

สยามโกลบอลเฮ้าส์

บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

GLOBAL

Bloomberg Reuters GLOBAL TB GLOBAL.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรออกมาตามคาด

กำไรปกติ 3Q68 อยู่ที่ 395 ลบ. -3% YoY และ -24% QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ เราคาดว่ากำไร 4Q68 จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่จะลดลงเล็กน้อยหรือทรงตัว YoY โดย SSS จะอยู่ในระดับทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อยจากฐานยอดขายที่ต่ำและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจฐานรากของรัฐบาลในช่วงเดือน พ.ย.-ธ.ค. อัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้นจากยอดขายสินค้า private brand มาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้น และการเปิดสาขาใหม่เพิ่ม เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ GLOBAL โดยคงราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อิงวิธี DCF ไว้ที่ 8.8 บาท อ้างอิง WACC ที่ 7.0% และการเติบโตในระยะยาวที่ 1.5%

กำไรสุทธิ 3Q68 อยู่ที่ 392 ลบ. +8% YoY แต่ -25% QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ หากหักรายการพิเศษ คือ ค่าใช้จ่ายด้วยค่าสินทรัพย์ ออก กำไรปกติ 3Q68 อยู่ที่ 395 ลบ. -3% YoY และ -24% QoQ กำไรปกติที่ลดลงเล็กน้อย YoY เกิดจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงไปหักล้างยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น ขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

รายการที่สำคัญใน 3Q68 รายได้ เพิ่มขึ้น 3% YoY เนื่องจากการขยายสาขาช่วยชดเชย SSS ที่หดตัวลง โดยใน 3Q68 SSS หดตัวลง 0.9% YoY (เทียบกับ -6.5% YoY ใน 3Q67 และ -10.7% YoY ใน 2Q68) โดยยังคงลดลง YoY จากบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ซบเซาและกำลังซื้อที่อ่อนแอ แต่ปรับตัวดีขึ้น QoQ จาก: 1) ยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภทความเย็น (10% ของยอดขาย) ที่ดีขึ้นจากสภาพอากาศที่กลับสู่ภาวะปกติเมื่อเทียบกับปีก่อน (เทียบกับ 2Q68 ที่มีฝนตกหนักกว่าปีก่อน); 2) ยอดขายในกลุ่มสินค้าอื่นๆ ที่ปรับตัวดีขึ้นจากฐานต่ำ (SSS หดตัวลงตั้งแต่ 4Q65) ทั้งนี้ ราคาเฉลี่ย: ข้อมูลจากกระทรวงพาณิชย์แสดงให้เห็นว่าราคาเฉลี่ยในประเภทเครื่องใช้ไฟฟ้า YoY และ QoQ ทั้งนี้ GLOBAL ได้เปิดสาขาใหม่ 1 สาขา ที่แม่สอด จังหวัดตาก ใน 3Q68 ทำให้บริษัทมีสาขารวมทั้งหมด 95 สาขา ณ สิ้น 3Q68 (+7% YoY, +1% QoQ) อัตรากำไรขั้นต้น เพิ่มขึ้นเป็น 26.5% (+60bps YoY, +110bps QoQ) เนื่องจาก 1) GLOBAL ได้ทยอยปรับขึ้นราคาสินค้า private brand เกือบทุกหมวดหมู่ ณ สิ้น 2Q68; 2) สัดส่วนยอดขายสินค้า private brand ต่อยอดขายรวมปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 27% (เทียบกับ 24% ใน 3Q67 และ 2Q68) เนื่องจาก GLOBAL มีนโยบายเพิ่มความหลากหลายของสินค้าเพื่อรองรับช่วงไฮซีซั่นของยอดขายที่กำลังจะมาถึงในช่วงปลายปี 2568 ถึงต้นปี 2569; 3) GLOBAL ได้ยกเลิกโปรโมชั่นลดราคาวัสดุก่อสร้างในบางรายการที่จัดขึ้นใน 2Q68 **อัตราส่วน SG&A ต่อยอดขาย** อยู่ที่ 22.1% +30bps YoY จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น (+5% YoY) จากการขยายสาขาในอัตราที่สูงกว่ายอดขาย (+3% YoY) **ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน** ลดลงมาอยู่ที่ 29 ลบ. (-63% YoY) จากกำไรที่สาขาเดิมในเมียนมาที่ลดลง (รัฐบาลเมียนมาใช้มาตรการควบคุมราคาหลังเกิดเหตุแผ่นดินไหวในเดือนมี.ค.) และส่วนหนึ่งเกิดจากกำไรที่ลดลงที่สาขาเดิมในอินโดนีเซียซึ่งเศรษฐกิจอ่อนแอลง

