

เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป

ZEN

บริษัท เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg ZEN TB
Reuters ZEN.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q67: กำไรต่ำกว่าคาด

ZEN รายงานกำไรสุทธิ 1Q67 อ่อนแอที่ 16 ลบ. ลดลงแรง 54% YoY และ 59% QoQ ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 57% จาก SSS (-7.8%) และ EBIT margin ที่อ่อนแอ (หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น) ผลประกอบการ 1Q67 ที่อ่อนแอทำให้เราปรับประมาณการกำไรปกติของ ZEN ลดลง 35% ในปี 2567 และ 35% ในปี 2568 เราคาดว่ากำไรปกติของ ZEN จะลดลง 33% YoY สู่ 105 ลบ. ในปี 2567 ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและการแข่งขันในอุตสาหกรรมร้านอาหาร เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN เนื่องจากยังขาดปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น ราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2567 ของเราปรับลดลงมาอยู่ที่ 7.5 บาท/หุ้น (จาก 10.2 บาท/หุ้น)

1Q67: กำไรต่ำกว่าคาดจาก SSS และ EBIT margin ที่อ่อนแอ ZEN รายงานกำไรสุทธิ 1Q67 อ่อนแอที่ 16 ลบ. ลดลงแรง 54% YoY และ 59% QoQ ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 57% จาก SSS และ EBIT margin ที่อ่อนแอ

ประเด็นสำคัญ:

- (-) ธุรกิจร้านอาหาร (79% ของรายได้): รายได้อยู่ที่ 803 ลบ. ใน 1Q67 เพิ่มขึ้น 7% YoY และลดลง 3% QoQ หลักๆ ได้แรงหนุนการขายสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของ (184 สาขา, +17% YoY และ +1% QoQ) แต่ SSS อ่อนแอที่ -7.8% ใน 1Q67 หดตัวลง 3 ไตรมาสติดต่อกัน สะท้อนถึงสภาพแวดล้อมที่ท้าทายจากการบริโภคที่ชะลอตัวและการแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรมร้านอาหาร
- (+) ธุรกิจอาหารค้าปลีก (16% ของรายได้) ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยรายได้อยู่ที่ 163 ลบ. เพิ่มขึ้น 61% YoY (แต่ลดลง 4% QoQ) จากการขยายฐานลูกค้าในธุรกิจผลิตภัณฑ์แช่แข็ง
- (-) EBIT margin อยู่ในระดับต่ำที่ 3.8% ใน 1Q67 ลดลงจาก 6.2% ใน 1Q66 และ 6.0% ใน 4Q66 หลักๆ ถูกฉุดรั้งโดยค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น 14% YoY และ 4% QoQ เร็วกว่าการเติบโตของรายได้ เรามองว่าประเด็นนี้สะท้อนถึงการดำเนินงานที่อ่อนแอลง โดยส่วนใหญ่เกิดจากสาขาเปิดใหม่ที่บริษัทเป็นเจ้าของ

ปรับประมาณการกำไรลดลง ผลประกอบการ 1Q67 ที่อ่อนแอทำให้เราปรับประมาณการกำไรปกติของ ZEN ลดลง 35% ในปี 2567 และ 35% ในปี 2568 เราคาดว่ากำไรปกติของ ZEN จะลดลง 33% YoY สู่ 105 ลบ. ในปี 2567 โดยอิงกับรายได้ที่เติบโต 10% และ EBIT margin ที่ 4.9% ราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2567 ของเราปรับลดลงมาอยู่ที่ 7.5 บาท/หุ้น (จาก 10.2 บาท/หุ้น) โดยอิงกับ WACC ที่ 7.5% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%

คงคำแนะนำ NEUTRAL เนื่องจากยังขาดปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น ความกังวลของเรา คือ ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและการแข่งขันในอุตสาหกรรมร้านอาหารซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและผลประกอบการของ ZEN ปัจจัยที่จะกระตุ้นราคาหุ้น คือ ผลประกอบการที่แข็งแกร่งขึ้นจากผลของความพยายามของ ZEN ในการเพิ่ม SSS และมาร์จิ้นด้วยการปรับปรุงร้านและสร้างแบรนด์ให้เป็นที่ยอมรับ

