

เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) KEX

บริษัท เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย)
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg KEX TB
Reuters KEX.BK



3Q67: ยิ่งขาดทุน

เรามีมุมมองเชิงลบต่อผลประกอบการ 3Q67 ของ KEX โดย KEX รายงานขาดทุนปกติ 989 ลบ. ใน 3Q67 เทียบกับขาดทุนปกติ 1.1 พันลบ. ใน 2Q67 และขาดทุนปกติ 902 ลบ. ใน 3Q66 ผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ หลักๆ เป็นผลมาจากมาตรการลดต้นทุน ในขณะที่ผลประกอบการที่ลดลง YoY สะท้อนถึงปริมาณการจัดส่งพัสดุที่ลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากกลยุทธ์มุ่งเน้นลูกค้าที่ให้ผลตอบแทนสูง (C2C) มากขึ้น ทั้งนี้แม้เราพบว่า KEX มีการปรับปรุงโครงสร้างต้นทุน แต่มีความคืบหน้าค่อนข้างช้า ซึ่งสะท้อนให้เห็นจากผลการดำเนินงานปกติที่ปรับตัวดีขึ้นเพียงเล็กน้อย การเพิ่มทุนเมื่อไม่นานนี้จะช่วยลดความเสี่ยงที่ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจะติดลบได้ในระยะสั้น แต่ยังคงต้องติดตามดูความเสี่ยงนี้อย่างต่อเนื่อง จากการประเมินของเรา ส่วนของผู้ถือหุ้นของ KEX จะพลิกติดลบในปี 2569 เราคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ KEX โดยให้ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.8% และ LTG 1.5%) ที่ 1.7 บาท/หุ้น ราคาหุ้น KEX จะ underperform ตลาดอย่างต่อเนื่องจากแนวโน้มผลประกอบการที่อ่อนแอและยังไม่มีสัญญาณที่ชัดเจนว่าจะพลิกกลับมาทำกำไร

3Q67 ยิ่งขาดทุน KEX รายงานขาดทุนสุทธิ 1 พันลบ. ใน 3Q67 ก่อนหักงบถาวร QoQ แต่แยกขาดทุนสุทธิ 902 ลบ. ใน 3Q66 โดยใน 3Q67 KEX บันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าจำนวน 46 ลบ. เราคาดว่ารายการนี้จะเป็นผลมาจากการรีแบรนด์ เนื่องจากบริษัทเปลี่ยนชื่อจาก Kerry เป็น KEX หากตัดรายการนี้ออก พบว่าขาดทุนปกติอยู่ที่ 989 ลบ. ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากขาดทุนปกติ 1.1 พันลบ. ใน 2Q67 แต่อ่อนแอลง YoY จากขาดทุนปกติ 902 ลบ. ใน 3Q66 ขาดทุนปกติ 9M67 คิดเป็น 72% ของประมาณการขาดทุนทั้งปีของเราที่ 4.5 พันลบ. ซึ่งเราเชื่อว่า KEX จะรายงานขาดทุนตามที่เราคาดการณ์ไว้ KEX บันทึกรายได้รวม 2.5 พันลบ. ลดลง 5.6% QoQ และ 13.5% YoY การปรับตัวลดลง QoQ และ YoY หลักๆ เกิดจากปริมาณการจัดส่งพัสดุที่ลดลง 10% QoQ และ 19% YoY ซึ่งเป็นผลมาจากกลยุทธ์ที่มุ่งเน้นลูกค้าที่ให้ผลตอบแทนสูง และลดปริมาณการจัดส่งพัสดุจากแพลตฟอร์มพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ โดยในไตรมาสนี้ สัดส่วนรายได้จากกลุ่ม C2C อยู่ที่ 49% (จาก 47% ใน 2Q67) ขณะที่ 36% มาจากแพลตฟอร์มพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ หรือ SKA (จาก 39%) และส่วนที่เหลือมาจากกลุ่ม CKA หรือ B2B