แนวโน้ม 4Q68 เมื่อมองต่อไปถึง 4Q68 ที่ SSS มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากฐานยอดขายที่ต่ำ (SSS หดตัวในช่วง 12 ไตรมาสที่ผ่านมา ตั้งแต่ 4Q65) ประกอบกับ sentiment และกำลังซื้อที่ดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ออกมาใหม่ (การเติมเงินบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ และโครงการ *คนละครึ่งพิเศษ* ที่มุ่งกระตุ้นเศรษฐกิจฐานรากในช่วงเดือนพ.ย.-ธ.ค.) GLOBAL วางแผนคงราคาสินค้าและโปรโมชั่นราคาไว้ไม่เปลี่ยนแปลงจาก 3Q68 ทั้งนี้ จำนวนวันสินค้าคงคลังที่เพิ่มขึ้นในปัจจุบัน (250 วัน ณ 3Q68 เทียบกับ 233 วัน ณ 3Q67 และ 200 วัน ณ 2Q68) จะช่วยเพิ่มความหลากหลายของสินค้าเพื่อสนับสนุนยอดขายสินค้า private brand ที่มีมาร์จิ้นสูงของบริษัทให้เติบโตต่อไปใน 4Q68 หลังจากนั้น ตามแผนของ GLOBAL ช่วงไฮซีซั่นของยอดขายจะทำให้จำนวนวันสินค้าคงคลังกลับสู่ระดับปกติ ณ สิ้น 1Q69 อนึ่ง เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่จะลดลงเล็กน้อยหรือทรงตัว YoY โดย SSS จะทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อย และอัตรากำไรขั้นต้นจะกว้างขึ้นจากแผนเปิดสาขาใหม่ 3 สาขาใน 4Q68

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ราคาเฉลี่ย รายได้เกษตรกร และนโยบายรัฐบาลใหม่ๆ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	32,301	32,285	31,833	33,567	35,427
EBITDA	(Btmn)	4,673	4,331	4,018	4,343	4,701
Core profit	(Btmn)	2,676	2,421	2,019	2,242	2,517
Reported profit	(Btmn)	2,671	2,377	2,019	2,242	2,517
Core EPS	(Bt)	0.50	0.45	0.37	0.41	0.47
DPS	(Bt)	0.16	0.18	0.15	0.17	0.19
P/E, core	(x)	15.5	17.2	20.6	18.6	16.5
EPS growth, core	(%)	(26.6)	(9.5)	(16.6)	11.0	12.3
P/BV, core	(x)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4
ROE	(%)	11.9	10.1	8.0	8.5	9.0
Dividend yield	(%)	2.1	2.3	1.9	2.2	2.4
EV/EBITDA	(x)	11.2	11.7	12.3	11.2	10.2

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงลิสต์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 28) (Bt)	7.70
Target price (Bt)	8.80
Mkt cap (Btbn)	41.59

12-m high / low (Bt)	16 / 4.2
Avg. daily 6m (US\$m)	3.45
Foreign limit / actual (%)	49 / 4.12
Free float (%)	31.0
Outstanding Short Position (%)	0.82

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.5)	19.4	(48.7)
Relative to SET	(5.2)	10.6	(43.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	2,057	2,263
INVX vs Consensus (%)	(1.8)	(0.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F 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	3.22 10/33
Environmental Score and Rank	0.70 12/33
Social Score and Rank	4.87 7/33
Governance Score and Rank	4.93 3/33

