

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BK



การดำเนินงานปรับตัวดีขึ้นและมี synergy รออยู่

เราปรับประมาณการกำไรของ CPAXT เพิ่มขึ้น 2% ในปี 2567 และ 5% ปี 2568 เพื่อสะท้อน: 1) ยอดขายและมาร์จิ้นที่แข็งแกร่งธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ในปี 2567TD; 2) synergy หลังควบบริษัท ซึ่งเราประเมินตามหลักความระมัดระวังได้ที่ 1.7 พันลบ. ในปี 2568-2570 (ต่ำกว่าเป้า synergy ของบริษัทในงบกำไรขาดทุนที่ 2.5 พันลบ. และการลด CAPEX ที่ 2.5 พันลบ.) เราคาดว่ากำไร 1Q67 จะเติบโต YoY จากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงหลังรีไฟแนนซ์ แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPAXT โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.0% และการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%) ที่ 39 บาท (จาก 35 บาท)

ยอดขายและมาร์จิ้นแข็งแกร่งใน 1Q67TD ยอดขาย แม้เศรษฐกิจประปราย แต่จำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นและการปรับปรุงธุรกิจ 1Q67TD ส่งผลทำให้ SSS ของ CPAXT เติบโตดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ โดย SSS เติบโตในอัตราเลขตัวเดียวระดับกลาง YoY ที่ธุรกิจ B2B (เทียบกับ +10.9% YoY ใน 1Q66 และ +1.7% YoY ใน 4Q66) จากยอดขายสินค้าอาหารสดและผลิตภัณฑ์อเล็กทรอนิกส์ที่แข็งแกร่ง และสูงกว่าตัวเลขหลักเดียวระดับกลาง YoY ที่ธุรกิจ B2C ทั้งในประเทศไทยและประเทศมาเลเซีย (เทียบกับ +0.8% YoY ใน 1Q66 และ 5.8% YoY ใน 4Q66 ในประเทศไทย, -0.9% YoY ใน 1Q66 และ +3.6% YoY ใน 4Q66 ในประเทศมาเลเซีย) ซึ่งเป็นผลมาจากยอดขายสินค้าอาหารสดและผลิตภัณฑ์อเล็กทรอนิกส์ที่สูงขึ้นหลังจากที่มีจำหน่ายทั้งในร้านและออนไลน์ รวมถึงบริการจัดส่งแบบ on-demand สำหรับร้านไอปอร์มาร์เก็ตในประเทศไทย ขยายจากร้านขนาดเล็กใน 4Q66 อัตราการขึ้นต้น ธุรกิจ B2C ขยายตัวกว่า 60bps YoY จากการมีสัดส่วนการขายที่ดีขึ้นเพราะมียอดขายสินค้าอาหารสดและผลิตภัณฑ์อเล็กทรอนิกส์ที่มีมาร์จิ้นสูงมากขึ้น อัตราการขึ้นต้นธุรกิจ B2B ก่อนช่วงทรงตัวเมื่อเทียบ YoY เพราะอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ปรับตัวขึ้นถูกหักล้างกับต้นทุนที่สูงขึ้นที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนไปใช้ศูนย์กระจายสินค้าแห่งใหม่ (การเปลี่ยนจากศูนย์กระจายสินค้าเดิมทั้งหมดไปยังศูนย์กระจายสินค้าแห่งใหม่จะแล้วเสร็จใน 3Q67) บริษัทคาดว่าอัตรากำไรต้นธุรกิจ B2C จะเพิ่มขึ้น 50bps ในปี 2567 และธุรกิจ B2B จะกว้างขึ้น 20 bps

