

เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป

ZEN

บริษัท เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg ZEN TB
Reuters ZEN.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q67: SSS ยังอ่อนแอต่อเนื่อง

ZEN รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 23 ลบ. ลดลง 43% YoY เพราะถูกดัดแปลงโดย SSS และ EBIT margin ที่อ่อนแอ แต่เพิ่มขึ้นมาก QoQ จากฐานกำไรในระดับต่ำที่ 0.6 ลบ. ใน 2Q67 และค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง ในขณะที่เรายังคงมองเชิงบวกต่อการควบคุมต้นทุนของ ZEN แต่เรายังคงมุมมองระมัดระวังต่อรายได้ของ ZEN จากการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่อยู่ในระดับต่ำและการแข่งขันในอุตสาหกรรมร้านอาหาร ปัจจัยที่จะกระตุ้นราคาหุ้น คือ กำลังซื้อที่ดีขึ้นและผลประกอบการที่แข็งแกร่งขึ้นจากผลของความพยายามของ ZEN ในการเพิ่ม SSS และมาร์จิ้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 8 บาท/หุ้น

3Q67: กำไรลดลง YoY ต่อเนื่อง ZEN รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 23 ลบ. ลดลง 43% YoY เพราะถูกดัดแปลงโดย SSS และ EBIT margin ที่อ่อนแอ แต่เพิ่มขึ้นมาก QoQ จากฐานกำไรในระดับต่ำที่ 0.6 ลบ. ใน 2Q67 และค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง

ประเด็นสำคัญ:

- ที่ธุรกิจร้านอาหาร (77% ของรายได้) SSS -13% (เทียบกับ -4.5% ใน 3Q66 และ -14.8% ใน 2Q67) สะท้อนถึงการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ชะลอตัวและการแข่งขันที่รุนแรงต่อเนื่อง ZEN มีมุมมองระมัดระวังโดยที่ไม่มีการขายสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของใน 3Q67 ในขณะที่มีสาขาแฟรนไชส์เปิดใหม่ 4 สาขาใน 3Q67
- รายได้จากธุรกิจอาหารค้าปลีก (18% ของรายได้) เติบโต 21% YoY แต่ทรงตัว QoQ สำหรับธุรกิจเครื่องปรุงรส ZEN ได้เพิ่มผลิตภัณฑ์ OEM และผู้จัดจำหน่าย และสำหรับธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง ZEN ได้มีการจัดหาสินค้าใหม่ๆ มานำเสนอลูกค้า ทำให้สามารถขยายฐานลูกค้าได้มากขึ้น
- EBIT margin อยู่ที่ 4.7% ใน 3Q67 ลดลงจาก 5.7% ใน 3Q66 เนื่องจากมาร์จิ้นได้รับแรงกดดันจาก SSS ที่อ่อนแอ อย่างไรก็ดี EBIT margin ปรับตัวดีขึ้น QoQ จาก 1.6% ใน 2Q67 เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 8% QoQ สะท้อนถึงมาตรการควบคุมต้นทุนของ ZEN

ปรับประมาณการกำไร เพื่อสะท้อนการควบคุมต้นทุนของ ZEN เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2567 เพิ่มขึ้น 43% แต่ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 5% เรายังคงมุมมองระมัดระวังต่อรายได้ของ ZEN จากการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่อยู่ในระดับต่ำและการแข่งขันในอุตสาหกรรมร้านอาหาร ปัจจัยที่จะกระตุ้นราคาหุ้น คือ กำลังซื้อที่ดีขึ้นและผลประกอบการที่แข็งแกร่งขึ้นจากผลของความพยายามของ ZEN ในการเพิ่ม SSS และมาร์จิ้น ด้วยการปรับปรุงร้านและสร้างแบรนด์ใหม่ให้เป็นที่จดจำ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 8 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 6.8 บาท/หุ้น หลังจากปรับปีที่ใช้ประเมินราคาเป้าหมายเป็นปี 2568) โดยอิงกับ WACC ที่ 7.4% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%

