

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg
ReutersCPAXT TB
CPAXT.BK

มีแรงหนุนจากแนวโน้มที่ดีขึ้นใน 4Q66 และปี 2567

ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา CPAXT ปรับตัว underperform SET อยู่ 13% สะท้อนถึงความกังวลเกี่ยวกับ: 1) การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นในอุตสาหกรรมค้าส่งสินค้าอุปโภคบริโภคแบบ B2B จากการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่; 2) กำไรปกติ 3Q66 ที่เติบโตในอัตราชะลอตัวลงที่ 7% YoY จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นในธุรกิจ B2B และมาร์จิ้นที่ลดลงในธุรกิจ B2C เมื่อมองต่อไปข้างหน้า เราคาดว่าราคาหุ้น CPAXT จะปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากยอดขายใน 4Q66TD ของบริษัทยังเติบโตสูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน และกำไร 4Q66 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปีนี้ โดยจะเพิ่มขึ้น YoY จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ยอดขายที่ดีขึ้น และต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลง และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล การจัดตั้งกองทุน ESG (SET ESG rating ของ CPAXT อยู่ที่ระดับ “AAA”) และการอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจใหม่ ๆ จะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ CPAXT ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%) ที่ 35 บาท

SSS ใน 4Q66TD ยังเติบโตดีกว่าคู่แข่ง ใน 4Q66TD เราประเมิน SSS growth ของ CPAXT ในธุรกิจ B2B ได้ที่อัตราเลขตัวเดียวระดับต่ำถึงกลาง YoY และธุรกิจ B2C ได้ที่อัตราเลขตัวเดียวระดับกลาง YoY (สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่อยู่ในระดับค่อนข้างทรงตัว YoY) ด้วยแรงหนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการกลับมาของนักท่องเที่ยว ในขณะที่เดียวกัน เรายังไม่เห็นผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อยอดขายของ CPAXT จากการเปิดร้าน Go Wholesale ซึ่งตั้งเป้าไว้ที่ 4 สาขาใน 4Q66 (ย่านศรีนครินทร์ กรุงเทพฯ ในเดือนต.ค., เชียงใหม่ในเดือนพ.ย., พัทยาและชลบุรีในเดือนธ.ค.) ทั้งนี้ตลาดค้าส่งสินค้าอุปโภคบริโภคแบบ B2B ของประเทศไทยมีมูลค่า 2.6 ล้านลบ. ในปี 2565 และคาดว่าจะเติบโตเฉลี่ย 5% ต่อปี ในระยะ 5 ปีข้างหน้า CPAXT เป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ที่สุด โดยมียอดขายในธุรกิจ B2B กว่า 2.4 แสนลบ. (ส่วนแบ่งการตลาด 9%) ในขณะที่ Go Wholesale ตั้งเป้ายอดขายจากร้านค้ารูปแบบนี้ที่ 500 ลบ. ใน 4Q66

กำไร 4Q66 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปีนี้ เราคาดว่ากำไร 4Q66 จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้ ประการแรก เราประเมินว่าดอกเบี้ยจ่ายจะลดลง โดยมีต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยที่ 3.7% ต่อปี ใน 4Q66 (หลังจากการรีไฟแนนซ์หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่ำเสร็จสิ้น) เทียบกับ 5.8% ต่อปี ใน 4Q65 (จากอัตราดอกเบี้ยในสกุล USD และ THB ที่สูงขึ้นตลอดช่วงเวลาดังกล่าวสำหรับหนี้ที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว) ซึ่งบ่งชี้ว่าการเติบโตของกำไรที่เกิดจากการประหยัดดอกเบี้ยจ่าย (หลังภาษี) ได้เพียงอย่างเดียวจะอยู่ที่ 17% YoY (460 ลบ.) ใน 4Q66 ประการที่สอง ในด้านการดำเนินงาน เราคาดว่ากำไรสุทธิของยอดขายทั้งในธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C และต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลง (เราประเมินว่าการลดลงของต้นทุนค่าไฟฟ้าในประเทศในเดือนก.ย.-ธ.ค. 2566, -15% YoY และ -15% จากเดือนพ.ค.-ส.ค. 2566, จะหนุนให้กำไรต่อปีเติบโตเพิ่มขึ้นได้อีก 10%) จะช่วยชดเชยค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นในธุรกิจ B2B จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ O2O และอัตราภาษีเริ่มต้นที่ลดลงในธุรกิจ B2C จากการแข่งขันทางราคาและการขายสินค้าแบบ B2B ที่ให้มาร์จิ้นต่ำเพิ่มมากขึ้น

