

Com7 PCL (COM7 TB)

คาดการณ์กำไรเติบโตแข็งแกร่ง YoY ต่อเนื่องใน 3-4Q68

“ซื้อ” จากรายได้ที่เติบโตแข็งแกร่ง และอ็อปไซด์จากธุรกิจแท็กซี่ EV
เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” หุ้น COM7 จากการคาดการณ์กำไรหลักปี 68/69 เติบโต 21%/9% หนุนโดยรอบการเปลี่ยนเครื่องสมาร์ทโฟนและแท็บเล็ต รวมถึงส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้นของ COM7 ธุรกิจให้เช่าแท็กซี่ EV อาจสร้างอ็อปไซด์ 4%/6% ต่อกำไรหลักปี 69/70 ทั้งนี้ เราได้เชิญผู้จัดการฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์ (IR Manager) และผู้จัดการอาวุโสฝ่ายการเงินของ COM7 เข้าร่วมงาน Resilient Retail เมื่อวันที่ 21 ส.ค. หลังจากที่มี SSSG ใน 2Q68 อยู่ที่ 6.0% (เทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ -1.4%) ราคาเป้าหมายของเราจะไม่เปลี่ยนแปลงที่ 30.0 บาท (P/E ปี 68 ที่ 18.3 เท่า) ปัจจัยบวกที่จะกระตุ้นการ re-rating คือกำไรเติบโต YoY แข็งแกร่งใน 3-4Q68

รายได้เติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 3Q68

รายได้ 2Q68 เติบโต 13% YoY และยังคงเติบโตแข็งแกร่งในช่วง ก.ค.-ส.ค. โดยแรงขับเคลื่อนรายได้ใน 3Q68 จะมาจากสินค้ากลุ่ม IT ทั้งหมด (โดยแท็บเล็ตยังคงเติบโตสูงสุด) UFund และ iCare โดย COM7 มีแผนเปิดร้านใหม่อีก 80 สาขาใน 2H68 (เทียบกับ 8 สาขาใน 1H68) เราคาดการณ์เบื้องต้นว่ากำไรหลัก 3Q68 จะอยู่ที่ 821 ล้านบาท (+16% YoY, -18% QoQ) สำหรับ 4Q68 บริษัทคาดว่าจะได้แรงหนุนจากการเปิดตัว iPhone 17 เนื่องจากคุณสมบัติที่ดีขึ้น (กล้องดีขึ้น, ชิปเร็วขึ้น, AI ที่เจ๋งขึ้น) และดีไซน์ใหม่สำหรับ iPhone 17 Air (ซึ่งน่าจะมาแทนรุ่น Plus) และ iPhone 17 Pro

คาดการณ์กำไรหลักปี 68/69 เติบโต 21%/9%

เราคาดว่ากำไรหลักปี 68/69 จะเติบโต 21%/9% จากรายได้ที่เติบโต 10%/8% โดยปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้จะมาจากรอบการเปลี่ยนเครื่อง (สมาร์ทโฟน แท็บเล็ต และ PC) และการขยายส่วนแบ่งตลาดของ COM7 ซึ่งคาดว่าจะได้แรงหนุนจาก 1) กลยุทธ์ที่ยึดหยุ่นในการขยาย/ลดจำนวนสาขา 2) ความหลากหลายของสินค้าในแต่ละร้าน BaNANA 3) แพลตฟอร์มอีคอมเมิร์ซที่ครอบคลุม และ 4) สินเชื่อเช่าซื้อจาก UFund

ธุรกิจแท็กซี่ EV เพิ่มอ็อปไซด์ 4%/6% ต่อกำไรในปี 69/70

COM7 เริ่มให้เช่าแท็กซี่ EV ตั้งแต่กลางเดือนมี.ค. 68 ภายในสิ้นเดือนส.ค. จะมีรถปล่อยเช่าแล้ว 1,025 คัน และตั้งเป้าหมายเป็น 3,000/10,000 คัน ภายในสิ้นปี 68/69 ซึ่งคิดเป็นอ็อปไซด์ 4%/6% ต่อกำไรหลักปี 69/70 ณ วันที่ 28 ก.พ. 68 มีแท็กซี่จดทะเบียนในกรุงเทพฯ 7.17 หมื่นคัน โดย CEO ของ COM7 คาดว่าใบอนุญาตแท็กซี่ส่วนใหญ่ในกรุงเทพฯ จะหมดอายุในปี 68 (3 หมื่นคัน) และปี 69 (3 หมื่นคัน) ซึ่งเปิดโอกาสให้ COM7 เข้าสู่ตลาดและครองส่วนแบ่งเพิ่มขึ้นได้

FYE Dec (THB m)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Revenue	69,559	79,074	87,266	94,259	100,828
EBITDA	4,595	5,247	5,734	6,256	6,740
Core net profit	2,866	3,264	3,936	4,303	4,675
Core EPS (THB)	1.19	1.36	1.64	1.79	1.95
Core EPS growth (%)	(5.4)	13.9	20.6	9.3	8.7
Net DPS (THB)	0.70	0.86	0.90	0.99	1.07
Core P/E (x)	19.9	19.3	15.7	14.4	13.2
P/BV (x)	7.1	7.2	5.8	4.9	4.1
Net dividend yield (%)	2.9	3.3	3.5	3.8	4.2
ROAE (%)	37.6	39.4	40.7	36.9	33.7
ROAA (%)	13.6	13.2	14.8	15.6	15.9
EV/EBITDA (x)	14.0	13.7	12.2	11.1	10.2
Net gearing (%) (incl perps)	76.0	91.9	69.4	53.8	39.5
Consensus net profit	-	-	3,807	4,190	4,439
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	3.4	2.7	5.3

Wasu Mattanapotchanaart
wasu.m@maybank.com
(66) 2658 5000 ext 1392

BUY

Share Price	THB 25.75
12m Price Target	THB 30.00 (+20%)
Previous Price Target	THB 30.00

Company Description

COM7, Thailand's largest IT chain store in terms of branches, distributes laptops, desktop computers, mobile phones, tablets and accessories.

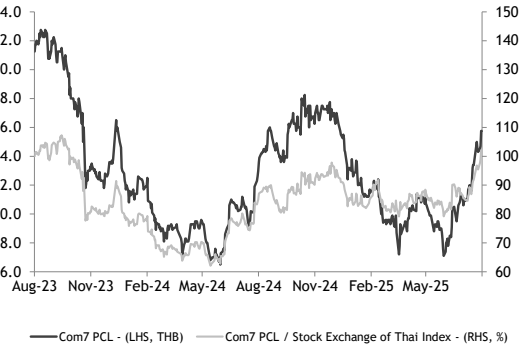
Statistics

52w high/low (THB)	28.25/17.10
3m avg turnover (USDm)	6.1
Free float (%)	49.1
Issued shares (m)	2,400
Market capitalisation	THB61.8B USD1.9B

Major shareholders:

Sura Kanittavikul	25.1%
Pongsak Thamathataree	19.8%
Thai NVDR	8.6%

Price Performance



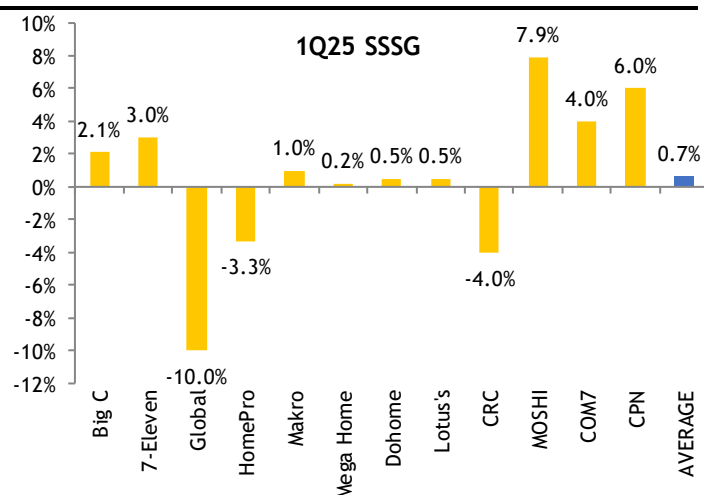
	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	22	22	12
Relative to index (%)	18	16	20

