

พรีวิว 3Q66: คาดกำไรยังอ่อนแอ

เราคาดการณ์กำไรปกติ 3Q66 ของ TU ที่ 1.1 พันลบ. -38% YoY และ -13% QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากยอดขายและมาร์จิ้นจากธุรกิจอาหารทะเลที่ลดลง YoY และขาดทุนจาก Red Lobster ที่เพิ่มขึ้น QoQ เราปรับประมาณการกำไรปี 2566 ของ TU ลดลง 5% เพื่อสะท้อนยอดขายจากธุรกิจอาหารทะเลและส่วนแบ่งกำไรจาก Red Lobster ที่อ่อนแอ เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 จะลดลง YoY จากยอดขายจากธุรกิจอาหารทะเลที่ลดลง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากยอดขายและมาร์จิ้นจากธุรกิจอาหารทะเลที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปท่ามกลางขาดทุนจากธุรกิจ Red Lobster ที่คาดว่าจะแทบไม่เปลี่ยนแปลง เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ TU ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่ 15 บาท อ้างอิง core PE 16 เท่า (ค่าเฉลี่ย 10 ปี)

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q66 ที่ 1.05 พันลบ. -58% YoY แต่ตรงตัว QoQ หากไม่รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 50 ลบ. กำไรปกติ 3Q66 จะอยู่ที่ 1.1 พันลบ. -38% YoY และ -13% QoQ กำไรที่ลดลง YoY จะเกิดจาก: 1) ยอดขายที่ลดลง (-16% YoY) จากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ (-3% YoY) ปริมาณการขายที่ลดลงในทุกธุรกิจสืบเนื่องมาจากระยะเวลาที่ใช้ในการขนส่งสินค้าทางเรือกลับสู่ภาวะปกติ คำสั่งซื้อที่ชะลอตัวสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจที่ประปรายและราคาปลาน้ำลึกที่อยู่ในระดับสูง และผลกระทบเชิงลบจากการลดขนาดธุรกิจอาหารแช่แข็งแช่เย็นในสหรัฐฯ; 2) อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงสู่ 17.5% (-140bps YoY) เนื่องจากปริมาณการขายลดลง ยอดขายสินค้ามาร์จิ้นสูงลดลง และต้นทุนปลาน้ำลึกสูง; 3) กำไรจาก ITC ที่ลดลงหลังจาก TU ลดสัดส่วนการถือหุ้นลงจาก 98% สู่ 78% ในขณะที่กำไรที่ลดลง QoQ สะท้อนถึงส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานจาก Red Lobster ที่ลดลงสู่ -280 ลบ. (เทียบกับ -94 ลบ. ใน 2Q66) จากการจัดโปรโมชันเพิ่มมากขึ้นท่ามกลางจำนวนลูกค้าที่เพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป TU จะประกาศผลประกอบการวันที่ 6 พ.ย.

เป้าหมายปี 2566 ไม่เปลี่ยนแปลง ธุรกิจอาหารทะเล TU ยังคงเป้าหมายยอดขายปี 2566 หดตัว 5-6% (เทียบกับตัวเลขที่เราประเมินไว้ใน 9M66 ที่ -13% YoY) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 16.5-17.5% (เทียบกับตัวเลขที่เราประเมินไว้ใน 9M66 ที่ 16.5%) TU คาดว่ายอดขายจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY ใน 4Q66 โดยปริมาณการขายจะฟื้นตัวหลังจากราคาปลาน้ำลึกท้องถื่น (spot price) ปรับตัวลดลงในระยะหลังนี้ ราคาปลาน้ำลึกท้องถื่น (spot price) ลดลงสู่ US\$1,700/ตัน ในเดือนก.ย. จากจุดสูงสุดของปีนี้ที่ US\$2,000/ตัน ในเดือนเม.ย.-มิ.ย. โดยราคา spot price เฉลี่ยใน 3Q66 อยู่ที่ US\$1,800/ตัน (+8% YoY แต่ -12% QoQ) TU คาดว่าราคาปลาน้ำลึกท้องถื่น (spot price) ใน 4Q66 จะลดลงสู่ราว US\$1,600/ตัน (-4% YoY และ -11% QoQ) จากการจับปลาได้มากขึ้นหลังจากสิ้นสุดการห้ามใช้อุปกรณ์ล่อปลา (FAD) ตามฤดูกาลในเดือนก.ย. Red Lobster TU ยังคงเป็นส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานของ Red Lobster ในปี 2566 ไว้ที่ -500 ลบ. (จาก -1.2 พันลบ. ในปี 2565 และตัวเลขที่เราประเมินไว้ใน 9M66 ที่ -253 ลบ.) ปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากการนำเสนอเมนูในราคาที่จับต้องได้มากขึ้น และต้นทุนเชื้อเพลิงและปุ๋ยที่ลดลง TU ยังคงเป้าหมายได้เงินปันผลจากหุ้นบุริมสิทธิของ Red Lobster ไว้ที่ศูนย์ในปี 2566 (เทียบกับศูนย์ในปี 2565 และ 1.2 พันลบ. ในปี 2564, ค่าบวกจาก PV ของมูลค่ายุติธรรมของหุ้นบุริมสิทธิ) สะท้อนถึงอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นในสหรัฐฯ

