HIGH CONVICTION

ศ. 12 ม.ค. 2567

ซีพี ออลล์

CPALL

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CPALL TB
Reuters CPALL.BK

innovestX หลักทรัพย์อินโนเวสท์ เอกซ์

กำไร 4Q66 จะเติบโตดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์

ราคาหุ้น CPALL ปรับตัวลดลง 9% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา underperform SET อยู่ 6% โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความกังวลเกี่ยวกับกำไรของ CPAXT ที่ฟื้นตัวช้า ด้วยกำไร 4Q66 ของ CPAXT ที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่งจากยอดขายที่ดีขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ยอดขายและมาร์จิ้นของธุรกิจ CVS ที่ปรับตัวดีขึ้น ประกอบกับค่าใช้จ่ายโบนัสที่ลดลงจากฐานสูงของปีก่อน เราจึงคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 ของ CPALL จะอยู่ที่ 4.8 พันลบ. +59% YoY และ +13% QoQ โดยจะเติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ ปัจจัยบวกนี้รวมกับกำไรที่คาดว่าจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 17% ในปี 2567 จะช่วยสนับสนุนราคาหุ้น CPALL ในระยะสั้น เราให้เรทติ้ง OUTPERFORM สำหรับ CPALL ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 74 บาท

ปัจจัยกระตุ้น#1: กำไร 4Q66 จะเติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ เราคาดว่า CPALL จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q66 ที่ 4.8 พันลบ. +54% YoY และ +9% QoQ หากไม่รวมค่าใช้จ่ายพิเศษ 3 ลบ. จากการขายสินทรัพย์ของ CPAXT กำไรปกติ 4Q66 ของ CPALL จะอยู่ที่ 4.8 พันลบ. +59% YoY และ +13% QoQ กำไรที่เติบโตก้าวกระโดด YoY จะได้แรงหนุนจากปัจจัยดังต่อไปนี้ ประการแรก เราคาดว่ายอดขายของธุรกิจ CVS จะเติบโตตามการเติบโตของ SSS (+3.5% YoY) และการขยายสาขา (+147 สาขา สู่ 14,538 สาขา, +5% YoY และ +1% QoQ) พร้อมกับอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้นที่ CPRAM จากต้นทุนวัตถุดิบ (ราคาสุกรและไก่เนื้อ) ที่ลดลง และมียอดขายสินค้ากลุ่มของใช้ส่วนตัวและสินค้ากลุ่ม ready-to-eat ที่ให้มาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวและการตัดสินใจซื้อแบบฉับพลันที่เพิ่มขึ้น ประการที่สอง เราคาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายจะลดลงจากฐานค่าใช้จ่ายโบนัสที่สูงใน 4Q65 (ค่าใช้จ่ายโบนัสค้างจ่ายต่ำใน 9M65 เทียบกับการจัดสรรค่าใช้จ่ายโบนัสค้างจ่ายได้ดีขึ้นใน 9M66) และค่าไฟฟ้าที่ลดลง ประการที่สาม เราคาดส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นจาก CPAXT โดยประเมินกำไรปกติ 4Q66 จะอยู่ที่ 3.1 พันลบ. +15% YoY และ +81% YoY จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงหลังจากรีไฟแนนซ์หนี้เสร็จ และยอดขายธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ที่ดีขึ้น

ปัจจัยกระตุ้น#2: กำไรปี 2567 จะเติบโตแข็งแกร่ง และมี upside จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เราประเมินกำไรปกติปี 2567 ของ CPALL ได้ที่ 2.1 หมื่นลบ. +17% YoY โดยการเติบโต 4% จะเกิดจากการเติบโตของ CPAXT ตามการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงใน 1H67 (หลังจากรีไฟแนนซ์หนี้เสร็จ) และ 13% จะเกิดจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ขยายตัวของธุรกิจ CVS จากนักท่องเที่ยวและกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เรายังไม่ได้รวม upside ของยอดขายในปี 2567 จากโครงการ digital wallet (การแจกเงิน 10,000 บาท ให้กับคนไทยราว 50 ล้านคน) ที่คาดหวังว่าจะเริ่มโครงการได้ในเดือน พ.ค. 2567 โดยที่ได้มีการส่งร่าง พ.ร.บ.ฯ ให้สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาแล้ว จากนั้นจะส่งต่อไปยังรัฐสภาเพื่อพิจารณาอนุมัติ CPALL มีแนวโน้มที่จะเป็นผู้ได้รับประโยชน์รายหลักในกลุ่มพาณิชย์ เนื่องจากบริษัทมีเครือข่ายร้านค้าครอบคลุมทุกอำเภอในประเทศไทย และเงินจากโครงการนี้จะถูกใช้ในร้านค้าที่ลงทะเบียนในอำเภอที่ผู้ได้รับสิทธิอาศัยอยู่