Synergy จากการควบบริษัทในปี 2568-2570 ในปี 2565-2566 CPAXT รายงาน synergy ระหว่างธุรกิจ B2B กับธุรกิจ B2C ที่ 3.3 พันลบ. (สูงกว่าเป้าที่วางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 2.7 พันลบ.) โดย 20% เกิดจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ปรับตัวดีขึ้นผ่านทางสินค้าอาหารสด, สินค้าภายใต้แบรนด์ของบริษัท การบริหารจัดการรายได้ค่าเช่า และการใช้บริการ back-office ร่วมกัน, 40% เกิดจากการลดต้นทุนทางการเงิน และ 40% เกิดจากการลดรายจ่ายลงทุน (CAPEX) ทั้งนี้หลังจากปรับโครงสร้างธุรกิจภายในกลุ่ม CPAXT (การควบ CPAXT กับ Ek-Chai ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus's ในประเทศไทย) เสร็จใน 4Q67 CPAXT ตั้งเป้าทำ synergy ถึงเป้าหมายที่วางไว้ที่ 1% ของยอดขาย หรือ 5 พันลบ. ในปี 2568-2570 โดย 50% (2.5 พันลบ.) จะเกิดจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น (เช่น ความคล่องตัวในการกำหนดราคาโอนระหว่างธุรกิจ การจัดซื้อสินค้านำเข้าร่วมกัน ในส่วนของสินค้าแบรนด์ที่ไม่ใช่อาหาร การนำเข้าผลไม้และซีพีดี และการประหยัดต้นทุนห่วงโซ่อุปทาน) และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง และ 50% (2.5 พันลบ.) จะเกิดจากการลด CAPEX เช่น ศูนย์กระจายสินค้า

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรของ CPAXT เพิ่มขึ้น 2% ในปี 2567 และ 5% ปี 2568 เพื่อสะท้อน: 1) ยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น ซึ่งสะท้อนถึงการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในปี 2567TD; 2) synergy ทางธุรกิจหลังควบบริษัทจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นที่ 1.7 พันลบ. ในปี 2568-2570 (ใช้หลักความระมัดระวัง ซึ่งต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 2.5 พันลบ.) ซึ่งบ่งชี้ถึงกำไรส่วนเพิ่ม (หลังภาษี) ที่ ~500 ลบ.ต่อปี ในปี 2568-2570 หรือช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรที่ 5% ในปี 2568 4% ในปี 2567 และ 3% ในปี 2570

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และนโยบายของรัฐบาลใหม่ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และแนวปฏิบัติด้านแรงงาน/การจ้างงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	466,082	486,472	509,876	534,060	558,744
EBITDA	(Btmn)	34,252	33,986	38,070	41,062	43,942
Core profit	(Btmn)	7,922	8,777	10,275	12,222	14,185
Reported profit	(Btmn)	7,697	8,640	10,275	12,222	14,185
Core EPS	(Bt)	0.75	0.83	0.97	1.16	1.34
DPS	(Bt)	0.51	0.57	0.49	0.58	0.67
P/E, core	(x)	45.7	41.3	35.3	29.6	25.5
EPS growth, core	(%)	(39.9)	10.8	17.1	19.0	16.1
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
ROE	(%)	2.7	3.0	3.5	4.1	4.6
Dividend yield	(%)	1.5	1.7	1.4	1.7	2.0
EV/EBITDA	(x)	14.1	14.1	12.6	11.5	10.5

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 22) (Bt)	34.25
Target price (Bt)	39.00
Mkt cap (Btbn)	362.38
Mkt cap (US\$mnn)	10,086

Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.09
Sector % SET	10.01
Shares issued (mn)	10,580
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	41.8 / 25.3
Avg. daily 6m (US\$mnn)	7.24
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.0
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	25.7	20.2	(16.0)
Relative to SET	21.6	20.5	(1.0)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability /2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	3/34
Environmental Score Rank	2/34
Social Score Rank	3/34
Governance Score Rank	2/34

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

CPAXT มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ย และมีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมและด้านบรรษัทภิบาลสูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA
นักวิเคราะห์การลงคะแนนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา (มหาชน) (CPAXT) ซึ่งเปลี่ยนชื่อจากบริษัท สยามแม็คโร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) ในเดือนมี.ย. 2566 ประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (cash & carry) ภายใต้แบรนด์ “Makro” ในประเทศไทย ประเทศกัมพูชา 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 โกลด์สตาร์ (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 (เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน) ของ CPAXT ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ Lotus's เพื่อแลกกับธุรกิจของ Lotus's แผนการชำระด้วยเงินสด เมื่อวันที่ 25 ต.ค. 2564 CPAXT มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน CPRD ทั้งนี้จากข้อมูลของ *ยูโรโมเนเจอร์* CPAXT (ธุรกิจ B2B, business-to-business) กับ Lotus's (ธุรกิจ B2C, business-to-consumer) รวมกันกลายเป็นผู้ค้าปลีกค้าส่งสินค้าอุปโภคบริโภคสมัยใหม่รายใหญ่ที่สุดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เมื่อพิจารณาจากยอดขายจากการค้าปลีกในปี 2563