ดำเนินมาตรการลดต้นทุน ต้นทุนขายอยู่ที่ 2.8 พันลบ. ลดลง 11.4% QoQ และ 19.3% YoY โดยการลดลงเกิดจากการใช้หน่วยงานขนส่งที่ให้บริการจากภายนอกและแผนการปรับปรุงประสิทธิภาพของเครือข่าย ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A อยู่ที่ 367 ลบ. ลดลง 5.5% QoQ และ 14.8% YoY การลดลงเกิดจากการปรับรวมเครือข่ายและมาตรการประหยัดค่าใช้จ่าย

คาดผลประกอบการ 4Q67 อ่อนตัวลง QoQ และทรงตัว YoY เราคาดว่าผลประกอบการ 4Q67 จะอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจากมีวันหยุดมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลทำให้ปริมาณการจัดส่งพัสดุลดลง นอกจากนี้เรายังคาดว่าโปรโมชัน double date เช่น 11.11 และ 12.12 จะมีผลกระทบต่อปริมาณการจัดส่งพัสดุก่อนหน้าจำกัด ขณะที่เมื่อเทียบ YoY มาตรการลดต้นทุนน่าจะช่วยให้ผลประกอบการอยู่ในระดับทรงตัว

ปรับประมาณการขาดทุนสุทธิปี 2567 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย เราปรับประมาณการขาดทุนสุทธิปี 2567 เพิ่มขึ้น 1% สู่ 4.5 พันลบ. เพื่อสะท้อนขาดทุนจากการด้อยค่าจำนวน 46 ลบ. ใน 3Q67 ขณะที่ยังคงประมาณการขาดทุนปกติปี 2567 ไว้ที่ 4.5 พันลบ.

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล แรงกดดันด้านราคาจากแพลตฟอร์มพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์สืบเนื่องมาจากการเข้ามาของ TEMU ในประเทศไทย นอกจากนี้เรายังต้องจับตามองส่วนของผู้ถือหุ้นของ KEX อย่างต่อเนื่อง แม้บริษัทเพิ่งเพิ่มทุนเสร็จไปแล้วก็ตาม จากการประเมินของเรา ส่วนของผู้ถือหุ้นของ KEX จะพลิกติดลบในปี 2569 เนื่องจากเราไม่คิดว่าบริษัทจะกลับมาทำกำไรได้ในระยะเวลานี้ ควบคู่กันนี้ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ การบริหารจัดการแบรนด์ และความปลอดภัยด้านไซเบอร์และการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	17,003	11,470	9,859	11,392	12,916
EBITDA	(Btmn)	(1,074)	(2,535)	(4,456)	(3,061)	(2,212)
Core profit	(Btmn)	(2,523)	(3,881)	(4,490)	(3,526)	(3,000)
Reported profit	(Btmn)	(2,830)	(3,881)	(4,536)	(3,526)	(3,000)
Core EPS	(Bt)	(1.45)	(2.23)	(2.06)	(1.01)	(0.86)
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
P/E, core	(x)	na.	na.	na.	na.	na.
EPS growth, core	(%)	(5,714.2)	53.8	(7.7)	(51.1)	(14.9)
P/BV, core	(x)	0.6	1.6	1.4	36.3	(3.0)
ROE	(%)	(31.9)	(84.9)	(141.0)	(180.7)	225.2
Dividend yield	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	(x)	(1.7)	(2.0)	(1.1)	(3.6)	(6.0)

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Nov 8) (Bt)	2.38
Target price (Bt)	1.70
Mkt cap (Btbn)	8.34
12-m high / low (Bt)	6.8 / 2.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.21
Foreign limit / actual (%)	49 / 9
Free float (%)	23.9
Outstanding Short Position (%)	0.05

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(15.0)	(10.5)	(47.3)
Relative to SET	(15.4)	(20.8)	(49.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	(3,582)	(2,820)
INVX vs Consensus (%)	(25.3)	(25.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Flat	Down

