เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป ZEN

บริษัท เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

Bloomberg ZEN TB
Reuters ZEN.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรอ่อนแอ

ZEN รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 11 ลบ. ลดลง 7% YoY แต่เพิ่มขึ้น 52% QoQ การลดลง YoY สะท้อนรายได้ธุรกิจร้านอาหารที่อ่อนแอ ขณะที่การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง QoQ เป็นผลจากฐานกำไรระดับต่ำใน 2Q26 สำหรับ 4Q26 เราคาดว่ากำไรปกติของ ZEN จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยทั้ง YoY และ QoQ ทั้งนี้แม้ว่าธุรกิจร้านอาหารอาจได้รับผลกระทบชั่วคราวจากเหตุการณ์น้ำท่วม แต่เราเชื่อว่าการเติบโตของธุรกิจผลิตและจัดจำหน่าย รวมถึงการขยายเครือข่ายแฟรนไชส์ จะช่วยบรรเทาผลกระทบดังกล่าวได้ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 5.6 บาท

3Q26: กำไรอ่อนแอ แต่ปรับตัวดีขึ้น QoQ ZEN รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 11 ลบ. ลดลง 7% YoY แต่เพิ่มขึ้น 52% QoQ การลดลง YoY สะท้อนรายได้ธุรกิจร้านอาหารที่อ่อนแอ ขณะที่การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง QoQ เป็นผลจากฐานกำไรระดับต่ำใน 2Q26

ประเด็นสำคัญ:

- รายได้ธุรกิจร้านอาหาร (68% ของรายได้) ลดลง 7% YoY และ 1% QoQ มาอยู่ที่ 643 ลบ. จากกำลังซื้อผู้บริโภคที่อ่อนแอและจำนวนสาขาที่ลดลง SSS ปรับตัวดีขึ้นเป็น -3.5% จาก -6.6% ใน 3Q25 และ -5.6% ใน 2Q26 นอกจากนี้ เหตุการณ์น้ำท่วมในเดือนก.ย. ยังส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานชั่วคราว โดยมีร้านอาหาร 14 สาขาปิดให้บริการเป็นเวลา 1-3 วัน และอีก 2 สาขาต้องปรับปรุงซ่อมแซม
- ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่าย (27% ของรายได้) ยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลัก รายได้เพิ่มขึ้น 16% YoY แต่ลดลง 1% QoQ มาอยู่ที่ 258 ลบ. โดยได้แรงหนุนจากการเพิ่มความหลากหลายของสินค้าและการขยายช่องทางจัดจำหน่าย
- ธุรกิจแฟรนไชส์ (2% ของรายได้): รายได้ค่าธรรมเนียมแฟรนไชส์ทรงตัว YoY แต่ลดลง 24% QoQ โดย ZEN เปิดสาขาแฟรนไชส์ใหม่ 3 สาขาใน 3Q26
- EBIT margin ลดลงมาอยู่ที่ 3.3% ใน 3Q26 จาก 3.4% ใน 3Q25 แต่ปรับตัวดีขึ้นจาก 3.2% ใน 2Q26 การลดลง YoY เป็นผลจาก SSS ของธุรกิจร้านอาหารที่อ่อนแอลงและรายได้อื่นที่ลดลง ขณะที่การปรับตัวดีขึ้น QoQ แม้รายได้อ่อนตัวลง สะท้อนการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ

คงประมาณการกำไร สำหรับ 4Q26 เราคาดว่ากำไรปกติของ ZEN จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยทั้ง YoY และ QoQ ทั้งนี้แม้ว่าธุรกิจร้านอาหารอาจได้รับผลกระทบชั่วคราวจากเหตุการณ์น้ำท่วม แต่เราเชื่อว่าการเติบโตของธุรกิจผลิตและจัดจำหน่าย รวมถึงการขยายเครือข่ายแฟรนไชส์ จะช่วยบรรเทาผลกระทบดังกล่าวได้ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 5.6 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7.1% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 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	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	4,066	3,948	3,851	4,025	4,175
EBITDA	(Btmn)	580	542	536	533	541
Core profit	(Btmn)	57	46	50	59	64
Reported profit	(Btmn)	57	46	50	59	64
Core EPS	(Bt)	0.19	0.15	0.17	0.20	0.21
DPS	(Bt)	0.17	0.10	0.11	0.13	0.14
P/E, core	(x)	28.7	35.7	32.8	27.8	25.5
EPS growth, core	(%)	(63.9)	(19.4)	8.7	17.9	9.2
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
ROE	(%)	3.9	3.1	3.5	4.3	4.6
Dividend yield	(%)	3.1	1.8	2.0	2.3	2.5
EBITDA growth	(%)	(9.2)	(6.6)	(1.1)	(0.5)	1.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Nov 13) (Bt)	5.45
Target price (Bt)	5.60
Mkt cap (Btbn)	1.64
12-m high / low (Bt)	6.4 / 5.1
Avg. daily 6m (US$mn)	0.00
Foreign limit / actual (%)	49 / 19
Free float (%)	23.3
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.9	(2.7)	(3.5)
Relative to SET	5.4	4.4	(17.5)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	54	62
INVX vs Consensus (%)	(7.8)	(4.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 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 Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า ZEN ทุ่มเทความพยายามมากขึ้นในการพัฒนา ESG โดยเฉพาะประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เนื่องจากบริษัทได้กำหนดเป้าหมายและกลยุทธ์สำหรับการบริหารจัดการพลังงาน การใช้น้ำ และการจัดการของเสีย เราเห็นโอกาสที่จะปรับปรุงให้ดีขึ้นได้อีก เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายที่มุ่งมั่นทำให้สำเร็จในระยะยาว เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
ZEN	5	No	No	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ZEN ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 โดยกำหนดเป้าหมายระยะสั้นในการลดหรือชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 30% ภายในปี 2030 เป้าหมายระยะกลางลดลง 60% ภายในปี 2040 และเป้าหมายสุดท้ายลดลง 90% พร้อมการกำจัดคาร์บอนคุณภาพสูงอีก 10% ภายในปี 2050
- ภายในปี 2026 ZEN มีเป้าหมายที่จะลดปริมาณการใช้ไฟฟ้าต่อหน่วย (ความเข้มข้นของการใช้พลังงาน) และปริมาณการใช้น้ำต่อหน่วย (ความเข้มข้นของการใช้น้ำ) ลง 5% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2023
- ในปี 2025 ZEN ประสบความสำเร็จในการใช้วัสดุที่ย่อยสลายได้ทางชีวภาพหรือกระดาษทดแทนพลาสติกในสัดส่วน 52% ของบรรจุภัณฑ์ทั้งหมด ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายปี 2026 ที่กำหนดไว้ที่ 50% เป็นที่เรียบร้อยแล้ว

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ZEN ตระหนักถึงความสำคัญของความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน เพื่อให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์การเป็นกลุ่มธุรกิจร้านอาหารชั้นนำ โดยในปี 2025 มีจำนวนอุบัติเหตุและการบาดเจ็บของพนักงานจากการทำงานในร้านอาหาร/สาขา ทั้งหมด 69 ครั้ง หรือคิดเป็น 1.91% ของจำนวนพนักงานทั้งหมด ทั้งนี้ บริษัทยังคงเป้าหมายอุบัติเหตุและการบาดเจ็บเป็นศูนย์
- จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยในปี 2025 อยู่ที่ 11.09 ชั่วโมงต่อคนต่อปี ขณะที่ความผูกพันและความพึงพอใจของพนักงานยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 89.0%
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ ความปลอดภัยของผู้บริโภค และคุณภาพอาหาร ZEN มีระบบการจัดการและควบคุมคุณภาพและมาตรฐานของวัตถุดิบและอาหารทุกขั้นตอนตั้งแต่การสั่งวัตถุดิบผ่านกระบวนการ R&D การจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์และวัตถุดิบ การตรวจสอบคุณภาพ คุณภาพการเตรียมและการปรุง การจัดเก็บ และการกระจายสินค้าไปยังแต่ละสาขา

