

เบอร์ลี ยุคเกอร์

บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์
จำกัด (มหาชน)

BJC

Bloomberg
Reuters

BJC TB
BJC.BK

innovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ประกาศแผนการเข้าซื้อกิจการ MMVN

BJC วางแผนเสนอให้ที่ประชุม EGM พิจารณานุมัติการเข้าซื้อกิจการ MMVN มูลค่า 2.25 หมื่นลบ. ในวันที่ 13 ก.พ. 2569 โดยคาดว่าจะธุรกรรมนี้จะแล้วเสร็จใน 2Q69 เราคาดว่ามูลค่าการเข้าซื้อกิจการ MMVN ที่ LTM PE 39 เท่า สูงขึ้นเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย PE ปี 2568 ที่ 15 เท่าของหุ้นค้าปลีกที่เราวิเคราะห์ ทั้งนี้ภายหลังการเข้าซื้อกิจการ เราประเมินว่ากำไรของ BJC จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 1-4% ต่อปี เนื่องจากคาดว่ากำไรของ MMVN จะสูงกว่าดอกเบี่ยจ่ายหลังหักภาษี โดยยังไม่รวมประโยชน์จากการขยายสาขาและ synergy ที่อาจเกิดขึ้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ BJC ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7% และการเติบโตระยะยาว 1.5%) ที่ปรับใหม่เป็น 18.5 บาท (จาก 21 บาท) หลังจากปรับประมาณการกำไรลดลง 3% เพื่อสะท้อน SSS ที่หดตัวลงมากกว่า 3% YoY ใน 4Q68TD จาก sentiment ที่ประมาท

การเข้าซื้อกิจการ MMVN เมื่อวันที่ 17 ส.ค. 2568 คณะกรรมการ BJC มีมติเสนอให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น (EGM) พิจารณานุมัติให้ C-Distribution Asia Pte. Ltd. ("CDA" บริษัทย่อยที่ BJC ถือหุ้นทั้งหมด) เข้าซื้อหุ้นทั้งหมดใน TCC Land International (Singapore) Pte. Ltd. ("TCCLI" บริษัทที่ประกอบธุรกิจการถือหุ้นในบริษัทอื่นซึ่งถือหุ้น 100% ใน MM Mega Market (Vietnam) Company Limited หรือ "MMVN" ซึ่งประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายขายส่งสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มี 30 สาขาทั่วประเทศเวียดนาม) จาก Golden Land International Pte. Ltd. ("GLI" บุคคลที่เกี่ยวข้องกันของ BJC ซึ่งมีผู้ถือหุ้นใหญ่รายเดียวกันคือ TCC Corporation Company Limited) มูลค่ารวม 2.25 หมื่นลบ. แห้งเงินทุนที่ BJC ใช้ จะมาจากการกู้ยืมสถาบันการเงินหรือการออกหุ้นกู้ โดยคาดต้นทุนการเงินจะใกล้เคียงอัตราปัจจุบัน

เงื่อนไขสำคัญและกรอบเวลา สำหรับเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ BJC ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุม EGM (วันที่ 13 ก.พ. 2569) ในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI และ CDA และ GLI ต้องได้รับหนังสืออนุมัติการรวมธุรกิจ (Economic Concentration Clearance) จากคณะกรรมการการแข่งขันแห่งชาติเวียดนาม (Vietnam National Competition Commission) ในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ทั้งนี้ที่ประชุม EGM จะต้องอนุมัติธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มีประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย โดย BJC คาดว่าธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI จะเสร็จสมบูรณ์ภายใน 2Q69

เหตุผลในการลงทุนของ BJC คือเพื่อ 1) ขยายสู่ตลาดเวียดนามที่มีศักยภาพสูง 2) สร้างช่องทางจัดจำหน่ายครบวงจรทั้งในรูปแบบค้าปลีก ค้าส่ง และช่องทางออนไลน์ในเวียดนาม 3) เพิ่มประสิทธิภาพผ่านการประสานธุรกิจระหว่าง BJC และ MMVN ซึ่งรวมถึงการรวมศูนย์การบริหารจัดการ เสริมอำนาจต่อรองด้วยการจัดซื้อร่วมกันเพื่อเพิ่มปริมาณการสั่งซื้อ ทำให้สามารถต่อรองราคากับผู้ผลิตและซัพพลายเออร์ได้ดีขึ้น ใช้โครงสร้างพื้นฐานร่วมกัน เช่น ระบบ IT คลังสินค้า เพิ่มความหลากหลายของสินค้าและพัฒนาแบรนด์ private label ร่วมกับการใช้แพลตฟอร์มดิจิทัลของ MMVN

มุมมองของเรา มูลค่าการเข้าซื้อกิจการ MMVN คิดเป็น PE ย้อนหลัง 12 เดือน (LTM, สิ้นสุด ก.ย. 2568) และปี 2568 ที่ 39 เท่า ซึ่งค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย PE ปี 2568 ที่ 15 เท่าของหุ้นค้าปลีกที่เราวิเคราะห์ ทั้งนี้ภายหลังการเข้าซื้อกิจการ เราประเมินว่ากำไรของ BJC จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 1-4% ต่อปี (เริ่มตั้งแต่ 2Q69) โดยอิงกับ: กำไรสุทธิ 100% จาก MMVN โดยใช้ตัวเลขกำไรย้อนหลัง 12 เดือน (LTM, สิ้นสุด ก.ย. 2568) ที่ 571 ลบ. และดอกเบี่ยจ่ายหลังหักภาษีของการกู้ยืมเงินของ BJC ที่ 2.25 หมื่นลบ. โดยใช้สมมติฐานต้นทุนทางการเงินของ BJC ที่ 2.25% ต่อปีสำหรับเงินกู้ระยะสั้น (bridging loan) ใน 1 ปีแรก และ 3.0% ต่อปี หลังจากนั้น (หรือเทียบเท่าต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยในปัจจุบัน) ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมแผนการขยายสาขาเชิงรุก (ตั้งเป้าเพิ่มสาขาเกือบเท่าตัวเป็น 54 สาขาในสิ้นปี 2573 จาก 30 สาขาในสิ้นปี 2568 และ 15 สาขาในปี 2558 ที่ GLI เข้าซื้อ MMVN) ซึ่งทุกรูปแบบร้านค้าของบริษัทยังคงมีจุดคุ้มทุนของกำไรภายในปีที่ 2-4 หลังจากการเปิดดำเนินการ รวมถึงยังไม่รวม synergy ที่อาจเกิดขึ้น (BJC ยังไม่เปิดเผยตัวเลขและกรอบเวลาที่ชัดเจน) เข้ามาในประมาณการ อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของ BJC จะเพิ่มขึ้นเป็น 1.4 เท่า จาก 1.2 เท่าในปัจจุบัน แต่ยังต่ำกว่า debt covenant ปัจจุบันที่ 2 เท่า