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสรุ, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่า GLOBAL อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทไม่ได้แสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ อย่างไรก็ตาม เราพบความคืบหน้า YoY ในปี 2566 ในการกำหนดเป้าหมายระยะกลางที่มากขึ้น พร้อมกับความคืบหน้าในด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน สำหรับประเด็นด้านสังคมเรามองว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ GLOBAL อยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		3.22 (2023)				
Rank in Sector		10/33				
		GLOBAL	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
			5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2570 GLOBAL ตั้งเป้าหมายใช้พลังงานทดแทน 63% (เทียบกับ 54% ในปี 2566) และผลิตไฟฟ้าจากพลังงานอาทิตย์ 100 ล้าน kWh/ปี (เทียบกับ 87 ล้านในปี 2566) ลดปริมาณการใช้พลังงานต่อพื้นที่ลง 7% จากปี 2561 (เทียบกับ 4% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้าปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อรายได้รวมลดลง 10% จากปี 2565 (เทียบกับ 0.4% ในปี 2566) และปริมาณขยะที่ส่งไปฝังกลบเป็นศูนย์ (184 ล้านเมตริกตันในปี 2566)
- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนรายได้สินค้ากลุ่ม ESG (กลุ่มประหยัดพลังงาน, กลุ่มส่งเสริมสุขภาพ, กลุ่มผลิตภัณฑ์สำหรับตลาดปกติใหม่) เป็น 40% ของรายได้จากการขายทั้งหมด (เทียบกับ 34% ในปี 2566)
- เรามองว่า GLOBAL อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทไม่ได้แสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ อย่างไรก็ตาม เราพบความคืบหน้า YoY ในปี 2566 ในการกำหนดเป้าหมายระยะกลางที่มากขึ้น พร้อมกับความคืบหน้าในด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้ามีช่างเทคนิคในโครงการ “ช่างดี” จำนวน 2,800 ทีม (เทียบกับ 2,100 ทีมในปี 2566)
- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้ามีจำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานสูงกว่า 8.5 ชั่วโมง/คน (เทียบกับ 8.3 ชั่วโมงในปี 2566) และการมีส่วนร่วมของพนักงานมากกว่า 90% (เทียบกับ 93% ในปี 2566) และอัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน/สาขา ต่ำกว่า 1% (เทียบกับ 1.27% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 43.1% (เทียบกับ 42.7% ในปี 2565) บริษัทไม่ได้เปิดเผยอัตราการลาออกของพนักงาน
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เรามองว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ GLOBAL อยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ GLOBAL ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 10 คน โดยไม่มีกรรมการผู้หญิง (0% ของกรรมการทั้งหมด) ขณะที่ 4 คน เป็นกรรมการอิสระ (40% ของกรรมการทั้งหมด) และ 8 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (80% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่าคณะกรรมการของ GLOBAL ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารระดับสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 6 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 4 ครั้ง การจัดประชุมไม่สม่ำเสมออาจทำให้ประสิทธิภาพในการกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีจำกัดเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่ม