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ช่องทางการร้องเรียนจากลูกค้าและ/ผู้บริโภคต่อสินค้า บริการ หรือเรื่องอื่นๆ ลูกค้า/ผู้บริโภคสามารถดำเนินการได้โดยเป็นไปตามนโยบายเกี่ยวกับการร้องเรียนและการแจ้งเบาะแส (Whistleblower Policy) ได้ที่ผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบภายใน เลขานุการบริษัท หรือ กรรมการตรวจสอบและธรรมาภิบาล
- ฝ่ายวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัท และฝ่ายควบคุมและประกันคุณภาพของซัพพลายเชน ยังได้มีการเข้าร่วมออดิทซัพพลายเออร์เพื่อให้มีความมั่นใจในศักยภาพของสินค้าและบริการของคู่ค้า เป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนด อีกทั้งยังพัฒนาให้เติบโตเป็นพันธมิตรทางการค้าในระยะยาว
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 10 ท่าน โดยเป็นกรรมการอิสระ 5 ท่าน หรือคิดเป็น 50% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งคณะ
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้น 62% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**n.a.**	**n.a.**
Environment Financial Materiality Score	n.a.	n.a.
Social Financial Materiality Score	n.a.	n.a.
Governance Financial Materiality Score	n.a.	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	2,209	3,383	3,915	4,066	3,948	3,851	4,025	4,175
Cost of goods sold	(Btmn)	1,243	1,838	2,239	2,426	2,403	2,350	2,457	2,560
Gross profit	**(Btmn)**	**966**	**1,546**	**1,676**	**1,640**	**1,545**	**1,501**	**1,568**	**1,614**
SG&A	(Btmn)	1,085	1,330	1,452	1,518	1,424	1,384	1,440	1,479
Other income	(Btmn)	47	30	30	26	31	31	32	33
Interest expense	(Btmn)	38	33	42	57	55	55	55	55
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(110)**	**213**	**212**	**91**	**97**	**92**	**105**	**113**
Corporate tax	(Btmn)	(23)	39	34	8	27	18	21	23
Equity a/c profits	(Btmn)	(2)	(2)	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(3)	(18)	(20)	(26)	(24)	(24)	(25)	(27)
Core profit	**(Btmn)**	**(93)**	**154**	**158**	**57**	**46**	**50**	**59**	**64**
Extra-ordinary items	(Btmn)	1	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**(92)**	**154**	**158**	**57**	**46**	**50**	**59**	**64**
EBITDA	(Btmn)	291	594	639	580	542	536	533	541
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**(0.31)**	**0.51**	**0.53**	**0.19**	**0.15**	**0.17**	**0.20**	**0.21**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.31)	0.51	0.53	0.19	0.15	0.17	0.20	0.21
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.16	0.30	0.17	0.10	0.11	0.13	0.14

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	495	729	820	900	1,014	1,001	1,051	1,101
Total fixed assets	(Btmn)	655	410	552	490	394	344	323	303
Total assets	**(Btmn)**	**2,557**	**2,824**	**3,240**	**3,251**	**3,069**	**2,954**	**2,947**	**2,940**
Total loans	(Btmn)	0	104	199	320	326	326	326	326
Total current liabilities	(Btmn)	614	808	946	990	935	965	977	990
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	**(Btmn)**	**1,398**	**1,478**	**1,761**	**1,794**	**1,605**	**1,588**	**1,556**	**1,522**
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	**(Btmn)**	**1,159**	**1,346**	**1,479**	**1,457**	**1,464**	**1,365**	**1,392**	**1,418**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**3.74**	**4.27**	**4.64**	**4.51**	**4.49**	**4.55**	**4.64**	**4.73**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	(93)	154	158	57	46	50	59	64
Depreciation and amortization	(Btmn)	363	348	385	432	389	388	372	372
Operating cash flow	(Btmn)	240	523	477	408	538	435	365	371
Investing cash flow	(Btmn)	(93)	(288)	(293)	(109)	(82)	(100)	(100)	(100)
Financing cash flow	(Btmn)	(147)	(175)	(232)	(305)	(358)	(148)	(32)	(38)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(1)**	**60**	**(47)**	**(6)**	**97**	**187**	**232**	**233**