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และนโยบายภาครัฐใหม่ๆ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และแนวปฏิบัติด้านแรงงาน/การจ้างงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	154,672	157,727	154,093	157,634	161,250
EBITDA	(Btmn)	20,701	22,432	21,779	22,132	22,597
Core profit	(Btmn)	4,834	4,610	4,395	4,680	5,091
Reported profit	(Btmn)	4,795	4,001	4,079	4,680	5,091
Core EPS	(Bt)	1.21	1.15	1.10	1.17	1.27
DPS	(Bt)	0.80	0.71	0.70	0.70	0.76
P/E, core	(x)	12.1	12.7	13.3	12.5	11.5
EPS growth, core	(%)	(1.9)	(4.6)	(4.6)	6.5	8.8
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	4.1	3.8	3.6	3.8	4.1
Dividend yield	(%)	5.5	4.9	4.8	4.8	5.2
EV/EBITDA	(x)	10.6	9.5	9.7	9.5	9.1

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Dec 17) (Bt)	14.60
Target price (Bt)	18.50
Mkt cap (Btmn)	58.51

12-m high / low (Bt)	24.6 / 14.6
Avg. daily 6m (US\$m)	2.89
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	25.0
Outstanding Short Position (%)	0.99

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(15.1)	(29.5)	(37.9)
Relative to SET	(13.5)	(26.7)	(31.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,406	4,840
INVX vs Consensus (%)	(0.2)	(3.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.74	3/34
Environmental Score and Rank	2.44	7/34
Social Score and Rank	7.08	2/34
Governance Score and Rank	3.80	12/34

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสรา, CFA

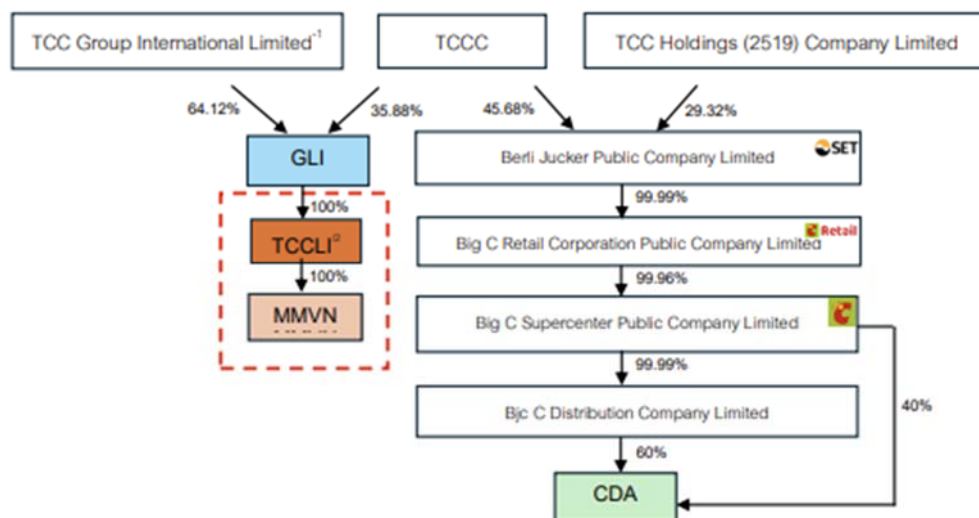
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

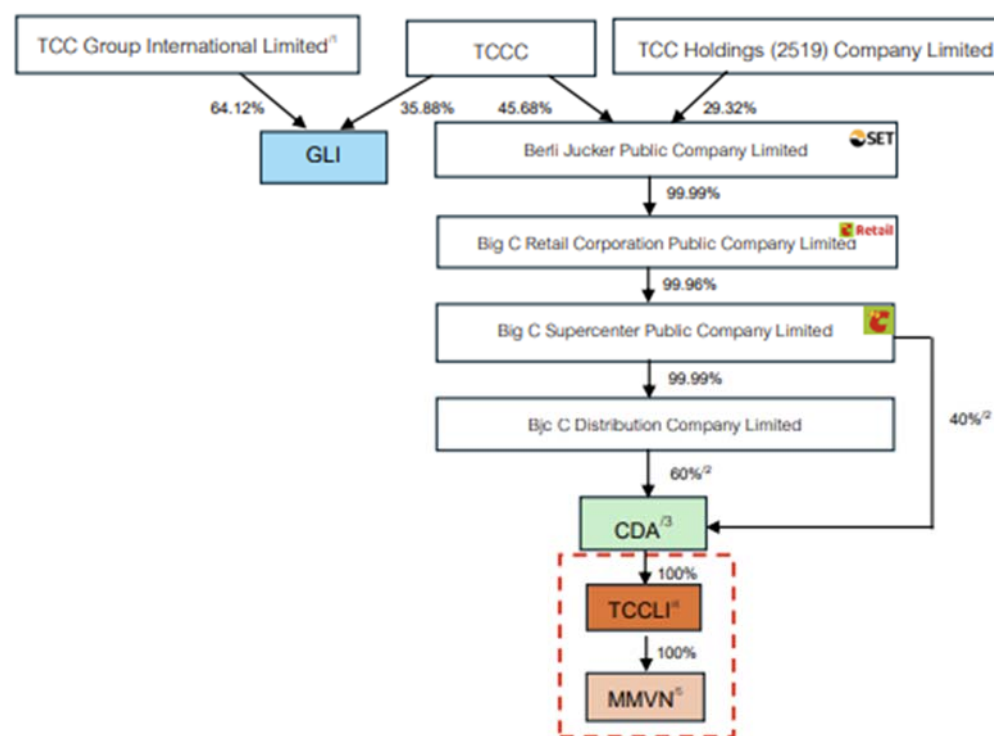
sirima.d@innovestx.co.th

Figure 1: โครงสร้างการถือหุ้นก่อนการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: โครงสร้างการถือหุ้นหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อหุ้น TCCLI



