

ซีพี ออลล์

บริษัท ซีพี ออลล์
จำกัด (มหาชน)

CPALL

Bloomberg CPALL TB
Reuters CPALL.BK

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: กำไรปกติสูงกว่าคาดเล็กน้อยจากมาร์จิน

กำไรปกติ 2Q68 ของ CPALL อยู่ที่ 7 พันลบ. (+14% YoY แต่ -7% QoQ) เติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ และสูงกว่าคาด 4% จากมาร์จินธุรกิจ CVS ที่ดีกว่าคาด ใน 3Q68TD เราคาดว่า SSS ในธุรกิจ CVS จะกลับมาอยู่ในระดับทรงตัว YoY (เทียบกับ -0.8% YoY ใน 2Q68) จากสภาพอากาศที่กลับสู่ภาวะปกติ YoY เราคาดว่ากำไร 3Q68 จะเติบโต YoY จากยอดขายและมาร์จินธุรกิจ CVS ที่ดีขึ้น และกำไรจาก CPAXT ที่ดีขึ้นจาก synergy จากการควบรวมกิจการ ปัจจุบันหุ้น CPALL ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 14.5 เท่า (ต่ำสุดในกลุ่มพาณิชย์) ขณะที่คาดว่ากำไรปี 2568-2569 จะเติบโตโดดเด่นเทียบกับกลุ่มพาณิชย์ เราลงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPALL โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.3%, อัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%) ที่ 63 บาท (จากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 62 บาท)

กำไรสุทธิ 2Q68 เป็นไปตามคาดที่ 6.8 พันลบ. +9% YoY แต่ -11% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษจากทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 237 ลบ. ออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 7 พันลบ. +14% YoY แต่ -7% QoQ สูงกว่าคาด 4% จากมาร์จินธุรกิจ CVS ที่ดีกว่าคาด โดยการเติบโตของกำไรปกติที่ 14% YoY ใน 2Q68 นั้น 13% เกิดจากธุรกิจ CVS ที่ดีขึ้น หลักๆ เป็นผลมาจากยอดขายและมาร์จินที่สูงขึ้น และ 1% เกิดจากกำไรของ CPAXT ที่สูงขึ้นจากยอดขายที่ดีขึ้นท่ามกลาง EBIT margin ในระดับทรงตัว (+5% YoY, CPALL ถือหุ้น 60%)

รายการที่สำคัญเกี่ยวกับธุรกิจ CVS: SSS ลดลง 0.8% YoY จากปัจจัยด้านสภาพอากาศที่ส่งผลกระทบต่อการเดินทางภายในประเทศ และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง จำนวนลูกค้าเฉลี่ยอยู่ที่ 966 คน/สาขา/วัน (-4% YoY) และยอดซื้อต่อใบอยู่ที่ 88 บาท (+3.5% YoY) สัดส่วนยอดขาย Q2O ต่อยอดขายรวมอยู่ที่ 11% ทรงตัว YoY และ QoQ ทั้งนี้ยอดขายทั้งหมด 76.4% มาจากสินค้ากลุ่มอาหาร [+10bps YoY ได้แรงหนุนจากยอดขายอาหารพร้อมทาน (RTE) ที่เพิ่มขึ้นจากผลิตภัณฑ์ใหม่ เช่น แซนด์วิชอบ ผลไม้ และของหวาน หักล้างยอดขายเครื่องดื่มที่ลดลงจากอากาศที่เอื้ออำนวยน้อยลง] และ 23.6% มาจากสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่อาหาร ใน 2Q68 CPALL เปิดสาขาเพิ่ม 165 สาขา ในประเทศไทย ส่งผลทำให้จำนวนสาขาสุทธิอยู่ที่ 15,595 สาขา ณ สิ้น 2Q68 +5% YoY และ +1% QoQ บริษัทเปิดสาขาในต่างประเทศเพิ่ม 10 สาขา ส่งผลทำให้จำนวนสาขาสุทธิในต่างประเทศอยู่ที่ 141 สาขา (+52% YoY และ +8% QoQ) แบ่งเป็น 123 สาขาในกัมพูชา และ 18 สาขาในลาว อัตรากำไรขั้นต้นในธุรกิจ CVS ขยายตัว 30bps YoY จาก 1) อัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นจากการทำโปรโมชันร่วมกับ suppliers; 2) อัตรากำไรที่เพิ่มขึ้นจากการผสมผสานของสินค้าภายในร้าน (+10bps YoY สู่ 27.8%) จากมาร์จินของสินค้ากลุ่มอาหารที่สูงขึ้น (+10bps YoY จากยอดขายอาหารพร้อมทานที่ทำให้มาร์จินสูงเพิ่มมากขึ้น) และมาร์จินของสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่อาหารที่สูงขึ้น (+30bps YoY จากยอดขายสินค้ากลุ่มของใช้ส่วนตัว ผลิตภัณฑ์ดูแลสภาพ และของใช้ในครัวเรือนที่ทำให้มาร์จินสูงที่เพิ่มขึ้น) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยค่าใช้จ่ายขยายสาขาที่สูงขึ้นไปหักล้างกับค่าสาธารณูปโภคที่สามารถควบคุมได้

