

เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป

ZEN

บริษัท เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)Bloomberg ZEN TB
Reuters ZEN.BK


บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: กำไรสุทธิอ่อนแอ

ZEN รายงานกำไรสุทธิอ่อนแอใน 1Q68 ที่ 13 ลบ. ลดลง 18% YoY และ 29% QoQ เพราะถูกกดดันโดยธุรกิจร้านอาหารที่อ่อนแอ โดยมี SSS อยู่ที่ -9.8% EBIT margin ระดับต่ำ และค่าใช้จ่ายภาษีที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไรปกติของ ZEN จะเติบโต 14% YoY ในปี 2568 จากฐานต่ำในปี 2567 อย่างไรก็ดี เรามีมุมมองระยะยาวต่อสภาวะแวดล้อมที่เป็นลบ คือ การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่อ่อนแอ และการแข่งขันในอุตสาหกรรมร้านอาหาร เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ใหม่เป็น 6.5 บาท/หุ้น (ลดลง 7.5 บาท/หุ้น หลังจากปรับประมาณการกำไรลดลง)

1Q68: กำไรสุทธิอ่อนแอ ZEN รายงานกำไรสุทธิอ่อนแอใน 1Q68 ที่ 13 ลบ. ลดลง 18% YoY และ 29% QoQ เพราะถูกกดดันโดยธุรกิจร้านอาหารที่อ่อนแอ โดยมี SSS อยู่ที่ -9.8% EBIT margin ระดับต่ำ และค่าใช้จ่ายภาษีที่เพิ่มขึ้น รายละเอียดเกี่ยวกับผลประกอบการ 1Q68 อยู่ในหน้า 5

ภาพรวมจากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นกลาง ZEN มีมุมมองระยะยาวมากขึ้น เนื่องจากบริษัทตั้งเป้ารายได้ทรงตัวในปี 2568 ลดลงจากเดิมที่ตั้งเป้าเติบโต 7%

- **SSS หดตัวน้อยลงใน 2Q68** ซึ่งเป็นผลมาจากร้าน **AKA Yakiniku** ที่ปรับตัวดีขึ้นจากฐานต่ำและความพยายามกระตุ้นยอดขาย ในเดือนเม.ย.-พ.ค. SSS โดยรวมอยู่ที่ -4 ถึง -5% ซึ่งดีกว่า -9.8% ใน 1Q68 โดยได้แรงหนุนจากร้าน **AKA Yakiniku** (30% ของรายได้จากร้านอาหาร) ซึ่ง SSS ปรับตัวดีขึ้นจาก -30% ใน 1Q67 มาอยู่ที่ -4% ใน 1Q68 และกลับมาเป็นบวกที่ +20% ในเดือนเม.ย. ซึ่งสะท้อนถึงผลของความพยายามในการกระตุ้นยอดขายด้วยการปรับปรุงร้านและการเพิ่มระดับราคาอาหารที่ต่ำลงเพื่อให้เข้าถึงกลุ่มเป้าหมายได้มากขึ้นตั้งแต่ 3Q67
- **ZEN มีมุมมองระยะยาวต่อธุรกิจร้านอาหาร** ซึ่งสะท้อนให้เห็นจากการลดลงสุทธิของจำนวนสาขาที่เป็นบริษัทเป็นเจ้าของจาก 181 สาขาในปี 2566 มาอยู่ที่ 177 สาขาในปี 2567 และมีแผนจะลดลงอีกมาอยู่ที่ 165 สาขาภายในสิ้นปี 2568 ซึ่งเป็นผลมาจากการปิดสาขาที่ไม่ทำกำไรและการไม่ต่อสัญญาเช่าในบางสาขาที่ครบกำหนดสัญญาเช่า สำหรับธุรกิจแฟรนไชส์ ZEN วางแผนเปิดสาขาเพิ่ม 5-7 สาขาในประเทศไทย และ 10-15 สาขาในต่างประเทศ โดยที่มีการเปิดสาขาแฟรนไชส์ใหม่ไปแล้ว 6 สาขาใน 1Q68
- **ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายเติบโตมากขึ้น** ZEN ตั้งเป้ารายได้ที่ 1.0 พันลบ. หรือเติบโต 36% ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากการขยายกำลังการผลิตใน 1Q68 และการเพิ่มรายการผลิตภัณฑ์ใหม่เพื่อขยายฐานลูกค้าสำหรับอาหารทะเลแช่แข็ง รวมถึงการเพิ่มผลิตภัณฑ์ OEM และผู้จัดจำหน่ายสำหรับธุรกิจเครื่องปรุงรส

