

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BK

กำไร 2H67 และปี 2568 จะเติบโตเด่นกว่ากลุ่มพาณิชย์

CPAXT เป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์หลักของกลุ่มพาณิชย์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ดังเห็นได้จาก SSS ที่เริ่มปรับตัวดีขึ้นในเดือนก.ย. (เพิ่มขึ้นเล็กน้อยในระดับเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY จากเดือนก.ค.-ส.ค.). โดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากมาตรการแจกเงินสด 10,000 บาทให้แก่กลุ่มเปราะบางจำนวน 14.5 ล้านคน ที่เริ่มทยอยจ่ายตั้งแต่ 25 ก.ย. เรายังไม่ได้รวม upside จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเข้ามาไว้ในประมาณการ 4Q67 และปี 2568 ของเรา ด้วย SSS ใน 3Q67 ที่เติบโตดีกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เราจึงคาดว่ากำไร 3Q67 ของ CPAXT จะเติบโต YoY จากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น จากนั้นจะเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดของปีนี้ใน 4Q67 (เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ) ทั้งนี้ภายหลังควบรวมกิจการ synergy จะเริ่มมีให้เห็นใน 4Q67 และชัดเจนมากขึ้นในช่วงกลางปี 2568 และจะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะกลาง ปัจจุบันหุ้น CPAXT ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 28 เท่า สูงกว่า PE ปี 2568 เฉลี่ยของกลุ่มที่ 23 เท่า สะท้อนถึงการที่ CPAXT จะมีกำไรปี 2568 เติบโตดีที่สุดในกลุ่ม (+19% YoY เทียบกับกลุ่มเติบโตเฉลี่ย +14% YoY) เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPAXT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.0% และการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%) ที่ 40 บาท

ปัจจัยกระตุ้น #1: ยอดขายมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ รัฐบาลใหม่ได้อนุมัติมาตรการแจกเงินสด 10,000 บาท ให้แก่กลุ่มเปราะบางจำนวน 14.5 ล้านคน ซึ่งประกอบด้วยผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐและผู้พิการ โดยได้เริ่มทยอยจ่ายตั้งแต่วันที่ 25-30 ก.ย. CPAXT เป็นหนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์รายหลักของกลุ่มพาณิชย์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ดังเห็นได้จากโมเมนตัม SSS ที่ดีขึ้น โดยเฉพาะในช่วงปลายเดือนก.ย. เราประเมิน SSS growth ของ CPAXT ได้ที่ 5% YoY ในธุรกิจ B2C และ 2-3% YoY ในธุรกิจ B2B ในเดือนก.ย. เร่งตัวขึ้นจาก 2% YoY ในธุรกิจ B2C และธุรกิจ B2B ใน 3Q67 โดยได้แรงหนุนจากยอดขายที่ฟื้นตัวดีขึ้นในกลุ่มสินค้าที่ไม่ใช่อาหาร ยอดขายที่ขึ้นจากร้านค้าขนาดใหญ่ (ไฮเปอร์มาร์เก็ต และซูเปอร์มาร์เก็ตในธุรกิจ B2C และบางส่วนเกิดจากร้าน Eco Plus ในธุรกิจ B2B) และร้านค้าที่ตั้งอยู่ในต่างจังหวัด (โดยเฉพาะในภาคตะวันออกเฉียงเหนือและภาคเหนือ) ทั้งนี้เรายังไม่รวม upside จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นมาตรการแจกเงินสด 10,000 บาท ให้แก่กลุ่มเปราะบางจำนวน 14.5 ล้านคน หรือการแจกเงิน 10,000 บาท ที่รัฐบาลตั้งเป้าแจกให้กับประชาชน 30 ล้านคนที่เหลือภายใต้โครงการดิจิทัลวอลเล็ต ซึ่งยังไม่มียุทธศาสตร์และระยะเวลาของมาตรการที่ชัดเจน เราประเมินว่า SSS growth ที่เพิ่มขึ้นทุกๆ 1% จะหนุนให้กำไรของ CPAXT เติบโตเพิ่มขึ้น 1%