รายการที่สำคัญเกี่ยวกับ CPAXT: กำไรปกติ 2Q68 ของ CPAXT อยู่ที่ 2.3 พันลบ. +5% YoY แต่ -14% QoQ โดยกำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY เกิดจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น (การขยายสาขา ท่ามกลาง SSS ที่ -1.2% YoY และทรงตัว YoY จากธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C) ขณะที่ EBIT margin ทรงตัว เพราะมาร์จินที่กว้างขึ้นจาก synergy (+50bps YoY; 28% ของ synergy ที่ตั้งเป้าไว้สำหรับปี 2568 ทำได้ใน 2Q68 เทียบกับ 23% ใน 1Q68) ช่วยลดระยะมาร์จินจากธุรกิจหลักที่แคบลง (-50bps YoY) ในขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

แนวโน้ม 3Q68TD ใน 3Q68TD เราคาดว่า SSS ในธุรกิจ CVS จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ระดับทรงตัว YoY (เทียบกับ -0.8% YoY ใน 2Q68) จากสภาพอากาศที่กลับสู่ภาวะปกติ YoY นักท่องเที่ยวในประเทศที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากมาตรการกระตุ้นของรัฐบาล ท่ามกลางนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ยังคงลดลงอย่างต่อเนื่อง เราคาดว่ากำไร 3Q68 จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่ยังคงเติบโต YoY จากยอดขายและมาร์จินธุรกิจ CVS ที่ดีขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจาก CPAXT ที่ดีขึ้นจาก synergy ที่มากขึ้นจากการควบรวมกิจการ

โครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยให้ downside ของราคาหุ้น CPALL ได้ประกาศโครงการซื้อหุ้นคืน เริ่มตั้งแต่วันที่ 16 พ.ค. ถึง 14 พ.ย. โดยบริษัทตั้งเป้าซื้อหุ้นคืนรวมทั้งหมดไม่เกิน 150 ล้านหุ้น (1.67% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) ภายในวงเงินไม่เกิน 7.5 พันลบ. นับถึงปัจจุบัน CPALL ซื้อหุ้นคืนมาแล้วจำนวน 39 ล้านหุ้น (26% ของจำนวนหุ้นที่ตั้งเป้าซื้อคืนทั้งหมด) มูลค่า 1.8 พันลบ. โดยมีราคาซื้อคืนเฉลี่ยอยู่ที่ 47 บาท/หุ้น และจะมีการซื้อหุ้นคืนเพิ่มอีกเพื่อพยุงราคาหุ้นไม่ให้ปรับตัวลดลง

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงนโยบายรัฐบาลและกำลังซื้อ 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	994,325	1,044,934	1,097,609
EBITDA	(Btmn)	78,541	88,128	92,340	97,588	102,725
Core profit	(Btmn)	18,278	25,278	28,944	32,678	36,493
Reported profit	(Btmn)	18,482	25,346	28,944	32,678	36,493
Core EPS	(Bt)	1.98	2.76	3.17	3.59	4.01
DPS	(Bt)	1.00	1.35	1.58	1.78	1.99
P/E, core	(x)	23.2	16.7	14.5	12.8	11.5
EPS growth, core	(%)	41.0	39.3	14.8	13.1	11.8
P/BV, core	(x)	3.7	3.3	2.9	2.5	2.3
ROE	(%)	17.3	21.3	21.4	21.4	21.2
Dividend yield	(%)	2.2	2.9	3.4	3.9	4.3
EV/EBITDA	(x)	9.7	8.7	8.3	7.7	7.1

