

เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น

CRC

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

CRC TB
CRC.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: กำไรเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 1Q68 ออกมาตามคาดที่ 2.5 พันลบ. -2% YoY และ -17% QoQ ใน 2Q68TD เราเชื่อว่า SSS ลดลง 5% YoY (เทียบกับ -4% YoY ใน 1Q68) จากยอดขายที่ลดลงในประเทศไทยและเวียดนาม ทั้งนี้เพื่อสะท้อนตลาดที่ชะลอตัว CRC จึงปรับเป้า SSS ปี 2568 ลงสู่ระดับที่ลดลงในอัตราหลักเดียวระดับต่ำถึงกลาง YoY (จากเดิมที่เพิ่มขึ้นในอัตราหลักเดียวระดับต่ำ YoY) และอัตรากำไรขั้นต้นในธุรกิจค้าปลีก ลดลง 30-35bps YoY (จากเดิมที่ทรงตัว YoY) ทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง 5% ปัจจุบันหุ้น CRC ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ที่ 14 เท่า (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 16 เท่า) ซึ่งส่วนหนึ่งสะท้อนกำไรที่จะหดตัวลงในปี 2568 เทียบกับกำไรของกลุ่มที่เพิ่มขึ้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.2%, การเติบโตระยะยาว 2%) ใหม่เป็น 23.5 บาท (จาก 28 บาท)

กำไรสุทธิ 1Q68 เป็นไปตามคาดที่ 2.3 พันลบ. +8% YoY และ +7% QoQ เมื่อหักค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 126 ลบ. ออก พบว่ากำไรปกติ 1Q68 อยู่ที่ 2.5 พันลบ. -2% YoY และ -17% QoQ โดยกำไรปกติที่ลดลงเล็กน้อย YoY เป็นผลมาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลงท่ามกลาง EBIT margin ที่ทรงตัว (อัตรากำไรขั้นต้นอ่อนแอลง แต่อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายลดลง) ซึ่งไปหักล้างยอดขายธุรกิจค้าปลีกและรายได้อื่นที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

SSS ใน 2Q68TD ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. ถึง 11 พ.ค. เราคาดว่า SSS (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามประเทศธุรกิจ) หดตัวลง 5% YoY (เทียบกับ -4% YoY ใน 1Q68) เมื่อจำแนกตามประเทศ เราคาดว่า SSS หดตัวลงเล็กน้อยในประเทศไทยและประเทศเวียดนามที่ 2.5% YoY และ 12% YoY (เทียบกับ -2% YoY และ -7% YoY ใน 1Q68) ท่ามกลางยอดขายที่อ่อนแอไม่เปลี่ยนแปลงในประเทศอิตาลีที่ -10% YoY (เท่ากับ 1Q68) ในประเทศไทย เราเชื่อว่ายอดขายในธุรกิจแฟชั่นลดลงในช่วง 10 วันแรกของเดือนเม.ย. ซึ่งเป็นผลมาจาก sentiment ที่อ่อนแอหลังแผ่นดินไหว ยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภทความเย็นในธุรกิจอาร์ตไลน์ที่ลดลงเนื่องจากฝนที่ตกมากขึ้น YoY ทำให้โอกาสเย็นลง และยอดขายที่ไม่เปลี่ยนแปลงในธุรกิจฟู้ดจากการจัดแคมเปญโปรโมชันใน Tops Supermarket ในประเทศเวียดนาม เราคาดว่ายอดขายจะได้รับผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่ามากขึ้นเมื่อเทียบกับ VND (-10% YoY เทียบกับ -8% YoY ใน 1Q68) แม้ยอดขายในสกุลเงินท้องถิ่นเติบโตในอัตราหลักเดียวระดับต่ำ YoY ในธุรกิจฟู้ด แต่หดตัวลงเล็กน้อยในธุรกิจอาร์ตไลน์จากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยน้อยลง เช่นเดียวกันประเทศไทย ในประเทศอิตาลี เราคาดว่ากำไรขั้นต้นในกลุ่มสินค้าแบรนด์ลักซ์จะลดลงท่ามกลางเงินบาทที่แข็งค่าเล็กน้อยเมื่อเทียบกับ EUR (-5% YoY เทียบกับ -8% YoY ใน 1Q68) เมื่อจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ เราคาดว่า SSS จะลดลง 3% YoY ในธุรกิจฟู้ด, 6.5% YoY ในธุรกิจแฟชั่น และ 8.5% YoY ในธุรกิจอาร์ตไลน์ (เทียบกับ -3% YoY, -4% YoY และ -7% YoY ใน 1Q68)

ปรับเป้าหมายปี 2568 ลดลง ทั้งนี้เพื่อสะท้อนตลาดที่ชะลอตัว CRC จึงปรับเป้าการเติบโตของยอดขายปี 2568 ลดลงมาอยู่ที่ 4-6% YoY (จากเดิมที่ 6-10% YoY) และปรับเป้า SSS ลดลงสู่ระดับที่ลดลงในอัตราหลักเดียวระดับต่ำถึงกลาง YoY (จากเดิมที่เพิ่มขึ้นในอัตราหลักเดียวระดับต่ำ YoY) บริษัทจะขยายสาขาในระดับปานกลางอย่างต่อเนื่องในปี 2568 โดยคงงบลงทุนไว้ที่ 1.7-1.9 หมื่นลบ. โดยจะเปิดร้าน Tops เพิ่ม 10 สาขา (เทียบกับ 9 สาขาในปี 2567) ไทวีส 4 สาขา (เทียบกับ 7 สาขาในปี 2567) Go Wholesale 4 สาขา (เทียบกับ 6 สาขาในปี 2567) แต่ไม่มีห้างสรรพสินค้าใหม่ (เทียบกับ 2 สาขาในปี 2567) ในประเทศไทย ในประเทศเวียดนาม CRC วางแผนเปิดไฮเปอร์มาร์เก็ตและมอลล์เพิ่ม 2 สาขา (เทียบกับ 3 สาขาในปี 2567) และร้าน Mini go! 3 สาขา (เทียบกับ 5 สาขาในปี 2567) CRC ปรับเป้าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2568 ลงสู่ระดับที่ลดลง 30-35bps YoY (จากเดิมที่ทรงตัว YoY) เพื่อสะท้อนการจัดแคมเปญโปรโมชันและการซื้อสินค้าที่คุ้มค่ามากขึ้นเช่นเดียวกัน 1Q68 ทั้งนี้ CRC คาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายในปี 2568 จะลดลง 20-30bps YoY จากค่าใช้จ่ายพนักงาน การตลาด และโลจิสติกส์ที่ควบคุมได้ บริษัทคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะลดลงจาก 2.8% ต่อปีในปัจจุบัน มาอยู่ที่ 2.5-2.6% ต่อปี ณ สิ้นปี 2568

ปรับประมาณการกำไร เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ CRC ลดลง 5% หลักๆ เกิดจากการปรับสมมติฐาน SSS growth ลดลงมาอยู่ที่ -4.7% YoY (จากเดิมที่ -2.7% YoY) และปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นลดลง 20bps ซึ่งไปหักล้างการปรับสมมติฐานดอกเบี้ยจ่ายลดลงจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ปัจจุบันหุ้น CRC ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ที่ 14 เท่า (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 16 เท่า) ซึ่งส่วนหนึ่งสะท้อนกำไรที่จะหดตัวลงในปี 2568 เทียบกับกำไรของกลุ่มที่เพิ่มขึ้น (ค่าตัวกำไรของผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าจำเป็นเติบโตเฉลี่ย 16% ในปี 2568)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในนโยบายของรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	231,438	244,200	247,044	261,118	273,875
EBITDA	(Btmn)	31,636	33,927	33,791	35,023	36,454
Core profit	(Btmn)	7,868	8,696	8,359	9,056	9,899
Reported profit	(Btmn)	8,016	8,136	8,233	9,056	9,899
Core EPS	(Bt)	1.30	1.44	1.39	1.50	1.64
DPS	(Bt)	0.55	0.60	0.58	0.63	0.69
P/E, core	(x)	14.6	13.2	13.7	12.7	11.6
EPS growth, core	(%)	12.8	10.5	(3.9)	8.3	9.3
P/BV, core	(x)	1.7	1.7	1.6	1.4	1.3
ROE	(%)	12.2	12.8	11.7	11.9	12.0
Dividend yield	(%)	2.9	3.2	3.1	3.3	3.6
EV/EBITDA	(x)	7.3	7.1	7.0	6.6	6.2

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (May 16) (Bt)	19.00
Target price (Bt)	23.50
Mkt cap (Btbn)	114.59
12-m high / low (Bt)	36 / 18.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	9.24
Foreign limit / actual (%)	49 / 13
Free float (%)	57.8
Outstanding Short Position (%)	0.97

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(19.1)	(45.3)	(41.5)
Relative to SET	(22.8)	(42.5)	(32.4)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	9,180	10,175
INVX vs Consensus (%)	(8.9)	(11.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Down	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	5.157/34
Environmental Score and Rank	6.357/34
Social Score and Rank	5.545/34
Governance Score and Rank	3.709/34

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9009
sirima.d@innovestx.co.th

ไฮไลท์ผลประกอบการ 1Q68

กำไรสุทธิ 1Q68 อยู่ที่ 2.3 พันลบ. +8% YoY และ +7% QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ เมื่อหักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 126 ลบ. ออก พบว่ากำไรปกติ 1Q68 อยู่ที่ 2.5 พันลบ. -2% YoY และ -17% QoQ โดยกำไรปกติที่ลดลงเล็กน้อย YoY เป็นผลมาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลงท่ามกลาง EBIT margin ที่ทรงตัว (อัตรากำไรขั้นต้นอ่อนแอลง แต่อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายลดลง) ซึ่งไปหักล้างยอดขายธุรกิจค้าปลีกและรายได้อื่นที่ดีขึ้น ขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

ยอดขายใน 1Q68 ยอดขายจากธุรกิจค้าปลีกเพิ่มขึ้น 3% YoY จากพื้นที่ขายสุทธิ (NSA) ที่เพิ่มขึ้น 3% YoY มาอยู่ที่ 3.77 ล้านตรม. เนื่องจากการเปิดสาขาใหม่และการปรับปรุงสาขา และยอดขาย omnichannel ที่เพิ่มขึ้น (เพิ่มขึ้น 8% YoY, คิดเป็น 20% ของยอดขายรวมใน 1Q68) มากเกินพอชดเชย SSS ที่หดตัวลง SSS (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจำแนกตามประเภทธุรกิจตามที่ CRC รายงาน) ลดลง 4% YoY โดยลดลงในทุกประเทศและทุกธุรกิจ

เมื่อจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ SSS ลดลง 4% YoY ในธุรกิจแฟชั่น (26% ของยอดขาย) ซึ่งส่วนหนึ่งสะท้อนถึงเหตุการณ์แผ่นดินไหวในเดือนมี.ค. ในประเทศไทย และการชะลอตัวของตลาดสินค้าแฟชั่นและการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวชาวจีนในประเทศอิตาลี, ลดลง 7% YoY ในธุรกิจฮาร์ดไลน์ (30% ของยอดขาย) จากความต้องการที่ชะลอตัวในประเทศไทย และการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในประเทศเวียดนาม และลดลง 3% YoY ในธุรกิจฟู้ด (44% ของยอดขาย) จาก SSS ที่อ่อนแอลงในประเทศเวียดนาม เนื่องจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับ VND ไปหักล้าง SSS ที่เพิ่มขึ้นในประเทศไทยจาก Tops Supermarket และการเริ่มรับรู้ SSS จาก Go Wholesale หลังจาก 4 สาขาแรกเปิดครบหนึ่งปี

เมื่อจำแนกตามประเทศ SSS ลดลง 2% YoY ในประเทศไทย (73% ของยอดขาย), 9% YoY ในประเทศเวียดนาม (22% ของยอดขาย) และ 10% YoY ในประเทศอิตาลี (5% ของยอดขาย) ในรูปเงินบาท (ทรงตัว YoY ในรูป VND แต่ -3% YoY ในรูป EUR) ในประเทศไทย SSS หดตัวลง 2% YoY ในธุรกิจแฟชั่น และ 6% YoY ในธุรกิจฮาร์ดไลน์ แต่เติบโต 2% YoY ในธุรกิจฟู้ด ในประเทศเวียดนาม SSS หดตัวลง 12% YoY ในธุรกิจฮาร์ดไลน์ และ 7% YoY ในธุรกิจฟู้ด

รายได้ค่าเช่าและบริการ ลดลง 0.5% YoY เนื่องจากการปรับปรุงสาขาส่งผลกระทบต่อรายได้ค่าเช่า และรายได้ค่าบริการลดลงจากจำนวนผู้ใช้บริการที่ลดลง พื้นที่ให้เช่าสุทธิ (NLA) ณ สิ้น 1Q68 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.76 ล้านตร.ม. (+3% YoY) จากมอลล์ใหม่ โดยมีอัตราการเช่าพื้นที่ 88% ใน 1Q68 (เทียบกับ 89% ใน 1Q67)

EBIT margin ใน 1Q68 เมื่อต้นปี 2568 CRC ปรับรายการทางบัญชี โดยย้ายรายการค่าใช้จ่ายสินค้าลำสมัยและเสียหาย (เดิมรวมอยู่ในค่าใช้จ่าย SG&A) ไปอยู่ในต้นทุนขาย ส่งผลทำให้ค่าใช้จ่าย SG&A และอัตรากำไรขั้นต้นลดลง อัตรากำไรขั้นต้นที่ธุรกิจค้าปลีกลดลง 40bps YoY (จากฐานที่มีการจัดประเภทใหม่) มาอยู่ที่ 27.4% จากการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนการขายและการที่ผู้บริโภคใช้จ่ายอย่างระมัดระวังมากขึ้น โดยเน้นซื้อสินค้าที่คุ้มค่าและมีการจัดโปรโมชั่นในธุรกิจแฟชั่นและธุรกิจฟู้ด ซึ่งไปหักล้างอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นในธุรกิจฮาร์ดไลน์ อัตรากำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและการให้บริการเพิ่มขึ้น 30bps YoY มาอยู่ที่ 75.3% อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย ลดลง 20bps YoY (จากฐานที่มีการจัดประเภทใหม่) อยู่ที่ 27.1% จากค่าสาธารณูปโภคที่ลดลง (-7% YoY) และค่าใช้จ่ายการตลาดที่เพิ่มขึ้น (+1% YoY) น้อยกว่ายอดขาย (+3% YoY) รายได้อื่น เพิ่มขึ้น 6% YoY จากรายได้จากการส่งเสริมการขาย และส่วนแบ่งรายได้และค่าคอมมิชชั่นที่เพิ่มขึ้น EBIT margin อยู่ในระดับทรงตัว YoY ที่ 6.8% เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงถูกชดเชยด้วยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สามารถควบคุมได้

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวทางปฏิบัติงาน แรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่า CRC แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน อย่างไรก็ตาม เป้าหมายของบริษัทกำหนดขอบเขตไว้เพียงแค่ธุรกิจในประเทศไทยเท่านั้น ยังไม่ครอบคลุมธุรกิจทั้งหมดของบริษัท สำหรับประเด็นด้านสังคม เรามองว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ CRC ยังตามหลังบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวทางปฏิบัติงานด้านการจ้างงาน เราพบว่าอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 มีพัฒนาการในเชิงบวกเมื่อเทียบกับปีก่อน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.15 (2023)
Rank in Sector	7/34

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CRC	5	Yes	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	5.19	5.15
Environment Financial Materiality Score	6.27	6.35
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	46	48
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	321	335
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	82	485
Total Energy Consumption ('000 MWh)	757	776
Renewable Energy Use ('000 MWh)	—	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	0	31
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	10	—
Social Financial Materiality Score	5.69	5.54
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	126	80
Women in Workforce (%)	62	62
Employee Turnover (%)	42	40
Employee Training (hours)	913,877	1,131,480
Governance Financial Materiality Score	3.77	3.70
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	14	14
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Number of Women on Board (persons)	3	3
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue from sales and services	(Btmn)	179,947	181,791	219,898	231,438	244,200	247,044	261,118	273,875
Cost of sales and services	(Btmn)	(134,948)	(135,847)	(159,647)	(164,941)	(174,758)	(178,097)	(188,525)	(197,948)
Gross profit	(Btmn)	44,999	45,944	60,251	66,497	69,441	68,947	72,593	75,928
SG&A	(Btmn)	(57,428)	(56,819)	(64,450)	(69,833)	(71,802)	(72,379)	(75,983)	(79,217)
Other income	(Btmn)	13,889	13,664	15,969	17,250	18,188	18,761	19,581	20,537
Interest expense	(Btmn)	(2,950)	(3,113)	(3,479)	(4,642)	(4,995)	(4,326)	(4,271)	(4,217)
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,490)	(324)	8,291	9,272	10,833	11,003	11,921	13,030
Corporate tax	(Btmn)	744	452	(1,705)	(1,888)	(2,599)	(2,641)	(2,861)	(3,127)
Equity a/c profits	(Btmn)	132	279	820	990	962	503	532	558
Minority interests	(Btmn)	(295)	(217)	(430)	(506)	(501)	(507)	(535)	(562)
Core profit	(Btmn)	(909)	190	6,976	7,868	8,696	8,359	9,056	9,899
Extra-ordinary items	(Btmn)	956	(131)	199	148	(560)	(126)	0	0
Net Profit	(Btmn)	46	59	7,175	8,016	8,136	8,233	9,056	9,899
EBITDA	(Btmn)	18,018	19,830	28,941	31,636	33,927	33,791	35,023	36,454
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.16)	0.03	1.16	1.30	1.44	1.39	1.50	1.64
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.01	1.19	1.33	1.35	1.37	1.50	1.64
DPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.30	0.48	0.55	0.60	0.58	0.63	0.69

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	67,177	69,918	76,532	79,956	76,041	76,524	80,406	84,200
Total fixed assets	(Btmn)	172,003	193,310	199,453	207,141	215,008	216,429	217,524	218,288
Total assets	(Btmn)	239,180	263,228	275,984	287,097	291,049	292,953	297,930	302,488
Total loans	(Btmn)	121,917	135,295	137,071	132,564	134,564	130,564	125,064	119,064
Total current liabilities	(Btmn)	89,049	111,662	108,488	118,505	130,984	121,304	125,503	127,849
Total long-term liabilities	(Btmn)	94,416	92,485	102,611	98,331	87,685	94,654	89,886	86,003
Total liabilities	(Btmn)	183,465	204,147	211,099	216,837	218,668	215,958	215,390	213,853
Paid-up capital	(Btmn)	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Total equity	(Btmn)	55,715	59,081	64,885	70,260	72,381	76,995	82,540	88,636
BVPS (Bt)	(Bt)	9.13	9.35	10.30	11.12	11.44	12.20	13.12	14.13

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(909)	190	6,976	7,868	8,696	8,359	9,056	9,899
Depreciation and amortization	(Btmn)	16,558	17,041	17,171	17,722	18,100	18,462	18,831	19,207
Operating cash flow	(Btmn)	11,961	23,360	22,460	27,483	29,472	26,858	28,903	30,028
Investing cash flow	(Btmn)	(8,779)	(22,906)	(14,848)	(15,761)	(20,561)	(19,882)	(19,926)	(19,972)
Financing cash flow	(Btmn)	2,905	(149)	(9,638)	(12,210)	(13,766)	(7,619)	(9,011)	(9,804)
Net cash flow	(Btmn)	6,087	306	(2,026)	(488)	(4,855)	(642)	(33)	253

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	25.0	25.3	27.4	28.7	28.4	27.9	27.8	27.7
Operating margin	(%)	(6.9)	(6.0)	(1.9)	(1.4)	(1.0)	(1.4)	(1.3)	(1.2)
EBITDA margin	(%)	10.0	10.9	13.2	13.7	13.9	13.7	13.4	13.3
EBIT margin	(%)	0.8	1.5	5.4	6.0	6.5	6.2	6.2	6.3
Net profit margin	(%)	0.0	0.0	3.3	3.5	3.3	3.3	3.5	3.6
ROE	(%)	(2.3)	0.3	11.8	12.2	12.8	11.7	11.9	12.0
ROA	(%)	(0.4)	0.1	2.6	2.8	3.0	2.9	3.1	3.3
Net D/E	(x)	1.9	2.0	1.9	1.7	1.7	1.6	1.4	1.2
Interest coverage	(x)	6.1	6.4	8.3	6.8	6.8	7.8	8.2	8.6
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
Payout Ratio	(%)	5,056.8	3,047.5	40.3	41.4	44.5	42.0	42.0	42.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
SSSG-Total (simple average)	(%)	(19.0)	(5.0)	19.3	2.6	(2.0)	(4.7)	2.0	2.0
SSSG-Fashion	(%)	(34.0)	(6.0)	38.0	12.0	1.0	(5.5)	2.0	2.0
SSSG-Hardline	(%)	(13.0)	3.0	5.0	(4.0)	(7.0)	(6.4)	2.0	2.0
SSSG-Food	(%)	(10.0)	(12.0)	15.0	(0.2)	0.0	(2.2)	2.0	2.0
No of stores, ending	(stores)	2,039	2,183	1,886	1,897	2,032	1,945	2,060	2,131
No of plazas, ending	(plazas)	66	69	71	72	75	77	80	83

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	55,853	55,522	61,103	62,763	58,718	58,339	64,380	64,502
Cost of sales and services	(Btmn)	(39,877)	(39,537)	(42,953)	(45,460)	(41,880)	(41,835)	(45,584)	(47,381)
Gross profit	(Btmn)	15,975	15,985	18,150	17,303	16,838	16,505	18,796	17,121
SG&A	(Btmn)	(17,069)	(17,211)	(18,665)	(17,530)	(17,694)	(17,588)	(18,990)	(17,507)
Other income	(Btmn)	4,150	4,054	4,850	4,492	4,113	4,428	5,155	4,779
Interest expense	(Btmn)	(1,117)	(1,215)	(1,278)	(1,140)	(1,303)	(1,307)	(1,245)	(1,116)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,938	1,613	3,057	3,125	1,954	2,038	3,716	3,277
Corporate tax	(Btmn)	(419)	(464)	(403)	(760)	(520)	(436)	(882)	(819)
Equity a/c profits	(Btmn)	322	283	86	306	254	151	252	143
Minority interests	(Btmn)	(123)	(112)	(128)	(147)	(121)	(117)	(115)	(138)
Core profit	(Btmn)	1,717	1,321	2,611	2,524	1,567	1,635	2,970	2,463
Extra-ordinary items	(Btmn)	(150)	(178)	527	(353)	93	494	(794)	(126)
Net Profit	(Btmn)	1,567	1,143	3,138	2,171	1,660	2,129	2,176	2,337
EBITDA	(Btmn)	7,412	7,350	8,931	8,764	7,767	7,871	9,525	8,927
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.28	0.22	0.43	0.42	0.26	0.27	0.49	0.41
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.26	0.19	0.52	0.36	0.28	0.35	0.36	0.39

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	71,649	73,778	79,956	74,364	72,520	70,168	76,041	74,238
Total fixed assets	(Btmn)	204,885	207,453	207,141	211,201	216,128	213,245	215,008	218,274
Total assets	(Btmn)	276,534	281,231	287,097	285,564	288,648	283,414	291,049	292,512
Total loans	(Btmn)	138,225	149,908	132,564	138,115	145,880	146,090	134,564	141,801
Total current liabilities	(Btmn)	100,010	109,514	118,505	111,855	121,505	120,246	130,984	122,153
Total long-term liabilities	(Btmn)	106,816	100,831	98,331	98,096	93,787	93,653	87,685	95,479
Total liabilities	(Btmn)	206,826	210,345	216,837	209,951	215,292	213,898	218,668	217,632
Paid-up capital	(Btmn)	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Total equity	(Btmn)	69,708	70,886	70,260	75,613	73,356	69,515	72,381	74,880
BVPS (Bt)	(Bt)	11.03	11.21	11.12	11.98	11.62	10.95	11.44	11.82

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	1,717	1,321	2,611	2,524	1,567	1,635	2,970	2,463
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,357	4,522	4,596	4,498	4,511	4,526	4,564	4,534
Operating cash flow	(Btmn)	4,849	4,928	13,233	4,687	4,995	6,167	13,644	5,498
Investing cash flow	(Btmn)	(3,589)	(3,890)	(4,833)	(3,970)	(6,395)	(5,806)	(4,390)	(2,726)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,172)	(1,366)	(3,448)	(4,723)	(164)	(2,278)	(6,602)	(2,985)
Net cash flow	(Btmn)	(2,912)	(328)	4,952	(4,006)	(1,564)	(1,917)	2,652	(213)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	28.6	28.8	29.7	27.6	28.7	28.3	29.2	26.5
Operating margin	(%)	(2.0)	(2.2)	(0.8)	(0.4)	(1.5)	(1.9)	(0.3)	(0.6)
EBITDA margin	(%)	13.3	13.2	14.6	14.0	13.2	13.5	14.8	13.8
EBIT margin	(%)	5.5	5.1	7.1	6.8	5.5	5.7	7.7	6.8
Net profit margin	(%)	2.8	2.1	5.1	3.5	2.8	3.7	3.4	3.6
ROE	(%)	1.8	2.0	1.7	1.7	1.9	2.0	1.7	1.8
ROA	(%)	2.5	1.9	3.7	3.5	2.2	2.3	4.1	3.4
Net D/E	(x)	1.8	2.0	1.7	1.7	1.9	2.0	1.7	1.8
Interest coverage	(x)	6.6	6.0	7.0	7.7	6.0	6.0	7.7	8.0
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
SSSG-Total (simple average)	(%)	3.3	(1.0)	(3.3)	0.3	(2.0)	(4.0)	(2.0)	(4.7)
SSSG-Fashion	(%)	14.0	6.0	3.0	2.0	3.0	(2.0)	1.0	(4.0)
SSSG-Hardline	(%)	(2.0)	(6.0)	(8.0)	(5.0)	(8.0)	(9.0)	(5.0)	(7.0)
SSSG-Food	(%)	(2.0)	(3.0)	(5.0)	4.0	(1.0)	(1.0)	(2.0)	(3.0)
No of stores, ending	(stores)	1,866	1,865	1,897	1,892	1,869	1,950	2,032	2,029
No of plazas, ending	(plazas)	71	72	72	72	72	73	75	75

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	62,763	58,718	58,339	64,380	64,502	2.8	0.2
Gross profit	16,941	16,557	16,248	18,547	17,121	1.1	(7.7)
SG&A expense	(17,167)	(17,413)	(17,331)	(18,742)	(17,507)	2.0	(6.6)
Net other income/expense	4,492	4,113	4,428	5,155	4,779	6.4	(7.3)
Interest expense	(1,140)	(1,303)	(1,307)	(1,245)	(1,116)	(2.1)	(10.4)
Pre-tax profit	3,125	1,954	2,038	3,716	3,277	4.8	(11.8)
Corporate tax	(760)	(520)	(436)	(882)	(819)	7.7	(7.2)
Equity a/c profits	306	254	151	252	143	(53.2)	(43.2)
Minority interests	(147)	(121)	(117)	(115)	(138)	(6.5)	19.6
EBITDA	8,764	7,767	7,871	9,525	8,927	1.9	(6.3)
Core profit	2,524	1,567	1,635	2,970	2,463	(2.4)	(17.1)
Extra. Gain (Loss)	(353)	93	494	(794)	(126)	(64.3)	(84.1)
Net Profit	2,171	1,660	2,129	2,176	2,337	7.7	7.4
EPS	0.36	0.28	0.35	0.36	0.39	7.7	7.4
B/S (Btmn)							
Total assets	285,564	288,648	283,414	291,049	292,512	2.4	0.5
Total liabilities	209,951	215,292	213,898	218,668	217,632	3.7	(0.5)
Total equity	75,613	73,356	69,515	72,381	74,880	(1.0)	3.5
BVPS (Bt)	12.0	11.6	11.0	11.4	11.8	(1.3)	3.4
Financial ratio (%)							
Gross margin	27.0	28.2	27.9	28.8	26.5	(0.4)	(2.3)
EBITDA margin	14.0	13.2	13.5	14.8	13.8	(0.1)	(1.0)
Net profit margin	3.5	2.8	3.7	3.4	3.6	0.2	0.2
SG&A expense/Revenue	27.4	29.7	29.7	29.1	27.1	(0.2)	(2.0)

Source: InnovestX Research (Note* Gross margin and SG&A/sales in 2024 were reclassified, matching the change of accounting treatment starting on Jan 1, 2025)

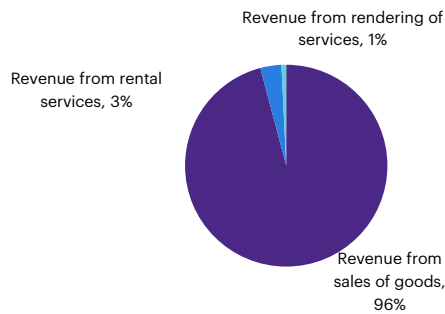
Figure 2: SSS growth breakdown by business units

Key statistics	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% pts YoY	% pts QoQ
SSSG (%) - simple avg	0.3	(2.0)	(4.0)	(2.0)	(4.7)	(5.0)	(2.7)
SSSG (%) - weighted avg (CRC reported)	1.0	(1.0)	(3.0)	(1.0)	(4.0)	(5.0)	(3.0)
SSSG (%) - By unit							
Fashion	2.0	3.0	(2.0)	1.0	(4.0)	(6.0)	(5.0)
Thailand	0.0	1.0	0.0	1.4	(2.0)	(2.0)	(3.4)
Italy	9.0	6.0	(4.0)	(3.8)	(10.0)	(19.0)	(6.2)
Hard line	(5.0)	(8.0)	(9.0)	(5.0)	(7.0)	(2.0)	(2.0)
Thailand	(3.0)	(7.0)	(7.0)	(5.1)	(6.0)	(3.0)	(0.9)
Vietnam	(20.0)	(15.0)	(21.0)	(19.0)	(12.0)	8.0	7.0
Food	4.0	(1.0)	(1.0)	(2.0)	(3.0)	(7.0)	(1.0)
Thailand	2.0	0.0	1.0	(2.0)	2.0	0.0	4.0
Vietnam	5.0	(2.0)	(3.0)	(7.0)	(7.0)	(12.0)	0.0
SSSG (%) - By country							
Thailand	0.0	(2.0)	(2.0)	1.0	(2.0)	(2.0)	(3.0)
Vietnam (THB)	2.0	(4.0)	(6.0)	(9.0)	(7.0)	(9.0)	2.0
Italy (THB)	9.0	6.0	(4.0)	(4.0)	(10.0)	(19.0)	(6.0)

Source: InnovestX Research

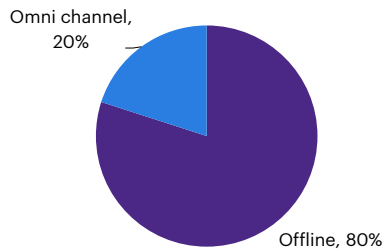
Appendix

Figure 3: Revenue breakdown by type of business in 2024



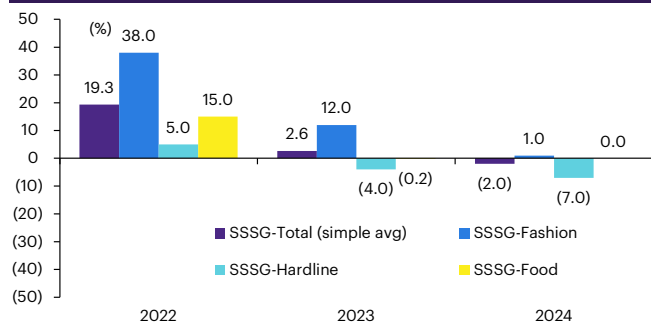
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Revenue from sale of goods broken down by sales channel in 2024



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Yearly SSSG growth breakdown by business unit



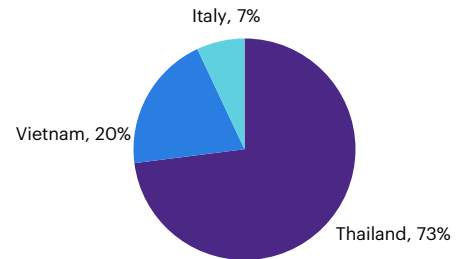
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of May 16, 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	23.50	28.50	24.7	20.4	17.4	15.9	(5)	17	10	0.7	0.7	0.7	4	4	5	3.0	3.4	3.8	11.1	10.7	10.2
CPALL	Outperform	51.00	68.00	36.5	18.5	15.5	13.6	39	19	14	3.6	3.2	2.8	21	22	22	2.6	3.2	3.6	9.3	8.7	7.9
CPAXT	Outperform	23.70	29.00	25.8	22.3	20.1	17.6	28	11	14	0.8	0.8	0.8	4	4	5	3.0	3.5	4.0	10.3	9.6	8.8
CRC	Neutral	19.00	23.5	26.7	13.2	13.7	12.7	11	(4)	8	1.7	1.6	1.4	12	11	11	3.2	3.1	3.3	7.1	7.0	6.6
GLOBAL	Neutral	5.80	8.2	44.0	12.9	15.1	13.6	(9)	(15)	12	1.3	1.2	1.1	10	8	9	3.1	2.6	2.9	9.3	9.9	8.9
HMPRO	Outperform	7.90	10.0	32.0	16.0	15.9	14.5	1	1	10	3.9	3.8	3.6	25	24	25	5.4	5.4	5.5	9.9	9.9	9.2
Average					17.2	16.3	14.6	11	5	11	2.0	1.9	1.7	13	12	13	3.4	3.5	3.9	9.5	9.3	8.6

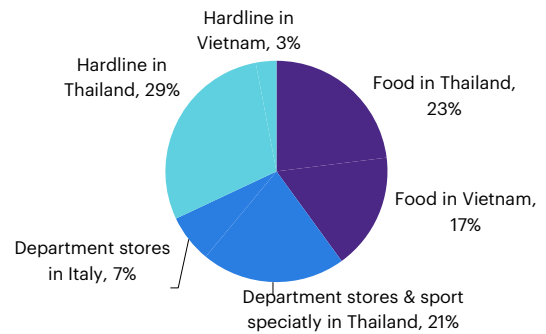
Source: InnovestX Research

Figure 4: Revenue from sale of goods broken down by country in 2024



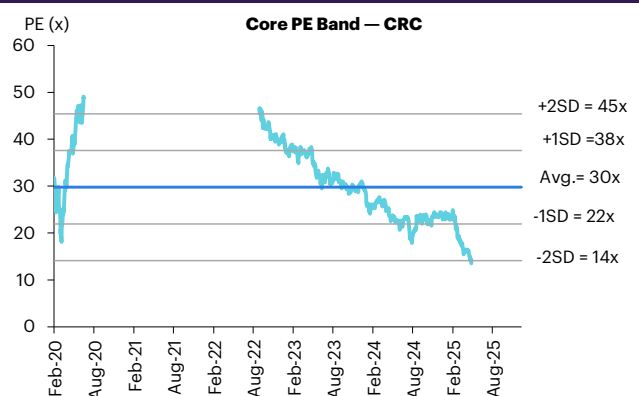
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Revenue from sale of goods broken down by business sub-segment in 2024



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 8: CRC's historical core PE band



Source: Company data and 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, WIJK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีฉ้อโกง เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

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, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BUNA, BW, BUI, BVG, CCET, CCP, 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, LTMH, 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, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, 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, THMUJI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.