ปัจจัยเสี่ยง 1) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภค 2) การแข่งขันรุนแรง 3) ต้นทุนที่สูงขึ้น และ 4) การเปลี่ยนแปลงความชอบของผู้บริโภค เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ ความปลอดภัยของผู้บริโภค และคุณภาพอาหาร (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	3,383	3,915	4,108	4,364	4,575
EBITDA	(Btmn)	594	639	548	593	610
Core profit	(Btmn)	154	158	66	85	111
Reported profit	(Btmn)	154	158	66	85	111
Core EPS	(Bt)	0.51	0.53	0.22	0.28	0.37
DPS	(Bt)	0.16	0.30	0.12	0.16	0.20
P/E, core	(x)	14.3	14.0	33.7	25.9	19.9
EPS growth, core	(%)	N.A.	2.4	(58.4)	30.1	30.0
P/BV, core	(x)	1.7	1.6	1.6	1.6	1.5
ROE	(%)	12.3	11.2	4.6	6.1	7.6
Dividend yield	(%)	2.2	4.1	1.6	2.1	2.8
EBITDA growth	(%)	104.3	7.5	(14.2)	8.1	3.0

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Nov 12) (Bt)	7.35
Target price (Bt)	8.00
Mkt cap (Btbn)	2.21

12-m high / low (Bt)	10.2 / 5.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.03
Foreign limit / actual (%)	49 / 0
Free float (%)	30.5
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.0)	34.9	(26.1)
Relative to SET	(0.3)	21.1	(29.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	63	100
INVX vs Consensus (%)	4.0	(14.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Down	Up

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

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

นักวิเคราะห์

ระวีญช ปิยะเกษรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า ZEN ทุ่มเทความพยายามมากขึ้นในการพัฒนา ESG โดยเฉพาะประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เนื่องจากบริษัทได้กำหนดเป้าหมายและกลยุทธ์สำหรับการบริหารจัดการพลังงาน การใช้น้ำ และการจัดการของเสีย เราเห็นโอกาสที่จะปรับปรุงให้ดีขึ้นได้อีก เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายที่มุ่งมั่นทำให้สำเร็จในระยะยาว เราเชื่อว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	n.a.	ZEN	5	No	No	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- แนวทางการจัดการในปี 2566 บริษัทให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการพลังงาน การลดใช้พลังงาน การจัดทำคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร การลดการเกิดของเสียจากกระบวนการผลิต เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้มากที่สุด และอยู่ระหว่างจัดทำแผนการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Carbon Neutral) เพื่อมีส่วนร่วมของประเทศในการลดก๊าซเรือนกระจกและการดำเนินงานด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ และรับผิดชอบต่อสังคม
- เป้าหมายการจัดการพลังงาน: เป้าหมายในปี 2569 อัตราปริมาณการใช้พลังงานไฟฟ้าต่อหน่วย (energy intensity) ในบริษัทลดลง 5% (โดยใช้ปี 2566 เป็นปีฐานเดิม)
- การใช้น้ำ: เป้าหมายในปี 2569 อัตราปริมาณการใช้พลังงานไฟฟ้าต่อหน่วย (energy intensity) ในบริษัทลดลง 5% (โดยใช้ปี 2566 เป็นปีฐานเดิม)
- เป้าหมายการจัดการขยะและของเสีย: เป้าหมายในปี 2569 การจัดการคัดแยกขยะประเภทรีไซเคิลจำนวน 150 ตัน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ZEN ได้ตระหนักถึงความสำคัญของความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในที่ทำงาน เพื่อให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของการเป็นกลุ่มธุรกิจร้านอาหารชั้นนำในสถานที่ประกอบการ ในปี 2566 มีพนักงานเกิดอุบัติเหตุ และได้รับบาดเจ็บจากการปฏิบัติงานในร้าน/สาขา จำนวน 86 ครั้ง คิดเป็น 2.40% ของจำนวนพนักงานทั้งหมด โดยไม่มีกรณีได้รับการบาดเจ็บอย่างรุนแรงหรือจนถึงขั้นเสียชีวิต และมีจำนวนพนักงานที่ได้รับการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานตั้งแต่ 1 วันขึ้นไปจำนวน 86 คน
- ZEN ไม่มีข้อพิพาทกับชุมชนและสังคมรอบบริเวณที่ทำการ เป้าหมายในโครงการที่บริษัทสนับสนุน เป้าหมายในโครงการที่บริษัทสนับสนุนในปี 2569 นอกเหนือจากเงินสนับสนุนแล้ว จะสามารถสร้างรายได้ที่ยั่งยืนในชุมชน 300,000 บาทต่อปี
- เราเชื่อว่าความเสี่ยง ESG คือ ความปลอดภัยของผู้บริโภค และคุณภาพอาหาร ZEN มีระบบการจัดการและควบคุมคุณภาพและมาตรฐานของวัตถุดิบและอาหารทุกขั้นตอนตั้งแต่การส่งวัตถุดิบผ่านกระบวนการ R&D การจัดทำนายผลิตภัณฑ์และวัตถุดิบ การตรวจสอบคุณภาพ คุณภาพการเตรียมและการปรุง การจัดเก็บ และการกระจายสินค้าไปยังแต่ละสาขา