Source: FactSet

1. Strong revenue growth to continue in 3Q25E

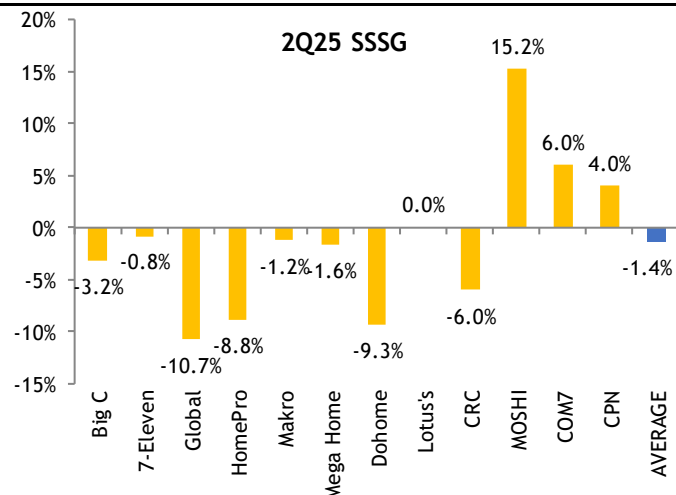
We invited COM7's IR Manager Takon Niyomthai and Senior Finance Manager Kochakorn Buranawuthikul to Maybank's Resilient Retail event on 21 Aug because COM7 was one of the only three companies under our coverage that showed positive SSSG (+6% YoY) in 2Q25. 1H25 revenue grew 11% YoY, underpinned by sales growth of every product category.

Fig 1: 1Q25 SSSG +4.0% outperformed industry avg. +0.7%



Note: CPN's number is same-store rental revenue growth
Source: Company, MST

Fig 2: 2Q25 SSSG +6.0% outperformed industry avg. SSSG -1.4%

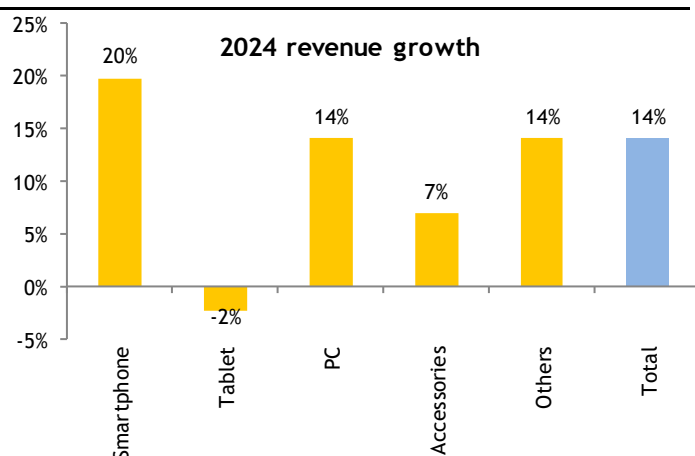


Note: CPN's number is same-store rental revenue growth
Source: Company, MST

QTD, revenue growth and SSSG remained healthy. The revenue growth drivers in Jul-Aug are similar to 2Q25 (broad-based revenue growth) with tablet the growth leader. In 2Q25, tablet sales grew 21% YoY (vs overall revenue growth of 13% YoY).

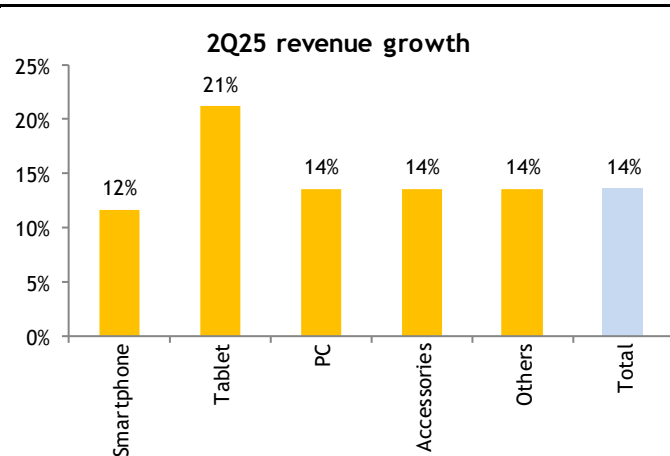
We believe growth catalysts for the tablet sales are: i) the replacement cycle for a large group of customers that bought tablets in FY21; and ii) the launch of the regular iPad (not mini, air or pro) in Mar 2025 (vs no new launches in 2023-24).

Fig 3: YoY revenue growth by product category in 2024



Source: Company, MST

Fig 4: YoY revenue growth by product category in 2Q25



Source: Company, MST

2. Growth opportunity in the taxi market

2.1 Taxi EVs offer 4%/6% upside to our FY26/27E core profit

COM7 started renting out taxi EVs in mid-Mar 2025. By the end of Aug, it will have rented out 1,025 cars. The company targets a rental fleet of 3,000/10,000 cars by the end of FY25/26E. This implies potential FY26/27E earnings of THB151m/THB255m, or 4%/6% upside to our current FY26/267 core profit projections for COM7.

Fig 5: Potential earnings from rental taxi EVs in FY26-27E

Rental taxi EV business	2025E	2026E	2027E
<i>Unit: THB m</i>			
Revenue	378	1,636	2,643
Depreciation expense	-200	-867	-1,400
Insurance, tire-change and maintenance expenses	-90	-390	-636
Staff costs	-33	-34	-36
Interest expense	-36	-156	-252
EBT	19	189	319
Tax expense	-4	-38	-64
Net profit	15	151	255

Number of vehicles			
Rental vehicles at yearend	3,000	10,000	11,000
Average number of rental vehicles for the year	1,500	6,500	10,500
Rental revenue per day (THB)	777	777	777
Number of rental days per year	324	324	324

Source: Company, MST

On 28 Feb 2025, there were 71.7k taxi cars in Bangkok, according to the Department of Land Transport. COM7's CEO expects most of the taxi cars in Bangkok to see their licences expire in FY25 (30k cars) and FY26 (30k cars), giving COM7 an opportunity to capture market share.

2.2 Fuel cost savings lead to more profit for EV drivers

COM7 estimates that a taxi driver with an Aion EV will make daily profit of THB929, 13% higher than an Altis driver's profit of THB825 thanks to fuel cost savings. Toyota Altis is the most popular internal-combustion-engine taxi car in Thailand thanks to its durability and low maintenance costs.

After six years, the Aion driver should generate THB1,805,976 profit, THB322,176 higher than the Altis driver. The profit gap comes from fuel cost savings (THB202,176) and Aion car ownership (THB120,000 estimated resale value as the end of year 6).

Fig 6: Profit for a taxi driver (COM7's Aion cars VS Toyota Altis 1.6G)


Unit: THB	Aion Y Plus / Aion ES	Toyota Altis 1.6G
Estimated daily income	2,000	2,000
Daily expense	1,071	1,175
Rent	777	650
Fuel/electricity	294	525
Daily profit for a taxi driver	929	825
Profit for a taxi driver after six years	1,805,976	1,603,800
Car ownership after six years	120,000	0
Profit for a taxi driver after six years + car ownership	1,925,976	1,603,800

Source: Company, MST

Fig 7: Pros and cons of Aion cars

Pros

- Fuel cost saving leads to higher daily profit.
- Larger spaces for the interior and trunk for Aion Y Plus.
- Owning the car after 6 years of rent.

