

28 มี.ค. 2567

OFFSHORE STOCK UPDATE

InnovestX Offshore Division

Investment Thesis

China Tourism Group

- จบ 4Q23 ดีกว่าคาดทั้งรายได้และกำไร สะท้อนการฟื้นตัวที่ดีต่อเนื่อง
- มองปี 24 จบยังคงฟื้นตัวดีหลังการท่องเที่ยวยังฟื้น รวมถึงเตรียมเปิดสาขาใหม่ในเมือง
- กังวลต่อแรงซื้อของผู้บริโภคที่จับจ่ายน้อยลง รวมถึงฐานปี 23 ที่สูงซึ่งกดดันการฟื้นตัว
- เน้นมองกลุ่ม OTA ที่มีอำนาจในการกำหนดราคาและได้ภาพการฟื้นตัวท่องเที่ยวที่ดีเช่นกัน

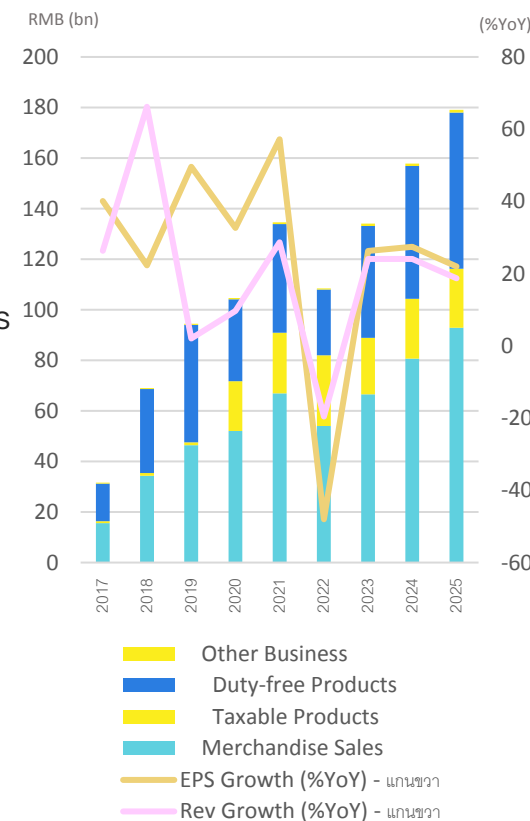
มองการท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อใน 24 ... แต่กังวลการใช้จ่ายผู้บริโภคที่น้อยลง

- China Tourism Group Duty Free เหยงจบ FY23 ตามคาดโดยรายได้เพิ่มขึ้นแกร่ง 24%YoY และกำไรเพิ่มขึ้น 27%YoY หนุนจากการเติบโตของรายได้ในร้านปลอดภาษีในสนามบิน อย่างไรก็ตาม Gross margin กลับชะลอตัวลงอยู่ที่ 30.5% ใน 4Q23 หลังมีการใช้จ่ายทางการตลาดและจัดโปรโมชั่นส่งเสริมการขายที่เยอะขึ้นในช่วงเทศกาลวันหยุดยาว นอกจากนี้จะเห็นได้ว่าการใช้จ่ายต่อผู้บริโภคลดลงเช่นกัน