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ช่องทางการร้องเรียนจากลูกค้าและผู้บริโภคต่อสินค้า บริการ หรือเรื่องอื่นๆ ลูกค้า/ผู้บริโภคสามารถดำเนินการได้โดยเป็นไปตามนโยบายเกี่ยวกับการร้องเรียนและการแจ้งเบาะแส (Whistleblower Policy) ได้ที่ผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบภายใน เลขานุการบริษัท หรือ กรรมการตรวจสอบและธรรมาภิบาล
- ฝ่ายวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัท และฝ่ายควบคุมและประกันคุณภาพของซัพพลายเชน ยังได้มีการเข้าร่วมอดิทซ์ซัพพลายเออร์ เพื่อให้มีความมั่นใจในศักยภาพของสินค้าและบริการของคู่ค้า เป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนด อีกทั้งยังพัฒนาให้เติบโตเป็นพันธมิตรทางการค้าในระยะยาว
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทมีจำนวน 11 คน ซึ่งมีกรรมการอิสระจำนวน 5 ท่านหรือคิดเป็น 45% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้น 61.5% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

Disclaimer

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	3,102	2,284	2,209	3,383	3,915	4,108	4,364	4,575
Cost of goods sold	(Btmn)	1,621	1,229	1,243	1,838	2,239	2,421	2,538	2,647
Gross profit	(Btmn)	1,481	1,055	966	1,546	1,676	1,688	1,825	1,928
SG&A	(Btmn)	1,392	1,154	1,085	1,330	1,452	1,556	1,651	1,724
Other income	(Btmn)	42	49	47	30	30	33	35	39
Interest expense	(Btmn)	4	34	38	33	42	60	60	60
Pre-tax profit	(Btmn)	128	(83)	(110)	213	212	104	149	183
Corporate tax	(Btmn)	21	(21)	(23)	39	34	10	30	37
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(1)	(2)	(2)	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(0)	0	(3)	(18)	(20)	(28)	(34)	(36)
Core profit	(Btmn)	114	(58)	(93)	154	158	66	85	111
Extra-ordinary items	(Btmn)	(8)	(6)	1	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	106	(64)	(92)	154	158	66	85	111
EBITDA	(Btmn)	320	349	291	594	639	548	593	610
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.38	(0.19)	(0.31)	0.51	0.53	0.22	0.28	0.37
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.35	(0.21)	(0.31)	0.51	0.53	0.22	0.28	0.37
DPS (Bt)	(Bt)	0.45	0.25	0.00	0.16	0.30	0.12	0.16	0.20

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	598	462	495	729	820	701	695	737
Total fixed assets	(Btmn)	884	720	655	410	552	569	629	656
Total assets	(Btmn)	2,044	2,689	2,557	2,824	3,240	3,120	3,160	3,213
Total loans	(Btmn)	0	0	0	104	199	199	199	199
Total current liabilities	(Btmn)	481	566	614	808	946	967	988	1,008
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	610	1,478	1,398	1,478	1,761	1,751	1,742	1,731
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	1,434	1,211	1,159	1,346	1,479	1,369	1,418	1,482
BVPS (Bt)	(Bt)	4.78	4.04	3.74	4.27	4.64	4.56	4.73	4.94

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	114	(58)	(93)	154	158	66	85	111
Depreciation and amortization	(Btmn)	189	399	363	348	385	384	384	367
Operating cash flow	(Btmn)	302	316	40	323	381	189	218	228
Investing cash flow	(Btmn)	(297)	(46)	107	(88)	(477)	(158)	(200)	(150)
Financing cash flow	(Btmn)	216	(365)	(147)	(175)	68	(175)	(36)	(47)
Net cash flow	(Btmn)	221	(95)	(1)	60	(29)	(144)	(18)	31