Cons

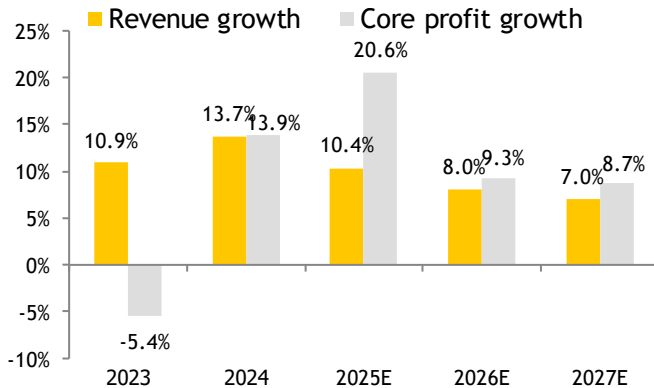
- Long charging time.
- Aion's battery takes 45 mins to charge from 10% to 100%.
- Toyota Altis' LPG tank takes 5-10 mins to be fully filled.

Source: Company, MST

3. Valuation and recommendation

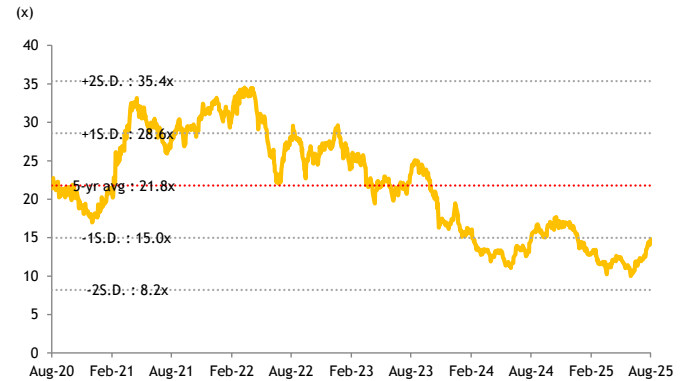
We reiterate BUY on COM7 due to FY25/26E core profit growth of 21%/9%, underpinned by replacement cycle of smartphones and tablets and COM7's market share gains. Our TP remains at THB30.0 (FY25E P/E of 18.3x). Potential re-rating catalyst is strong YoY profit growth in 3-4Q25E.

Fig 8: Revenue growth and core profit growth



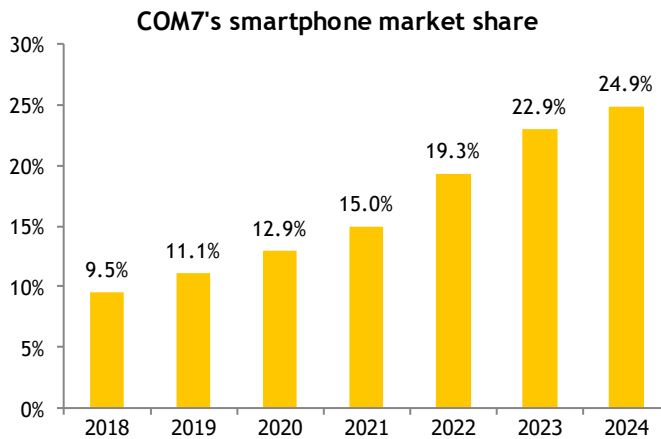
Source: Company, MST

Fig 9: COM7 trading at 1-year-forward P/E of 15x, 1 SD below its 5-year mean of 22x



Source: SETSMART, Company, MST

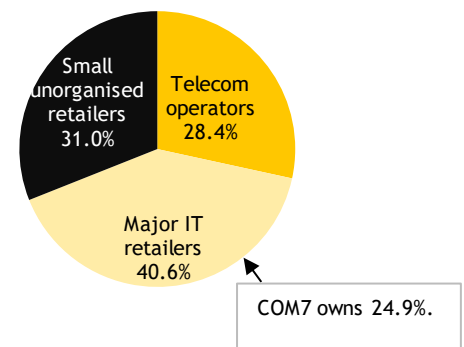
Fig 10: COM7 has gained smartphone market share every year



Source: Company, IDC, MST

Fig 11: Thailand's smartphone market share by type of retailer

2024 smartphone market share



Source: Company, IDC, MST

COM7's FY25E P/E of 16x is on par with the commerce industry's average despite having above-average 1-2Q25 SSSG, FY25-26E ROE and FY24-27E EPS CAGR.

Fig 12: Peer comparison (commerce sector) as of 20 Aug 2025

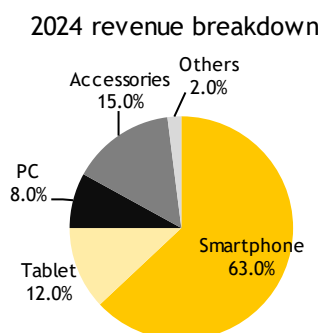
Company	Ticker	Market Cap (USDm)	Rating	Price (LC)	TP (LC)	U/D (%)	PER (x)		ROE (%)		EPS Growth (%)		3Y CAGR (%) (24-27E)
							25E	26E	25E	26E	25E	26E	
Berli Jucker	BJC TB	2,155	Buy	17.50	24.00	37.1	14.0	13.2	4.0	4.3	8.7	6.3	7.3
Com7	COM7 TB	1,899	Buy	25.75	30.00	16.5	15.7	13.5	40.7	38.8	20.6	16.2	15.1
CP All	CPALL TB	12,557	Buy	45.50	68.00	49.5	14.4	13.1	21.0	20.5	11.9	10.0	9.8
CP Axtra	CPAXT TB	5,927	Buy	18.50	26.00	40.5	16.4	14.6	3.9	4.3	8.6	12.4	9.9
Central Pattana	CPN TB	7,411	Buy	53.75	64.00	19.1	13.4	12.3	17.2	17.3	5.8	9.2	6.8
Central Retail Corp	CRC TB	3,835	Hold	20.70	20.30	(1.9)	15.2	13.7	11.5	11.9	(7.5)	10.8	4.0
Siam Global House	GLOBAL TB	1,046	Hold	6.30	6.70	6.3	16.1	15.5	8.2	8.2	(15.8)	3.4	(2.4)
Home Product Center	HMPRO TB	2,889	Buy	7.15	8.50	18.9	14.8	13.9	23.3	23.9	(2.1)	6.5	3.2
Dohome	DOHOME TB	379	Hold	3.82	3.80	(0.5)	20.0	17.6	4.9	5.4	(10.3)	13.1	5.7
Average - Thailand							15.5	14.2	15.0	15.0	2.2	9.8	6.6

Source: FactSet, Company, MST

Value Proposition

- COM7 is the largest IT retail chain in Thailand in terms of outlets (1,312 shops at the end of FY24) and revenue.
- Its shop brands include BaNANA, and Studio 7 (Apple-only products). It also manages shops for Samsung, Oppo, Vivo, Huawei and Xiaomi.
- COM7 plans to add 120-150 shops in 2025 as it aims to gain market share from competitors. It could also close down 40-60 shops with poor performance.
- Revenue growth drivers in FY25E are AI replacement cycle, shop expansion, and possibly iPhone 17 Air.

FY24 revenue breakdown by product type

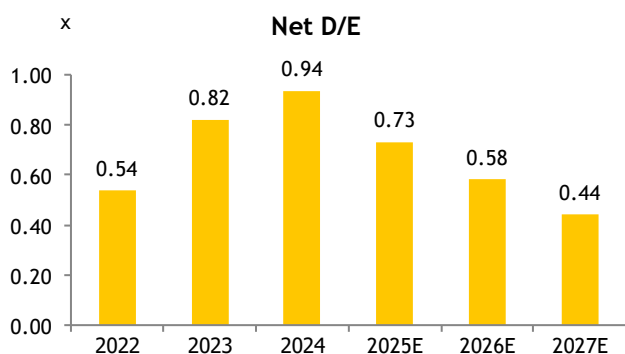


Source: Company

Financial Metrics

- We forecast FY24-27E core profit CAGR of 11% on revenue CAGR of 8%.
- The 3-year revenue CAGR of 8% should be supported by AI-equipped devices (smartphones and laptops) and market share gains from small and unorganised players.
- We forecast net-debt-to-equity ratio to fall from 0.9x at end-FY24 to 0.7x at end-FY25E thanks to positive FCFF of THB2.7b in FY25E.