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.22	—
Environment Financial Materiality Score	0.70	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	11	14
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	37	48
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	9	12
Total Energy Consumption ('000 MWh)	—	—
Renewable Energy Use ('000 MWh)	87	88
Total Waste ('000 metric tonnes)	5	0
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	4	0
Social Financial Materiality Score	4.87	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	—	—
Women in Workforce (%)	43	43
Employee Turnover (%)	—	—
Employee Training (hours)	90,879	93,444
Governance Financial Materiality Score	4.93	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	10	10
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	8	8
Number of Board Meetings for the Year (times)	6	6
Number of Women on Board (persons)	0	0
Number of Independent Directors (persons)	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	26,803	33,498	35,270	32,301	32,285	31,833	33,567	35,427
Cost of goods sold	(Btmn)	(20,401)	(25,067)	(26,166)	(24,040)	(23,946)	(23,611)	(24,830)	(26,135)
Gross profit	(Btmn)	6,402	8,431	9,104	8,261	8,339	8,222	8,737	9,292
SG&A	(Btmn)	(4,301)	(4,807)	(5,238)	(5,524)	(6,123)	(6,434)	(6,756)	(7,064)
Other income	(Btmn)	526	618	708	713	774	795	855	920
Interest expense	(Btmn)	(246)	(180)	(193)	(282)	(312)	(242)	(226)	(204)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,381	4,062	4,382	3,168	2,678	2,340	2,609	2,944
Corporate tax	(Btmn)	(455)	(783)	(859)	(620)	(538)	(468)	(522)	(589)
Equity a/c profits	(Btmn)	23	81	140	135	271	137	144	151
Minority interests	(Btmn)	(20)	(15)	(19)	(7)	10	10	10	11
Core profit	(Btmn)	1,930	3,344	3,644	2,676	2,421	2,019	2,242	2,517
Extra-ordinary items	(Btmn)	25	0	(157)	(5)	(44)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,956	3,344	3,487	2,671	2,377	2,019	2,242	2,517
EBITDA	(Btmn)	3,791	5,506	5,821	4,673	4,331	4,018	4,343	4,701
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.36	0.62	0.67	0.50	0.45	0.37	0.41	0.47
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.36	0.62	0.65	0.49	0.44	0.37	0.41	0.47

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	16,184	18,631	17,466	16,064	15,618	15,655	16,495	17,281
Total fixed assets	(Btmn)	19,837	20,643	21,682	23,179	23,885	24,049	24,142	24,189
Total assets	(Btmn)	36,020	39,275	39,148	39,244	39,503	39,704	40,637	41,470
Total loans	(Btmn)	15,460	16,378	14,239	12,008	10,769	9,875	9,175	8,175
Total current liabilities	(Btmn)	15,761	16,011	13,629	13,120	12,414	12,172	11,647	11,034
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,045	3,427	3,428	2,576	2,131	1,514	1,538	1,363
Total liabilities	(Btmn)	18,806	19,439	17,057	15,696	14,546	13,686	13,185	12,398
Paid-up capital	(Btmn)	4,402	4,602	4,802	5,002	5,202	5,202	5,202	5,202
Total equity	(Btmn)	17,214	19,836	22,091	23,547	24,958	26,019	27,452	29,073
BVPS (Bt)	(Bt)	3.14	3.62	4.03	4.30	4.57	4.76	5.03	5.33

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,930	3,344	3,644	2,676	2,421	2,019	2,242	2,517
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,164	1,264	1,246	1,223	1,342	1,436	1,508	1,553
Operating cash flow	(Btmn)	4,830	3,204	4,650	5,813	4,423	3,684	3,235	3,520
Investing cash flow	(Btmn)	(2,161)	(2,603)	(1,674)	(2,183)	(1,371)	(1,600)	(1,600)	(1,600)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,741)	(143)	(3,523)	(3,721)	(2,437)	(1,852)	(1,508)	(1,897)
Net cash flow	(Btmn)	(72)	459	(546)	(91)	615	232	128	23

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	23.9	25.2	25.8	25.6	25.8	25.8	26.0	26.2
Operating margin	(%)	7.8	10.8	11.0	8.5	6.9	5.6	5.9	6.3
EBITDA margin	(%)	14.1	16.4	16.5	14.5	13.4	12.6	12.9	13.3
EBIT margin	(%)	9.8	12.7	13.0	10.7	9.3	8.1	8.4	8.9
Net profit margin	(%)	7.3	10.0	9.9	8.3	7.4	6.3	6.7	7.1
ROE	(%)	11.7	18.3	17.6	11.9	10.1	8.0	8.5	9.0
ROA	(%)	5.4	8.9	9.3	6.8	6.1	5.1	5.6	6.1
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	15.4	30.5	30.2	16.6	13.9	16.6	19.2	23.1
Debt service coverage	(x)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6
Payout Ratio	(%)	41.6	35.1	35.1	32.7	40.3	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
SSS growth	(%)	(8.8)	18.9	2.7	(10.7)	(4.6)	(5.8)	1.5	1.5
No of new stores	(stores)	5	4	2	6	8	6	6	6
No of stores, ending	(stores)	72	76	78	84	92	98	104	110

