

เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป

ZEN

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

 innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: กำไรสุทธิเป็นไปตามคาด

ZEN รายงานกำไรสุทธิ 11 ลบ. ใน 2Q68 เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำเพียง 1 ลบ. ใน 2Q67 แต่ลดลง 16% QoQ ผลประกอบการเป็นไปตามตลาดคาด กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น YoY เป็นผลมาจาก EBIT margin ที่สูงขึ้น ในขณะที่กำไรสุทธิที่ลดลง QoQ เป็นผลมาจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น เรามีมุมมองระยะยาวต่อสถานะแวดล้อมที่เป็นลบ เช่น การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่อ่อนแอ และการแข่งขันในอุตสาหกรรมร้านอาหาร เนื่องจากราคาดัชนีมี upside จำกัด เราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 6.5 บาท

2Q68: กำไรสุทธิเป็นไปตามคาด ZEN รายงานกำไรสุทธิ 11 ลบ. ใน 2Q68 เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำเพียง 1 ลบ. ใน 2Q67 แต่ลดลง 16% QoQ ผลประกอบการเป็นไปตามตลาดคาด กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น YoY เป็นผลมาจาก EBIT margin ที่สูงขึ้น ในขณะที่กำไรสุทธิที่ลดลง QoQ เป็นผลมาจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น

รายการที่สำคัญใน 2Q68:

- (+) ธุรกิจร้านอาหาร (73% ของรายได้): SSS อยู่ที่ -3.4% ใน 2Q68 ดีขึ้นจาก -14.8% ใน 2Q67 และ -9.8% ใน 1Q68 เราเชื่อว่า SSS ที่ปรับตัวดีขึ้นได้แรงหนุนจากร้าน AKA Yakiniku ซึ่งคิดเป็น 30% ของรายได้จากธุรกิจร้านอาหาร SSS ปรับตัวดีขึ้นหลังจากที่บริษัทได้ดำเนินโครงการกระตุ้นยอดขาย เช่น การปรับปรุงร้าน และการเพิ่มระดับราคาอาหารที่ต่ำลงเพื่อให้เข้าถึงกลุ่มเป้าหมายได้มากขึ้นตั้งแต่ 3Q67 ZEN ไม่ได้เปิดสาขาใหม่ที่บริษัทเป็นเจ้าของ และปิดสาขาที่ขาดทุน ส่งผลให้จำนวนสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของลดลงสุทธิเหลือ 169 สาขาใน 2Q68 จาก 184 สาขาใน 2Q67 และ 177 สาขาใน 1Q68
- (=) ธุรกิจแฟรนไชส์ (5% ของรายได้): รายได้จากการขายวัตถุดิบให้กับแฟรนไชส์และการให้สิทธิแฟรนไชส์อยู่ในระดับทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น 6% QoQ โดยใน 2Q68 มีการเปิดสาขาแฟรนไชส์ใหม่ 5 สาขา ทำให้มีจำนวนสาขาแฟรนไชส์รวมทั้งหมด 145 สาขา
- (+) ธุรกิจอาหารค้าปลีก (22% ของรายได้): รายได้เติบโต 24% YoY และทรงตัว QoQ
- (+) EBIT margin อยู่ที่ 3.3% ใน 2Q68 เพิ่มขึ้นจาก 1.6% ใน 2Q67 โดยได้แรงหนุนจากต้นทุนสินค้าขายและค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง เราเชื่อว่า EBIT margin ที่ปรับตัวดีขึ้นเป็นผลมาจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงและการปิดสาขาที่ขาดทุน อย่างไรก็ตาม EBIT margin ลดลงจาก 4.3% ใน 1Q68 ซึ่งเรามองว่าเป็นผลมาจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นซึ่งเกี่ยวข้องกับการขยายกำลังการผลิตในธุรกิจอาหารค้าปลีก

คงประมาณการกำไร กำไรปกติ 1H68 คิดเป็น 36% ของประมาณการกำไรปกติเต็มปีของเรา และเรายังคงประมาณการกำไรของเราไว้เหมือนเดิม แม้เราคาดว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้นใน 2H68 แต่เรามีมุมมองระยะยาวต่อสถานะแวดล้อมที่เป็นลบ เช่น การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่อ่อนแอ และการแข่งขันในอุตสาหกรรมร้านอาหาร ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 6.5 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	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)	12.3	34.0	30.0	24.9	21.8
EPS growth, core	(%)	2.4	(63.9)	13.6	20.5	14.3
P/BV, core	(x)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
ROE	(%)	11.2	3.9	4.6	5.6	6.2
Dividend yield	(%)	4.7	2.6	2.0	2.4	2.8
EBITDA growth	(%)	7.5	(9.2)	5.3	3.2	(0.3)

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 14) (Bt)	6.45
Target price (Bt)	6.50
Mkt cap (Btmn)	1.94