ปี 2567 จะได้รับการสนับสนุนจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น ในปี 2567 CPAXT ตั้งเป้ายอดขายเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY จาก SSS growth ที่เป็นบวกและการขยายร้าน/มอลล์ โดยอัตราภาษีเริ่มต้นจะกว้างขึ้นกว่า 20bps YoY ในธุรกิจ B2B และ 100bps YoY ในธุรกิจ B2C ด้วย synergy ที่เกิดจากการจัดซื้อร่วมกันมากขึ้น เช่น ผลิตภัณฑ์อาหารสดนำเข้า ยอดขายอาหารสดและสินค้าที่ไม่ใช่อาหารที่มีมาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้นจากการปรับปรุงภายใน และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่จะออกมาใหม่ CPAXT ตั้งเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายลดลง เนื่องจากยอดขายจาก omnichannel จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่เร็วกว่าค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่ายอดขายในปี 2567 จะมี upside จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ (รออนุมัติ) โดยเฉพาะโครงการ digital wallet (คาดว่าจะเริ่มในเดือนพ.ค. 2567) และโครงการ E-refund (วางแผนไว้ว่าจะเริ่มในเดือนม.ค. 2567)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และนโยบายของรัฐบาลใหม่

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	265,398	466,082	486,793	519,296	552,247
EBITDA	(Btmn)	16,819	34,252	32,700	35,773	38,674
Core profit	(Btmn)	7,169	7,922	8,402	10,041	11,562
Reported profit	(Btmn)	13,687	7,697	8,265	10,041	11,562
Core EPS	(Bt)	1.25	0.75	0.79	0.95	1.09
DPS	(Bt)	0.72	0.51	0.39	0.47	0.55
P/E, core	(x)	23.3	38.7	36.5	30.6	26.5
EPS growth, core	(%)	(8.8)	(39.9)	6.1	19.5	15.1
P/BV, core	(x)	0.6	1.1	1.0	1.0	1.0
ROE	(%)	3.6	2.7	2.9	3.4	3.8
Dividend yield	(%)	2.5	1.8	1.3	1.6	1.9
EV/EBITDA	(x)	16.8	11.8	12.5	11.3	10.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Nov 21) (Bt)	29.00
Target price (Bt)	35.00
Mkt cap (Btmn)	306.83
Mkt cap (US\$mn)	8,733

Beta	L
Mkt cap (%) SET	1.75
Sector % SET	9.85
Shares issued (mn)	10,580
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	43.5 / 26
Avg. daily 6m (US\$mn)	11.01
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.0
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.9	(19.4)	(23.2)
Relative to SET	(1.4)	(12.5)	(12.8)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability /2021 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/33
Environmental Score Rank	2/33
Social Score Rank	4/33
Governance Score Rank	1/33

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

CPAXT มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ย และมีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมและด้านธรรมาภิบาลสูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันในปี 2564

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา (มหาชน) (CPAXT) ซึ่งเปลี่ยนชื่อจากบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) ในเดือน มิ.ย. 2566 ประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (cash & carry) ภายใต้แบรนด์ “Makro” ในประเทศไทย ประเทศกัมพูชา ประเทศจีน และประเทศเมียนมา และแบรนด์ “LOTS Wholesale Solutions” ในประเทศอินเดีย เพื่อจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วไป และประกอบธุรกิจนำเข้า ส่งออก และจำหน่ายอาหารแช่แข็งและแช่เย็น รวมถึงให้บริการด้านจัดเก็บและจัดส่งในธุรกิจ food service