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ ราคาหุ้น CPALL ปรับตัวลดลง 9% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา underperform SET อยู่ 6% โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความกังวลเกี่ยวกับกำไรของ CPAXT ที่ฟื้นตัวช้า ด้วยกำไร 4Q66 ของ CPAXT ที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่งจากยอดขายที่ดีขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ยอดขายและมาร์จิ้นของธุรกิจ CVS ที่ปรับตัวดีขึ้น ประกอบกับค่าใช้จ่ายโบนัสที่ลดลงจากฐานสูงของปีก่อน เราจึงคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 ของ CPALL จะอยู่ที่ 4.8 พันลบ. +59% YoY และ +13% QoQ โดยจะเติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ ปัจจัยบวกนี้รวมกับกำไรที่คาดว่าจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2567 (+17% YoY) จะช่วยสนับสนุนราคาหุ้น CPALL ในระยะสั้น เราให้เรทติ้ง OUTPERFORM สำหรับ CPALL ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.1% และการเติบโตระยะยาว 2.5%) ที่ 74 บาท

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และนโยบายรัฐบาลใหม่ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	565,207	829,099	909,742	976,384	1,045,074
EBITDA	(Btmn)	48,653	72,636	77,466	82,964	89,251
Core profit	(Btmn)	8,716	13,416	17,736	20,803	24,367
Reported profit	(Btmn)	12,985	13,272	17,472	20,803	24,367
Core EPS	(Bt)	0.86	1.41	1.92	2.26	2.66
DPS	(Bt)	0.60	0.75	0.99	1.16	1.36
P/E, core	(x)	63.2	38.6	28.3	24.0	20.4
EPS growth, core	(%)	(49.5)	63.8	36.4	17.8	17.6
P/BV, core	(x)	4.7	4.8	4.4	3.9	3.5
ROE	(%)	8.7	13.1	16.7	17.7	18.7
Dividend yield	(%)	1.1	1.4	1.8	2.1	2.5
EV/EBITDA	(x)	17.3	11.7	10.9	10.0	9.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Jan 11) (Bt)	54.25
Target price (Bt)	74.00
Mkt cap (Btbn)	487
Mkt cap (US$mn)	13,905
Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.81
Sector % SET	9.63
Shares issued (mn)	8,983
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	70.3 / 50.5
Avg. daily 6m (US$mn)	41.63
Foreign limit / actual (%)	49 / 28
Free float (%)	59.0
Dividend policy (%)	~ 50

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.8	(8.8)	(20.8)
Relative to SET	0.3	(6.1)	(5.1)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA
ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	1/33
Environmental Score Rank	1/33
Social Score Rank	2/33
Governance Score Rank	4/33

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

CPALL มีคะแนน ESG โดดเด่นที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมดีที่สุด และคะแนนด้านสังคมและด้านธรรมาภิบาลสูงกว่าค่าเฉลี่ยเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสรา, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) เป็นผู้ดำเนินธุรกิจค้าปลีกประเภทร้านสะดวกซื้อชั้นนำในประเทศไทย โดยมีร้านสะดวกซื้อในประเทศไทยรวมทั้งหมด 13,838 สาขา ณ สิ้นปี 2565 ในขณะเดียวกัน บริษัทก็ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นๆ เช่น บริการรับชำระค่าสินค้าและบริการ (บริษัท เคาน์เตอร์เซอร์วิส จำกัด), ผลิตและจำหน่ายอาหารสำเร็จรูปและเบเกอรี่ (บริษัท ซีพีแรม จำกัด), สถาบันการศึกษา (บริษัท ศึกษาภิวัฒน์ จำกัด) และจำหน่ายสินค้าผ่านแคตตาล็อกและอีคอมเมิร์ซ (บริษัท ทเวนตี้โฟร์ ช้อปปิ้ง จำกัด) และ ฯลฯ

ในปี 2556 CPALL ได้เข้าซื้อกิจการของบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) (เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท ซีพี แอ็กซ์ตร้า จำกัด (มหาชน) (CPAXT) ในเดือนมิ.ย. 2566) ซึ่งดำเนินธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (Cash & Carry) ในประเทศไทย หลังจากธุรกรรมการรับโอนกิจการทั้งหมด (EBT) และการเสนอขายหุ้นสามัญของ MAKRO ให้แก่ประชาชนทั่วไป (PO) เสร็จสิ้นใน 4Q64 CPALL มีสัดส่วนการถือหุ้น 60% ใน MAKRO และ MAKRO มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน Lotus's (ผ่านทางบริษัท ซี.พี. รีเทล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด, CPRD) ขณะที่ก่อนการทำธุรกรรมดังกล่าว CPALL มีสัดส่วนการถือหุ้น 93.1% ใน MAKRO และ 40% ใน Lotus's (ผ่านทาง CPRD)