12-m high / low (Bt)	7.9 / 5
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	26.5	13.2	20.6
Relative to SET	14.2	8.7	23.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	59	69
INVX vs Consensus (%)	9.5	12.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Down	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 เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายที่มุ่งเน้นทำให้สำเร็จในระยะยาว เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2023)	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 โดยมีการกำหนดเป็นแผนทั้งระยะสั้น ระยะปานกลาง และระยะยาว ZEN เข้าร่วมโครงการและจัดทำรายงานประเมินปริมาณการปล่อยและการดูดกลับก๊าซเรือนกระจกเพื่อศึกษาการปล่อยก๊าซใน Scope 1, 2, 3 และนำมาวางแผนการดำเนินการในแต่ละข้อ เช่น การจัดการเกี่ยวกับการขนส่ง การจัดการขยะ และจะมีการดำเนินการอย่างต่อเนื่อง
- เป้าหมายการจัดการพลังงาน: เป้าหมายในปี 2569 อัตราปริมาณการใช้พลังงานไฟฟ้าต่อหน่วย (energy intensity) ในบริษัทลดลง 5% (โดยใช้ปี 2566 เป็นปีฐานเดิม)
- การใช้น้ำ: เป้าหมายในปี 2569 อัตราปริมาณการใช้น้ำต่อหน่วย (water intensity) ในบริษัทลดลง 5% (โดยใช้ปี 2566 เป็นปีฐานเดิม)
- 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 จะสามารถสร้างรายได้ไปยังในชุมชน 300,000 บาทต่อปี
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ ความปลอดภัยของผู้บริโภค และคุณภาพอาหาร ZEN มีระบบการจัดการและควบคุมคุณภาพและมาตรฐานของวัตถุดิบและอาหารทุกขั้นตอนตั้งแต่การส่งวัตถุดิบผ่านกระบวนการ R&D การจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์และวัตถุดิบ การตรวจสอบคุณภาพ คุณภาพการเตรียมและการปรุง การจัดเก็บ และการกระจายสินค้าไปยังแต่ละสาขา

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ช่องทางการร้องเรียนจากลูกค้าและผู้บริโภคต่อสินค้า บริการ หรือเรื่องอื่นๆ ลูกค้า/ผู้บริโภคสามารถดำเนินการได้โดยเป็นไปตามนโยบายเกี่ยวกับการร้องเรียนและการแจ้งเบาะแส (Whistleblower Policy) ได้ที่ผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบภายใน เลขานุการบริษัท หรือ กรรมการตรวจสอบและธรรมาภิบาล
- ฝ่ายวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัท และฝ่ายควบคุมและประกันคุณภาพของซัพพลายเชน ยังได้มีการเข้าร่วมออกติซัพพลายเออร์เพื่อให้มีความมั่นใจในศักยภาพของสินค้าและบริการของคู่ค้า 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 โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	n.a.	n.a.
Environment Financial Materiality Score	n.a.	n.a.
Social Financial Materiality Score	n.a.	n.a.
Governance Financial Materiality Score	n.a.	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

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)	(Btmn)	(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		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	(%)	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
Retail merchandise	(%)	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	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	999	1,048	1,014	1,012	1,011	1,029	1,000	1,010
Cost of goods sold	(Btmn)	569	618	585	605	607	628	596	601
Gross profit	(Btmn)	430	430	430	407	403	400	404	409
SG&A	(Btmn)	371	381	396	396	364	362	367	381
Other income	(Btmn)	4	14	5	6	8	8	5	4
Interest expense	(Btmn)	11	12	15	14	14	15	15	15
Pre-tax profit	(Btmn)	52	51	24	2	34	31	28	18
Corporate tax	(Btmn)	7	7	2	(3)	3	7	7	3
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(6)	(6)	(6)	(5)	(8)	(6)	(8)	(5)
Core profit	(Btmn)	40	38	16	1	23	18	13	11
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	40	38	16	1	23	18	13	11
EBITDA	(Btmn)	158	167	151	124	155	149	140	134
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.13	0.13	0.05	0.00	0.08	0.06	0.04	0.04
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.13	0.13	0.05	0.00	0.08	0.06	0.04	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	700	820	817	659	743	900	953	879
Total fixed assets	(Btmn)	485	552	551	539	526	490	466	432
Total assets	(Btmn)	2,940	3,240	3,230	3,048	3,137	3,251	3,237	3,077
Total loans	(Btmn)	141	199	216	213	248	320	348	313
Total current liabilities	(Btmn)	798	946	904	848	894	990	988	894
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	1,506	1,761	1,737	1,645	1,704	1,794	1,759	1,634
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	1,434	1,479	1,494	1,403	1,434	1,457	1,478	1,444
BVPS (Bt)	(Bt)	4.51	4.64	4.67	4.35	4.43	4.51	4.55	4.42

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	40	38	16	1	23	18	13	11
Depreciation and amortization	(Btmn)	95	105	113	108	107	103	97	101
Operating cash flow	(Btmn)	230	166	85	61	196	66	57	188
Investing cash flow	(Btmn)	(98)	(105)	(46)	(29)	(28)	(6)	(12)	(24)
Financing cash flow	(Btmn)	(121)	(33)	(73)	(164)	(54)	(14)	(48)	(164)
Net cash flow	(Btmn)	10	27	(33)	(133)	114	46	(3)	(0)