ปัจจัยกระตุ้น #2: กำไร 2H67 จะเติบโตแข็งแกร่ง YoY เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q67 ของ CPAXT จะเติบโตโดดเด่นกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันจาก SSS growth ที่แข็งแกร่ง (+2% YoY เทียบกับ -1% YoY ของบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มโดยเฉลี่ย) โดยได้แรงหนุนจากยอดขายสินค้าอาหารที่แข็งแกร่งท่ามกลางยอดขายสินค้าที่ไม่ใช่อาหารที่ฟื้นตัวดีขึ้น สัดส่วนยอดขายสินค้ามาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้นทั้งจากรธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C และการควบคุมอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย (ค่าสาธารณูปโภคและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงจากการปิดร้านขนาดเล็กในธุรกิจ B2C ที่ไม่สามารถทำกำไรได้ไปก่อนหน้านี้) แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว/ลดลงเล็กน้อย QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ในขณะที่กำไร 4Q67 จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ สู่ระดับสูงสุดของปีนี้

ปัจจัยกระตุ้น #3: การปรับโครงสร้างธุรกิจเสร็จสมบูรณ์ โดยมี synergy รออยู่ หลังจากรวมธุรกิจ B2C กับธุรกิจ B2B ผ่านการควบรวมแล้วจัดตั้งเป็นบริษัทใหม่ เราคาดการณ์ถึงผลกระทบที่เป็นกลางในระยะสั้น และผลกระทบเชิงบวกจาก synergy ในระยะกลางถึงระยะยาว เมื่ออิงกับงบการเงินเสมือนก่อนและหลังการนำธุรกรรมดังกล่าวในปี 2565-1H67 รายการที่สำคัญในงบกำไรขาดทุนและงบดุลของ CPAXT นั้นแทบไม่มีการเปลี่ยนแปลง (Figure 5) ในด้าน synergy CPAXT ตั้งเป้า synergy จากการควบรวมไว้ที่ 5 พันลบ. ใน 4Q67 ถึงปี 2570: 2.5 พันลบ. (50%) จะเกิดจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้น และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง (เริ่มเห็นใน 4Q67 จากการประหยัดค่าใช้จ่ายใน back office และจะมี synergy ที่ชัดเจนมากขึ้นในช่วงกลางปี 2568 จากการจัดซื้อร่วมกัน และการนำสินค้ามาบรรจุแพ็คเกจขนาดเล็กและขนาดใหญ่ เพื่อขาย) และ 2.5 พันลบ. (50%) จากการลดรายจ่ายลงทุน ทั้งนี้เราได้รวมเอา P&L business synergy หลังควบรวมที่ 1.7 พันลบ. ใน 4Q67-ปี 2570 เข้ามาไว้ในประมาณการตามหลักความระมัดระวังแล้ว (ต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 2.5 พันลบ.) ซึ่งหมายถึงการรวมเอากำไรปกติที่เติบโตเฉลี่ย 3-4% ต่อปีเข้ามาไว้ในประมาณการปี 2568-2570 ของเราไปแล้ว

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (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	37,760	40,620	43,359
Core profit	(Btmn)	7,922	8,777	10,302	12,252	14,219
Reported profit	(Btmn)	7,697	8,640	10,302	12,252	14,219
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)	43.4	39.2	33.4	28.1	24.2
EPS growth, core	(%)	(39.9)	10.8	17.4	18.9	16.1
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
ROE	(%)	2.7	3.0	3.5	4.1	4.6
Dividend yield	(%)	1.6	1.8	1.5	1.8	2.1
EV/EBITDA	(x)	13.6	13.5	12.3	11.2	10.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงเล็บในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Oct 2) (Bt)	32.50
Target price (Bt)	40.00
Mkt cap (Btmn)	343.86

12-m high / low (Bt)	34.8 / 25.3
Avg. daily 6m (US\$m)	5.74
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.3
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	12.1	21.5	(1.5)
Relative to SET	2.3	8.4	2.1