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 13) (Bt)	46.00
Target price (Bt)	63.00
Mkt cap (Btbn)	413
12-m high / low (Bt)	68 / 41.5
Avg. daily 6m (US\$m)	54.75
Foreign limit / actual (%)	49 / 25
Free float (%)	63.9
Outstanding Short Position (%)	0.67

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.4	(10.7)	(20.7)
Relative to SET	(9.3)	(15.1)	(19.4)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	28,208	31,198
INVX vs Consensus (%)	2.6	4.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Up	Flat

2024 Sustainability/2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.95	7/33
Environmental Score and Rank	3.17	6/33
Social Score and Rank	4.85	6/33
Governance Score and Rank	3.35	12/33

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนอาวุโสอาวุโส

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		3.95 (2022)		CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	7/33	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% เมื่อเปรียบเทียบกับการดำเนินงานโดยปกติ (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 ตั้งเป้าพัฒนาทักษะ ส่งเสริมอาชีพ สร้างรายได้สำหรับผู้ประกอบการ ขนาดกลางและขนาดย่อม ผู้ประกอบการรายย่อย เกษตรกร และกลุ่มเปราะบาง จำนวน 250,000 ราย (เทียบกับ 544,335 ราย ในปี 2566) สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงการศึกษาที่มีทักษะทางเทคนิคและอาชีพที่จำเป็น จำนวน 500,000 ราย (เทียบกับ 442,130 ราย ในปี 2566) สนับสนุนให้ผู้ขาดแคลนกลุ่มคนยากจนและกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงอาหาร น้ำ ที่ปลอดภัยและมีสุขภาพที่ดี จำนวน 5 ล้านราย (เทียบกับ 4.8 ล้านรายในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนจำนวนผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ที่มุ่งเน้นสุขภาพและโภชนาการที่ดี 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) เรามองว่า คณะกรรมการของ CPALL ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 9 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 13 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	497	437
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,627	1,655
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	15,186	17,406
Total Energy Consumption ('000 MWh)	454,986	4,313
Renewable Energy Use ('000 MWh)	50,248	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	58	63
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	195	143
Women in Workforce (%)	65	64
Employee Turnover (%)	48	40
Employee Training (hours)	6,202,950	6,108,280
Governance Financial Materiality Score	—	—
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)	9	8
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 โดยคำนวณในช่วง 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	994,325	1,044,934	1,097,609
Cost of goods sold	(Btmn)	(410,880)	(444,838)	(651,100)	(699,010)	(742,490)	(767,565)	(804,689)	(843,230)
Gross profit	(Btmn)	115,004	120,369	177,999	196,271	216,507	226,760	240,245	254,379
SG&A	(Btmn)	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(179,873)	(194,320)	(202,984)	(214,213)	(226,303)
Other income	(Btmn)	20,480	20,665	23,506	25,560	28,737	30,615	32,849	35,168
Interest expense	(Btmn)	(8,026)	(12,643)	(16,607)	(16,162)	(15,495)	(15,204)	(15,058)	(14,815)
Pre-tax profit	(Btmn)	19,600	11,524	19,485	25,797	35,429	39,186	43,822	48,428
Corporate tax	(Btmn)	(2,859)	(1,693)	(3,861)	(4,572)	(6,452)	(6,205)	(6,710)	(7,150)
Equity a/c profits	(Btmn)	(63)	(226)	831	746	673	604	634	666
Minority interests	(Btmn)	(400)	(888)	(3,039)	(3,693)	(4,371)	(4,641)	(5,068)	(5,451)
Core profit	(Btmn)	16,276	8,716	13,416	18,278	25,278	28,944	32,678	36,493
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	28,944	32,678	36,493
EBITDA	(Btmn)	48,276	48,653	72,636	78,541	88,128	92,340	97,588	102,725
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.70	0.86	1.41	1.98	2.76	3.17	3.59	4.01
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.68	1.33	1.39	2.01	2.77	3.17	3.59	4.01

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	134,089	138,331	142,051
Total fixed assets	(Btmn)	441,929	766,119	775,106	782,693	806,968	813,873	820,317	826,243
Total assets	(Btmn)	523,354	931,893	924,061	926,491	944,120	947,963	958,648	968,294
Total loans	(Btmn)	285,567	452,334	436,630	415,928	412,400	404,679	386,709	365,316
Total current liabilities	(Btmn)	123,275	215,072	207,443	238,197	232,376	229,980	221,849	238,339
Total long-term liabilities	(Btmn)	288,485	424,013	426,317	386,699	392,133	381,555	381,877	354,551
Total liabilities	(Btmn)	411,759	639,085	633,760	624,896	624,510	611,534	603,725	592,890
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	336,428	354,923	375,404
BVPS (Bt)	(Bt)	10.77	11.59	11.21	12.36	14.12	15.99	18.05	20.33

