

เชิ่ น คอ์รโปเรชั น กรุ๊ป

ZEN

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBXบริษัท เชิ่ น คอ์รโปเรชั น กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersZEN TB
ZEN.BK

1Q69: กำไรดีกว่าคาด

ZEN รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 16 ลบ. เพิ่มขึ้น 23% YoY และ 41% QoQ ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ (14 ลบ.) ไว้ 12% โดยได้รับแรงหนุนจาก EBIT margin ที่แข็งแกร่งขึ้นและค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง ท่ามกลางรายได้ที่อ่อนแอ เรายังคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม และคาดว่ากำไรปกติใน 2Q69 ของ ZEN จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY และลดลง QoQ เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นน่าจะถูกหักล้างโดยธุรกิจร้านอาหารรวมถึงธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายที่ยังอ่อนแอต่อเนื่อง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 6.0 บาท

1Q69: กำไรดีกว่าคาด ZEN รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 16 ลบ. เพิ่มขึ้น 23% YoY และ 41% QoQ ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ (14 ลบ.) ไว้ 12% โดยได้รับแรงหนุนจาก EBIT margin ที่แข็งแกร่งขึ้นและค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง ท่ามกลางรายได้ที่อ่อนแอ

ประเด็นสำคัญ:

- (-) ธุรกิจร้านอาหาร (70% ของรายได้): รายได้อยู่ที่ 645 ลบ. ลดลง 11% YoY และ 6% QoQ โดย SSS อ่อนแอที่ -4.0% ใน 1Q69 แต่ปรับตัวดีขึ้นจาก -9.8% ใน 1Q68 และ -5.9% ใน 4Q68 ขณะที่จำนวนสาขาที่บริษัทเป็นเจ้าของลดลง 10% YoY (แต่ทรงตัว QoQ) มาอยู่ที่ 160 สาขา ซึ่งเป็นอีกหนึ่งสาเหตุที่ทำให้รายได้ลดลง
- (-) ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่าย (25% ของรายได้): รายได้เติบโต 1% YoY แต่ลดลง 5% QoQ โดย ZEN เผยว่าการเติบโตของรายได้ที่ชะลอตัวลงเป็นผลมาจากยอดขายที่ลดลงจากลูกค้ากลุ่มร้านอาหารจากการใช้จ่ายที่อ่อนแอ และลูกค้ากลุ่มโรงแรมจากการท่องเที่ยวไทยที่ซบเซาหลังจากเกิดสงครามระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน
- (+) EBIT margin อยู่ที่ 4.5% ใน 1Q69 เพิ่มขึ้น 0.3 ppt YoY และทรงตัว QoQ แม้ว่าการดำเนินงานหลักจะอ่อนแอ แต่ EBIT margin ที่แข็งแกร่งได้รับแรงหนุนหลักจากรายได้อื่นที่ 19 ลบ. เพิ่มขึ้นจากเพียง 5 ลบ. ใน 1Q68 และ 11 ลบ. ใน 4Q68 ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นรายได้จากการตกแต่งและติดตั้งร้านแฟรนไชส์ โดยใน 1Q69 ZEN มีสาขาแฟรนไชส์ใหม่ 3 สาขา แบ่งเป็นในประเทศไทย 1 สาขา และต่างประเทศ 2 สาขา
- (+) ค่าใช้จ่ายภาษี ใน 1Q69 อยู่ที่ 5 ลบ. ลดลง 16 ลบ. จาก 4Q68 ซึ่งเป็นฐานที่สูงจากการเพิ่มขึ้นของผลแตกต่างชั่วคราวทางภาษี

คงประมาณการกำไร กำไร 1Q69 คิดเป็น 26% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา และเรายังคงประมาณการกำไรไว้ตามเดิม โดยเราคาดการณ์ว่ากำไรปกติจะเติบโต 29% YoY ในปี 2569 จากฐานที่ต่ำในปี 2568 สำหรับ 2Q69 เราคาดว่ากำไรปกติของ ZEN จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY และลดลง QoQ เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นน่าจะถูกหักล้างโดยธุรกิจร้านอาหารรวมถึงธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายที่ยังอ่อนแอต่อเนื่อง ปัจจัยกระตุ้น ได้แก่ การฟื้นตัวของ SSS growth ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายที่เติบโต และธุรกิจแฟรนไชส์ที่ขยายตัว ส่วนประเด็นที่เราวิตกกังวลคือการบริโภคที่ชะลอตัว การแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมร้านอาหาร และราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น ด้วยเหตุนี้ เราจึงมองว่ากำไรของ ZEN มีกันชนที่จำกัดในการรับมือกับปัจจัยลบเนื่องจากอัตรากำไรสุทธิอยู่ในระดับต่ำ เราแนะนำ NEUTRAL สำหรับ ZEN ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 6.0 บาท โดยอิงกับ 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	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	4,066	3,948	3,986	4,165	4,245
EBITDA	(Btmn)	580	542	548	546	561
Core profit	(Btmn)	57	46	59	69	80
Reported profit	(Btmn)	57	46	59	69	80
Core EPS	(Bt)	0.19	0.15	0.20	0.23	0.27
DPS	(Bt)	0.17	0.10	0.13	0.15	0.17
P/E, core	(x)	28.2	35.0	27.1	23.3	20.1
EPS growth, core	(%)	(63.9)	(19.4)	29.3	16.1	16.3
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
ROE	(%)	3.9	3.1	4.2	5.0	5.6
Dividend yield	(%)	3.2	1.9	2.4	2.8	3.2
EBITDA growth	(%)	(9.2)	(6.6)	1.1	(0.4)	2.9

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 15) (Bt)	5.35
Target price (Bt)	6.00
Mkt cap (Btbn)	1.61

12-m high / low (Bt)	8.2 / 5
Avg. daily 6m (US\$m)	0.00
Foreign limit / actual (%)	49 / 20
Free float (%)	26.2
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.6)	(10.8)	(10.1)
Relative to SET	(4.3)	(16.0)	(29.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	62	71
INVX vs Consensus (%)	(15.8)	(2.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Flat	Down

2025 Sustainability/2024 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

ระวี นุช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า ZEN กลุ่มความพยายามมากขึ้นในการพัฒนา ESG โดยเฉพาะประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เนื่องจากบริษัทได้กำหนดเป้าหมายและกลยุทธ์สำหรับการบริหารจัดการพลังงาน การใช้น้ำ และการจัดการของเสีย เราเห็นโอกาสที่จะปรับปรุงให้ดีขึ้นได้อีก เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายที่มุ่งมั่นทำให้สำเร็จในระยะยาว เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	ZEN	5	No	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ZEN ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยกำหนดเป้าหมายระยะสั้นในการลดหรือชดเชยการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ลง 30% ภายในปี 2573 เป้าหมายระยะกลางลดลง 60% ภายในปี 2583 และเป้าหมายสุดท้ายลดลง 90% พร้อมการกำจัดการปล่อยมลพิษสูงอีก 10% ภายในปี 2593
- ภายในปี 2569 ZEN มีเป้าหมายที่จะลดปริมาณการใช้ไฟฟ้าต่อหน่วย (ความเข้มข้นของการใช้พลังงาน) และปริมาณการใช้น้ำต่อหน่วย (ความเข้มข้นของการใช้น้ำ) ลง 5% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2566
- ในปี 2568 ZEN ประสบความสำเร็จในการใช้วัสดุที่ย่อยสลายได้ทางชีวภาพหรือกระดาษทดแทนพลาสติกในสัดส่วน 52% ของบรรจุภัณฑ์ทั้งหมด ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายปี 2569 ที่กำหนดไว้ที่ 50% เป็นที่เรียบร้อยแล้ว

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ZEN ตระหนักถึงความสำคัญของความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงาน เพื่อให้สอดคล้องกับวิสัยทัศน์การเป็นกลุ่มธุรกิจร้านอาหารชั้นนำ โดยในปี 2568 มีจำนวนอุบัติเหตุและการบาดเจ็บของพนักงานจากการทำงานในร้านอาหาร/สาขา ทั้งหมด 69 ครั้ง หรือคิดเป็น 1.91% ของจำนวนพนักงานทั้งหมด ทั้งนี้ บริษัทยังคงเป้าหมายอุบัติเหตุและการบาดเจ็บเป็นศูนย์
- จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยในปี 2568 อยู่ที่ 11.09 ชั่วโมงต่อคนต่อปี ขณะที่ความผูกพันและความพึงพอใจของพนักงานยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 89.0%
- เราเชื่อว่าความเสี่ยง ESG คือ ความปลอดภัยของผู้บริโภค และคุณภาพอาหาร ZEN มีระบบการจัดการและควบคุมคุณภาพและมาตรฐานของวัตถุดิบและอาหารทุกขั้นตอนตั้งแต่การส่งวัตถุดิบผ่านกระบวนการ R&D การจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์และวัตถุดิบ การตรวจสอบคุณภาพ คุณภาพการเตรียมและการปรุง การจัดเก็บ และการกระจายสินค้าไปยังแต่ละสาขา

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ช่องทางการร้องเรียนจากลูกค้าและผู้บริโภคต่อสินค้า บริการ หรือเรื่องอื่นๆ ลูกค้า/ผู้บริโภคสามารถดำเนินการได้โดยเป็นไปตามนโยบายเกี่ยวกับการร้องเรียนและการแจ้งเบาะแส (Whistleblower Policy) ได้ที่ผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบภายใน เลขานุการบริษัท หรือ กรรมการตรวจสอบและธรรมาภิบาล
- ฝ่ายวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัท และฝ่ายควบคุมและประกันคุณภาพของซัพพลายเชน ยังได้มีการเข้าร่วมอดิทัตซัพพลายเออร์ เพื่อให้มีความมั่นใจในศักยภาพของสินค้าและบริการของคู่ค้า เป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนด อีกทั้งยังพัฒนาให้เติบโตเป็นพันธมิตรทางการค้าในระยะยาว
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 10 ท่าน โดยเป็นกรรมการอิสระ 5 ท่าน หรือคิดเป็น 50% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้น 62% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	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.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	2,209	3,383	3,915	4,066	3,948	3,986	4,165	4,245
Cost of goods sold	(Btmn)	1,243	1,838	2,239	2,426	2,403	2,436	2,546	2,591
Gross profit	(Btmn)	966	1,546	1,676	1,640	1,545	1,550	1,619	1,654
SG&A	(Btmn)	1,085	1,330	1,452	1,518	1,424	1,423	1,479	1,499
Other income	(Btmn)	47	30	30	26	31	32	33	34
Interest expense	(Btmn)	38	33	42	57	55	55	55	55
Pre-tax profit	(Btmn)	(110)	213	212	91	97	104	118	133
Corporate tax	(Btmn)	(23)	39	34	8	27	21	24	27
Equity a/c profits	(Btmn)	(2)	(2)	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(3)	(18)	(20)	(26)	(24)	(24)	(25)	(27)
Core profit	(Btmn)	(93)	154	158	57	46	59	69	80
Extra-ordinary items	(Btmn)	1	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(92)	154	158	57	46	59	69	80
EBITDA	(Btmn)	291	594	639	580	542	548	546	561
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.31)	0.51	0.53	0.19	0.15	0.20	0.23	0.27
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.31)	0.51	0.53	0.19	0.15	0.20	0.23	0.27
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.16	0.30	0.17	0.10	0.13	0.15	0.17

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	495	729	820	900	1,014	1,013	1,067	1,123
Total fixed assets	(Btmn)	655	410	552	490	394	344	323	303
Total assets	(Btmn)	2,557	2,824	3,240	3,251	3,069	2,974	2,972	2,967
Total loans	(Btmn)	0	104	199	320	326	326	326	326
Total current liabilities	(Btmn)	614	808	946	990	935	975	988	993
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	1,398	1,478	1,761	1,794	1,605	1,599	1,567	1,526
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	1,159	1,346	1,479	1,457	1,464	1,375	1,405	1,440
BVPS (Bt)	(Bt)	3.74	4.27	4.64	4.51	4.49	4.58	4.68	4.80

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	(93)	154	158	57	46	59	69	80
Depreciation and amortization	(Btmn)	363	348	385	432	389	388	372	372
Operating cash flow	(Btmn)	240	523	477	408	538	433	374	394
Investing cash flow	(Btmn)	(93)	(288)	(293)	(109)	(82)	(100)	(100)	(100)
Financing cash flow	(Btmn)	(147)	(175)	(232)	(305)	(358)	(148)	(39)	(45)
Net cash flow	(Btmn)	(1)	60	(47)	(6)	97	185	236	249

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	43.7	45.7	42.8	40.3	39.1	38.9	38.9	39.0
Operating margin	(%)	(5.4)	6.4	5.7	3.0	3.1	3.2	3.4	3.6
EBITDA margin	(%)	12.9	17.4	16.2	14.2	13.6	13.6	13.0	13.1
EBIT margin	(%)	(3.3)	7.3	6.5	3.6	3.9	4.0	4.2	4.4
Net profit margin	(%)	(4.1)	4.5	4.0	1.4	1.2	1.5	1.7	1.9
ROE	(%)	(7.8)	12.3	11.2	3.9	3.1	4.2	5.0	5.6
ROA	(%)	(3.5)	5.7	5.2	1.8	1.5	2.0	2.3	2.7
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
Interest coverage	(x)	7.7	18.2	15.2	10.1	9.8	9.9	9.8	10.1
Debt service coverage	(x)	7.7	2.5	1.5	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Payout Ratio	(%)	0.0	31.2	57.1	89.7	65.5	65.0	65.0	65.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
SSS	(%)	0.8	25.5	0.1	(11.3)	(6.4)	2.0	2.0	2.0
<u>Revenue contribution</u>									
Restaurant	(%)	86.1	81.7	80.7	77.1	71.9	69.5	68.7	68.4
Sales of raw material to franchisees	(%)	6.4	4.6	3.2	3.0	3.0	2.6	2.9	3.1
Franchise fee	(%)	2.9	2.3	2.1	1.9	1.8	1.8	1.8	1.7
Retail merchandise	(%)	4.6	11.5	13.9	18.0	23.2	26.1	26.6	26.9

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	1,012	1,011	1,029	1,000	1,010	960	977	922
Cost of goods sold	(Btmn)	605	607	628	596	601	594	613	562
Gross profit	(Btmn)	407	403	400	404	409	367	364	360
SG&A	(Btmn)	396	364	362	367	381	346	331	337
Other income	(Btmn)	6	8	8	5	4	11	11	19
Interest expense	(Btmn)	14	14	15	15	15	13	13	13
Pre-tax profit	(Btmn)	2	34	31	28	18	19	32	29
Corporate tax	(Btmn)	(3)	3	7	7	3	2	16	5
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(5)	(8)	(6)	(8)	(5)	(6)	(4)	(9)
Core profit	(Btmn)	1	23	18	13	11	11	11	16
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1	23	18	13	11	11	11	16
EBITDA	(Btmn)	124	155	149	140	134	125	143	137
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.00	0.08	0.06	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.08	0.06	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	659	743	900	953	879	899	1,014	1,053
Total fixed assets	(Btmn)	539	526	490	466	432	401	394	378
Total assets	(Btmn)	3,048	3,137	3,251	3,237	3,077	3,012	3,069	3,058
Total loans	(Btmn)	213	248	320	348	313	256	326	376
Total current liabilities	(Btmn)	848	894	990	988	894	847	935	938
Total long-term liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total liabilities	(Btmn)	1,645	1,704	1,794	1,759	1,634	1,551	1,605	1,570
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total equity	(Btmn)	1,403	1,434	1,457	1,478	1,444	1,462	1,464	1,488
BVPS (Bt)	(Bt)	4.35	4.43	4.51	4.55	4.42	4.46	4.49	4.54

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	1	23	18	13	11	11	11	16
Depreciation and amortization	(Btmn)	108	107	103	97	101	92	99	95
Operating cash flow	(Btmn)	61	196	66	57	188	213	80	58
Investing cash flow	(Btmn)	(29)	(28)	(6)	(12)	(24)	(23)	(23)	(20)
Financing cash flow	(Btmn)	(164)	(54)	(14)	(48)	(164)	(123)	(24)	(24)
Net cash flow	(Btmn)	(133)	114	46	(3)	(0)	67	34	14

Key Financial Ratios

FY December 31		2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	40.2	39.9	38.9	40.4	40.5	38.2	37.3	39.1
Operating margin	(%)	1.0	3.9	3.7	3.8	2.8	2.2	3.4	2.5
EBITDA margin	(%)	12.2	15.2	14.4	13.9	13.2	12.8	14.5	14.6
EBIT margin	(%)	1.6	4.7	4.5	4.3	3.3	3.4	4.5	4.5
Net profit margin	(%)	0.1	2.3	1.7	1.3	1.1	1.2	1.1	1.7
ROE	(%)	2.3	3.6	3.9	3.4	3.3	3.2	3.1	4.2
ROA	(%)	1.1	1.7	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5	2.0
Net D/E	(x)	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	(0.1)	(0.0)	(0.0)
Interest coverage	(x)	9.1	11.0	10.1	9.4	9.2	9.4	11.2	10.5
Debt service coverage	(x)	1.9	2.0	1.6	1.4	1.4	1.6	1.5	1.3

Key statistics

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
SSS	(%)	(14.8)	(13.0)	(9.6)	(9.8)	(3.4)	(6.6)	(5.9)	(4.0)
<u>Revenue contribution</u>									
Restaurant	(%)	77.0	77.1	74.9	72.7	72.6	72.4	70.4	70.0
Sales of raw material to franchisees	(%)	3.1	3.0	3.1	2.8	3.1	3.0	3.2	3.5
Franchise fee	(%)	1.9	1.8	2.0	1.9	1.9	1.7	1.7	1.8
Retail merchandise	(%)	18.1	18.2	19.9	22.6	22.5	22.9	24.7	24.7

Figure 1: ZEN earnings review

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%	QoQ%
Revenue	1,000	1,010	960	977	922	(7.8)	(5.6)
Gross profit	404	409	367	364	360	(10.9)	(1.2)
EBITDA	140	134	125	143	137	(1.6)	(4.2)
Core profit	13	11	11	11	16	22.8	40.8
Net profit	13	11	11	11	16	22.8	40.8
EPS (Bt/share)	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	22.8	40.8
Balance Sheet							
Total Assets	3,237	3,077	3,012	3,069	3,058	(5.5)	(0.4)
Total Liabilities	1,759	1,634	1,551	1,605	1,570	(10.7)	(2.2)
Total Equity	1,478	1,444	1,462	1,464	1,488	0.7	1.7
BVPS (Bt/share)	4.55	4.42	4.46	4.49	4.54	(0.3)	1.2
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	40.4	40.5	38.2	37.3	39.1	(1.4)	1.8
EBIT margin (%)	4.3	3.3	3.4	4.5	4.5	0.3	(0.0)
Net Profit Margin (%)	1.3	1.1	1.2	1.1	1.7	0.4	0.6
ROA (%)	1.6	1.4	1.5	1.4	2.0		
ROE (%)	3.4	3.0	3.1	3.0	4.2		
D/E (X)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3		
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Revenue by business (Bt mn)							
Restaurant	727	733	695	688	645	(11.3)	(6.3)
Sales of raw material to franchisees	28	31	29	31	32	14.3	3.2
Franchise fee	19	19	16	17	17	(10.5)	0.0
Retail merchandise	226	227	220	241	228	0.9	(5.4)
Total revenues	1,000	1,010	960	977	922	(7.8)	(5.6)
Key statistics							
SSS	-9.8%	-3.4%	-6.6%	-5.9%	-4.0%		
No. of new owned outlets	1.0	0.0	1.0	0.0	1.0	N.M.	N.M.
No. of total owned outlets	177	169	163	160	160	(9.6)	0.0
No. of new franchised outlets	6	5	0	4	3	N.M.	N.M.
No. of total franchised outlets	143	145	137	136	134	(6.3)	(1.5)

Source: Company data, InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ในกรณีที่มิใช่องค์กร ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินก่อน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวชั่น 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, ARIP, 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, ITEL, 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, SMPC, 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, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงแล้ว 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

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, 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, 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

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, 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, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, NTF, NTV, NUD, 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, PSOG, PSP, PTL, QDC, 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, UNIX, 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.