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	10,481	12,252
INVX vs Consensus (%)	(1.7)	0.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q24 core earnings	Up	Down

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	ESG Score and Rank	4.00	6/33
Environmental Score and Rank	3.46	4/33	
Social Score and Rank	3.97	6/33	
Governance Score and Rank	4.62	6/33	

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสรุ, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.d@innovestx.co.th

จุดเด่น

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา (มหาชน) (CPAXT) ซึ่งเปลี่ยนชื่อจากบริษัท สยามแม็คโคร 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

หลังจากเสร็จสิ้นธุรกรรม EBT (เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ CPAXT ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ Lotus’s เพื่อแลกกับธุรกิจของ Lotus’s แทนการชำระด้วยเงินสด) เมื่อวันที่ 25 ต.ค. 2564 CPAXT มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน CPRD ซึ่งถือ: 1) หุ้น 99.9% ใน Lotus’s Stores (Thailand) ซึ่งถือหุ้น 99.9% ของ Ek-Chai ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus’s ในประเทศไทย; และ 2) หุ้น 100% ใน Lotus’s Stores (Malaysia) Sdn. Bhd. (Lotus’s Malaysia) ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus’s ในประเทศมาเลเซีย

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2567 CPAXT ตั้งเป้าหมายยอดขายรวมเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY โดยสำหรับธุรกิจค้าปลีก บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายปรับตัวดีขึ้นจากการเติบโตของ SSS และการขยายสาขา โดยจะเน้นเพิ่มสัดส่วนยอดขายสินค้าอาหารสดและยอดขายผ่านช่องทาง O2O ทั้งนี้ในปี 2567 บริษัทวางแผนขยายสาขา 10 สาขาในธุรกิจ B2B (8 สาขาในประเทศไทย และ 2 สาขาในต่างประเทศ) และมากกว่า 100 สาขาในธุรกิจ B2C (ไฮเปอร์มาร์เก็ต 1 สาขา ซูเปอร์มาร์เก็ต 4 สาขา และร้าน Go Fresh ของ Lotus มากกว่า 100 สาขา) สำหรับธุรกิจมอลล์ บริษัทวางแผนปรับปรุงและขยายมอลล์ โดยตั้งเป้าอัตราการเข้าพื้นที่ที่ 96-97% ณ สิ้นปี 2567 จาก 95% ณ สิ้นปี 2566 โดยมีอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้นจากการปรับสัดส่วนผู้เช่า บริษัทตั้งงบลงทุนปี 2567 ไว้ที่ 1.3 หมื่นลบ. นรต. YoY

ในปี 2567 CPAXT ตั้งเป้าอัตราราคาไรขิ้นต้นขยายตัว 50 bps YoY ในธุรกิจ B2C และ 20 bps YoY ในธุรกิจ B2B ผ่านทางการนำเสนอสินค้ากลุ่มอาหารสดที่มีมาร์จิ้นสูงมากขึ้น เพิ่มความหลากหลายของสินค้า และ synergy จากการจัดหาสินค้าทั่วโลกแบบครบวงจรสำหรับธุรกิจ B2B และ B2C รวมถึงการแข่งขันในตลาดที่สามารถบริหารจัดการได้ CPAXT ตั้งเป้าลดอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสำหรับธุรกิจ B2C เนื่องจากบริษัทบันทึกค่าใช้จ่ายด้านไอทีและการปรับปรุงสาขาไว้ในระดับสูงก่อนหน้านี้ และจะได้รับประโยชน์จากการปิดร้านขนาดเล็กในประเทศไทยที่ไม่สามารถทำกำไรได้ไปก่อนหน้านี้ แต่อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสำหรับธุรกิจ B2B จะเพิ่มขึ้นจากการลงทุนพัฒนาแพลตฟอร์ม O2O มากขึ้น สำหรับธุรกิจ B2B คาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายจะอยู่ในระดับทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อย YoY ตั้งแต่ปลายปี 2567 เป็นต้นไป โดยตั้งเป้าหมายยอดขายผ่านช่องทาง O2O เพิ่มขึ้นเมื่อถึงเวลานั้น