Source: Company data and InnovestX Research

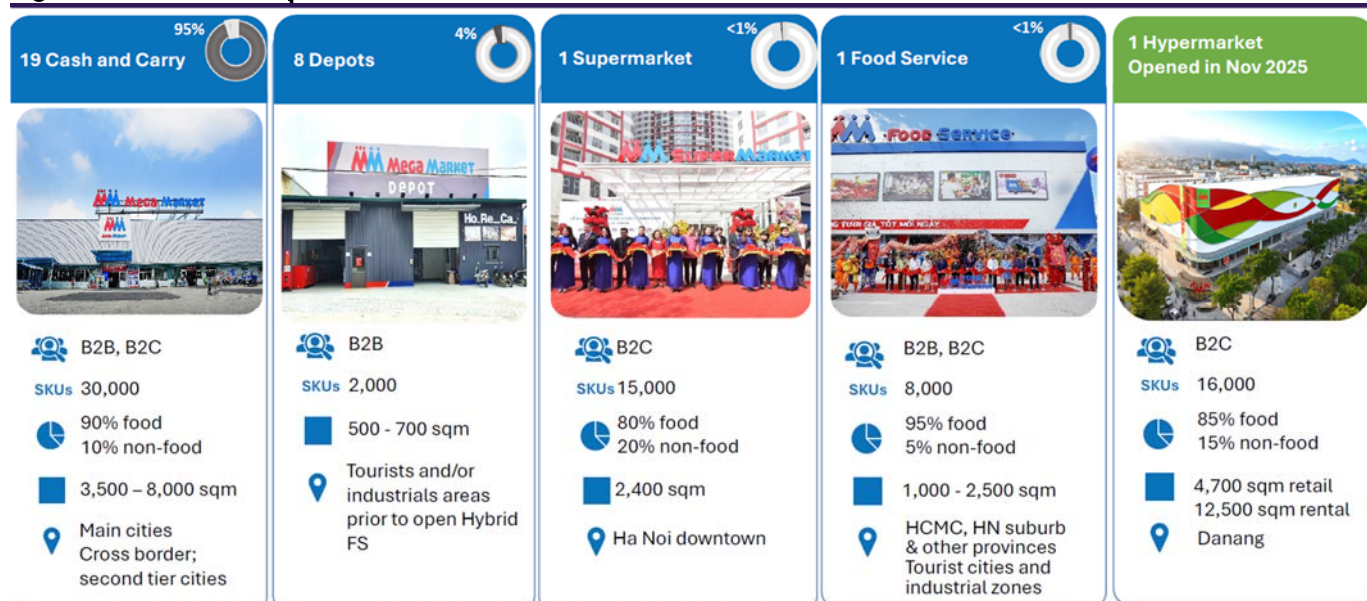
Figure 3: ผลการดำเนินงานปี 2558-2568F ของ MMVN

MMVN	2558	2559	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567 LTM (สิ้นสุด ก.ย. 68)	9M68	2568F*	
(VND bn)													
Sales	12,596	11,767	11,949	13,091	14,011	13,756	13,590	14,672	14,273	14,848			
Gross profit	554	765	813	1,492	1,779	1,775	1,780	2,054	2,127	2,212			
NPAT	(613)	(110)	(7)	59	145	173	237	295	367	460			
(Bt mn)**													
Sales	15,158	14,160	14,379	15,754	16,861	16,554	16,354	17,650	17,170	17,862			
Gross profit	667	920	978	1,796	2,141	2,135	2,142	2,472	2,561	2,660			
NPAT	(738)	(132)	(8)	71	174	208	285	355	442	553	571	420	580
GPM (%)	4.4%	6.5%	6.8%	11.4%	12.7%	12.9%	13.1%	14.0%	14.9%	14.9%			
NPAT margin (%)	-4.9%	-0.9%	-0.1%	0.5%	1.0%	1.3%	1.7%	2.0%	2.6%	3.1%			

Source: Company data and InnovestX Research

(หมายเหตุ*) ปี 2568F ประเมินโดย BJC ** เพื่อยืดหลักระเบียบ BJC ใช้สมมติฐาน FX ของ VND (:1000)/THB ที่ 1.2 (spot rate) ในการคำนวณรายได้และกำไรในรูปแบบเงินบาทย้อนหลัง

Figure 4: จำนวนสาขาปัจจุบัน 30 สาขาของ MMVN

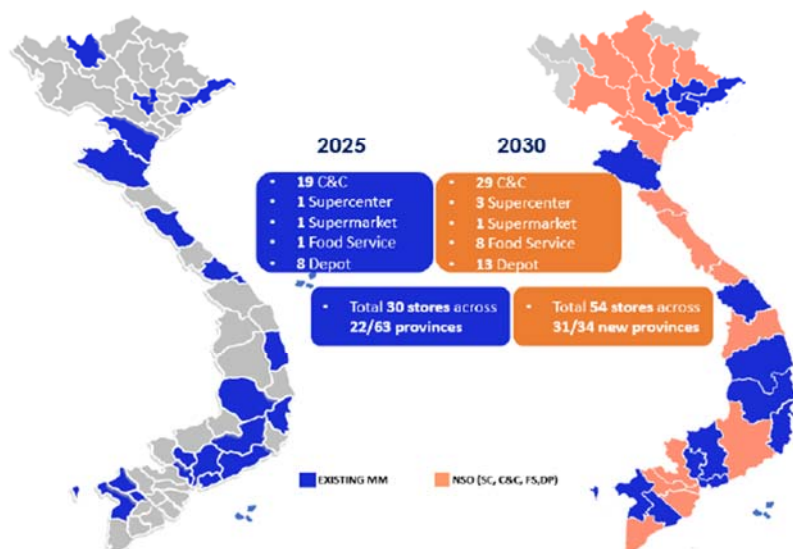


Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: แผนขยายสาขาในระยะ 5 ปีข้างหน้าของ MMVN

