

เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย)

บริษัท เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย)
จำกัด (มหาชน)

KEX

Bloomberg KEX TB
Reuters KEX.BKinnovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอ็กซ์

2Q66: แย่กว่าคาด เพราะปริมาณการจัดส่งพัสดุลดลง

KEX รายงานผลประกอบการที่น่าผิดหวังต่อเนื่องใน 2Q66 โดยมีขาดทุนเพิ่มขึ้น 90Q และ YoY ทั้งนี้แม้เราคาดว่าผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้น 90Q ใน 3Q66 แต่น่าจะยังคงมีผลขาดทุน ซึ่งไม่น่าจะเพียงพอที่จะกระตุ้นให้ราคาหุ้นปรับขึ้น เราเชื่อว่าตราใบที่ยังไม่มีสัญญาณว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวอย่างชัดเจน ราคาหุ้น KEX จะยังคงปรับตัว underperform ต่อไป ดังนั้นเราจึงคงเรตติ้ง UNDERPERFORM และปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.8% และ LTG 1.5%) ลดลงสู่ 8 บาท (จาก 10 บาท) เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการผลประกอบการลดลง

2Q66 เป็นอีกไตรมาสที่น่าผิดหวัง KEX รายงานขาดทุน 1 พันลบ. ใน 2Q66 แย่ลงจากขาดทุน 787 ลบ. ใน 1Q66 และขาดทุน 732 ลบ. ใน 2Q65 ผลประกอบการออกมาแย่กว่าที่ consensus คาดการณ์ไว้ที่ขาดทุน 703 ลบ. รายได้อยู่ที่ 2.9 พันลบ. ลดลง 6.6% 90Q และ 31.7% YoY KEX ไม่ได้เปิดเผยตัวเลขปริมาณการจัดส่งพัสดุใน 2Q66 แต่ระบุว่าปริมาณการจัดส่งพัสดุลดลง 3% 90Q และ 27.6% YoY ซึ่งเป็นผลมาจากการลดลงอย่างต่อเนื่องของอุปสงค์จากช่องทางธุรกิจพาณิชย์ อิเล็กทรอนิกส์ (e-commerce) ซึ่งเราเชื่อว่าน่าจะเป็นผลมาจากการเปิดประเทศที่ทำให้คนกลับไปเดินห้าง รวมถึงมีวันหยุดยาวใน 2Q66 โดยรวมแล้วขาดทุนใน 1H66 คิดเป็น 75.5% ของประมาณการขาดทุนปี 2566 ที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ 2.4 พันลบ. ดังนั้นเราจึงมองว่าประมาณการของเรามี downside KEX จะจัดประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 10 ส.ค.

รายได้ต่อชิ้นลดลง และต้นทุนสูงขึ้น จากการวิเคราะห์ของเรา เราพบว่าสถิติการดำเนินงานของ KEX แย่ลงใน 2Q66 โดยที่เรามองว่ารายได้ลดลง 90Q และ YoY ในอัตราที่สูงกว่าปริมาณการจัดส่งพัสดุที่ลดลง ซึ่งบ่งชี้ว่ารายได้ต่อชิ้นน่าจะลดลง 90Q และ YoY ทั้งนี้จากข้อมูลใน MD&A KEX กล่าวว่าการแข่งขันโดยเฉพาะอย่างยิ่งบนแพลตฟอร์มอีคอมเมิร์ซนั้นเพิ่มสูงขึ้น บริษัทเริ่มเห็นคู่แข่งที่ดีที่จะลดราคาเพื่อแลกกับการเพิ่มปริมาณการจัดส่งพัสดุ ในขณะที่เดียวกันก็เริ่มสร้างเครือข่ายการจัดส่งที่ดำเนินการด้วยตนเอง ในด้านต้นทุน OPEX รวมทั้งหมด (COGS + SG&A) เพิ่มขึ้น 3.7% 90Q สู่ 4.3 พันลบ. แม้ว่าปริมาณการจัดส่งพัสดุลดลงและต้นทุนเชื้อเพลิงลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการจ้างพนักงานแบบชั่วคราวท่ามกลางสถานการณ์การขาดแคลนแรงงานอันเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวและบริการและการลงทุนในระบบไอที โดยรวมแล้ว เราพบว่าต้นทุนต่อชิ้นเพิ่มขึ้นใน 2Q66

