

# เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น CRC

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CRC TB  
Reuters CRC.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## เผยเป้าหมายปี 2569 เติบโตขึ้นเล็กน้อย

ในปี 2569 CRC ตั้งเป้าหมายยอดขายโต 4-5% YoY พร้อมกับอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้นเล็กน้อย และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ควบคุมได้ท่ามกลางแผนการ M&A เชิงรุกมากขึ้นในภูมิภาคอาเซียน (ยังไม่มี การเปิดเผยขนาดดีลและช่วงเวลาที่ยังชัดเจน) เรายังคงประมาณการไว้ตามเดิม โดยใช้สมมติฐานยอดขายและ ไรคาดการณการเติบโตของกำไรปกติปี 2569 ที่ 3% YoY ซึ่งอิงกับกำไรเติบโตของกำไรปกติจากธุรกิจเดิม (+8%) และกำไรส่วนเพิ่มหลังเข้าซื้อกิจการ JD Sports Fashion ใน 1Q69 และขายกิจการ Nguyen Kim ใน 2Q69 (+3%) หักล้างการลดลงของกำไรหลังการขายกิจการ Rinascente (-8%) เรายังคงแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CRC ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7%, LTG 1.5%) ที่ 24 บาท

**ตั้งเป้าหมายยอดขายปี 2569 เติบโตปานกลาง** สำหรับปี 2569 CRC ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 4-5% YoY โดยได้ แรงหนุนจากการเติบโตของยอดขายจากสาขาเดิม (SSS growth) ที่ 1-2% และการขยายสาขา เมื่อแบ่งตาม ตลาด CRC คาดว่ายอดขายในประเทศไทยจะเติบโต 4-5% และเวียดนามจะเติบโต 3% เมื่อแบ่งตามกลุ่มธุรกิจ CRC คาดว่ายอดขายกลุ่มฟู้ดจะเติบโต 5-6% YoY กลุ่มฮาร์ดไลน์จะเติบโต 3-4% YoY และกลุ่มแฟชั่นจะ เติบโต 1-3% YoY ในปี 2569 สำหรับในประเทศไทย CRC วางแผนขยายสาขาในระดับปานกลาง โดยจะเปิด สาขาขนาดใหญ่ 13-17 สาขา (เทียบกับ 15 สาขาในปี 2568) ประกอบด้วย Tops 8-10 สาขา (เทียบกับ 9 สาขา ในปี 2568) ไทวีสด 3-5 สาขา (เทียบกับ 2 สาขาในปี 2568) และ Go Wholesale 2 สาขา (เทียบกับ 4 สาขาใน ปี 2568) ส่วนในเวียดนาม CRC วางแผนเปิดไฮเปอร์มาร์เก็ต GO! 2 สาขา (เทียบกับ 2 สาขาในปี 2568) mini go! 6 สาขา (เทียบกับ 1 สาขาในปี 2568) และศูนย์การค้า GO! 1 สาขา (เทียบกับ 2 สาขาในปี 2568)

**ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2569 กว้างขึ้น** CRC คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2569 จะขยายตัว 10bps YoY จากการปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นในกลุ่มแฟชั่นและกลุ่มฮาร์ดไลน์ หลังจากลดการกำไรไปโรมันชั่น ส่วนลดเนื่องจากได้ระบายสินค้าคงคลังส่วนเกินออกไปหมดแล้วในปีก่อน และปัจจุบันดำเนินงานด้วยระดับ สินค้าคงคลังที่เหมาะสมมากขึ้น ซึ่งแรงหนุนนี้จะหักล้างอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงเล็กน้อยในกลุ่มฟู้ดจากการ ขยาย Go Wholesale ในประเทศไทย และธุรกิจฟู้ดในเวียดนามที่มีอัตรากำไรต่ำกว่า (แม้ว่าทั้งสองธุรกิจฟู้ด นี้จะมีอัตรากำไรขั้นต้นของแต่ละธุรกิจดีขึ้น จากการจัดการส่วนผสมยอดขายและการบริหารจัดการความ สูญเสียของสินค้า) นอกจากนี้ CRC ยังตั้งเป้าควบคุมการเติบโตของค่าใช้จ่าย SG&A ให้ต่ำกว่าการเติบโต ของยอดขาย โดยการคุมค่าใช้จ่ายด้านบุคลากร งบ IT การใช้ไฟต่อหน่วย และค่าใช้จ่ายทางการตลาด