ปรับประมาณการกำไร คงคำแนะนำ NEUTRAL เราปรับประมาณการกำไรปกติของ ZEN ลดลง 7% ในปี 2568 และ 7% ในปี 2569 เพื่อสะท้อน: 1) (-) ผลประกอบการ 1Q68 ที่อ่อนแอ, 2) (-) SSS ที่ลดลงมาอยู่ที่ -5% จาก +2% ในปี 2568, 3) (-) จำนวนสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของที่ลดลงมาอยู่ที่ 165 สาขาในปี 2568 (จาก 182 สาขา) และ 4) (+) การปรับประมาณการรายได้จากรธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายเพิ่มขึ้น 7% มาอยู่ที่ 921 ลบ. เราคาดว่ากำไรปกติของ ZEN จะเติบโต 14% YoY ในปี 2568 จากฐานต่ำในปี 2567 อย่างไรก็ดี เรามีมุมมองระยะยาวต่อสภาวะแวดล้อมที่เป็นลบ เช่น การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่อ่อนแอ และการแข่งขันในอุตสาหกรรมร้านอาหาร ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ใหม่เป็น 6.5 บาท/หุ้น (ลดลง 7.5 บาท/หุ้น) โดยอิงกับ WACC ที่ 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 2% ปัจจัยกระตุ้น คือ SSS และ EBIT margin ที่ปรับตัวดีขึ้น ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโตอย่างยั่งยืน

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	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	3,915	4,066	4,012	4,224	4,487
EBITDA	(Btmn)	639	580	611	630	628
Core profit	(Btmn)	158	57	65	78	89
Reported profit	(Btmn)	158	57	65	78	89
Core EPS	(Bt)	0.53	0.19	0.22	0.26	0.30
DPS	(Bt)	0.30	0.17	0.13	0.16	0.18
P/E, core	(x)	10.4	28.7	25.3	21.0	18.4
EPS growth, core	(%)	2.4	(63.9)	13.6	20.5	14.3
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1
ROE	(%)	11.2	3.9	4.6	5.6	6.2
Dividend yield	(%)	5.5	3.1	2.4	2.9	3.3
EBITDA growth	(%)	7.5	(9.2)	5.3	3.2	(0.3)

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (May 23) (Bt)	5.45
Target price (Bt)	6.50
Mkt cap (Btbn)	1.64

12-m high / low (Bt)	7.9 / 5.2
Avg. daily 6m (US\$m)	0.00
Foreign limit / actual (%)	49 / 20
Free float (%)	26.2
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(16.2)	(19.3)	(24.3)
Relative to SET	(17.8)	(14.5)	(12.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	79	92
INVX vs Consensus (%)	(18.0)	(15.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 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

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า ZEN กลุ่มความพยายามมากขึ้นในการพัฒนา ESG โดยเฉพาะประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เนื่องจากบริษัทได้กำหนดเป้าหมายและกลยุทธ์สำหรับการบริหารจัดการพลังงาน การใช้น้ำ และการจัดการของเสีย เราเห็นโอกาสที่จะปรับปรุงให้ดีขึ้นได้อีก เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายที่มุ่งมั่นทำให้สำเร็จในระยะยาว เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ

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	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ZEN ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยมีกำหนดเป็นแผนทั้งระยะสั้น ระยะปานกลาง และระยะยาว ZEN เข้าร่วมโครงการและจัดทำรายงานประเมินปริมาณการปล่อยและการดูดกลืนก๊าซเรือนกระจกเพื่อศึกษาการปล่อยก๊าซใน Scope 1, 2, 3 และนำมาวางแผนการดำเนินการในแต่ละข้อ เช่น การจัดการเกี่ยวกับการขนส่ง การจัดการขยะ และจะมีการดำเนินการอย่างต่อเนื่อง
- เป้าหมายการจัดการพลังงาน: เป้าหมายในปี 2569 อัตราปริมาณการใช้พลังงานไฟฟ้าต่อหน่วย (energy intensity) ในบริษัทลดลง 5% (โดยใช้ปี 2566 เป็นปีฐานเดิมปี)
- การใช้น้ำ: เป้าหมายในปี 2569 อัตราปริมาณการใช้น้ำต่อหน่วย (water intensity) ในบริษัทลดลง 5% (โดยใช้ปี 2566 เป็นปีฐานเดิมปี)
- เป้าหมายการจัดการขยะและของเสีย: เป้าหมายในปี 2569 การจัดการคัดแยกขยะประเภทรีไซเคิลจำนวน 150 ตัน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ZEN ตระหนักถึงความสำคัญของความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน เพื่อให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์ของการเป็นกลุ่มธุรกิจร้านอาหารชั้นนำในสถานที่ประกอบการ ในปี 2567 มีพนักงานเกิดอุบัติเหตุ และได้รับบาดเจ็บจากการปฏิบัติงานในร้าน/สาขา จำนวน 69 ครั้ง คิดเป็น 1.91% ของจำนวนพนักงานทั้งหมด และต่ำกว่าปี 2566
- ZEN ไม่มีข้อพิพาทกับชุมชนและสังคมรอบบริเวณที่ทำการ เป้าหมายในโครงการที่บริษัทสนับสนุน เป้าหมายในโครงการที่บริษัทสนับสนุนในปี 2569 นอกเหนือจากเงินสนับสนุนแล้ว จะสามารถสร้างรายได้ที่ยั่งยืนในชุมชน 300,000 บาทต่อปี
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ ความปลอดภัยของผู้บริโภค และคุณภาพอาหาร ZEN มีระบบการจัดการและควบคุมคุณภาพและมาตรฐานของวัตถุดิบและอาหารทุกขั้นตอนตั้งแต่การสั่งวัตถุดิบผ่านกระบวนการ R&D การจัดทำฝ่ายผลิตภัณฑ์และวัตถุดิบ การตรวจสอบคุณภาพ คุณภาพการเตรียมและการปรุง การจัดเก็บ และการกระจายสินค้าไปยังแต่ละสาขา

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ช่องทางการร้องเรียนจากลูกค้าและผู้บริโภคต่อสินค้า บริการ หรือเรื่องอื่นๆ ลูกค้า/ผู้บริโภคสามารถดำเนินการได้โดยเป็นไปตามนโยบายเกี่ยวกับการร้องเรียนและการแจ้งเบาะแส (Whistleblower Policy) ได้ที่ผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบภายใน เลขานุการบริษัท หรือ กรรมการตรวจสอบและธรรมาภิบาล
- ฝ่ายวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัท และฝ่ายควบคุมและประกันคุณภาพของซัพพลายเชน ยังได้มีการเข้าร่วมอดิซซัพพลายเออร์ เพื่อให้มีความมั่นใจในศักยภาพของสินค้าและบริการของคู่ค้า เป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนด อีกทั้งยังพัฒนาให้เติบโตเป็นพันธมิตรทางการค้าในระยะยาว
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 คณะกรรมการบริษัทมีจำนวน 11 คน ซึ่งมีกรรมการอิสระจำนวน 5 ท่านหรือคิดเป็น 45% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้น 61.8% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