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	BBB
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.17 6/30
Environmental Score and Rank	0.8610/30
Social Score and Rank	5.85 2/30
Governance Score and Rank	4.78 4/30

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

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1007
kittisorn.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

แม้ว่าธุรกิจของ KEX จะเกี่ยวข้องกับการใช้น้ำมันเชื้อเพลิงจำนวนมาก แต่เราพบว่าบริษัทมีเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดการปล่อยมลพิษด้วยการปรับเส้นทางการจัดส่งให้เหมาะสม นอกจากนี้ บริษัทยังได้จ้างพนักงานที่มีความบกพร่องทางร่างกายเพื่อส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสังคมและใช้เอกสารที่เกี่ยวข้องกับการประชุมที่มีค่าความเป็นกลางทางคาร์บอน 100%

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.17 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	6/30	KEX	5	No	Yes	BBB

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- วางแผนและเพิ่มประสิทธิภาพเส้นทางการจัดส่งพัสดุแบบบูรณาการเพื่อลดการปล่อยคาร์บอนจากยานพาหนะ บริษัทตั้งเป้าลดการปล่อยคาร์บอน 10% ภายในปี 2569 เมื่อเทียบกับการปล่อยในปี 2564
- ส่งเสริมการคัดแยกขยะและการบริหารจัดการขยะที่ถูกต้องต่อพนักงาน
- 100% ของเอกสารที่เกี่ยวข้องกับการประชุม มีค่าความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- KEX มีพนักงานที่มีความบกพร่องทางร่างกาย 225 คน
- ผู้บริหารที่เป็นผู้หญิงอยู่ที่ 31%

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- พนักงาน 100% ผ่านการฝึกอบรมการปฏิบัติตามหลักจริยธรรมทางธุรกิจ สิทธิมนุษยชน และการต่อต้านการทุจริต
- การรั่วไหลของข้อมูลเป็นศูนย์
- ในปี 2564 คะแนน CG อยู่ในระดับ “ดีมาก”

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.17	—
Environment Financial Materiality Score	0.86	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	394.05238.55	
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	18.16	13.94
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	324.71259.13	
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	5.85	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Number of Employees - CSR (persons)	19,114	12,840
Governance Financial Materiality Score	4.78	—
Number of Independent Directors on Audit Committee (persons)	3	3
Board Size (persons)	9	9
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	6	6
Number of Women on Board (Persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	3	3
Employee CSR Training	No	No

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ 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)	19,782	18,917	18,818	17,003	11,470	9,859	11,392	12,916
Cost of goods sold	(Btmn)	(16,704)	(15,850)	(17,479)	(18,685)	(14,338)	(14,049)	(14,585)	(15,280)
Gross profit	(Btmn)	3,078	3,067	1,339	(1,682)	(2,867)	(4,189)	(3,193)	(2,364)
SG&A	(Btmn)	(1,514)	(1,314)	(1,380)	(1,996)	(1,718)	(1,457)	(1,253)	(1,421)
Other income	(Btmn)	113	93	154	142	71	79	84	80
Interest expense	(Btmn)	(24)	(112)	(97)	(73)	(69)	(70)	(71)	(72)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,652	1,734	17	(3,610)	(4,584)	(5,637)	(4,433)	(3,776)
Corporate tax	(Btmn)	(324)	(329)	28	760	685	1,127	887	755
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	(2)	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	20	20	20	21	21
Core profit	(Btmn)	1,329	1,405	45	(2,523)	(3,881)	(4,490)	(3,526)	(3,000)
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	(307)	0	(46)	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,329	1,405	45	(2,830)	(3,881)	(4,536)	(3,526)	(3,000)
EBITDA	(Btmn)	2,354	4,202	2,456	(1,074)	(2,535)	(4,456)	(3,061)	(2,212)
Core EPS	(Btmn)	5.54	0.81	0.03	(1.45)	(2.23)	(2.06)	(1.01)	(0.86)
Net EPS	(Bt)	5.54	0.81	0.03	(1.62)	(2.23)	(2.08)	(1.01)	(0.86)
DPS	(Bt)	2.45	0.22	0.74	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	2,818	11,278	7,125	4,408	2,244	2,593	2,185	3,013
Total fixed assets	(Btmn)	2,706	2,259	2,244	2,490	2,146	1,988	1,640	1,101
Total assets	(Btmn)	6,014	19,318	17,046	12,093	9,056	9,294	8,584	8,921
Total loans	(Btmn)	800	800	0	38	1,641	1,000	3,500	6,500
Total current liabilities	(Btmn)	2,861	4,698	5,278	4,417	5,418	4,594	7,421	10,769
Total long-term liabilities	(Btmn)	920	3,773	2,451	1,178	995	975	985	995
Total liabilities	(Btmn)	3,781	8,471	7,729	5,596	6,413	5,569	8,406	11,763
Paid-up capital	(Btmn)	120	8,981	9,010	9,010	9,010	14,649	14,649	14,649
Total equity	(Btmn)	2,233	10,847	9,317	6,498	2,643	3,725	178	(2,842)
BVPS	(Bt)	9.30	6.23	5.34	3.73	1.52	1.72	0.07	(0.79)