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	43.7	45.7	42.8	40.3	39.1	39.0	39.0	38.7
Operating margin	(%)	(5.4)	6.4	5.7	3.0	3.1	3.0	3.2	3.2
EBITDA margin	(%)	12.9	17.4	16.2	14.2	13.6	13.8	13.1	12.9
EBIT margin	(%)	(3.3)	7.3	6.5	3.6	3.9	3.8	4.0	4.0
Net profit margin	(%)	(4.1)	4.5	4.0	1.4	1.2	1.3	1.5	1.5
ROE	(%)	(7.8)	12.3	11.2	3.9	3.1	3.5	4.3	4.6
ROA	(%)	(3.5)	5.7	5.2	1.8	1.5	1.7	2.0	2.2
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	7.7	18.2	15.2	10.1	9.8	9.7	9.6	9.8
Debt service coverage	(x)	7.7	2.5	1.5	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Payout Ratio	(%)	0.0	31.2	57.1	89.7	65.5	65.0	65.0	65.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
SSS	(%)	0.8	25.5	0.1	(11.3)	(6.4)	(3.0)	1.0	2.0
Revenue contribution									
Restaurant	(%)	86.1	81.7	80.7	77.1	71.9	68.4	67.6	67.6
Sales of raw material to franchisees	(%)	6.4	4.6	3.2	3.0	3.0	2.7	3.0	3.2
Franchise fee	(%)	2.9	2.3	2.1	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9
Retail merchandise	(%)	4.6	11.5	13.9	18.0	23.2	27.0	27.5	27.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	1,029	1,000	1,010	960	977	922	963	951
Cost of goods sold	(Btmn)	628	596	601	594	613	562	599	587
Gross profit	**(Btmn)**	**400**	**404**	**409**	**367**	**364**	**360**	**364**	**364**
SG&A	(Btmn)	362	367	381	346	331	337	344	339
Other income	(Btmn)	8	5	4	11	11	19	11	7
Interest expense	(Btmn)	15	15	15	13	13	13	14	12
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**31**	**28**	**18**	**19**	**32**	**29**	**17**	**19**
Corporate tax	(Btmn)	7	7	3	2	16	5	4	3
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(6)	(8)	(5)	(6)	(4)	(9)	(6)	(6)
Core profit	**(Btmn)**	**18**	**13**	**11**	**11**	**11**	**16**	**7**	**11**
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**18**	**13**	**11**	**11**	**11**	**16**	**7**	**11**
EBITDA	(Btmn)	149	140	134	125	143	137	123	122
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.06**	**0.04**	**0.04**	**0.04**	**0.04**	**0.05**	**0.02**	**0.04**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.06	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.02	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	900	953	879	899	1,014	1,053	1,029	1,107
Total fixed assets	(Btmn)	490	466	432	401	394	378	354	333
Total assets	**(Btmn)**	**3,251**	**3,237**	**3,077**	**3,012**	**3,069**	**3,058**	**2,972**	**3,038**
Total loans	(Btmn)	320	348	313	256	326	376	360	394
Total current liabilities	(Btmn)	990	988	894	847	935	938	912	958
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	**(Btmn)**	**1,794**	**1,759**	**1,634**	**1,551**	**1,605**	**1,570**	**1,499**	**1,542**
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	**(Btmn)**	**1,457**	**1,478**	**1,444**	**1,462**	**1,464**	**1,488**	**1,473**	**1,495**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**4.51**	**4.55**	**4.42**	**4.46**	**4.49**	**4.54**	**4.47**	**4.50**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	18	13	11	11	11	16	7	11
Depreciation and amortization	(Btmn)	103	97	101	92	99	95	92	91
Operating cash flow	(Btmn)	66	57	188	213	80	58	95	81
Investing cash flow	(Btmn)	(6)	(12)	(24)	(23)	(23)	(20)	(11)	(19)
Financing cash flow	(Btmn)	(14)	(48)	(164)	(123)	(24)	(24)	(116)	(36)
Net cash flow	**(Btmn)**	**46**	**(3)**	**(0)**	**67**	**34**	**14**	**(33)**	**26**