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2567 CPAXT ตั้งเป้ายอดขายรวมเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY โดยสำหรับธุรกิจค้าปลีก บริษัทตั้งเป้ายอดขายปรับตัวดีขึ้นจากการเติบโตของ SSS และการขยายสาขา โดยจะเน้นเพิ่มสัดส่วนยอดขายสินค้าอาหารสดและยอดขายผ่านช่องทาง O2O ทั้งนี้ในปี 2567 บริษัทวางแผนขยายสาขา 8 สาขาในธุรกิจ B2B และ 106 สาขาในธุรกิจ B2C (100 สาขาในประเทศไทย และ 6 สาขาในประเทศมาเลเซีย) สำหรับธุรกิจมอลล์ บริษัทวางแผนปรับปรุงและขยายมอลล์ รวมถึงเพิ่มอัตราการเข้าพื้นที่และอัตราค่าเช่า โดยตั้งเป้าอัตราการเข้าพื้นที่เพิ่มขึ้นสู่ 96-97% ณ สิ้นปี 2567 จาก 95% ณ สิ้นปี 2566 โดยมีอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้นจากการปรับสัดส่วนผู้เช่า บริษัทตั้งงบลงทุนปี 2567 ไว้ที่ 1.3 หมื่นลบ. ทรงตัว YoY

ในปี 2567 CPAXT ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นขยายตัว 50 bps YoY ในธุรกิจ B2C และ 20 bps YoY ในธุรกิจ B2B ผ่านทางการนำเสนอผลิตภัณฑ์อาหารสดที่มีมาร์จิ้นสูงมากขึ้น เพิ่มความหลากหลายของสินค้า และ synergy ที่มากขึ้นจากการจัดหาสินค้าทั่วโลกแบบครบวงจรสำหรับธุรกิจ B2B และ B2C รวมถึงการแข่งขันในตลาดที่สามารถบริหารจัดการได้ CPAXT ตั้งเป้าลดอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสำหรับธุรกิจ B2C เนื่องจากบริษัทบันทึกค่าใช้จ่ายด้านไอทีและการปรับปรุงสาขาไว้ในระดับสูงก่อนหน้านี้ แต่อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสำหรับธุรกิจ B2B จะเพิ่มขึ้นจากการลงทุนพัฒนาแพลตฟอร์ม O2O มากขึ้น สำหรับธุรกิจ B2B คาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายจะอยู่ในระดับทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อย YoY ตั้งแต่ปลายปี 2567 เป็นต้นไป โดยตั้งเป้ายอดขายผ่านช่องทาง O2O เพิ่มขึ้นเมื่อถึงเวลานั้น

เพื่อการพัฒนากำลึงของธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C และเพิ่มความคล่องตัวในการบริหารธุรกิจ คณะกรรมการบริษัทของ CPAXT จึงมีมติอนุมัติแผนปรับโครงสร้างธุรกิจภายในกลุ่มบริษัท ซึ่งธุรกรรมทั้งหมดจะแล้วเสร็จใน 4Q67 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้ ขั้นตอนที่ 1 CPAXT จะรับโอนกิจการทั้งหมด (EBT) ของ Lotus's Thailand (ปัจจุบันถือหุ้นใน Ek-Chai ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus's ในประเทศไทย) และจะดำเนินการเลิกบริษัทและชำระบัญชีของ Lotus's Thailand ในภายหลัง ขั้นตอนที่ 2 CPAXT จะดำเนินการควบบริษัทกับ Ek-Chai และเกิดบริษัทมหาชนจำกัดขึ้นใหม่ (บริษัทใหม่) หลังควบบริษัท CPAXT ตั้งเป้าทำ synergy ได้ที่ 5 พันลบ. ในปี 2568-2570 โดย 50% จะเกิดจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นและต้นทุนทางการเงินที่ลดลง และที่เหลือจะเกิดจากการลดรายจ่ายลงทุน

ในระยะกลางถึงระยะยาว CPAXT ตั้งเป้าที่จะสร้างแพลตฟอร์มค้าปลีกแบบหลากหลายช่องทาง (omnichannel) ที่มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอาหารสดในภูมิภาคเอเชียใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นหลัก โดยตั้งเป้าสัดส่วนยอดขายอาหารสดต่อยอดขายรวมที่ 40-50% ในระยะกลางถึงระยะยาว (เทียบกับ 34% ใน 2566) บริษัทจะยังคงมุ่งเน้นสร้างการเติบโตให้กับธุรกิจบน new S curve ด้วยการรุกธุรกิจ O2O บริษัทตั้งเป้ายกยอความเป็นผู้นำในการขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายออนไลน์เป็น 25% ของยอดขายรวมในปี 2571 (เทียบกับ 14% ใน 2566) เมื่ออิงกับแผนการปรับเปลี่ยนมอลล์ บริษัทตั้งเป้าหมายขยายและปรับปรุงมอลล์เพื่อเพิ่มพื้นที่เช่าสุทธิอีก 220,000 ตร.ม. ภายในปี 2571