เพื่อการผนึกกำลังของธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C และเพิ่มความคล่องตัวในการบริหารธุรกิจ คณะกรรมการบริษัทของ CPAXT จึงมีมติอนุมัติแผนปรับโครงสร้างธุรกิจภายในกลุ่มบริษัท ซึ่งธุรกรรมทั้งหมดจะแล้วเสร็จใน 4Q67 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้ ขั้นตอนที่ 1 CPAXT จะระงับโอนกิจการทั้งหมด (EBT) ของ Lotus’s Thailand (ถือหุ้นใน 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 ทั้งนี้เราได้รวมเอา P&L business synergy หลังควบรวมกิจการที่ 1.7 พันลบ. ใน 4Q67-ปี 2570 เข้ามาไว้ในประมาณการแล้ว (ต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 2.5 พันลบ.)

ในระยะกลางถึงระยะยาว CPAXT ตั้งเป้าที่จะสร้างแพลตฟอร์มค้าปลีกแบบหลากหลายช่องทาง (omnichannel) ที่มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอาหารสดในภูมิภาคเอเชียใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นหลัก โดยตั้งเป้าสัดส่วนยอดขายอาหารสดต่อยอดขายรวมที่ 40-50% ในระยะกลางถึงระยะยาว (เทียบกับ 34% ใน 2566) บริษัทจะยังคงมุ่งเน้นสร้างการเติบโตให้กับธุรกิจบน new S curve ด้วยการรุกธุรกิจ O2O บริษัทตั้งเป้าขยายความเป็นผู้นำในการขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายออนไลน์เป็น 25% ของยอดขายรวมในปี 2571 (เทียบกับ 14% ใน 2566) เมื่ออิงกับแผนการปรับเปลี่ยนมอลล์ บริษัทตั้งเป้าเพิ่มพื้นที่เช่าสุทธิอีก 210,000 ตร.ม. สู่ 1 ล้านตร.ม. ภายในปี 2571 (+25% จากปี 2566) ผ่านทางการขยายและปรับปรุงมอลล์

Bullish views	Bearish views
1. Sentiment และกำลังซื้อที่ดีขึ้นด้วยแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	1. กำลังซื้ออ่อนแอเนื่องจากเศรษฐกิจเปราะบาง
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวโดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราค่าเช่าและอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป	2. กำลังซื้อที่เปราะบางจะทำให้อัตราค่าเช่ากลับคืนสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า
3. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ฟื้นตัวช้าจะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 3Q67	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น	เพิ่มขึ้น YoY แต่ทรงตัว/ลดลงเล็กน้อย QoQ	เราคาดว่ากำไร 3Q67 จะเติบโต YoY อย่างต่อเนื่องจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว/ลดลงเล็กน้อย QoQ จากปัจจัยฤดูกาลก่อนที่จะทำจุดสูงสุดของปีนี้ใน 4Q67
Business synergy ใน 4Q67-ปี 2570	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้นหลังควบรวมกิจการ	Business synergy ใน 4Q67-ปี 2570	เราได้รวมเอา P&L business synergy หลังควบรวมกิจการที่ 1.7 พันลบ. ในปี 4Q67-ปี 2570 เข้ามาไว้ในประมาณการแล้ว (ต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 2.5 พันลบ.)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) ในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม CPAXT แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) เช่นเดียวกับผู้นำกลุ่มรายอื่นๆ อย่างไรก็ตาม เป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า นอกจากนี้บริษัทยังกำหนดเป้าหมายระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการขยะและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน ในประเด็นด้านสังคม เรามองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในขณะที่พบพัฒนาเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.00(2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	6/33	CPAXT	5	No	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยจะเกิดจากการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน 45% ตามด้วยพลังงานหมุนเวียน 25% สารทำความเย็นคาร์บอนต่ำ 10% การใช้รถไฟฟ้า 10% การดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ 5% และคาร์บอนเครดิต 5%
- ภายในปี 2573 CPAXT กำหนดเป้าหมายมีขยะอาหารไปสู่หลุมฝังกลบ 100% (เทียบกับ 8.3% ในปี 2566) และลดการนำน้ำมาใช้ต่อรายได้ 100% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน 100%
- CPAXT แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) อย่างไรก็ตาม เป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า นอกจากนี้บริษัทยังกำหนดเป้าหมายระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการขยะและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าสร้างงานหรือรายได้ให้กับชุมชน รวม 400,000 ราย (เทียบกับ 262,969 รายในปี 2566) โดยมีประชาชน 150,000 คนที่ได้รับการศึกษาผ่านการฝึกงานและการเพิ่มทักษะ
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมาย 70% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี (เทียบกับ 47% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าพนักงานทุกคนมีส่วนร่วมในการเรียนรู้และริเริ่มโครงการต่างๆ (เทียบกับพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาในปี 2566) และระดับความผูกพันของผู้มีส่วนได้เสียที่ 80% (เทียบกับ 88% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 59% (ไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 32% (เทียบกับ 42% ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เรามองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวทางปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ประเด็นธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CPAXT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้ 2 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (13% ของกรรมการทั้งหมด) 5 คน เป็นกรรมการอิสระ (33% ของกรรมการทั้งหมด) และ 13 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (87% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่าคณะกรรมการของ CPAXT ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความเป็นอิสระในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 10 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 9 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น เรามองว่า free float ที่ 15% (แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ตั้งแต่ปลายปี 2565) เป็นตัวเลขต่ำที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะหของเรา

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.00	—
Environment Financial Materiality Score	3.46	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	147	175
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	571	650
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	6,876	7,818
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,359	1,575
Renewable Energy Use ('000 MWh)	9	13
Total Waste ('000 metric tonnes)	131	158
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	91	117
Social Financial Materiality Score	3.97	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	35	23
Women in Workforce (%)	59	59
Employee Turnover (%)	42	32
Employee Training (hours)	2,305,950	3,057,710
Governance Financial Materiality Score	4.62	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	13	14
Number of Board Meetings for the Year (times)	7	10
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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)	(68,100)	(70,828)	(73,728)
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	12,920	15,046	17,007
Corporate tax	(Btmn)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,437)	(3,675)	(3,737)
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	10,302	12,252	14,219
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	10,302	12,252	14,219
EBITDA	(Btmn)	10,948	12,534	16,819	34,252	33,986	37,760	40,620	43,359
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	94,074	99,423	106,289
Total fixed assets	(Btmn)	39,308	131,336	459,490	461,288	463,632	465,734	467,437	468,730
Total assets	(Btmn)	62,641	159,587	569,490	548,643	540,371	559,807	566,860	575,019
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	297,744	304,845	312,938
BVPS (Bt)	(Bt)	4.22	4.63	27.22	27.44	27.69	28.09	28.76	29.53

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	10,302	12,252	14,219
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,723	3,577	6,128	17,551	17,612	18,993	19,826	20,699
Operating cash flow	(Btmn)	10,270	13,353	16,769	22,014	34,863	23,311	34,049	36,915
Investing cash flow	(Btmn)	(3,130)	(2,288)	14,966	(17,164)	(14,239)	(21,081)	(21,530)	(21,993)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,402)	(5,413)	26,461	(32,955)	(28,552)	1,666	(10,151)	(11,126)
Net cash flow	(Btmn)	(262)	5,653	58,195	(28,105)	(7,928)	3,896	2,368	3,796