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2566 ของ TU ลดลง 5% เพื่อสะท้อนยอดขายและส่วนแบ่งกำไรที่อ่อนแอกว่าคาด สำหรับ 4Q66 เราคาดว่ายอดขายและมาร์จิ้นจากธุรกิจอาหารทะเลจะปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยคำสั่งซื้อจะเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากต้นทุนปลาน้ำลึกลดลง อย่างไรก็ตาม ยอดขายมีแนวโน้มที่จะลดลง YoY จากปริมาณการขายที่อ่อนแอซึ่งเป็นผลมาจากเศรษฐกิจชะลอตัวและผลกระทบเชิงลบจากการลดขนาดธุรกิจอาหารแช่แข็งแช่เย็นในสหรัฐฯ (-3-4% ต่อยอดขาย) โดยใน 4Q66 TU วางแผนลดการจัดโปรโมชันสำหรับ Red Lobster เพื่อดึงราคาเฉลี่ยกลับสู่ระดับปกติ อย่างไรก็ตาม เรายังต้องจับตาว่าแผนการดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อจำนวนลูกค้าหรือไม่ อนึ่ง โดยปกติแล้ว Red Lobster จะรายงานผลขาดทุนมากที่สุดในไตรมาสที่ 4 ของแต่ละปีจากปัจจัยฤดูกาล โดยอิงกับส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานที่ -230 ลบ. ใน 4Q64 (เทียบกับ -261 ลบ. ในปี 2564) และ -344 ลบ. ใน 4Q65 (เทียบกับ -1.2 พันลบ. ในปี 2565)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ได้แก่ แรงกดดันเงินเฟ้อ ต้นทุนวัตถุดิบสูงและอัตราแลกเปลี่ยนที่ผันผวน และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ ได้แก่ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย น้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ สุขภาพและความปลอดภัยของผู้บริโภค/พนักงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	141,048	155,586	137,660	141,873	146,243
EBITDA	(Btmn)	14,579	14,119	11,695	12,185	12,433
Core profit	(Btmn)	7,467	7,123	4,480	4,706	4,807
Reported profit	(Btmn)	8,013	7,138	4,450	4,706	4,807
Core EPS	(Bt)	1.54	1.47	0.90	0.95	0.97
DPS	(Bt)	0.95	0.84	0.74	0.74	0.74
P/E, core	(x)	9.2	9.7	15.8	15.0	14.7
EPS growth, core	(%)	16.9	(4.8)	(38.8)	5.4	2.3
P/BV, core	(x)	1.1	0.8	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	12.7	9.5	5.1	5.2	5.3
Dividend yield	(%)	6.7	5.9	5.2	5.2	5.2
EV/EBITDA	(x)	8.7	8.0	9.0	8.7	8.5

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 3) (Bt)	14.20
Target price (Bt)	15.00
Mkt cap (Btmn)	67.76
Mkt cap (US\$mn)	1,832

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.38
Sector % SET	0.37
Shares issued (mn)	4,772
Par value (Bt)	0.25
12-m high / low (Bt)	19.1 / 12.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	9.89
Foreign limit / actual (%)	45 / 22
Free float (%)	69.9
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	10.9	(22.4)
Relative to SET	7.0	16.2	(15.4)

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Not Included
-----------------------------	--------------

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/55
Environmental Score Rank	1/55
Social Score Rank	2/55
Governance Score Rank	1/55

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

TU มีคะแนน ESG โดยรวม และคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มในปี 2564

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

บมจ. ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป (TU) เป็นหนึ่งในผู้ผลิตอาหารทะเลชั้นนำของโลก และเป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ทูน่าที่สามารถเก็บรักษาที่อุณหภูมิห้องได้เป็นเวลานานรายใหญ่ที่สุด TU เป็นเจ้าของแบรนด์ทั่วโลก ประกอบด้วยแบรนด์ที่เป็นผู้นำตลาดโลกอย่าง Chicken of the Sea, John West, Petit Navire, Parmentier, Mareblu, King Oscar และ Rügen Fisch รวมทั้งแบรนด์ชั้นนำในประเทศไทย ได้แก่ ซีลิก ฟีชีซ คิวเฟรช โมโนริ เบลลอตต้า และมาร์ไว