มุมมองของ InnovestX

- **ในช่วง FY24** เราคาดว่าน่าจะยังคงฟื้นตัวต่อเนื่องหนุนจาก 1) อุปสงค์การท่องเที่ยวที่ยืดหยุ่น โดย Inbound ที่นักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามาจีนเพิ่มขึ้นหลังทางการผ่อนคลายนโยบายพาสปอร์ตให้หลายประเทศ รวมถึง Outbound ที่ฟื้นตัวต่อเนื่องหลังนักท่องเที่ยวจีนเริ่มเดินทางออกนอกประเทศมากขึ้น 2) แผนการเปิดร้านค้าปลอดภาษีในเมืองสำหรับนักท่องเที่ยวชาวจีนขาออกที่คาดว่าจะได้รับอนุมัติในช่วงปีนี้ FY24 ซึ่งจะเป็นแรงหนุนหลักสำคัญต่อการสร้างรายได้และกำไรของบริษัท 3) การฟื้นตัวของอัตรากำไรที่คาดฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 24 นี้หลังบริษัทไม่จำเป็นต้องเสนอส่วนลดราคาหรือกระตุ้นยอดขายผ่านทางออนไลน์มากเท่ากับในช่วงลือคดาวน
- แต่อย่างไรก็ดีถึงแม้นักท่องเที่ยวจะยังคงท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น แต่เรายังคงกังวลต่อภาพการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวที่ลดลง สะท้อนให้เห็นได้จากในช่วงเทศกาลวันหยุดยาวของจีน รวมถึงการใช้จ่ายของ Gucci ในฮ่องกงและมาเก๊า ที่สะท้อนให้เห็นได้ว่าในขณะที่ผู้คนเดินทางมากขึ้น แต่มีการใช้จ่ายน้อยลง จึงทำให้การใช้จ่ายเฉลี่ยต่อผู้เดินทางที่ลดลง ด้วยภาพนี้ทำให้เรามองว่ายังคงมองเป็นแรงกดดันต่อยอดขายของบริษัทในระยะถัดไป ซึ่งเราเชื่อว่าการเติบโตในปี 24 จะยังคงดำเนินต่อเนื่อง แต่อย่างไรก็ตามมองการเติบโตไม่ได้เร็วและแรงเมื่อเทียบกับปี FY23 รวมถึงมองชะลอตัวลงจากฐานสูง

CTG Duty Free's Growth Trend





China Tourism Group Duty Free (1880.Hk)

มุมมองของ InnovestX

- **ในระยะยาว** ถึงแม้จะมีแรงกดดันจากการแข่งขันในตลาดสินค้าปลอดภาษีของไต้หวันที่รุนแรงขึ้น แต่อย่างไรก็ดีเราเชื่อว่าผลกระทบค่อนข้างจำกัด เนื่องจากมีข้อได้เปรียบในการแข่งขันที่ไม่เหมือนใคร เช่น ขีดจำกัดโควตา Rmb100k ต่อปีสำหรับการใช้จ่ายใน Duty Free ซึ่งเป็นจุดราคาที่น่าสนใจ และต่ำกว่าระดับที่ร้านค้าในต่างประเทศเสนอ ขณะที่เรามีมุมมองบวกต่อ China Tourism Group Duty Free หลัง 1) ผู้ดำเนินการปลอดภาษีในประเทศรายใหญ่ที่สุดในประเทศจีน 2) ส่วนแบ่งรายได้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องหลังค่าใช้จ่ายที่ให้นามบินมีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ปี FY26 เป็นต้นไป ตามกฎระเบียบ 3) มีแผนการเปิดร้านค้าปลอดภาษีใจกลางเมืองสำหรับนักท่องเที่ยวชาวจีนขาออกที่คาดว่าจะได้รับอนุมัติในช่วง FY24 ซึ่งจะเป็นแรงหนุนหลักสำคัญต่อการสร้างรายได้และกำไรของบริษัท
- **ในส่วนมุมมองการลงทุน** ถึงแม้ Valuation จะน่าสนใจ โดย PE ในปัจจุบันอยู่ในระดับ 20.1 ซึ่งถือว่าต่ำกว่าระดับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 62.7 แต่เรามองว่า Upside ไม่ได้มีมากหลัง 1) ด้วยภาพการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวที่ลดลงซึ่งอาจเทียบเคียงได้กับภาพของ Gucci ที่เราประเมินได้ว่าอาจกดดันยอดขาย China Duty free ในระยะถัดไปเช่นกัน 2) ฐานการเติบโตในปีก่อน 2H23 ค่อนข้างสูงอาจเป็นปัจจัยกดดันการเติบโตใน 2H24
- แต่อย่างไรก็ดีหากมองการฟื้นตัวของอุตสาหกรรม เรามองว่าอุปสงค์ยังคงมีความยืดหยุ่นซึ่งช่วยหนุนทิศทางฟื้นตัว ทำให้เรามองว่าถึงแม้ค่าใช้จ่ายของผู้บริโภคจะน้อยลงจริงในส่วนของการจับจ่ายและการบริโภค แต่ด้วยต้นทุนในด้านราคาตั๋วและโรงแรมที่ยังคงมีราคาสูงและไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ ด้วยภาพนี้ทำให้เรามองว่ากลุ่ม OTA ที่เป็นผู้ให้บริการในด้านตั๋วเครื่องบินและโรงแรมยังคงมีอำนาจในการกำหนดราคาสูงมากกว่า China Group Duty Free เราจึงแนะนำมองในกลุ่ม OTA อย่าง Booking Airbnb EXPE Trip.com รวมถึงกลุ่มโรงแรมอย่าง Sands China