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	7,523	8,767	8,715	7,182	7,621	8,374	8,183	7,416
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,557)	(6,578)	(6,395)	(5,323)	(5,650)	(6,268)	(6,103)	(5,451)
Gross profit	(Btmn)	1,966	2,190	2,320	1,858	1,970	2,105	2,080	1,965
SG&A	(Btmn)	(1,423)	(1,464)	(1,574)	(1,561)	(1,524)	(1,521)	(1,640)	(1,637)
Other income	(Btmn)	190	213	206	182	173	215	202	181
Interest expense	(Btmn)	(81)	(86)	(70)	(83)	(73)	(64)	(60)	(59)
Pre-tax profit	(Btmn)	651	852	882	396	547	735	583	450
Corporate tax	(Btmn)	(126)	(179)	(179)	(71)	(109)	(149)	(111)	(88)
Equity a/c profits	(Btmn)	35	51	61	79	80	33	46	29
Minority interests	(Btmn)	1	2	0	3	5	4	1	4
Core profit	(Btmn)	560	726	765	407	523	623	520	395
Extra-ordinary items	(Btmn)	(0)	(0)	0	(44)	0	(1)	1	(3)
Net Profit	(Btmn)	560	725	765	364	523	622	520	392
EBITDA	(Btmn)	1,052	1,263	1,276	820	972	1,144	984	863
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.10	0.13	0.14	0.08	0.10	0.12	0.10	0.07
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.13	0.14	0.07	0.10	0.12	0.10	0.07

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	16,064	17,289	15,945	15,129	15,618	16,833	16,566	16,650
Total fixed assets	(Btmn)	22,994	23,478	23,608	23,645	23,885	23,932	24,040	24,261
Total assets	(Btmn)	39,058	40,767	39,553	38,774	39,503	40,766	40,606	40,911
Total loans	(Btmn)	12,008	12,371	11,874	11,281	10,769	10,300	11,382	12,428
Total current liabilities	(Btmn)	13,120	13,817	12,924	12,098	12,414	13,075	13,679	13,630
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,390	2,621	2,400	2,294	2,131	2,126	1,871	1,856
Total liabilities	(Btmn)	15,511	16,438	15,324	14,391	14,546	15,202	15,550	15,486
Paid-up capital	(Btmn)	5,002	5,002	5,202	5,202	5,202	5,202	5,402	5,402
Total equity	(Btmn)	23,547	24,329	24,229	24,383	24,958	25,564	25,056	25,425
BVPS (Bt)	(Bt)	4.30	4.44	4.42	4.46	4.57	4.68	4.59	4.66

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	560	725	765	364	523	622	520	392
Depreciation and amortization	(Btmn)	319	325	323	341	352	345	341	354
Operating cash flow	(Btmn)	155	1,117	887	878	1,541	1,404	(782)	(439)
Investing cash flow	(Btmn)	(324)	(442)	(278)	(368)	(282)	(408)	(565)	(533)
Financing cash flow	(Btmn)	427	209	(1,462)	(591)	(594)	(557)	89	992
Net cash flow	(Btmn)	258	884	(853)	(81)	666	438	(1,258)	20

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	26.1	25.0	26.6	25.9	25.9	25.1	25.4	26.5
Operating margin	(%)	7.2	8.3	8.6	4.1	5.9	7.0	5.4	4.4
EBITDA margin	(%)	14.0	14.4	14.6	11.4	12.8	13.7	12.0	11.6
EBIT margin	(%)	9.7	10.7	10.9	6.7	8.1	9.5	7.9	6.9
Net profit margin	(%)	7.4	8.3	8.8	5.1	6.9	7.4	6.4	5.3
ROE	(%)	9.7	12.3	12.8	6.8	8.6	10.0	8.3	6.3
ROA	(%)	5.8	7.3	7.6	4.2	5.3	6.2	5.1	3.9
Net D/E	(x)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5
Interest coverage	(x)	12.9	14.7	18.1	9.9	13.3	17.8	16.5	14.5
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
SSS growth	(%)	(12.3)	(5.3)	(2.3)	(6.5)	(3.7)	(10.0)	(10.7)	(0.9)
No of new stores	(stores)	2	2	3	0	3	1	1	1
No of stores, ending	(stores)	84	86	89	89	92	93	94	95

