

7 กันยายน 2566

# STOCK NOTE

บมจ. พลาสติก และหีบห่อไทย

# TPAC

บมจ. พลาสติก และหีบห่อไทย



## ก่อนไปคืออะไร

- TPAC ประกาศกำไรสุทธิที่ 114 ล้านบาท ใน 2Q66 ซึ่งทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ลำดับที่ 2 รองจาก 1Q66 โดยกำไรมีปรับตัวลดลง 17.7% QoQ แต่ปรับตัวสูงขึ้น 151% YoY โดยผลการดำเนินงานปรับตัวลดลง QoQ เนื่องจากการลดลงของผลการดำเนินงานจากต่างประเทศ (75% ของ EBIT รวม) 25.2% QoQ จากการปรับตัวลดลงของรายได้ -7.8% QoQ และ Gross margin ที่ลดลงเหลือ 11.8% ใน 2Q66 จาก 14.6% ใน 1Q66 เนื่องจากเป็นช่วง low season ของประเทศอินเดีย และหน้าฝนที่มาเร็วในฝั่งเหนือของประเทศอินเดีย ทำให้ปริมาณความต้องการผลิตภัณฑ์ Beverage ที่ลดลงส่งผลให้ปริมาณขายลดลง 7% QoQ อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานในประเทศ (25% ของ EBIT รวม) เริ่มฟื้นตัวดีขึ้น QoQ จากการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น และการปรับ Product Mix โดยเฉพาะ TPAC บางนา ที่มี EBITDA margin กลับมาเป็นประมาณ 15% ใน 2Q66 จากติดลบ ใน 1Q66 ช่วยชดเชยผลกระทบการดำเนินงานที่ลดลงจากต่างประเทศได้ระดับหนึ่ง

## หลังไปคืออะไร

- บริษัทคาดการณ์แนวโน้มผลการดำเนินงานใน 2H66 จะเติบโตเพิ่มขึ้น HoH ผลจากการขยายกำลังการผลิตโรงงานใหม่ 2 โรงที่ศรีนครินทร์และที่ประเทศอินเดีย ส่วนการปรับปรุงโรงงาน Skypet ประเทศอินเดียต่อที่ได้เพิ่มพื้นที่ผลิตอีกกว่า 50% ซึ่งจะทำให้กำลังการผลิตในประเทศอินเดียรวมเพิ่มขึ้น 20% ภายในสิ้นปี สอดรับกับผลิตภัณฑ์ที่เข้ามาในส่วนของผลิตภัณฑ์หยาบและเวชภัณฑ์ รวมถึงการผ่านพ้นช่วง low season ของอุตสาหกรรมที่อยู่ในช่วง 2Q แล้ว นอกจากนี้คาดว่าโรงงานในประเทศไทยยังอยู่ในทิศทางที่มีตัวต่อเนื่องจากการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง (ปัจจุบัน 50% u-rate) ขณะที่ Gross margin คาดว่าจจะทรงตัวระดับสูง จากผลของ Economy of scale ทั้งนี้บริษัทคาดว่า EBITDA margin จะฟื้นตัวต่อเนื่อง จาก 2565 ที่อยู่ 14.9% มาอยู่ในช่วงระหว่าง 17-20% (INVX: 19.3%) ในปี 2566 (1H66 = 19.1%)