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว	1. กำลึงซื้ออ่อนแอจากแรงกดดันเงินเฟ้อ
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวดีขึ้น เนื่องจากบริษัทลดการให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่า เพราะเศรษฐกิจฟื้นตัว	2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวช้า โดยมีสาเหตุมาจากการให้ส่วนลดค่าเช่าอย่างต่อเนื่องเพื่อสะท้อนกำลึงซื้อที่เปราะบาง
3. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ฟื้นตัวช้าจะส่งผลกระทบต่อ SSS ฟื้นตัวล่าช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 4Q66	ยอดขายดีขึ้น และต้นทุนทางการเงินลดลง	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี 2566 ที่ 3.1 พันลบ. +15% YoY จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงและยอดขายที่ปรับตัวดีขึ้น และ +81% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
กำไรปกติปี 2567	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น และ ต้นทุนทางการเงินลดลง	เพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติปี 2567 จะเติบโตอันเป็นผลมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง (หลักๆ ใน 1H67 หลังจากริไฟแนนซ์หนี้เสร็จในเดือนเม.ย. 2566) ยอดขายที่ดีขึ้น และสัดส่วนยอดขายสินค้ามาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้น

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 อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ โดยมีการกำหนดเป้าหมายและมีความคืบหน้าชัดเจนในมิติด้านสิ่งแวดล้อม (เช่น การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย) และด้านสังคม (เช่น การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน) ในขณะที่มีการให้ข้อมูลเกี่ยวกับประเด็นผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนใกล้เคียงกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล เรามองว่าบริษัทยังอยู่ในตำแหน่งผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านองค์ประกอบของคณะกรรมการ ค่าตอบแทนผู้บริหาร และสิทธิของผู้ถือหุ้นเมื่อพิจารณาจาก free float ที่ต่ำกว่าบริษัทอื่นๆ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน

ESG Disclosure Score

Bloomberg ESG Score	62.61 (2022)
Rank in Sector	3/34

	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 กำหนดเป้าหมายมีขยะอาหารไปสุหลุมฝังกลบเป็นศูนย์และใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนเพื่อมุ่งสู่ระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน 100%, ความเข้มข้นของน้ำต่อหน่วยรายได้ลดลง 20% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563, 100% ของวัตถุดิบที่มีความเสี่ยงสูง สามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ และมีโครงการหรือความร่วมมือกับพันธมิตรที่เกี่ยวข้องในระดับสากลเพื่อส่งเสริมความหลากหลายทางชีวภาพทั้งหมด 100%
- ในปี 2565 บริษัทมีความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขตที่ 1 & 2) ต่อหน่วยรายได้ลดลง 16% (เทียบกับเป้าหมายที่ 14%) ลดปริมาณขยะอาหารไปหลุมฝังกลบได้ 11% (เทียบกับเป้าหมายที่ 20%) มีการใช้น้ำต่อหน่วยรายได้ลดลง 11% YoY เมื่อเทียบกับปี 2563 (เทียบกับเป้าหมายที่ 2% YoY) และศูนย์จำหน่ายและศูนย์กระจายสินค้า 100% ไม่ได้อยู่ในพื้นที่อนุรักษ์ธรรมชาติหรือรดกทางวัฒนธรรม (เทียบกับเป้าหมาย 100%)
- เรามองว่า CPAXT อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงานและขยะ แต่อยู่ในระดับใกล้เคียงกับบริษัทอื่นๆ ในการแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นส่งเสริมผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ภายในปี 2573 CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมาย 100% ของกลุ่มธุรกิจได้รับการประเมินผลที่ได้รับการยอมรับของการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ
- ในปี 2565 100% ของธุรกิจมีโครงสร้างกำกับดูแลกิจการ และ 100% ของพนักงานผ่านการฝึกอบรมหลักสูตรต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- 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
- เรามองว่า CPAXT ยังอยู่ในตำแหน่งผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทของกรรมการและความหลากหลายในองค์ประกอบของคณะกรรมการ และโครงสร้างแรงจูงใจสำหรับค่าตอบแทนผู้บริหาร นอกจากนี้ สำหรับสิทธิของผู้ถือหุ้น เรามองว่า CPAXT มี free float ที่ 15% (แม้ว่าเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ตั้งแต่ปลายปี 2565) ซึ่งถือเป็นระดับที่ต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