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	7.4	7.6	7.8
EBIT margin	(%)	4.0	4.1	4.0	3.6	3.4	3.7	3.9	4.1
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	7.7
Debt service coverage	(x)	8.8	1.7	0.5	2.9	0.9	3.0	3.3	3.5
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	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	114,963	122,409	119,089	120,909	118,837	127,637	126,157	126,223
Cost of goods sold	(Btmn)	(95,731)	(101,969)	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,844)	(105,703)	(105,907)
Gross profit	(Btmn)	19,232	20,440	19,473	19,001	18,930	20,793	20,454	20,316
SG&A	(Btmn)	(16,031)	(16,215)	(16,106)	(16,306)	(16,224)	(16,292)	(16,838)	(16,919)
Other income	(Btmn)	597	1,075	761	703	665	976	863	733
Interest expense	(Btmn)	(1,826)	(1,979)	(1,684)	(1,385)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,972	3,320	2,444	2,013	1,968	4,025	3,065	2,681
Corporate tax	(Btmn)	(603)	(810)	(573)	(527)	(448)	(912)	(765)	(663)
Equity a/c profits	(Btmn)	230	175	193	201	185	168	174	149
Minority interests	(Btmn)	3	11	15	14	11	1	7	9
Core profit	(Btmn)	1,602	2,696	2,079	1,701	1,716	3,282	2,481	2,176
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(225)	87	(185)	(39)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,602	2,471	2,166	1,516	1,677	3,282	2,481	2,176
EBITDA	(Btmn)	7,847	9,360	8,063	7,366	7,363	9,442	8,383	7,962
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.15	0.25	0.20	0.16	0.16	0.31	0.23	0.21
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.15	0.23	0.20	0.14	0.16	0.31	0.23	0.21

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	74,540	87,355	61,841	57,630	63,160	76,739	70,574	66,237
Total fixed assets	(Btmn)	461,230	461,288	461,079	461,947	462,250	463,632	467,085	467,674
Total assets	(Btmn)	535,771	548,643	522,920	519,577	525,410	540,371	537,660	533,912
Total loans	(Btmn)	167,346	137,187	145,314	151,583	150,731	147,925	149,564	155,608
Total current liabilities	(Btmn)	74,526	90,763	97,389	101,285	92,289	118,150	126,651	112,660
Total long-term liabilities	(Btmn)	172,395	166,949	132,716	127,381	142,276	128,749	118,630	126,476
Total liabilities	(Btmn)	246,921	257,713	230,105	228,666	234,564	246,899	245,282	239,136
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	288,850	290,931	292,814	290,911	290,845	293,473	292,378	294,776
BVPS (Bt)	(Bt)	27.24	27.44	27.62	27.44	27.43	27.69	27.58	27.81

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	1,602	2,471	2,166	1,516	1,677	3,282	2,481	2,176
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,383	4,462	4,345	4,404	4,444	4,419	4,360	4,277
Operating cash flow	(Btmn)	(2,895)	16,853	(704)	2,264	13,374	19,929	(879)	(703)
Investing cash flow	(Btmn)	(2,498)	(4,554)	(3,942)	(3,011)	(2,770)	(4,516)	(6,156)	(3,318)
Financing cash flow	(Btmn)	(9,378)	174	(19,494)	(1,642)	(4,656)	(2,760)	(1,230)	240
Net cash flow	(Btmn)	(14,771)	12,473	(24,139)	(2,389)	5,947	12,653	(8,265)	(3,781)