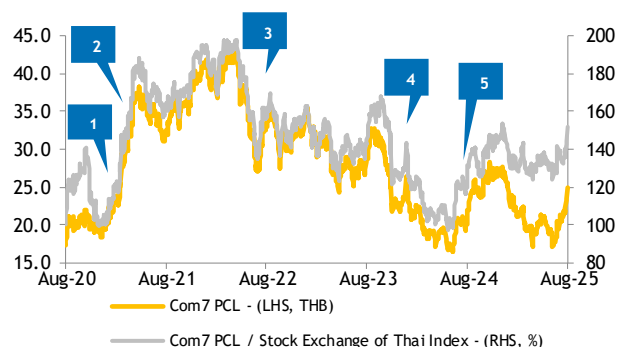
Net D/E ratio (based on interest-bearing debt)



Source: Company

Price Drivers

Historical share price trend



Source: Company, MST

- COM7's net profit continued growing during the global pandemic thanks to strong inventory management, pop-up stores and e-commerce sales.
- Strong demand for iPhones, tablets, PCs and accessories continued in FY21.
- Share price correction came as investors expect demand for consumer electronics products to fade once the pandemic was over.
- Bullish revenue guidance was met with poor quarterly earnings in 2-4Q23, leading to share price declines.
- Share price recovered thanks to strong quarterly core profit in FY24.

Swing Factors

Upside

- UFund, a lending business (mainly for smartphones).
- Rental taxi EV business.
- Sales of solar rooftops.

Downside

- Weak macroeconomic and consumption outlook in Thailand.
- Failure of standalone shops.
- Intense competition from AIS Shops.

Risk Rating & Score¹	19.1 Low risk
Score Momentum²	-0.0
Last Updated	6 Jun 2025
Controversy Score³ (Updated: 6 Jun 2025)	No Evidence of Controversies

Business Model & Industry Issues

- COM7 has stated that it focuses on achieving United Nation's Sustainable Development Goals. Out of the 17 Goals, five were environmental, nine were social and three were related to governance.
- In 2022, the company came up with sustainability strategy for the first time. The strategy comprises: i) Bright Economy (quality products and services); ii) Bright Life (responsibility for society and stakeholders); and iii) Bright Earth (environmentally operations). In 2023, it started conducting studies on GHG data collection.
- COM7 has quantitative ESG goals for solar power production (140,000 kWh/year) and reduction of water usage (10% reduction per year).

Material E issues

- The goal for 2021-24 is to maintain the amount of electricity generated from solar power at the minimum of 140,000 kWh/year and reduce the energy consumed from the Metropolitan Electricity Authority by 2% each year.
- In 2023, the company produced 139,394 kWh from solar power, slightly below the target of 140,000 kWh and 145,939 kWh produced in 2021.
- Water consumption was 1.2k cubic metre per employee in 2023, down 2% YoY.
- COM7 does not have data on i) GHG emission and ii) waste generation.

Key G metrics and issues

- There are seven board members, including three independent directors and four executive members. There is one woman on the board.
- The executive committee has eight people, three of whom are female.
- In FY23, COM7 paid THB66m compensation to board directors and executives (+2.3% YoY). The compensation accounted for 2.3% of FY23 net profit.
- COM7 has stated that it emphasises on treating workers with fairness and equality and promoting good quality of work environment.
- In 2022-23, the company received a 5-star rating or "Excellent" from the National CG Committee. I

Material S issues

- COM7 has said it adheres to doing business with fairness. The company respects human rights and customers, business partners, competitors and employees.
- For consumers, COM7 focuses on delivering quality products and services. The company has iCare service centres for Apple products. iCare received customer satisfaction score of 94-96% in FY21-23.
- COM7 hired 38 people with disabilities in 2022-23, up from 33 in 2021 and 30 in 2020.
- In FY23, COM7 had a high proportion of female employees in the workforce (54%) and the management team (38%).

¹**Risk Rating & Score** - derived by Sustainalytics and assesses the company's exposure to unmanaged ESG risks. Scores range between 0 - 50 in order of increasing severity with low/high scores & ratings representing negligible/significant risk to the company's enterprise value, respectively, from ESG-driven financial impacts. ²**Score Momentum** - indicates changes to the company's score since the last update - a **negative** integer indicates a company's improving risk score; a **positive** integer indicates a deterioration. ³**Controversy Score** - reported periodically by Sustainalytics in the event of material ESG-related incident(s), with the impact severity scores of these events ranging from Category 0-5 (0 - no reports; 1 - negligible risks; ...; 5 - poses serious risks & indicative of potential structural deficiencies at the company).

Quantitative Parameters (Score: 56)						
	Particulars	Unit	2022	2023	2024	GLOBAL TB (2024)
E	Scope 1 GHG emissions	tCO2e	NA	NA	721	14,131.00
	Scope 2 GHG emissions	tCO2e	NA	NA	651	48,209.00
	Total	tCO2e	NA	NA	1372	62,340.00
	Scope 3 GHG emissions	tCO2e	NA	NA	571	11,747.00
	Total	tCO2e	NA	NA	1943	74,087.00
	Scope 1 & 2 emission intensity	kgCO2e/ THBm	NA	NA	17.35	1.89
	Electricity Consumption intensity	kWh/THBm	29.91	22.98	20.79	NA
	Power generation from renewable sources of % of total electricity usage	%	7.3%	8.7%	8.9%	48%
	Water consumption per employee	cu m/person	56.99	1.26	1.70	NA
	Waste diverted away from landfill	tons	NA	NA	9.2%	NA
S	% of women in workforce	%	52.0%	54.0%	54.0%	43.00%
	% of women in management roles	%	40.0%	38.0%	41.7%	41.70%
	Customer Satisfaction score	%	96.0%	95.0%	95.0%	92.10%
	Employee training hours	hours/person/year	6.0	6.0	6.0	9.45
	Employee turnover rate at branch	%	22.0%	26.0%	18.0%	10.20%
G	Compensations to directors and executives as % of net profit	%	2.10%	2.25%	2.22%	3.25%
	CG score by the National CG Committee	%	93.0%	95.0%	95.0%	NA
	Independent directors (tenure<10 years) on board	%	42.9%	42.9%	14.3%	40.00%
	Women directors on board	%	14.3%	14.3%	14.3%	0.00%

Qualitative Parameters (Score: 83)	
a) Is there an ESG policy in place? Is there a standalone ESG Committee or is it part of the Risk committee?	<i>Yes, the company has a board governance & sustainability committee.</i>
b) Is the senior management salary linked to fulfilling ESG targets?	<i>Yes. CEO's performance results covering sustainability which includes society, economy, environment and corporate governance</i>
c) Does the company have a policy for e-waste? Also is it exploring possibilities for e-waste collection and sustainable disposal considering its business?	<i>The company has launched a campaign inviting Thai people to dispose of "E-Waste" with Com7, starting at 7 BaNANA store branches, to raise awareness and contribute to creating a sustainable environment. The types of E-Waste that can be disposed of at the collection points include mobile phones, tablets, computers, chargers, various accessories, computer parts, and other electronic devices that are no longer in use.</i>
d) Does the company have a mechanism to capture Scope 3 emissions? Which parameters are captured?	<i>Yes, but the parameters captured are not specified.</i>
e) What are the 2-3 key carbon mitigation/water/waste management strategies adopted by the company?	<i>1. Reduce water use by 10% each year (i.e. posters encouraging employees to turn off the taps); 2. introduced plastic packaging as an alternative to paper packaging for product transportation between warehouses and branches. This strategic move aimed to reduce packaging waste, resulting in a remarkable annual reduction of 80,000 units and additionally COM7 actively supported the continuous reduction of plastic cup usage through the "Get Discount 5 Baht" campaign, encouraging employees to bring their own cups. Throughout the year 2024, this initiative successfully led to a substantial decrease in plastic cup consumption, with a total reduction of 8,214 cups, marking a significant 34% increase compared to 2023; and 3) renewable energy usage (i.e. solar rooftop products and related equipment).</i>
f) Does carbon offset form part of the net zero/carbon neutrality target of the company?	<i>No.</i>

Target (Score: 100)		
Particulars	Target	Achieved
Net Zero by 2050	by 2050	NA
Reduce Scope 1 & 2 emissions by 20% base year 2024	-20%	NA
Zero fatalities from accidents every year from 2021 to 2027	0	0
Reduce the amount of energy consumed from the MEA by 2% YoY - 2021-25	-2%	2.61%
Impact		
NA		
Overall Score: 74		
As per our ESG matrix, COM7 (COM7 TB) has overall score of 74.		