Key Financial Ratios

FY December 31		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	43.1	41.1	42.4	40.2	39.9	38.9	40.4	40.5
Operating margin	(%)	5.9	4.7	3.4	1.0	3.9	3.7	3.8	2.8
EBITDA margin	(%)	15.7	15.8	14.9	12.2	15.2	14.4	13.9	13.2
EBIT margin	(%)	6.3	6.0	3.8	1.6	4.7	4.5	4.3	3.3
Net profit margin	(%)	4.0	3.6	1.5	0.1	2.3	1.7	1.3	1.1
ROE	(%)	11.7	11.2	4.3	2.3	3.6	3.9	3.4	3.3
ROA	(%)	5.7	5.2	2.1	1.1	1.7	1.8	1.6	1.5
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	14.9	14.4	10.1	9.1	11.0	10.1	9.4	9.2
Debt service coverage	(x)	3.4	2.7	2.2	1.9	2.0	1.6	1.4	1.4

Key statistics

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
SSS	(%)	(4.5)	(7.9)	(7.8)	(14.8)	(13.0)	(9.6)	(9.8)	(3.4)
Revenue contribution									
Restaurant	(%)	79.8	79.0	79.3	77.0	77.1	73.7	72.7	72.6
Sales of raw material to franchisees	(%)	3.1	2.9	2.8	3.1	3.0	2.8	2.8	3.1
Franchise fee	(%)	2.0	2.0	1.9	1.9	1.8	3.3	1.9	1.9
Retail merchandise	(%)	15.1	16.1	16.1	18.1	18.1	20.2	22.6	22.5

Figure 1: ZEN earnings review

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	YoY%	QoQ%	1H24	1H25	YoY%
Revenue	1,012	1,011	1,029	1,000	1,010	(0.2)	1.0	2,026	2,010	(0.8)
Gross profit	407	403	400	404	409	0.7	1.3	836	814	(2.7)
EBITDA	124	155	149	140	134	8.1	(3.9)	276	274	(0.7)
Core profit	1	23	18	13	11	1,719	(16.4)	16	23	44.3
Net profit	1	23	18	13	11	1,719	(16.4)	16	23	44.3
EPS (Bt/share)	0.00	0.08	0.06	0.04	0.04	1,719.1	(16.4)	0.05	0.08	44.3
Balance Sheet										
Total Assets	3,048	3,137	3,251	3,237	3,077	1.0	(4.9)	3,048	3,077	1.0
Total Liabilities	1,645	1,704	1,794	1,759	1,634	(0.7)	(7.1)	1,645	1,634	(0.7)
Total Equity	1,403	1,434	1,457	1,478	1,444	2.9	(2.3)	1,403	1,444	2.9
BVPS (Bt/share)	4.35	4.43	4.51	4.55	4.42	1.5	(2.9)	4.35	4.42	1.5
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	40.2	39.9	38.9	40.4	40.5	0.3	0.1	41.3	40.5	
EBIT margin (%)	1.6	4.7	4.5	4.3	3.3	1.7	(1.0)	6.9	2.7	
Net Profit Margin (%)	0.1	2.3	1.7	1.3	1.1	1.0	(0.2)	0.8	1.2	
ROA (%)	0.1	3.0	2.2	1.6	1.4			0.1	1.4	
ROE (%)	0.2	6.4	4.9	3.4	3.0			0.2	3.0	
D/E (X)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2			0.2	0.2	
	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ	1H24	1H25	% Chg YoY
Revenue by business (Bt mn)										
Restaurant	779	779	758	727	733	(5.9)	0.8	1,582	1,460	(7.7)
Sales of raw material to franchisees	31	30	29	28	31	0.0	10.7	59	59	0.0
Franchise fee	19	18	34	19	19	0.0	0.0	38	38	0.0
Retail merchandise	183	183	208	226	227	24.0	0.4	346	453	30.9
Total revenues	1,012	1,010	1,029	1,000	1,010	(0.2)	1.0	2,025	2,010	(0.7)
Key statistics										
SSS	-14.8%	-13.0%	-9.6%	-9.8%	-3.4%			-11.4%	-6.6%	
No. of new owned outlets	0	0	0	1	0	N.M.	N.M.	8	1	(87.5)
No. of total owned outlets	184	181	177	177	169	(8.2)	(4.5)	184	169	(8.2)
No. of new franchised outlets	0	4	6	6	5	N.M.	N.M.	3	11	266.7
No. of total franchised outlets	147	142	140	143	145	(1.4)	1.4	147	145	(1.4)

Source: Company data, InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวชั่น จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวชั่น จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวชั่น จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกว้าง ขว้างเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่อสังหาริมทรัพย์ ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวชั่น 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, BSRC, 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, ITCL, 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, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPK, 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, TU, 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, BBK, 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, TITL, 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, WIHK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

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, ITCL, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPK, 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, WIHK, 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, ACAP, 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, BBK, BC, BCT, BDMS, BEADY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BUA, 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, HANN, 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, KLINI, 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, NUT, 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, RUH, 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, SINAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SGP, 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, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, 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.