ปรับประมาณการผลประกอบการลดลง เมื่ออิงกับผลประกอบการ 1H66 เราปรับประมาณการขาดทุนสุทธิปี 2566 เพิ่มขึ้นสู่ 3.2 พันลบ. (จากขาดทุน 2.4 พันลบ.) หลังจากเราปรับสมมติฐานปริมาณการจัดส่งพัสดุลดลงสู่ -20% YoY (จาก -10%) เพื่อสะท้อนปริมาณการจัดส่งพัสดุที่อ่อนแอกว่าคาดใน 1H66 สำหรับ 3Q66 เราคาดว่าผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้น 90Q แต่น่าจะยังคงมีผลขาดทุน โดยเกิดจากปริมาณการจัดส่งพัสดุที่ปรับตัวดีขึ้น 90Q

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล กลยุทธ์การตั้งราคาเชิงรุกมากขึ้นจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ การปรับปรุงประสิทธิภาพได้ช้ากว่าคาดจะส่งผลทำให้ต้องใช้ระยะเวลาขึ้นกว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวกลับมาทำกำไร

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	18,818	17,003	13,558	15,441	17,762
EBITDA	(Btmn)	2,456	(1,074)	(2,634)	(568)	1,979
Core profit	(Btmn)	45	(2,523)	(3,190)	(1,770)	114
Reported profit	(Btmn)	45	(2,830)	(3,190)	(1,770)	114
Core EPS	(Bt)	0.03	(1.45)	(1.83)	(1.02)	0.07
DPS	(Bt)	0.74	0.00	0.00	0.00	0.02
P/E, core	(x)	333.5	na.	na.	na.	131.9
EPS growth, core	(%)	(96.8)	na.	na.	na.	na.
P/BV, core	(x)	1.6	2.3	4.5	9.7	9.1
ROE	(%)	0.4	na.	na.	na.	7.1
Dividend yield	(%)	8.6	0.0	0.0	0.0	0.2
FCF yield	(%)	(13.6)	na.	na.	na.	7.4
EV/EBIT	(x)	85.2	na.	na.	na.	59.7
EBIT growth, core	(%)	(93.8)	na.	na.	na.	na.
EV/CE	(x)	1.0	1.6	2.9	3.5	3.8
ROCE	(%)	(1.1)	na.	na.	na.	1.5
EV/EBITDA	(x)	4.0	na.	na.	na.	6.6
EBITDA growth	(%)	(41.5)	na.	na.	na.	na.

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 8) (Bt)	8.60
Target price (Bt)	8.00
Mkt cap (Btmn)	14.99
Mkt cap (US\$m)	428

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.08
Sector % SET	8.02
Shares issued (mn)	1,743
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	23.4 / 8.6
Avg. daily 6m (US\$m)	1.07
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	24.5
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(13.1)	(28.9)	(62.4)
Relative to SET	(14.7)	(26.8)	(60.0)

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	4/26
Environmental Score Rank	3/26
Social Score Rank	5/26
Governance Score Rank	5/26

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

KEX ประกอบธุรกิจจัดส่งพัสดุซึ่งจำเป็นต้องใช้น้ำมันเชื้อเพลิงมาก อย่างไรก็ตาม เราพบว่า KEX กำลังพยายามปรับเส้นทางให้เหมาะสมเพื่อลดการปล่อยมลพิษ และมีเป้าหมายที่ชัดเจน