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

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2566 CPAXT คาดว่ายอดขายในงบการเงินรวมจะเติบโตในอัตราเลขตัวเดียวระดับสูง YoY โดยได้รับการสนับสนุนจาก SSS ที่เพิ่มขึ้นและการขยายสาขา สำหรับการขยายสาขา ใน 4Q66 CPAXT วางแผนขยายเปิดสาขาใหม่ในธุรกิจ B2B 6 สาขา และสาขาในธุรกิจ B2C 3 สาขาในประเทศไทย รวมถึงตั้งเป้าเปิดมอลล์เพิ่ม 7 แห่ง และเปลี่ยนวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มพื้นที่เช่าและรายได้ ในด้าน synergy CPAXT ได้รับผลประโยชน์จากการฉีกกำลังระหว่างธุรกิจ B2B กับธุรกิจ B2C มาแล้วกว่า 2.3 พันลบ. ในปี 2565-2566TD (การลดรายจ่ายลงทุน ยอดขายและมาร์จิ้นที่ปรับตัวดีขึ้น เช่น สินค้ากลุ่มอาหารสด สินค้า private brand การบริหารรายได้ค่าเช่า การใช้บริการ back-office ร่วมกัน และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง) และยังคงเป้ารับรู้ผลประโยชน์จากการฉีกกำลังทางธุรกิจไว้ที่ 2.7 พันลบ. ภายในสิ้นปี 2566 สำหรับปี 2566 CPAXT คาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายรวมสำหรับธุรกิจ B2B จะเพิ่มขึ้นจากการมีค่าใช้จ่ายในการขยายสาขามากขึ้น และธุรกิจ O2O แต่อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายรวมจากธุรกิจ B2C จะลดลงจากฐานสูงที่เกิดจากค่าใช้จ่ายในการรีแบรนด์ร้านและค่าใช้จ่ายด้าน IT

ในปี 2567 CPAXT ตั้งเป้ายอดขายเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY จาก SSS growth ที่เป็นบวกและการขยายร้าน/มอลล์ โดยอัตรากำไรขั้นต้นจะเติบโตสูงกว่า 20bps YoY ในธุรกิจ B2B และ 100bps YoY ในธุรกิจ B2C ด้วย synergy ที่เกิดจากการจัดซื้อร่วมกันมากขึ้น เช่น ผลิตรถยนต์อาหารสดนำเข้า ยอดขายอาหารสดและสินค้าที่ไม่ใช่อาหารที่มีมาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้นจากการปรับตัวดีขึ้นของธุรกิจหลัก และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่จะออกมาใหม่ CPAXT ตั้งเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายลดลง โดยยอดขายจาก omnichannel จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่เร็วกว่าค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น

ในระยะกลางถึงระยะยาว CPAXT ตั้งเป้าที่จะสร้างแพลตฟอร์มค้าปลีกแบบหลากหลายช่องทาง (omnichannel) ที่มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอาหารสดในภูมิภาคเอเชียใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นหลัก โดยตั้งเป้าสัดส่วนยอดขายอาหารสดต่อยอดขายรวมที่ 35-40% ในปี 2571 (เทียบกับ 25% ในปี 2565) บริษัทจะยังคงมุ่งเน้นสร้างการเติบโตให้กับธุรกิจบน new S curve ด้วยการรุกธุรกิจ O2O บริษัทตั้งเป้าหมายความเป็นผู้นำในการขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายออนไลน์เป็น 25% ของยอดขายรวมในปี 2571 (เทียบกับ 11% ในปี 2565) โดยได้รับการสนับสนุนจากการปรับปรุงร้านให้เป็น fulfillment center การก่อสร้างศูนย์กระจายสินค้าแห่งใหม่ และเพิ่มความสามารถในการจัดส่ง เมื่ออิงกับแผนการปรับเปลี่ยนมอลล์ บริษัทตั้งเป้าหมายขยายและปรับปรุงมอลล์เพื่อเพิ่มพื้นที่เช่าสุทธิอีก 220,000 ตร.ม. ภายในปี 2571 (+21% จากปี 2565)

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว	1. กำลังซื้ออ่อนแอจากแรงกดดันเงินเฟ้อ
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวดีขึ้น เนื่องจากบริษัทลดการให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่าเพราะเศรษฐกิจฟื้นตัว	2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวช้า โดยมีสาเหตุมาจากการให้ส่วนลดค่าเช่าอย่างต่อเนื่องเพื่อสะท้อนกำลังซื้อที่ประปราย
3. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ฟื้นตัวช้าจะส่งผลกระทบให้ SSS ฟื้นตัวช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิวัณท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 4Q66	ยอดขายดีขึ้น ต้นทุนค่าไฟฟ้าลดลง และต้นทุนทางการเงินลดลง	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดในปีนี้ โดยจะเพิ่มขึ้น YoY จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ยอดขายที่ดีขึ้น และต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลง และเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
กำไรปกติปี 2567	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น และต้นทุนทางการเงินลดลง	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติปี 2567 จะเติบโต YoY โดยเกิดจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง YoY (หลักๆ ใน 1H67 หลังจากรีไฟแนนซ์หนี้เสร็จในเดือนเม.ย. 2566) ยอดขายที่ดีขึ้น และการฟื้นตัวของมาร์จิ้นจากการกลับมาขายยอดขายสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CPAXT วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างชัดเจนด้วยไทม์ไลน์ที่แน่นอน และให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจพอสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร และความหลากหลายของคณะกรรมการ อย่างไรก็ตาม free float ของ CPAXT ที่ 15% ต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	62.50 (2021)
Rank in Sector	2/33