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดการณ์กำไรปกติปี 2567 ของ CPALL ที่ 2.1 หมื่นลบ. +17% YoY โดยการเติบโต 4% จะเกิดจากกำไรที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงใน 1H67 หลังจาก CPAXT รีไฟแนนซ์หนี้เสร็จ และที่เหลือเกิดจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) ที่ฟื้นตัวดีขึ้น เพราะ SSS ดีขึ้นจากการกลับมาของกิจกรรมทางเศรษฐกิจและนักท่องเที่ยว และมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นจากการมีสัดส่วนการขายที่ดีขึ้น

มองย้อนกลับไป CPALL มีการเติบโตของ SSS ในปี 2565 ที่ 15.9% YoY ซึ่งจากการเติบโตดังกล่าว 14% YoY เกิดจากจำนวนลูกค้าโดยเฉลี่ยที่ 916 คน/สาขา/วัน (ต่ำกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2562 อยู่ 23%) และ 2% YoY เกิดจากยอดซื้อต่อบิลที่ 84 บาท (สูงกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2562 อยู่ 20%) เมื่อมองไปข้างหน้า จำนวนลูกค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น แต่ยอดซื้อต่อบิลคาดว่าจะต่ำกว่าปี 2564-2565 โดยมีสาเหตุมาจากการฟื้นตัวของยอดขายสินค้าราคาต่ำอันเป็นผลมาจากตัดสินใจซื้อแบบฉับพลัน แต่จะสูงกว่าปี 2562 โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายจาก 7-11 delivery ที่เพิ่มขึ้น (จัดส่งฟรีสำหรับยอดซื้อ 100 บาทขึ้นไป เริ่มตั้งแต่ปี 2563) ยอดขายสินค้าแพ็คใหญ่ที่เพิ่มขึ้น (เริ่มตั้งแต่ปี 2563) และราคาสินค้าที่ปรับขึ้นตามต้นทุนที่สูงขึ้น

สำหรับการขยายสาขา CPALL วางแผนเปิดร้าน CVS 700 สาขาต่อปี ในระยะ 3-5 ปีข้างหน้า ในส่วนของการขยายสาขาต่างประเทศนั้น หลังจากเปิดร้าน CVS สาขาแรกในกัมพูชาในเดือนส.ค. 2564 CPALL มีสาขา 72 สาขาในกัมพูชา และ 1 สาขาในลาว ณ สิ้น 3Q66 โดยยอดขายเป็นไปตามเป้า บริษัทตั้งเป้ามีร้าน CVS ในประเทศกัมพูชาราว 100 สาขา และเปิดร้าน CVS เพิ่มในลาวภายใน 2-3 ปีข้างหน้า

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศหลังจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวจะช่วยสนับสนุน SSS growth	1. กำลังซื้อที่อ่อนแอจะสร้างแรงกดดันต่อ SSS
2. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศเพิ่มมากขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	2. จำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้า (โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักท่องเที่ยวจากจีน) จะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ในปี 2562 ล่าช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ผลประกอบการ 4Q66	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ CPAXT ดีขึ้น YoY	กำไรเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 จะอยู่ที่ 4.8 พันลบ. +59% YoY จากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นของธุรกิจ CVS ค่าใช้จ่ายโบนัสที่ลดลงจากฐานสูงของปีก่อน และส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก CPAXT จากยอดขายที่ดีขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง และ +13% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
ผลประกอบการปี 2567	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ CPAXT ดีขึ้น YoY	กำไรเพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติปี 2567 จะเติบโตโดยได้แรงหนุนจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นของธุรกิจ CVS และส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นจาก CPAXT ซึ่งหลักๆ เป็นผลมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงใน 1H67 หลังจากรีไฟแนนซ์หนี้แล้วเสร็จ

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การลดลง 1% ใน SSS growth ในธุรกิจ CVS	1-2%	1-2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ โดยมีการกำหนดเป้าหมายและความคืบหน้าที่ชัดเจนในมิติด้านสิ่งแวดล้อม (เช่น การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน) และด้านสังคม (เช่น การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน) สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล คณะกรรมการและผู้บริหารของ CPALL มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจ แต่เรามองว่ายังอยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทของกรรมการและความหลากหลายในองค์ประกอบของคณะกรรมการ และโครงสร้างแรงจูงใจสำหรับค่าตอบแทนผู้บริหาร ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	64.91 (2022)
Rank in Sector	1/33