China Tourism Group Duty Free (1880.Hk)

28 มี.ค. 2567

BBG Rating. **BUY**

Last Price : 78.3 HKD

Target Price : 112.9 HKD

Upside/Downside : 44.3%

Key Ratio	FY23A	FY24E	FY25E
P/E (x)	22.3	17.1	13.7
Rev. Growth (%)	24.1	22.1	17.8
EPS Growth (%)	26.3	30.8	24.4
Dividend Yield (x)	2.3	1.8	2.3

Bull case (+)

- ผู้ดำเนินธุรกิจปลอดภาษีในประเทศรายใหญ่ที่สุดในประเทศจีน
- ส่วนแบ่งรายได้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องหลังค่าใช้จ่ายที่ให้สนามบินมีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ปี FY26 เป็นต้นไปตามกฎระเบียบ
- มีแผนการเปิดสาขาใหม่ใจกลางเมืองสำหรับนักท่องเที่ยวชาวจีนขาออกที่คาดว่าจะได้รับอนุมัติในช่วง FY24 ซึ่งเราเชื่อว่าจะเป็นแรงหนุนหลักสำคัญต่องบ

Next Event

นโยบายสนับสนุนจากภาครัฐฯจีน	+	เราคาดว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์จากการสนับสนุนของภาครัฐฯ จีนต่อเนื่องผ่านมาตรการต่างๆ ประกอบกับท่าทีของนายกรัฐมนตรีจีนที่คาดหวังต่อการเติบโตและฟื้นตัวจากการเปิดเมืองของจีน
ค่าใช้จ่ายที่ให้สนามบินมีแนวโน้มลดลง	+	ส่วนแบ่งรายได้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องหลังค่าใช้จ่ายที่ให้สนามบินมีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ปี FY26 เป็นต้นไปตามกฎระเบียบ
แผนการเปิดร้านค้าปลอดภาษีในเมืองจีน นอกเหนือจากสนามบิน	+	แผนการเปิดร้านค้าปลอดภาษีในเมืองเพิ่มสำหรับนักท่องเที่ยวชาวจีนขาออก ซึ่ง 1) คาดว่าจะได้รับอนุมัติในช่วงปีนี้ FY24 2) เป็นการเปิดสาขาเพิ่มจากสาขาในประเทศ ด้วยภาพนี้ทำให้เรามองว่าจะเป็นปัจจัยหนุนต่อการสร้างรายได้และกำไรในระยะถัดไป

Bear case (-)

- การฟื้นตัวของประเทศจีนที่เป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป ทำให้ธุรกิจอาจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด
- การแข่งขันในตลาดสินค้าปลอดภาษีของไหลล่ำรุนแรงขึ้น
- การลดราคาขายปลีกในประเทศหรืออัตราภาษีอีคอมเมิร์ซข้ามพรมแดน
- การใช้จ่ายของจีนที่ชะลอตัวลงสำหรับสินค้าฟุ่มเฟือยแบรนด์ต่างประเทศหลังถูกกดดันจากทิศทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงทั่วโลก