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CPAXT	5	No	No	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2573 CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในการดำเนินงานขององค์กร (ขอบเขตที่ 1 & 2) โดยจะเกิดจากการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน 45% ตามด้วยพลังงานหมุนเวียน 25% สารทำความเย็นคาร์บอนต่ำ 10% การใช้ไฟฟ้า 10% การดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ 5% และคาร์บอนเครดิต 5%
- ภายในปี 2573 CPAXT กำหนดเป้าหมายมีขยะอาหารไปสุ่มหมักเป็นปุ๋ยและใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนเพื่อมุ่งสู่ระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน 100%, ความเข้มข้นของน้ำต่อหน่วยรายได้ลดลง 20% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563, 100% ของวัตถุดิบที่มีความเสี่ยงสูง สามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ และมีโครงการหรือความร่วมมือกับพันธมิตรที่เกี่ยวข้องในระดับสากลเพื่อส่งเสริมความหลากหลายทางชีวภาพทั้งหมด 100%
- ในปี 2565 บริษัทมีความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขตที่ 1 & 2) ต่อหน่วยรายได้ลดลง 16% (เทียบกับเป้าหมายที่ 14%) ลดปริมาณขยะอาหารไปสุ่มหมักได้ 11% (เทียบกับเป้าหมายที่ 20%) มีการใช้น้ำต่อหน่วยรายได้ลดลง 11% YoY เมื่อเทียบกับปี 2563 (เทียบกับเป้าหมายที่ 2% YoY) และศูนย์จำหน่ายและศูนย์กระจายสินค้า 100% ไม่ได้อยู่ในพื้นที่อนุรักษ์ธรรมชาติหรือมรดกทางวัฒนธรรม (เทียบกับเป้าหมาย 100%)
- เรามองว่า CPAXT ให้ข้อมูลที่ครอบคลุมครบถ้วนเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ภายในปี 2573 CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมาย 100% ของกลุ่มธุรกิจได้รับการประเมินผลที่ได้รับการยอมรับของการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ และ 100% ของบริษัทได้รับการรับรองด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์และความเป็นส่วนตัวของข้อมูลตามมาตรฐานระดับสากล
- ในปี 2565 100% ของธุรกิจมีโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ และ 100% ของพนักงานผ่านการฝึกอบรมหลักสูตรการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันรวมถึงฝึกอบรมหรือสร้างความตระหนักด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ ในปี 2565 บริษัทไม่มีเหตุการณ์การโจมตีทางไซเบอร์
- ในปี 2565 CPAXT มีคณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ
- ในปี 2565 คณะกรรมการ CPAXT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (87% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้หญิง 3 คน (20% ของกรรมการทั้งหมด) ระยะเวลาดำรงตำแหน่งเฉลี่ย 7.8 ปี
- ในปี 2565 CPAXT ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และ Anti-Corruption Progress Indicator ได้รับการรับรอง
- สำหรับประเด็นด้านธรรมาภิบาล เรามองว่า free float ของ CPAXT ที่ 15% (แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ตั้งแต่ปลายปี 2565) ต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าที่จะบรรลุเป้าหมาย 70% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี สร้างงานหรือรายได้ให้กับชุมชน รวม 400,000 ราย และประชาชน 150,000 คนสามารถเข้าถึงอาหารที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการและได้รับการสนับสนุนผ่านการศึกษาและการเพิ่มทักษะ นอกจากนี้ 100% ของกลุ่มธุรกิจจะมีการประเมินผลกระทบด้านสิทธิมนุษยชนจากกิจกรรมขององค์กรและคู่ค้า โดยตรงที่มีความเสี่ยงสูง พนักงานทุกคนจะได้รับการฝึกอบรมและมีส่วนร่วมในกิจกรรมหรือโครงการต่างๆ
- ในปี 2565 บริษัทมีสัดส่วน 44% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี (จำนวนการเรียกคืนสินค้าที่ส่งผลกระทบต่อสุขภาพของผู้บริโภค 2 กรณี) 192,020 คน ได้รับการส่งเสริมการเรียนรู้ และเสริมสร้างทักษะที่จำเป็น, ร้านช่วยเหลือเข้าร่วมโครงการมิตรแท้ช่วยเหลือทั้งหมด 74,700 ร้าน, สร้างงานและรายได้ให้กับชุมชนอย่างน้อย 255,627 ราย, ประชาชน 108,078 คน ได้รับการสนับสนุนโอกาสในการเข้าถึงอาหารที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการ นอกจากนี้ 100% ของกลุ่มธุรกิจสยามแมคโครในประเทศไทยได้รับการประเมินประเด็นด้านสิทธิมนุษยชน รวมถึงพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมพัฒนา
- เรามองว่า CPAXT ให้ข้อมูลที่ครอบคลุมครบถ้วนเกี่ยวกับประเด็นด้านสังคม

