

MEGA LIFESCIENCES Pcl.

February 8, 2024

MEGA

การเติบโตที่แข็งแกร่ง แต่ชะงัก
จากการขาดทุน FX ที่ไม่ใช่จาก
ธุรกิจหลัก



Highlights

- ▶ คาดกำไรปกติไตรมาส 4/66 อยู่ที่ 691 ลบ. (+27.9% YoY, +8.1% QoQ) โดยไม่รวมผลขาดทุน FX 300 ลบ. MEGA ตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายด้วยเลขหลักเดียวระดับกลางในปี 2567
- ▶ ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติเพื่อสะท้อน GPM ที่เพิ่มขึ้นจากระบบสองสกุลเงินในเมียนมาร์ แต่ปรับลดกำไรสุทธิลงเนื่องจากขาดทุน FX ที่ไม่ใช่เงินสดที่เพิ่มขึ้น
- ▶ คงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วย TP ที่ 48 บาท จาก 1) การเติบโตที่แข็งแกร่งและต่อเนื่องของการดำเนินธุรกิจหลัก 2) ธุรกิจมีเสถียรภาพในเมียนมาร์ และ 3) การประเมินมูลค่าที่ไม่แพง

Investment Fundamentals

Year end Dec 31	2022A	2023E	2024E	2025E
Company Financials				
Revenue (Btmn)	15,686	15,578	16,440	17,179
Core profit (Btmn)	2,378	2,621	2,632	2,810
Net profit (Btmn)	2,240	1,910	2,032	2,470
Net EPS (Bt)	2.57	2.19	2.33	2.83
DPS (Bt)	1.60	1.10	1.17	1.42
BVPS (Bt)	10.07	11.16	12.33	13.74
Net EPS growth (%)	15.06	-14.71	6.36	21.56
ROA (%)	16.05	12.72	12.73	14.34
ROE (%)	26.73	20.68	19.88	21.76
Net D/E (x)	-0.23	-0.22	-0.25	-0.29
Valuation				
P/E (x)	18.68	18.03	16.95	13.94
P/BV (x)	4.77	3.54	3.20	2.87
EV/EBITDA (x)	13.43	9.93	9.47	8.64
Dividend yield (%)	3.33	2.77	2.95	3.59

Analyst

Varaj Tharamart

varaj.t@kasikornsecurities.com

OUTPERFORM

No Change in Recommendation

Valuation: PER

Sector: Commerce
Market Cap: Bt36,619mn
30-day avg turnover: Bt53.81mn

Target Price: Bt48.00

Price (Feb 7, 2024): Bt42.00

Upside: 14.34%

No. of shares on issue: 872mn
CG Scoring (IOD-Y2023): Excellent
Anti-Corruption Indicator: Declared

Investment Highlights

▶ **พริวิไตรมาส 4/2566** เมื่อวันที่ 7 ก.พ. เราได้พูดคุยกับรองประธานอาวุโสฝ่ายการเงินของ MEGA เพื่อรับทราบข้อมูลอัปเดตเกี่ยวกับการดำเนินงาน เราคาดว่า MEGA จะประกาศงบการเงินไตรมาส 4/2566 ในวันที่ 22 ก.พ. ซึ่งจะมีกำไรปกติที่ 691 ลบ. (+27.9% YoY และ +8.1% QoQ) โดยไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 300 ลบ. ซึ่งเป็นผลมาจากระบบสองสกุลเงินในเมียนมาร์ การอ่อนค่าของในราโนจีเรีย และการแข็งค่าของเงินบาท ปัจจัยหลักที่คาดว่าจะส่งผลให้เพิ่มขึ้น YoY คือค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ที่ลดลง และยอดขายรวมที่เติบโตเล็กน้อยที่ 4.4% เราคาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้ในไตรมาส 4/2566 จะอยู่ที่ 26.7% (-390 bps YoY และทรงตัว QoQ) หากไม่พิจารณาถึงระบบสกุลเงินคู่ในเมียนมาร์ ซึ่งทำให้ยอดขายที่รายงานดูสูงเกินจริงเล็กน้อยในปี 2566 ยอดขายที่หักผลจากระบบสกุลเงินคู่แล้วจะยังคงทรงตัวจากปี 2565 เนื่องจากยอดขายจากพันธมิตรที่เหลืออยู่ในเมียนมาร์สามารถชดเชยการสูญเสียยอดขายจากหนึ่งในพันธมิตรที่ถอนตัวในช่วงต้นปี 2566 ได้อย่างเต็มที่ ยอดขายที่เพิ่มขึ้น QoQ มีสาเหตุหลักมาจากช่วงไฮซีซั่นของยอดขายที่ทำให้ยอดขาย Mega We Care ทำสถิติสูงสุดที่ 2.1 พันลบ. (+3.0% YoY และ +11.3% QoQ) ซึ่งต่อมา เป็นผลให้สัดส่วนรายได้เพิ่มขึ้นจากกลุ่ม Mega We Care ซึ่งมีอัตรากำไรสูง ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) โดยรวมสูงขึ้นเป็น 46.1% (ทรงตัว YoY และ +40 bps QoQ)

▶ **เป้าหมายปี 2567** ในปี 2567 MEGA ตั้งเป้าที่จะสร้างยอดขายเติบโตด้วยตัวเลขหลักเดียวระดับกลาง หนุนจาก Mega We Care และสร้างเสถียรภาพให้กับธุรกิจหลักในเมียนมาร์ที่คาดว่าจะมีการเติบโตของยอดขายทรงตัว ในแง่ของอัตรากำไร MEGA คาดว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงใน GPM และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) จากระดับปี 2566 นอกจากนี้ จากการอ่อนค่าของในราโนจีเรียเพิ่มเติมในต้นปี 2567 เราคาดว่าขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่ใช่เงินสดจำนวนมากในไตรมาส 1/2567 ซึ่งผลกระทบที่แท้จริงมีเพียงเล็กน้อยเนื่องจาก MEGA สามารถปรับราคาขายได้ภายใน 6 เดือน

▶ **ปรับประมาณการกำไร** เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปกติปี 2566/67/68 ขึ้น 0.6%/14.4%/13.8% เพื่อรวมผลกระทบที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องของระบบสกุลเงินคู่ที่ทำให้ GPM ของ Maxxcare สูงขึ้น จากนั้น เราจะแยกผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนออกจากค่าใช้จ่ายการขาย (COGS) ไว้ในบรรทัดเดียว และด้วยเหตุนี้ กำไรสุทธิจึงยังคงไม่เปลี่ยนแปลง อย่างไรก็ตาม เราได้ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2566/67/68 เป็น -8.8%/-11.6%/0% เพื่อรวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่ใช่เงินสดที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจาก สกุลเงินในราโนจีเรีย

▶ **ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น** ในเชิง YTD ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น 0.6% เทียบกับ SET ที่ลดลง 1.33% MEGA ซื้อขายด้วย PER ปี 2567/68 ที่ 16.9 เท่า/13.9 เท่า

Valuation and Recommendation

▶ **แนะนำ "ซื้อ"** เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ MEGA ด้วยราคาเป้าหมายที่ 48.00 บาท จาก 1) ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งและมั่นคง โดยเห็นได้จากรายการยอดขายที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก Mega We Care ซึ่งเราคาดว่าจะทำสถิติสูงสุดในไตรมาส 4/2566 2) ธุรกิจมีเสถียรภาพในเมียนมาร์เนื่องจากพันธมิตรที่เหลือสามารถชดเชยการขาดทุนได้ และ 3) การประเมินมูลค่าไม่แพงโดยซื้อขายต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ -1SD

About MEGA: MEGA engages in manufacturing, selling, and distributing pharmaceutical, nutraceutical products and Fast-Moving Consumer Goods. Its segments include Maxxcare distribution business and Mega We Care branded products business, which develops, manufactures, and sells its own brand of nutraceutical and prescription pharmaceutical

Disclaimer: KS or its affiliates is acting or may act as the underwriter, issuer, and/or market maker of the securities mentioned in this document and/or other financial instruments related to the securities mentioned in this document, including but not limit to, bonds, debentures, derivatives warrants, and structured notes. Investors should study the information contained in the prospectus or related document before investing in the shares and other financial instruments.

Fig 1 4Q23 performance preview

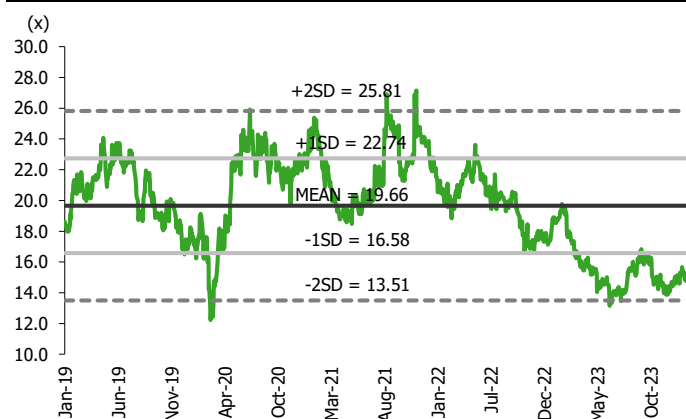
	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	%YoY	%QoQ	%YTD	2023E
Financials									
Sales (Btmn)	3,884	3,728	3,992	3,803	4,055	4.4	6.6	100.0	15,578
EBITDA (Btmn)	687	685	877	818	875	27.4	7.1	100.0	3,255
Operating profit (Btmn)	617	616	806	745	803	30.1	7.7	100.0	2,970
Core profit (Btmn)	540	534	757	639	691	27.9	8.1	100.0	2,621
Net profit (Btmn)	400	453	531	535	391	-2.1	-27.0	100.0	1,910
Net EPS (Bt)	0.46	0.52	0.61	0.61	0.45	-2.1	-27.0	100.0	2.19
Performance Drivers						Change	Avg YTD	2023E	
MegaWeCare revenue (Btmn)	2,062	1,953	2,019	1,907	2,123	3.0	11.3	100.0	8,002
Maxxcare revenue (Btmn)	1,752	1,717	1,876	1,825	1,861	6.3	2.0	100.0	7,279
OEM revenue (Btmn)	71	59	97	70	70	-1.7	-0.1	83.8	353
MegaWeCare GPM (%)	65.3	64.6	65.8	65.3	65.2	-0.1	-0.1	65.2	66.5
Maxxcare GPM (%)	23.6	20.4	24.5	25.9	25.0	1.4	-0.9	24.0	25.0
OEM GPM (%)	44.5	24.8	37.7	28.6	28.6	-15.9	0.0	29.9	40.0
SG&A to sales (%)	30.5	27.4	25.9	26.7	26.7	-3.9	0.0	26.7	26.6
Ratios						Change	Avg YTD	2023E	
Gross margin (%)	46.1	43.6	45.7	45.7	46.1	0.0	0.4	45.3	45.3
EBITDA margin (%)	17.6	18.3	21.9	21.3	21.5	3.9	0.1	20.7	20.8
Optg. margin (%)	15.8	16.4	20.1	19.5	19.7	3.9	0.3	18.9	19.0
ROE (%)	18.5	20.2	23.2	23.7	36.3	17.9	12.6	25.9	20.7

Source: Company data, KS Research

Fig 2 Earnings revisions

Unit: Btmn.	2023E			2024E			2025E		
Profit and loss statements	New	Previous	%Change	New	Previous	%Change	New	Previous	%Change
Total revenue	15,578	15,778	-1.3	16,440	16,440	0.0	17,179	17,179	0.0
Cost of goods sold	8,518	8,511	0.1	8,935	9,321	-4.1	9,271	9,667	-4.1
Gross profit	7,060	7,266	-2.8	7,504	7,118	5.4	7,908	7,512	5.3
SG&A	4,172	4,243	-1.7	4,454	4,454	0.0	4,654	4,654	0.0
Operating profit	2,970	3,077	-3.5	3,106	2,720	14.2	3,312	2,916	13.6
EBITDA	3,255	3,301	-1.4	3,356	2,969	13.0	3,585	3,190	12.4
EBIT	2,970	3,076	-3.4	3,105	2,718	14.2	3,310	2,914	13.6
Core profit	2,621	2,604	0.6	2,632	2,300	14.4	2,810	2,470	13.8
Net profit	1,910	2,094	-8.8	2,032	2,300	-11.6	2,470	2,470	0.0
Key assumptions									
Revenue breakdown (Btmn)									
MegaWeCare revenue	8,002	7,877	1.6	8,350	8,350	0.0	8,892	8,892	0.0
Maxxcare revenue	7,279	7,547	-3.6	7,726	7,726	0.0	7,912	7,912	0.0
OEM revenue	353	353	0.0	364	364	0.0	375	375	0.0
GPM breakdown (%)									
Blended GPM (%)	45.3	46.1	-0.7	45.6	43.3	2.3	46.0	43.7	2.3
MegaWeCare GPM	66.5	66.5	0.0	65.0	65.0	0.0	65.0	65.0	0.0
Maxxcare GPM	25.0	25.0	0.0	25.0	20.0	5.0	25.0	20.0	5.0
OEM GPM	40.0	40.0	0.0	40.0	40.0	0.0	40.0	40.0	0.0
SG&A to sales (%)	26.6	26.8	-0.2	27.0	27.0	0.0	27.0	27.0	0.0
THBUSD	35.0	35.0	0.0	33.5	33.5	0.0	33.5	33.5	0.0

Source: Company data, KS Research

Fig 3 12M FWD PER (x)


Source: LSEG, KS Research

Fig 4 12M FWD PER (x)


Source: LSEG, KS Research

Year-end 31 Dec

Income Statement (Btmn)						Cashflow (Btmn)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
Revenue	14,136	15,686	15,578	16,440	17,179	Net profit	1,947	2,240	1,910	2,032	2,470
Cost of sales and services	-8,225	-8,647	-8,518	-8,935	-9,271	Depreciation & amortization	274	203	285	249	274
Gross Profit	5,911	7,040	7,060	7,504	7,908	Change in working capital	272	-421	-178	-223	-191
SG&A	-3,769	-4,359	-4,172	-4,454	-4,654	Others	239	-107	17	17	18
Other income	47	80	82	55	58	CF from operation activities	2,732	1,915	2,034	2,076	2,571
EBIT	2,187	2,762	2,970	3,105	3,310	Capital expenditure	-163	-251	-1,000	-493	-515
EBITDA	2,463	2,964	3,255	3,356	3,585	Investment in subs and affiliates	-104	8	21	-7	-7
Interest expense	-28	-29	-35	-44	-42	Others	-41	24	0	0	0
Equity earnings	-2	0	0	-2	-2	CF from investing activities	-308	-219	-979	-500	-522
EBT	2,158	2,733	2,935	3,060	3,268	Cash dividend	-923	-1,395	-955	-1,016	-1,235
Income tax	-336	-355	-314	-428	-457	Net proceeds from debt	-291	65	67	-38	0
NPAT	1,822	2,378	2,621	2,632	2,810	Capital raising	0	0	0	0	0
Minority Interest	6	0	-0	0	0	Others	31	-137	-0	0	0
Core Profit	1,828	2,378	2,621	2,632	2,810	CF from financing activities	-1,183	-1,467	-889	-1,054	-1,235
Extraordinary items	0	0	0	0	0	Net change in cash	1,240	229	167	522	813
FX gain (loss)	119	-138	-710	-600	-340	Key Statistics & Ratios					
Reported net profit	1,947	2,240	1,910	2,032	2,470	Per share (Bt)					
Balance Sheet (Btmn)						Reported EPS	2.23	2.57	2.19	2.33	2.83
Cash & equivalents	2,197	2,453	2,642	3,164	3,977	Core EPS	2.10	2.73	3.01	3.02	3.22
ST investments	334	335	342	349	356	DPS	1.06	1.60	1.10	1.17	1.42
Accounts receivable	2,557	3,107	3,475	3,661	3,825	BV	9.20	10.07	11.16	12.33	13.74
Inventories	3,823	4,109	3,547	3,721	3,861	EV	46.64	45.67	37.09	36.44	35.51
Other current assets	389	585	597	609	621	Free Cash Flow	2.95	1.91	1.19	1.82	2.36
Total current assets	9,300	10,590	10,604	11,504	12,641	Valuation analysis					
Investment in subs & others	251	258	258	258	258	Reported P/E (x)	21.83	18.68	18.03	16.95	13.94
Fixed assets-net	1,837	1,901	2,616	2,860	3,102	Core P/E (x)	23.25	17.60	13.14	13.08	12.26
Other assets	1,882	1,897	1,904	1,910	1,917	P/BV (x)	5.30	4.77	3.54	3.20	2.87
Total assets	13,271	14,646	15,382	16,532	17,917	EV/EBITDA (x)	16.51	13.43	9.93	9.47	8.64
Short-term debt	224	312	537	499	499	Price/Cash flow (x)	2.95	1.91	1.19	1.82	2.36
Accounts payable	2,527	2,793	2,404	2,521	2,616	Dividend yield (%)	2.17	3.33	2.77	2.95	3.59
Other current liabilities	2,102	2,433	2,481	2,531	2,581	Profitability ratios					
Total current liabilities	4,853	5,538	5,422	5,552	5,697	Gross margin (%)	42.00	44.88	45.32	45.65	46.03
Long-term debt	132	109	0	0	0	EBITDA margin (%)	17.36	18.80	20.79	20.34	20.80
Other liabilities	261	223	227	232	237	EBIT margin (%)	15.42	17.52	18.96	18.82	19.20
Total liabilities	5,247	5,870	5,650	5,784	5,934	Net profit margin (%)	13.73	14.21	12.20	12.32	14.33
Paid-up capital	436	436	436	436	436	ROA (%)	15.66	16.05	12.72	12.73	14.34
Share premium	2,305	2,305	2,305	2,305	2,305	ROE (%)	26.03	26.73	20.68	19.88	21.76
Reserves & others, net	-432	-561	-561	-561	-561	Liquidity ratios					
Retained earnings	5,692	6,581	7,536	8,552	9,787	Current ratio (x)	1.92	1.91	1.96	2.07	2.22
Minority interests	24	16	16	16	16	Quick ratio (x)	1.13	1.17	1.30	1.40	1.54
Total shareholders' equity	8,024	8,777	9,732	10,748	11,983	Leverage Ratios					
Total equity & liabilities	13,271	14,646	15,382	16,532	17,917	Liabilities/Equity ratio (x)	0.65	0.67	0.58	0.54	0.50
Key Assumptions						Net debt/EBITDA (x)	-0.75	-0.69	-0.65	-0.79	-0.97
Revenue breakdown						Net debt/equity (x)	-0.23	-0.23	-0.22	-0.25	-0.29
MegaWeCare revenue	48.9%	51.3%	51.2%	50.8%	51.8%	Int. coverage ratio (x)	77.39	96.10	84.75	70.48	78.00
Maxxcare revenue	48.9%	46.7%	46.6%	47.0%	46.1%	Growth					
OEM revenue	2.3%	2.0%	2.3%	2.2%	2.2%	Revenue (%)	12.3	11.2	(0.7)	5.3	4.5
GPM breakdown						EBITDA (%)	24.4	20.4	9.8	3.1	6.8
MegaWeCare GPM	66.2%	67.0%	66.5%	65.0%	65.0%	Reported net profit (%)	39.79	15.06	-14.71	6.36	21.56
Maxxcare GPM	17.5%	20.8%	25.0%	25.0%	25.0%	Reported EPS (%)	39.79	15.06	-14.71	6.36	21.56
OEM GPM	40.7%	75.3%	40.0%	40.0%	40.0%	Core profit (%)	33.01	30.08	10.20	0.43	6.77
						Core EPS (%)	33.01	30.08	10.20	0.43	6.77

Source: Company, KS estimates

Analyst Certification

The views expressed in this research report accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject security(ies) and subject company(ies); and no part of the compensation of the research analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

Investment Ratings

Outperform: Expected total return of 10% or more within a 12-month period

Neutral: Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period

Underperform: Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

General Disclaimer

This document is prepared by Kasikorn Securities Public Company Limited ("KS"). This document has been prepared for individual clients of KS only and must not, either in whole or in part, be copied, photocopied or duplicated in any form or by any means or distributed to any other person. If you are not the intended recipient you must not use or disclose the information in this research in any way. If you received it in error, please immediately notify KS by return e-mail and delete the document. We do not guarantee the integrity of any e-mails or attached files and are not responsible for any changes made to them by any other person.

This document, including information, data, statements, forecasts, analysis and projections contained herein, including any expression of opinion, is based on public available information or information obtained from sources believed to be reliable, but KS does not make any representation or warranty on, assumes no responsibilities for nor guarantees the accuracy, completeness, correctness or timeliness of such information. KS accepts no obligation to correct or update the information or opinions in it. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon such information or sources then, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. The information or expressions of opinion contained herein are subject to change without notice.

Nothing in this document shall be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or products, or to engage in or refrain from engaging in any transaction. In preparing this document, KS did not take into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs. This document is for your information only and is not to be taken in substitution for the exercise of your judgment. KS salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions which are contrary to the opinions expressed in this document. Before making an investment decision on the basis of this document, you should obtain independent financial, legal or other advice and consider the appropriateness of investment in light of your particular investment needs, objectives and financial circumstances. There are risks involved in the investment in securities. KS accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, consequential or other loss (including claim for loss of profit) arising from any use of or reliance upon this document and/or further communication given in relation to this document.

Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments herein constitute a judgment as of the date of this document, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments. Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described in this document were based upon a number of estimates and assumptions and are inherently subject to significant uncertainties or contingencies. It can be expected that one or more of the estimates on which the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments were based will not materialize or will vary significantly from actual results. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described herein is not to be relied upon as a representation and/or warranty by KS (i) that such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments or their underlying assumptions will be achieved, or (ii) that there is an assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments stated therein.

KS along with its affiliates and/or persons associated with it may from time to time have interests in the securities mentioned in this document. KS and its associates, their directors and/or employees may have positions in, and may effect transactions in securities mentioned herein and may also perform or seek to perform broking, investment banking, advisory and other securities services for companies mentioned in this document.

Corporate Governance Report Disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market of Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor at [The Thai Institute of Directors Association \(IOD\)](#). The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the data appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. KS does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

Structured Notes and Derivative Warrants Disclaimer

KS may be the issuer of structured notes on these securities.

KS acts as market maker and issuer of Derivative Warrants ("DWs") on the underlying stocks listed below. Investors should carefully read the details of the DWs in the prospectus before making any investment decisions.

DWs Underlying: AAV, ADVANC, AMATA, AOT, AP, AWC, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCP, BDMS, BEM, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, EGCO, ESSO, FORTH, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KCE, KEX, KKP, KTB, KTC, LH, MEGA, MINT, MTC, OR, OSP, PLANB, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RATCH, RCL, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SINGER, SIRI, SJWD, SPALI, SPRC, STA, STGT, TCAP, THG, TIDLOR, TIPH, TISCO, TOP, TQM, TRUE, TTB, TU, VGI, WHA.