ยอดขาย 43% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2565 เกิดจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป 36% เกิดจากธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น 14% เกิดจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง และ 7% เกิดจากผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่าและธุรกิจอื่นๆ ยอดขาย 58% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2565 เกิดจากธุรกิจ OEM 35% เกิดจากธุรกิจแบรนด์ และ 7% เกิดจากธุรกิจ food service ยอดขาย 43% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2565 เกิดจากสหรัฐฯ 26% เกิดจากยุโรป 11% เกิดจากประเทศไทย และ 20% เกิดจากประเทศอื่นๆ

แนวโน้มธุรกิจ

สำหรับธุรกิจอาหารทะเล TU ยังคงเป้าหมายยอดขายปี 2566 หดตัว 5-6% (เทียบกับตัวเลขที่เราประเมินไว้ใน 9M66 ที่ -13% YoY) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 16.5-17.5% (เทียบกับตัวเลขที่เราประเมินไว้ใน 9M66 ที่ 16.5%) TU คาดว่ายอดขายจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY ใน 4Q66 โดยปริมาณการขายจะฟื้นตัวหลังจากราคาปลาทูน่าท้องแถม (spot price) ปรับตัวลดลงในระยะหลังนี้ ราคาปลาทูน่าท้องแถม (spot price) ลดลงสู่ US\$1,700/ตัน ในเดือนก.ย. จากจุดสูงสุดของปีนี้ที่ US\$2,000/ตัน ในเดือนเม.ย.-มิ.ย. โดยราคา spot price เฉลี่ยใน 3Q66 อยู่ที่ US\$1,800/ตัน (+8% YoY แต่ -12% QoQ) TU คาดว่าราคาปลาทูน่าท้องแถม (spot price) ใน 4Q66 จะลดลงสู่ราว US\$1,600/ตัน (-4% YoY และ -11% QoQ) จากการจับปลาได้มากขึ้นหลังจากสิ้นสุดการห้ามใช้อุปกรณ์ล่อปลา (FAD) ตามฤดูกาลในเดือนก.ย.

สำหรับ Red Lobster TU ยังคงเป้าส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานของ Red Lobster ในปี 2566 ไว้ที่ -500 ลบ. (จาก -1.2 พันลบ. ในปี 2565 และตัวเลขที่เราประเมินไว้ใน 9M66 ที่ -253 ลบ.) ปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากการนำเสนอเมนูในราคาที่จับต้องได้มากขึ้น และต้นทุนคิอบสเตอร์และปูที่ลดลง TU ยังคงเป้ารายได้เงินปันผลจากหุ้นบุริมสิทธิของ Red Lobster ไว้ที่ศูนย์ในปี 2566 (เทียบกับศูนย์ในปี 2565 และ 1.2 พันลบ. ในปี 2564, ค่าวนจาก PV ของมูลค่ายุติธรรมของหุ้นบุริมสิทธิ) สะท้อนถึงอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นในสหรัฐฯ

หลังจากจดทะเบียน TFM ใน 4Q64 และ ITC ใน 4Q65 TU วางแผนนำ Red Lobster จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กในอีก 3-4 ปีข้างหน้า (หากผลการดำเนินงานฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องตามแผนที่วางไว้)

Bullish views	Bearish views
1. ยอดขายและมาร์จิ้นได้รับการสนับสนุนจากการอ่อนค่าของเงินบาท เทียบกับดอลลาร์สหรัฐที่ 3% MoM ในเดือนต.ค. ถึงปัจจุบัน	1. ยอดขายและมาร์จิ้นจะได้รับผลกระทบจากการแข็งค่าของเงินบาท เทียบกับดอลลาร์สหรัฐที่ 3% YoY ในเดือนต.ค.
2. ยอดขายอาหารทะเลแปรรูปแข็งแกร่งท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ	2. ยอดขายอาหารทะเลแช่แข็งอ่อนแอ เนื่องจากเศรษฐกิจโลกอ่อนแอ
3. ผลการดำเนินงาน Red Lobster ดีขึ้น จากต้นทุนวัตถุดิบและค่าแรงที่ลดลงจากการปรับโครงสร้างองค์กร	2. มีส่วนแบ่งขาดทุนจาก Red Lobster เป็นเวลานาน เนื่องจากลูกค้าเข้าร้านน้อย เพราะกำลังซื้อบางจากแรงกดดันเงินเฟ้อ

