เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) KEX

บริษัท เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

Bloomberg KEX TB
Reuters KEX.BK

3Q66: ปรับตัวดีขึ้น แต่ยังไม่มากพอ

KEX รายงานขาดทุนต่อเนื่องใน 3Q66 แม้ว่าต่ำกว่า 2Q66 ผลประกอบการยังปรับตัวดีขึ้นน้อยเกินไป ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการผลประกอบการปี 2566 ลดลง 12.7% สู่ขาดทุน 3.6 พันลบ. เราคาดว่าผลประกอบการจะพลิกกลับมามีกำไรในปี 2568 เรายังคงเรทติ้ง UNDERPERFORM สำหรับ KEX และปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.8% และ LTG 1.5%) ลดลงสู่ 6 บาท (จาก 8 บาท) เราจะรอจนกว่าจะเห็นผลประกอบการปรับตัวดีขึ้นได้อย่างยั่งยืนก่อนที่จะทบทวนคำแนะนำอีกครั้ง

ผลประกอบการ 3Q66 ดีขึ้น QoQ แต่ยังอยู่ในแดนลบ KEX รายงานขาดทุน 889 ลบ. ใน 3Q66 ดีกว่าขาดทุน 1 พันลบ. ใน 2Q66 แต่แย่กว่าขาดทุน 675 ลบ. ใน 3Q65 ทั้งนี้ไม่มีประมาณการของ consensus สำหรับ 3Q66 แต่ขาดทุนที่ลดลงใน 3Q66 น่าจะเป็นไปตามที่ตลาดคาด KEX ไม่ได้เปิดเผยตัวเลขปริมาณการจัดส่งพัสดุใน 3Q66 แต่ระบุว่าปริมาณการจัดส่งพัสดุลดลง 0.9% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากการลดลงของปริมาณการจัดส่งจากแพลตฟอร์ม e-commerce อันเนื่องมาจากอุปสงค์ที่อ่อนตัวลง ซึ่งน่าจะมีสาเหตุมาจากการเปิดประเทศ ขาดทุนใน 9M66 คิดเป็น 85% ของประมาณการขาดทุนปี 2566 ที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ 3.2 พันลบ. ดังนั้นเราจึงมองว่าประมาณการของเรามี downside KEX จะจัดประชุมนักวิเคราะห์วันนี้

ต้นทุนต่อชิ้นลดลง จากการวิเคราะห์ของเรา เราพบว่าสถิติการดำเนินงานของ KEX ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย เราประเมินได้ว่ารายได้ต่อชิ้นน่าจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ เนื่องจากรายได้ที่ลดลง QoQ สอดคล้องกับปริมาณการจัดส่งพัสดุที่ลดลง นอกจากนี้เรายังมองว่าต้นทุนต่อชิ้นน่าจะลดลง QoQ เนื่องจาก opex รวมทั้งหมด (COGS + SG&A) ลดลงมากกว่าปริมาณการจัดส่งพัสดุที่ลดลงเมื่อเทียบ QoQ โดย opex อยู่ที่ 4 พันลบ. ลดลง 6.1% QoQ และ 21.8% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากแผนลดต้นทุน เช่น การปรับเส้นทางรับ-ส่งพัสดุที่เหมาะสม และการเปลี่ยนสถานที่ตั้งของศูนย์คัดแยกพัสดุ ในขณะที่การแข่งขันด้านราคาทรงตัว QoQ แต่ยังคงรุนแรง

เริ่มกู้เงินจาก KLN KEX ประกาศรับความช่วยเหลือทางการเงินจาก KLN ซึ่งมีสัดส่วนการถือหุ้น 52% ใน KEX ด้วยวงเงินกู้ยืม 1.7 พันลบ. อัตราดอกเบี้ย 1.65% ต่อปี โดยใน 3Q66 เราเริ่มเห็น KEX กู้ยืมเงิน 200 ลบ. จาก KLN เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนแล้ว เรามองประเด็นนี้ว่าเป็นสัญญาณที่แสดงให้เห็นว่าการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงต่อเนื่องส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัท

ปรับประมาณการผลประกอบการลดลง เมื่ออิงกับผลประกอบการ 9M66 เราปรับประมาณการผลประกอบการปี 2566 ลดลงสู่ขาดทุน 3.6 พันลบ. (จากขาดทุน 3.2 พันลบ.) หลังจากเราปรับสมมติฐานการเติบโตของปริมาณการจัดส่งพัสดุลดลงจาก -20% สู่ -30% เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวที่อ่อนแอของปริมาณการจัดส่งพัสดุใน 3Q66 สำหรับ 4Q66 เราคาดการณ์ถึงขาดทุนในระดับทรงตัว QoQ แม้ว่าต้นทุนต่อชิ้นจะลดลงอย่างต่อเนื่องจากการมีวันหยุดมากขึ้น (ปริมาณการจัดส่งพัสดุลดลง)

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล กลยุทธ์การตั้งราคาเชิงรุกมากขึ้นจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ การปรับปรุงประสิทธิภาพได้ช้ากว่าคาดจะส่งผลทำให้ต้องใช้ระยะเวลานานขึ้นกว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวกลับมามีกำไร โอกาสที่ VGI จะขายเงินลงทุนใน KEX (VGI ถือหุ้น KEX อยู่ 15.5%) จะสร้างแรงกดดันต่อราคาหุ้น KEX

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	18,818	17,003	11,874	13,660	15,714
EBITDA	(Btmn)	2,456	(1,074)	(3,141)	(1,523)	2,116
Core profit	(Btmn)	45	(2,523)	(3,595)	(2,535)	224
Reported profit	(Btmn)	45	(2,830)	(3,595)	(2,535)	224
Core EPS	(Bt)	0.03	(1.45)	(2.06)	(1.45)	0.13
DPS	(Bt)	0.74	0.00	0.00	0.00	0.04
P/E, core	(x)	221.0	na.	na.	na.	44.4
EPS growth, core	(%)	(96.8)	na.	na.	na.	na.
P/BV, core	(x)	1.1	1.5	3.4	26.9	16.7
ROE	(%)	0.4	na.	na.	na.	46.7
Dividend yield	(%)	13.0	0.0	0.0	0.0	0.7
FCF yield	(%)	na.	na.	na.	na.	7.6
EV/EBIT	(x)	40.9	na.	na.	na.	28.3
EBIT growth, core	(%)	(93.8)	na.	na.	na.	na.
EV/CE	(x)	0.5	1.0	1.8	2.5	2.4
ROCE	(%)	na.	na.	na.	na.	4.0
EV/EBITDA	(x)	1.9	na.	na.	na.	4.8
EBITDA growth	(%)	(41.5)	na.	na.	na.	na.

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Nov 6) (Bt)	5.70
Target price (Bt)	6.00
Mkt cap (Btbn)	9.93
Mkt cap (US$mn)	280
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.06
Sector % SET	8.29
Shares issued (mn)	1,743
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	20.7 / 4.4
Avg. daily 6m (US$mn)	0.64
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	24.5
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.8)	(34.5)	(67.8)
Relative to SET	(4.4)	(29.2)	(63.1)

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 พฤติภัทร, 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)
Rank in Sector	4/26

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Rating
KEX	5	No	Yes	BBB

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) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	11,874	13,660	15,714
Cost of goods sold	(Btmn)	(11,152)	(16,704)	(15,850)	(17,479)	(18,685)	(14,680)	(14,885)	(13,778)
Gross profit	**(Btmn)**	**2,413**	**3,078**	**3,067**	**1,339**	**(1,682)**	**(2,806)**	**(1,225)**	**1,936**
SG&A	(Btmn)	(1,047)	(1,514)	(1,314)	(1,380)	(1,996)	(1,781)	(2,022)	(1,729)
Other income	(Btmn)	102	113	93	154	142	167	153	147
Interest expense	(Btmn)	(1)	(24)	(112)	(97)	(73)	(74)	(75)	(75)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**1,467**	**1,652**	**1,734**	**17**	**(3,610)**	**(4,494)**	**(3,168)**	**280**
Corporate tax	(Btmn)	(282)	(324)	(329)	28	760	899	634	(56)
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)**	**(3,595)**	**(2,535)**	**224**
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	(307)	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**1,185**	**1,329**	**1,405**	**45**	**(2,830)**	**(3,595)**	**(2,535)**	**224**
EBITDA	(Btmn)	1,767	2,354	4,202	2,456	(1,074)	(3,141)	(1,523)	2,116

