เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป ZEN

บริษัท เซ็น คอร์ปอเรชั่น กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

Bloomberg ZEN TB
Reuters ZEN.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรต่ำกว่าตลาดคาด

ZEN รายงานกำไรสุทธิ 11 ลบ. ใน 3Q68 ลดลง 50% YoY แต่เพิ่มขึ้น 6% QoQ โดยกำไรสุทธิต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ (ที่ 15 ลบ.) กำไรที่ลดลง YoY เป็นผลมาจากรายได้ที่อ่อนแอลง ในขณะที่กำไรที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ เป็นผลมาจาก EBIT margin ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เรายังคงมุมมองระมัดระวังเมื่อพิจารณาจากปัจจัยลบที่ยังคงมีอยู่ เช่น การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ชะลอตัว และการแข่งขันที่สูงขึ้นในอุตสาหกรรมร้านอาหาร เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 6.5 บาท

3Q68: กำไรต่ำกว่าตลาดคาด ZEN รายงานกำไรสุทธิ 11 ลบ. ใน 3Q68 ลดลง 50% YoY แต่เพิ่มขึ้น 6% QoQ โดยกำไรสุทธิต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 15 ลบ. โดยกำไรที่ลดลง YoY เกิดจากรายได้ที่อ่อนแอลง ในขณะที่กำไรที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ เป็นผลมาจาก EBIT margin ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

รายการที่สำคัญ:

- (-) ธุรกิจร้านอาหาร (72% ของรายได้): SSS -6.6% ใน 3Q68 อ่อนแอกว่า -3.4% ใน 2Q68 แต่ปรับตัวดีขึ้นจาก -13% ใน 3Q67 สะท้อนถึงการที่ลูกค้าใช้จ่ายอย่างระมัดระวังสืบเนื่องมาจากเศรษฐกิจไทยที่อ่อนแอ และการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมร้านอาหาร ZEN เปิดสาขาใหม่ที่บริษัทเป็นเจ้าของ 1 สาขา และปิด 7 สาขา ทำให้จำนวนสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของสุทธิลดลงมาอยู่ที่ 163 สาขาใน 3Q68 จาก 181 สาขาใน 3Q67 และ 169 สาขาใน 2Q68
- (-) ธุรกิจแฟรนไชส์ (5% ของรายได้): รายได้จากการขายวัตถุดิบให้กับแฟรนไชส์ลดลง 3% YoY และ 6% QoQ ค่าธรรมเนียมแฟรนไชส์ลดลง 11% YoY และ 16% QoQ โดยใน 3Q68 ไม่มีการเปิดสาขาแฟรนไชส์ใหม่ แต่มีการยกเลิก 8 สาขา ทำให้จำนวนสาขาแฟรนไชส์รวมทั้งหมดลดลงมาอยู่ที่ 137 สาขาใน 3Q68 จาก 145 สาขาใน 2Q68 และ 142 สาขาใน 3Q67
- (+) ธุรกิจผลิตและจำหน่าย (23% ของรายได้): รายได้เติบโต 20% YoY แต่ลดลง 3% QoQ ผลการดำเนินงานได้รับแรงหนุนจากการขยายฐานลูกค้า การมีสินค้าที่หลากหลาย และการเพิ่มศูนย์จัดจำหน่ายในภาคใต้ บริษัทได้ยกเลิกการจัดจำหน่ายผ่านบริษัทตัวแทน หันมาจัดจำหน่ายสินค้าเข้าร้านโมเดิร์นเทรดโดยทีมขายของบริษัทเอง เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการขายสินค้ามากขึ้น
- (+) EBIT margin อยู่ที่ 3.4% ใน 3Q68 ลดลงจาก 4.7% ใน 3Q67 แต่เพิ่มขึ้นจาก 3.3% ใน 2Q68 ทั้งนี้เมื่อเทียบ QoQ EBIT margin ที่ขยายตัวแม้รายได้ลดลงสะท้อนถึงการควบคุมต้นทุนผ่านการปิดสาขาที่ขาดทุน

คงประมาณการกำไร กำไรปกติ 9M68 ของ ZEN อยู่ที่ 35 ลบ. ลดลง 11% YoY และคิดเป็น 54% ของประมาณการกำไรปกติเต็มปีของเรา และเรายังคงประมาณการกำไรของเราไว้เช่นเดิม แม้เราคาดว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลที่สามารถนำค่าบริการของร้านอาหารมาหักลดหย่อนภาษีได้จะเป็นปัจจัยบวกต่อรายได้ของร้านอาหารใน 4Q68 แต่เรายังคงมุมมองระมัดระวังเมื่อพิจารณาจากปัจจัยลบที่ยังคงมีอยู่ เช่น การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ชะลอตัว และการแข่งขันที่สูงขึ้นในอุตสาหกรรมร้านอาหาร ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 6.5 บาท ซึ่งอิงกับ WACC ที่ 7.1% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 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)	10.9	30.1	26.5	22.0	19.2
EPS growth, core	(%)	2.4	(63.9)	13.6	20.5	14.3
P/BV, core	(x)	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2
ROE	(%)	11.2	3.9	4.6	5.6	6.2
Dividend yield	(%)	5.3	3.0	2.3	2.7	3.1
EBITDA growth	(%)	7.5	(9.2)	5.3	3.2	(0.3)