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	1,329	1,405	45	(2,523)	(3,881)	(4,490)	(3,526)	(3,000)
Depreciation and amortization	(Btmn)	678	3,856	3,842	3,963	3,479	2,611	2,801	2,992
Operating cash flow	(Btmn)	1,641	5,215	3,572	(1,422)	(1,897)	(3,549)	(1,889)	(1,148)
Investing cash flow	(Btmn)	(1,675)	(4,712)	(5,608)	(1,564)	(1,320)	(1,086)	(1,038)	(1,042)
Financing cash flow	(Btmn)	375	8,285	(2,389)	45	1,622	4,998	2,500	3,000
Net cash flow	(Btmn)	341	8,787	(4,424)	(2,940)	(1,596)	362	(427)	809

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	15.6	16.2	7.1	(9.9)	(25.0)	(42.5)	(28.0)	(18.3)
Operating margin	(%)	7.9	9.3	(0.2)	(21.6)	(40.0)	(57.3)	(39.0)	(29.3)
EBITDA margin	(%)	11.9	22.2	13.1	(6.3)	(22.1)	(45.2)	(26.9)	(17.1)
EBIT margin	(%)	8.5	9.8	0.6	(20.8)	(39.4)	(56.5)	(38.3)	(28.7)
Net profit margin	(%)	6.7	7.4	0.2	(16.6)	(33.8)	(46.0)	(31.0)	(23.2)
ROE	(%)	59.5	13.0	0.5	(43.6)	(146.8)	(121.8)	(1,975.9)	105.5
ROA	(%)	24.6	11.1	0.2	(19.4)	(36.7)	(48.9)	(39.4)	(34.3)
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	0.3	net cash	12.3	na.
Interest coverage	(x)	97.9	37.5	25.4	(14.7)	(36.5)	(63.6)	(43.2)	(30.9)
Debt service coverage	(x)	97.9	4.6	25.4	(13.0)	(1.5)	(4.2)	(0.9)	(0.3)
Payout Ratio	(%)	44.3	27.2	2,881.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Parcel volume	(mn)	274	294	382	451	316	316	347	382
Revenue per parcel	(Bt/parcel)	72	64	49	38	36	31	32	33
Cost per parcel	(Bt/parcel)	66	58	49	46	51	49	46	44