ESG Disclosure

	2021	2022
ESG Disclosure Score	63.15	62.61
Environment	48.51	51.89
GHG Scope 1 (*000 metric tonnes)	65.93	146.75
GHG Scope 2 Location-Based (*000 metric tonnes)	185.59	571.33
GHG Scope 3 (*000 metric tonnes)	58.94	135.87
Total Energy Consumption (*000 MWh)	418.79	441.98
Renewable Energy Use (*000 MWh)	35.58	39.66
Total Waste (*000 metric tonnes)	67.91	85.10
Waste Recycled (*000 metric tonnes)	39.24	58.56

Social	2021	2022
Pct Women in Management (%)	58.06	56.00
Pct Women in Workforce (%)	55.20	52.19
Lost Time Incident Rate - Employees (per 100 employees)	0.52	0.48
Number of Employees - CSR (persons)	16,920	23,280
Employee Turnover Pct (%)	16.31	42.01
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	249,570	778,018

Governance	2021	2022
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)	13	7
Board Meeting Attendance Pct (%)	98	99
Number of Female Executives (persons)	2	1

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	206,180	218,259	265,398	466,082	486,472	509,876	534,060	558,744
Cost of goods sold	(Btmn)	(185,012)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(427,847)	(447,528)	(467,695)
Gross profit	(Btmn)	21,168	26,186	36,014	76,494	78,198	82,030	86,532	91,049
SG&A	(Btmn)	(17,390)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(64,929)	(68,141)	(70,871)	(73,773)
Other income	(Btmn)	4,447	502	970	3,050	3,105	4,837	5,089	5,339
Interest expense	(Btmn)	(310)	(619)	(1,557)	(6,897)	(5,923)	(5,847)	(5,747)	(5,652)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,915	8,337	9,134	9,804	10,451	12,879	15,003	16,962
Corporate tax	(Btmn)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,422)	(3,662)	(3,726)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	149	831	746	819	881	949
Minority interests	(Btmn)	60	39	14	15	41	0	0	0
Core profit	(Btmn)	6,265	6,563	7,169	7,922	8,777	10,275	12,222	14,185
Extra-ordinary items	(Btmn)	(20)	0	6,517	(225)	(137)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,245	6,563	13,687	7,697	8,640	10,275	12,222	14,185
EBITDA	(Btmn)	10,948	12,534	16,819	34,252	33,986	38,070	41,062	43,942
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.31	1.37	1.25	0.75	0.83	0.97	1.16	1.34
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.30	1.37	2.38	0.73	0.82	0.97	1.16	1.34
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	1.00	0.72	0.51	0.57	0.49	0.58	0.67

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	23,333	28,251	110,000	87,355	76,739	95,518	102,792	112,084
Total fixed assets	(Btmn)	39,308	131,336	459,490	461,288	463,632	464,262	464,025	462,873
Total assets	(Btmn)	62,641	159,587	569,490	548,643	540,371	559,781	566,817	574,957
Total loans	(Btmn)	8,487	16,170	184,293	160,653	147,925	155,622	150,622	145,622
Total current liabilities	(Btmn)	32,749	40,475	118,395	90,763	118,150	100,814	105,184	109,657
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,158	10,848	162,597	166,949	128,749	161,249	156,831	152,424
Total liabilities	(Btmn)	41,907	51,324	280,992	257,713	246,899	262,064	262,015	262,081
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	20,734	108,263	288,498	290,931	293,473	297,717	304,802	312,876
BVPS (Bt)	(Bt)	4.22	4.63	27.22	27.44	27.69	28.09	28.76	29.52

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	6,265	6,563	7,169	7,922	8,777	10,275	12,222	14,185
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,723	3,577	6,128	17,551	17,612	19,345	20,312	21,328
Operating cash flow	(Btmn)	10,270	13,353	16,769	22,014	34,863	23,636	34,505	37,510
Investing cash flow	(Btmn)	(3,130)	(2,288)	14,966	(17,164)	(14,239)	(19,961)	(20,074)	(20,176)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,402)	(5,413)	26,461	(32,955)	(28,552)	1,666	(10,138)	(11,111)
Net cash flow	(Btmn)	(262)	5,653	58,195	(28,105)	(7,928)	5,341	4,293	6,223

