

ปลดล็อก overhang จากโอกาสซื้อกิจการ

การชี้แจงของ CPALL เมื่อวานนี้ว่าบริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะเข้าร่วมลงทุนในบริษัทค้าปลีกของประเทศญี่ปุ่น (หลังจากเมื่อวันที่ 30 ม.ค. NHK ได้รายงานในเบื้องต้นว่า CP Group ซึ่งอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับ CPALL ถูกขอให้เข้าลงทุนใน Seven & i Holdings) อาจช่วยหนุนให้ราคาหุ้น CPALL ปรับตัวขึ้นกลับสู่ระดับก่อนที่จะมีข่าวดังกล่าวออกมา (+4% จากราคาหุ้นปัจจุบันของ CPALL) ในด้านปัจจัยพื้นฐาน กำไรปกติ 4Q67 ของ CPALL ออกมาแข็งแกร่งที่ 6.9 พันลบ. (+23% YoY, +12% QoQ) สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 5% และมีแนวโน้มที่กำไร 1Q68 จะออกมาแข็งแกร่ง (เพิ่มขึ้น YoY, ทรงตัว/เพิ่มขึ้น QoQ) จาก SSS และมาร์จินที่ปรับตัวดีขึ้น ปัจจุบันหุ้น CPALL ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 17 เท่า โดยมี EPS growth ที่ 16% (น่าสนใจเมื่อเทียบกับ PE ปี 2568 ที่ 18 เท่า และ EPS growth ที่ 12% ของกลุ่มพาณิชย์) เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPALL โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 76 บาท (จาก 81 บาท) โดยปรับ WACC เพิ่มขึ้นเป็น 7.3% (จาก 7.1% เพื่อสะท้อนความเสี่ยงเกี่ยวกับโครงการ Habitat ซึ่งเราประเมินผลกระทบ 1% ต่อกำไรในปี 2568-2570 เข้ามาแล้ว) ท่ามกลางการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%

ปัจจัยกระตุ้น #1: ปลดล็อก overhang เกี่ยวกับ M&A เมื่อวันที่ 30 ม.ค. NHK ได้รายงานในเบื้องต้นว่าครอบครัวผู้ก่อตั้ง Seven & i กำลังขอให้ CP group เข้าร่วมลงทุนซื้อกิจการของบริษัทค้าปลีกยักษ์ใหญ่ของประเทศญี่ปุ่นที่ชื่อว่า Seven & i Holdings ข่าวนี้ทำให้เกิดความกังวลว่า CPALL อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับดีลนี้ ซึ่งจะเป็นการเพิ่มความเสี่ยงต่อโครงสร้างทางการเงินและผลประโยชน์ของบริษัทจากการมีหนี้สิน/ดอกเบี้ยที่สูงขึ้นเป็นผลมาจากการจัดหาเงินทุนจำนวนมากมาสนับสนุนดีลขนาดใหญ่ดังกล่าว ซึ่งสร้างแรงกดดันต่อราคาหุ้น CPALL ตลอดช่วงเวลาที่ข่าวนี้ เมื่อวันที่ 26 ก.พ. (หลังตลาดปิด) CPALL ได้แจ้งตลาดหลักทรัพย์ว่าบริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะเข้าร่วมลงทุนในบริษัทค้าปลีกของประเทศญี่ปุ่น เรามองว่าการออกมายืนยันนโยบายของบริษัทอาจช่วยหนุนให้ราคาหุ้น CPALL ปรับตัวขึ้นกลับสู่ระดับก่อนที่จะมีข่าวดังกล่าวออกมาได้ (+4% จากราคาหุ้นปัจจุบันของ CPALL)

ปัจจัยกระตุ้น #2: กำไร 4Q67 ออกมาดีกว่าคาด กำไรสุทธิ 4Q67 อยู่ที่ 7.2 พันลบ. +31% YoY และ +28% QoQ สูงกว่าตลาดคาด 9% จากกำไรพิเศษจำนวน 269 ลบ. (ส่วนใหญ่เป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน) และค่าใช้จ่าย SG&A และรายได้อื่นที่ต่ำกว่าคาด กำไรปกติ 4Q67 อยู่ที่ 6.9 พันลบ. +23% YoY และ +12% QoQ สูงกว่าตลาดคาด 5% โดยเพิ่มขึ้น YoY จากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นที่ธุรกิจ CVS และส่วนแบ่งกำไรจาก CPAXT ที่ดีขึ้น (+22% YoY) และเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล CPALL ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับปี 2567 ที่ 1.35 บาท/หุ้น (XD วันที่ 6 พ.ค.)

รายการที่สำคัญเกี่ยวกับธุรกิจ CVS: SSS เติบโต 4% YoY จำนวนลูกค้าโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 970 คน/สาขา/วัน (+1% YoY) และยอดซื้อต่อใบอยู่ที่ 86 บาท (+3% YoY) ทั้งนี้จากยอดขายทั้งหมด 76.3% เกิดจากสินค้ากลุ่มอาหาร (+80bps YoY) ได้แรงหนุนจากยอดขายอาหารพร้อมทาน (RTE) ที่ดีขึ้น และ 23.7% เกิดจากสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่อาหาร สาขา ใน 4Q67 CPALL เปิดสาขาเพิ่ม 192 สาขา ในประเทศไทย ส่งผลทำให้จำนวนสาขาสุทธิอยู่ที่ 15,245 สาขา ณ สิ้น 4Q67 +5% YoY และ +1% QoQ บริษัทเปิดสาขาในต่างประเทศเพิ่ม 15 สาขา ส่งผลทำให้จำนวนสาขาสุทธิในต่างประเทศอยู่ที่ 122 สาขา (112 สาขาในกัมพูชา และ 10 สาขาในลาว) +44% YoY และ +14% QoQ อัตรากำไรขั้นต้น จากการผสมผสานของสินค้าภายในร้านเพิ่มขึ้นสู่ 27.7% (+80bps YoY, ทรงตัว QoQ) จากมาร์จินของสินค้ากลุ่มอาหารที่สูงขึ้น (+60bps YoY จากยอดขายอาหารพร้อมทานที่ให้มาร์จินสูงเพิ่มมากขึ้น) และมาร์จินของสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่อาหารที่สูงขึ้น (+110bps YoY จากยอดขายสินค้ากลุ่มของใช้ส่วนตัว ผลิตภัณฑ์ดูแลสุขภาพ และของใช้ในครัวเรือนที่ให้มาร์จินสูงที่เพิ่มขึ้น)

ปัจจัยกระตุ้น #3: คาดกำไร 1Q68 แข็งแรงต่อเนื่อง ใน 1Q68TD เราประเมินว่า SSS จากธุรกิจ CVS และ CPAXT จะยังคงเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY โดยได้แรงหนุนจากยอดขายที่ดีขึ้นจากสินค้ากลุ่ม RTE (ธุรกิจ CVS) และอาหารสด (CPAXT) สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ค่อนข้างทรงตัว YoY ด้วย SSS และมาร์จินที่ปรับตัวดีขึ้น กำไร 1Q68 ของ CPALL จึงมีแนวโน้มที่จะเติบโต YoY และจะอยู่ในระดับทรงตัวหรือเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ประเมินการของเรายังไม่รวม upside จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล (ถ้ามี) เช่น ดิจิทัลวอลเล็ต (เฟส 3) ซึ่งการวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่า SSS ที่เพิ่มขึ้นทุกๆ 1% ในธุรกิจ CVS และ CPAXT จะช่วยหนุนให้กำไรของ CPALL ปรับเพิ่มขึ้นได้ 1%

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในนโยบายรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	895,281	958,998	1,008,517	1,064,740	1,123,639
EBITDA	(Btmn)	78,541	88,128	94,135	100,869	107,647
Core profit	(Btmn)	18,278	25,278	29,314	33,979	39,152
Reported profit	(Btmn)	18,482	25,346	29,314	33,979	39,152
Core EPS	(Bt)	1.98	2.76	3.21	3.73	4.31
DPS	(Bt)	1.00	1.35	1.60	1.85	2.14
P/E, core	(x)	27.3	19.6	16.9	14.5	12.6
EPS growth, core	(%)	41.0	39.3	16.3	16.2	15.4
P/BV, core	(x)	4.4	3.8	3.4	3.0	2.6
ROE	(%)	17.3	21.3	21.6	22.1	22.4
Dividend yield	(%)	1.8	2.5	2.9	3.4	3.9
EV/EBITDA	(x)	10.6	9.6	8.9	8.1	7.4

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 26) (Bt)	54.25
Target price (Bt)	76.00
Mkt cap (Btbn)	487

12-m high / low (Bt)	68 / 46.8
Avg. daily 6m (US\$m)	60.72
Foreign limit / actual (%)	49 / 25
Free float (%)	64.3
Outstanding Short Position (%)	0.48

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.7)	(12.1)	(7.3)
Relative to SET	6.0	2.1	5.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	27,627	30,828
INVX vs Consensus (%)	6.1	10.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Flat/Up

2024 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.99	7/33
Environmental Score and Rank	3.27	6/33
Social Score and Rank	4.85	5/33
Governance Score and Rank	3.38	12/33

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.d@innovestx.co.th

จุดเด่น

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) เป็นผู้ดำเนินธุรกิจค้าปลีกประเภทร้านสะดวกซื้อชั้นนำในประเทศไทย โดยมีร้านสะดวกซื้อ 15,245 สาขาในประเทศไทย 112 สาขาในกัมพูชา และ 10 สาขาในลาว ณ สิ้นปี 2567 ในขณะเดียวกัน บริษัทก็ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นๆ เช่น บริการรับชำระค่าสินค้าและบริการ (บริษัท เคาน์เตอร์เซอร์วิส จำกัด), ผลิตและจำหน่ายอาหารสำเร็จรูปและเบเกอรี่ (บริษัท ซีพีแรม จำกัด), สถาบันการศึกษา (บริษัท ศึกษาวิวัฒน์ จำกัด) และจำหน่ายสินค้าผ่านแคตตาล็อกและอีคอมเมิร์ซ (บริษัท ทเวนตีโฟร์ ช็อปปิง จำกัด) และ ฯลฯ

ในปี 2566 CPALL ได้เข้าซื้อกิจการของบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) (เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท ซีพี แอ็กซ์ต้า จำกัด (มหาชน) (CPAXT) ในเดือนมี.ย. 2566) ซึ่งดำเนินธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (Cash & Carry) ในประเทศไทย หลังจากธุรกรรมการรับโอนกิจการทั้งหมด (EBT) และการเสนอขายหุ้นสามัญของ MAKRO ให้แก่ประชาชนทั่วไป (PO) เสร็จสิ้นใน 4Q64 CPALL มีสัดส่วนการถือหุ้น 60% ใน MAKRO และ MAKRO มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน Lotus's (ผ่านทางบริษัท ซี.พี. รีเทล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด, CPRD) ขณะที่ก่อนการทำธุรกรรมดังกล่าว CPALL มีสัดส่วนการถือหุ้น 93.1% ใน MAKRO และ 40% ใน Lotus's (ผ่านทาง CPRD)

แนวโน้มธุรกิจ

การเติบโตของ SSS ในปี 2567 (+3.8% YoY) นั้น 1% YoY เกิดจากจำนวนลูกค้าโดยเฉลี่ยที่ 978 คน/สาขา/วัน (ต่ำกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2562 อยู่ 18%) และ 2% YoY เกิดจากยอดขายต่อปี 85 บาท (สูงกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2562 อยู่ 21%) เมื่อมองไปยังข้างหน้า ในขณะที่จำนวนลูกค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ยอดซื้อต่อปีคาดว่าจะสูงกว่าปี 2562 อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายจาก 7-11 delivery ที่เพิ่มขึ้น (จัดส่งฟรีสำหรับยอดซื้อ 100 บาทขึ้นไป เริ่มตั้งแต่ปี 2563) ยอดขายสินค้าแพ็คเกจใหญ่ที่เพิ่มขึ้น (เริ่มตั้งแต่ปี 2563) และราคาสินค้าที่ปรับขึ้นตามต้นทุนที่สูงขึ้น

CPALL ออกสินค้าใหม่เพื่อกระตุ้นการเติบโตของยอดขายในปี 2567 และจะดำเนินต่อเนื่องในปี 2568 โดยสินค้าพรีเมียม ได้แก่: 1) All Select กาแฟสดพรีเมียมแบรนด์ใหม่ในราคาเริ่มต้น 55 บาท เพื่อยกระดับตัวเลือกกาแฟให้กับลูกค้าที่มีกำลังซื้อสูงในเฉพาะบางสาขา เทียบกับกาแฟภายใต้แบรนด์ All Café ที่มีราคาเริ่มต้น 35 บาท โดยตั้งเป้าวางจำหน่ายที่ 200 สาขาภายในสิ้นปี 2567; 2) เพิ่มสินค้าที่แตกต่าง เช่น อาหารญี่ปุ่นและเกาหลีพร้อมทาน อาหารภายใต้ความร่วมมือกับแบรนด์พรีเมียม เช่น Chef Cares และสินค้าที่วางจำหน่ายเฉพาะที่ 7-Eleven เท่านั้น

ยอดขายจากช่องทาง O2O (7-Eleven delivery, All Online และ 24Shopping, รวมอยู่ใน SSS) เติบโต 11% ของยอดขายในปี 2566-2567 จาก 10% ในปี 2565, 8% ในปี 2564 และ 3% ในปี 2563 CPALL ตั้งเป้าเพิ่มยอดขายจากช่องทาง O2O อย่างต่อเนื่อง โดยจะมุ่งเน้นลดระยะเวลาการจัดส่งสำหรับสินค้าในร้าน 7-Eleven (จัดส่งภายใน 30 นาที) และสินค้าที่ไม่มีวางจำหน่ายในร้าน 7-Eleven (จัดส่งวันเดียวถึงสำหรับสินค้าขนาดใหญ่ และวันถัดไปสำหรับสินค้าประเภท hardline และ soft line)

สำหรับการขยายสาขา CPALL วางแผนเปิดร้าน CVS เฉลี่ย 700 สาขาต่อปี และสำหรับระยะ 3-5 ปีข้างหน้า ในส่วนของการขยายสาขาต่างประเทศนั้น หลังจากเปิดร้าน CVS สาขาแรกในกัมพูชาในเดือนส.ค. 2564 และลาวใน 4Q66 CPALL วางแผนเปิดร้าน CVS ในกัมพูชาและลาวเพิ่มอย่างต่อเนื่องในปี 2568

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศหลังจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวและรัฐบาลออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจะช่วยสนับสนุน SSS growth	1. กำลังซื้อที่อ่อนแอจะสร้างแรงกดดันต่อ SSS
2. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศเพิ่มมากขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	2. จำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้า (โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักท่องเที่ยวจากจีน) จะส่งผลกระทบต่อ SSS ฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ในปี 2562 ล่าช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไร 1Q68	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ CPAXT ดีขึ้น YoY	กำไรเพิ่มขึ้น YoY และอยู่ในระดับทรงตัว/เพิ่มขึ้น QoQ	ใน 1Q68TD เราประเมินว่า SSS จากธุรกิจ CVS และ CPAXT จะยังคงเติบโตเป็นตัวหลักหลักเดียวระดับต่ำ YoY โดยได้แรงหนุนจากยอดขายที่ดีขึ้นจากสินค้ากลุ่ม RTE (ธุรกิจ CVS) และอาหารสด (CPAXT) สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ค่อนข้างทรงตัว YoY ด้วย SSS และมาร์จิ้นที่ปรับตัวดีขึ้น กำไร 1Q68 ของ CPALL จึงมีแนวโน้มที่จะเติบโต YoY และจะอยู่ในระดับทรงตัวหรือเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
กำไรปี 2568	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ CPAXT ดีขึ้น YoY	กำไรเพิ่มขึ้น YoY	เราคาดการณ์ EPS growth ปี 2568 ที่ 16% YoY โดย 5% จะมาจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ CPAXT (ยอดขายและมาร์จิ้นสูงขึ้น และ synergy จากการควบรวมกิจการ) และ 11% จะมาจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นของธุรกิจ CVS

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS growth ในธุรกิจ CVS และ CPAXT	1%	1-2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวทางปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในการแสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน สำหรับประเด็นด้านสังคม เรามองว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ CPALL เป็นที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราพบว่าอัตราการลาออกของพนักงานของ CPALL (แม้จะลดลงจากปีก่อน) ยังคงอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มในปี 2566 ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามพัฒนาการต่อไป

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.99 (2022)

Rank in Sector 7/33

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

CPALL 5 Yes Yes AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPALL มุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ภายในปี 2573 และมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าควบคุมการเติบโตการใช้พลังงานรวมสุทธิให้ลดลง 25% เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (เทียบกับ 2.53% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าลดปริมาณอาหารส่วนเกินหรืออาหารที่เหลือที่ต้องกำจัดและลดของเสียที่เกิดจากการดำเนินงานที่ 100% (เทียบกับ 65.6% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้านำบรรจุภัณฑ์พลาสติกที่อยู่ในกระบวนการควบคุมของบริษัทสามารถกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือให้สลายตัวได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 97.74% ในปี 2566)
- เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในการแสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าพัฒนากักขัง ส่งเสริมอาชีพ สร้างรายได้สำหรับผู้ประกอบการ ขนาดกลางและขนาดย่อม ผู้ประกอบการรายย่อย เกษตรกร และกลุ่มเปราะบาง จำนวน 250,000 ราย (เทียบกับ 544,335 ราย ในปี 2566) สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงการศึกษาทักษะทางเทคนิคและอาชีพที่จำเป็น จำนวน 500,000 ราย (เทียบกับ 442,130 ราย ในปี 2566) สนับสนุนให้ผู้ขาดแคลนกลุ่มคนยากจนและกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงอาหาร น้ำ ที่ปลอดภัยและมีสุขภาวะที่ดี จำนวน 5 ล้านราย (เทียบกับ 4.8 ล้านรายในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนจำนวนผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ที่มีมุ่งเน้นสุขภาพและโภชนาการที่ดี 25% (เทียบกับ 27.2% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าระดับความผูกพันของผู้มีส่วนได้เสียที่ 80% (เทียบกับ 85% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 65% (ทรงตัวเมื่อเทียบกับปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 48% (เทียบกับ 59% สำหรับ CPALL ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เรามองว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ CPALL เป็นที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน อัตราการลาออกของพนักงานของ CPALL (แม้จะลดลงจากปีก่อน) ยังคงอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มในปี 2566 ซึ่งหากเกิดต่อเนื่อง อาจมีผลกระทบต่อการบริหารบุคลากรและความต่อเนื่องในการดำเนินงานในอนาคต โดยยังคงต้องมีการติดตามพัฒนาการต่อไป

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CPALL ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 16 คน โดยในจำนวนนี้ 1 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (6% ของกรรมการทั้งหมด) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (38% ของกรรมการทั้งหมด) และ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (69% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่าคณะกรรมการของ CPALL ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 9 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 13 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2566 ในด้านประเด็นการกำหนดผลตอบแทนสำหรับกรรมการและผู้บริหารต่อคนต่อปี สำหรับ CPALL ถือว่าอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.99	—
Environment Financial Materiality Score	3.27	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	435	497
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,501	1,522
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	13,192	15,175
Total Energy Consumption ('000 MWh)	3,717	—
Renewable Energy Use ('000 MWh)	48	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	208	154
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	140	—

Social Financial Materiality Score	4.85	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	186	23
Women in Workforce (%)	65	65
Employee Turnover (%)	59	48
Employee Training (hours)	5,055,510	6,202,950

Governance Financial Materiality Score	3.38	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	16	16
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Number of Board Meetings for the Year (times)	8	9
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	6	6

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	525,884	565,207	829,099	895,281	958,998	1,008,517	1,064,740	1,123,639
Cost of goods sold	(Btmn)	(410,880)	(444,838)	(651,100)	(699,010)	(742,490)	(778,583)	(819,280)	(862,077)
Gross profit	(Btmn)	115,004	120,369	177,999	196,271	216,507	229,934	245,460	261,562
SG&A	(Btmn)	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(179,873)	(194,320)	(205,945)	(217,965)	(230,641)
Other income	(Btmn)	20,480	20,665	23,506	25,560	28,737	32,197	34,665	37,244
Interest expense	(Btmn)	(8,026)	(12,643)	(16,607)	(16,162)	(15,495)	(15,732)	(15,458)	(14,716)
Pre-tax profit	(Btmn)	19,600	11,524	19,485	25,797	35,429	40,454	46,703	53,449
Corporate tax	(Btmn)	(2,859)	(1,693)	(3,861)	(4,572)	(6,452)	(6,603)	(7,359)	(8,108)
Equity a/c profits	(Btmn)	(63)	(226)	831	746	673	706	741	779
Minority interests	(Btmn)	(400)	(888)	(3,039)	(3,693)	(4,371)	(5,244)	(6,106)	(6,968)
Core profit	(Btmn)	16,276	8,716	13,416	18,278	25,278	29,314	33,979	39,152
Extra-ordinary items	(Btmn)	(174)	4,269	(144)	204	68	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	16,102	12,985	13,272	18,482	25,346	29,314	33,979	39,152
EBITDA	(Btmn)	48,276	48,653	72,636	78,541	88,128	94,135	100,869	107,647
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.70	0.86	1.41	1.98	2.76	3.21	3.73	4.31
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.68	1.33	1.39	2.01	2.77	3.21	3.73	4.31
DPS (Bt)	(Bt)	0.90	0.60	0.75	1.00	1.35	1.60	1.85	2.14

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	81,426	165,773	148,955	143,798	137,153	127,366	128,729	120,636
Total fixed assets	(Btmn)	441,929	766,119	775,106	782,693	806,968	813,931	820,397	826,348
Total assets	(Btmn)	523,354	931,893	924,061	926,491	944,120	941,296	949,127	946,984
Total loans	(Btmn)	285,567	452,334	436,630	415,928	412,400	394,679	371,709	335,316
Total current liabilities	(Btmn)	123,275	215,072	207,443	238,197	232,376	232,453	230,165	242,640
Total long-term liabilities	(Btmn)	288,485	424,013	426,317	386,699	392,133	372,045	362,549	325,429
Total liabilities	(Btmn)	411,759	639,085	633,760	624,896	624,510	604,499	592,714	568,069
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	111,595	292,807	290,301	301,595	319,611	336,798	356,413	378,915
BVPS (Bt)	(Bt)	10.77	11.59	11.21	12.36	14.12	16.04	18.22	20.72

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	16,276	8,716	13,416	18,278	25,278	29,314	33,979	39,152
Depreciation and amortization	(Btmn)	20,650	24,486	36,544	36,582	37,205	37,949	38,708	39,482
Operating cash flow	(Btmn)	39,148	46,319	69,873	87,172	76,169	65,297	79,268	85,545
Investing cash flow	(Btmn)	(97,405)	1,878	(30,506)	(28,067)	(28,951)	(49,296)	(45,175)	(45,433)
Financing cash flow	(Btmn)	68,959	7,510	(64,312)	(62,988)	(59,904)	(29,848)	(37,334)	(53,043)
Net cash flow	(Btmn)	10,703	55,707	(24,945)	(3,883)	(12,685)	(13,847)	(3,241)	(12,930)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	21.9	21.3	21.5	21.9	22.6	22.8	23.1	23.3
Operating margin	(%)	1.4	0.6	1.5	1.8	2.3	2.4	2.6	2.8
EBITDA margin	(%)	9.2	8.6	8.8	8.8	9.2	9.3	9.5	9.6
EBIT margin	(%)	5.3	4.3	4.4	4.7	5.3	5.6	5.8	6.1
Net profit margin	(%)	3.1	2.3	1.6	2.1	2.6	2.9	3.2	3.5
ROE	(%)	17.1	8.7	13.1	17.3	21.3	21.6	22.1	22.4
ROA	(%)	3.6	1.2	1.4	2.0	2.7	3.1	3.6	4.1
Net D/E	(x)	2.2	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1	0.9	0.8
Interest coverage	(x)	6.0	3.8	4.4	4.9	5.7	6.0	6.5	7.3
Debt service coverage	(x)	1.7	0.7	1.2	1.0	1.3	1.3	1.6	1.7
Payout Ratio	(%)	53.5	45.0	53.9	49.8	48.7	49.0	49.0	49.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
SSS growth - CPALL	(%)	(14.5)	(6.7)	15.9	5.5	3.8	2.5	2.5	2.5
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	12,432	13,134	13,838	14,545	15,245	15,945	16,645	17,345
SSS growth - CPAXT: B2B	(%)	1.9	2.5	6.8	5.3	1.8	1.2	2.5	2.5
No. of stores, ending - CPAXT: B2B	(Stores)	144	149	162	168	175	182	188	194
SSS growth - CPAXT: B2C TH	(%)	(6.4)	(6.3)	0.2	2.1	3.6	2.5	2.5	2.5
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,094	2,618	2,578	2,454	2,483	2,538	2,593	2,648

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	215,895	225,603	220,051	233,732	234,315	240,948	234,044	249,691
Cost of goods sold	(Btmn)	(168,983)	(176,041)	(172,085)	(181,901)	(182,093)	(186,899)	(180,869)	(192,630)
Gross profit	(Btmn)	46,913	49,561	47,966	51,831	52,223	54,049	53,175	57,061
SG&A	(Btmn)	(43,178)	(45,867)	(44,447)	(46,381)	(46,541)	(48,836)	(48,352)	(50,591)
Other income	(Btmn)	6,125	6,399	6,215	6,821	6,694	6,994	7,238	7,810
Interest expense	(Btmn)	(4,197)	(3,960)	(3,995)	(4,010)	(3,902)	(3,878)	(3,861)	(3,854)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,662	6,134	5,739	8,262	8,473	8,329	8,200	10,426
Corporate tax	(Btmn)	(1,013)	(1,073)	(970)	(1,517)	(1,643)	(1,476)	(1,234)	(2,100)
Equity a/c profits	(Btmn)	193	201	185	168	174	149	173	177
Minority interests	(Btmn)	(1,064)	(662)	(667)	(1,300)	(982)	(847)	(949)	(1,593)
Core profit	(Btmn)	3,778	4,601	4,287	5,612	6,022	6,155	6,191	6,910
Extra-ordinary items	(Btmn)	344	(162)	137	(116)	298	84	(583)	269
Net Profit	(Btmn)	4,123	4,438	4,424	5,497	6,319	6,239	5,608	7,179
EBITDA	(Btmn)	18,327	18,652	18,365	19,094	20,938	20,742	20,654	21,395
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.41	0.50	0.46	0.61	0.66	0.67	0.68	0.76
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.45	0.48	0.48	0.60	0.69	0.68	0.61	0.79

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	120,357	114,429	120,181	143,798	134,352	127,848	121,607	137,153
Total fixed assets	(Btmn)	775,979	777,578	780,072	782,693	787,009	660,114	787,443	806,968
Total assets	(Btmn)	896,336	892,007	900,254	926,491	921,361	787,962	909,051	944,120
Total loans	(Btmn)	432,501	438,517	430,757	415,928	424,121	428,775	419,182	412,400
Total current liabilities	(Btmn)	212,083	218,145	217,462	238,197	221,948	229,628	210,819	232,376
Total long-term liabilities	(Btmn)	389,074	382,029	386,444	386,699	391,073	379,519	387,715	392,133
Total liabilities	(Btmn)	601,157	600,174	603,906	624,896	613,021	609,147	598,534	624,510
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	295,179	291,833	296,348	301,595	308,340	306,662	310,517	319,611
BVPS (Bt)	(Bt)	11.67	11.38	11.89	12.36	13.15	12.86	13.33	14.12

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	4,123	4,438	4,424	5,497	6,319	6,239	5,608	7,179
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,984	9,103	9,201	9,293	9,135	9,097	9,212	9,761
Operating cash flow	(Btmn)	4,479	15,785	28,778	38,130	11,342	15,140	16,300	33,388
Investing cash flow	(Btmn)	(7,529)	(5,957)	(6,677)	(7,903)	(9,155)	(5,637)	(6,133)	(8,026)
Financing cash flow	(Btmn)	(24,696)	(12,761)	(15,985)	(9,546)	(13,544)	(11,927)	(17,549)	(16,884)
Net cash flow	(Btmn)	(27,746)	(2,933)	6,116	20,681	(11,357)	(2,425)	(7,382)	8,477

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	21.7	22.0	21.8	22.2	22.3	22.4	22.7	22.9
Operating margin	(%)	1.7	1.6	1.6	2.3	2.4	2.2	2.1	2.6
EBITDA margin	(%)	8.5	8.3	8.3	8.2	8.9	8.6	8.8	8.6
EBIT margin	(%)	4.6	4.5	4.4	5.3	5.3	5.1	5.2	5.7
Net profit margin	(%)	1.9	2.0	2.0	2.4	2.7	2.6	2.4	2.9
ROE	(%)	14.7	17.8	16.4	20.6	21.0	21.1	21.0	22.4
ROA	(%)	1.7	2.1	1.9	2.5	2.6	2.9	2.9	3.0
Net D/E	(x)	1.3	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1
Interest coverage	(x)	4.4	4.7	4.6	4.8	5.4	5.3	5.3	5.6
Debt service coverage	(x)	1.2	0.8	0.7	0.8	1.1	1.0	0.8	1.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
SSS growth - CPALL	(%)	8.0	7.9	3.5	3.6	4.9	3.8	3.3	4.0
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	14,047	14,215	14,391	14,545	14,730	14,854	15,053	15,245
SSS growth - CPAXT: B2B	(%)	10.9	6.0	3.2	1.7	3.4	1.8	1.5	0.4
No. of stores, ending - CPAXT: B2B	(Stores)	163	163	164	168	169	170	172	175
SSS growth - CPAXT: B2C TH	(%)	0.8	(0.9)	2.5	5.8	6.9	3.6	2.4	1.9
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,589	2,499	2,459	2,454	2,448	2,451	2,429	2,483

Appendix

Figure 1: Consolidated CPALL results (convenience store and CPAXT)

P & L (Btmn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ	2023	2024	% Chg YoY
Total revenue	233,732	234,315	240,948	234,044	249,691	6.8	6.7	895,281	958,998	7.1
Gross profit	51,831	52,223	54,049	53,175	57,061	10.1	7.3	196,271	216,507	10.3
SG&A expense	(46,381)	(46,541)	(48,836)	(48,352)	(50,591)	9.1	4.6	(179,873)	(194,320)	8.0
Net other income/expense	6,821	6,694	6,994	7,238	7,810	14.5	7.9	25,560	28,737	12.4
Interest expense	(4,010)	(3,902)	(3,878)	(3,861)	(3,854)	(3.9)	(0.2)	(16,162)	(15,495)	(4.1)
Pre-tax profit	8,262	8,473	8,329	8,200	10,426	26.2	27.1	25,797	35,429	37.3
Corporate tax	(1,517)	(1,643)	(1,476)	(1,234)	(2,100)	38.4	70.2	(4,572)	(6,452)	41.1
Equity a/c profits	168	174	149	173	177	5.6	2.4	746	673	(9.8)
Minority interests	(1,300)	(982)	(847)	(949)	(1,593)	22.5	67.9	(3,693)	(4,371)	18.4
EBITDA	19,094	20,938	20,742	20,654	21,395	12.1	3.6	78,541	88,128	12.2
Core profit	5,612	6,022	6,155	6,191	6,910	23.1	11.6	18,278	25,278	38.3
Extra Gain (Loss)	(116)	298	84	(583)	269	(333.2)	(146.2)	204	68	(66.6)
Net Profit	5,497	6,319	6,239	5,608	7,179	30.6	28.0	18,482	25,346	37.1
EPS	0.60	0.69	0.68	0.61	0.79	31.3	28.6	2.01	2.77	38.1
B/S (Btmn)										
Total assets	926,491	921,361	787,962	909,051	944,120	1.9	3.9	926,491	944,120	1.9
Total liabilities	624,896	613,021	609,147	598,534	624,510	(0.1)	4.3	624,896	624,510	(0.1)
Total equity	301,595	308,340	306,662	310,517	319,611	6.0	2.9	301,595	319,611	6.0
BVPS (Bt)	12.4	13.2	12.9	13.3	14.1	14.3	5.9	12.4	14.1	14.3
Financial ratio (%)										
Gross margin	22.2	22.3	22.4	22.7	22.9	0.7	0.1	21.9	22.6	0.7
EBITDA margin	8.2	8.9	8.6	8.8	8.6	0.4	(0.3)	8.8	9.2	0.4
Net profit margin	2.4	2.7	2.6	2.4	2.9	0.5	0.5	2.1	2.6	0.6
SG&A expense/Revenue	19.8	19.9	20.3	20.7	20.3	0.4	(0.4)	20.1	20.3	0.2

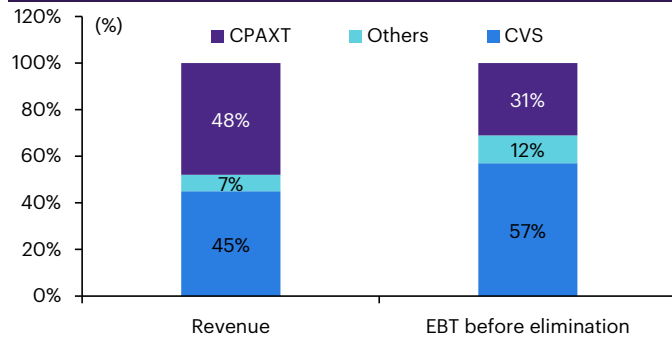
Source: InnovestX Research

Figure 2: CPAXT results

P & L (Btmn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ	2023	2024	% Chg YoY
Total revenue	127,637	126,157	126,223	123,727	132,638	3.9	7.2	486,472	508,745	4.6
Gross profit	20,793	20,454	20,316	20,371	22,534	8.4	10.6	78,198	83,675	7.0
SG&A expense	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(16,883)	(17,115)	5.1	1.4	(64,929)	(67,755)	4.4
Net other income/expense	976	863	733	714	987	1.1	38.2	3,105	3,297	6.2
Interest expense	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)	(1,438)	(0.9)	0.3	(5,923)	(5,735)	(3.2)
Pre-tax profit	4,025	3,065	2,681	2,769	4,968	23.4	79.4	10,451	13,482	29.0
Corporate tax	(912)	(765)	(663)	(536)	(1,134)	24.2	111.5	(2,460)	(3,097)	25.9
Equity a/c profits	168	174	149	173	177	5.6	2.4	746	673	(9.8)
Minority interests	1	7	9	4	3	251.5	(21.7)	41	24	(40.7)
EBITDA	9,442	8,383	7,962	8,141	10,456	10.7	28.4	33,986	36,838	8.4
Core profit	3,282	2,481	2,176	2,410	4,015	22.3	66.6	8,777	11,082	26.3
Extra. Gain (Loss)	0	0	0	(458)	(55)	n.a.	(88.0)	(137)	(513)	n.a.
Net Profit	3,282	2,481	2,176	1,952	3,960	20.7	102.9	8,640	10,569	22.3
EPS	0.31	0.23	0.21	0.18	0.38	22.4	105.8	0.82	1.01	24.1
B/S (Btmn)										
Total assets	540,371	537,660	533,912	531,808	546,531	1.1	2.8	540,371	546,531	1.1
Total liabilities	246,899	245,282	239,136	237,519	247,914	0.4	4.4	246,899	247,914	0.4
Total equity	293,473	292,378	294,776	294,289	298,617	1.8	1.5	293,473	298,617	1.8
BVPS (Bt)	27.7	27.6	27.8	27.8	28.5	3.1	2.8	27.7	28.5	3.1
Financial ratio (%)										
Gross margin	16.3	16.2	16.1	16.5	17.0	0.7	0.5	16.1	16.4	0.4
EBITDA margin	7.4	6.6	6.3	6.6	7.9	0.5	1.3	7.0	7.2	0.3
Net profit margin	2.6	2.0	1.7	1.6	3.0	0.4	1.4	1.8	2.1	0.3
SG&A expense/Revenue	12.8	13.3	13.4	13.6	12.9	0.1	(0.7)	13.3	13.3	(0.0)

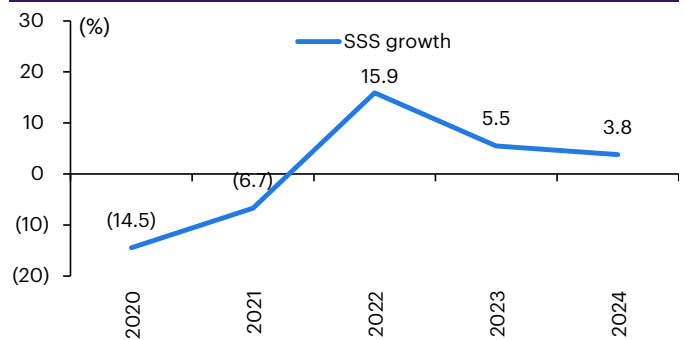
Source: InnovestX Research

Figure 3: Revenue and earnings before tax breakdown by business in 2024



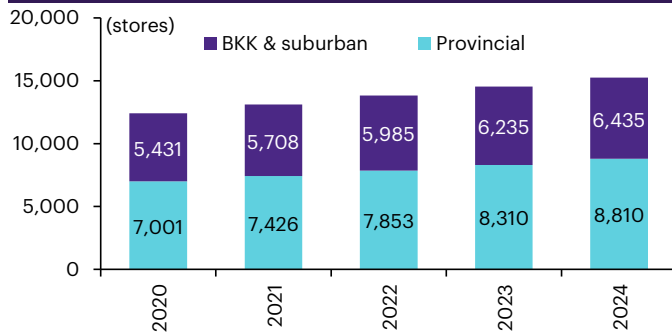
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Yearly SSS growth for convenience store (CVS) business



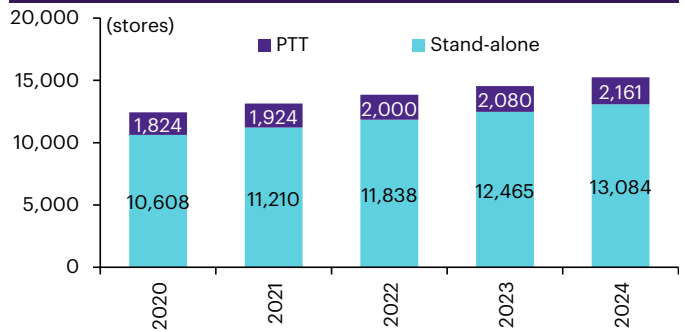
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: The number of convenience stores breakdown by location in Bangkok and upcountry



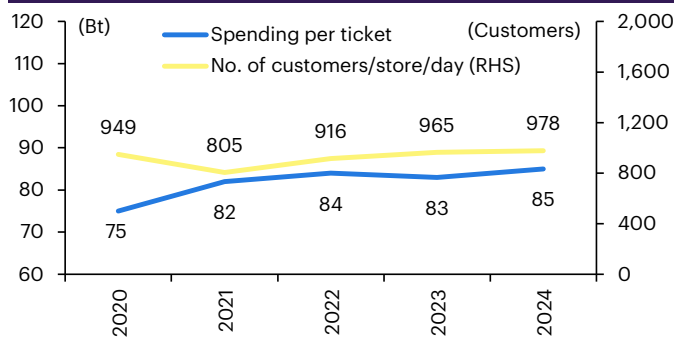
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: The number of convenience stores for standalone and stores located in PTT gas stations



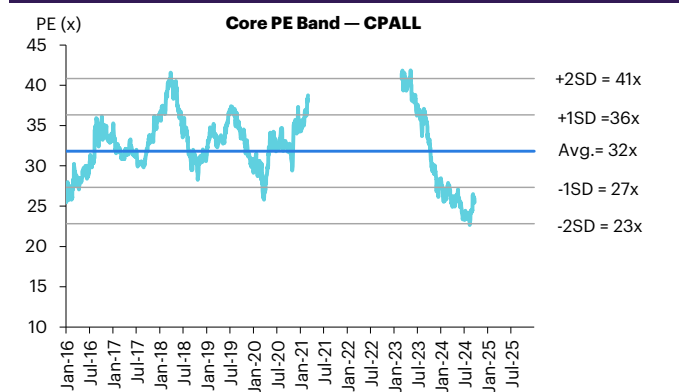
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Spending per ticket and the number of customers/store/day in CVS business



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 8: CPALL's historical core PE band



Source: InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Feb 26, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BJC	Outperform	22.90	27.5	23.6	19.9	17.7	15.9	(5)	12	11	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.1	3.5	3.8	11.0	10.5	10.0
CPALL	Outperform	54.25	76.0	43.0	19.6	16.9	14.5	39	16	16	4.4	3.4	3.0	21	22	22	2.5	2.9	3.4	9.6	8.9	8.1
CPAXT	Outperform	28.75	36.0	28.3	27.1	22.9	19.6	28	18	16	1.0	1.0	1.0	4	4	5	2.5	3.1	3.6	11.7	10.6	9.7
CRC	Outperform	33.50	39.0	18.3	23.7	21.1	19.3	8	12	10	3.0	2.6	2.4	12	12	12	1.7	1.9	2.1	9.5	9.0	8.5
GLOBAL	Neutral	7.90	9.6	23.9	17.0	17.1	15.8	(9)	(1)	9	1.8	1.6	1.5	10	9	10	2.4	2.3	2.5	11.6	11.5	10.6
HMPRO	Outperform	8.45	13.0	58.4	17.2	15.4	13.7	0	12	12	4.3	3.8	3.5	25	26	27	4.5	4.6	5.1	10.6	9.6	8.7
Average					20.7	18.5	16.5	10	12	12	2.5	2.2	2.0	13	13	13	2.8	3.0	3.4	10.7	10.0	9.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

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

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

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการดำเนินการเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลข้างต้นอาจประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLISS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CGP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMM, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.