Right format for right cities → disciplined expansion

5 Year Expansion Plan



+ 30 to 54 Stores
Expansion plan (2025-2030)

+ c. 90K sqm / c.34K sqm
Additional Retail Area / Rental Area

THB 0.5 – 1 billion
Expected expansion Capex per year

31 out 34
Provinces covered

Source: Company data and InnovestX Research

จุดเด่น

นับตั้งแต่ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี 2425 BJC ได้เปลี่ยนจากบริษัทที่ประกอบกิจการการค้ามาเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจค้าปลีกครบวงจรชั้นนำในอาเซียนที่มีพร้อมด้วยความสามารถด้านการผลิตและการกระจายสินค้า โครงสร้างผู้ถือหุ้น: ในปี 2544 กลุ่มไทยเจริญคอร์ปอเรชั่น (TCC Group) ได้เข้าซื้อหุ้นของ BJC และกลายเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ TCC Group เป็นกลุ่มที่มีความหลากหลายในการลงทุนที่ใหญ่ที่สุดในภูมิภาค โดยมีธุรกิจครอบคลุมตั้งแต่อาหารและเครื่องดื่ม (บมจ.ไทยเบฟเวอเรจ จดทะเบียนใน SGX) อสังหาริมทรัพย์ (TCC land Co. Ltd) ประกันภัยและลิซซิ่ง และอุตสาหกรรมเกษตร ในปี 2559 BJC ได้เข้าซื้อธุรกิจค้าปลีกในประเทศไทย โดยซื้อหุ้น 97.94% ใน BIGC ผ่านทางการซื้อหุ้น 58.55% ในเดือนมี.ค. และซื้อหุ้นเพิ่มอีก 39.39% ผ่านทางการทำ tender offer ในเดือนพ.ค. ต่อมาในเดือนก.ค. 2560 BJC ได้ยื่นทำ tender offer หุ้น BIGC ส่วนที่เหลืออีก 2.06%

กลุ่ม MSC ของ BJC เป็นหนึ่งในสามผู้ประกอบการค้าปลีกสมัยใหม่ชั้นนำของประเทศไทย กลุ่ม PSC ของบริษัทเป็นผู้ผลิตบรรจุภัณฑ์แก้วรายใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และเป็นผู้ผลิตกระป๋องอลูมิเนียมรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย กลุ่ม CSC ของบริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดมากที่สุดสำหรับข้าวเกรียบข้าว สบู่ก้อน กระดาษชำระแบบ medium & economy และมีส่วนแบ่งการตลาดมากเป็นอันดับสองในประเทศไทยสำหรับมันฝรั่งทอดกรอบ กระดาษชำระแบบพรีเมียม และกระดาษเช็ดมือ

ทั้งนี้จากยอดขายทั้งหมดในปี 2567 นั้น 65% ได้มาจากกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (MSC; Big C), 16% มาจากกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจุภัณฑ์ (PSC), 13% มาจากกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (CSC) และ 6% มาจากกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค (H&TSC) ขณะที่เมื่อดูจากกำไรทั้งหมด 46% ได้มาจากกลุ่ม MSC ตามมาด้วย 26% จากกลุ่ม PSC, 16% จากกลุ่ม CSC และ 11% จากกลุ่ม H&TSC

แนวโน้มธุรกิจ

ณ เดือนพ.ย. 2568 BJC ตั้งเป้าว่ายอดขายปี 2568 จะทรงตัวเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยยอดขายกลุ่ม CSC จะเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลาง YoY จากการเปิดตัวสินค้าใหม่ ขณะที่ยอดขายกลุ่ม PSC จะลดลงเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำถึงกลาง YoY จากราคาสินค้าและปริมาณขายที่ลดลง ส่วนยอดขายกลุ่ม H&TSC จะลดลงเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY จากการขายกิจการ Thai Scandic Steel (ขายออกไปใน 1Q68) และยอดขายกลุ่ม MSC จะลดลงเป็นตัวเลขระดับต่ำ YoY ตามการหดตัวของ SSS สำหรับปี 2568 BJC วางแผนขยายสาขาขนาดใหญ่ 7 สาขา และร้าน บิ๊กซี มีอี 200 สาขา พร้อมกับปรับปรุงสาขาเดิมรูปแบบ 17 สาขา

BJC ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นกว้างขึ้น 15-20bps YoY โดยได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นในกลุ่ม non-MSC จากสัดส่วนยอดขายที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่ลดลง แม้อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่ม MSC จะลดลงจากสัดส่วนยอดขายที่ลดลง อัตราการคาดการณ์ว่าจะอยู่ที่ 20-24% ในปี 2568 (เทียบกับ 23% ในปี 2567) และจะลดลงเหลือ 20% ในปี 2570 จากการวางแผนภาษีที่ระดับงบการเงินรวม BJC ตั้งงบลงทุนปี 2568 ไว้ที่ 1.0-1.2 หมื่นลบ.