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	2,882	2,147	2,202
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**	**11,293**	**9,993**	**9,294**
Total loans	(Btmn)	200	800	800	0	38	0	1,000	300
Total current liabilities	(Btmn)	3,199	2,861	4,698	5,278	4,417	7,229	8,453	7,518
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**	**8,390**	**9,626**	**8,702**
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**	**2,902**	**368**	**592**

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)	(3,595)	(2,535)	224
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)	596	(699)	1,805
Investing cash flow	(Btmn)	(1,650)	(1,675)	(4,712)	(5,608)	(1,564)	(2,033)	(1,047)	(1,054)
Financing cash flow	(Btmn)	(513)	375	8,285	(2,389)	45	(38)	1,000	(700)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(368)**	**341**	**8,787**	**(4,424)**	**(2,940)**	**(1,476)**	**(746)**	**51**

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)	(23.6)	(9.0)	12.3
Operating margin	(%)	10.1	7.9	9.3	(0.2)	(21.6)	(38.6)	(23.8)	1.3
EBITDA margin	(%)	13.0	11.9	22.2	13.1	(6.3)	(26.4)	(11.2)	13.5
EBIT margin	(%)	10.8	8.5	9.8	0.6	(20.8)	(37.2)	(22.6)	2.3
Net profit margin	(%)	8.7	6.7	7.4	0.2	(16.6)	(30.3)	(18.6)	1.4
ROE	(%)	79.5	59.5	13.0	0.5	(43.6)	(123.9)	(689.3)	37.8
ROA	(%)	31.7	24.6	11.1	0.2	(19.4)	(30.7)	(23.8)	2.3
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)	(42.4)	(20.4)	28.0
Debt service coverage	(x)	8.8	97.9	4.6	25.4	(13.0)	(42.4)	(1.4)	5.6
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	316	363	418
Revenue per parcel	(Bt/parcel)	78	72	64	49	38	37	37	37
Cost per parcel	(Bt/parcel)	70	66	58	49	46	52	47	37