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	10.3	12.0	13.6	16.4	16.1	16.1	16.2	16.3
Operating margin	(%)	1.8	3.9	3.7	2.9	2.7	2.7	2.9	3.1
EBITDA margin	(%)	5.3	5.7	6.3	7.3	7.0	7.5	7.7	7.9
EBIT margin	(%)	4.0	4.1	4.0	3.6	3.4	3.7	3.9	4.0
Net profit margin	(%)	3.0	3.0	5.2	1.7	1.8	2.0	2.3	2.5
ROE	(%)	32.1	30.9	4.6	2.7	3.0	3.5	4.1	4.6
ROA	(%)	10.0	5.9	2.0	1.4	1.6	1.9	2.2	2.5
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	35.3	20.2	10.8	5.0	5.7	6.5	7.1	7.8
Debt service coverage	(x)	8.8	1.7	0.5	2.9	0.9	3.1	3.3	3.6
Payout Ratio	(%)	73.8	73.1	38.8	70.1	69.8	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
SSS growth (%) - B2B	(%)	6.3	1.9	2.5	6.8	5.3	3.5	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	140	144	149	162	168	176	184	192
SSS growth (%) -B2C TH	(%)	(2.5)	(6.4)	(6.3)	0.2	2.1	3.5	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	1,988	2,094	2,618	2,578	2,454	2,551	2,648	2,744
SSS growth (%) -B2C MY	(%)	2.2	0.7	(2.2)	(1.8)	(2.5)	3.5	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	69	62	62	65	68	74	80	85

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	110,777	117,933	114,963	122,409	119,089	120,909	118,837	127,637
Cost of goods sold	(Btmn)	(92,607)	(99,282)	(95,731)	(101,969)	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,844)
Gross profit	(Btmn)	18,170	18,651	19,232	20,440	19,473	19,001	18,930	20,793
SG&A	(Btmn)	(14,725)	(15,871)	(16,031)	(16,215)	(16,106)	(16,306)	(16,224)	(16,292)
Other income	(Btmn)	641	737	597	1,075	761	703	665	976
Interest expense	(Btmn)	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(1,979)	(1,684)	(1,385)	(1,403)	(1,451)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,593	1,920	1,972	3,320	2,444	2,013	1,968	4,025
Corporate tax	(Btmn)	(767)	(549)	(603)	(810)	(573)	(527)	(448)	(912)
Equity a/c profits	(Btmn)	224	202	230	175	193	201	185	168
Minority interests	(Btmn)	0	0	3	11	15	14	11	1
Core profit	(Btmn)	2,050	1,573	1,602	2,696	2,079	1,701	1,716	3,282
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	(225)	87	(185)	(39)	0
Net Profit	(Btmn)	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166	1,516	1,677	3,282
EBITDA	(Btmn)	8,139	7,556	7,847	9,360	8,063	7,366	7,363	9,442
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.19	0.15	0.15	0.25	0.20	0.16	0.16	0.31
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.19	0.15	0.15	0.23	0.20	0.14	0.16	0.31

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	105,709	87,983	74,540	87,355	61,841	57,630	63,160	76,739
Total fixed assets	(Btmn)	458,777	459,791	461,230	461,288	461,079	461,947	462,250	463,632
Total assets	(Btmn)	564,486	547,773	535,771	548,643	522,920	519,577	525,410	540,371
Total loans	(Btmn)	184,611	170,885	167,346	137,187	145,314	151,583	150,731	147,925
Total current liabilities	(Btmn)	111,553	92,236	74,526	90,763	97,389	101,285	92,289	118,150
Total long-term liabilities	(Btmn)	162,715	166,751	172,395	166,949	132,716	127,381	142,276	128,749
Total liabilities	(Btmn)	274,268	258,987	246,921	257,713	230,105	228,666	234,564	246,899
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	290,218	288,786	288,850	290,931	292,814	290,911	290,845	293,473
BVPS (Bt)	(Bt)	27.38	27.25	27.24	27.44	27.62	27.44	27.43	27.69