Disclaimer

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

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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	2,284	2,209	3,383	3,915	4,066	4,012	4,224	4,487
Cost of goods sold	(Btmn)	1,229	1,243	1,838	2,239	2,426	2,379	2,522	2,691
Gross profit	(Btmn)	1,055	966	1,546	1,676	1,640	1,633	1,702	1,795
SG&A	(Btmn)	1,154	1,085	1,330	1,452	1,518	1,485	1,538	1,614
Other income	(Btmn)	49	47	30	30	26	32	36	36
Interest expense	(Btmn)	34	38	33	42	57	57	57	57
Pre-tax profit	(Btmn)	(83)	(110)	213	212	91	123	142	159
Corporate tax	(Btmn)	(21)	(23)	39	34	8	25	28	32
Equity a/c profits	(Btmn)	(1)	(2)	(2)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	(3)	(18)	(20)	(26)	(34)	(36)	(38)
Core profit	(Btmn)	(58)	(93)	154	158	57	65	78	89
Extra-ordinary items	(Btmn)	(6)	1	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(64)	(92)	154	158	57	65	78	89
EBITDA	(Btmn)	349	291	594	639	580	611	630	628
Core EPS (Bt)	(Bt)	(0.19)	(0.31)	0.51	0.53	0.19	0.22	0.26	0.30
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.21)	(0.31)	0.51	0.53	0.19	0.22	0.26	0.30
DPS (Bt)	(Bt)	0.25	0.00	0.16	0.30	0.17	0.13	0.16	0.18

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	462	495	729	820	900	823	875	930
Total fixed assets	(Btmn)	720	655	410	552	490	492	484	476
Total assets	(Btmn)	2,689	2,557	2,824	3,240	3,251	3,110	3,104	3,106
Total loans	(Btmn)	0	0	104	199	320	320	320	320
Total current liabilities	(Btmn)	566	614	808	946	990	1,003	1,021	1,041
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	1,478	1,398	1,478	1,761	1,794	1,744	1,699	1,658
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	1,211	1,159	1,346	1,479	1,457	1,366	1,405	1,448
BVPS (Bt)	(Bt)	4.04	3.74	4.27	4.64	4.51	4.55	4.68	4.83

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(58)	(93)	154	158	57	65	78	89
Depreciation and amortization	(Btmn)	399	363	348	385	432	431	431	411
Operating cash flow	(Btmn)	316	240	523	477	408	493	421	410
Investing cash flow	(Btmn)	(46)	(93)	(288)	(293)	(109)	(200)	(150)	(130)
Financing cash flow	(Btmn)	(365)	(147)	(175)	(232)	(305)	(155)	(39)	(47)
Net cash flow	(Btmn)	(95)	(1)	60	(47)	(6)	137	232	233

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	46.2	43.7	45.7	42.8	40.3	40.7	40.3	40.0
Operating margin	(%)	(4.3)	(5.4)	6.4	5.7	3.0	3.7	3.9	4.0
EBITDA margin	(%)	15.0	12.9	17.4	16.2	14.2	15.1	14.8	13.9
EBIT margin	(%)	(2.2)	(3.3)	7.3	6.5	3.6	4.5	4.7	4.8
Net profit margin	(%)	(2.8)	(4.1)	4.5	4.0	1.4	1.6	1.8	2.0
ROE	(%)	(4.4)	(7.8)	12.3	11.2	3.9	4.6	5.6	6.2
ROA	(%)	(2.4)	(3.5)	5.7	5.2	1.8	2.0	2.5	2.9
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	10.4	7.7	18.2	15.2	10.1	10.6	11.0	10.9
Debt service coverage	(x)	10.4	7.7	2.5	1.5	0.8	0.9	0.9	0.9
Payout Ratio	(x)	N.A.	0.0	31.2	57.1	89.7	60.0	60.0	60.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
SSS	(%)	(30.4)	0.8	25.5	0.1	(11.3)	(5.0)	2.0	2.0
<u>Revenue contribution</u>									
Restaurant	(%)	89.1	86.1	81.7	80.7	76.8	72.2	70.2	70.0
Sales of raw material to franchisees	(%)	5.7	6.4	4.6	3.2	2.9	2.9	3.1	3.3
Franchise fee	(%)	3.1	2.9	2.3	2.1	2.2	2.0	1.9	1.9
Manufacturing and trading	(%)	2.2	4.6	11.5	13.9	18.1	22.9	24.7	24.8