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	62.50	62.50
Environment	48.51	48.51
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	49.83	65.93
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	183.64	185.59
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	57.54	58.94
Total Energy Consumption ('000 MWh)	394.72	418.79
Renewable Energy Use ('000 MWh)	17.74	35.58
Total Waste ('000 metric tonnes)	61.63	67.91
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	40.26	39.24

Social	42.74	42.74
Pct Women in Management (%)	64.29	58.06
Pct Women in Workforce (%)	55.04	55.20
Lost Time Incident Rate - Employees (per 100 employees)	0.52	0.52
Number of Employees - CSR (persons)	16,108	16,920
Employee Turnover Pct (%)	16.73	16.31
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	231,049	249,570

Governance	96.12	96.12
Size of the Board (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	13	13
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	13
Board Meeting Attendance Pct (%)	99	98
Number of Female Executives (persons)	1	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	188,583	206,180	218,259	265,398	466,082	486,793	519,296	552,247
Cost of goods sold	(Btmn)	(169,639)	(185,012)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(409,090)	(435,398)	(462,169)
Gross profit	(Btmn)	18,944	21,168	26,186	36,014	76,494	77,704	83,898	90,079
SG&A	(Btmn)	(15,481)	(17,390)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(67,697)	(72,346)	(76,878)
Other income	(Btmn)	4,347	4,447	502	970	3,050	4,269	4,877	5,161
Interest expense	(Btmn)	(336)	(310)	(619)	(1,557)	(6,897)	(5,840)	(5,677)	(5,434)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,474	7,915	8,337	9,134	9,804	8,436	10,752	12,927
Corporate tax	(Btmn)	(1,601)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(811)	(1,565)	(2,285)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	149	831	777	854	919
Minority interests	(Btmn)	69	60	39	14	15	0	0	0
Core profit	(Btmn)	5,942	6,265	6,563	7,169	7,922	8,402	10,041	11,562
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(20)	0	6,517	(225)	(137)	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,942	6,245	6,563	13,687	7,697	8,265	10,041	11,562
EBITDA	(Btmn)	10,361	10,948	12,534	16,819	34,252	32,700	35,773	38,674
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.24	1.31	1.37	1.25	0.75	0.79	0.95	1.09
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.24	1.30	1.37	2.38	0.73	0.78	0.95	1.09
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	0.96	1.00	0.72	0.51	0.39	0.47	0.55

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	22,999	23,333	28,251	110,000	87,355	109,238	112,718	117,827
Total fixed assets	(Btmn)	39,067	39,308	131,336	459,490	461,288	467,807	473,504	478,334
Total assets	(Btmn)	62,065	62,641	159,587	569,490	548,643	577,045	586,222	596,161
Total loans	(Btmn)	11,283	8,487	16,170	184,293	137,187	157,016	152,016	147,016
Total current liabilities	(Btmn)	34,094	32,749	40,475	118,395	90,763	94,814	100,664	106,612
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,714	9,158	10,848	162,597	166,949	188,431	185,849	183,300
Total liabilities	(Btmn)	42,809	41,907	51,324	280,992	257,713	283,245	286,513	289,911
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	19,257	20,734	108,263	288,498	290,931	293,800	299,709	306,250
BVPS (Bt)	(Bt)	4.01	4.32	22.55	27.27	27.50	27.77	28.33	28.95