Key Financial Ratios

FY December 31		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	38.9	40.4	40.5	38.2	37.3	39.1	37.8	38.3
Operating margin	(%)	3.7	3.8	2.8	2.2	3.4	2.5	2.1	2.6
EBITDA margin	(%)	14.4	13.9	13.2	12.8	14.5	14.6	12.6	12.7
EBIT margin	(%)	4.5	4.3	3.3	3.4	4.5	4.5	3.2	3.3
Net profit margin	(%)	1.7	1.3	1.1	1.2	1.1	1.7	0.7	1.1
ROE	(%)	3.9	3.4	3.3	3.2	3.1	4.2	3.1	3.0
ROA	(%)	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5	2.0	1.5	1.5
Net D/E	(x)	0.0	0.1	0.0	(0.1)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	10.1	9.4	9.2	9.4	11.2	10.5	8.7	10.4
Debt service coverage	(x)	1.6	1.4	1.4	1.6	1.5	1.3	1.2	1.1

Key statistics

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
SSS	(%)	(9.6)	(9.8)	(3.4)	(6.6)	(5.9)	(4.0)	(5.6)	(3.5)
Revenue contribution									
Restaurant	(%)	74.9	72.7	72.6	72.4	70.4	70.0	67.5	67.6
Sales of raw material to franchisees	(%)	3.1	2.8	3.1	3.0	3.2	3.5	3.3	3.6
Franchise fee	(%)	2.0	1.9	1.9	1.7	1.7	1.8	2.2	1.7
Retail merchandise	(%)	19.9	22.6	22.5	22.9	24.7	24.7	27.0	27.1

Figure 1: ZEN earnings review

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY%	QoQ%	9M25	9M26	YoY%
Revenue	960	977	922	963	951	(1.0)	(1.3)	2,971	2,836	(4.5)
Gross profit	367	364	360	364	364	(0.9)	0.0	1,180	1,088	(7.9)
EBITDA	125	143	137	123	122	(2.1)	(0.6)	398	382	(4.0)
Core profit	**11**	**11**	**16**	**7**	**11**	**(6.9)**	**52.2**	**35**	**33**	**(4.7)**
Net profit	**11**	**11**	**16**	**7**	**11**	**(6.9)**	**52.2**	**35**	**33**	**(4.7)**
EPS (Bt/share)	0.04	0.04	0.05	0.02	0.04	(6.9)	52.2	0.12	0.11	(4.7)
Balance Sheet										
Total Assets	3,012	3,069	3,058	2,972	3,038	0.8	2.2	3,012	3,038	0.8
Total Liabilities	1,551	1,605	1,570	1,499	1,542	(0.5)	2.9	1,551	1,542	(0.5)
Total Equity	1,462	1,464	1,488	1,473	1,495	2.3	1.5	1,462	1,495	2.3
BVPS (Bt/share)	4.46	4.49	4.54	4.47	4.50	1.0	0.8	4.46	4.50	1.0
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	38.2	37.3	39.1	37.8	38.3	0.1	0.5	39.7	38.3	
EBIT margin (%)	3.4	4.5	4.5	3.2	3.3	(0.1)	0.1	6.9	2.7	
Net Profit Margin (%)	1.2	1.1	1.7	0.7	1.1	(0.1)	0.4	1.2	1.2	
ROA (%)	1.5	1.4	2.0	0.9	1.4			1.5	1.4	
ROE (%)	3.1	3.0	4.2	1.9	2.8			3.1	2.8	
D/E (X)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3			0.2	0.3	
	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	YoY%	QoQ%	9M25	9M26	YoY%
Revenue by business (Bt mn)										
Restaurant	695	688	645	650	643	(7.5)	(1.1)	2,155	1,938	(10.1)
Sales of raw material to franchisees	29	31	32	32	34	17.2	6.3	88	98	11.4
Franchise fee	16	17	17	21	16	0.0	(23.8)	54	54	0.0
Retail merchandise	220	241	228	260	258	17.1	(0.8)	673	746	10.8
Total revenues	960	977	922	963	951	(1.0)	(1.2)	2,970	2,836	(4.5)
Key statistics										
SSS	-6.6%	-5.9%	-4.0%	-5.6%	-3.5%			-6.6%	-4.4%	
No. of new owned outlets	1.0	0.0	1.0	0.0	2.0	N.M.	N.M.	2	3	50.0
No. of total owned outlets	163	160	160	158	155	(4.9)	(1.9)	163	155	(4.9)
No. of new franchised outlets	0	4	3	7	3	N.M.	N.M.	11	13	18.2
No. of total franchised outlets	137	136	134	134	134	(2.2)	0.0	137	134	(2.2)

Source: Company data, InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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