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	4,085	3,131	2,923	2,897	2,520	2,559	2,654	2,506
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,606)	(3,724)	(3,815)	(3,572)	(3,227)	(3,124)	(3,034)	(2,662)
Gross profit	(Btmn)	(520)	(594)	(891)	(675)	(707)	(565)	(380)	(156)
SG&A	(Btmn)	(655)	(388)	(449)	(431)	(450)	(385)	(389)	(367)
Other income	(Btmn)	2	15	25	5	34	21	21	33
Interest expense	(Btmn)	(17)	(15)	(15)	(16)	(23)	(28)	(30)	(36)
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,191)	(981)	(1,331)	(1,118)	(1,147)	(957)	(778)	(526)
Corporate tax	(Btmn)	252	188	277	212	8	(16)	(67)	(259)
Equity a/c profits	(Btmn)	1	0	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Minority interests	(Btmn)	6	6	6	5	(3)	6	3	16
Core profit	(Btmn)	(932)	(787)	(1,048)	(902)	(1,143)	(968)	(843)	(769)
Extra-ordinary items	(Btmn)	(307)	0	0	(0)	0	(220)	0	(46)
Net Profit	(Btmn)	(1,239)	(787)	(1,048)	(902)	(1,143)	(1,188)	(843)	(815)
EBITDA	(Btmn)	(584)	(396)	(759)	(663)	(711)	(671)	(522)	(285)
Core EPS	(Btmn)	(0.36)	(0.45)	(0.60)	(0.52)	(0.66)	(0.56)	(0.61)	(0.28)
Net EPS	(Bt)	(0.53)	(0.45)	(0.60)	(0.52)	(0.66)	(0.68)	(0.61)	(0.30)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	4,408	3,345	2,380	2,244	2,244	2,864	2,291	6,849
Total fixed assets	(Btmn)	2,490	2,370	2,157	2,146	2,146	1,965	2,007	2,053
Total assets	(Btmn)	12,093	10,386	8,965	9,009	9,056	9,302	8,302	12,456
Total loans	(Btmn)	29	49	46	1,641	1,641	3,238	3,635	3,532
Total current liabilities	(Btmn)	2,596	1,976	1,884	3,977	3,977	5,561	5,952	5,710
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,990	2,690	2,411	2,436	2,436	2,326	2,002	1,819
Total liabilities	(Btmn)	5,586	4,666	4,295	6,413	6,413	7,887	7,954	7,529
Paid-up capital	(Btmn)	9,010	9,010	9,010	9,010	9,010	9,010	9,010	14,640
Total equity	(Btmn)	6,498	5,720	4,670	2,596	2,643	1,414	348	4,927
BVPS	(Bt)	3.73	3.28	2.68	1.50	1.52	0.81	0.20	1.41

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	(932)	(787)	(1,048)	(902)	(1,143)	(968)	(843)	(769)
Depreciation and amortization	(Btmn)	589	571	557	438	413	478	446	425
Operating cash flow	(Btmn)	(179)	(576)	(457)	217	(710)	(775)	(814)	(600)
Investing cash flow	(Btmn)	778	57	(91)	127	1,008	1,615	331	(79)
Financing cash flow	(Btmn)	(249)	(280)	(293)	(300)	(299)	(284)	(296)	5,334
Net cash flow	(Btmn)	350	(799)	(840)	44	0	556	(779)	4,656

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	(12.7)	(19.0)	(30.5)	(23.3)	(28.1)	(22.1)	(14.3)	(6.2)
Operating margin	(%)	(28.8)	(31.3)	(45.8)	(38.2)	(45.9)	(45.7)	(37.3)	(29.7)
EBITDA margin	(%)	(14.3)	(12.6)	(26.0)	(22.9)	(28.2)	(26.2)	(19.7)	(11.4)
EBIT margin	(%)	(28.7)	(30.9)	(45.0)	(38.0)	(44.6)	(44.9)	(36.5)	(28.3)
Net profit margin	(%)	(22.8)	(25.2)	(35.8)	(31.1)	(45.3)	(46.4)	(40.1)	(41.3)
ROE	(%)	(31.6)	(43.3)	(65.9)	(72.4)	(100.0)	(108.6)	(169.5)	(105.2)
ROA	(%)	(17.2)	(24.5)	(36.4)	(32.4)	(43.2)	(39.3)	(49.3)	(36.9)
Net D/E	(x)	net cash	net cash	net cash	net cash	0.3	1.4	8.8	n/a
Interest coverage	(x)	(34.1)	(26.7)	(50.6)	(40.7)	(30.4)	(23.7)	(17.5)	(7.9)
Debt service coverage	(x)	(34.1)	(23.4)	(42.7)	(1.6)	(1.7)	(0.8)	(0.6)	(0.3)