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	7,182	7,621	8,374	8,183	7,416	3.3	(9.4)
Gross profit	1,858	1,970	2,105	2,080	1,965	5.7	(5.5)
SG&A expense	(1,561)	(1,524)	(1,521)	(1,640)	(1,637)	4.8	(0.2)
Net other income/expense	182	173	215	202	181	(0.2)	(10.3)
Interest expense	(83)	(73)	(64)	(60)	(59)	(28.1)	(0.2)
Pre-tax profit	396	547	735	583	450	13.5	(22.9)
Corporate tax	(71)	(109)	(149)	(111)	(88)	24.4	(20.9)
Equity a/c profits	79	80	33	46	29	(63.1)	(36.9)
Minority interests	3	5	4	1	4	26.5	150.1
EBITDA	820	972	1,144	984	863	5.2	(12.3)
Core profit	407	523	623	520	395	(3.1)	(24.0)
Extra. Gain (Loss)	(44)	0	(1)	1	(3)	(94)	(486)
Net Profit	364	523	622	520	392	7.8	(24.6)
EPS	0.07	0.10	0.12	0.10	0.07	7.8	(24.6)
B/S (Btmn)							
Total assets	38,774	39,503	40,766	40,606	40,911	5.5	0.8
Total liabilities	14,391	14,546	15,202	15,550	15,486	7.6	(0.4)
Total equity	24,383	24,958	25,564	25,056	25,425	4.3	1.5
BVPS (Bt)	4.46	4.57	4.68	4.59	4.66	4.4	1.5
Financial ratio (%)							
Gross margin	25.9	25.9	25.1	25.4	26.5	0.6	1.1
EBITDA margin	11.4	12.8	13.7	12.0	11.6	0.2	(0.4)
Net profit margin	5.1	6.9	7.4	6.4	5.3	0.2	(1.1)
SG&A expense/Revenue	21.7	20.0	18.2	20.0	22.1	0.3	2.0

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Oct 28, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BJC	Outperform	18.90	22.00	20.3	16.4	15.4	14.1	(5)	7	10	0.6	0.6	0.6	4	4	4	3.8	3.9	4.3	10.3	10.2	9.8
CPALL	Outperform	46.75	63.00	38.1	16.9	14.7	13.0	39	15	13	3.3	2.9	2.6	21	21	21	2.9	3.4	3.8	8.8	8.4	7.8
CPAXT	Neutral	20.00	24.00	23.9	18.8	18.0	16.5	28	5	9	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.6	3.9	4.3	9.2	8.9	8.4
CRC	Outperform	19.80	25.00	29.1	13.7	14.9	13.6	11	(8)	9	1.7	1.6	1.5	12	11	11	3.0	2.8	3.1	7.2	7.2	6.8
GLOBAL	Outperform	7.70	8.80	16.2	17.2	20.6	18.6	(10)	(17)	11	1.7	1.6	1.5	10	8	8	2.3	1.9	2.2	11.7	12.3	11.2
HMPRO	Outperform	6.60	8.20	30.1	13.3	14.7	13.5	1	(9)	9	3.2	3.2	3.0	25	22	23	6.5	5.8	5.9	8.5	9.1	8.5
Average					16.1	16.4	14.9	11	(1)	10	1.9	1.8	1.7	13	12	12	3.7	3.6	3.9	9.3	9.4	8.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, 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, 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, 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, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกีดกันผู้ถือหุ้น เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, X BIO, XPG, XYZ, 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 May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.