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CPALL	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- CPALL มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 (เทียบกับ 1.93 ล้านตัน คาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าควบคุมการเติบโตการใช้พลังงานรวมสุทธิให้ลดลง 25% เมื่อเปรียบเทียบกับการดำเนินธุรกิจโดยปกติ (เทียบกับ 3.67% ในปี 2565) นำบรรจุภัณฑ์พลาสติกที่อยู่ในการควบคุมของบริษัทสามารถกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่หรือให้สลายตัวได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 97.94% ในปี 2565) ลดปริมาณอาหารส่วนเกินหรืออาหารที่เหลือที่ต้องกำจัดและลดของเสียที่เกิดจากการดำเนินงานที่ 100% (เทียบกับ 79.78% ในปี 2565) และทุกพื้นที่การดำเนินการ มีโครงการความร่วมมือกับผู้มีส่วนได้เสียในระดับท้องถิ่นและระดับประเทศ หรือองค์กรอิสระภายนอก เพื่อการปกป้องฟื้นฟูระบบนิเวศและความหลากหลายทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2565)
- เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงานและขยะ และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน โดยกำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรม กรอบเวลาที่ชัดเจน และผลการปฏิบัติงานจริงเทียบกับเป้าหมาย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าพัฒนาทักษะ ส่งเสริมอาชีพ สร้างรายได้สำหรับผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อม ผู้ประกอบการรายย่อย เกษตรกร และ กลุ่มเปราะบาง จำนวน 250,000 ราย (เทียบกับ 291,255 ราย ในปี 2565) สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงการศึกษา มีทักษะทางเทคนิคและอาชีพที่จำเป็น จำนวน 500,000 ราย (เทียบกับ 358,482 ราย ในปี 2565) สนับสนุนให้ผู้ที่ขาดแคลน กลุ่มคนยากจน และกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงอาหาร น้ำที่ปลอดภัยและมีสุขภาวะที่ดี จำนวน 5 ล้านราย (เทียบกับ 2.34 ล้านรายในปี 2565) ประเมินผลกระทบด้านสิทธิมนุษยชนตามแนวทางขององค์กรสหประชาชาติ 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนจำนวนผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ที่มุ่งเน้นสุขภาพและโภชนาการที่ดี 25% (เทียบกับ 26.5% ในปี 2565) รวมถึงสร้างรายได้จากนวัตกรรมสินค้าและบริการ 20% (เทียบกับ 10.4% ในปี 2565)
- เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับแนวปฏิบัติด้านแรงงาน/การจ้างงาน การจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และการจัดการห่วงโซ่อุปทาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2565 พนักงานและคู่ค้า 100% ได้รับการสื่อสารนโยบายด้านการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- ในปี 2565 CPALL มีคณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
- ในปี 2565 คณะกรรมการ CPALL ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 16 คน โดยในจำนวนนี้ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (69% ของกรรมการทั้งหมด) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (35% ของกรรมการทั้งหมด) และ 1 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (6% ของกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2565 บริษัทได้รับผลการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies : CGR) ในระดับ “ดีเลิศ” และ anti-corruption progress indicator ได้รับการรับรอง
- เรามองว่าคณะกรรมการและผู้บริหารของ CPALL มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจ แต่เรามองว่ายังอยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทของกรรมการและความหลากหลายในองค์ประกอบของคณะกรรมการ รวมถึงโครงสร้างแรงจูงใจสำหรับค่าตอบแทนผู้บริหาร

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**66.17**	**64.91**
Environment	**56.78**	**56.78**
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	324.36	435.38
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,454.37	1,555.36
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	13,131.50	13,191.70
Electricity Used ('000 MWh)	3,181.41	3,504.06
Self Generated Renewable Electricity ('000 MWh)	3.73	13.31
Total Waste ('000 metric tonnes)	219.41	207.70
Waste Recycled('000 metric tonnes)	149.41	139.99
Social	**54.29**	**50.51**
Pct Women in Management (%)	38.71	36.84
Pct Women in Workforce (%)	64.31	64.54
Lost Time Incident Rate - Employees (per 100 employees)	0.55	0.33
Number of Employees - CSR (persons)	190,008	167,401
Employee Turnover Pct (%)	40.35	58.66
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	3,929,370	5,022,030
Governance	**87.36**	**87.36**
Size of the Board (persons)	16	16
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	8
Board Meeting Attendance Pct (%)	99	95
Number of Female Executives (persons)	2	3
Number of Women on Board (persons)	1	1