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	5,942	6,265	6,563	7,169	7,922	8,402	10,041	11,562
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,551	2,723	3,577	6,128	17,551	18,424	19,345	20,312
Operating cash flow	(Btmn)	6,012	10,270	13,353	16,769	22,014	24,005	33,777	36,303
Investing cash flow	(Btmn)	(2,866)	(3,130)	(2,288)	14,966	(17,164)	(24,943)	(25,042)	(25,142)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,411)	(7,402)	(5,413)	26,461	(32,955)	14,433	(9,133)	(10,021)
Net cash flow	(Btmn)	735	(262)	5,653	58,195	(28,105)	13,495	(397)	1,140

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	10.0	10.3	12.0	13.6	16.4	16.0	16.2	16.3
Operating margin	(%)	1.8	1.8	3.9	3.7	2.9	2.1	2.2	2.4
EBITDA margin	(%)	5.5	5.3	5.7	6.3	7.3	6.7	6.9	7.0
EBIT margin	(%)	4.1	4.0	4.1	4.0	3.6	2.9	3.2	3.3
Net profit margin	(%)	3.2	3.0	3.0	5.2	1.7	1.7	1.9	2.1
ROE	(%)	31.9	31.3	10.2	3.6	2.7	2.9	3.4	3.8
ROA	(%)	9.8	10.0	5.9	2.0	1.4	1.5	1.7	2.0
Net D/E	(x)	0.3	0.2	0.1	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	30.9	35.3	20.2	10.8	5.0	5.6	6.3	7.1
Debt service coverage	(x)	2.6	8.8	1.7	0.5	2.9	3.1	3.4	3.8
Payout Ratio	(%)	77.5	73.8	73.1	38.8	70.1	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
SSS growth (%) - B2B	(%)	(0.1)	6.3	1.9	2.5	6.8	5.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	132	140	144	149	162	184	216	248
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	n.a.	(2.5)	(6.4)	(6.3)	0.2	1.2	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	1,988	2,094	2,618	2,578	2,532	2,644	2,756
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	n.a.	2.2	0.7	(2.2)	(1.8)	(2.6)	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	69	62	62	65	67	75	83

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	99,968	110,777	117,933	114,963	122,409	119,089	120,909	118,837
Cost of goods sold	(Btmn)	(83,208)	(92,607)	(99,282)	(95,731)	(101,969)	(99,615)	(101,908)	(99,906)
Gross profit	(Btmn)	16,760	18,170	18,651	19,232	20,440	19,473	19,001	18,930
SG&A	(Btmn)	(12,689)	(14,725)	(15,871)	(16,031)	(16,215)	(16,106)	(16,306)	(16,224)
Other income	(Btmn)	376	641	737	597	1,075	761	703	665
Interest expense	(Btmn)	(1,148)	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(1,979)	(1,684)	(1,385)	(1,403)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,299	2,593	1,920	1,972	3,320	2,444	2,013	1,968
Corporate tax	(Btmn)	(862)	(767)	(549)	(603)	(810)	(573)	(527)	(448)
Equity a/c profits	(Btmn)	149	224	202	230	175	193	201	185
Minority interests	(Btmn)	(9)	0	0	3	11	15	14	11
Core profit	(Btmn)	2,577	2,050	1,573	1,602	2,696	2,079	1,701	1,716
Extra-ordinary items	(Btmn)	6,517	0	0	0	(225)	87	(185)	(39)
Net Profit	(Btmn)	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166	1,516	1,677
EBITDA	(Btmn)	7,664	8,139	7,556	7,847	9,360	8,063	7,366	7,363
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.40	0.19	0.15	0.15	0.25	0.20	0.16	0.16
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.42	0.19	0.15	0.15	0.23	0.20	0.14	0.16

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	110,000	105,709	87,983	74,540	87,355	61,841	57,630	63,160
Total fixed assets	(Btmn)	459,490	458,777	459,791	461,230	461,288	461,079	461,947	462,250
Total assets	(Btmn)	569,490	564,486	547,773	535,771	548,643	522,920	519,577	525,410
Total loans	(Btmn)	184,293	184,611	170,885	167,346	137,187	145,314	151,583	150,731
Total current liabilities	(Btmn)	118,395	111,553	92,236	74,526	90,763	97,389	101,285	92,289
Total long-term liabilities	(Btmn)	162,597	162,715	166,751	172,395	166,949	132,716	127,381	142,276
Total liabilities	(Btmn)	280,992	274,268	258,987	246,921	257,713	230,105	228,666	234,564
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	288,498	290,218	288,786	288,850	290,931	292,814	290,911	290,845
BVPS (Bt)	(Bt)	45.15	27.43	27.30	27.30	27.50	27.68	27.50	27.49