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	4,699	4,416	4,283	4,219	4,085	3,131	2,923	2,897
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,117)	(4,630)	(4,783)	(4,666)	(4,606)	(3,724)	(3,815)	(3,572)
Gross profit	**(Btmn)**	**(418)**	**(214)**	**(500)**	**(447)**	**(520)**	**(594)**	**(891)**	**(675)**
SG&A	(Btmn)	(375)	(430)	(459)	(452)	(655)	(388)	(449)	(432)
Other income	(Btmn)	45	39	40	60	2	15	25	5
Interest expense	(Btmn)	(22)	(20)	(18)	(18)	(17)	(15)	(15)	(16)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(769)**	**(625)**	**(937)**	**(858)**	**(1,191)**	**(981)**	**(1,331)**	**(1,118)**
Corporate tax	(Btmn)	166	131	199	178	252	188	277	224
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	1	0	(0)	(1)
Minority interests	(Btmn)	0	3	6	5	6	6	6	5
Core profit	**(Btmn)**	**(603)**	**(491)**	**(732)**	**(675)**	**(932)**	**(787)**	**(1,048)**	**(890)**
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	(307)	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**(603)**	**(491)**	**(732)**	**(675)**	**(1,239)**	**(787)**	**(1,048)**	**(890)**
EBITDA	(Btmn)	(107)	39	(300)	(229)	(584)	(396)	(759)	(664)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	7,125	5,738	4,689	4,018	4,408	3,345	2,380	2,004
Total fixed assets	(Btmn)	2,244	2,161	2,220	2,521	2,490	2,370	2,157	2,066
Total assets	**(Btmn)**	**17,046**	**15,291**	**14,042**	**13,249**	**12,093**	**10,386**	**8,965**	**8,594**
Total loans	(Btmn)	0	0	0	18	38	49	46	443
Total current liabilities	(Btmn)	2,776	2,063	1,970	2,398	2,605	1,976	1,884	2,454
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,953	4,410	4,026	3,488	2,990	2,690	2,411	2,365
Total liabilities	**(Btmn)**	**7,729**	**6,473**	**5,996**	**5,886**	**5,596**	**4,666**	**4,295**	**4,819**
Paid-up capital	(Btmn)	9,010	9,010	9,010	9,010	9,010	9,010	9,010	9,010
Total equity	**(Btmn)**	**9,317**	**8,817**	**8,046**	**7,363**	**6,498**	**5,720**	**4,670**	**3,775**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	(603)	(491)	(732)	(675)	(932)	(787)	(1,048)	(890)
Depreciation and amortization	(Btmn)	640	645	619	610	589	571	557	438
Operating cash flow	(Btmn)	428	(620)	(456)	589	(179)	(576)	(457)	(106)
Investing cash flow	(Btmn)	(1,518)	(538)	(519)	(743)	778	57	(91)	195
Financing cash flow	(Btmn)	(196)	(301)	(329)	(299)	(249)	(280)	(293)	(296)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(1,286)**	**(1,459)**	**(1,305)**	**(453)**	**350**	**(799)**	**(840)**	**(207)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	(8.9)	(4.9)	(11.7)	(10.6)	(12.7)	(19.0)	(30.5)	(23.3)
Operating margin	(%)	(16.9)	(14.6)	(22.4)	(21.3)	(28.8)	(31.3)	(45.8)	(38.2)
EBITDA margin	(%)	(2.3)	0.9	(7.0)	(5.4)	(14.3)	(12.6)	(26.0)	(22.9)
EBIT margin	(%)	(15.9)	(13.7)	(21.5)	(19.9)	(28.7)	(30.9)	(45.0)	(38.0)
Net profit margin	(%)	(12.8)	(11.1)	(17.1)	(16.0)	(22.8)	(25.2)	(35.8)	(30.7)
ROE	(%)	(23.9)	(19.7)	(30.6)	(31.4)	(31.6)	(43.3)	(65.9)	(63.9)
ROA	(%)	(13.3)	(11.8)	(18.5)	(17.7)	(17.2)	(24.5)	(36.4)	(32.6)
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
Interest coverage	(x)	(4.9)	2.0	(16.7)	(12.6)	(34.1)	(26.7)	(50.6)	(40.8)
Debt service coverage	(x)	(4.9)	2.0	(16.7)	(12.6)	(30.0)	(23.4)	(42.7)	(5.6)

Figure 1: 3Q23 results review

Unit: Btmn	3Q22	2Q23	3Q23	QoQ	YoY
Sales and services income	4,219	2,923	2,897	-0.9%	-31.3%
Cost of sales and services	(4,666)	(3,815)	(3,572)	-6.4%	-23.5%
Gross profit	**(447)**	**(891)**	**(675)**	**-24.3%**	**50.9%**
SG&A	(452)	(449)	(432)	-3.8%	-4.5%
Operating profit	**(899)**	**(1,340)**	**(1,107)**	**-17.4%**	**23.1%**
Other income/ (expense)	60	25	5	-80.3%	-91.9%
EBIT	**(840)**	**(1,316)**	**(1,102)**	**-16.2%**	**31.3%**
Interest expense	(18)	(15)	(16)	8.6%	-10.4%
EBT	**(858)**	**(1,331)**	**(1,118)**	**-16.0%**	**30.4%**
Income tax	178	277	224	-19.1%	26.1%
Minority interests	5	6	5	-18.7%	-4.8%
Core profit	**(675)**	**(1,047)**	**(889)**	**na.**	**na.**
Extra items	0	0	0	na.	na.
Net income	**(675)**	**(1,047)**	**(889)**	**na.**	**na.**
Ratio analysis					
SG&A to sales (%)	10.7	15.4	14.9		
Operating profit margin (%)	(21.3)	(45.8)	(38.2)		
Net profit margin (%)	(16.0)	(35.8)	(30.7)		