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)	508,212	550,901	525,884	565,207	829,099	909,742	976,384	1,045,074
Cost of goods sold	(Btmn)	(394,632)	(426,063)	(410,880)	(444,838)	(651,100)	(715,142)	(765,340)	(816,979)
Gross profit	**(Btmn)**	**113,581**	**124,838**	**115,004**	**120,369**	**177,999**	**194,601**	**211,044**	**228,095**
SG&A	(Btmn)	(99,995)	(110,753)	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(182,694)	(197,493)	(211,933)
Other income	(Btmn)	18,922	20,106	20,480	20,665	23,506	27,189	29,891	32,381
Interest expense	(Btmn)	(7,196)	(6,721)	(8,026)	(12,643)	(16,607)	(16,279)	(16,009)	(15,757)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**25,312**	**27,469**	**19,600**	**11,524**	**19,485**	**22,816**	**27,432**	**32,786**
Corporate tax	(Btmn)	(3,856)	(4,232)	(2,859)	(1,693)	(3,861)	(2,476)	(3,495)	(4,669)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	(63)	(226)	831	777	854	919
Minority interests	(Btmn)	(253)	(351)	(400)	(888)	(3,039)	(3,380)	(3,989)	(4,669)
Core profit	**(Btmn)**	**21,203**	**22,887**	**16,276**	**8,716**	**13,416**	**17,736**	**20,803**	**24,367**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(273)	(544)	(174)	4,269	(144)	(264)	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**20,930**	**22,343**	**16,102**	**12,985**	**13,272**	**17,472**	**20,803**	**24,367**
EBITDA	(Btmn)	42,952	45,410	48,276	48,653	72,636	77,466	82,964	89,251
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**2.25**	**2.44**	**1.70**	**0.86**	**1.41**	**1.92**	**2.26**	**2.66**
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.22	2.38	1.68	1.33	1.39	1.89	2.26	2.66
DPS (Bt)	(Bt)	1.20	1.25	0.90	0.60	0.75	0.99	1.16	1.36