สำหรับเป้าหมายระยะกลางในกลุ่ม MSC BJC ตั้งเป้าสัดส่วนยอดขายสินค้า private label เพิ่มขึ้นจาก 14% ในปี 2567 มาอยู่ที่ 15% ในปี 2568 และ 30% ในปี 2573 โดยมีอัตรากำไรขั้นต้น 40% ในเวลานั้น จากการเพิ่มหมวดหมู่สินค้าใหม่ การออกแบบและยกระดับคุณภาพสินค้า การจัดหาสินค้าจากทั่วโลกมากขึ้น และการแยกสินค้าตามลำดับชั้นผลิตภัณฑ์ที่ดีกว่า และดีที่สุด บริษัทตั้งเป้าเพิ่มยอดขายนอกร้าน (ผ่านเว็บไซต์ช้อปปิ้งออนไลน์, แอปพลิเคชันมือถือ, การส่งของผ่านแชก, party platforms, B2B, ร้านโดนใจ, Depot, และการจัดส่ง Food Services) จาก 14% ในปี 2567 เป็น 15% ในปี 2568 และ 30% ในปี 2573

Bullish views	Bearish views
1. กิจกรรมภายในประเทศเพิ่มขึ้นด้วยแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	1. กำลังซื้ออ่อนแอเนื่องจากเศรษฐกิจเปราะบาง
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวโดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราค่าเช่าและอัตราการเช่าที่สูงขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป	2. กำลังซื้อที่เปราะบางจะทำให้อัตราค่าเช่ากลับคืนสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า
3. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศมากขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. จำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้า (โดยเฉพาะจากจีน) จะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 4Q68	ยอดขายและ EBIT margin อ่อนแอ	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดว่ากำไร 4Q68 จะลดลง YoY จากยอดขายที่อ่อนแอ นำโดยกลุ่ม MSC (SSS ใน 4Q68TD หดตัวลงมากกว่า 3% YoY) และ EBIT margin ที่อ่อนตัวลงจากอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น และรายได้ค่าเช่าและรายได้อื่นที่ลดลง ซึ่งจะหักล้างอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย (นำโดยกลุ่ม non-MSC) อย่างไรก็ตาม กำไรจะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
การเข้าซื้อกิจการ MMVN	Valuation สูง แต่ช่วยให้กำไรเพิ่มขึ้นเล็กน้อย	กำไรเพิ่มขึ้น YoY	เรามองว่ามูลค่าการเข้าซื้อกิจการ MMVN ที่ LTM PE 39 เท่า สูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย PE ปี 2568 ที่ 15 เท่าของหุ้นค้าปลีกที่เราวิเคราะห์ ทั้งนี้ภายหลังการเข้าซื้อกิจการ เราประเมินว่ากำไรของ BJC จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 1-4% ต่อปี เนื่องจากคาดว่ากำไรของ MMVN จะสูงกว่าดอกเบี้ยจ่ายหลังหักภาษี โดยยังไม่รวมประโยชน์จากการขยายสาขาและ synergy ที่อาจเกิดขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS	1-2%	0.5-1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวทางปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่า BJC แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย อย่างไรก็ตาม เป้าหมายด้านผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนของบริษัทยังตามหลังบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน สำหรับประเด็นด้านสังคม เรามองว่า BJC อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ เราสังเกตเห็นพัฒนาขึ้นของ YoY ในด้านแนวทางปฏิบัติด้านการจ้างงาน โดยอัตราการลาออกของพนักงานลดลงในปี 2566

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.74 (2023)
Rank in Sector	3/34

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
BJC	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BJC มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจก สุทธิเป็นศูนย์ (ขอบเขต 1 และ 2) ภายในปี 2593
- ภายในปี 2575 BJC ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลง 15% (จาก baseline ปี 2564) ลดการใช้พลังงานไม่หมุนเวียน (MWh) ลง 15% และปลูกต้นไม้ 150,000 ต้น (เทียบกับ 28,711 ต้นในปี 2566 และ 41,645 ต้นในปี 2564-2566)
- ภายในปี 2575 BJC ตั้งเป้าลดปริมาณขยะอาหาร (ตัน) ลง 15% บริหารจัดการขยะในชุมชน 1,500 ตัน (เทียบกับ 87 ตันในปี 2566 และ 259 ตันในปี 2564-2566)
- ภายในปี 2575 BJC ตั้งเป้าลดปริมาณบรรจุภัณฑ์ (ตัน) ลง 15%
- BJC แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย อย่างไรก็ตาม เป้าหมายด้านผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนของบริษัทยังตามหลังบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2575 BJC ตั้งเป้าหมายให้นักเรียน 15,000 คนได้รับสวัสดิการด้านการศึกษา (เทียบกับ 3,000 คน ในปี 2566 และ 9,540 คน ในปี 2564-2566) และประชาชน 1.5 ล้านคนได้รับอาหารส่วนเกิน (เทียบกับ 0.12 ล้านคน ในปี 2566 และ 0.73 ล้านคน ในปี 2564-2566) สนับสนุนผลผลิตทางการเกษตร 150,000 ตัน (เทียบกับ 3,657 ตัน ในปี 2566 และ 32,525 ตัน ในปี 2564-2566) กิจกรรมสนับสนุนสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดีของชุมชน 1,500 กิจกรรม (เทียบกับ 163 กิจกรรม ในปี 2566 และ 166 กิจกรรม ในปี 2564-2566) และกิจกรรมสนับสนุนศาสนาและวัฒนธรรม 1,500 กิจกรรม (เทียบกับ 383 กิจกรรม ในปี 2566 และ 457 กิจกรรม ในปี 2564-2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 60% (ไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 28% (เทียบกับ 46% ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เรามองว่า BJC อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ เราสังเกตเห็นพัฒนาขึ้นของ YoY จากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ BJC ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้ 3 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (20% ของกรรมการทั้งหมด) 8 คน เป็นกรรมการอิสระ (53% ของกรรมการทั้งหมด) และ 13 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (86% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่าองค์ประกอบคณะกรรมการของ BJC มีความหลากหลายมากกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูง มีความหลากหลายทางเพศ และมีเสียงข้างมากที่พึงพาได้
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารระดับสูงสุด อย่างไรก็ตาม ประธานกรรมการและผู้บริหารระดับสูงมาจากครอบครัวเดียวกัน ซึ่งอาจทำให้โครงสร้างคณะกรรมการมีความเป็นอิสระน้อยกว่าบริษัทอื่นในกลุ่ม
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 5 ครั้ง การจัดการประชุมไม่สม่ำเสมออาจทำให้ประสิทธิภาพในการกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีจำกัดเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่ม
- ในแง่ประเด็นด้านภาษี ในปี 1Q67 BJC มีการบันทึกค่าใช้จ่ายทางภาษีที่เกิดขึ้นครั้งเดียว จำนวน 586 ลบ. ซึ่งเกิดจากการดำเนินงานในธุรกิจค้าปลีกในปี 2562-2566 เนื่องจากค่าใช้จ่ายภาษีภายใต้การประเมินของบริษัท มีความแตกต่างจากการประเมินจากกรมสรรพากร