**ปรับเพิ่มงบลงทุน โดยยังไม่รวมโอกาสในการทำ M&A** CRC ได้ปรับเพิ่มงบลงทุนจาก 1.2 หมื่นลบ. ในปี 2568 เป็น 1.6-1.8 หมื่นลบ. ในปี 2569 แม้ว่าจะมีการเปิดสาขาใหม่บ้างในปี 2569 แต่บางสาขาโดยเฉพาะ ในกลุ่มแฟชั่นประเทศไทยและกลุ่มฟู้ดเวียดนาม จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนในปีนี้เพื่อเตรียมการสำหรับการเปิด สาขาที่กำหนดไว้ในปี 2570 ทั้งนี้งบลงทุนจะเพิ่มขึ้นสูงกว่า 1.8 หมื่นลบ. ต่อปี สำหรับการขยายสาขาเพิ่มเติม ในช่วงปี 2570-2571 CRC ยังคงมองว่าบริษัทอยู่ในช่วงของการขยายตัว แต่ตั้งใจที่จะรักษาระดับการจ่าย DPS ปกติให้เท่ากับหรือไม่น้อยกว่าเดิม (ไม่รวมเงินปันผลพิเศษที่มีการจ่ายหลังจากขายกิจการ Rinascente) ทั้งนี้ เป้างบลงทุนดังกล่าวยังไม่รวมโอกาสในการทำ M&A ซึ่ง CRC วางแผนที่จะเดินหน้าเชิงรุกมากขึ้นในทุก กลุ่มธุรกิจที่มีอยู่ โดยเน้นที่ภูมิภาคอาเซียนเป็นพิเศษ ปัจจุบัน CRC มีอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ที่ 0.8 เท่า เทียบกับระดับที่เหมาะสมที่ไม่เกิน 2.0 เท่า ทำให้ยังมีศักยภาพด้านงบดุลรองรับดีลใหม่ โดย CRC จะให้ ความสำคัญกับการเข้าซื้อกิจการที่ช่วยเพิ่มกำไร และ/หรือสามารถพลิกฟื้นผลประกอบการได้ภายใน ระยะเวลาที่เหมาะสม

**SSS ใน 1Q69TD** ในช่วงวันที่ 1 ม.ค. ถึง 8 มี.ค. เราประเมินได้ว่า SSS จะลดลง 2.5% YoY (เทียบกับ -4% YoY ใน 4Q68) โดย SSS ในประเทศไทยยังอ่อนแอจากฐานที่สูงจากโครงการ E-Receipt (ม.ค.-ก.พ. 2568) แต่ SSS ในเวียดนามดีขึ้นจาก calendar effect (เทศกาลตรุษจีนเลื่อนจาก ม.ค. 2568 มาเป็น ก.พ. 2569) เมื่อแบ่งตามประเทศ เราคาดว่า SSS ในประเทศไทยจะลดลง 5% YoY (-7.5% YoY ในกลุ่มแฟชั่นและกลุ่ม ฮาร์ดไลน์ แต่ +3% YoY ในกลุ่มฟู้ด) ส่วน SSS ในเวียดนามคาดว่าจะเติบโต 2% YoY (หรือ +12% YoY ในรูป สกุลเงินดอง) โดยอ้างอิงจากการเติบโต 1.5% YoY และการเติบโตเป็นเลขสองหลัก YoY ในกลุ่มฟู้ดและกลุ่ม ฮาร์ดไลน์ในรูปสกุลเงินบาท

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ** คือ การเปลี่ยนแปลงนโยบายรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การจั ดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้าน แรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S)

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	244,200	228,377	235,958	245,823	256,490
EBITDA	(Btmn)	33,927	31,677	33,243	34,481	35,561
Core profit	(Btmn)	8,696	8,122	8,403	9,019	9,845
Reported profit	(Btmn)	8,136	7,411	8,403	9,019	9,845
Core EPS	(Bt)	1.44	1.35	1.39	1.50	1.63
DPS	(Bt)	0.60	1.81	0.60	0.64	0.70
P/E, core	(x)	13.1	14.0	13.6	12.6	11.6
EPS growth, core	(%)	10.5	(6.6)	3.5	7.3	9.2
P/BV, core	(x)	1.7	1.7	1.8	1.7	1.5
ROE	(%)	12.8	12.1	13.1	13.7	13.8
Dividend yield	(%)	3.2	9.6	3.2	3.4	3.7
EV/EBITDA	(x)	7.0	6.4	6.1	5.7	5.4

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

**Tactical: NEUTRAL**  
(3-month)

Stock data	
Last close (Mar 12) (Bt)	18.90
Target price (Bt)	24.00
Mkt cap (Btbn)	113.99
12-m high / low (Bt)	28.5 / 15.8
Avg. daily 6m (US\$m)	10.06
Foreign limit / actual (%)	49 / 12
Free float (%)	57.8
Outstanding Short Position (%)	0.52

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(14.1)	(1.0)	(31.9)
Relative to SET	(13.4)	(13.2)	(44.7)

INXV core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	8,063	8,937
INXV vs Consensus (%)	4.2	0.9

Earnings momentum		
	YoY	QoQ
INXV 1Q26F core earnings	Down/Flat	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.01	6/34
Environmental Score and Rank	3.84	6/34
Social Score and Rank	7.02	5/34
Governance Score and Rank	4.40	10/34