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	74,994	71,923	81,426	165,773	148,955	137,251	142,437	149,096
Total fixed assets	(Btmn)	298,748	303,694	441,929	766,119	775,106	778,500	780,921	782,377
Total assets	**(Btmn)**	**373,742**	**375,617**	**523,354**	**931,893**	**924,061**	**915,751**	**923,357**	**931,473**
Total loans	(Btmn)	154,157	145,612	285,567	452,334	436,630	412,002	393,249	372,549
Total current liabilities	(Btmn)	123,752	112,917	123,275	215,072	207,443	212,663	221,461	247,553
Total long-term liabilities	(Btmn)	150,171	154,333	288,485	424,013	426,317	402,051	388,926	356,982
Total liabilities	**(Btmn)**	**273,923**	**267,250**	**411,759**	**639,085**	**633,760**	**614,715**	**610,387**	**604,536**
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	**(Btmn)**	**99,819**	**108,368**	**111,595**	**292,807**	**290,301**	**301,036**	**312,971**	**326,937**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**9.44**	**10.44**	**10.77**	**11.59**	**11.21**	**12.41**	**13.74**	**15.29**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	21,203	22,887	16,276	8,716	13,416	17,736	20,803	24,367
Depreciation and amortization	(Btmn)	10,444	11,220	20,650	24,486	36,544	38,371	39,523	40,708
Operating cash flow	(Btmn)	41,227	40,477	39,148	46,319	69,873	59,945	68,709	73,707
Investing cash flow	(Btmn)	(15,354)	(16,584)	(97,405)	1,878	(30,506)	(45,628)	(41,944)	(42,164)
Financing cash flow	(Btmn)	(20,714)	(27,939)	68,959	7,510	(64,312)	(31,365)	(27,621)	(31,101)
Net cash flow	**(Btmn)**	**5,159**	**(4,045)**	**10,703**	**55,707**	**(24,945)**	**(17,049)**	**(856)**	**442**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	22.3	22.7	21.9	21.3	21.5	21.4	21.6	21.8
Operating margin	(%)	2.7	2.6	1.4	0.6	1.5	1.3	1.4	1.5
EBITDA margin	(%)	8.5	8.2	9.2	8.6	8.8	8.5	8.5	8.5
EBIT margin	(%)	6.4	6.2	5.3	4.3	4.4	4.3	4.4	4.6
Net profit margin	(%)	4.1	4.1	3.1	2.3	1.6	1.9	2.1	2.3
ROE	(%)	26.5	25.6	17.1	8.7	13.1	16.7	17.7	18.7
ROA	(%)	5.8	6.1	3.6	1.2	1.4	1.9	2.3	2.6
Net D/E	(x)	1.2	1.1	2.2	1.2	1.3	1.2	1.1	1.0
Interest coverage	(x)	6.0	6.8	6.0	3.8	4.4	4.8	5.2	5.7
Debt service coverage	(x)	1.3	2.0	1.7	0.7	1.2	1.3	1.4	1.2
Payout Ratio	(%)	54.1	52.6	53.5	45.0	53.9	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
SSS growth - CPALL	(%)	3.2	1.7	(14.5)	(6.7)	15.9	5.7	3.0	3.0
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	10,988	11,712	12,432	13,134	13,838	14,538	15,238	15,938
SSS growth - CPAXT: B2B	(%)	(0.1)	6.3	1.9	2.5	6.8	5.5	3.0	3.0
No. of stores, ending - CPAXT: B2B	(Stores)	132	140	144	149	162	190	222	254
SSS growth - CPAXT: B2C TH	(%)	n.a.	(2.5)	(6.4)	(6.3)	0.2	1.9	3.0	3.0
SSS growth - CPAXT: B2C MY	(%)	n.a.	2.2	0.7	(2.2)	(1.8)	(2.6)	3.0	3.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	179,226	194,409	208,210	207,617	218,863	215,895	225,603	220,051
Cost of goods sold	(Btmn)	(140,463)	(152,587)	(164,470)	(162,429)	(171,615)	(168,983)	(176,041)	(172,085)
Gross profit	**(Btmn)**	**38,763**	**41,822**	**43,741**	**45,188**	**47,248**	**46,913**	**49,561**	**47,966**
SG&A	(Btmn)	(36,610)	(38,295)	(40,804)	(41,916)	(44,398)	(43,178)	(45,867)	(44,447)
Other income	(Btmn)	5,563	5,322	5,445	6,191	6,548	6,125	6,399	6,215
Interest expense	(Btmn)	(3,613)	(3,825)	(3,977)	(4,283)	(4,522)	(4,197)	(3,960)	(3,995)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**4,103**	**5,025**	**4,404**	**5,180**	**4,876**	**5,662**	**6,134**	**5,739**
Corporate tax	(Btmn)	(836)	(946)	(933)	(987)	(996)	(1,072)	(1,073)	(970)
Equity a/c profits	(Btmn)	149	224	202	230	175	193	201	185
Minority interests	(Btmn)	(615)	(801)	(611)	(614)	(1,013)	(766)	(662)	(667)
Core profit	**(Btmn)**	**2,801**	**3,502**	**3,063**	**3,810**	**3,042**	**4,017**	**4,601**	**4,287**
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,903	(49)	(59)	(133)	96	106	(162)	137
Net Profit	**(Btmn)**	**6,704**	**3,453**	**3,004**	**3,677**	**3,138**	**4,123**	**4,438**	**4,424**
EBITDA	(Btmn)	14,761	17,420	16,917	16,595	17,840	18,327	18,652	18,365
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.28**	**0.36**	**0.31**	**0.40**	**0.33**	**0.43**	**0.50**	**0.46**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.72	0.36	0.31	0.39	0.34	0.45	0.48	0.48

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	165,773	155,584	131,987	124,177	148,955	120,357	114,429	120,181
Total fixed assets	(Btmn)	766,119	765,297	766,942	775,371	775,106	775,979	777,578	780,072
Total assets	**(Btmn)**	**931,893**	**920,880**	**898,929**	**899,547**	**924,061**	**896,336**	**892,007**	**900,254**
Total loans	(Btmn)	452,334	457,727	438,383	452,169	436,630	432,501	438,517	430,757
Total current liabilities	(Btmn)	215,072	207,308	185,185	166,499	207,443	212,083	218,145	217,462
Total long-term liabilities	(Btmn)	424,013	416,967	420,035	445,590	426,317	389,074	382,029	386,444
Total liabilities	**(Btmn)**	**639,085**	**624,275**	**605,220**	**612,089**	**633,760**	**601,157**	**600,174**	**603,906**
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	**(Btmn)**	**292,807**	**296,605**	**293,709**	**287,459**	**290,301**	**295,179**	**291,833**	**296,348**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**32.60**	**33.02**	**32.70**	**32.00**	**32.32**	**32.86**	**32.49**	**32.99**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	6,704	3,453	3,004	3,677	3,138	4,123	4,438	4,424
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,107	8,960	8,981	7,572	11,032	8,984	9,103	9,201
Operating cash flow	(Btmn)	27,182	10,518	18,517	6,883	33,955	4,479	15,785	28,778
Investing cash flow	(Btmn)	12,572	(7,929)	(8,129)	(7,271)	(7,177)	(7,529)	(5,957)	(6,677)
Financing cash flow	(Btmn)	30,554	(10,653)	(37,932)	(11,566)	(4,159)	(24,696)	(12,761)	(15,985)
Net cash flow	**(Btmn)**	**70,308**	**(8,065)**	**(27,545)**	**(11,954)**	**22,619**	**(27,746)**	**(2,933)**	**6,116**