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166	1,516	1,677	3,282
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,325	4,380	4,383	4,462	4,345	4,404	4,444	4,419
Operating cash flow	(Btmn)	1,574	6,482	(2,895)	16,853	(704)	2,264	13,374	19,929
Investing cash flow	(Btmn)	(7,629)	(2,483)	(2,498)	(4,554)	(3,942)	(3,011)	(2,770)	(4,516)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,017)	(22,734)	(9,378)	174	(19,494)	(1,642)	(4,656)	(2,760)
Net cash flow	(Btmn)	(7,072)	(18,734)	(14,771)	12,473	(24,139)	(2,389)	5,947	12,653

Key Financial Ratios

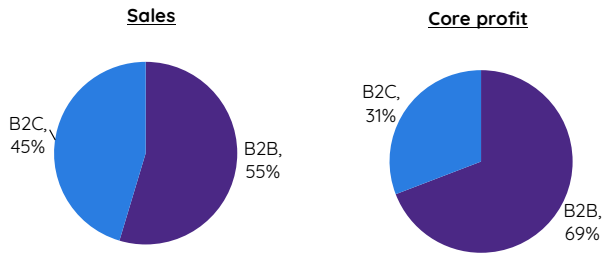
FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	16.4	15.8	16.7	16.7	16.4	15.7	15.9	16.3
Operating margin	(%)	3.1	2.4	2.8	3.5	2.8	2.2	2.3	3.5
EBITDA margin	(%)	7.3	6.4	6.8	7.6	6.8	6.1	6.2	7.4
EBIT margin	(%)	3.7	3.0	3.3	4.3	3.5	2.8	2.8	4.3
Net profit margin	(%)	1.9	1.3	1.4	2.0	1.8	1.3	1.4	2.6
ROE	(%)	2.8	2.2	2.2	3.7	2.9	2.3	2.4	4.5
ROA	(%)	1.4	1.1	1.2	2.0	1.6	1.3	1.3	2.5
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
Interest coverage	(x)	5.4	4.7	4.3	4.7	4.8	5.3	5.2	6.5
Debt service coverage	(x)	0.8	0.7	1.3	2.4	2.8	1.0	0.7	1.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
SSS growth (%) - B2B	(%)	1.0	7.4	8.9	9.6	10.9	6.0	3.2	1.7
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	151	154	154	162	163	163	164	168
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	0.5	(2.1)	0.0	2.4	0.8	(0.9)	2.5	5.8
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,600	2,597	2,580	2,578	2,589	2,499	2,459	2,454
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	(8.3)	8.3	(3.7)	(2.4)	(0.9)	(12.2)	0.6	3.6
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	64	64	64	65	65	66	66	68

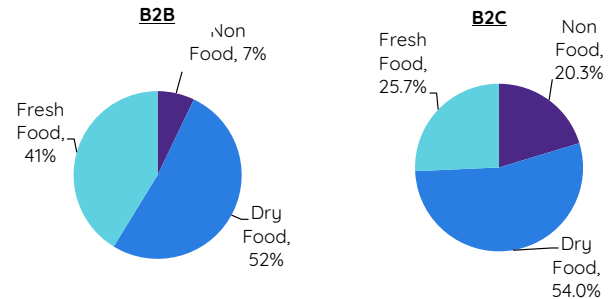
Appendix

Figure 1: Sales and core profit contribution by business in 2023



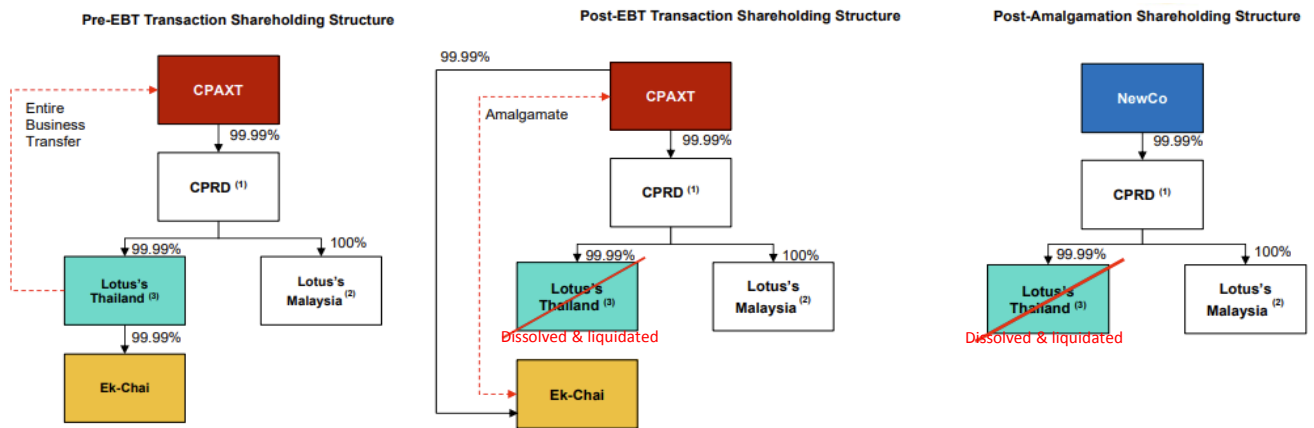
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales mix breakdown by business in 2023