ESG score	Weights	Scores	Final Score
Quantitative	50%	56	28
Qualitative	25%	83	21
Target	25%	100	25
Total			74

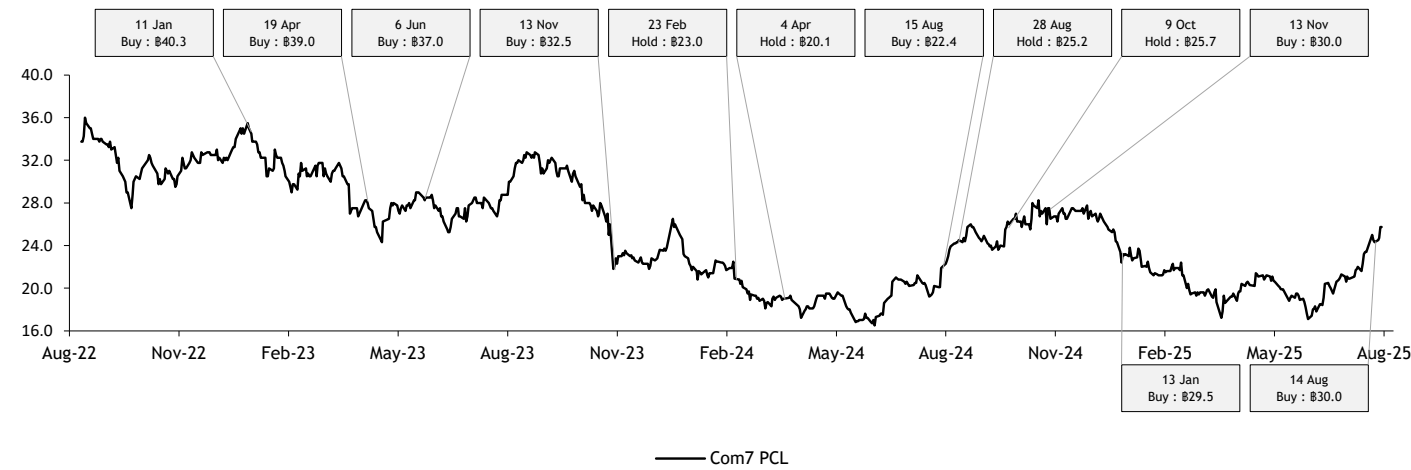
COM7's started collecting GHG data and setting long- term environmental goals in 2024. Also, it has high scores in its social and governance aspects. As a result, COM7's overall ESG score is 74, higher than Maybank universe's average ESG rating of 50.

FYE 31 Dec	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Key Metrics					
P/E (reported) (x)	24.1	16.1	15.7	14.4	13.2
Core P/E (x)	19.9	19.3	15.7	14.4	13.2
P/BV (x)	7.1	7.2	5.8	4.9	4.1
P/NTA (x)	7.4	7.5	6.0	5.0	4.2
Net dividend yield (%)	2.9	3.3	3.5	3.8	4.2
FCF yield (%)	0.5	3.1	6.0	6.0	7.0
EV/EBITDA (x)	14.0	13.7	12.2	11.1	10.2
EV/EBIT (x)	17.5	16.9	14.0	12.9	11.8
INCOME STATEMENT (THB m)					
Revenue	69,559.5	79,074.2	87,265.8	94,259.0	100,827.9
EBITDA	4,594.9	5,247.0	5,733.9	6,255.9	6,739.7
Depreciation	(891.9)	(957.4)	(699.9)	(799.6)	(860.0)
Amortisation	(16.2)	(31.7)	(31.7)	(31.7)	(31.7)
EBIT	3,686.8	4,257.9	5,002.2	5,424.5	5,848.0
Net interest income /(exp)	(232.5)	(306.3)	(311.1)	(279.3)	(254.1)
Associates & JV	67.4	43.0	55.5	55.5	55.5
Exceptionals	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other pretax income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pretax profit	3,521.8	3,994.6	4,746.7	5,200.8	5,649.5
Income tax	(587.5)	(673.8)	(797.5)	(884.1)	(960.4)
Minorities	(77.1)	(13.6)	(13.6)	(13.6)	(13.6)
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	2,857.2	3,307.2	3,935.5	4,303.0	4,675.5
Core net profit	2,866.1	3,264.4	3,935.5	4,303.0	4,675.5
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & Short Term Investments	2,215.0	2,155.0	1,473.6	1,496.1	1,727.4
Accounts receivable	3,899.4	4,098.9	4,822.4	5,337.9	5,709.9
Inventory	9,922.0	12,253.5	12,213.6	13,192.3	14,111.7
Reinsurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Property, Plant & Equip (net)	1,392.4	1,277.5	1,455.7	1,586.2	1,672.4
Intangible assets	278.9	272.3	265.6	259.0	252.3
Investment in Associates & JVs	1,664.5	2,006.4	2,061.9	2,117.4	2,172.9
Other assets	3,603.8	4,573.0	4,249.4	4,480.2	4,642.3
Total assets	22,976.0	26,636.6	26,542.1	28,469.2	30,288.9
ST interest bearing debt	8,436.9	9,577.2	8,200.0	7,700.0	7,000.0
Accounts payable	5,459.4	6,266.2	5,739.1	6,170.7	6,577.7
LT interest bearing debt	0.0	683.3	683.3	683.3	683.3
Other liabilities	892.0	1,287.0	1,248.0	1,124.0	939.0
Total Liabilities	14,788.6	17,813.3	15,870.9	15,678.2	15,199.6
Shareholders Equity	8,046.5	8,750.8	10,598.7	12,718.5	15,016.7
Minority Interest	140.8	72.5	72.5	72.5	72.5
Total shareholder equity	8,187.3	8,823.3	10,671.2	12,791.0	15,089.2
Total liabilities and equity	22,976.0	26,636.6	26,542.1	28,469.2	30,288.9
CASH FLOW (THB m)					
Pretax profit	3,521.8	3,994.6	4,746.7	5,200.8	5,649.5
Depreciation & amortisation	908.1	989.1	731.6	831.3	891.7
Adj net interest (income)/exp	224.5	265.8	311.1	279.3	254.1
Change in working capital	(2,623.6)	(2,461.2)	(692.0)	(1,169.8)	(967.7)
Cash taxes paid	(970.1)	(478.1)	(797.5)	(884.1)	(960.4)
Other operating cash flow	91.9	124.9	(55.5)	(55.5)	(55.5)
Cash flow from operations	1,152.5	2,435.2	4,244.4	4,201.9	4,811.6
Capex	(856.7)	(475.8)	(522.5)	(519.5)	(507.7)
Free cash flow	295.8	1,959.4	3,721.9	3,682.4	4,303.9
Dividends paid	(1,788.4)	(1,668.7)	(2,064.0)	(2,164.5)	(2,366.6)
Equity raised / (purchased)	0.0	(630.3)	0.0	0.0	0.0
Change in Debt	3,251.1	1,139.6	(1,377.2)	(500.0)	(700.0)
Other invest/financing cash flow	(1,330.9)	(1,127.5)	(962.1)	(995.4)	(1,005.9)
Effect of exch rate changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net cash flow	427.7	(327.6)	(681.4)	22.5	231.3