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	47.7	46.2	43.7	45.7	42.8	41.1	41.8	42.1
Operating margin	(%)	2.9	(4.3)	(5.4)	6.4	5.7	3.2	4.0	4.5
EBITDA margin	(%)	10.2	15.0	12.9	17.4	16.2	13.2	13.5	13.2
EBIT margin	(%)	4.2	(2.2)	(3.3)	7.3	6.5	4.0	4.8	5.3
Net profit margin	(%)	3.4	(2.8)	(4.1)	4.5	4.0	1.6	2.0	2.4
ROE	(%)	12.0	(4.4)	(7.8)	12.3	11.2	4.6	6.1	7.6
ROA	(%)	6.3	(2.4)	(3.5)	5.7	5.2	2.1	2.7	3.5
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	86.4	10.4	7.7	18.2	15.2	9.1	9.9	10.2
Debt service coverage	(x)	86.4	10.4	7.7	2.5	1.5	1.2	1.3	1.3
Payout Ratio	(x)	118.2	N.A.	0.0	31.2	57.1	55.0	55.0	55.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
SSS	(%)	(4.7)	(30.4)	0.8	25.5	0.1	(8.0)	2.0	2.0
<u>Revenue contribution</u>									
Restaurant	(%)	90.4	89.1	86.1	81.7	80.7	76.1	75.7	76.3
Sales of raw material to franchisees	(%)	6.2	5.7	6.4	4.6	3.2	3.5	3.6	3.6
Franchise fee	(%)	2.4	3.1	2.9	2.3	2.1	1.9	1.7	1.5
Retail merchandise	(%)	0.9	2.2	4.6	11.5	13.9	18.5	19.0	18.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	938	907	961	999	1,048	1,014	1,012	1,011
Cost of goods sold	(Btmn)	513	509	543	569	618	585	605	607
Gross profit	(Btmn)	425	397	418	430	430	430	407	403
SG&A	(Btmn)	351	347	352	371	381	396	396	364
Other income	(Btmn)	8	7	6	4	14	5	6	8
Interest expense	(Btmn)	7	10	10	11	12	15	14	14
Pre-tax profit	(Btmn)	74	47	61	52	51	24	2	34
Corporate tax	(Btmn)	13	8	12	7	7	2	(3)	3
Equity a/c profits	(Btmn)	(1)	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(6)	(4)	(4)	(6)	(6)	(6)	(5)	(8)
Core profit	(Btmn)	55	34	46	40	38	16	1	23
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	55	34	46	40	38	16	1	23
EBITDA	(Btmn)	162	147	166	158	167	151	124	155
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.18	0.11	0.15	0.13	0.13	0.05	0.00	0.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.18	0.11	0.15	0.13	0.13	0.05	0.00	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	729	707	717	700	820	817	659	743
Total fixed assets	(Btmn)	410	409	425	485	552	551	539	526
Total assets	(Btmn)	2,824	2,823	2,864	2,940	3,240	3,230	3,048	3,137
Total loans	(Btmn)	104	134	205	141	199	216	213	248
Total current liabilities	(Btmn)	808	746	800	798	946	904	848	894
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	1,478	1,438	1,476	1,506	1,761	1,737	1,645	1,704
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	1,346	1,385	1,388	1,434	1,479	1,494	1,403	1,434
BVPS (Bt)	(Bt)	4.27	4.38	4.38	4.51	4.64	4.67	4.35	4.43

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	55	34	46	40	38	16	1	23
Depreciation and amortization	(Btmn)	81	90	95	95	105	113	108	107
Operating cash flow	(Btmn)	164	24	58	230	166	85	61	196
Investing cash flow	(Btmn)	(90)	(33)	(56)	(98)	(105)	(46)	(29)	(28)
Financing cash flow	(Btmn)	(19)	(35)	(42)	(121)	(33)	(73)	(164)	(54)
Net cash flow	(Btmn)	56	(44)	(41)	10	27	(33)	(133)	114