## ความเห็นและกลยุทธ์การลงทุน

- เรามองว่า TPAC เป็นอีกหนึ่งหุ้น Small cap นำจับตาจากการที่เป็นทั้ง Growth stock และ Valuation ที่ยังไม่แพงมาก โดยราคาการดำเนินงานของ TPAC เติบโต 60% YoY ในปี 2566 ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ หลักๆ มาจากการขยายการผลิตต่อเนื่อง โดยเฉพาะในประเทศอินเดีย (47% ของรายได้รวม) ยังเป็น Key growth driver หลัก เนื่องจาก TPAC เป็นผู้ผลิต Rigid PET packaging (ไม่รวมขวดน้ำกับน้ำอัดลม) ส่วนแบ่งตลาดอันดับต้นๆ ในอินเดีย และแนวโน้มตลาดยังเติบโตต่อเนื่อง 10.7% ต่อปี ในอีก 5 ปีข้างหน้า จาก GDP growth ที่สูงประมาณ 6-7% ต่อปี ขณะที่คาดการณ์การใช้พลาสติกของอินเดียจะเพิ่มขึ้น 5.5 เท่า ภายในปี 2060 เมื่อเทียบกับปี 2019 ทั้งนี้ประเทศอินเดียมีจำนวนประชากรที่มากที่สุดในโลกที่ 1,425.7 ล้านคน ณ เม.ย. 66 แขนงนำจับที่อยู่ที่ 1,422.9 ล้านคน รวมถึงที่ยังอยู่ระหว่างพิจารณา M&A ใหม่ๆ โดยเฉพาะในประเทศอินเดีย โดยเราขมอง Upside จากต้นทุนพลังงานที่คิดเป็น 5-6% ของต้นทุนรวม ค่าไฟฟ้าที่ลดลงตามนโยบายภาครัฐ นอกจากนี้ยังอยู่ช่วงพัฒนากระบวนการผลิตโดยใช้ระบบ Automation มากขึ้น ช่วยลดผลกระทบจากการขึ้นค่าแรงได้ระดับหนึ่ง
- TPAC ถือว่าเป็นผู้นำการผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับอาหาร ยาและเวชภัณฑ์ในเอเชีย มีโรงงานผลิตอยู่ในประเทศอินเดีย (9 แห่ง) ประเทศไทย (2 แห่ง) ประเทศสหรัฐอเมริกาหรืออเมริกา (1 แห่ง) และประเทศมาเลเซีย (2 แห่ง) โดยมุ่งเน้นไปที่การออกแบบผลิตภัณฑ์พลาสติกคงรูปด้วยวัตถุดิบจากโพลีเอทิลีนและกระดาษรีไซเคิลได้ ลูกค้าระดับโลก อาทิ Unilever Pepsi Johnson&Johnson Nestle Julie's Hershey ส่วนลูกค้าเกี่ยวกับบริษัทยา ได้แก่ Pfizer P&G health Abbott Sanofi Roche และลูกค้าในประเทศไทย ได้แก่ Osotspa Mama Mitr Phol Ovaltine Yanhee CP-meiji Dutche Milk Red Bull และ Mega ซึ่งลูกค้า TOP10 มีสัดส่วนยอดขาย 30% ของยอดขายรวมของบริษัท ความต้องการใช้บรรจุภัณฑ์พลาสติกที่เกี่ยวข้องกับอาหาร ยาและเวชภัณฑ์ต่อเนื่อง
- ความเสี่ยง** หากภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอยรุนแรงมากขึ้นอาจกระทบต่อกำลังซื้อผลิตภัณฑ์ แต่เชื่อว่าผลกระทบจะจำกัด เนื่องจากบริษัทมุ่งเน้นผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับอาหาร ยา และเวชภัณฑ์ที่เป็นสิ่งของจำเป็นต่อการดำรงชีวิต อัตราหนี้สินต่อทุนที่สูงขึ้นหากมี M&A ใหม่ๆ และ Free float ที่ต่ำ ~21% จึงมีสภาพคล่องในการซื้อขายที่น้อย
- ปัจจุบัน TPAC ซื้อขายที่ระดับ PE 2566X เพียง 9.9X ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (อาทิ PJW และ EPG ที่มี 2023 PE ประมาณ 12.8X และ 18.7X ตามลำดับ) โดยเราให้ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ฐาน PER ที่ 12.8 เท่า หรือ -1.0 SD ของ PE mean ในรอบ 3 ปี ได้ราคาเป้าหมาย 20.0 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตามเรามองว่าราคาหุ้นมี free float และสภาพคล่องค่อนข้างน้อย จึงแนะนำทยอยสะสมสำหรับการเติบโตระยะยาว

## มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 1



## เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



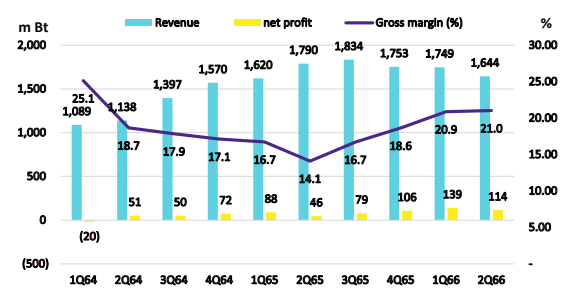
Source: SETSMART, InnovestX Research

## 2022 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Not Included
ESG Bloomberg Score (Total)	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

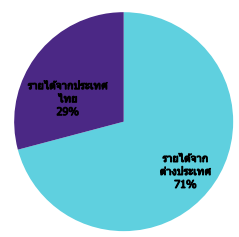
Source Bloomberg Finance L.P.

## Financial highlight



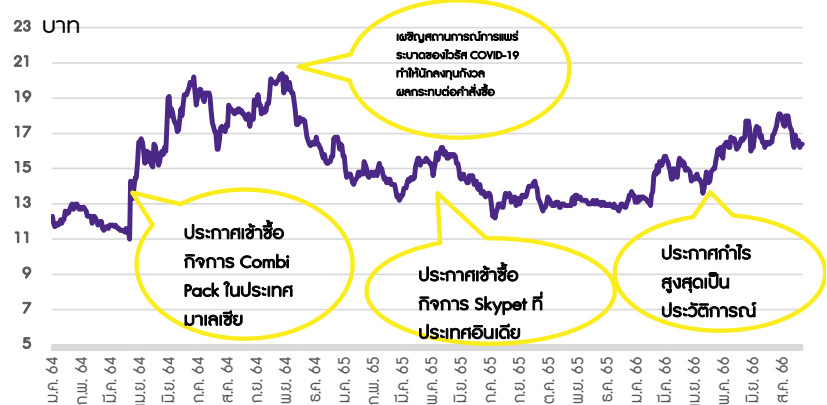
Source: SETSMART, InnovestX Research

## โครงสร้างรายได้ 2Q66



Source: Company, InnovestX Research

## การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ



## นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ชัยวัฒน์ อาศิริวิชัย

0-2949-1021 | chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

### ESG Disclosure Score

<b>Bloomberg ESG Score</b>	n.a. (2022)
Rank in Sector	n.a.

	<b>CG Rating 0-5</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETTHSI</b>	<b>THSI</b>
TPAC	4	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- TPAC มีนโยบายรับผิดชอบต่อและยึดมั่นในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมตลอดจนขนบธรรมเนียมประเพณีท้องถิ่นที่องค์กรตั้งอยู่ โดยมีการดำเนินกิจกรรมเพื่อร่วมสร้างสรรค์สังคม ชุมชน และสิ่งแวดล้อมอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้ชุมชนที่บริษัทตั้งอยู่มีคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้น ทั้งที่ดำเนินการเอง และร่วมมือกับรัฐ และชุมชน บริษัทมีการป้องกันอุบัติเหตุ และควบคุมการปล่อยของเสียให้อยู่ระดับต่ำกว่าค่ามาตรฐานที่ยอมรับได้ การตอบสนองอย่างรวดเร็ว และอย่างมีประสิทธิภาพต่อเหตุการณ์ที่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และชุมชนอันเนื่องมาจากการดำเนินงานของบริษัท โดยให้ความร่วมมืออย่างเต็มที่กับเจ้าหน้าที่รัฐ และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- TPAC มีหลายโครงการที่ร่วมกับหน่วยงานภาครัฐ ออกโครงการรับผิดชอบต่อสังคม และชุมชน โดยให้ความสำคัญกับการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และหลีกเลี่ยงการดำเนินงานที่อาจสร้างผลกระทบต่อคุณภาพชีวิตของชุมชน รอบสถานประกอบการ ปี 2565 ไม่พบข้อร้องเรียนจากชุมชนในประเด็นด้านสังคมหรือสิ่งแวดล้อม นอกจากนี้ บริษัทยังมีความห่วงใยต่อชีวิตและสุขภาพของพนักงาน จึงมีความดำเนินงานด้านความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสภาพแวดล้อมในการทำงานควบคู่ไปกับหน้าที่ประจำของพนักงาน