FYE 31 Dec	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Key Ratios					
Growth ratios (%)					
Revenue growth	10.9	13.7	10.4	8.0	7.0
EBITDA growth	(2.0)	14.2	9.3	9.1	7.7
EBIT growth	(5.2)	15.5	17.5	8.4	7.8
Pretax growth	(8.1)	13.4	18.8	9.6	8.6
Reported net profit growth	(5.9)	15.7	19.0	9.3	8.7
Core net profit growth	(5.4)	13.9	20.6	9.3	8.7
Profitability ratios (%)					
EBITDA margin	6.6	6.6	6.6	6.6	6.7
EBIT margin	5.3	5.4	5.7	5.8	5.8
Pretax profit margin	5.1	5.1	5.4	5.5	5.6
Payout ratio	58.8	62.4	55.0	55.0	55.0
DuPont analysis					
Net profit margin (%)	4.1	4.2	4.5	4.6	4.6
Revenue/Assets (x)	3.0	3.0	3.3	3.3	3.3
Assets/Equity (x)	2.9	3.0	2.5	2.2	2.0
ROAE (%)	37.6	39.4	40.7	36.9	33.7
ROAA (%)	13.6	13.2	14.8	15.6	15.9
Liquidity & Efficiency					
Cash conversion cycle	40.2	45.6	48.1	49.2	49.7
Days receivable outstanding	21.1	18.2	18.4	19.4	19.7
Days inventory outstanding	51.5	58.2	58.3	56.0	56.3
Days payables outstanding	32.3	30.8	28.6	26.3	26.3
Dividend cover (x)	1.7	1.6	1.8	1.8	1.8
Current ratio (x)	1.2	1.2	1.4	1.5	1.6
Leverage & Expense Analysis					
Asset/Liability (x)	1.6	1.5	1.7	1.8	2.0
Net gearing (%) (incl perps)	76.0	91.9	69.4	53.8	39.5
Net gearing (%) (excl. perps)	76.0	91.9	69.4	53.8	39.5
Net interest cover (x)	15.9	13.9	16.1	19.4	23.0
Debt/EBITDA (x)	1.8	2.0	1.5	1.3	1.1
Capex/revenue (%)	1.2	0.6	0.6	0.6	0.5
Net debt/ (net cash)	6,221.8	8,105.6	7,409.8	6,887.3	5,955.9

Source: Company; Maybank IBG Research

Historical recommendations and target price: Com7 PCL (COM7 TB)



APPENDIX I : TERMS FOR PROVISION OF REPORT, DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน สถานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ(บริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก "Maybank IBG" ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank IBG ดังนั้น Maybank IBG และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ ,บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน รวมเรียกว่า "Representatives" จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล ,ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น "คาดว่า" "เชื่อว่า" "คาดการณ์ว่า" "มีแนวโน้มว่า" "มีแผนว่า" "ประมาณการ" หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ "อาจ" เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ "เป็นไปได้" ที่เกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้เกิดการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าเป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank IBG ไม่ถือเป็นการละเมิดในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank IBG รวมถึงเจ้าหน้าที่ ,กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank IBG มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ ,เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank IBG ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank IBG และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank IBG เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อยู่ในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิงในการนำคำแนะนำ หรือคำเตือนต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Research จำกัด ("MRPL") ในสิงคโปร์ไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ MRPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำ หรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการลงทุน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ MRPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นการเฉพาะ ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก จัดทำสำเนา ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเองโดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรเป็นการล่วงหน้าจากบริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ บริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("MST") จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) มีวัตถุประสงค์ในการจัดทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศและนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th> ทั้งรายงานฉบับภาษาไทยและภาษาอังกฤษ โดยฉบับภาษาอังกฤษของรายงานนี้เป็นฉบับแปลของบทวิเคราะห์ภาษาไทย อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MST Research ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อนอาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุน

MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงเกี่ยวกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ ("US") สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Wedbush Securities Inc. ("Wedbush"), เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้อยู่ภายใต้ Wedbush ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดตั้งถึงท่านได้ หาก Wedbush ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อกำหนดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดตั้งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจได้ว่า Wedbush ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Securities (London) จำกัด (“MSUK”) ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกจำกัดความเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดวกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้นทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย **สิงคโปร์:** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย MRPL (จดทะเบียนเลขที่ 198700034E) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore **อินโดนีเซีย:** PT Maybank Sekuritas (“PTMSI”) (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับของ the Financial Services Authority (Indonesia) **ไทย:** MST (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับของ กระทรวงการคลัง และกลต. **ฟิลิปปินส์:** Maybank Securities Inc (จดทะเบียนเลขที่ 01-2004-00019) เป็นสมาชิกของ The Philippines Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Securities and Exchange Commission **เวียดนาม:** บริษัท Maybank Securities Limited (ใบอนุญาตเลขที่ 117/GP-UBCK) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam **ฮ่องกง:** MIB Securities (Hong Kong) Limited (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission **อินเดีย:** บริษัท MIB Securities India Private จำกัด (“MIBSI”) เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited and the Bombay Stock Exchange and is regulated by Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) (จดทะเบียนเลขที่ INZ000010538) ทั้งนี้ MIBSI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Banker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708) and as Research Analyst (Reg No: INH000000057) **อังกฤษ:** Maybank Securities (London) Ltd (จดทะเบียนเลขที่ 2377538) เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Conduct Authority

Disclosure of Interest

มาเลเซีย: Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชธนกิจ, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 22 สิงหาคม 2568, Maybank Research Pte. Ltd และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียเกี่ยวกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: ณ วันที่ 22 สิงหาคม 2568, MIB Securities (Hong Kong) Limited และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

อินเดีย: ณ วันที่ 22 สิงหาคม 2568 และ ณ วันสิ้นเดือนก่อนวันที่ตีพิมพ์บทวิเคราะห์ฉบับนี้ MIBSI นักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาตหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง / ญาติไม่มีส่วนได้เสียทางการเงินหรือเป็นเจ้าของที่แท้จริงหรือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นใด ๆ หรือมีผลประโยชน์ทับซ้อนในบริษัทอื่นๆ เว้นแต่จะเปิดเผยเป็นอย่างอื่นในบทวิเคราะห์

ในช่วงสิบสองเดือนที่ผ่านมา MIBSI และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาตหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องไม่ได้รับคำตอบแทนหรือผลประโยชน์อื่นใดจากบริษัทที่กล่าวถึงในบทวิเคราะห์หรือบุคคลที่สามที่เกี่ยวข้องกับบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เว้นแต่จะเปิดเผยเป็นอย่างอื่นในบทวิเคราะห์

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา Maybank IBG อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวข้องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่กลุ่มทุนที่มีความรู้ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot/ล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือหลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก Maybank IBG

Definition of Ratings

Maybank IBG Research uses the following rating system

BUY	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
HOLD	Return is expected to be between 0% to 10% in the next 12 months (including dividends)
SELL	Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)

Applicability of Ratings

The respective analyst maintains a coverage universe of stocks, the list of which may be adjusted according to needs. Investment ratings are only applicable to the stocks which form part of the coverage universe. Reports on companies which are not part of the coverage do not carry investment ratings as we do not actively follow developments in these companies.