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรปกติ 4Q66	ผลการดำเนินงานของธุรกิจอาหารทะเลปรับตัวดีขึ้น QoQ แต่ยังคงลดลง YoY ขาดทุนจาก Red Lobster ต่อเนื่อง	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดว่ากำไร 4Q66 จะลดลง YoY เพราะยอดขายจากธุรกิจอาหารลดลง (ปริมาณการขายลดลงจากเศรษฐกิจชะลอตัวและการลดขนาดธุรกิจอาหารแช่แข็งและแช่เย็นในสหรัฐฯ) แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากยอดขายและมาร์จิ้นจากธุรกิจอาหารทะเลที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป (ต้นทุนปลาทูน่าลดลง) ท่ามกลางขาดทุนจากธุรกิจ Red Lobster ที่แทบไม่เปลี่ยนแปลง
แผนปลดล็อกมูลค่าแฝง	เสร็จสิ้นภายในไม่กี่ปีข้างหน้า ผ่านการทำ IPO	การปลดล็อกมูลค่าแฝงจะช่วยสนับสนุนการเติบโตในอนาคต	TU วางแผนนำ Red Lobster จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กในอีก 3-4 ปีข้างหน้า

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อการกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การอ่อนค่าของเงินบาท 1 บาท/US\$ (หลังจากทำสัญญาป้องกันความเสี่ยง)	3-4%	1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า TU อยู่ในตำแหน่งที่ผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอาหาร ในมิติบางประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (เช่น การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย) และด้านสังคม (เช่น อาชีวอนามัยและความปลอดภัย) ในขณะที่อยู่ในตำแหน่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในด้านนโยบายการบริหารจัดการน้ำ การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ รวมถึงการดูแลสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้า ในมิติด้านธรรมาภิบาล TU อยู่ในตำแหน่งที่ต่ำกว่าบริษัทอื่นๆ ในด้านบทบาทและความหลากหลายของกรรมการ และค่าตอบแทนผู้บริหาร ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและแรงงาน (S)

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	64.21 (2021)
Rank in Sector	1/55

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
TU	5	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- TU ตั้งเป้าลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 42% ในขอบเขต 1-3 ภายในปี 2573 (เทียบกับ -7% YoY ในขอบเขต 1 และ 2 และ -13% YoY ในขอบเขต 3) และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ภายในปี 2573 TU กำหนดให้ 100% ของอาหารทะเลที่จับจากธรรมชาติจะผลิตอย่างมีความรับผิดชอบต่อหรือมาจากโครงการปรับปรุงการประมง (เทียบกับ 81% ในปี 2565) 100% ของเรือที่จัดหามาใช้ในแนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุดในการปกป้องสายพันธุ์และสภาพการทำงาน (เทียบกับ 53% และ 79% ที่อยู่ภายใต้การตรวจสอบโดยมนุษย์และระบบในปี 2565)
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้าที่จะเลี้ยงและอาหารสัตว์ทั้งหมด 100% เป็นไปตามมาตรฐานอุตสาหกรรม (เทียบกับ 61% โดย COSFF ในสหรัฐอเมริกา และ 35% ในประเทศไทยในปี 2565)
- ภายในปี 2568 TU ตั้งเป้าผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์สินค้าของบริษัท 100% จะต้องใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน (เทียบกับ 86% ในปี 2565) ลดการสูญเสียอาหารในการดำเนินงานลง 50% จากปี 2564 และกำจัดเศษอาหาร ของเสียที่ต้องฝังกลบ และการปล่อยน้ำทิ้ง 100%
- TU วางแผนที่จะเปลี่ยนมาใช้แหล่งเงินทุนที่ส่งเสริมความยั่งยืนในสัดส่วน 75% (เช่น สินเชื่อและหุ้นกู้ที่เชื่อมโยงกับการดำเนินงานด้านความยั่งยืน) ภายในปี 2568 จาก 50% ในปี 2565
- เรามองว่า TU อยู่ในตำแหน่งที่ผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม ในด้านการบริหารจัดการพลังงาน และของเสีย การจัดการผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน แต่อยู่ในตำแหน่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในด้านการบริหารจัดการน้ำ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2565 TU ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และ Anti-Corruption Progress Indicator ได้รับการรับรอง
- ในปี 2565 คณะกรรมการของ TU ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน โดยในจำนวนนี้ 5 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (45% ของกรรมการทั้งหมด) 5 คน เป็นกรรมการอิสระ (45% ของกรรมการทั้งหมด) และ 2 คน เป็นกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ (18% ของกรรมการทั้งหมด)
- เมื่อวันที่ 1 เม.ย. 2565 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้เผยแพร่ข่าวเกี่ยวกับการใช้มาตรการลงโทษทางแพ่งกรณีซื้อหุ้น TU โดยอาศัยข้อมูลภายใน ทั้งนี้ TU แจ้งว่า จากบุคคล 9 รายที่มีชื่อในข่าวการซื้อหุ้นโดยใช้ข้อมูลภายใน มีเพียง 2 ท่านที่ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและผู้บริหารของ TU โดยทั้งสองท่านประสงค์จะลาออกเพื่อแสดงความบริสุทธิ์ใจ รวมถึงป้องกันไม่ให้เกิดผลกระทบด้านลบต่อบริษัท โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 18 เม.ย. 2565 เป็นต้นไป
- TU อยู่ในตำแหน่งที่ต่ำลงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทและความหลากหลายของกรรมการ และการกำหนดโครงสร้างค่าตอบแทนผู้บริหาร