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัท TPAC มีนโยบายในการประกอบธุรกิจที่สุจริต และเป็นธรรมภายใต้กฎหมาย โดยยึดถือการปฏิบัติ ดังนี้ การแข่งขันที่เป็นธรรมทั้งต่อหน้าและลับหลังในการกุ่มตลาด หรือรวมหัวกำหนดราคาการประมูล การเคารพสิทธิในทรัพย์สินของผู้อื่น ไม่ละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา ส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสังคมในห่วงโซ่อุปทาน โดยการยอมรับและปฏิบัติตามนโยบายการประกอบธุรกิจที่สุจริต และเป็นธรรมของคู่ค้า เช่น การป้องกันยาเสพติด การปฏิบัติตามกฎหมายต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน การใช้แรงงานเด็ก สตรี และแรงงานไม่ถูกกฎหมาย

### ESG Disclosure Score

	<b>2022</b>
<b>ESG Disclosure Score</b>	n.a.
<b>Environment</b>	n.a.
<b>Social</b>	n.a.
<b>Governance</b>	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

#### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกาเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial Statement

### 2Q66 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%YoY	%QoQ
Total revenue	1,790	1,834	1,753	1,749	1,644	-8.1	-6.0
Cost of goods sold	-1538	-1528	-1426	-1383	-1299	-15.6	-6.1
<b>Gross profit</b>	<b>252</b>	<b>307</b>	<b>327</b>	<b>365</b>	<b>346</b>	37.0	-5.3
SG&A	-183	-175	-160	-168	-176	-4.1	4.8
Other income/expense	26	13	16	28	16	-38.3	-43.2
Interest expense	-43	-43	-42	-40	-41	-4.4	1.2
<b>Pre-tax profit</b>	<b>52</b>	<b>102</b>	<b>141</b>	<b>185</b>	<b>145</b>	178.0	-21.5
Corporate tax	-11	-19	-28	-32	-23	120.0	-26.4
Equity a/c profits							
<b>Core profit</b>	<b>38</b>	<b>73</b>	<b>103</b>	<b>139</b>	<b>111</b>	190.7	-20.5
Extra-ordinary items	7	6	4	(0)	4	n.a.	n.a.
<b>Net Profit</b>	<b>46</b>	<b>79</b>	<b>106</b>	<b>139</b>	<b>114</b>	151.2	-17.7
EBITDA	220	266	307	342	308	40.2	-10.0
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>0.12</b>	<b>0.22</b>	<b>0.31</b>	<b>0.43</b>	<b>0.34</b>	190.7	-20.5
<b>Financial Ratio (%)</b>							
Gross margin	14.1	16.7	18.6	20.9	21.0		
SG&A/Revenue	10.2	9.5	9.1	9.6	10.7		
EBITDA margin	12.3	14.5	17.5	19.6	18.7		