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166	1,516	1,677
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,440	4,325	4,380	4,383	4,462	4,345	4,404	4,444
Operating cash flow	(Btmn)	12,654	1,574	6,482	(2,895)	16,853	(704)	2,264	13,374
Investing cash flow	(Btmn)	16,762	(7,629)	(2,483)	(2,498)	(4,554)	(3,942)	(3,011)	(2,770)
Financing cash flow	(Btmn)	34,068	(1,017)	(22,734)	(9,378)	174	(19,494)	(1,642)	(4,656)
Net cash flow	(Btmn)	63,484	(7,072)	(18,734)	(14,771)	12,473	(24,139)	(2,389)	5,947

Key Financial Ratios

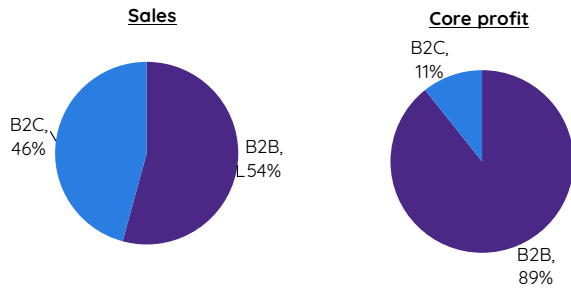
FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	16.8	16.4	15.8	16.7	16.7	16.4	15.7	15.9
Operating margin	(%)	4.1	3.1	2.4	2.8	3.5	2.8	2.2	2.3
EBITDA margin	(%)	7.7	7.3	6.4	6.8	7.6	6.8	6.1	6.2
EBIT margin	(%)	4.4	3.7	3.0	3.3	4.3	3.5	2.8	2.8
Net profit margin	(%)	9.1	1.9	1.3	1.4	2.0	1.8	1.3	1.4
ROE	(%)	6.6	2.8	2.2	2.2	3.7	2.8	2.3	2.4
ROA	(%)	3.2	1.4	1.1	1.2	2.0	1.6	1.3	1.3
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	6.7	5.4	4.7	4.3	4.7	4.8	5.3	5.2
Debt service coverage	(x)	5.0	0.8	0.7	1.3	2.4	2.8	1.0	0.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
SSS growth (%) - B2B	(%)	4.1	1.0	7.4	8.9	9.6	10.9	6.0	3.2
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	149	151	154	154	162	163	163	164
SSS growth (%) -B2C TH	(%)	(6.1)	0.5	(2.1)	0.0	2.4	0.8	(0.9)	2.5
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,618	2,600	2,597	2,580	2,578	2,589	2,499	2,459
SSS growth (%) -B2C MY	(%)	(2.2)	(8.3)	8.3	(3.7)	(2.4)	(0.9)	(12.2)	0.6
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	62	64	64	64	65	65	66	66

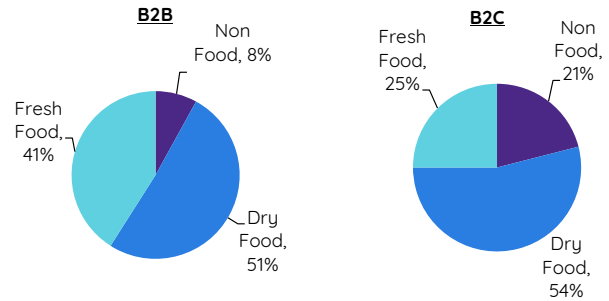
Appendix

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



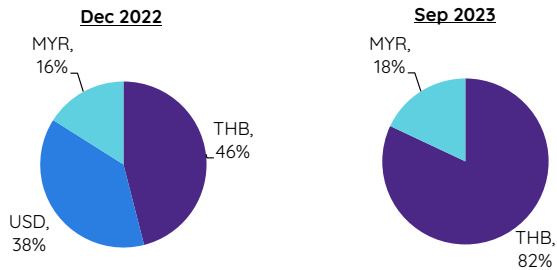
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales mix breakdown by business in 2022



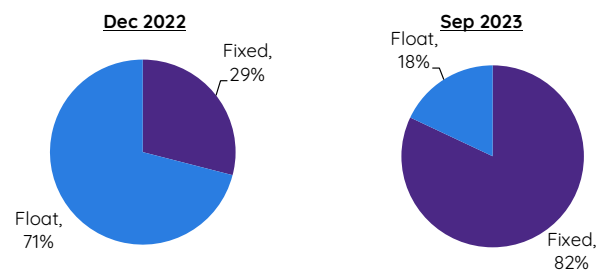
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Interest bearing debt breakdown by currency at end 2022 (Bt112bn) and Sep 2023 (about Bt98bn)