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	45.3	43.8	43.5	43.1	41.1	42.4	40.2	39.9
Operating margin	(%)	7.8	5.5	6.9	5.9	4.7	3.4	1.0	3.9
EBITDA margin	(%)	17.1	16.1	17.2	15.7	15.8	14.9	12.2	15.2
EBIT margin	(%)	8.6	6.2	7.4	6.3	6.0	3.8	1.6	4.7
Net profit margin	(%)	5.8	3.8	4.8	4.0	3.6	1.5	0.1	2.3
ROE	(%)	12.3	10.6	12.2	11.7	11.2	4.3	2.3	3.6
ROA	(%)	5.7	5.1	5.9	5.7	5.2	2.1	1.1	1.7
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	23.9	15.0	16.5	14.9	14.4	10.1	9.1	11.0
Debt service coverage	(x)	4.9	3.4	2.7	3.4	2.7	2.2	1.9	2.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
SSS	(%)	0.4	12.5	3.1	(4.5)	(7.9)	(7.8)	(14.8)	(13.0)
Revenue contribution									
Restaurant	(%)	83.2	83.1	81.2	79.8	79.0	79.2	77.0	77.1
Sales of raw material to franchisees	(%)	3.9	3.5	3.5	3.1	2.9	2.8	3.1	3.0
Franchise fee	(%)	2.5	2.2	2.3	2.0	2.0	2.0	1.9	1.8
Retail merchandise	(%)	10.4	11.1	13.0	15.1	16.1	16.1	18.1	18.1

Figure 1: ZEN 3Q24 earnings review

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	YoY%	QoQ%	9M23	9M24	YoY%
Revenue	999	1,048	1,014	1,012	1,011	1.2	(0.1)	2,867	3,037	5.9
Gross profit	430	430	430	407	403	(6.2)	(0.8)	1,246	1,240	(0.5)
EBITDA	158	167	151	124	155	(1.9)	24.9	471	431	(8.7)
Core profit	40	38	16	0.6	22.8	(43.0)	3,786	120	39	(67.4)
Net profit	40	38	16	0.6	22.8	(43.0)	3,786	120	39	(67.4)
EPS (Bt/share)	0.13	0.13	0.05	0.00	0.08	(43.0)	3,786.2	0.40	0.13	(67.4)
Balance Sheet										
Total Assets	2,940	3,240	3,230	3,048	3,137	6.7	2.9	2,940	3,137	6.7
Total Liabilities	1,506	1,761	1,737	1,645	1,704	13.1	3.6	1,506	1,704	13.1
Total Equity	1,434	1,479	1,494	1,403	1,434	(0.0)	2.2	1,434	1,434	(0.0)
BVPS (Bt/share)	4.51	4.64	4.67	4.35	4.43	(1.9)	1.8	4.51	4.43	(1.9)
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	43.1	41.1	42.4	40.2	39.9	(3.1)	(0.3)	43.5	40.8	
EBIT margin (%)	6.3	6.0	3.8	1.6	4.7	(1.6)	3.1	6.9	2.7	
Net Profit Margin (%)	4.0	3.6	1.5	0.1	2.3	(1.7)	2.2	4.2	1.3	
ROA (%)	5.7	5.0	2.1	0.1	3.0			5.7	3.0	
ROE (%)	11.8	10.7	4.3	0.2	6.4			11.8	6.4	
D/E (X)	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2			0.1	0.2	

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: ZEN's key statistics

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ	9M23	9M24	% Chg YoY
Key statistics										
Revenue by business (Bt mn)										
Restaurant	797	828	803	779	779	(2.3)	0.0	2,330	2,361	1.3
Sales of raw material to franchisees	31	30	28	31	30	(3.2)	(3.2)	97	89	(8.2)
Franchise fee	20	21	20	19	18	(10.0)	(5.3)	62	57	(8.1)
Retail merchandise	151	169	163	183	183	21.2	0.0	377	529	40.3
Total revenues	999	1,048	1,014	1,012	1,010	1.1	(0.2)	2,866	3,036	5.9
SSS	-4.5%	-7.9%	-7.8%	-14.8%	-13.0%			3.1%	-11.9%	
No. of new owned outlets	13	18	8	0	0	N.M.	N.M.	20	8	(60.0)
No. of total owned outlets	166	182	184	184	184	10.8	0.0	166	184	10.8
No. of new franchised outlets	5	6	3	0	4	(20.0)	N.M.	13	7	(46.2)
No. of total franchised outlets	163	159	154	154	154	(5.5)	0.0	163	154	(5.5)

Source: Company data and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

IN VX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก IN VX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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, IIL, IILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHF, 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, PTPEP, 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, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOC, 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, TV, 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, AUCT, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนักวิชาการด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, CAZ, 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, IIL, IILINK, 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, LH, LHF, 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, 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, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTPEP, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, 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, TASCOC, 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, TV, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศตนเอง)

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, AUCT, 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, BSRC, 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, DTCL, 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, KLINIQU, 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, NETBAY, 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, SPREME, 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, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TYNG, 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.