Source: Company data, InnovestX Research

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total revenue	(Btmn)	5,194	6,997	6,908	7,253	7,616
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,190)	(5,841)	(5,459)	(5,730)	(6,017)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,004</b>	<b>1,156</b>	<b>1,449</b>	<b>1,523</b>	<b>1,599</b>
SG&A	(Btmn)	(535)	(669)	(695)	(718)	(754)
Other income/expense	(Btmn)	59	77	73	80	80
Interest expense	(Btmn)	(137)	(161)	(161)	(155)	(149)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>390</b>	<b>404</b>	<b>667</b>	<b>730</b>	<b>776</b>
Corporate tax	(Btmn)	(212)	(75)	(109)	(117)	(124)
Equity a/c profits	(Btmn)					
Minority interests	(Btmn)	22	31	50	55	59
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>201</b>	<b>2,281</b>	<b>608</b>	<b>668</b>	<b>711</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(3)	22	4	-	-
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>153</b>	<b>319</b>	<b>510</b>	<b>558</b>	<b>593</b>
EBITDA	(Btmn)	955	1,047	1,334	1,417	1,484
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.48</b>	<b>0.91</b>	<b>1.55</b>	<b>1.71</b>	<b>1.82</b>
Net EPS	(Bt)	0.47	0.98	1.56	1.71	1.82
<b>DPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.31</b>	<b>0.18</b>	<b>0.63</b>	<b>0.68</b>	<b>0.73</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total current assets	(Btmn)	2,311	2,362	2,340	2,530	2,651
Total fixed assets	(Btmn)	4,816	5,043	5,114	5,289	5,477
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,127</b>	<b>7,404</b>	<b>7,454</b>	<b>7,819</b>	<b>8,128</b>
Total loans	(Btmn)	3,163	3,264	2,613	2,013	1,322
Total current liabilities	(Btmn)	1,762	2,062	1,483	913	744
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,881	2,765	3,040	3,585	3,648
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>4,643</b>	<b>4,828</b>	<b>4,523</b>	<b>4,498</b>	<b>4,392</b>
Paid-up capital	(Btmn)	327	327	327	327	327
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,484</b>	<b>2,577</b>	<b>2,931</b>	<b>3,321</b>	<b>3,736</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Core Profit	(Btmn)	387	426	510	558	593
Depreciation and amortization	(Btmn)	428	482	506	532	558
Operating cash flow	(Btmn)	1,695	1,980	668	1,087	1,132
Investing cash flow	(Btmn)	(1,157)	(876)	(250)	(175)	(188)
Financing cash flow	(Btmn)	502	(39)	(483)	(823)	(929)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>70</b>	<b>(29)</b>	<b>(65)</b>	<b>89</b>	<b>16</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Gross margin	(%)	19.3	16.5	21.0	21.0	21.0
Operating margin	(%)	7.5	5.8	9.6	10.1	10.2
EBITDA margin	(%)	18.4	15.0	19.3	19.5	19.5
EBIT margin	(%)	10.2	8.1	12.0	12.2	12.2
Net profit margin	(%)	2.9	4.6	7.4	7.7	7.8
ROE	(%)	6.2	12.6	18.5	17.8	16.8
ROA	(%)	2.1	4.4	6.9	7.3	7.4
Net D/E	(x)	1.3	1.4	1.0	0.6	0.3
Interest coverage	(x)	3.8	3.5	5.1	5.7	6.2
Debt service coverage	(x)	0.1	0.7	0.2	0.3	0.5
Core PER	(x)	32.0	16.8	9.9	9.0	8.4
PBV	(x)	8.6	2.5	4.5	3.9	3.5
Payout Ratio	(%)	65.3	20.0	40.3	40.0	40.0

### Main Assumption

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Sales Growth	(%YoY)	-54.9	34.7	-1.3	5.0	5.0
SG&A/Sales	(%)	10.3	9.6	10.1	9.9	9.9

Source: Company data, InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใด ๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัท อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ 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) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ช่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้ง ความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 บริษัท นิกซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ช่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ช่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ถัดทอด นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์เชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

## CG Rating 2022 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM;BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MCO, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC;STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO;TCAP, TEAMG;TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG;THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE;TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, GFC, GUS, GWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN\*, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

### Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR;CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP;JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LEP, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC;TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC;TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ;UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

### Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2021 to 27 October 2022) is publicized.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

## Anti-corruption Progress Indicator

### Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GUS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCO, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THRELY, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

### Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ASW, BBGI, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FSX, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUY, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RPH, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCB, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG

### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.