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Shareholding structure pre and post EBT and amalgamation transactions



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Indicative timeline for CPAXT's EBT and amalgamation transactions

Timeline	Details
Feb 29, 2024	Record date for AGM
Mar 29, 2024	CPAXT's AGM to consider and approve EBT and amalgamation
Early Apr 2024	EBT closing
Early Apr-Mid Jun 2024	Notification of the amalgamation to CPAXT and Ek-Chai creditors
Late Jun-Early Jul 2024	Purchaser makes an offer to purchase the shares from dissenting shareholders
Early Aug 2024	CPAXT and Ek-Chai boards meet to call for a joint shareholders meeting
Late Sep 2024	Joint shareholders meeting for CPAXT and Ek-Chai
Early Oct 2024	Amalgamation date (within 14 days of joint shareholders meeting)
4Q24	Registration of NewCo with the MOC; Shares of NewCo listed in the SET

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Proforma financial highlights pre and post EBT and amalgamation transactions

	CPAXT			NewCo			Change (%) (NewCo/CPAXT)	
	2022	2023		2022	2023	2022	2023	
Total revenue (Bt mn)	469,131	489,949		469,131	489,949	0.0%	0.0%	
Net profit (Bt mn)	7,697	8,640		7,697	8,645	0.0%	0.1%	
No. of shares (mn shares)	10,580	10,580		10,428	10,428			
EPS (Bt/share)	0.73	0.82		0.74	0.83	1.7%	1.6%	
Total assets (Bt mn)	548,643	540,371		548,643	540,371	0.0%	0.0%	
Total liabilities (Bt mn)	257,712	246,894		257,712	246,894	0.0%	0.0%	
Total equity (Bt mn)	290,931	293,477		290,931	293,477	0.0%	0.0%	

Source: Company data and InnovestX Research (Note* Par value for CPAXT's share is Bt0.5/share and par value for NewCo's share is Bt1/share)

Figure 6: Valuation summary (price as of Feb 22, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BJC	Outperform	26.25	32.0	25.0	21.8	19.3	16.9	(2)	13	14	0.8	0.8	0.8	4	4	5	3.0	3.1	3.6	12.8	11.9	11.1
CPALL	Outperform	57.25	74.0	31.3	29.8	25.3	21.5	36	18	18	4.6	4.2	3.7	6	7	8	1.7	2.0	2.4	11.3	10.3	9.4
CPAXT	Outperform	34.25	39.0	15.3	41.3	35.3	29.6	11	17	19	1.2	1.2	1.2	3	3	4	1.7	1.4	1.7	14.1	12.8	11.7
CRC	Outperform	34.50	44.0	29.3	26.3	23.1	20.1	13	14	15	3.0	2.8	2.5	12	12	13	1.5	1.7	2.0	10.6	9.8	9.1
GLOBAL	Outperform	16.25	19.2	19.4	30.4	27.0	23.2	(27)	12	16	3.5	3.2	2.9	12	12	13	1.2	1.3	1.5	19.7	17.9	15.9
HMPRO	Outperform	11.00	15.0	39.9	22.4	20.0	18.3	4	12	9	5.6	5.1	4.6	26	27	26	3.1	3.5	3.8	13.4	12.0	11.1
Average					28.7	25.0	21.6	6	14	15	3.1	2.9	2.6	10	11	12	2.0	2.2	2.5	13.7	12.5	11.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณดังกล่าว ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ก็ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“IN VX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“IN VX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

IN VX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก IN VX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก IN VX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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, BBDG, 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, 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, SMP, 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, TT, 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, WIUK, 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, GYV, 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 (ได้คุ้มครอง)

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, BBDG, 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, FPM, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, 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, WIUK, 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, ADVICE, 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, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, 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, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, 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, THG, THML, TIGER, TITLE, TK, TKE, 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.