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	3,383	3,915	4,297	4,638	4,861
EBITDA	(Btmn)	594	639	593	624	627
Core profit	(Btmn)	154	158	105	116	131
Reported profit	(Btmn)	154	158	105	116	131
Core EPS	(Bt)	0.51	0.53	0.35	0.39	0.44
DPS	(Bt)	0.16	0.30	0.19	0.21	0.24
P/E, core	(x)	13.4	13.1	19.6	17.8	15.8
EPS growth, core	(%)	N.A.	2.4	(33.1)	10.5	12.2
P/BV, core	(x)	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3
ROE	(%)	12.3	11.2	7.3	8.1	8.7
Dividend yield	(%)	2.3	4.3	2.8	3.1	3.5
EBITDA growth	(%)	104.3	7.5	(7.1)	5.2	0.5

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (May 13) (Bt)	6.90
Target price (Bt)	7.50
Mkt cap (Btbn)	2.07
Mkt cap (US\$m)	56
Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.01
Sector % SET	5.69
Shares issued (mn)	300
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	13.9 / 6.9
Avg. daily 6m (US\$m)	0.02
Foreign limit / actual (%)	49 / 20
Free float (%)	30.5
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(14.3)	(20.2)	(50.4)
Relative to SET	(12.8)	(19.5)	(43.5)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

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

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

ZEN ไม่มีคะแนน ESG ใดๆก็ตาม เราองว่า ZEN ทุ่มเทความพยายามมากขึ้นในการพัฒนา ESG โดยเฉพาะประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีญษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า ZEN ทุ่มเทความพยายามมากขึ้นในการพัฒนา ESG โดยเฉพาะประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เนื่องจากบริษัทได้กำหนดเป้าหมายและกลยุทธ์สำหรับการบริหารจัดการพลังงาน การใช้น้ำ และการจัดการของเสีย เราเห็นโอกาสที่จะปรับปรุงให้ดีขึ้นได้อีก เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายที่มุ่งมั่นทำให้สำเร็จในระยะยาว เราเชื่อว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- แนวทางการจัดการในปี 2566 บริษัทให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการพลังงาน การลดใช้พลังงาน การจัดทำคาร์บอนฟุตพริ้นท์องค์กร การลดการเกิดของเสียจากกระบวนการผลิต เพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้มากที่สุด และอยู่ระหว่างจัดทำแผนการชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ZEN ได้ตระหนักถึงความสำคัญของความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน 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 การจัดทำฝ่ายผลิตภัณฑ์และวัตถุดิบ การตรวจสอบคุณภาพ คุณภาพการเตรียมและการปรุง การจัดเก็บ และการกระจายสินค้าไปยังแต่ละสาขา

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ช่องทางการร้องเรียนจากลูกค้าและผู้บริโภคต่อสินค้า บริการ หรือเรื่องอื่นๆ ลูกค้า/ผู้บริโภคสามารถดำเนินการได้โดยเป็นไปตามนโยบายเกี่ยวกับการร้องเรียน และการแจ้งเบาะแส (Whistleblower Policy) ได้ที่ผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบภายใน เลขานุการบริษัท หรือ กรรมการตรวจสอบและบรรษัทภิบาล
- ฝ่ายวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัท และฝ่ายควบคุมและประกันคุณภาพของซัพพลายเชน ยังได้มีการเข้าร่วมอดิทซ์พพลายเออร์ 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

EGS Disclosure Score

2022	
EGS Disclosure Score	n.a.
Environment	n.a.
Social	n.a.
Governance	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

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	4,297	4,638	4,861
Cost of goods sold	(Btmn)	1,621	1,229	1,243	1,838	2,239	2,467	2,664	2,789
Gross profit	(Btmn)	1,481	1,055	966	1,546	1,676	1,830	1,973	2,072
SG&A	(Btmn)	1,392	1,154	1,085	1,330	1,452	1,656	1,771	1,851
Other income	(Btmn)	42	49	47	30	30	34	37	39
Interest expense	(Btmn)	4	34	38	33	42	60	60	60
Pre-tax profit	(Btmn)	128	(83)	(110)	213	212	149	180	200
Corporate tax	(Btmn)	21	(21)	(23)	39	34	21	36	40
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(1)	(2)	(2)	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(0)	0	(3)	(18)	(20)	(23)	(27)	(29)
Core profit	(Btmn)	114	(58)	(93)	154	158	105	116	131
Extra-ordinary items	(Btmn)	(8)	(6)	1	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	106	(64)	(92)	154	158	105	116	131
EBITDA	(Btmn)	320	349	291	594	639	593	624	627
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.38	(0.19)	(0.31)	0.51	0.53	0.35	0.39	0.44
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.35	(0.21)	(0.31)	0.51	0.53	0.35	0.39	0.44
DPS (Bt)	(Bt)	0.45	0.25	0.00	0.16	0.30	0.19	0.21	0.24