Key Financial Ratios

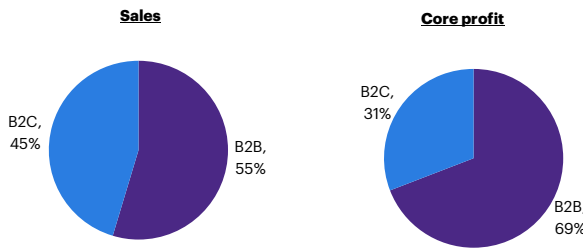
FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	16.7	16.7	16.4	15.7	15.9	16.3	16.2	16.1
Operating margin	(%)	2.8	3.5	2.8	2.2	2.3	3.5	2.9	2.7
EBITDA margin	(%)	6.8	7.6	6.8	6.1	6.2	7.4	6.6	6.3
EBIT margin	(%)	3.3	4.3	3.5	2.8	2.8	4.3	3.6	3.3
Net profit margin	(%)	1.4	2.0	1.8	1.3	1.4	2.6	2.0	1.7
ROE	(%)	2.2	3.7	2.9	2.3	2.4	4.5	3.4	3.0
ROA	(%)	1.2	2.0	1.6	1.3	1.3	2.5	1.8	1.6
Net D/E	(x)	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	4.3	4.7	4.8	5.3	5.2	6.5	5.9	5.5
Debt service coverage	(x)	1.3	2.4	2.8	1.0	0.7	1.5	0.9	0.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
SSS growth (%) - B2B	(%)	8.9	9.6	10.9	6.0	3.2	1.7	3.4	1.8
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	154	162	163	163	164	168	169	170
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	0.0	2.4	0.8	(0.9)	2.5	5.8	6.9	3.6
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,580	2,578	2,589	2,499	2,459	2,454	2,448	2,451
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	(3.7)	(2.4)	(0.9)	(12.2)	0.6	3.6	8.4	3.1
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	64	65	65	66	66	68	69	69

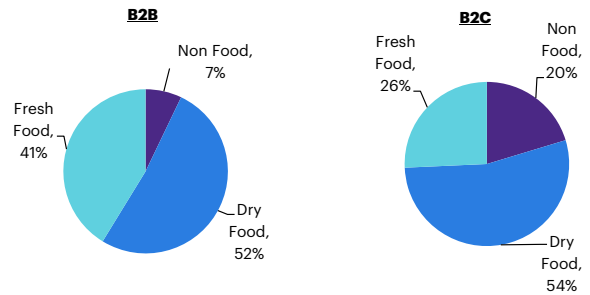
Appendix

Figure 1: สัดส่วนยอดขายและกำไรปกติแยกตามธุรกิจในปี 2566



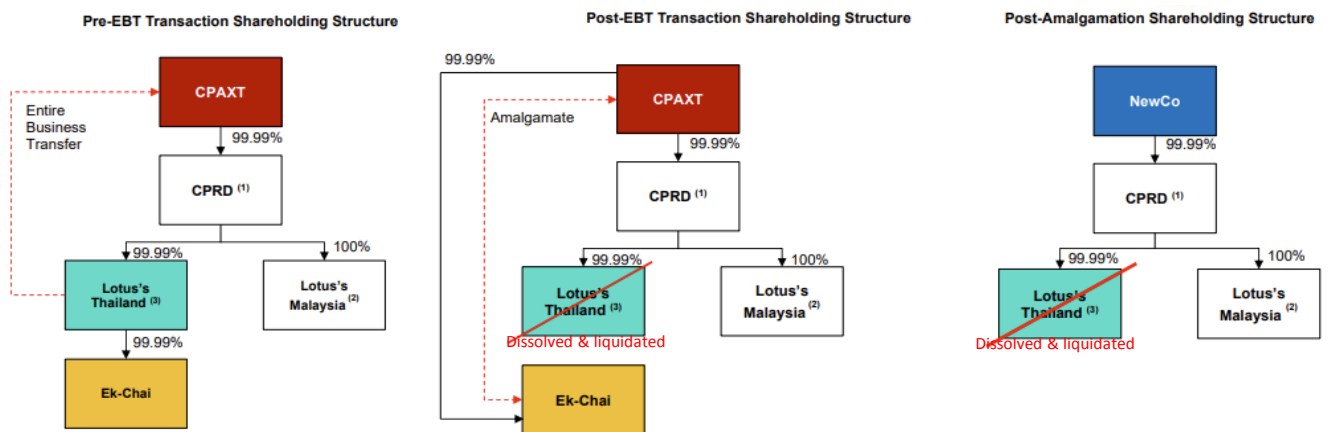
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: โครงสร้างยอดขายแยกตามธุรกิจในปี 2566



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: โครงสร้างการถือหุ้นก่อนและหลังธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัท



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: ไทม์ไลน์ของธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัทของ CPAXT