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติสร พงศ์ภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1007

kittisorn.pruitipat@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

แม้ว่าธุรกิจของ KEX จะเกี่ยวข้องกับการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงจำนวนมาก แต่เราพบว่าบริษัทมีเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดการปล่อยมลพิษด้วยการปรับเส้นทางการจัดส่งให้เหมาะสม นอกจากนี้ บริษัทยังได้ว่าจ้างพนักงานที่มีความบกพร่องทางร่างกายเพื่อส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสังคมและใช้เอกสารที่เกี่ยวข้องกับการประชุมที่มีค่าความเป็นกลางทางคาร์บอน 100%

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	50.49 (2022)	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI	
Rank in Sector	4/26	KEX	5	No	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- KEX มีพนักงานที่มีความบกพร่องทางร่างกาย 225 คน
- ผู้บริหารที่เป็นผู้หญิงอยู่ที่ 31%

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

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

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	45.84	50.49
Environment	27.57	33.22
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	22.36	394.05
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	2,592.45	2,689.61
Social	26.21	34.52
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Governance	83.59	83.59
Size of Audit Committee	3	3
Number of Independent Directors on Audit Committee	3	3
Company Conducts Board Evaluations	1	1
Number of Executives / Company Managers	6	6
Director Share Ownership Guidelines	No	No

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล 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)	13,565	19,782	18,917	18,818	17,003	13,558	15,441	17,762
Cost of goods sold	(Btmn)	(11,152)	(16,704)	(15,850)	(17,479)	(18,685)	(15,875)	(15,767)	(15,746)
Gross profit	(Btmn)	2,413	3,078	3,067	1,339	(1,682)	(2,318)	(326)	2,016
SG&A	(Btmn)	(1,047)	(1,514)	(1,314)	(1,380)	(1,996)	(1,762)	(1,976)	(1,954)
Other income	(Btmn)	102	113	93	154	142	167	165	155
Interest expense	(Btmn)	(1)	(24)	(112)	(97)	(73)	(74)	(75)	(75)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,467	1,652	1,734	17	(3,610)	(3,987)	(2,213)	142
Corporate tax	(Btmn)	(282)	(324)	(329)	28	760	797	443	(28)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	20	0	0	0
Core profit	(Btmn)	1,185	1,329	1,405	45	(2,523)	(3,190)	(1,770)	114
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	(307)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,185	1,329	1,405	45	(2,830)	(3,190)	(1,770)	114
EBITDA	(Btmn)	1,767	2,354	4,202	2,456	(1,074)	(2,634)	(568)	1,979

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	2,231	2,818	11,278	7,125	4,408	4,023	2,938	4,068
Total fixed assets	(Btmn)	2,182	2,706	2,259	2,244	2,490	3,164	2,547	1,739
Total assets	(Btmn)	4,768	6,014	19,318	17,046	12,093	12,433	10,784	11,159
Total loans	(Btmn)	200	800	800	0	38	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	3,199	2,861	4,698	5,278	4,417	7,965	8,074	8,324
Total long-term liabilities	(Btmn)	79	920	3,773	2,451	1,178	1,161	1,172	1,184
Total liabilities	(Btmn)	3,278	3,781	8,471	7,729	5,596	9,126	9,246	9,508
Paid-up capital	(Btmn)	120	120	8,981	9,010	9,010	9,010	9,010	9,010
Total equity	(Btmn)	1,490	2,233	10,847	9,317	6,498	3,308	1,538	1,651

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	1,185	1,329	1,405	45	(2,523)	(3,190)	(1,770)	114
Depreciation and amortization	(Btmn)	299	678	3,856	3,842	3,963	2,780	3,070	3,261
Operating cash flow	(Btmn)	1,795	1,641	5,215	3,572	(1,422)	1,717	(57)	2,164
Investing cash flow	(Btmn)	(1,650)	(1,675)	(4,712)	(5,608)	(1,564)	(2,033)	(1,037)	(1,047)
Financing cash flow	(Btmn)	(513)	375	8,285	(2,389)	45	(38)	0	0
Net cash flow	(Btmn)	(368)	341	8,787	(4,424)	(2,940)	(354)	(1,094)	1,116