Key Financial Ratios

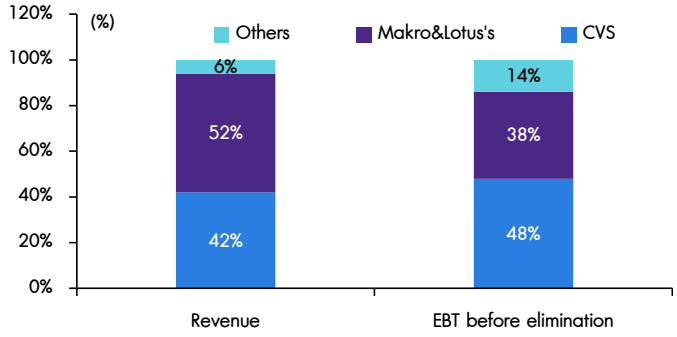
FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	21.6	21.5	21.0	21.8	21.6	21.7	22.0	21.8
Operating margin	(%)	1.2	1.8	1.4	1.6	1.3	1.7	1.6	1.6
EBITDA margin	(%)	8.2	9.0	8.1	8.0	8.2	8.5	8.3	8.3
EBIT margin	(%)	4.3	4.6	4.0	4.6	4.3	4.6	4.5	4.4
Net profit margin	(%)	3.7	1.8	1.4	1.8	1.4	1.9	2.0	2.0
ROE	(%)	5.6	4.8	4.2	5.2	4.2	5.5	6.3	5.8
ROA	(%)	1.6	1.5	1.3	1.7	1.3	1.8	2.1	1.9
Net D/E	(x)	1.2	1.2	1.3	1.4	1.3	1.3	1.4	1.3
Interest coverage	(x)	4.1	4.6	4.3	3.9	3.9	4.4	4.7	4.6
Debt service coverage	(x)	1.6	0.9	0.7	1.0	1.2	1.2	0.8	0.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
SSS growth - CPALL	(%)	1.3	13.0	14.2	22.1	15.0	8.0	7.9	3.5
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	13,134	13,253	13,433	13,660	13,838	14,047	14,215	14,391
SSS growth - CPAXT: B2B	(%)	4.1	1.0	7.4	8.9	9.6	10.9	6.0	3.2
No. of stores, ending - CPAXT: B2B	(Stores)	149	151	154	154	162	163	163	164
SSS growth - CPAXT: B2C TH	(%)	(6.1)	0.5	(2.1)	0.0	2.4	0.8	(0.9)	2.5
SSS growth - CPAXT: B2C MY	(%)	(2.2)	(8.3)	8.3	(3.7)	(2.4)	(0.9)	(12.2)	0.6

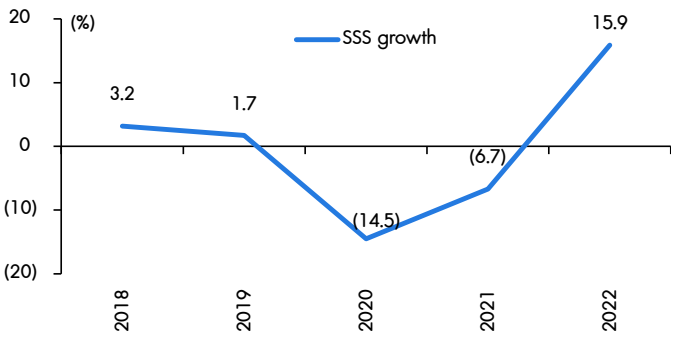
Appendix

Figure 1: Revenue and earnings before tax breakdown by business in 2022



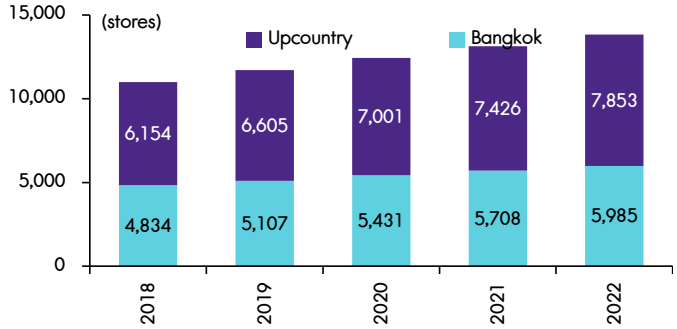
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Yearly SSS growth for convenience store (CVS) business