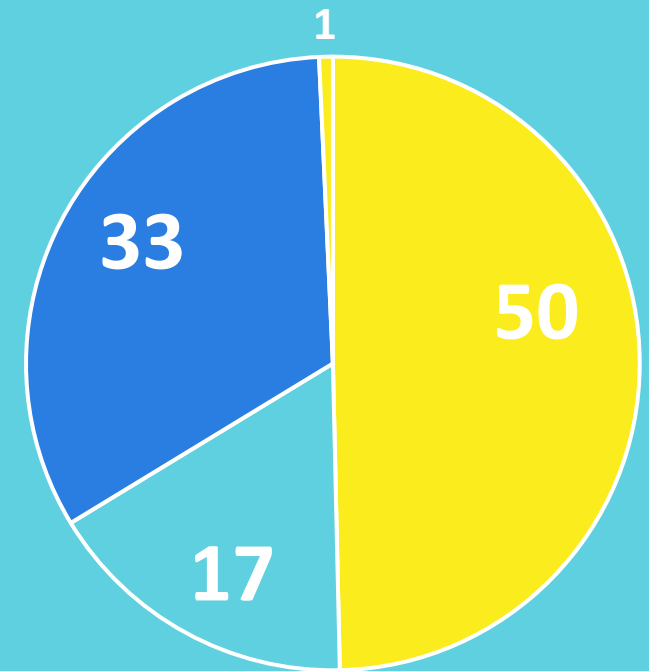
China Tourism Group Duty Free (1880.Hk)

Segment Breakdown

as of Latest Year (FY23)

Merchandise Sales	50%	รายได้ในส่วนนี้มาจากรายได้ในการขายสินค้าในร้านทุกสาขา ด้าน Bloomberg คาดรายได้ส่วนนี้จะพลิกกลับมาฟื้นตัวเพิ่มขึ้น 22%YoY ในปี FY24
Duty-free Products	33%	รายได้ในส่วนนี้มาจากการขายสินค้าที่ปลอดภาษี เช่น บุหรี่ สุรา เครื่องสำอาง ฯลฯ ด้าน Bloomberg คาดรายได้ส่วนนี้จะพลิกกลับมาฟื้นตัวเพิ่มขึ้น 18.7%YoY ในปี FY24
Taxable Products	17%	รายได้ในส่วนนี้การขายสินค้าที่ต้องเสียภาษี ด้าน Bloomberg คาดรายได้ส่วนนี้จะเติบโต 5.9%YoY ในปี FY24
Others	1%	รายได้อื่นๆนอกเหนือจากธุรกิจปลอดภาษี ด้าน Bloomberg คาดรายได้ส่วนนี้จะหดตัวลง -3.0%YoY ในปี FY24

Segment Breakdown



■ Merchandise Sales
 ■ Taxable Products
■ Duty-free Products
 ■ Other Business

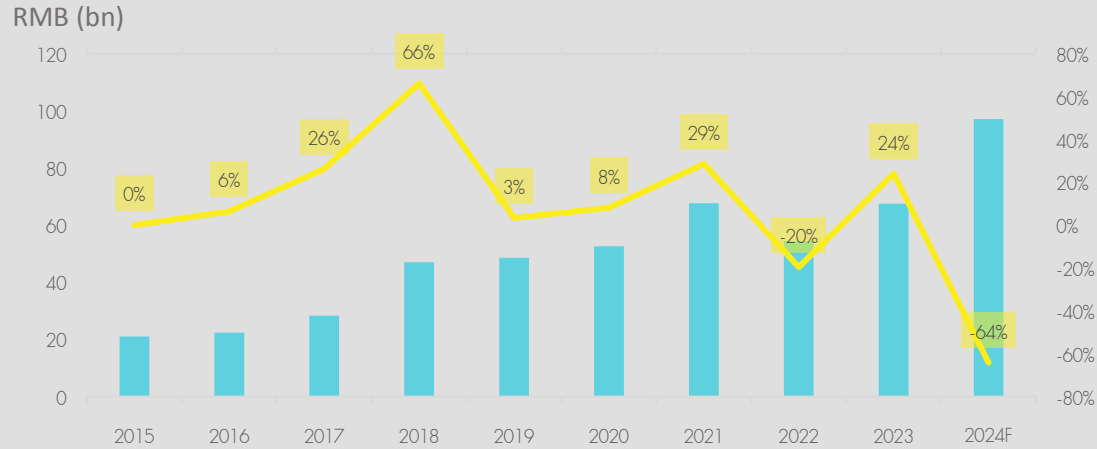


China Tourism Group Duty Free (1880.Hk)