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

### นักวิเคราะห์

**ศิริมา ติสสร่า, CFA**  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2793-9009  
sirima.d@innovestx.co.th

**จุดเด่น**

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (CRC) ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) ซึ่งดำเนินธุรกิจค้าปลีกสินค้าหลากหลายประเภทผ่านรูปแบบและช่องทางที่หลากหลาย (multi-format and multi-category) ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ ในปี 2564 CRC เป็นผู้ประกอบธุรกิจเปอร์มาร์เก็ตขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทยและเป็นผู้ประกอบการไฮเปอร์มาร์เก็ตขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนามในธุรกิจฟู้ด เป็นผู้จำหน่ายสินค้า DIY เกี่ยวกับบ้านบนแพลตฟอร์ม omnichannel ชั้นนำในประเทศไทยในธุรกิจฮาร์ดแวร์ เป็นผู้ใช้แพลตฟอร์ม omnichannel รายแรก (Central application) ของเอเชียและเป็นผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าแฟชั่นที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศอิตาลีในธุรกิจแฟชั่น และเป็นผู้ประกอบการศูนย์การค้าไลฟ์สไตล์ในรูปแบบ omnichannel ชั้นนำของประเทศไทยและผู้ประกอบการศูนย์การค้าสำหรับครอบครัวที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนามในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

ในปี 2568 บริษัทมีร้านค้า 2,087 แห่ง โดยมีพื้นที่ขายสุทธิ 3.74 ล้านตร.ม. (+2% YoY) พื้นที่ให้เช่าสุทธิ 0.8 ล้านตร.ม. (+6% YoY) และมีสัดส่วนยอดขายออนไลน์อยู่ที่ 9% (+14% YoY) ในปี 2567 รายได้ 96% มาจากการขายสินค้า 3% จากการให้บริการเช่า และ 1% จากบริการอื่นๆ ทั้งนี้ รายได้จากการขายสินค้า 44% ในปี 2568 ได้มาจากกลุ่มฟู้ดในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม 23% มาจากกลุ่มแฟชั่นในประเทศไทย และ 33% มาจากกลุ่มฮาร์ดแวร์ในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม เมื่อแยกตามประเทศ รายได้จากการขายสินค้า 80% ในปี 2568 ได้มาจากประเทศไทย และ 20% มาจากประเทศเวียดนาม

**แนวโน้มธุรกิจ**

สำหรับปี 2569 CRC ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 4-5% YoY โดยได้แรงหนุนจาก SSS ที่เติบโต 1-2% และการขยายสาขา ในปี 2569 สำหรับในประเทศไทย CRC วางแผนเปิด Tops 8-10 สาขา ทั่วสุด 3-5 สาขา และ Go Wholesale 2 สาขา ส่วนในเวียดนาม CRC วางแผนเปิดไฮเปอร์มาร์เก็ต GO! 2 สาขา mini go! 6 สาขา และศูนย์การค้า GO! 1 สาขา CRC คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2569 จะขยายตัว 10bps YoY หลักๆ ได้แรงหนุนจากการปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นในกลุ่มแฟชั่นและกลุ่มฮาร์ดแวร์ หลังจากลดการกำไรโมฆะส่วนลด ซึ่งจะช่วยชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงเล็กน้อยในกลุ่มฟู้ดจากการขยาย Go Wholesale ในประเทศไทย และธุรกิจฟู้ดในเวียดนามที่มีอัตรากำไรต่ำกว่า นอกจากนี้ CRC ยังตั้งเป้าควบคุมการเติบโตของค่าใช้จ่าย SG&A ให้ต่ำกว่าการเติบโตของยอดขาย โดยการคุมเข้มค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรงบประมาณด้าน IT การใช้ไฟต่อหน่วย และค่าใช้จ่ายทางการตลาด CRC ได้ปรับเพิ่มงบลงทุนจาก 1.2 หมื่นลบ. ในปี 2568 เป็น 1.6-1.8 หมื่นลบ. ในปี 2569 (จัดสรร 70% สำหรับประเทศไทย และ 30% สำหรับเวียดนาม; 60% สำหรับการเปิดสาขาใหม่ และ 40% สำหรับการปรับปรุงสาขา) ทั้งนี้งบลงทุนดังกล่าวยังไม่รวมโอกาสในการทำ M&A ที่อาจเกิดขึ้น โดยจะมุ่งเน้นในภูมิภาคอาเซียนเป็นพิเศษ

สำหรับการขายกิจการ ในเดือนพ.ย. 2568 CRC ได้ขายสินทรัพย์ของห้างสรรพสินค้า Rinascente และได้รับเงินสดสุทธิ (หลังหักภาษี) จำนวน 1.3 หมื่นลบ. โดยในจำนวนนี้ได้จัดสรรเงิน 5.0 พันลบ. เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และอีก 7.7 พันลบ. จ่ายเป็นเงินปันผลพิเศษที่ 1.28 บาท/หุ้น (จ่าย 0.7 บาท/หุ้น ในเดือนธ.ค. 2568 และ 0.58 บาท/หุ้น ในเดือนเม.ย. 2569) ทั้งนี้ในปี 2568 Rinascente สร้างกำไรให้กับ CRC จำนวน 691 ลบ. ต่อมาในเดือนธ.ค. 2568 CRC ได้ประกาศแผนขายเงินลงทุนทั้งหมดใน Nguyen Kim โดยดีลนี้มีมูลค่ากิจการ (EV) อยู่ที่ 1.137 พันลบ. และคาดว่าจะเสร็จสิ้นใน 1Q69-2Q69 ซึ่งในปี 2568 NKT สร้างผลขาดทุนให้กับ CRC จำนวน 280 ลบ.