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	28,944	32,678	36,493
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	63,187	77,361	82,185
Investing cash flow	(Btmn)	(97,405)	1,878	(30,506)	(28,067)	(28,951)	(49,238)	(45,152)	(45,408)
Financing cash flow	(Btmn)	68,959	7,510	(64,312)	(62,988)	(59,904)	(19,848)	(32,153)	(37,405)
Net cash flow	(Btmn)	10,703	55,707	(24,945)	(3,883)	(12,685)	(5,900)	57	(628)

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	23.0	23.2
Operating margin	(%)	1.4	0.6	1.5	1.8	2.3	2.4	2.5	2.6
EBITDA margin	(%)	9.2	8.6	8.8	8.8	9.2	9.3	9.3	9.4
EBIT margin	(%)	5.3	4.3	4.4	4.7	5.3	5.5	5.6	5.8
Net profit margin	(%)	3.1	2.3	1.6	2.1	2.6	2.9	3.1	3.3
ROE	(%)	17.1	8.7	13.1	17.3	21.3	21.4	21.4	21.2
ROA	(%)	3.6	1.2	1.4	2.0	2.7	3.1	3.4	3.8
Net D/E	(x)	2.2	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0	0.8
Interest coverage	(x)	6.0	3.8	4.4	4.9	5.7	6.1	6.5	6.9
Debt service coverage	(x)	1.7	0.7	1.2	1.0	1.3	1.3	1.7	1.6

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	0.7	2.0	2.0
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	12,432	13,134	13,838	14,545	15,245	15,945	16,645	17,345
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	1.9	2.5	8.1	5.2	2.8	0.1	2.0	2.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	144	149	162	168	175	181	187	193
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	(5.0)	(5.5)	(0.2)	1.3	3.6	0.3	2.0	2.0
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	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	220,051	233,732	234,315	240,948	234,044	249,691	245,798	248,865
Cost of goods sold	(Btmn)	(172,085)	(181,901)	(182,093)	(186,899)	(180,869)	(192,630)	(189,685)	(192,170)
Gross profit	(Btmn)	47,966	51,831	52,223	54,049	53,175	57,061	56,113	56,695
SG&A	(Btmn)	(44,447)	(46,381)	(46,541)	(48,836)	(48,352)	(50,591)	(48,951)	(51,115)
Other income	(Btmn)	6,215	6,821	6,694	6,994	7,238	7,810	7,058	7,709
Interest expense	(Btmn)	(3,995)	(4,010)	(3,902)	(3,878)	(3,861)	(3,854)	(3,769)	(3,803)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,739	8,262	8,473	8,329	8,200	10,426	10,451	9,486
Corporate tax	(Btmn)	(970)	(1,517)	(1,643)	(1,476)	(1,234)	(2,100)	(1,955)	(1,724)
Equity a/c profits	(Btmn)	185	168	174	149	173	177	106	144
Minority interests	(Btmn)	(667)	(1,300)	(982)	(847)	(949)	(1,593)	(1,042)	(901)
Core profit	(Btmn)	4,287	5,612	6,022	6,155	6,191	6,910	7,560	7,006
Extra-ordinary items	(Btmn)	137	(116)	298	84	(583)	269	25	(237)
Net Profit	(Btmn)	4,424	5,497	6,319	6,239	5,608	7,179	7,585	6,768
EBITDA	(Btmn)	18,365	19,094	20,938	20,742	20,654	21,395	22,926	22,112
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.46	0.61	0.66	0.67	0.68	0.76	0.83	0.77
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.48	0.60	0.69	0.68	0.61	0.79	0.83	0.74

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	120,181	143,798	134,352	127,848	121,607	137,153	130,534	120,616
Total fixed assets	(Btmn)	780,072	782,693	787,009	660,114	787,443	806,968	806,994	811,156
Total assets	(Btmn)	900,254	926,491	921,361	787,962	909,051	944,120	937,529	931,772
Total loans	(Btmn)	430,757	415,928	424,121	428,775	419,182	412,400	419,836	428,537
Total current liabilities	(Btmn)	217,462	238,197	221,948	229,628	210,819	232,376	224,572	246,232
Total long-term liabilities	(Btmn)	386,444	386,699	391,073	379,519	387,715	392,133	384,525	366,045
Total liabilities	(Btmn)	603,906	624,896	613,021	609,147	598,534	624,510	609,097	612,277
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	296,348	301,595	308,340	306,662	310,517	319,611	328,432	319,495
BVPS (Bt)	(Bt)	11.89	12.36	13.15	12.86	13.33	14.12	14.98	14.14

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	4,424	5,497	6,319	6,239	5,608	7,179	7,585	6,768
Depreciation and amortization	(Btmn)	9,201	9,293	9,135	9,097	9,212	9,761	9,291	9,291
Operating cash flow	(Btmn)	28,778	38,130	11,342	15,140	16,300	33,388	13,878	14,018
Investing cash flow	(Btmn)	(6,677)	(7,903)	(9,155)	(5,637)	(6,133)	(8,026)	(7,257)	(5,922)
Financing cash flow	(Btmn)	(15,985)	(9,546)	(13,544)	(11,927)	(17,549)	(16,884)	(12,263)	(19,228)
Net cash flow	(Btmn)	6,116	20,681	(11,357)	(2,425)	(7,382)	8,477	(5,641)	(11,133)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	21.8	22.2	22.3	22.4	22.7	22.9	22.8	22.8
Operating margin	(%)	1.6	2.3	2.4	2.2	2.1	2.6	2.9	2.2
EBITDA margin	(%)	8.3	8.2	8.9	8.6	8.8	8.6	9.3	8.9
EBIT margin	(%)	4.4	5.3	5.3	5.1	5.2	5.7	5.8	5.3
Net profit margin	(%)	2.0	2.4	2.7	2.6	2.4	2.9	3.1	2.7
ROE	(%)	16.4	20.6	21.0	21.1	21.0	22.4	23.1	21.4
ROA	(%)	1.9	2.5	2.6	2.9	2.9	3.0	3.2	3.0
Net D/E	(x)	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2
Interest coverage	(x)	4.6	4.8	5.4	5.3	5.3	5.6	6.1	5.8
Debt service coverage	(x)	0.7	0.8	1.1	1.0	0.8	1.1	1.3	1.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
SSS growth - CPALL	(%)	3.5	3.6	4.9	3.8	3.3	4.0	3.0	(0.8)
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	14,391	14,545	14,730	14,854	15,053	15,245	15,430	15,595
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	3.4	1.6	4.4	1.9	1.8	3.0	1.0	(1.2)
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	164	168	169	170	172	175	176	179
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	2.2	5.5	7.1	3.5	2.3	1.9	0.5	0.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,459	2,454	2,448	2,451	2,429	2,483	2,490	2,500

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

P & L (Btmn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	240,948	234,044	249,691	245,798	248,865	3.3	1.2
Gross profit	54,049	53,175	57,061	56,113	56,695	4.9	1.0
SG&A expense	(48,836)	(48,352)	(50,591)	(48,951)	(51,115)	4.7	4.4
Net other income/expense	6,994	7,238	7,810	7,058	7,709	10.2	9.2
Interest expense	(3,878)	(3,861)	(3,854)	(3,769)	(3,803)	(1.9)	0.9
Pre-tax profit	8,329	8,200	10,426	10,451	9,486	13.9	(9.2)
Corporate tax	(1,476)	(1,234)	(2,100)	(1,955)	(1,724)	16.8	(11.8)
Equity a/c profits	149	173	177	106	144	(3.3)	36.2
Minority interests	(847)	(949)	(1,593)	(1,042)	(901)	6.3	(13.6)
EBITDA	20,742	20,654	21,395	22,926	22,112	6.6	(3.5)
Core profit	6,155	6,191	6,910	7,560	7,006	13.8	(7.3)
Extra Gain (Loss)	84	(583)	269	25	(237)	(381.0)	(1,048.8)
Net Profit	6,239	5,608	7,179	7,585	6,768	8.5	(10.8)
EPS	0.68	0.61	0.79	0.83	0.74	8.6	(11.0)
B/S (Btmn)							
Total assets	787,962	909,051	944,120	937,529	931,772	18.3	(0.6)
Total liabilities	609,147	598,534	624,510	609,097	612,277	0.5	0.5
Total equity	306,662	310,517	319,611	328,432	319,495	4.2	(2.7)
BVPS (Bt)	12.9	13.3	14.1	15.0	14.1	9.9	(5.6)
Financial ratio (%)							
Gross margin	22.4	22.7	22.9	22.8	22.8	0.3	(0.0)
EBITDA margin	8.6	8.8	8.6	9.3	8.9	0.3	(0.4)
Net profit margin	2.6	2.4	2.9	3.1	2.7	0.1	(0.4)
SG&A expense/Revenue	20.3	20.7	20.3	19.9	20.5	0.3	0.6

Source: InnovestX Research

Figure 2: CPAXT results

P & L (Btmn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	126,223	123,727	132,638	129,300	128,448	1.8	(0.7)
Gross profit	20,316	20,371	22,534	21,068	20,650	1.6	(2.0)
SG&A expense	(16,919)	(16,883)	(17,115)	(17,073)	(17,023)	0.6	(0.3)
Net other income/expense	733	714	987	649	633	(13.6)	(2.5)
Interest expense	(1,449)	(1,434)	(1,438)	(1,404)	(1,422)	(1.9)	1.3
Pre-tax profit	2,681	2,769	4,968	3,241	2,838	5.9	(12.4)
Corporate tax	(663)	(536)	(1,134)	(708)	(698)	5.3	(1.4)
Equity a/c profits	149	173	177	106	144	(3.3)	36.2
Minority interests	9	4	3	5	3	(71.7)	(42.4)
EBITDA	7,962	8,141	10,456	8,467	8,189	2.9	(3.3)
Core profit	2,176	2,410	4,015	2,643	2,286	5.1	(13.5)
Extra. Gain (Loss)	0	(458)	(55)	0	0	n.a.	n.a.
Net Profit	2,176	1,952	3,960	2,643	2,286	5.1	(13.5)
EPS	0.21	0.18	0.38	0.25	0.22	6.6	(13.5)
B/S (Btmn)							
Total assets	533,912	531,808	546,531	539,893	544,437	2.0	0.8
Total liabilities	239,136	237,519	247,914	238,563	246,411	3.0	3.3
Total equity	294,776	294,289	298,617	301,330	298,026	1.1	(1.1)
BVPS (Bt)	27.8	27.8	28.5	28.8	28.5	2.5	(1.1)
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.1	16.5	17.0	16.3	16.1	(0.0)	(0.2)
EBITDA margin	6.3	6.6	7.9	6.5	6.4	0.1	(0.2)
Net profit margin	1.7	1.6	3.0	2.0	1.8	0.1	(0.3)
SG&A expense/Revenue	13.4	13.6	12.9	13.2	13.3	(0.2)	0.0

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 13, 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	18.70	28.50	56.7	16.3	13.9	12.6	(5)	17	10	0.6	0.6	0.6	4	4	5	3.8	4.3	4.8	10.3	9.9	9.4
CPALL	Outperform	46.00	63.00	40.4	16.7	14.5	12.8	39	15	13	3.3	2.9	2.5	21	21	21	2.9	3.4	3.9	8.7	8.3	7.7
CPAXT	Neutral	19.10	24.00	29.7	18.0	17.2	15.7	28	5	9	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.7	4.1	4.5	9.0	8.7	8.2
CRC	Neutral	21.30	23.50	13.1	14.8	15.4	14.1	11	(4)	9	1.9	1.7	1.6	12	11	11	2.8	2.7	3.0	7.5	7.4	7.0
GLOBAL	Outperform	6.30	8.20	32.4	14.0	17.8	15.9	(9)	(21)	12	1.4	1.3	1.3	10	8	8	2.9	2.2	2.5	10.0	11.0	10.0
HMPRO	Outperform	7.10	9.2	35.1	14.4	15.5	14.1	1	(7)	10	3.5	3.4	3.3	25	22	24	6.1	5.6	5.7	9.0	9.5	8.8
Average					15.7	15.7	14.2	11	1	11	1.9	1.8	1.7	13	12	12	3.7	3.7	4.0	9.1	9.1	8.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ 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 ข่าวกฎหมาย กฎระเบียบ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent VG 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, 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, TU, 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, AUCTION, 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, WIILK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกฏเกณฑ์การประเมิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมัครรับขอ)

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, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, 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, THMUI, 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

Declared (ประกาศเจตนา)

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, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, GH, 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, DDO, 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, HANN, 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, NUT, 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, THMUI, 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.