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 14) (Bt)	5.70
Target price (Bt)	6.50
Mkt cap (Btbn)	1.71
12-m high / low (Bt)	8.2 / 5
Avg. daily 6m (US$mn)	0.01
Foreign limit / actual (%)	49 / 0
Free float (%)	26.2
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.4)	(11.6)	(22.4)
Relative to SET	(3.6)	(11.8)	(11.4)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	67	73
INVX vs Consensus (%)	(3.6)	7.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

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

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า ZEN ทุ่มเทความพยายามมากขึ้นในการพัฒนา ESG โดยเฉพาะประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เนื่องจากบริษัทได้กำหนดเป้าหมายและกลยุทธ์สำหรับการบริหารจัดการพลังงาน การใช้น้ำ และการจัดการของเสีย เราเห็นโอกาสที่จะปรับปรุงให้ดีขึ้นได้อีก เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายที่มุ่งมั่นทำให้สำเร็จในระยะยาว เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2023)
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
ZEN	5	No	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 เป็นปีฐานเต็มปี)
- การใช้น้ำ: เป้าหมายในปี 2569 อัตราปริมาณการใช้น้ำต่อหน่วย (water intensity) ในบริษัทลดลง 5% (โดยใช้ปี 2566 เป็นปีฐานเต็มปี)
- 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 จะสามารถสร้างรายได้อย่างยั่งยืนในชุมชน 300,000 บาทต่อปี
- เรามองว่าความเสี่ยง ESG คือ ความปลอดภัยของผู้บริโภค และคุณภาพอาหาร ZEN มีระบบการจัดการและควบคุมคุณภาพและมาตรฐานของวัตถุดิบและอาหารทุกขั้นตอนตั้งแต่การสั่งวัตถุดิบผ่านกระบวนการ R&D การจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์และวัตถุดิบ การตรวจสอบคุณภาพ คุณภาพการเตรียมและการปรุง การจัดเก็บ และการกระจายสินค้าไปยังแต่ละสาขา

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
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.

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)	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
Revenue contribution									
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	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	1,048	1,014	1,012	1,011	1,029	1,000	1,010	960
Cost of goods sold	(Btmn)	618	585	605	607	628	596	601	594
Gross profit	**(Btmn)**	**430**	**430**	**407**	**403**	**400**	**404**	**409**	**367**
SG&A	(Btmn)	381	396	396	364	362	367	381	346
Other income	(Btmn)	14	5	6	8	8	5	4	11
Interest expense	(Btmn)	12	15	14	14	15	15	15	13
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**51**	**24**	**2**	**34**	**31**	**28**	**18**	**19**
Corporate tax	(Btmn)	7	2	(3)	3	7	7	3	2
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(6)	(6)	(5)	(8)	(6)	(8)	(5)	(6)
Core profit	**(Btmn)**	**38**	**16**	**1**	**23**	**18**	**13**	**11**	**11**
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**38**	**16**	**1**	**23**	**18**	**13**	**11**	**11**
EBITDA	(Btmn)	167	151	124	155	149	140	134	125
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.13**	**0.05**	**0.00**	**0.08**	**0.06**	**0.04**	**0.04**	**0.04**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.13	0.05	0.00	0.08	0.06	0.04	0.04	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	820	817	659	743	900	953	879	899
Total fixed assets	(Btmn)	552	551	539	526	490	466	432	401
Total assets	**(Btmn)**	**3,240**	**3,230**	**3,048**	**3,137**	**3,251**	**3,237**	**3,077**	**3,012**
Total loans	(Btmn)	199	216	213	248	320	348	313	256
Total current liabilities	(Btmn)	946	904	848	894	990	988	894	847
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	**(Btmn)**	**1,761**	**1,737**	**1,645**	**1,704**	**1,794**	**1,759**	**1,634**	**1,551**
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	**(Btmn)**	**1,479**	**1,494**	**1,403**	**1,434**	**1,457**	**1,478**	**1,444**	**1,462**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**4.64**	**4.67**	**4.35**	**4.43**	**4.51**	**4.55**	**4.42**	**4.46**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	38	16	1	23	18	13	11	11
Depreciation and amortization	(Btmn)	105	113	108	107	103	97	101	92
Operating cash flow	(Btmn)	166	85	61	196	66	57	188	213
Investing cash flow	(Btmn)	(105)	(46)	(29)	(28)	(6)	(12)	(24)	(23)
Financing cash flow	(Btmn)	(33)	(73)	(164)	(54)	(14)	(48)	(164)	(123)
Net cash flow	**(Btmn)**	**27**	**(33)**	**(133)**	**114**	**46**	**(3)**	**(0)**	**67**

Key Financial Ratios

FY December 31		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	41.1	42.4	40.2	39.9	38.9	40.4	40.5	38.2
Operating margin	(%)	4.7	3.4	1.0	3.9	3.7	3.8	2.8	2.2
EBITDA margin	(%)	15.8	14.9	12.2	15.2	14.4	13.9	13.2	12.8
EBIT margin	(%)	6.0	3.8	1.6	4.7	4.5	4.3	3.3	3.4
Net profit margin	(%)	3.6	1.5	0.1	2.3	1.7	1.3	1.1	1.2
ROE	(%)	11.2	4.3	2.3	3.6	3.9	3.4	3.3	3.2
ROA	(%)	5.2	2.1	1.1	1.7	1.8	1.6	1.5	1.5
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.0)	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	(0.1)
Interest coverage	(x)	14.4	10.1	9.1	11.0	10.1	9.4	9.2	9.4
Debt service coverage	(x)	2.7	2.2	1.9	2.0	1.6	1.4	1.4	1.6

Key statistics

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
SSS	(%)	(7.9)	(7.8)	(14.8)	(13.0)	(9.6)	(9.8)	(3.4)	(6.6)
Revenue contribution									
Restaurant	(%)	79.0	79.3	77.0	77.1	73.7	72.7	72.6	72.4
Sales of raw material to franchisees	(%)	2.9	2.8	3.1	3.0	2.8	2.8	3.1	3.0
Franchise fee	(%)	2.0	1.9	1.9	1.8	3.3	1.9	1.9	1.7
Retail merchandise	(%)	16.1	16.1	18.1	18.2	20.2	22.6	22.5	22.9

Figure 1: ZEN earnings review

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YoY%	QoQ%	9M24	9M25	YoY%
Revenue	1,011	1,029	1,000	1,010	960	(5.0)	(4.9)	3,037	2,971	(2.2)
Gross profit	403	400	404	409	367	(9.1)	(10.4)	1,240	1,180	(4.8)
EBITDA	155	149	140	134	125	(19.6)	(7.0)	431	398	(7.5)
Core profit	**23**	**18**	**13**	**11**	**11**	**(50.4)**	**6.0**	**39**	**35**	**(11.0)**
Net profit	**23**	**18**	**13**	**11**	**11**	**(50.4)**	**6.0**	**39**	**35**	**(11.0)**
EPS (Bt/share)	0.08	0.06	0.04	0.04	0.04	(50.4)	6.0	0.13	0.12	(11.0)
Balance Sheet										
Total Assets	3,137	3,251	3,237	3,077	3,012	(4.0)	(2.1)	3,137	3,012	(4.0)
Total Liabilities	1,704	1,794	1,759	1,634	1,551	(9.0)	(5.1)	1,704	1,551	(9.0)
Total Equity	1,434	1,457	1,478	1,444	1,462	1.9	1.2	1,434	1,462	1.9
BVPS (Bt/share)	4.43	4.51	4.55	4.42	4.46	0.7	0.9	4.43	4.46	0.7
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	39.9	38.9	40.4	40.5	0.0	(39.9)	(40.5)	40.8	39.7	
EBIT margin (%)	4.7	4.5	4.3	3.3	3.4	(1.3)	0.1	6.9	2.7	
Net Profit Margin (%)	2.3	1.7	1.3	1.1	1.2	(1.1)	0.1	1.3	1.2	
ROA (%)	3.0	2.2	1.6	1.4	1.5			3.0	1.5	
ROE (%)	6.4	4.9	3.4	3.0	3.1			6.4	3.1	
D/E (X)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2			0.2	0.2	
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ	9M24	9M25	% Chg YoY
Revenue by business (Bt mn)										
Restaurant	779	758	727	733	695	(10.8)	(5.2)	2,361	2,155	(8.7)
Sales of raw material to franchisees	30	29	28	31	29	(3.3)	(6.5)	89	88	(1.1)
Franchise fee	18	34	19	19	16	(11.1)	(15.8)	56	54	(3.6)
Retail merchandise	184	208	226	227	220	20.1	(2.9)	530	673	27.2
Total revenues	1,011	1,029	1,000	1,010	960	(5.0)	(4.9)	3,037	2,971	(2.2)
Key statistics										
SSS	-13.0%	-9.6%	-9.8%	-3.4%	-6.6%			-11.9%	-6.6%	
No. of new owned outlets	0	0	1	0	1			8	2	
No. of total owned outlets	181	177	177	169	163	(9.9)	(3.6)	181	163	(9.9)
No. of new franchised outlets	4	6	6	5	0	N.M.	N.M.	7	11	57.1
No. of total franchised outlets	142	140	143	145	137	(3.5)	(5.5)	142	137	(3.5)

Source: Company data, InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, 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.
*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, 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, ITEL, 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, SEAOIL, 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, ASAP, 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, DTCI, 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, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, 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, SMO, 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, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, 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.