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	961	999	1,048	1,014	1,012	1,011	1,029	1,000
Cost of goods sold	(Btmn)	543	569	618	585	605	607	628	596
Gross profit	(Btmn)	418	430	430	430	407	403	400	404
SG&A	(Btmn)	352	371	381	396	396	364	362	367
Other income	(Btmn)	6	4	14	5	6	8	8	5
Interest expense	(Btmn)	10	11	12	15	14	14	15	15
Pre-tax profit	(Btmn)	61	52	51	24	2	34	31	28
Corporate tax	(Btmn)	12	7	7	2	(3)	3	7	7
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(4)	(6)	(6)	(6)	(5)	(8)	(6)	(8)
Core profit	(Btmn)	46	40	38	16	1	23	18	13
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	46	40	38	16	1	23	18	13
EBITDA	(Btmn)	166	158	167	151	124	155	149	140
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.15	0.13	0.13	0.05	0.00	0.08	0.06	0.04
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.15	0.13	0.13	0.05	0.00	0.08	0.06	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	717	700	820	817	659	743	900	953
Total fixed assets	(Btmn)	425	485	552	551	539	526	490	466
Total assets	(Btmn)	2,864	2,940	3,240	3,230	3,048	3,137	3,251	3,237
Total loans	(Btmn)	205	141	199	216	213	248	320	348
Total current liabilities	(Btmn)	800	798	946	904	848	894	990	988
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	1,476	1,506	1,761	1,737	1,645	1,704	1,794	1,759
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	1,388	1,434	1,479	1,494	1,403	1,434	1,457	1,478
BVPS (Bt)	(Bt)	4.38	4.51	4.64	4.67	4.35	4.43	4.51	4.55

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	46	40	38	16	1	23	18	13
Depreciation and amortization	(Btmn)	95	95	105	113	108	107	103	97
Operating cash flow	(Btmn)	58	230	166	85	61	196	66	57
Investing cash flow	(Btmn)	(56)	(98)	(105)	(46)	(29)	(28)	(6)	(12)
Financing cash flow	(Btmn)	(42)	(121)	(33)	(73)	(164)	(54)	(14)	(48)
Net cash flow	(Btmn)	(41)	10	27	(33)	(133)	114	46	(3)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	43.5	43.1	41.1	42.4	40.2	39.9	38.9	40.4
Operating margin	(%)	6.9	5.9	4.7	3.4	1.0	3.9	3.7	3.8
EBITDA margin	(%)	17.2	15.7	15.8	14.9	12.2	15.2	14.4	13.9
EBIT margin	(%)	7.4	6.3	6.0	3.8	1.6	4.7	4.5	4.3
Net profit margin	(%)	4.8	4.0	3.6	1.5	0.1	2.3	1.7	1.3
ROE	(%)	12.2	11.7	11.2	4.3	2.3	3.6	3.9	3.4
ROA	(%)	5.9	5.7	5.2	2.1	1.1	1.7	1.8	1.6
Net D/E	(x)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.1	0.0	0.0	0.1
Interest coverage	(x)	16.5	14.9	14.4	10.1	9.1	11.0	10.1	9.4
Debt service coverage	(x)	2.7	3.4	2.7	2.2	1.9	2.0	1.6	1.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
SSS	(%)	3.1	(4.5)	(7.9)	(7.8)	(14.8)	(13.0)	(9.6)	(9.8)
<u>Revenue contribution</u>									
Restaurant	(%)	81.2	79.8	79.0	79.3	77.0	77.1	73.7	72.7
Sales of raw material to franchisees	(%)	3.5	3.1	2.9	2.8	3.1	3.0	2.8	2.8
Franchise fee	(%)	2.3	2.0	2.0	1.9	1.9	1.8	3.3	1.9
Manufacturing and trading	(%)	13.0	15.1	16.1	16.1	18.1	18.1	20.2	22.6

รายการที่สำคัญใน 1Q68:

- (-) ธุรกิจร้านอาหาร (73% ของรายได้): SSS อยู่ที่ -9.8% (เทียบกับ -7.8% ใน 1Q67 และ -9.6% ใน 4Q67) สะท้อนถึงการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ยังอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องและการแข่งขันที่รุนแรง ZEN ยังคงมุมมองระมัดระวังในการเปิดสาขาใหม่ โดยเปิดสาขาใหม่ที่บริษัทเป็นเจ้าของเพียง 1 สาขา เมื่อหักล้างกับการปิดสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของ 1 สาขา ทำให้จำนวนสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของไม่เปลี่ยนแปลงที่ 177 สาขา
- (-) ธุรกิจแฟรนไชส์ (5% ของรายได้): รายได้จากการขายวัตถุดิบให้กับแฟรนไชส์และค่าธรรมเนียมแฟรนไชส์อยู่ในระดับทรงตัว YoY แต่ลดลง 25% QoQ โดยใน 1Q68 มีการเปิดสาขาแฟรนไชส์ใหม่ 6 สาขา ทำให้มีสาขาแฟรนไชส์รวมทั้งหมด 143 สาขา
- (+) ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่าย (13% ของรายได้): รายได้เติบโต 39% YoY และ 9% QoQ
- (+/-) EBIT margin อยู่ที่ 4.3% ใน 1Q68 เพิ่มขึ้นจาก 3.8% ใน 1Q67 จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง แต่ลดลงเล็กน้อยจาก 4.5% ใน 4Q67 จากรายได้ที่อ่อนแอลง
- (-) ค่าใช้จ่ายภาษีอยู่ที่ 7 ลบ. ใน 1Q68 จากฐานต่ำที่ 2 ลบ. ใน 1Q67 แต่ลดลง 8% QoQ

Figure 1: ZEN 1Q25 earnings review

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	YoY%	QoQ%
Revenue	1,014	1,012	1,011	1,029	1,000	(1.4)	(2.8)
Gross profit	430	407	403	400	404	(5.9)	1.0
EBITDA	151	124	155	149	140	(7.9)	(6.6)
Core profit	16	1	23	18	13	(18.5)	(28.6)
Net profit	16	1	23	18	13	(18.5)	(28.6)
EPS (Bt/share)	0.05	0.00	0.08	0.06	0.04	(18.5)	(28.6)
Balance Sheet							
Total Assets	3,230	3,048	3,137	3,251	3,237	0.2	(0.4)
Total Liabilities	1,737	1,645	1,704	1,794	1,759	1.3	(2.0)
Total Equity	1,494	1,403	1,434	1,457	1,478	(1.0)	1.5
BVPS (Bt/share)	4.67	4.35	4.43	4.51	4.55	(2.6)	0.9
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	42.4	40.2	39.9	38.9	40.4	(2.0)	1.5
EBIT margin (%)	3.8	1.6	4.7	4.5	4.3	0.4	(0.2)
Net Profit Margin (%)	1.5	0.1	2.3	1.7	1.3	(0.3)	(0.5)
ROA (%)	2.1	0.1	3.0	2.2	1.6		
ROE (%)	4.3	0.2	6.4	4.9	3.4		
D/E (X)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2		

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: ZEN's key statistics

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
<u>Revenue by business (Bt mn)</u>							
Restaurant	803	779	779	758	727	(9.5)	(4.1)
Sales of raw material to franchisees	28	31	30	29	28	0.0	(3.4)
Franchise fee	19	19	18	34	19	0.0	(44.1)
Manufacturing and trading	163	183	183	208	226	38.7	8.7
Total revenues	1,013	1,012	1,010	1,029	1,000	(1.3)	(2.8)
<u>Key statistics</u>							
SSS	-7.8%	-14.8%	-13.0%	-9.6%	-9.8%		
No. of new owned outlets	8	0	0	0	1	(87.5)	N.M.
No. of total owned outlets	184	184	181	177	177	(3.8)	0.0
No. of new franchised outlets	3	0	4	6	6	100.0	N.M.
No. of total franchised outlets	154	147	142	140	143	(7.1)	2.1

Source: Company data and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พินิจซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX 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 หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX 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, BSRG, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, 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, TASCO, 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, SMD100, 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 ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดประกอบด้วย

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, III, ILINK, 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, LHFG, 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, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, 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, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, A, A5, AAV, ABM, 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, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRG, 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, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, 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, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TWC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TST, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.