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- TU มุ่งมั่นที่จะจัดหาแรงงานที่ปลอดภัย ถูกกฎหมาย และได้รับการคัดเลือกอย่างอิสระในโรงงานและในห่วงโซ่อุปทานของบริษัทเอง โดยมีหน้าที่รับผิดชอบในการปรับปรุงคุณภาพชีวิตของผู้ที่อาศัยและทำงานในภูมิภาคที่บริษัทดำเนินการ
- ภายในปี 2573 TU ตั้งเป้า 100% ของเรือและฟาร์มที่บริษัทจัดหามาเป็นสถานที่ทำงานที่มีความปลอดภัยและเหมาะสม และ 50% ของผู้บริหารองค์กรเป็นผู้หญิง โดยมีเป้าหมายที่จะลดอัตราความถี่ของการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงานให้เหลือ 0.15 (เทียบกับ 0.32 ในปี 2565) และลดอุบัติเหตุและการบาดเจ็บให้เป็นศูนย์ในการดำเนินงานทั่วโลก
- TU ให้คำมั่นว่า 100% ของผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแปรรูปภายใต้แบรนด์สินค้าของบริษัทจะเป็นไปตามมาตรฐานด้านโภชนาการและส่งเสริมสุขภาพและพลานามัย
- เรามองว่า TU อยู่ในตำแหน่งที่ค่อนข้างผสมผสานคล้ายกันในด้านสังคมเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยอยู่ในตำแหน่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับอาชีวอนามัยและความปลอดภัย แต่อยู่ในตำแหน่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเมื่อเทียบกับกลุ่ม ในด้านการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้า

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	63.74	64.21
Environment	48.66	50.08
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	311.43	323.49
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	183.04	188.12
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	—	3,785.76
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,180.67	1,208.99
Renewable Energy Use ('000 MWh)	75.03	121.63
Total Waste ('000 metric tonnes)	84.23	66.42
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	50.63	32.25
Social	52.60	52.60
Pct Women in Management (%)	12.00	12.00
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.48	0.39
Number of Employees - CSR (persons)	44,101	44,705
Employee Turnover Pct (%)	17.49	13.23
Total Hours Spent for Employee Training (hours)	260,196	299,524
Governance	89.86	89.86
Size of the Board (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	6	6
Number of Board Meetings for the Year (times)	7	5
Board Meeting Attendance Pct (%)	92	95
Number of Female Executives (persons)	1	0
Number of Women on Board (persons)	0	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการจ้างงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	133,285	126,275	132,402	141,048	155,586	137,660	141,873	146,243
Cost of goods sold	(Btmn)	(114,393)	(106,041)	(108,985)	(115,167)	(128,192)	(114,598)	(118,009)	(121,593)
Gross profit	(Btmn)	18,892	20,234	23,418	25,881	27,394	23,061	23,864	24,650
SG&A	(Btmn)	(14,386)	(14,327)	(15,596)	(17,366)	(19,070)	(16,519)	(17,167)	(17,842)
Other income	(Btmn)	1,861	1,812	1,928	1,881	1,471	700	900	900
Interest expense	(Btmn)	(2,025)	(2,056)	(1,724)	(1,730)	(1,998)	(2,176)	(2,144)	(2,148)
Pre-tax profit	(Btmn)	4,341	5,664	8,025	8,665	7,797	5,066	5,454	5,560
Corporate tax	(Btmn)	(208)	(676)	(724)	(795)	621	294	0	(139)
Equity a/c profits	(Btmn)	292	591	(527)	(145)	(1,030)	(330)	(180)	(30)
Minority interests	(Btmn)	(398)	(352)	(263)	(259)	(265)	(551)	(567)	(585)
Core profit	(Btmn)	4,027	5,227	6,511	7,467	7,123	4,480	4,706	4,807
Extra-ordinary items	(Btmn)	(771)	(1,412)	(264)	546	15	(30)	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,256	3,816	6,246	8,013	7,138	4,450	4,706	4,807
EBITDA	(Btmn)	9,356	11,410	13,705	14,579	14,119	11,695	12,185	12,433
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.84	1.10	1.32	1.54	1.47	0.90	0.95	0.97
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.68	0.80	1.26	1.66	1.47	0.89	0.95	0.97
DPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.47	0.72	0.95	0.84	0.74	0.74	0.74