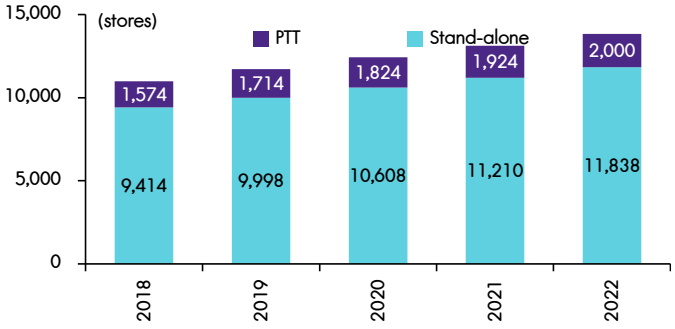
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: The number of convenience stores breakdown by location in Bangkok and upcountry



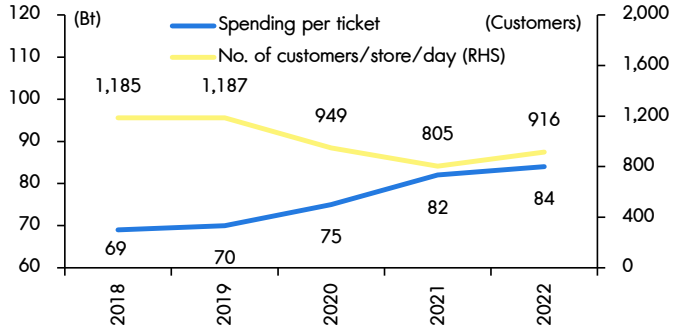
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: The number of convenience stores for standalone and stores located in PTT gas stations



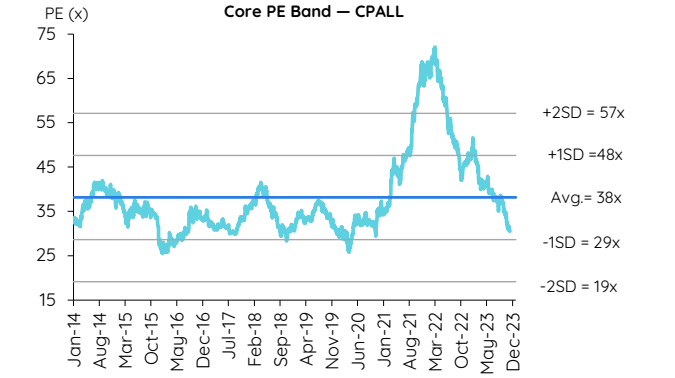
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Spending per ticket and the number of customers/store/day in CVS business



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: CPALL's historical core PE band



Source: InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Jan 11, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BJC	Outperform	26.25	36.0	39.9	21.3	21.8	18.6	41	(2)	17	0.8	0.8	0.8	4	4	4	3.0	2.8	3.2	13.3	12.5	11.5
CPALL	Outperform	54.25	74.0	38.2	38.6	28.3	24.0	64	36	18	4.8	4.4	3.9	5	6	7	1.4	1.8	2.1	11.7	10.9	10.0
CPAXT	Outperform	28.00	35.0	26.4	37.4	34.5	29.7	(40)	8	16	1.0	1.0	1.0	3	3	3	1.8	1.4	1.7	11.5	12.1	11.0
CRC	Outperform	38.75	48.0	25.3	32.9	28.8	25.3	3,638	14	14	3.6	3.3	3.1	11	12	13	1.2	1.4	1.6	12.2	11.3	10.6
GLOBAL	Outperform	15.80	18.5	18.3	21.7	29.3	26.1	9	(26)	12	3.6	3.4	3.1	17	12	12	1.6	1.2	1.3	15.8	19.1	17.4
HMPRO	Outperform	11.80	15.0	30.0	25.0	24.0	21.5	14	4	12	6.4	6.0	5.5	26	26	27	3.2	2.9	3.3	15.2	14.3	12.8
Average					**29.5**	**27.8**	**24.2**	**621**	**6**	**15**	**3.4**	**3.2**	**2.9**	**11**	**10**	**11**	**2.1**	**1.9**	**2.2**	**13.3**	**13.4**	**12.2**

Source: 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 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, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, 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, OISHI[1], 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, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], 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, TIDLOR, 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, WIIK, 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, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC[3], 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.

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

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

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

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, 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, 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, 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, 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, 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, TGE, 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, 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, ANI, 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, DTCI, 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, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, 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, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, 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, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, 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.