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	598	462	495	729	820	738	749	796
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	3,170	3,234	3,292
Total loans	(Btmn)	0	0	0	104	199	199	199	199
Total current liabilities	(Btmn)	481	566	614	808	946	976	1,011	1,033
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	1,761	1,766	1,758
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	1,409	1,467	1,534
BVPS (Bt)	(Bt)	4.78	4.04	3.74	4.27	4.64	4.70	4.89	5.11

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	114	(58)	(93)	154	158	105	116	131
Depreciation and amortization	(Btmn)	189	399	363	348	385	384	384	367
Operating cash flow	(Btmn)	302	316	40	323	381	224	247	247
Investing cash flow	(Btmn)	(297)	(46)	107	(88)	(477)	(158)	(200)	(150)
Financing cash flow	(Btmn)	216	(365)	(147)	(175)	68	(175)	(58)	(64)
Net cash flow	(Btmn)	221	(95)	(1)	60	(29)	(109)	(11)	33

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	42.6	42.6	42.6
Operating margin	(%)	2.9	(4.3)	(5.4)	6.4	5.7	4.1	4.4	4.5
EBITDA margin	(%)	10.2	15.0	12.9	17.4	16.2	13.7	13.3	12.8
EBIT margin	(%)	4.2	(2.2)	(3.3)	7.3	6.5	4.9	5.2	5.3
Net profit margin	(%)	3.4	(2.8)	(4.1)	4.5	4.0	2.5	2.5	2.7
ROE	(%)	12.0	(4.4)	(7.8)	12.3	11.2	7.3	8.1	8.7
ROA	(%)	6.3	(2.4)	(3.5)	5.7	5.2	3.3	3.6	4.0
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	0.0	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	86.4	10.4	7.7	18.2	15.2	9.9	10.4	10.4
Debt service coverage	(x)	86.4	10.4	7.7	2.5	1.5	1.3	1.4	1.4
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	(2.0)	2.0	2.0
<u>Revenue contribution</u>									
Restaurant	(%)	90.4	89.1	86.1	81.7	80.7	80.1	80.9	81.4
Sales of raw material to franchisees	(%)	6.2	5.7	6.4	4.6	3.2	3.4	3.4	3.3
Franchise fee	(%)	2.4	3.1	2.9	2.3	2.1	1.8	1.6	1.4
Retail merchandise	(%)	0.9	2.2	4.6	11.5	13.9	14.8	14.1	13.8

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	859	900	938	907	961	999	1,048	1,014
Cost of goods sold	(Btmn)	466	480	513	509	543	569	618	585
Gross profit	(Btmn)	393	420	425	397	418	430	430	430
SG&A	(Btmn)	329	354	351	347	352	371	381	396
Other income	(Btmn)	6	11	8	7	6	4	14	5
Interest expense	(Btmn)	9	8	7	10	10	11	12	15
Pre-tax profit	(Btmn)	61	68	74	47	61	52	51	24
Corporate tax	(Btmn)	11	13	13	8	12	7	7	2
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(1)	(1)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(5)	(3)	(6)	(4)	(4)	(6)	(6)	(6)
Core profit	(Btmn)	44	51	55	34	46	40	38	16
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	44	51	55	34	46	40	38	16
EBITDA	(Btmn)	157	166	162	147	166	158	167	151
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.15	0.17	0.18	0.11	0.15	0.13	0.13	0.05
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.15	0.17	0.18	0.11	0.15	0.13	0.13	0.05

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	555	622	729	707	717	700	820	817
Total fixed assets	(Btmn)	331	371	410	409	425	485	552	551
Total assets	(Btmn)	2,591	2,704	2,824	2,823	2,864	2,940	3,240	3,230
Total loans	(Btmn)	63	67	104	134	205	141	199	216
Total current liabilities	(Btmn)	674	715	808	746	800	798	946	904
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	1,362	1,419	1,478	1,438	1,476	1,506	1,761	1,737
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	1,229	1,285	1,346	1,385	1,388	1,434	1,479	1,494
BVPS (Bt)	(Bt)	3.91	4.08	4.27	4.38	4.38	4.51	4.64	4.67