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	59,021	59,547	60,465	74,863	87,625	84,892	85,462	86,357
Total fixed assets	(Btmn)	82,895	82,362	84,110	91,741	94,945	92,989	93,567	94,012
Total assets	(Btmn)	141,916	141,909	144,575	166,604	182,569	177,882	179,029	180,369
Total loans	(Btmn)	64,346	59,905	58,415	71,041	59,495	57,626	56,576	55,576
Total current liabilities	(Btmn)	43,527	35,808	44,013	48,081	36,824	38,623	33,229	43,116
Total long-term liabilities	(Btmn)	51,895	54,306	44,825	56,309	57,614	50,122	55,403	45,493
Total liabilities	(Btmn)	95,422	90,114	88,838	104,391	94,438	88,745	88,631	88,610
Paid-up capital	(Btmn)	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193
Total equity	(Btmn)	46,494	51,795	55,737	62,213	88,131	89,136	90,398	91,760
BVPS (Bt)	(Bt)	9.74	10.85	11.82	13.36	18.93	19.15	19.42	19.71

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	4,027	5,227	6,511	7,467	7,123	4,480	4,706	4,807
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,989	3,691	3,955	4,184	4,324	4,453	4,587	4,725
Operating cash flow	(Btmn)	12,866	11,755	13,432	6,292	5,871	13,191	8,234	8,422
Investing cash flow	(Btmn)	(3,403)	(4,485)	(3,736)	(8,104)	(5,415)	(1,710)	(5,164)	(5,170)
Financing cash flow	(Btmn)	(8,704)	(4,028)	(8,203)	4,583	2,742	(5,313)	(4,495)	(4,445)
Net cash flow	(Btmn)	759	3,242	1,597	2,737	3,218	6,167	(1,425)	(1,194)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	14.2	16.0	17.7	18.3	17.6	16.8	16.8	16.9
Operating margin	(%)	3.4	4.7	5.9	6.0	5.4	4.8	4.7	4.7
EBITDA margin	(%)	7.0	9.0	10.4	10.3	9.1	8.5	8.6	8.5
EBIT margin	(%)	4.8	6.1	7.4	7.4	6.3	5.3	5.4	5.3
Net profit margin	(%)	2.4	3.0	4.7	5.7	4.6	3.2	3.3	3.3
ROE	(%)	8.5	10.6	12.1	12.7	9.5	5.1	5.2	5.3
ROA	(%)	2.8	3.7	4.5	4.8	4.1	2.5	2.6	2.7
Net D/E	(x)	1.3	1.1	0.9	1.0	0.5	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	4.6	5.6	7.9	8.4	7.1	5.4	5.7	5.8
Debt service coverage	(x)	0.4	0.7	0.6	0.6	1.0	0.6	1.0	0.6
Payout Ratio	(%)	58.6	58.8	57.1	57.3	57.2	83.0	78.2	76.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Sales growth in THB	(%)	(1.2)	(5.3)	4.9	6.5	10.3	(11.5)	3.1	3.1
Sales value	(mn US\$)	4,126	4,073	4,230	4,410	4,438	3,933	4,054	4,178
Sales volume	('000 tons)	876	892	942	931	973	886	900	915
Sales volume growth	(%)	15.0	1.9	5.6	(1.2)	4.5	(8.9)	1.6	1.6
GPM (%)	(US\$/ton)	14.3	16.0	17.7	18.3	17.6	16.8	16.8	16.9
FX	(Bt/US\$1)	32.3	31.0	31.3	32.0	35.1	35.0	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total revenue	(Btmn)	35,539	38,501	36,272	38,946	40,756	39,613	32,652	34,057
Cost of goods sold	(Btmn)	(29,148)	(31,324)	(29,917)	(32,173)	(33,357)	(32,744)	(27,735)	(28,310)
Gross profit	(Btmn)	6,391	7,177	6,355	6,772	7,399	6,868	4,917	5,748
SG&A	(Btmn)	(4,506)	(5,047)	(4,688)	(4,834)	(5,064)	(4,484)	(4,121)	(3,975)
Other income	(Btmn)	452	568	524	241	156	550	208	147
Interest expense	(Btmn)	(444)	(455)	(445)	(465)	(517)	(571)	(532)	(550)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,893	2,244	1,746	1,714	1,974	2,363	470	1,370
Corporate tax	(Btmn)	(251)	(61)	188	407	136	(110)	242	198
Equity a/c profits	(Btmn)	(3)	(244)	(177)	(283)	(256)	(313)	231	(137)
Minority interests	(Btmn)	(78)	(51)	(15)	(48)	(63)	(140)	(137)	(156)
Core profit	(Btmn)	1,561	1,887	1,741	1,790	1,792	1,800	806	1,275
Extra-ordinary items	(Btmn)	376	43	4	(166)	739	(562)	216	(246)
Net Profit	(Btmn)	1,937	1,930	1,746	1,624	2,530	1,238	1,022	1,029
EBITDA	(Btmn)	3,406	3,787	3,212	3,228	3,677	4,001	2,052	2,961
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.32	0.39	0.36	0.37	0.37	0.37	0.16	0.26
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.40	0.36	0.33	0.53	0.25	0.20	0.21