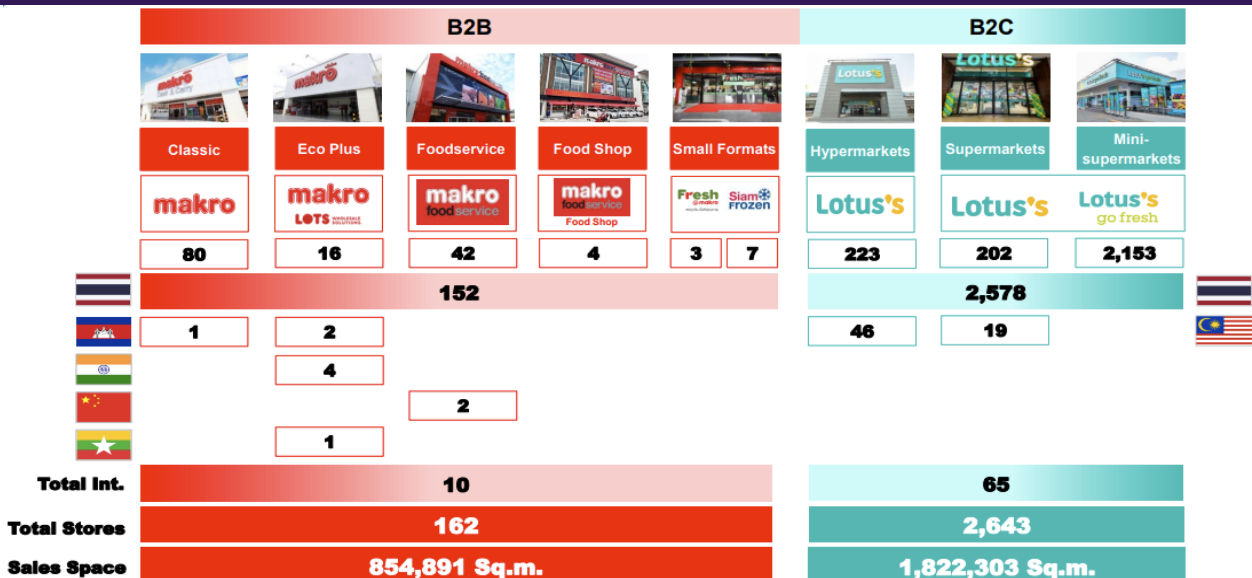
Source: Company data and InnovestX Research

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



Source: Company data and InnovestX Research

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



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 21, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BJC	Outperform	28.00	36.0	31.2	22.8	23.3	19.9	41	(2)	17	0.9	0.9	0.9	4	4	4	2.9	2.6	3.0	13.7	12.8	11.8
CPALL	Outperform	56.25	74.0	33.2	40.0	30.8	25.2	64	30	22	1.7	1.7	1.6	5	6	7	1.3	1.7	2.0	12.0	11.3	10.3
CPAXT	Outperform	29.00	35.0	22.0	38.7	36.5	30.6	(40)	6	20	1.1	1.0	1.0	3	3	3	1.8	1.3	1.6	11.8	12.5	11.3
CRC	Outperform	39.00	48.0	24.5	33.1	29.0	25.4	3,638	14	14	3.6	3.4	3.1	11	12	13	1.2	1.4	1.6	12.2	11.3	10.6
GLOBAL	Outperform	17.90	18.5	4.4	24.6	33.2	29.6	9	(26)	12	4.1	3.8	3.5	17	12	12	1.4	1.1	1.2	17.6	21.4	19.4
HMPRO	Outperform	12.30	15.0	24.7	26.0	25.0	22.4	14	4	12	6.7	6.3	5.7	26	26	27	3.1	2.8	3.1	15.8	14.8	13.3
Average					30.9	29.6	25.5	621	4	16	3.0	2.8	2.6	11	10	11	1.9	1.8	2.1	13.9	14.0	12.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ 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 เคมีคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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 ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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 ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RUH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

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, BBGI, 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, DOHOME, 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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, 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, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, 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, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, 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, WIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศ)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, 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, ALUCON, AMARC, AMARIN, 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, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, 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, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, 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, 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, MEGA, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, 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, 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, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TSW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, 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, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.