) หรือ “หุ้นยั่งยืน” ประจำปี 2565 สะท้อนการตระหนักถึงความสำคัญในเรื่อง ESG โดยหนึ่งในเป้าหมายของบริษัท คือ ลดการใช้ก๊าซเรือนกระจกลง 25% ภายในปี 2567

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	42.36 (2022)	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI	
Rank in Sector	8/59	SPALI	5	No	Yes	Yes
Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET						

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- SPALI ตั้งเป้าหมายการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมด้วยการลดก๊าซเรือนกระจก 25% ภายในปี 2565-2567 เพื่อสร้างสมดุลของการพัฒนาธุรกิจและลดผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการบรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนของโลก (SDGs)
- อาคารศุภาลัย แกรนด์ ทาวเวอร์ มีการ Reused น้ำจากการกลั่นตัวจากระบบปรับอากาศหลัก (Chiller Plant) ภายในอาคารนำกลับไปใช้ในระบบปรับอากาศขนาดเล็ก (Cooling Tower) นำน้ำจากระบบทำความเย็นนี้กลับมาใช้น้ำดับไม่โดยรอบโครงการ เป็นการใช้น้ำในระบบทำความเย็นมาใช้ให้เกิดประโยชน์ถึง 2 ครั้ง ทำให้ประหยัดปริมาณน้ำรดน้ำต้นไม้ อีกทั้งได้ริเริ่มโครงการ “เปลี่ยนขยะให้เป็นศูนย์” โดยเชิญชวนผู้เช่าและพนักงานศุภาลัยร่วมกันแยกขยะก่อนทิ้ง

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- SPALI ได้กำหนดเป้าหมายด้านการดำเนินงานที่ยั่งยืน ทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม ภายใต้แนวคิด “ศุภาลัย ใส่ใจ... สร้างสรรค์สังคมไทย” ควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจที่เติบโตและแข็งแกร่งมาตลอดระยะเวลากว่า 32 ปี โดยขับเคลื่อนการพัฒนาองค์กรอย่างยั่งยืนตามแนวทาง CSR IN PROCESS
- SPALI มั่นใจในนโยบายด้วยสิทธิมนุษยชน และการปฏิบัติตามรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม
- SPALI มีการนำ social tools เพื่อใช้ในการรับฟังความคิดเห็นของลูกค้า ผ่านทางช่องทาง social platform ต่าง ๆ อาทิ Facebook, Instagram, Twitter Youtube, Pantip และเว็บไซต์ต่าง ๆ โดยเริ่มเข้ามาตั้งแต่ปี 2560 เพื่อนำความคิดเห็นของลูกค้ามาปรับปรุงและพัฒนาสินค้าและบริการอย่างสม่ำเสมอ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- SPALI ยึดถือหลักบรรษัทภิบาลที่ดีในการบริหารจัดการองค์กร โดยมีรางวัลการันตี CG ระดับ 5 ดาวที่ได้รับมาอย่างต่อเนื่อง
- SPALI ได้รับคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อ Thailand Sustainability Investment (THSI) หรือ “หุ้นยั่งยืน” ประจำปี 2565

EGS Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	42.11	42.36
Environment	17.97	17.97
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social	24.61	25.36
Human Rights Policy	Yes	Yes
Policy Against Child Labor	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate - Employees	—	—
Fair Remuneration Policy	No	No
Number of Employees - CSR	1,645	1,725
Governance	83.59	83.59
Size of the Board	10	10
Number of Executives / Company Managers	13	13
Number of Non Executive Directors on Board	6	6
Number of Board Meetings for the Year	12	12
Board Meeting Attendance Pct	100	99
Size of Compensation Committee	3	3
Num of Independent Directors on Compensation Cmte	2	2
Number of Compensation Committee Meetings	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน 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)	25,553	23,557	20,588	29,160	34,486	34,403	35,644	32,521
Cost of goods sold	(Btmn)	15,744	14,280	12,754	17,518	21,070	21,695	22,157	19,787
Gross profit	(Btmn)	9,809	9,277	7,834	11,642	13,416	12,708	13,487	12,734
SG&A	(Btmn)	2,813	2,855	2,589	3,321	4,029	4,395	4,464	4,011
Other income	(Btmn)	257	400	381	487	1,015	512	428	390
Interest expense	(Btmn)	269	233	242	259	277	319	311	324
Pre-tax profit	(Btmn)	6,985	6,589	5,384	8,550	10,125	8,506	9,139	8,789
Corporate tax	(Btmn)	1,449	1,355	1,266	1,943	2,212	1,813	1,917	1,861
Equity a/c profits	(Btmn)	307	234	209	533	390	392	446	515
Minority interests	(Btmn)	72	65	76	69	130	59	51	51
Core profit	(Btmn)	5,770	5,403	4,251	7,070	8,173	7,025	7,617	7,392
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,770	5,403	4,251	7,070	8,173	7,025	7,617	7,392
EBITDA	(Btmn)	7,113	6,540	5,363	8,444	9,514	8,431	9,138	8,838
Core EPS (Bt)	(Bt)	2.69	2.52	1.98	3.30	4.18	3.60	3.90	3.78
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.69	2.52	1.98	3.30	4.18	3.60	3.90	3.78
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	1.00	1.00	1.25	1.45	1.26	1.36	1.32