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total current assets	(Btmn)	68,594	74,863	72,241	77,941	81,889	87,625	84,364	82,869
Total fixed assets	(Btmn)	93,092	91,741	91,431	93,474	97,031	94,945	96,930	99,474
Total assets	(Btmn)	161,687	166,604	163,672	171,415	178,920	182,569	181,294	182,343
Total loans	(Btmn)	67,696	71,041	66,931	70,646	73,907	59,495	61,846	64,996
Total current liabilities	(Btmn)	52,302	48,081	39,506	47,327	53,886	36,824	39,373	43,695
Total long-term liabilities	(Btmn)	50,871	56,309	59,610	61,220	61,392	57,614	53,888	55,307
Total liabilities	(Btmn)	103,174	104,391	99,116	108,547	115,278	94,438	93,261	99,003
Paid-up capital	(Btmn)	36,805	36,927	40,098	39,359	39,952	39,784	42,253	41,159
Total equity	(Btmn)	58,513	62,213	64,556	62,868	63,642	88,131	88,033	83,341
BVPS (Bt)	(Bt)	12.57	13.36	13.87	13.51	13.67	18.93	18.95	18.16

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Core Profit	(Btmn)	1,937	1,930	1,746	1,624	2,530	1,238	1,022	1,029
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,069	1,089	1,022	1,049	1,186	1,067	1,049	1,041
Operating cash flow	(Btmn)	882	2,281	(2,860)	1,500	1,814	5,418	654	4,604
Investing cash flow	(Btmn)	(3,920)	(1,803)	(556)	(814)	(1,169)	(2,875)	(4,272)	(11)
Financing cash flow	(Btmn)	989	4,400	(4,447)	78	(387)	7,498	171	(3,218)
Net cash flow	(Btmn)	(2,050)	4,877	(7,863)	764	257	10,040	(3,447)	1,376

Key Financial Ratios

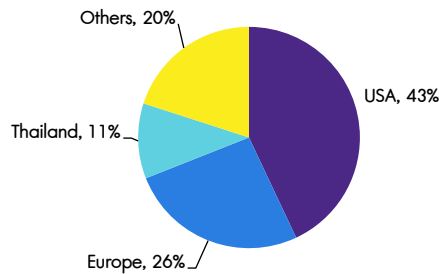
FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Gross margin	(%)	18.0	18.6	17.5	17.4	18.2	17.3	15.1	16.9
Operating margin	(%)	5.3	5.5	4.6	5.0	5.7	6.0	2.4	5.2
EBITDA margin	(%)	9.6	9.8	8.9	8.3	9.0	10.1	6.3	8.7
EBIT margin	(%)	6.6	7.0	6.0	5.6	6.1	7.4	3.1	5.6
Net profit margin	(%)	5.4	5.0	4.8	4.2	6.2	3.1	3.1	3.0
ROE	(%)	10.7	12.5	11.0	11.2	11.3	9.5	3.7	6.0
ROA	(%)	4.0	4.6	4.2	4.3	4.1	4.0	1.8	2.8
Net D/E	(x)	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	0.5	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	7.7	8.3	7.2	6.9	7.1	7.0	3.9	5.4
Debt service coverage	(x)	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6	1.1	0.4	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales growth in THB	(%)	2.2	15.1	16.5	8.5	14.7	2.9	(10.0)	(12.6)
Sales value	(mn US\$)	1,080	1,153	1,097	1,132	1,119	1,089	963	987
Sales volume	('000 tons)	231	236	235	245	249	244	209	211
Sales volume growth	(%)	(5.7)	(0.9)	5.7	0.9	8.1	3.3	(10.9)	(13.7)
GPM (%)	(US\$/ton)	18.0	18.6	17.5	17.4	18.2	17.3	15.1	16.9
FX	(Bt/US\$1)	32.9	33.4	33.1	34.4	36.4	36.4	33.9	34.5