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	17.8	15.6	16.2	7.1	(9.9)	(17.1)	(2.1)	11.4
Operating margin	(%)	10.1	7.9	9.3	(0.2)	(21.6)	(30.1)	(14.9)	0.4
EBITDA margin	(%)	13.0	11.9	22.2	13.1	(6.3)	(19.4)	(3.7)	11.1
EBIT margin	(%)	10.8	8.5	9.8	0.6	(20.8)	(28.9)	(13.8)	1.2
Net profit margin	(%)	8.7	6.7	7.4	0.2	(16.6)	(23.5)	(11.5)	0.6
ROE	(%)	79.5	59.5	13.0	0.5	(43.6)	(96.4)	(115.1)	6.9
ROA	(%)	31.7	24.6	11.1	0.2	(19.4)	(26.0)	(15.2)	1.0
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	1,747.7	97.9	37.5	25.4	(14.7)	(35.6)	(7.6)	26.2
Debt service coverage	(x)	8.8	97.9	4.6	25.4	(13.0)	(35.6)	(7.6)	26.2
Payout Ratio	(x)	20.9	44.3	27.2	2,881.2	0.0	0.0	0.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Parcel volume	(mn)	174	274	294	382	451	361	415	477
Revenue per parcel	(Bt/parcel)	78	72	64	49	38	37	37	37
Cost per parcel	(Bt/parcel)	70	66	58	49	46	49	43	37

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total revenue	(Btmn)	5,331	4,699	4,416	4,283	4,219	4,085	3,131	2,923
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,979)	(5,117)	(4,630)	(4,783)	(4,666)	(4,606)	(3,724)	(3,815)
Gross profit	(Btmn)	352	(418)	(214)	(500)	(447)	(520)	(594)	(891)
SG&A	(Btmn)	(362)	(375)	(430)	(459)	(452)	(655)	(388)	(449)
Other income	(Btmn)	37	45	39	40	60	2	15	25
Interest expense	(Btmn)	(21)	(22)	(20)	(18)	(18)	(17)	(15)	(15)
Pre-tax profit	(Btmn)	6	(769)	(625)	(937)	(858)	(1,191)	(981)	(1,331)
Corporate tax	(Btmn)	7	166	131	199	178	252	188	277
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	1	0	(0)
Minority interests	(Btmn)	0	0	3	6	5	6	6	6
Core profit	(Btmn)	13	(603)	(491)	(732)	(675)	(932)	(787)	(1,048)
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	(307)	0	0
Net Profit	(Btmn)	13	(603)	(491)	(732)	(675)	(1,239)	(787)	(1,048)
EBITDA	(Btmn)	600	(107)	39	(300)	(229)	(584)	(396)	(759)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total current assets	(Btmn)	8,601	7,125	5,738	4,689	4,018	4,408	3,345	2,380
Total fixed assets	(Btmn)	2,016	2,244	2,161	2,220	2,521	2,490	2,370	2,157
Total assets	(Btmn)	17,276	17,046	15,291	14,042	13,249	12,093	10,386	8,965
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	18	38	49	46
Total current liabilities	(Btmn)	2,589	2,776	2,063	1,970	2,398	2,605	1,976	1,884
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,874	4,953	4,410	4,026	3,488	2,990	2,690	2,411
Total liabilities	(Btmn)	7,464	7,729	6,473	5,996	5,886	5,596	4,666	4,295
Paid-up capital	(Btmn)	8,933	9,010	9,010	9,010	9,010	9,010	9,010	9,010
Total equity	(Btmn)	9,812	9,317	8,817	8,046	7,363	6,498	5,720	4,670