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	53,311	55,984	62,401	65,188	69,093	63,419	69,806	73,731
Total fixed assets	(Btmn)	4,392	4,528	5,806	6,244	10,831	7,470	5,961	5,298
Total assets	(Btmn)	57,704	60,511	68,207	71,432	79,924	70,888	75,767	79,029
Total loans	(Btmn)	23,452	18,683	27,313	23,866	28,353	12,837	11,837	11,837
Total current liabilities	(Btmn)	14,406	17,768	23,882	23,817	27,772	15,753	15,037	14,158
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,576	4,894	6,928	4,689	4,690	3,534	3,512	3,490
Total liabilities	(Btmn)	22,982	22,662	30,811	28,506	32,461	19,288	18,549	17,648
Paid-up capital	(Btmn)	2,143	2,143	2,143	2,144	1,953	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	33,986	37,086	36,579	42,070	46,514	50,712	55,870	60,595
BVPS (Bt)	(Bt)	15.86	17.31	17.07	19.62	23.82	25.97	28.61	31.03

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	5,770	5,403	4,251	7,070	8,173	7,025	7,617	7,392
Depreciation and amortization	(Btmn)	117	118	117	123	127	118	115	115
Operating cash flow	(Btmn)	3,420	3,420	(1,456)	4,273	3,664	13,769	1,182	4,232
Investing cash flow	(Btmn)	(1,962)	6	199	(441)	(954)	(4,984)	3,138	1,382
Financing cash flow	(Btmn)	(932)	(931)	(3,243)	2,397	(3,402)	434	(17,586)	(3,510)
Net cash flow	(Btmn)	526	2,495	(4,500)	6,228	(692)	9,219	(13,266)	2,103

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	38.4	39.4	38.1	39.9	38.9	36.9	37.8	39.2
Operating margin	(%)	27.4	27.3	25.5	28.5	27.2	24.2	25.3	26.8
EBITDA margin	(%)	27.8	27.8	26.0	29.0	27.6	24.5	25.6	27.2
EBIT margin	(%)	28.4	29.0	27.3	30.2	30.2	25.7	26.5	28.0
Net profit margin	(%)	22.6	22.9	20.6	24.2	23.7	20.4	21.4	22.7
ROE	(%)	18.7	15.2	11.5	18.0	18.5	14.5	14.3	12.7
ROA	(%)	10.2	9.1	6.6	10.1	10.8	9.3	10.4	9.6
Net D/E	(x)	0.7	0.5	0.7	0.5	0.6	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	1.0	0.7	0.4	0.5	0.5	1.2	1.5	1.5
Debt service coverage	(x)	37.0	39.7	50.5	38.0	34.6	35.0	35.0	35.0
Payout Ratio	(x)	38.4	39.4	38.1	39.9	38.9	36.9	37.8	39.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total revenue	(Btmn)	7,430	10,862	5,433	8,198	11,133	9,682	5,734	8,165
Cost of goods sold	(Btmn)	4,428	6,530	3,303	4,967	6,728	6,071	3,638	5,306
Gross profit	(Btmn)	3,001	4,332	2,129	3,231	4,404	3,612	2,096	2,859
SG&A	(Btmn)	844	1,101	717	940	1,124	1,248	815	957
Other income	(Btmn)	92	264	105	357	229	364	168	279
Interest expense	(Btmn)	64	61	59	61	75	81	96	103
Pre-tax profit	(Btmn)	2,185	3,434	1,458	2,587	3,435	2,646	1,353	2,078
Corporate tax	(Btmn)	456	698	322	564	729	596	318	483
Equity a/c profits	(Btmn)	9	169	58	83	85	165	66	127
Minority interests	(Btmn)	(18)	(25)	(15)	(30)	(42)	(43)	(21)	(22)
Core profit	(Btmn)	1,720	2,879	1,178	2,075	2,748	2,171	1,080	1,701
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,720	2,879	1,178	2,075	2,748	2,171	1,080	1,701
EBITDA	(Btmn)	2,288	3,695	1,604	2,761	3,626	2,924	1,548	2,346
Core EPS	(Bt)	0.80	1.34	0.55	0.97	1.28	1.11	0.55	0.87
Net EPS	(Bt)	0.80	1.34	0.55	0.97	1.28	1.11	0.55	0.87