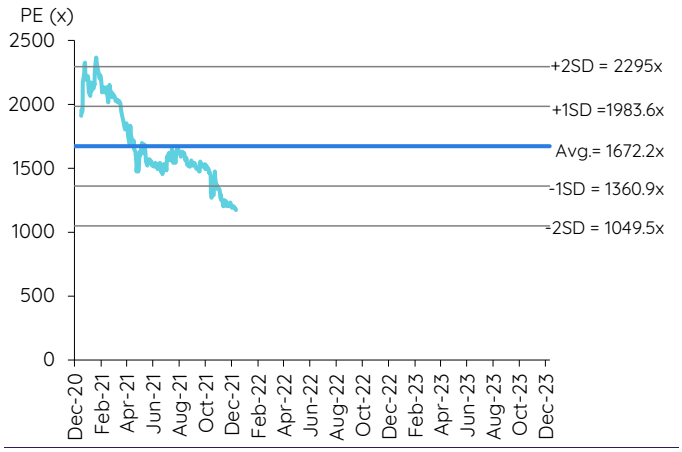
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Peer comparison

Company name	Country	Mkt. Cap. (US$mn)	PE (x) 23F	PE (x) 24F	EPS Growth (%) 23F	EPS Growth (%) 24F	PBV (x) 23F	PBV (x) 24F	Div. Yield (%) 23F	Div. Yield (%) 24F	ROE (%) 23F	ROE (%) 24F	EV/EBITDA (x) 23F	EV/EBITDA (x) 24F
China Express Delivery														
ZTO Express Cayman Inc	China	19,905	16.2	13.6	30.2	18.8	2.4	2.1	1.9	2.3	15.7	16.5	9.8	8.3
Yunda Holding Co Ltd	China	3,741	14.1	10.5	30.4	34.1	1.5	1.3	0.7	0.9	10.7	12.6	6.1	5.5
STO Express Co Ltd	China	2,005	26.1	15.2	92.1	72.1	1.7	1.5	0.2	0.4	5.9	9.7	8.8	6.8
Regional Express Delivery														
Yamato Holdings Co Ltd	Japan	6,415	17.3	16.1	15.7	7.2	1.5	1.4	1.8	1.9	8.2	8.7	7.7	6.7
SG Holdings Co Ltd	Japan	9,066	19.4	16.2	(45.1)	19.4	2.3	2.1	2.5	2.5	12.2	13.5	9.9	8.5
CJ Logistics Corp	South Korea	1,378	8.1	7.1	17.9	13.8	0.4	0.4	0.8	0.7	5.8	6.3	5.7	5.2
Thailand Express Delivery														
Kerry Express Thailand PCL	Thailand	280	n.m	n.m	(30.1)	29.0	2.3	2.9	n.a	0.1	(54.4)	(42.3)	n.a.	18.3
	Average		**16.9**	**13.1**	**15.9**	**27.8**	**1.7**	**1.7**	**1.3**	**1.3**	**0.6**	**3.6**	**8.0**	**8.5**

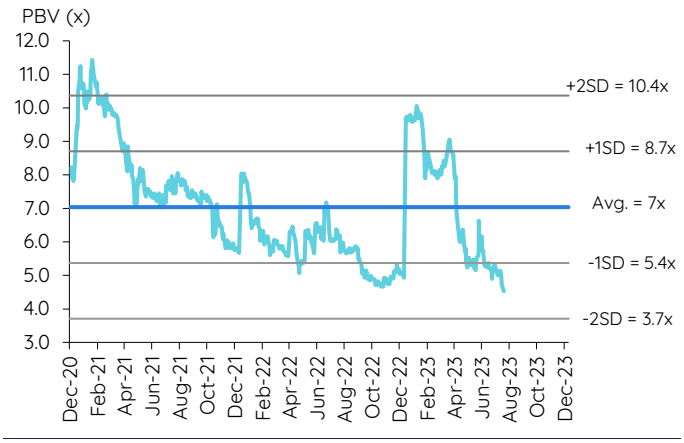
Source: Company data, InnovestX Research and Bloomberg Finance L.P.

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 อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, AUCT, AWC, AYUD, BAFS, BAM;BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC;STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO*;TCAP, TEAMG;TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG*;THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE*;TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, 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, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, 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, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ASW, BBGI, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, 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, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FSX, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCB, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRC, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.