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Core Profit	(Btmn)	13	(603)	(491)	(732)	(675)	(932)	(787)	(1,048)
Depreciation and amortization	(Btmn)	573	640	645	619	610	589	571	557
Operating cash flow	(Btmn)	975	428	(620)	(456)	589	(179)	(576)	(457)
Investing cash flow	(Btmn)	(3,124)	(1,518)	(538)	(519)	(743)	778	57	(91)
Financing cash flow	(Btmn)	(284)	(196)	(301)	(329)	(299)	(249)	(280)	(293)
Net cash flow	(Btmn)	(2,434)	(1,286)	(1,459)	(1,305)	(453)	350	(799)	(840)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Gross margin	(%)	6.6	(8.9)	(4.9)	(11.7)	(10.6)	(12.7)	(19.0)	(30.5)
Operating margin	(%)	(0.2)	(16.9)	(14.6)	(22.4)	(21.3)	(28.8)	(31.3)	(45.8)
EBITDA margin	(%)	11.3	(2.3)	0.9	(7.0)	(5.4)	(14.3)	(12.6)	(26.0)
EBIT margin	(%)	0.5	(15.9)	(13.7)	(21.5)	(19.9)	(28.7)	(30.9)	(45.0)
Net profit margin	(%)	0.2	(12.8)	(11.1)	(17.1)	(16.0)	(22.8)	(25.2)	(35.8)
ROE	(%)	0.9	(23.9)	(19.7)	(30.6)	(31.4)	(31.6)	(43.3)	(65.9)
ROA	(%)	0.4	(13.3)	(11.8)	(18.5)	(17.7)	(17.2)	(24.5)	(36.4)
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	28.2	(4.9)	2.0	(16.7)	(12.6)	(34.1)	(26.7)	(50.6)
Debt service coverage	(x)	28.2	(4.9)	2.0	(16.7)	(12.6)	(30.0)	(23.4)	(42.7)

Figure 1: 2Q23 results review

Unit: Btmn	2Q22	1Q23	2Q23	QoQ	YoY
Sales and services income	4,283	3,131	2,923	-6.6%	-31.7%
Cost of sales and services	(4,783)	(3,724)	(3,815)	2.4%	-20.2%
Gross profit	(500)	(594)	(891)	50.2%	78.3%
SG&A	(459)	(388)	(449)	15.8%	-2.2%
Operating profit	(959)	(981)	(1,340)	36.6%	39.7%
Other income/ (expense)	40	15	25	65.6%	-38.5%
EBIT	(919)	(966)	(1,316)	36.1%	43.2%
Interest expense	(18)	(15)	(15)	1.3%	-16.5%
EBT	(937)	(981)	(1,331)	35.6%	42.0%
Income tax	199	188	277	47.6%	39.4%
Minority interests	6	6	6	2.0%	5.4%
Core profit	(732)	(787)	(1,047)	33.0%	43.0%
Extra items	0	0	0	na.	na.
Net income	(732)	(787)	(1,047)	33.0%	43.0%

Ratio analysis

SG&A to sales (%)	10.7	12.4	15.4
Operating profit margin (%)	(22.4)	(31.3)	(45.8)
Net profit margin (%)	(17.1)	(25.2)	(35.8)

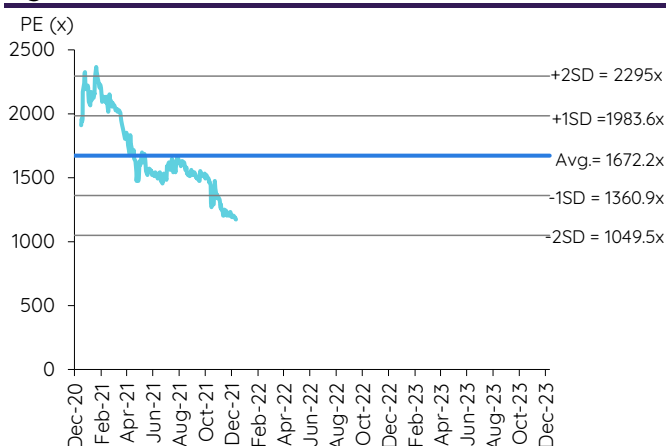
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Peer comparison

Company name	Country	Mkt. Cap. (US\$m)	PE (x)		EPS Growth (%)		PBV (x)		Div. Yield (%)		ROE (%)		EV/EBITDA (x)	
			23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
China Express Delivery														
ZTO Express Cayman Inc	China	21,458	17.8	14.8	26.9	20.3	2.5	2.2	1.6	1.8	15.4	16.5	10.3	8.7
Yunda Holding Co Ltd	China	4,382	13.9	10.6	53.3	30.9	1.7	1.5	0.6	1.2	11.9	14.0	6.7	5.8
STO Express Co Ltd	China	2,418	26.9	16.7	123.2	61.3	2.0	1.8	0.1	0.2	7.1	10.3	9.3	7.3
Regional Express Delivery														
Yamato Holdings Co Ltd	Japan	7,173	19.0	16.6	12.6	14.0	1.5	1.5	1.7	1.9	8.0	8.9	7.4	6.7
SG Holdings Co Ltd	Japan	9,045	16.8	14.7	(39.7)	14.4	2.1	2.0	2.6	2.6	13.4	14.2	8.7	7.7
CJ Logistics Corp	South Korea	1,342	8.1	7.3	17.4	11.2	0.4	0.4	0.8	0.7	5.6	5.9	5.4	5.1
Thailand Express Delivery														
Kerry Express Thailand PCL	Thailand	428	n.m	n.m	(17.6)	34.6	3.3	3.7	n.a	0.3	(40.9)	(26.3)	n.a.	11.5
Average			17.1	13.4	25.1	26.7	1.9	1.9	1.2	1.3	2.9	6.2	8.0	7.5

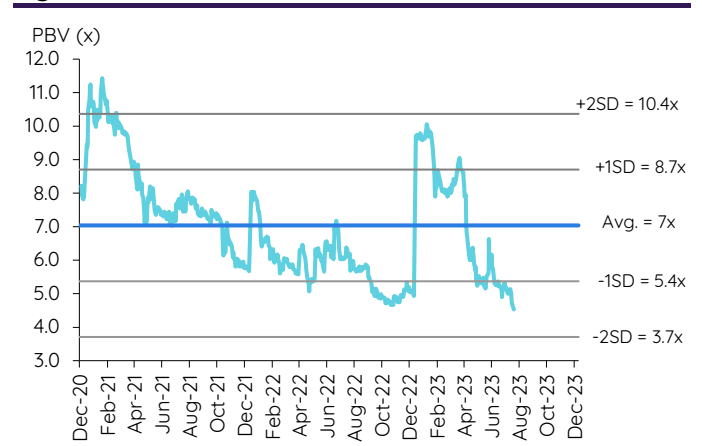
Source: Company data, InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

Figure 3: KEX PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 4: KEX PBV band



Source: SET and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (“INX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (INX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บกวิชัย ทวีเคราะห์ รากา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INXV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INXV ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INXV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INXV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (INX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บีก ซี ริเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บกวิชัย ทวีเคราะห์ รากา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INXV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INXV ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INXV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INXV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INXV เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ 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, 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, CPAXT, 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, 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, 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, SENX, 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, SYNTEC, TACC, TASCOT, TPCAP, 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, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCHK, 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, SPD, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPCAP, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRIT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, 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 การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลประกอบด้วย

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, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, 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, ITEL, 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, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, 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, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMP, SNNP, SORCON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TPCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

AAI, AH, 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, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, 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, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, 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, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, 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, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RCP, 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, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TBN, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKL, TLI, TM, TMC, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, 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.