ไทม์ไลน์	รายละเอียด
29 ก.พ. 2567	กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิในการเข้าร่วมการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 (record date)
29 มี.ค. 2567	ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของ CPAXT พิจารณาอนุมัติธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัท
ต้นเม.ย. 2567	ธุรกรรม EBT แล้วเสร็จ
ต้นเม.ย.-กลางมิ.ย. 2567	ส่งหนังสือแจ้งมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งอนุมัติธุรกรรมการควบบริษัทไปยังเจ้าหน้าที่ของ CPAXT และ Ek-Chai
ปลายมิ.ย.-ต้นก.ค. 2567	ผู้ซื้อรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน
ต้นส.ค. 2567	การประชุมคณะกรรมการของ CPAXT และ Ek-Chai เพื่อเรียกประชุมผู้ถือหุ้นร่วมกัน
ปลายก.ย.-ต้นต.ค. 2567	การประชุมผู้ถือหุ้นร่วมกันระหว่าง CPAXT และ Ek-Chai และวันควบบริษัท
3 ต.ค. 2567	หุ้นของบริษัทใหม่กลับมาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: รายการที่สำคัญในงบการเงินเสมือนก่อนและหลังธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัท

	CPAXT (Pre-transaction)			CAPXT (Post-transaction; NewCo)			Change (%) (Post/Pre)		
	2022	2023	1H24	2022	2023	1H24	2022	2023	1H24
Total revenue (Bt mn)	469,131	489,949	253,976	469,131	489,949	253,976	0.0%	0.0%	0.0%
Net profit (Bt mn)	7,697	8,640	4,657	7,697	8,645	4,677	0.0%	0.1%	0.4%
No. of shares (mn shares)	10,580	10,580	10,580	10,428	10,428	10,428	-1.4%	-1.4%	-1.4%
EPS (Bt/share)	0.73	0.82	0.44	0.74	0.83	0.45	1.7%	1.6%	2.2%
Total assets (Bt mn)	548,643	540,371	533,912	548,643	540,371	533,932	0.0%	0.0%	0.0%
Total liabilities (Bt mn)	257,712	246,894	239,136	257,712	246,894	239,136	0.0%	0.0%	0.0%
Total equity (Bt mn)	290,931	293,477	294,776	290,931	293,477	294,796	0.0%	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 Oct 2, 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	Neutral	25.25	27.5	11.6	20.9	22.5	20.1	(2)	(7)	12	0.8	0.8	0.8	4	4	4	3.2	2.7	3.0	12.7	11.8	11.2
CPALL	Outperform	65.25	80.0	24.6	32.9	25.2	21.8	41	31	16	5.3	4.7	4.1	17	20	21	1.6	2.0	2.3	11.9	10.7	9.8
CPAXT	Outperform	32.50	40.0	24.6	39.2	33.4	28.1	11	17	19	1.2	1.2	1.1	3	3	4	1.8	1.5	1.8	13.5	12.3	11.2
CRC	Outperform	31.75	38.0	21.4	24.0	23.5	21.0	14	2	12	2.9	2.7	2.5	12	11	12	1.7	1.7	1.9	9.8	9.4	8.9
GLOBAL	Outperform	16.30	18.5	14.5	31.7	33.4	28.9	(27)	(5)	16	3.6	3.4	3.1	12	10	11	1.1	1.0	1.2	20.5	21.4	19.2
HMPRO	Outperform	10.60	13.5	31.1	21.6	20.8	18.6	4	4	12	5.5	5.2	4.8	26	25	27	3.8	3.7	3.8	13.1	12.6	11.5
Average					28.4	26.5	23.1	7	7	14	3.2	3.0	2.7	12	12	13	2.2	2.1	2.3	13.6	13.0	12.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ มีดังนี้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

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 ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่นักลงทุนใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBK, 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, CPAXTT, 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, PAF, 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, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPL, TQOL, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, WIJK, 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, 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 (ได้มาตรฐาน)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, 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, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENA, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A
 24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRG, PPS, PTL, QCTG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TVH, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.