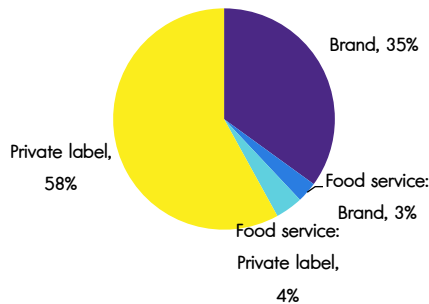
Appendix

Figure 1: TU's sales breakdown by market in 2022



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: TU's sales breakdown by business unit in 2022



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Red Lobster's net income contribution to TU (share of profit/loss, other income, and finance costs)

Bt mn	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Share of profit: operations	(243)	(281)	(339)	(344)	121	(94)
Share of profit: lease adjustment	(92)	(102)	(117)	(112)	(101)	(95)
Other income	318	264	0	0	0	0
Finance costs	(114)	(112)	(113)	(115)	(138)	(138)
Income tax	206	100	66	222	252	134
Recurring contribution	75	(130)	(502)	(348)	134	(193)
Extra gain (loss)		(424)				
Net income contribution	75	(554)	(502)	(348)	134	(193)

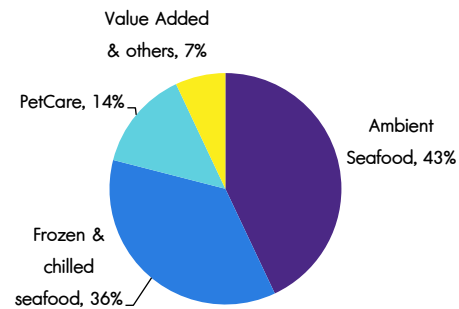
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Oct 3, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)	EPS growth (%)	P/BV (x)	ROE (%)	Div. Yield (%)	EV/EBITDA (x)
					22A	23F	24F	22A	23F	24F
BTG	Neutral	22.20	25.0	12.8	4.6	207.1	62.7	293	(98)	230
CPF	Neutral	19.70	23.0	16.8	15.3	n.m.	450.6	14,094	n.m.	n.m.
GFPT	Neutral	10.10	13.0	30.8	6.2	10.4	9.5	1,324	(41)	10
TU	Neutral	14.20	15.0	10.8	9.7	15.8	15.0	(5)	(39)	5
Average					8.9	77.8	134.4	3,926	(59)	82

Source: InnovestX Research

Figure 2: TU's sales breakdown by business in 2022



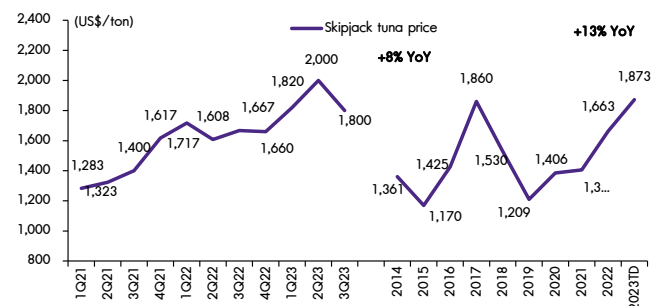
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: TU's sales value growth and gross margin breakdown by business unit

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales growth YoY (%)						
Ambient Seafood	14%	11%	14%	13%	-2%	1%
Frozen & chilled seafood	14%	-7%	0%	-13%	-15%	-17%
Pet care	29%	48%	84%	34%	-22%	-42%
Value added and others	24%	30%	15%	-3%	-9%	-16%
Total sales growth	17%	9%	15%	3%	-10%	-13%
GPM (%)						
Ambient Seafood	21.7%	19.5%	22.9%	21.2%	18.0%	19.9%
Frozen & chilled seafood	9.3%	6.6%	6.4%	8.8%	7.9%	9.6%
Pet care	24.3%	30.1%	27.1%	23.3%	18.0%	20.2%
Value added and others	24.4%	27.3%	32.4%	27.3%	27.3%	25.7%
Total GPM (%)	17.5%	16.9%	18.2%	17.3%	15.1%	16.9%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Spot skipjack tuna price



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 ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 เอส ไอแอล ความเห็น ชั่ว บทวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งถึงบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRE, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIUK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQU, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG, 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

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, 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, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, 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, IIL, 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, NOK, NRE, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PI, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PTP, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SINGER, 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, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, 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, WIUK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ASW, BBGI, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, 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, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FSX, 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, IHL, 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, KTM, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCB, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAH, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, 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 July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.