สำหรับการเข้าซื้อกิจการ เมื่อวันที่ 30 ม.ค. 2569 CRC ได้เข้าซื้อหุ้น 40% ในบริษัท เจดี สปอร์ตส์ แฟชั่น (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจร้านค้าปลีกอุปกรณ์กีฬาในประเทศไทย โดยการเข้าซื้อครั้งนี้จะช่วยเพิ่มกำไรต่อปีให้แก่ CRC อีกประมาณ 100 ลบ. (1% ของกำไร) ผ่านส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่สูงขึ้น

ในปี 2569-2571 CRC ตั้งเป้าขยายสาขาในเวียดนาม โดยจะเปิดไฮเปอร์มาร์เก็ต/ศูนย์การค้า GO! เพิ่ม 10-12 สาขา และ Mini go! 23-25 สาขา สำหรับการขยายสาขาในประเทศไทย CRC ตั้งเป้าเปิดห้างสรรพสินค้า 1-2 สาขา, Tops 25-30 สาขา, ทั่วสุด 13-16 สาขา, Go Wholesale 12-18 สาขา และศูนย์การค้าไลฟ์สไตล์ 2-3 สาขา โดยวางแผนงบลงทุนระยะ 3 ปีไว้ที่ 5.0-5.5 หมื่นลบ.

Bullish views	Bearish views
1. กิจกรรมภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นโดยได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	1. กำลังซื้ออ่อนแอสืบเนื่องมาจากเศรษฐกิจที่เปราะบาง
2. รายได้จากการให้เช่าจะฟื้นตัวดีขึ้นจากอัตราค่าเช่าและอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้นเนื่องจากเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว	2. กำลังซื้อที่เปราะบางทำให้อัตราค่าเช่าฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า
3. การเดินทางภายใน/ระหว่างประเทศเพิ่มมากขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. การที่นักท่องเที่ยวจีนกลับเข้ามาซ้ำจะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวช้า

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 1Q69	SSS หดตัวลง ไม่มีส่วนแบ่งกำไรจาก Rinascente	ทรงตัว/ลดลง YoY และลดลง QoQ	กำไรปกติ 1Q69 มีแนวโน้มทรงตัว/ลดลง YoY จาก SSS ที่หดตัวลง และไม่มีส่วนแบ่งกำไรจาก Rinascente หลังจากขายกิจการในเดือนพ.ย. 2568 ท่ามกลางอัตรากำไรที่ปรับตัวดีขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
กำไรปกติปี 2569	ยอดขายจากธุรกิจเดิมและอัตรากำไรปรับตัวดีขึ้น พร้อมกับกำไรที่ลดลงและเพิ่มขึ้นจากการขายและเข้าซื้อกิจการ	กำไรโตเล็กน้อย	เราคาดการณ์การเติบโตของกำไรปกติปี 2569 ที่ 3% YoY ซึ่งอิงกับการเติบโตของกำไรปกติจากธุรกิจเดิม (+8%) และกำไรส่วนเพิ่มหลังเข้าซื้อกิจการ JD Sports Fashion ใน 1Q69 และขายกิจการ Nguyen Kim ใน 2Q69 (+3%) หักล้างการลดลงของกำไรหลังการขายกิจการ Rinascente (-8%)

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS	1.3%	1 บาท/หุ้น

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวทางปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่า CRC แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน อย่างไรก็ตาม เป้าหมายของบริษัทกำหนดขอบเขตไว้เพียงแค่อุตสาหกรรมในประเทศไทยเท่านั้น ยังไม่ครอบคลุมธุรกิจทั้งหมดของบริษัท สำหรับประเด็นด้านสังคม เรามองว่าบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ CRC ยังตามหลังบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวทางปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราพบว่าอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 มีพัฒนาการในเชิงบวกเมื่อเทียบกับปีต่อไป

### ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.01 (2024)
Rank in Sector	6/34

CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
CRC	5	Yes	Yes
			AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- CRC ได้กำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ภายในปี 2573 CRC ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขต 1 และ 2 ลง 15% จากปีฐานในปี 2565 (เทียบกับ 5% ในปี 2566) บรรลุเป้าหมายการใช้พลังงานไฟฟ้าทั้งหมดจากพลังงานหมุนเวียน 30% (เทียบกับ 10% ในปี 2566) และลดการใช้พลังงานต่อรายได้ 30% (เทียบกับ 5% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CRC ตั้งเป้าลดปริมาณขยะอาหารลง 30% จากปีฐานในปี 2565 โดยมีเป้าหมายอัตราการผันแปรขยะที่ 30% (เทียบกับ 10% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CRC ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมหรือย่อยสลายได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 20% ในปี 2566)
- CRC แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน อย่างไรก็ตาม เป้าหมายของบริษัทกำหนดขอบเขตไว้เพียงแค่อุตสาหกรรมในประเทศไทยเท่านั้น (71% ของยอดขายปี 2566 และ 77% ของ EBITDA) ยังไม่ครอบคลุมธุรกิจทั้งหมดของบริษัท