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2024


AAV	BR	ETE	KEX	OSP	SC	Score Range	Number of Logo	Description
ABM	BRI	FLOYD	KKP	PAP	SCAP	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
ACE	BRR	FN	KSL	PB	SCB	80-89	▲▲▲▲	Very Good
ACG	BSRC	FPI	KTB	PCC	SCC	70-79	▲▲▲	Good
ADVANC	BTG	FPT	KTC	PCSGH	SCCC	60-69	▲▲	Satisfactory
AE	BTS	FVC	KTMS	PDJ	SCG	50-59	▲	Pass
AF	BTW	GABLE	KUMWEL	PEER	SCGD	Lower than 50	No logo given	N/A
AGE	BWG	GC	LALIN	PG	SCGP	SUN	TIIPP	
AH	CBG	GCAP	LANNA	PHOL	SCM	SUTHA	TPS	
AIT	CENTEL	GFC	LH	PIMO	SCN	SVI	TQM	
AJ	CFRESH	GFPT	LHFG	PLANB	SDC	SYMC	TQR	
AKP	CHASE	GGC	LIT	PLAT	SEAFCO	SYNEX	TRP	
AKR	CHEWA	GLAND	LOXLEY	PLUS	SEAOL	SYNTEC	TRUBB	
ALLA	CHOW	GLOBAL	LPN	PM	SELIC	TASCO	TRUE	
ALT	CIMBT	GPSC	LRH	PORT	SENA	TBN	TRV	
AMA	CIVIL	GRAMMY	LST	PPP	SENX	TCAP	TSC	
AMARIN	CK	GULF	M	PPS	SGC	TCMC	TSTE	
AMATA	CKP	GUNKUL	MAJOR	PR9	SGF	TEAMG	TSTH	
AMATAV	CNT	HANA	MALEE	PRG	SGP	TEGH	TTA	
ANAN	COLOR	HARN	MBK	PRIME	SHR	TFG	TTB	
AOT	COM7	HENG	MC	PRM	SICT	TFMAMA	TTCL	
AP	CPALL	HMPRO	M-CHAI	PRTR	SIRI	TGE	TTW	
ASIMAR	CPAXT	HPT	MCOT	PSH	SIS	TGH	TU	
ASK	CPF	HTC	MFC	PSL	SITHAI	THANA	TVDH	
ASP	CPL	ICC	MFEC	PTT	SJWD	THANI	TVO	
ASW	CPN	ICHI	MINT	PTTEP	SKE	THCOM	TVT	
AURA	CPW	III	MODERN	PTTGC	SKR	THG*	TWPC	
AWC	CRC	ILINK	MONO	Q-CON	SM	THIP	UAC	
B	CRD	ILM	MOONG	QH	SMPC	THRE	UBE	
BAFS	CREDIT	IND	MOSHI	QTC	SNC	THREL	UBIS	
BAM	CSC	INET	MSC	RATCH	SNNP	TIPH	UKEM	
BANPU	CV	INSET	MST	RBF	SNP	TISCO	UPF	
BAY	DCC	INTUCH	MTC	RPC	SO	TK	UPOIC	
BBGI	DDD	IP	MTI	RPH	SONIC	TKS	UV	
BBL	DELTA	IRC	MVP	RS	SPALI	TKT	VARO	
BCH	DEMCO	IRPC	NCH	RT	SPC	TLI	VGI	
BCP	DITTO	IT	NER	RWI	SPI	TM	VIH	
BCPG	DMT	ITC	NKI	S	SPRC	TMILL	WACOAL	
BDMS	DOHOME	ITEL	NOBLE	S&J	SR	TMT	WGE	
BEC	DRT	ITTHI	NRF	SA	SSC	TNDT	WHA	
BEM	DUSIT	IVL	NSL	SAAM	SSF	TNITY	WHAUP	
BEYOND	EASTW	JAS	NTSC	SABINA	SSP	TNL	WICE	
BGC	ECF	JTS	NVD	SAK	SSSC	TOA	WINMED	
BGRIM	ECL	K	NWR	SAMART	STA	TOG	WINNER	
BJC	EGCO	KBANK	NYT	SAMTEL	STECON	TOP	ZEN	
BKIH	EPG	KCC	OCC	SAT	STGT	TPAC		
BLA	ERW	KCE	OR	SAV	STI	TPBI		
BPP	ETC	KCG	ORI	SAWAD	SUC	TPIPL		



2S	AYUD	COCOCO	HUMAN	MEGA	PROUD	SINO	TFM	UP
AAI	BA	COMAN	IFS	METCO	PSG	SMT	TITLE	UREKA
ADB	BBIK	CPI	INSURE	MICRO	PSP	SPCG	TKN	VCOM
AEONTS	BC	CSS	JCK	NC	PSTC	SPVI	TMD	VIBHA
AHC	BE8	DTCENT	JDF	NCAP	PT	STANLY	TNR	VRANDA
AIRA	BH	EVER	JMART	NCL	PTECH	STPI	TPA	WARRIX
APCO	BIZ	FE	KGI	NDR	PYLON	SUPER	TPCH	WIN
APCS	BOL	FORTH	KJL	ONEE	QLT	SUSCO	TPCS	WP
APURE	BSBM	FSMART	KTIS	PATO	RABBIT	SVOA	TPLAS	
ARIP	BTC	FSX	KUN	PDG	RCL	SVT	TPOLY	
ARROW	CH	FTI	L&E	PJW	SAPPE	TACC	TRT	
ASIAN	CI	GEL	LHK	POLY	SECURE	TAE	TURTLE	
ATP30	CIG	GIFT	MATCH	PQS	SFLEX	TCC	TVH	
AUCT	CM	GPI	MBAX	PREB	SFT	TEKA	UBA	



A5	BVG	EASON	J	MCA	PRI	SISB	TFI	ZAA
ADD	CEN	EE	JCKH	META	PRIN	SKN	TMC	
AIE	CGH	EFORL	JMT	MGC	PROEN	SKY	TMI	
ALUCON	CHARAN	EKH	JPARK	MITSIB	PROS	SM D	TNP	
AMC	CHAYO	ESTAR	JR	MK	PTC	SMIT	TOPP	
AMR	CHIC	ETL	JSP	NAM	READY	SORKON	TRU	
ARIN	CHOTI	FNS	JUBILE	NOVA	ROCTEC	SPG	UEC	
ASEFA	CITY	GBX	KBS	NTV	SABUY	SST	UOBKH	
ASIA	CMC	GENCO	KCAR	NV	SALEE	STC	VL	
ASN	CPANEL	GTB	KIAT	OGC	SAMCO	STOWER	WAVE	
BIG	CSP	GYT	KISS	PACO	SANKO	STP	WFX	
BIOTEC	DEXON	ICN	KK	PANEL	SCI	SVR	WIK	
BIS	DOD	IIG	KWC	PHG	SE	SWC	XO	
BJCHI	DPAINT	IMH	LDC	PIN	SE-ED	TAKUNI	XPG	
BLC	DV8	IRCP	LEO	PRAPAT	SINGER	TC	YUASA	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2567 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

หมายเหตุ * บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อขัดข้องในการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น
ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-Corruption Progress Indicator 2024

ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

ACE	B52	EVER	IP	M-CHAI	PRI	SFT	SOLAR	TQM	WP
ALT	BKIH	FLOYD	IT	MEDEZE	PRIME	SHR	SONIC	UOBKH	
AMARIN	BPS	GFC	J	MJD	PROEN	SINGER	SUPER	UREKA	
AMC	CHASE	GREEN	JDF	MOSHI	PROUD	SINO	TBN	VL	
ANI	CHG	HL	KJL	NEX	PTC	SJWD	TMI	VNG	
APCO	DITTO	HUMAN	LDC	NTSC	S	SKE	TPAC	WELL	
ASAP	ECL	IDL	LIT	PLE	SCAP	SNNP	TPP	WIN	