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.74	—
Environment Financial Materiality Score	2.44	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	623	580
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	618	645
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	7,735	7,804
Total Energy Consumption ('000 MWh)	2,898	2,941
Renewable Energy Use ('000 MWh)	68	114
Total Waste ('000 metric tonnes)	76	78
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	26	35
Social Financial Materiality Score	7.08	—
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	29	33
Women in Workforce (%)	61	60
Employee Turnover (%)	28	27
Employee Training (hours)	4,264,250	7,649,210
Governance Financial Materiality Score	3.80	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	13
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	13	11
Number of Board Meetings for the Year (times)	5	6
Number of Women on Board (persons)	3	3
Number of Independent Directors (persons)	8	6

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยอาศัยอยู่ในช่วง 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)	144,732	138,465	150,338	154,672	157,727	154,093	157,634	161,250
Cost of goods sold	(Btmn)	(117,253)	(112,448)	(122,707)	(124,628)	(125,764)	(122,722)	(125,411)	(128,171)
Gross profit	(Btmn)	27,479	26,017	27,631	30,043	31,963	31,371	32,223	33,079
SG&A	(Btmn)	(29,135)	(27,675)	(29,891)	(31,600)	(32,073)	(31,731)	(32,088)	(32,452)
Other income	(Btmn)	12,888	11,552	13,122	13,273	13,153	12,562	12,420	12,393
Interest expense	(Btmn)	(5,273)	(5,120)	(4,752)	(5,338)	(5,669)	(5,491)	(5,481)	(5,421)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,960	4,774	6,110	6,379	7,374	6,711	7,074	7,599
Corporate tax	(Btmn)	(800)	(507)	(435)	(500)	(1,691)	(1,510)	(1,592)	(1,710)
Equity a/c profits	(Btmn)	(156)	(130)	44	(128)	(84)	85	89	94
Minority interests	(Btmn)	(551)	(652)	(790)	(917)	(989)	(891)	(891)	(892)
Core profit	(Btmn)	4,454	3,485	4,928	4,834	4,610	4,395	4,680	5,091
Extra-ordinary items	(Btmn)	(452)	100	82	(40)	(608)	(316)	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,001	3,585	5,010	4,795	4,001	4,079	4,680	5,091
EBITDA	(Btmn)	20,136	18,936	19,872	20,701	22,432	21,779	22,132	22,597
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.11	0.87	1.23	1.21	1.15	1.10	1.17	1.27
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.00	0.89	1.25	1.20	1.00	1.02	1.17	1.27
DPS (Bt)	(Bt)	0.78	0.66	0.80	0.80	0.71	0.70	0.70	0.76

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	37,708	43,987	47,985	47,416	47,094	46,204	47,180	48,097
Total fixed assets	(Btmn)	288,449	285,892	288,060	291,554	289,918	289,274	288,763	288,254
Total assets	(Btmn)	326,157	329,879	336,045	338,970	337,012	335,478	335,943	336,351
Total loans	(Btmn)	164,848	164,280	164,137	165,557	160,309	158,743	156,243	153,243
Total current liabilities	(Btmn)	65,363	56,323	62,468	71,445	68,634	78,687	77,474	79,781
Total long-term liabilities	(Btmn)	141,257	152,252	149,428	141,629	142,176	129,355	129,166	124,984
Total liabilities	(Btmn)	206,621	208,575	211,896	213,074	210,810	208,042	206,640	204,765
Paid-up capital	(Btmn)	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Total equity	(Btmn)	119,536	121,304	124,149	125,896	126,202	127,436	129,303	131,586
BVPS (Bt)	(Bt)	28.62	28.91	29.52	29.86	29.94	30.25	30.72	31.28

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	4,454	3,485	4,928	4,834	4,610	4,395	4,680	5,091
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,904	9,042	9,009	8,984	9,389	9,577	9,577	9,577
Operating cash flow	(Btmn)	16,631	16,636	18,173	19,856	22,111	13,380	14,436	14,852
Investing cash flow	(Btmn)	(5,778)	(3,865)	(6,215)	(9,412)	(5,702)	(8,932)	(9,066)	(9,067)
Financing cash flow	(Btmn)	(13,907)	(11,776)	(12,208)	(9,650)	(15,968)	(4,346)	(5,313)	(5,808)
Net cash flow	(Btmn)	(3,054)	995	(250)	795	442	102	57	(23)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	19.0	18.8	18.4	19.4	20.3	20.4	20.4	20.5
Operating margin	(%)	(1.1)	(1.2)	(1.5)	(1.0)	(0.1)	(0.2)	0.1	0.4
EBITDA margin	(%)	13.9	13.7	13.2	13.4	14.2	14.1	14.0	14.0
EBIT margin	(%)	7.8	7.1	7.2	7.6	8.3	7.9	8.0	8.1
Net profit margin	(%)	2.8	2.6	3.3	3.1	2.5	2.6	3.0	3.2
ROE	(%)	3.9	3.0	4.2	4.1	3.8	3.6	3.8	4.1
ROA	(%)	1.4	1.1	1.5	1.4	1.4	1.3	1.4	1.5
Net D/E	(x)	1.4	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.1
Interest coverage	(x)	3.8	3.7	4.2	3.9	4.0	4.0	4.0	4.2
Debt service coverage	(x)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.6	0.4	0.5	0.5
Payout Ratio	(%)	78.1	73.8	64.0	66.9	71.1	64.0	60.0	60.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
SSS growth (MSC)	(%)	(15.3)	(11.0)	2.0	2.2	(0.8)	(2.1)	1.5	1.5
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	198	142	96	147	44	(131)	108	105
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	1,572	1,714	1,810	1,957	2,001	1,870	1,978	2,083

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	39,849	38,633	39,739	38,534	40,821	38,500	38,561	37,024
Cost of goods sold	(Btmn)	(31,804)	(30,924)	(31,679)	(30,923)	(32,237)	(30,659)	(30,786)	(29,649)
Gross profit	(Btmn)	8,046	7,710	8,060	7,610	8,584	7,841	7,775	7,375
SG&A	(Btmn)	(8,042)	(7,817)	(8,070)	(8,029)	(8,157)	(7,730)	(7,948)	(7,980)
Other income	(Btmn)	3,412	3,245	3,320	3,241	3,347	3,108	3,245	3,090
Interest expense	(Btmn)	(1,447)	(1,427)	(1,433)	(1,419)	(1,391)	(1,336)	(1,340)	(1,421)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,968	1,711	1,877	1,403	2,383	1,883	1,732	1,064
Corporate tax	(Btmn)	33	(439)	(411)	(315)	(527)	(418)	(406)	(252)
Equity a/c profits	(Btmn)	(59)	(45)	18	2	(59)	2	29	25
Minority interests	(Btmn)	(277)	(221)	(276)	(208)	(284)	(208)	(208)	(209)
Core profit	(Btmn)	1,666	1,006	1,208	883	1,513	1,259	1,147	628
Extra-ordinary items	(Btmn)	(28)	(578)	20	(181)	131	(168)	(157)	9
Net Profit	(Btmn)	1,638	428	1,228	701	1,645	1,091	990	637
EBITDA	(Btmn)	5,755	5,463	5,667	5,180	6,122	5,485	5,362	4,805
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.42	0.25	0.30	0.22	0.38	0.31	0.29	0.16
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.41	0.11	0.31	0.17	0.41	0.27	0.25	0.16

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	47,416	45,957	46,094	43,525	47,094	45,261	42,261	41,158
Total fixed assets	(Btmn)	291,554	290,531	290,423	289,423	289,918	289,361	289,760	289,955
Total assets	(Btmn)	338,970	336,488	336,517	332,948	337,012	334,621	332,021	331,113
Total loans	(Btmn)	165,557	165,502	165,128	162,878	160,309	159,590	159,259	160,908
Total current liabilities	(Btmn)	71,445	62,927	54,756	67,979	68,634	67,747	73,402	75,151
Total long-term liabilities	(Btmn)	141,629	146,827	156,437	140,420	142,176	139,698	133,315	130,657
Total liabilities	(Btmn)	213,074	209,755	211,192	208,399	210,810	207,445	206,716	205,807
Paid-up capital	(Btmn)	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Total equity	(Btmn)	125,896	126,733	125,325	124,549	126,202	127,177	125,305	125,305
BVPS (Bt)	(Bt)	29.86	30.02	29.68	29.55	29.94	30.17	29.77	29.75

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	1,638	428	1,228	701	1,645	1,091	990	637
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,339	2,326	2,357	2,357	2,348	2,266	2,290	2,320
Operating cash flow	(Btmn)	6,748	4,867	5,930	4,141	7,174	4,628	5,545	4,329
Investing cash flow	(Btmn)	(3,208)	(1,651)	(1,131)	(1,449)	(1,471)	(1,536)	(2,636)	(1,632)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,874)	(3,652)	(4,753)	(3,282)	(4,280)	(3,754)	(3,384)	(3,107)
Net cash flow	(Btmn)	1,667	(437)	46	(590)	1,422	(661)	(476)	(410)

Key Financial Ratios

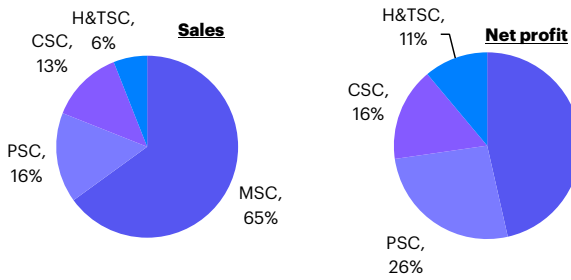
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	20.2	20.0	20.3	19.7	21.0	20.4	20.2	19.9
Operating margin	(%)	0.0	(0.3)	(0.0)	(1.1)	1.0	0.3	(0.4)	(1.6)
EBITDA margin	(%)	14.4	14.1	14.3	13.4	15.0	14.2	13.9	13.0
EBIT margin	(%)	8.6	8.1	8.3	7.3	9.2	8.4	8.0	6.7
Net profit margin	(%)	4.1	1.1	3.1	1.8	4.0	2.8	2.6	1.7
ROE	(%)	5.6	3.4	4.0	3.0	5.1	4.2	3.8	2.1
ROA	(%)	2.0	1.2	1.4	1.1	1.8	1.5	1.4	0.8
Net D/E	(x)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.3
Interest coverage	(x)	4.0	3.8	4.0	3.6	4.4	4.1	4.0	3.4
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	0.8	0.5	0.7	0.6	0.5	0.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
SSS growth (MSC)	(%)	(0.4)	(1.1)	(4.0)	(0.4)	2.2	2.1	(3.2)	(3.8)
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	76	21	1	11	11	20	(27)	(105)
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	1,957	1,978	1,979	1,990	2,001	2,021	1,994	1,889

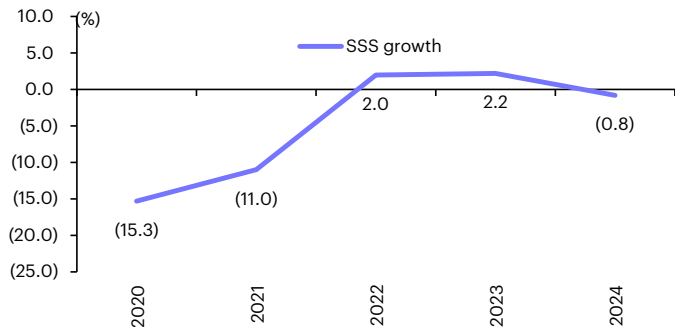
Appendix

Figure 6: BJC's revenue and earnings breakdown by business unit in 2024



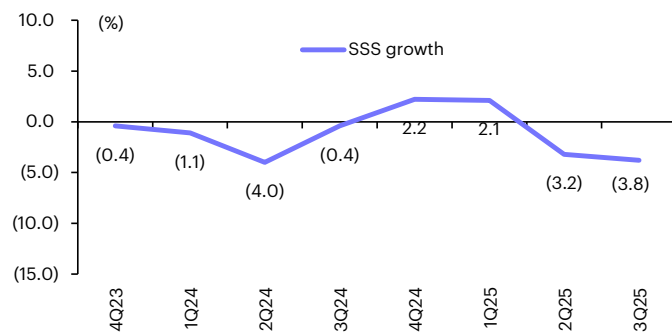
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Yearly SSS growth for MSC unit



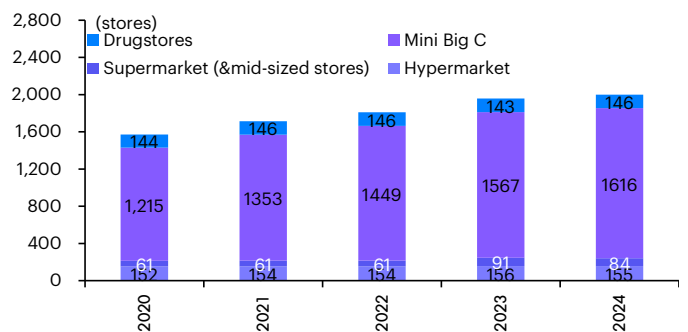
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 8: Quarterly SSS growth for MSC unit



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 9: The number of stores breakdown by format for MSC unit



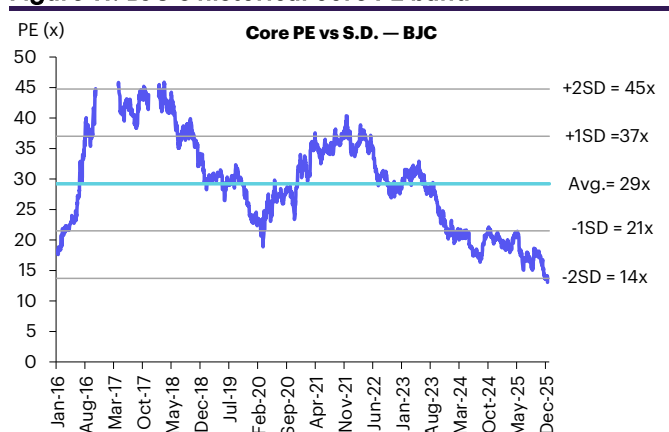
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 10: Sales contribution by business

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)	38,534	40,821	38,500	38,561	37,024	(3.9)	(4.0)
- PSC	5,876	6,828	5,699	5,744	5,654	(3.8)	(1.6)
- CSC	5,311	5,266	5,666	5,638	5,552	4.5	(1.5)
- H&TSC	2,429	2,326	2,121	2,289	2,037	(16.1)	(11.0)
- MSC	25,388	26,935	25,483	25,327	24,277	(4.4)	(4.1)
GPM (%)	19.7	21.0	20.4	20.2	19.9	0.2	(0.2)
- PSC	22.0	21.3	22.6	22.3	23.2	1.2	0.9
- CSC	19.4	20.4	19.5	19.4	19.5	0.1	0.1
- H&TSC	31.3	34.1	35.0	31.5	35.4	4.1	3.9
- MSC	17.5	19.4	18.1	18.1	17.2	(0.3)	(0.9)
EBIT margin (%)	7.3	9.2	8.4	8.0	6.7	(0.6)	(1.3)
- PSC	15.8	15.8	15.7	16.5	18.1	2.3	1.6
- CSC	6.8	10.9	8.7	9.3	7.0	0.2	(2.3)
- H&TSC	12.1	10.9	7.4	14.5	16.0	3.9	1.5
- MSC	4.0	6.9	5.8	4.4	3.3	(0.7)	(1.1)

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 11: BJC's historical core PE band



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 12: Valuation summary (price as of Dec 17, 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	Neutral	14.60	18.50	31.5	12.7	13.3	12.5	(5)	(5)	6	0.5	0.5	0.5	4	3	4	4.9	4.8	4.8	9.5	9.7	9.5
CPALL	Outperform	44.25	58.00	34.5	16.0	14.4	13.0	39	11	11	3.1	2.8	2.5	21	21	21	3.1	3.5	3.8	8.6	8.3	7.7
CPAXT	Neutral	16.00	21.00	35.7	15.1	15.8	14.7	28	(5)	8	0.6	0.6	0.5	4	4	4	4.4	4.4	4.7	8.1	8.2	7.8
CRC	Neutral	18.60	22.00	24.8	12.9	14.6	14.4	11	(11)	1	1.6	1.4	1.4	12	10	9	3.2	6.5	5.9	7.0	6.8	6.8
GLOBAL	Outperform	6.35	8.80	40.9	14.2	17.0	15.3	(10)	(17)	11	1.4	1.3	1.3	10	8	8	2.8	2.4	2.6	10.0	10.5	9.5
HMPRO	Outperform	6.25	8.20	37.4	12.6	13.9	12.8	1	(9)	9	3.1	3.0	2.9	25	22	23	6.9	6.2	6.2	8.1	8.7	8.1
Average					13.9	14.8	13.8	11	(6)	8	1.7	1.6	1.5	13	11	11	4.2	4.6	4.7	8.6	8.7	8.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARI, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKT, TLI, TM, TMD, TMLL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าต้องสูญเสียเงิน 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าต้องสูญเสียเงิน 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, 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, PPM, 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, SMP, 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, TMLL, 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, WIILK, 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, ARI, 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, MRDIY, 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.