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CRC วางแผนสร้างรายได้ให้กับชุมชนและเกษตรกรจำนวน 5.4 พันลบ./ปี (เทียบกับ 1.8 พันลบ./ปี ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CRC ตั้งเป้าระดับความผูกพันของพนักงานที่ 77% (เทียบกับ 73% ในปี 2566) และกำหนดสัดส่วนพนักงานระดับบริหารเป็นผู้หญิงที่ 50% (เทียบกับ 56% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 62% (เทียบกับ 61.8% ในปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 39.5% (เทียบกับ 42% ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เรามองว่า CRC อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาการ YoY จากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CRC ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้ 3 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (20% ของกรรมการทั้งหมด) 5 คน เป็นกรรมการอิสระ (33% ของกรรมการทั้งหมด) และ 14 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (93% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่าองค์ประกอบคณะกรรมการของ CRC มีความหลากหลายมากกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูง และมีความหลากหลายทางเพศ
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารระดับสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 9 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 12 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น

### ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
<b>ESG Financial Materiality Score</b>	<b>4.63</b>	<b>5.01</b>
<b>Environment Financial Materiality Score</b>	<b>4.10</b>	<b>3.84</b>
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	63	111
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	479	593
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	487	760
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,168	1,414
Renewable Energy Use ('000 MWh)	134	173
Total Waste ('000 metric tonnes)	98	72
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	8	9
<b>Social Financial Materiality Score</b>	<b>5.48</b>	<b>7.02</b>
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	80	92
Women in Workforce (%)	62	62
Employee Turnover (%)	40	39
Employee Training (hours)	1,131,480	1,886,230
<b>Governance Financial Materiality Score</b>	<b>4.34</b>	<b>4.40</b>
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	14	13
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	10
Number of Women on Board (persons)	3	4
Number of Independent Directors (persons)	5	5

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 หากต้องการข้อมูลเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue from sales and services	(Btmn)	181,791	219,898	231,438	244,200	228,377	235,958	245,823	256,490
Cost of sales and services	(Btmn)	(135,847)	(159,647)	(164,941)	(175,907)	(168,171)	(171,845)	(178,781)	(186,348)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>45,944</b>	<b>60,251</b>	<b>66,497</b>	<b>68,293</b>	<b>60,206</b>	<b>64,113</b>	<b>67,042</b>	<b>70,142</b>
SG&A	(Btmn)	(56,819)	(64,450)	(69,833)	(70,653)	(64,707)	(67,867)	(70,460)	(73,043)
Other income	(Btmn)	13,664	15,969	17,250	18,188	18,113	18,570	19,105	19,668
Interest expense	(Btmn)	(3,113)	(3,479)	(4,642)	(4,995)	(3,887)	(3,935)	(3,999)	(3,995)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(324)</b>	<b>8,291</b>	<b>9,272</b>	<b>10,833</b>	<b>9,725</b>	<b>10,882</b>	<b>11,688</b>	<b>12,771</b>
Corporate tax	(Btmn)	452	(1,705)	(1,888)	(2,599)	(2,402)	(2,688)	(2,887)	(3,155)
Equity a/c profits	(Btmn)	279	820	990	962	483	583	608	634
Minority interests	(Btmn)	(217)	(430)	(506)	(501)	316	(374)	(389)	(406)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>190</b>	<b>6,976</b>	<b>7,868</b>	<b>8,696</b>	<b>8,122</b>	<b>8,403</b>	<b>9,019</b>	<b>9,845</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(131)	199	148	(560)	(711)	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>59</b>	<b>7,175</b>	<b>8,016</b>	<b>8,136</b>	<b>7,411</b>	<b>8,403</b>	<b>9,019</b>	<b>9,845</b>
EBITDA	(Btmn)	19,830	28,941	31,636	33,927	31,677	33,243	34,481	35,561
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0.03</b>	<b>1.16</b>	<b>1.30</b>	<b>1.44</b>	<b>1.35</b>	<b>1.39</b>	<b>1.50</b>	<b>1.63</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.01	1.19	1.33	1.35	1.23	1.39	1.50	1.63

### Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	69,918	76,532	79,956	76,041	70,294	71,608	75,814	80,825
Total fixed assets	(Btmn)	193,310	199,453	207,141	215,008	176,554	175,945	176,507	177,113
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>263,228</b>	<b>275,984</b>	<b>287,097</b>	<b>291,049</b>	<b>246,849</b>	<b>247,553</b>	<b>252,321</b>	<b>257,938</b>
Total loans	(Btmn)	135,295	137,071	132,564	134,564	98,038	99,038	95,038	91,038
Total current liabilities	(Btmn)	111,662	108,488	118,505	130,984	107,510	90,874	93,298	95,935
Total long-term liabilities	(Btmn)	92,485	102,611	98,331	87,685	70,052	89,904	86,842	83,856
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>204,147</b>	<b>211,099</b>	<b>216,837</b>	<b>218,668</b>	<b>177,561</b>	<b>180,778</b>	<b>180,141</b>	<b>179,791</b>
Paid-up capital	(Btmn)	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>59,081</b>	<b>64,885</b>	<b>70,260</b>	<b>72,381</b>	<b>69,287</b>	<b>66,774</b>	<b>72,180</b>	<b>78,146</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>9.35</b>	<b>10.30</b>	<b>11.12</b>	<b>11.44</b>	<b>10.86</b>	<b>10.44</b>	<b>11.34</b>	<b>12.32</b>

### Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	190	6,976	7,868	8,696	8,122	8,403	9,019	9,845
Depreciation and amortization	(Btmn)	17,041	17,171	17,722	18,100	18,065	18,426	18,795	18,795
Operating cash flow	(Btmn)	23,360	22,460	27,483	29,472	32,216	27,535	28,652	29,543
Investing cash flow	(Btmn)	(22,906)	(14,848)	(15,761)	(20,561)	1,669	(17,816)	(19,357)	(19,400)
Financing cash flow	(Btmn)	(149)	(9,638)	(12,210)	(13,766)	(32,834)	(9,916)	(7,613)	(7,878)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>306</b>	<b>(2,026)</b>	<b>(488)</b>	<b>(4,855)</b>	<b>1,051</b>	<b>(198)</b>	<b>1,681</b>	<b>2,265</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	25.3	27.4	28.7	28.0	26.4	27.2	27.3	27.3
Operating margin	(%)	(6.0)	(1.9)	(1.4)	(1.0)	(2.0)	(1.6)	(1.4)	(1.1)
EBITDA margin	(%)	10.9	13.2	13.7	13.9	13.9	14.1	14.0	13.9
EBIT margin	(%)	1.5	5.4	6.0	6.5	6.0	6.3	6.4	6.5
Net profit margin	(%)	0.0	3.3	3.5	3.3	3.2	3.6	3.7	3.8
ROE	(%)	0.3	11.8	12.2	12.8	12.1	13.1	13.7	13.8
ROA	(%)	0.1	2.6	2.8	3.0	3.0	3.4	3.6	3.9
Net D/E	(x)	2.0	1.9	1.7	1.7	1.3	1.3	1.2	1.0
Interest coverage	(x)	6.4	8.3	6.8	6.8	8.1	8.4	8.6	8.9
Debt service coverage	(x)	0.3	0.6	0.5	0.5	0.6	0.9	1.0	1.0
Payout Ratio	(%)	3,047.5	40.3	41.4	44.5	147.3	43.0	43.0	43.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
SSSG-Total (simple average)	(%)	(5.0)	19.3	2.6	(2.0)	(4.3)	0.6	1.5	1.5
SSSG-Fashion	(%)	(6.0)	38.0	12.0	1.0	(4.0)	0.0	1.5	1.5
SSSG-Hardline	(%)	3.0	5.0	(4.0)	(7.0)	(5.0)	0.3	1.5	1.5
SSSG-Food	(%)	(12.0)	15.0	(0.2)	0.0	(4.0)	1.4	1.5	1.5
No of stores, ending	(stores)	2,183	1,886	1,897	2,032	2,087	1,975	2,071	2,149
No of plazas, ending	(plazas)	69	71	72	75	77	80	83	86

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	62,763	58,718	58,339	64,380	64,502	58,280	58,212	47,384
Cost of sales and services	(Btmn)	(45,822)	(42,172)	(42,092)	(45,821)	(47,381)	(42,069)	(41,837)	(36,884)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>16,941</b>	<b>16,546</b>	<b>16,248</b>	<b>18,558</b>	<b>17,121</b>	<b>16,211</b>	<b>16,375</b>	<b>10,500</b>
SG&A	(Btmn)	(17,167)	(17,402)	(17,331)	(18,753)	(17,507)	(17,563)	(17,677)	(11,960)
Other income	(Btmn)	4,492	4,113	4,428	5,155	4,779	4,364	4,304	4,666
Interest expense	(Btmn)	(1,140)	(1,303)	(1,307)	(1,245)	(1,116)	(1,083)	(1,132)	(556)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,125</b>	<b>1,954</b>	<b>2,038</b>	<b>3,716</b>	<b>3,277</b>	<b>1,929</b>	<b>1,870</b>	<b>2,649</b>
Corporate tax	(Btmn)	(760)	(520)	(436)	(882)	(819)	(589)	(560)	(434)
Equity a/c profits	(Btmn)	306	254	151	252	143	103	80	158
Minority interests	(Btmn)	(147)	(121)	(117)	(115)	(138)	(94)	(91)	639
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,524</b>	<b>1,567</b>	<b>1,635</b>	<b>2,970</b>	<b>2,463</b>	<b>1,349</b>	<b>1,299</b>	<b>3,011</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(353)	93	494	(794)	(126)	(206)	2	(381)
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,171</b>	<b>1,660</b>	<b>2,129</b>	<b>2,176</b>	<b>2,337</b>	<b>1,143</b>	<b>1,301</b>	<b>2,630</b>
EBITDA	(Btmn)	8,764	7,767	7,871	9,525	8,927	7,520	7,677	7,553
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0.42</b>	<b>0.26</b>	<b>0.27</b>	<b>0.49</b>	<b>0.41</b>	<b>0.22</b>	<b>0.22</b>	<b>0.50</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.36	0.28	0.35	0.36	0.39	0.19	0.22	0.44

### Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	74,364	72,520	70,168	76,041	74,238	72,899	74,382	70,294
Total fixed assets	(Btmn)	211,201	216,128	213,245	215,008	218,274	215,266	211,727	176,554
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>285,564</b>	<b>288,648</b>	<b>283,414</b>	<b>291,049</b>	<b>292,512</b>	<b>288,165</b>	<b>286,109</b>	<b>246,849</b>
Total loans	(Btmn)	138,115	145,880	146,090	134,564	141,801	150,268	144,802	98,038
Total current liabilities	(Btmn)	111,855	121,505	120,246	130,984	122,153	124,011	122,030	107,510
Total long-term liabilities	(Btmn)	98,096	93,787	93,653	87,685	95,479	94,069	93,166	70,052
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>209,951</b>	<b>215,292</b>	<b>213,898</b>	<b>218,668</b>	<b>217,632</b>	<b>218,081</b>	<b>215,195</b>	<b>177,561</b>
Paid-up capital	(Btmn)	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>75,613</b>	<b>73,356</b>	<b>69,515</b>	<b>72,381</b>	<b>74,880</b>	<b>70,084</b>	<b>70,913</b>	<b>69,287</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>11.98</b>	<b>11.62</b>	<b>10.95</b>	<b>11.44</b>	<b>11.82</b>	<b>11.13</b>	<b>11.19</b>	<b>10.86</b>

### Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	2,524	1,567	1,635	2,970	2,463	1,349	1,299	3,011
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,498	4,511	4,526	4,564	4,534	4,508	4,674	4,348
Operating cash flow	(Btmn)	4,687	4,995	6,167	13,644	5,498	4,508	7,457	14,753
Investing cash flow	(Btmn)	(3,970)	(6,395)	(5,806)	(4,390)	(2,726)	(70)	(640)	5,105
Financing cash flow	(Btmn)	(4,723)	(164)	(2,278)	(6,602)	(2,985)	(3,759)	(6,927)	(19,163)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(4,006)</b>	<b>(1,564)</b>	<b>(1,917)</b>	<b>2,652</b>	<b>(213)</b>	<b>679</b>	<b>(110)</b>	<b>695</b>

### Key Financial Ratios

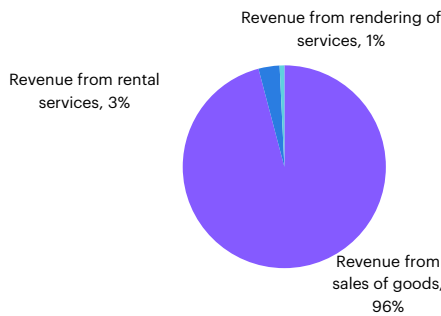
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	27.0	28.2	27.9	28.8	26.5	27.8	28.1	22.2
Operating margin	(%)	(0.4)	(1.5)	(1.9)	(0.3)	(0.6)	(2.3)	(2.2)	(3.1)
EBITDA margin	(%)	14.0	13.2	13.5	14.8	13.8	12.9	13.2	15.9
EBIT margin	(%)	6.8	5.5	5.7	7.7	6.8	5.2	5.2	6.8
Net profit margin	(%)	3.5	2.8	3.7	3.4	3.6	2.0	2.2	5.6
ROE	(%)	1.7	1.9	2.0	1.7	1.8	2.0	1.9	1.3
ROA	(%)	3.5	2.2	2.3	4.1	3.4	1.9	1.8	4.5
Net D/E	(x)	1.7	1.9	2.0	1.7	1.8	2.0	1.9	1.3
Interest coverage	(x)	7.7	6.0	6.0	7.7	8.0	6.9	6.8	13.6
Debt service coverage	(x)	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
SSSG-Total (simple average)	(%)	0.3	(2.0)	(4.0)	(2.0)	(4.7)	(6.0)	(4.3)	(3.7)
SSSG-Fashion	(%)	2.0	3.0	(2.0)	1.0	(4.0)	(6.0)	(4.0)	(3.0)
SSSG-Hardline	(%)	(5.0)	(8.0)	(9.0)	(5.0)	(7.0)	(8.0)	(3.0)	(4.0)
SSSG-Food	(%)	4.0	(1.0)	(1.0)	(2.0)	(3.0)	(4.0)	(6.0)	(4.0)
No of stores, ending	(stores)	1,892	1,869	1,950	2,032	2,039	2,026	2,068	2,087
No of plazas, ending	(plazas)	72	72	73	75	75	75	77	77

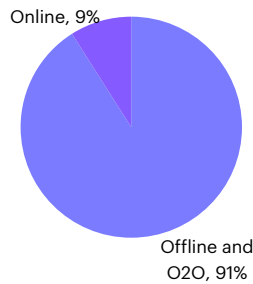
**Appendix**

**Figure 1: Revenue breakdown by type of business in 2025**



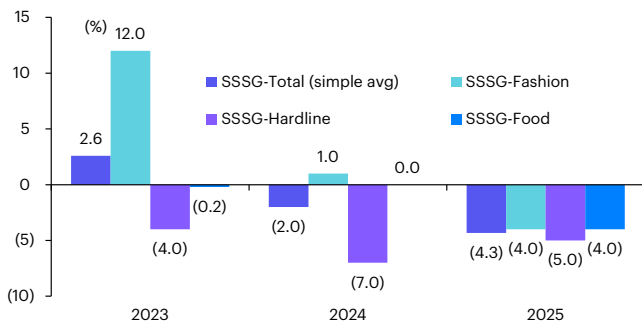
Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 3: Revenue from sale of goods broken down by sales channel in 2025**



Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 5: Yearly SSSG growth breakdown by business unit**



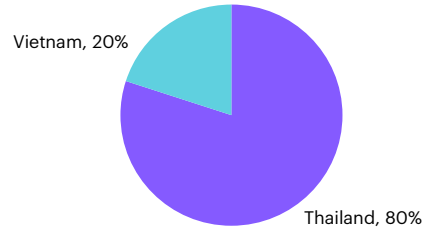
Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 7: Valuation summary (price as of Mar 12, 2026)**

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BJC	Outperform	14.10	18.50	35.3	12.9	12.2	11.2	(5)	6	9	0.4	0.4	0.4	3	4	4	3.6	4.1	4.5	9.9	9.6	9.3
CPALL	Outperform	47.25	65.00	41.5	15.3	13.8	12.6	12	11	9	3.1	2.7	2.5	21	21	21	3.5	3.9	4.3	8.8	8.5	8.0
CPAXT	Neutral	15.60	19.00	26.3	17.4	15.9	14.6	(16)	9	9	0.5	0.5	0.5	3	3	4	4.6	4.5	4.8	9.3	8.7	8.4
CRC	Neutral	18.90	24.00	30.2	14.0	13.6	12.6	(7)	3	7	1.7	1.8	1.7	11	12	13	9.6	3.2	3.4	6.4	6.1	5.7
GLOBAL	Outperform	6.80	8.90	33.5	19.0	17.5	15.9	(17)	9	10	1.5	1.4	1.4	8	8	9	2.7	2.6	2.5	12.1	11.1	10.2
HMPRO	Outperform	6.45	9.00	45.6	14.1	13.3	12.1	(8)	6	9	3.3	3.1	2.9	23	24	25	5.9	6.0	6.6	9.0	8.5	7.9
<b>Average</b>					<b>15.4</b>	<b>14.4</b>	<b>13.2</b>	<b>(7)</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>5.0</b>	<b>4.1</b>	<b>4.3</b>	<b>9.3</b>	<b>8.8</b>	<b>8.2</b>

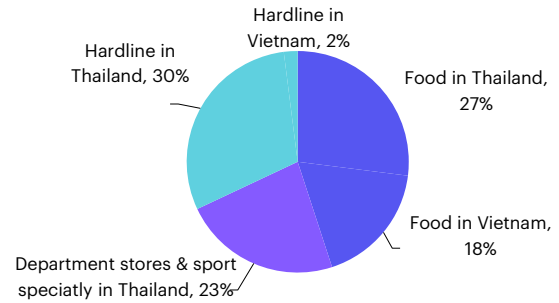
Source: InnovestX Research

**Figure 2: Revenue from sale of goods broken down by country in 2025**



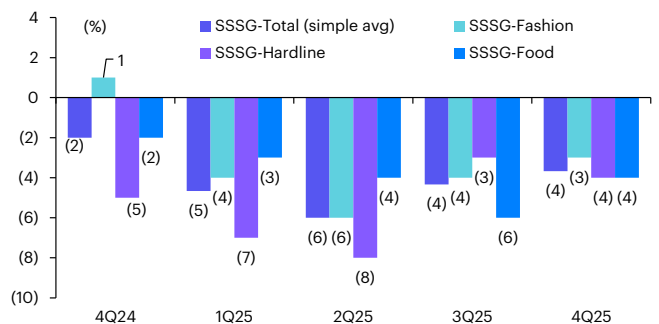
Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 4: Revenue from sale of goods broken down by business sub-segment in 2025**



Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 6: Quarterly SSSG growth breakdown by business unit**



Source: Company data and InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ 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 เอ็กซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ 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 บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ 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, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHF, 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, 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, TITL, 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, WIJK, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการให้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังบ้าง ดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะ กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับรางวัล)**

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, LHF, 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, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNED, TAE, TAKUNI, TASCO, TANC, 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, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนา)**

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, DTCL, 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, NEWS, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, OSENS, 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, TITL, 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.