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total current assets	(Btmn)	65,537	65,188	66,079	71,304	69,167	69,093	72,030	74,828
Total fixed assets	(Btmn)	6,525	6,244	6,399	9,782	10,478	10,831	10,313	9,856
Total assets	(Btmn)	72,061	71,432	72,478	81,085	79,646	79,924	82,343	84,684
Total loans	(Btmn)	23,630	16,642	19,844	28,650	26,727	24,467	26,193	28,400
Total current liabilities	(Btmn)	27,472	23,817	24,111	32,196	29,688	27,772	31,211	31,992
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,604	4,689	4,179	4,737	4,546	4,690	2,693	3,490
Total liabilities	(Btmn)	32,076	28,506	28,290	36,933	34,234	32,461	33,904	35,482
Paid-up capital	(Btmn)	2,143	2,144	2,143	2,143	2,143	1,953	1,953	1,953
Total equity	(Btmn)	39,154	42,070	43,341	43,276	44,495	46,514	47,499	48,246
BVPS	(Bt)	17.88	19.23	19.83	19.78	20.33	23.33	23.84	24.21

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Core Profit	(Btmn)	1,720	2,879	1,178	2,075	2,748	2,171	1,080	1,701
Depreciation and amortization	(Btmn)	30	31	30	30	31	32	33	37
Operating cash flow	(Btmn)	244	4,009	256	(2,033)	1,595	3,270	(1,521)	(1,967)
Investing cash flow	(Btmn)	(571)	(200)	(40)	(4,094)	(4,780)	(5,073)	712	1,885
Financing cash flow	(Btmn)	227	(3,548)	(119)	7,258	3,950	1,735	1,630	2,321
Net cash flow	(Btmn)	(100)	261	96	1,130	765	(68)	821	2,239

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Gross margin	(%)	40.4	39.9	39.2	39.4	39.6	37.3	36.6	35.0
Operating margin	(%)	29.0	29.7	26.0	27.9	29.5	24.4	22.3	23.3
EBITDA margin	(%)	30.8	34.0	29.5	33.7	32.6	30.2	27.0	28.7
EBIT margin	(%)	30.4	33.7	29.0	33.3	32.3	29.9	26.4	28.3
Net profit margin	(%)	23.1	26.5	21.7	25.3	24.7	22.4	18.8	20.8
ROE	(%)	17.7	28.4	11.0	19.2	25.0	19.1	9.2	14.2
ROA	(%)	9.5	16.1	6.5	10.8	13.7	10.9	5.3	8.1
Net D/E	(x)	0.6	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	35.5	60.4	27.2	45.1	48.2	36.0	16.2	22.8
Debt service coverage	(x)	0.5	1.1	0.4	0.4	0.6	0.6	0.3	0.4

Figure 1: Earnings Review

FY December 31	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	YoY%Chg	QoQ%Chg	1H22	1H23	% Chg
Sales	8,198	11,133	9,682	5,734	8,165	-0.4%	42.4%	13,671	13,899	1.7%
Costs of Sales	(4,967)	(6,728)	(6,071)	(3,638)	(5,306)	6.8%	45.8%	(8,270)	(8,944)	8.1%
Gross Profit	3,231	4,404	3,612	2,096	2,859	-11.5%	36.4%	5,400	4,955	-8.2%
SG&A Expense	(940)	(1,124)	(1,248)	(815)	(957)	1.8%	17.3%	(1,657)	(1,772)	6.9%
EBIT	2,291	3,281	2,363	1,281	1,903	-16.9%	48.5%	3,743	3,183	-15.0%
Depreciation Expense	30	31	37	32	37	25.6%	18.3%	59	69	16.0%
EBITDA	2,320	3,312	2,400	1,312	1,940	-16.4%	47.8%	3,802	3,252	-14.5%
Interest Expense	(61)	(75)	(81)	(96)	(103)	68.3%	7.6%	(120)	(199)	65.4%
Other Income (Expense)	357	229	364	168	279	-22.0%	66.3%	422	447	5.9%
Pre-tax Profit	2,587	3,435	2,646	1,353	2,078	-19.7%	53.6%	4,045	3,431	-15.2%
Corporate Tax	(564)	(729)	(596)	(318)	(483)	-14.4%	52.0%	(886)	(800)	-9.7%
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0	0	0.0%
Gn (Ls) from Affiliates	83	85	165	66	127	54.4%	93.0%	140	193	38.0%
Minority Interest	(30)	(41)	(43)	(21)	(22)	-26.3%	7.1%	(45)	(43)	-5.5%
Net Profit	2,075	2,749	2,171	1,080	1,701	-18.0%	57.4%	3,253	2,781	-14.5%
EPS (Bt)	0.97	1.28	1.01	0.55	0.87	-10.2%	57.4%	1.52	1.42	-6.3%
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	39.4%	39.6%	37.3%	36.6%	35.0%			39.5%	35.7%	
EBIT Margin (%)	27.9%	29.5%	24.4%	22.3%	23.3%			27.4%	22.9%	
EBITDA Margin (%)	28.3%	29.7%	24.8%	22.9%	23.8%			27.8%	23.4%	
Net Margin (%)	25.3%	24.7%	22.4%	18.8%	20.8%			23.8%	20.0%	

Source: SPALI, InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 8, 2023)

		Rating	Price		Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
			(Bt/Sh)	(Bt/Sh)			(%)	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F
AP	Outperform	12.00	15.00	30.8	6.4	6.0	6.0	29.4	6.2	1.6	1.0	0.9	0.8	17	16	15	5.4	5.8	5.9	8.5	7.1	6.3		
LH	Neutral	8.35	10.50	33.1	12.0	11.6	10.2	20	3	14	2.0	1.9	1.8	16	16	18	7.2	7.4	8.4	10.2	10.0	9.3		
LPN	Underperform	4.18	4.30	8.0	9.9	10.1	10.0	105	(1)	0	0.5	0.5	0.5	5	5	5	5.2	5.2	5.2	18.5	12.3	12.5		
PSH	Underperform	12.90	12.00	0.3	10.2	10.3	9.6	24	(1)	6	0.7	0.7	0.6	6	6	6	7.5	7.3	7.8	7.8	8.4	8.5		
QH	Underperform	2.26	2.30	8.3	10.1	9.2	8.4	43	10	10	0.8	0.8	0.8	8	9	9	6.1	6.5	7.1	2.9	3.2	2.4		
SIRI	Neutral	1.80	2.20	31.9	6.7	5.8	6.0	113	15	(4)	0.7	0.6	0.6	10	11	10	8.2	9.7	8.3	23.7	17.5	15.1		
SPALI	Neutral	20.40	27.00	38.5	4.9	5.7	5.2	27	(14)	8	0.9	0.8	0.7	18	14	14	7.1	6.2	6.7	7.0	6.2	5.6		
Average					8.6	8.4	7.9	52	3	5	0.9	0.9	0.8	12	11	11	6.7	6.9	7.1	11.2	9.2	8.6		

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใด ๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อระบุถึงบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAY, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARI, ASP, ASW, AUW, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEAM, BEYOND, BGC, BGIRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, SSC, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EEL, 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, 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, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MSTE, MCP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSO, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTPEE, PTTCG, PYLON, Q-QON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPV, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFAMMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIACO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TT, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TWO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, VJ, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

ZS, ZUP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADAEONTS, 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, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICF, 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, MCK, 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, PAMTA, PPP, PPMP, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROF, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJANA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SAAE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFS, SFT, SGP, SIAN, SINGER, SKE, SKN, SKR, SLY, 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, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIK, WIN, WINMED, WORK, WY, 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, THMUJ, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทฤษฎี การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, BGI, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROCK, BRR, BSBM, BTS, BWC, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPACHT, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, ERG, PERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEI, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEF, KILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NKE, NOBLE, NOK, NRF, NAWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTPEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RNI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCF, SCG, SCGP, SCN, SCN, SEAOL, SE-ED, SELLEC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSS, SSP, SSCS, 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, TMD, TMILL, TMT, TONIK, TNL, TNP, TNR, TNG, TOT, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBS, UEC, UKEM, UOOTH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WAOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIX, XU, YUSA, ZEN, ZIGA

Declared (ប្រកាសទទួលបាន)

AAI, AI, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A
24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACCP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHA, AIT, AJA, AKR, AKS, ALU, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AONT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEK, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CP, CMAN, COM, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSC, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DIITDO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DVS, EASON, EE, EFORL, EME, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITUNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, K, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAI, M-CHAI, MCS, MJD, MB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PIC, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPU, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RUJ, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNPN, SO, SOLAR, SONIC, SPJ, SCAP, SPG, SPV, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACT, TAPAC, TBN, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TT, TTW, TVH, TVT, TWP, TZW, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WEX WGF WINMED WINNER WORK WORLD WP 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 April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.