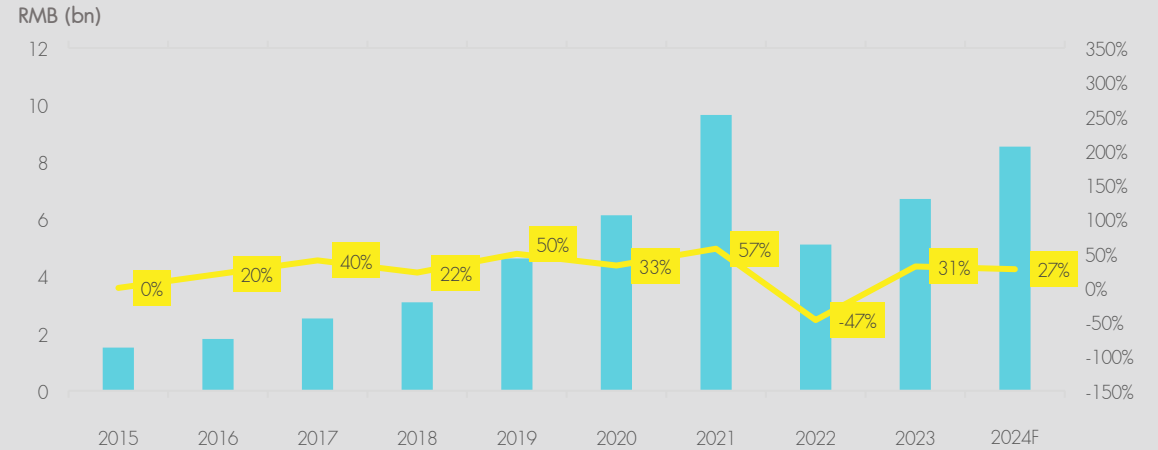
ข้อมูลทางการเงินที่น่าสนใจ

28 มี.ค. 2567

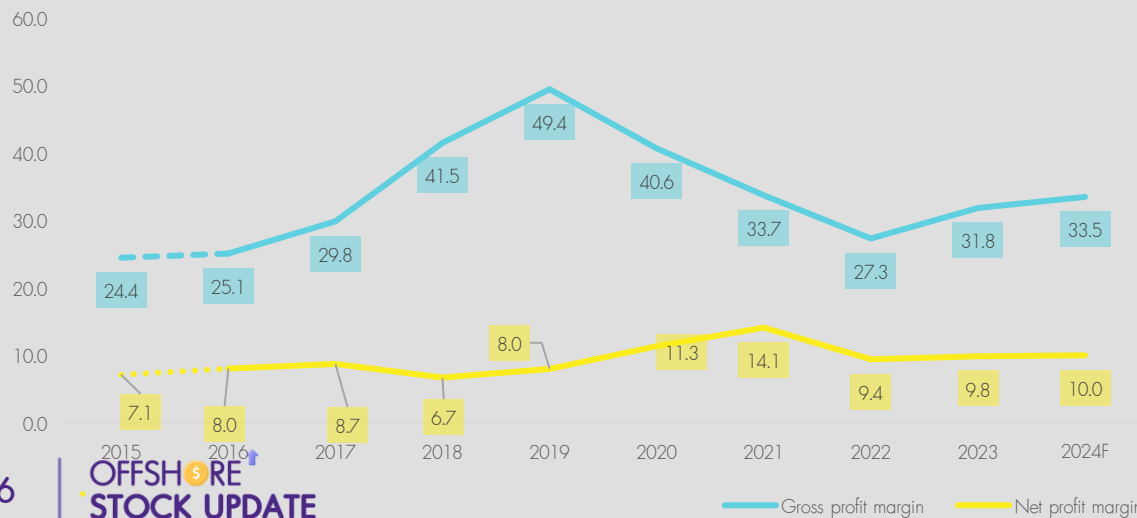
รายได้



แนวโน้มกำไร



อัตราการกำไร



Forward P/E



• Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ Offshores stock update



สิริชัย ดวงรัตนฉายา
นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



ปิยศักดิ์ มานะสินต์
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ



ธนาวดี รัตนแสง
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ข่าวกิจการ บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของคุณในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITTEL, 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, PTTPE, PTTG, 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, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPCR, 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, TPS, TQM, 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, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, 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 (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITTEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTPE, PTTG, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPCR, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TACC, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWS, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.