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	44	51	55	34	46	40	38	16
Depreciation and amortization	(Btmn)	88	90	81	90	95	95	105	113
Operating cash flow	(Btmn)	165	182	164	24	58	230	166	85
Investing cash flow	(Btmn)	(55)	(68)	(90)	(33)	(56)	(98)	(105)	(46)
Financing cash flow	(Btmn)	(56)	(64)	(19)	(35)	(42)	(121)	(33)	(73)
Net cash flow	(Btmn)	54	51	56	(44)	(41)	10	27	(33)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	45.7	46.6	45.3	43.8	43.5	43.1	41.1	42.4
Operating margin	(%)	7.4	7.3	7.8	5.5	6.9	5.9	4.7	3.4
EBITDA margin	(%)	18.2	18.3	17.1	16.1	17.2	15.7	15.8	14.9
EBIT margin	(%)	8.1	8.5	8.6	6.2	7.4	6.3	6.0	3.8
Net profit margin	(%)	5.1	5.6	5.8	3.8	4.8	4.0	3.6	1.5
ROE	(%)	7.9	10.9	12.3	10.6	12.2	11.7	11.2	4.3
ROA	(%)	3.8	5.2	5.7	5.1	5.9	5.7	5.2	2.1
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)
Interest coverage	(x)	18.0	20.3	23.9	15.0	16.5	14.9	14.4	10.1
Debt service coverage	(x)	6.4	6.7	4.9	3.4	2.7	3.4	2.7	2.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
SSS	(%)	52.6	75.2	0.4	12.5	3.1	(4.5)	(7.9)	(7.8)
Revenue contribution									
Restaurant	(%)	77.5	82.9	83.2	83.1	81.2	79.8	79.0	79.2
Sales of raw material to franchisees	(%)	4.9	4.3	3.9	3.5	3.5	3.1	2.9	2.8
Franchise fee	(%)	2.2	2.1	2.5	2.2	2.3	2.0	2.0	2.0
Retail merchandise	(%)	15.4	10.7	10.4	11.1	13.0	15.1	16.1	16.1

Figure 1: 1Q24 earnings review

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	YoY%	QoQ%
Revenue	907	961	999	1,048	1,014	11.9	(3.2)
Gross profit	397	418	430	430	430	8.1	(0.1)
EBITDA	147	166	158	167	151	3.1	(9.5)
Core profit	34	46	40	38	16	(54.1)	(58.6)
Net profit	34	46	40	38	16	(54.1)	(58.6)
EPS (Bt/share)	0.11	0.15	0.13	0.13	0.05	(54.1)	(58.6)
Balance Sheet							
Total Assets	2,823	2,864	2,940	3,240	3,230	14.4	(0.3)
Total Liabilities	1,438	1,476	1,506	1,761	1,737	20.8	(1.4)
Total Equity	1,385	1,388	1,434	1,479	1,494	7.9	1.0
BVPS (Bt/share)	4.38	4.38	4.51	4.64	4.67	6.6	0.6
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	43.8	43.5	43.1	41.1	42.4	(1.5)	1.3
EBIT margin (%)	6.2	7.4	6.3	6.0	3.8	(2.4)	(2.2)
Net Profit Margin (%)	3.8	4.8	4.0	3.6	1.5	(2.2)	(2.1)
ROA (%)	5.1	6.7	5.7	5.0	2.1		
ROE (%)	10.6	14.0	11.8	10.7	4.3		
D/E (X)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		
	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Key statistics							
Revenue by business (Bt mn)							
Restaurant: Dine-in	706	735	756	786	763	8.1	(2.9)
Restaurant: Food delivery and catering	47	45	41	42	40	(14.9)	(4.8)
Sales of raw material to franchisees	32	34	31	30	28	(12.5)	(6.7)
Franchise fee	20	22	20	21	20	0.0	(4.8)
Retail merchandise	101	125	151	169	163	61.4	(3.6)
Total revenues	906	961	999	1,048	1,014	11.9	(3.2)
SSS	12.5%	3.1%	-4.5%	-7.9%	-7.8%		
No. of new owned outlets	2	5	13	18	8		
No. of total owned outlets	157	157	166	182	184	17.2	1.1
No. of new franchised outlets	3	5	5	6	3		
No. of total franchised outlets	182	170	163	159	154	(15.4)	(3.1)

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 รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น 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 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, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOAT, 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, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, 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, TILLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

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

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

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

2S, 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, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOAT, 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, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, 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, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, 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 (ประกาศเจตนา)

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

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, APX, APO, 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, BPS, 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, DTCI, 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, IRPC, 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, NEO, 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, QTCC, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, 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.