Figure 1: 3Q24 results review

Unit: Btmn	3Q23	2Q24	3Q24	QoQ	YoY
Sales and services income	2,897	2,654	2,506	-5.6%	-13.5%
Cost of sales and services	(3,572)	(3,254)	(2,882)	-11.4%	-19.3%
Gross profit	(675)	(600)	(376)	-37.4%	-44.3%
SG&A	(431)	(389)	(367)	-5.5%	-14.8%
Operating profit	(1,107)	(990)	(744)	-24.8%	-32.8%
Other income/ (expense)	5	21	33	59.3%	582.3%
EBIT	(1,102)	(969)	(711)	-26.6%	-35.5%
Interest expense	(16)	(30)	(36)	20.8%	120.8%
EBT	(1,118)	(999)	(747)	-25.2%	-33.2%
Income tax	212	(67)	(259)	285.0%	na.
Minority interests	5	3	16	472.7%	231.9%
Core profit	(902)	(1,063)	(989)	na.	na.
Extra items	(0)	0	(46)	na.	na.
Net income	(902)	(1,063)	(1,035)	na.	na.
Ratio analysis					
SG&A to sales (%)	14.9	14.6	14.7		
Operating profit margin (%)	(38.2)	(37.3)	(29.7)		
Net profit margin (%)	(31.2)	(40.1)	(41.3)		

Source: InnovestX Research, KEX

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 8, 2024)

Company name	Country	Mkt. Cap. (US\$m)	PE (x)		EPS Growth (%)		PBV (x)		Div. Yield (%)		ROE (%)		EV/EBITDA (x)	
			24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
China Express Delivery														
ZTO Express Cayman Inc	China	17,787	13.6	11.2	6.8	21.3	1.9	1.7	3.2	3.9	15.6	16.6	8.2	7.1
Yunda Holding Co Ltd	China	3,475	11.8	9.8	30.2	20.0	1.2	1.1	1.7	2.0	10.2	10.9	4.9	4.5
STO Express Co Ltd	China	2,401	19.8	14.3	147.4	38.8	1.8	1.6	0.5	1.0	9.4	11.4	7.7	6.8
Regional Express Delivery														
Yamato Holdings Co Ltd	Japan	3,808	29.9	15.8	(49.8)	89.2	0.9	0.9	2.9	3.0	3.4	5.7	6.7	5.1
SG Holdings Co Ltd	Japan	6,542	14.9	14.0	12.3	6.9	1.6	1.5	3.3	3.4	11.1	11.3	8.2	7.7
CJ Logistics Corp	South Korea	1,442	7.6	6.6	11.8	14.7	0.5	0.5	0.7	0.7	6.7	7.3	5.0	5.0
Thailand Express Delivery														
KEX Express Thailand PCL	Thailand	243	n.m	n.m	18.7	49.2	1.4	1.1	n.a	n.a	(128.9)	(12.9)	n.a.	n.a.
Average			16.3	12.0	25.3	34.3	1.3	1.2	2.0	2.3	(10.4)	7.2	6.8	6.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STGC, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOS, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCTION, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมัครรับ)

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, BTG, BTS, BWG, CAB, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, 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, SENX, SFLEX, SGT, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SK, SM, SMIT, SMPK, SMC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, TCAP, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

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

N/A
 24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSERA, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, 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, IROYAL, 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, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAT, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, 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, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRIFN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.