ได้รับการรับรอง CAC

2S	BGC	DCC	HARN	L&E	OR	PTT	SGC	TFG	TSTH
AAI	BGRIM	DELTA	HEMP	LANNA	ORI	PTTEP	SGP	TFI	TTB
ADB	BLA	DEMCO	HENG	LH	OSP	PTTGC	SIRI	TFMAMA	TTCL
ADVANC	BPP	DEXON	HMPRO	LHFG	PAP	PYLON	SIS	TGE	TU
AE	BRI	DIMET	HTC	LHK	PATO	Q-CON	SITHAI	TGH	TURTLE
AF	BROOK	DMT	ICC	LPN	PB	QH	SKR	THANI	TVDH
AH	BRR	DOHOME	ICHI	LRH	PCSGH	QLT	SM	THCOM	TVO
AI	BSBM	DRT	ICN	M	PDG	QTC	SMIT	THIP	TWPC
AIE	BTG	DUSIT	IFS	MAJOR	PDJ	RABBIT	SMPG	THRE	UBE
AIRA	BTS	EA	III	MALEE	PG	RATCH	SNC	THREL	UBIS
AJ	BWG	EASTW	ILINK	MATCH	PHOL	RBF	SNP	TIDLOR	UEC
AKP	CAZ	ECF	ILM	MBAX	PIMO	RML	SORKON	TIPCO	UKEM
AMA	CBG	EGCO	INET	MBK	PK	RS	SPACK	TIPH	UPF
AMANAHA	CEN	EP	INOX	MC	PL	RWI	SPALI	TISCO	UV
AMATA	CENTEL	EPG	INSURE	MCOT	PLANB	S&J	SPC	TKN	VCOM
AMATAV	CFRESH	ERW	INTUCH	MEGA	PLANET	SA	SPI	TKS	VGI
AP	CGH	ETC	IRPC	MENA	PLAT	SAAM	SPRC	TKT	VBHA
APCS	CHEWA	ETE	ITC	META	PLUS	SABINA	SRICHA	TMD	VIH
AS	CHOTI	FNS	ITEL	MFC	PM	SAK	SSF	TMILL	WACOAL
ASIAN	CHOW	FPI	IVL	MFEC	PPP	SAPPE	SSP	TMT	WHA
ASK	CI	FPT	JAS	MINT	PPPM	SAT	SSSC	TNITY	WHAUP
ASP	CIG	FSMART	JMART	MODERN	PPS	SC	SST	TNL	WICE
ASW	CIMBT	FSX	JR	MONO	PQS	SCB	STA	TNP	WIJK
AWC	CM	FTE	JTS	MOONG	PR9	SCC	STGT	TNR	WPH
AYUD	CMC	GBX	K	MSC	PREB	SCCC	STOWER	TOG	XO
B	COM7	GC	KASET	MTC	PRG	SCG	SUSCO	TOP	YUASA
BAFS	CPALL	GCAP	KBANK	MTI	PRINC	SCGD	SVI	TOPP	ZEN
BANPU	CPAXT	GEL	KCAR	NATION	PRM	SCGP	SVOA	TPA	ZIGA
BAY	CPF	GFPT	KCC	NCAP	PROS	SCM	SVT	TPCS	BAM
BBGI	CPI	GGC	KCE	NEP	PRTR	SCN	SYMC	TPLAS	BE8
BBL	CPL	GLOBAL	KGEN	NER	PSH	SEAOL	SYNTEC	TRT	
BCH	CPN	GPI	KGI	NKI	PSL	SE-ED	TAE	TRU	
BCP	CPW	GPSC	KKP	NOBLE	PSTC	SELIC	TAKUNI	TRUE	
BCPG	CRG	GULF	KSL	NRF	PT	SENA	TASCO	TSC	
BEC	CSC	GUNKUL	KTG	OCC	PTECH	SENX	TCAP	TSI	
BEYOND	CV	HANA	KTC	OGC	PTG	SFLEX	TEGH	TSTE	

N/A

3K-BAT	BDMS	CPNREIT	GLAND	KWC	M-STOR	PRO	SHREIT	TCJ	TTW
A	BEAUTY	CPT	GLOCON	KYE	NC	PROSPECT	SIAM	TCOAT	TU-PF
AAV	BEM	CPTGF	GRAMMY	LALIN	NCH	PTL	SIRIP	TEAM	TWP
ACC	BH	CRANE	GRAND	LEE	NEW	QHHR	SISB	TEAMG	TWZ
ACG	BIG	CSP	GRORIT	LHHOTEL	NFC	QHOP	SKN	TEKA	TYCN
AEONTS	BIOTEC	CSR	GVREIT	LHPF	NNCL	QHPP	SKY	TEFFIF	UAC
AFC	BIZ	CSS	GYT	LHSC	NOVA	RAM	SLP	TFM	UMI
AGE	BJC	CTARAF	HFT	LOXLEY	NSL	RCL	SM	TGPRO	UNIQU
AHC	BJCHI	CTW	HPF	LPF	NTV	RICHY	SMT	TH	UP
AIMCG	BKD	CWT	HTECH	LPH	NUSA	RJH	SNNP	THAI	UPOIC
AMIRT	BKKCP	DCON	HUMAN	LST	NV	ROCK	SO	THE	URBNPF
AIT	BLISS	DDD	HYDROGEN	LUXF	NVD	ROH	SOLAR	THG	UTP
AJA	BOFFICE	DIF	IFEC	MACO	NYT	ROJNA	SPCG	THL	UVAN
AKR	BR	DREIT	IMPACT	MANRIN	OHTL	RPC	SPG	TIF1	VARO
ALLA	BROCK	DTCENT	INETREIT	MATI	OISHI	RPH	SPRIME	TK	VPO
ALLY	BRRGIF	DTCI	INGRS	MAX	ONEE	RSP	SQ	TKC	VRANDA
ALUCON	BTNC	EASON	INSET	M-CHAI	PACE	S	SRIPANWA	TLHPF	WAVE
AMARIN	BTSIGIF	EE	IT	MCS	PAF	S11	SSC	TLI	WFX
AMATAR	BUI	EGATIF	ITD	MDX	PCC	SABUY	SSPF	TNPC	WGE
AMR	B-WORK	EMC	JASIF	METCO	PEACE	SAFARI	SSTRT	TNPF	WHABT
ANAN	CCET	ERWPF	JCK	MICRO	PERM	SAM	STANLY	TOA	WHAIR
AOT	CCP	ESSO	JCT	MIDA	PF	SAMART	STECON	TPBI	WHART
APCO	CGD	EVER	JDF	M-II	PIN	SAMCO	STECH	TIPL	WORK
APEX	CH	F&D	JWD	MIPF	PLE	SAMTEL	STHAI	TIPIP	WORLD
APURE	CHARAN	FANCY	KAMART	MIT	PMTA	SAUCE	STI	TPOLY	
AQ	CHAYO	FMT	KBSPIF	MJD	POLAR	SAWAD	STPI	TPRIME	
ASAP	CITY	FN	KC	MJLF	POMPUI	SAWANG	SUC	TR	
ASEFA	CIVIL	FORTH	KDH	MK	POP	SCAP	SUN	TRC	
ASIA	CK	FTI	KEX	ML	PORT	SCI	SUPER	TRITN	
ASIMAR	CKP	FTREIT	KIAT	MNIT	POST	SCP	SUPEREIF	TRUBB	
AURA	CMAN	FUTUREPF	KISS	MNIT2	PPF	SDC	SUTHA	TSE	
B52	CMR	GAHREIT	KKC	MNRF	PRAKIT	SEAFCO	SYNEX	TSR	
BA	CNT	GENCO	KPNPF	MOSHI	PRECHA	SFP	TC	TTI	
BAREIT	CPH	GIFT	KTBSTMR	M-PAT	PRIME	SHANG	TCC	TTLPF	
BCT	CPNCG	GL	KTIS	MPIC	PRIN	SHR	TCCC	TTT	

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน 2567 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC