

เบอรี่ ยุคเกอร์

บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์
จำกัด (มหาชน)

BJC

Bloomberg
Reuters

BJC TB
BJC.BK

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: คำไรเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 2Q68 เป็นไปตามคาดที่ 1.1 พันลบ. -5% YoY และ -9% QoQ BJC ปรับเป้าปี 2568 ลดลง โดยตั้งเป้ายอดขายเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY (จากเดิมที่คาดว่าจะโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำถึงระดับกลาง YoY) และอัตรากำไรขึ้นต้นเพิ่มขึ้น 10-20bps YoY (จากเดิมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 20-40bps YoY) จากการปรับลดเป้าหมายขายและมาร์จิ้นกลุ่ม MSC เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง 9% เพื่อสะท้อนสมมติฐาน SSS และมาร์จิ้นใหม่ซึ่งยังคงยึดหลักจะมีระยะวงมากกว่าเป้าหมายของ BJC ปัจจุบันหุ้น BJC ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ที่ 14 เท่า (ต่ำสุดเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ PE ปี 2568 ที่ 16 เท่า) ขณะที่ค่าตัวกำไรต่อ 7% ในปี 2568 และ 10% ในปี 2569 เรากดค่าและเน้นว่า OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่กลางปี 2569 อีกวิธี DCF (WACC 7.2% และการเติบโตระยะยาว 1.5%) ที่ 22 บาท (จาก 28.5 บาท)

ปรับเป้าหมายยอดขายปี 2568 ลดลง BJC คาดว่ายอดขายปี 2568 จะเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY (จากเดิมที่คาดว่าจะเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำถึงระดับกลาง YoY) จากการปรับลดเป้าหมายยอดขายกลุ่ม MSC กลุ่ม MSC ในปี 2568 BJC คาดว่า SSS และยอดขายในกลุ่ม MSC จะทรงตัว YoY (เทียบกับ -1% YoY ใน 1H68) โดยใน 3Q68TD SSS ลดลง 2-3% YoY (เทียบกับ -3.2% YoY ใน 2Q68) เพราะได้รับผลกระทบเชิงลบบางส่วนจากการปรับปรุงสาขา (-1-1.5% YoY ต่อ SSS) และยอดขายที่อ่อนแอในกรุงเทพฯ และภาคตะวันออกเฉียงเหนือจาก sentiment ที่เปราะบาง BJC คาดว่า SSS จะกลับมาเติบโต YoY ใน 4Q68 จากผลกระทบเชิงลบที่ลดลงจากการปรับปรุงสาขา การปรับโครงสร้างกลุ่มสินค้าที่ไม่ใช่อาหาร (home line และ hard line) และ SSS ที่ดีขึ้นในกลุ่มร้านค้าขนาดเล็กเมื่อบริษัทปิดสาขาบิกซ์ บีบี ที่ไม่ทำกำไรจำนวน 185 สาขาตามเป้าหมายในปี 2658 (ปิดไปแล้ว 41 สาขาใน 2Q68 และจะปิดอีก 144 สาขาใน 2H68) กลุ่ม non-MSC ในปี 2568 ยอดขายกลุ่ม CSC และกลุ่ม H&TSC จะเติบโตอย่างน้อยเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลาง YoY (เทียบกับ +5% YoY และ -2% YoY ใน 1H68) จากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่มากขึ้นใน 2H68 ยอดขายกลุ่ม PSC จะทรงตัว YoY (เทียบกับ -10% YoY ใน 1H68) จากปริมาณการเติบโตใน 2H68 ที่เพิ่มขึ้นทั้งในธุรกิจบรรจุภัณฑ์การป้องกันและแก้ว การกลับมาของยอดขายบรรจุภัณฑ์การป้องกันจากลูกค้ารายหนึ่งในกลุ่มกาแฟที่หายไปชั่วคราวใน 1Q68 ถึงต้น 2Q68 และ การเปิดตัวผลิตภัณฑ์บรรจุภัณฑ์การป้องกันใหม่ (คราฟต์เบียร์และเครื่องดื่ม)

ปรับเป้าอัตรากำไรขึ้นต้นปี 2568 ลดลง BJC คาดว่าอัตรากำไรขึ้นต้นจะเพิ่มขึ้น 10-20bps YoY (จากเดิมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 20-40bps YoY) โดยปรับลดเป้าอัตรากำไรขึ้นต้นในกลุ่ม MSC และกลุ่ม CSC เป็นทรงตัว YoY ท่ามกลางอัตรากำไรขึ้นต้นที่เพิ่มขึ้นในกลุ่ม PSC และกลุ่ม H&TSC **กลุ่ม MSC** อัตรากำไรในปี 2568 มีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY (เทียบกับ -30bps YoY ใน 1H68) โดยจะฟื้นตัวใน 2H68 จากการเพิ่มสินค้าที่มีอัตรากำไรสูง เช่น สินค้า home line และ soft line ใหม่ รวมถึงการจัดหาสินค้าภายในประเทศมากขึ้น และการนำเข้าสินค้าโดยตรง การทยอยปิดสาขาบิกซี บีบี ที่ไม่ทำกำไรจะช่วยหนุนให้ EBIT margin ใน 2H68 ปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ BJC ได้ย้ายศูนย์กระจายสินค้าจากบางปะอินไปยังบางปะอินในเดือนก.ค. โดยมีค่าใช้จ่ายเพียง 20 ลบ. และมีแผนย้ายศูนย์กระจายสินค้าแบบ cross-dock จากศรีบุญบุรีไปยังบางปะอินใน 4Q68 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติม โดยคาดว่าจะได้ประโยชน์จากการประหยัดค่าใช้จ่ายจากการย้ายศูนย์กระจายสินค้าได้ 150 ลบ. ในปี 2569 **กลุ่ม non-MS** อัตรากำไรขึ้นต้นปี 2568 ของกลุ่ม PSC จะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากต้นทุนโซดาแอชที่ต่ำ (8% ของต้นทุนการผลิต) โดยบริษัทได้ทำสัญญาซื้อโซดาแอชที่ต้องใช้ในปี 2568 ไว้แล้ว ท่ามกลางต้นทุนเศษแก้ว (20% ของต้นทุนการผลิต) ที่ยังอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง และต้นทุนก๊าซธรรมชาติและค่าไฟฟ้า (>20% ของต้นทุนการผลิต) ที่ต่ำ อัตรากำไรขึ้นต้นของกลุ่ม H&TSC จะขยายตัวเพิ่มขึ้นหลังจากขายกิจการบริษัท ไทย-สแกนดิค สตีล ที่มีอัตรากำไรต่ำซึ่งสร้างผลขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงานที่ 120 ลบ.ในปี 2567 และ 64 ลบ.ใน 1H68 ออกไปในช่วงกลาง 2Q68 ขณะที่คาดว่าอัตรากำไรขึ้นต้นของกลุ่ม CSC จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY เนื่องจากสัดส่วนยอดขายที่ดีขึ้นจากการมียอดขายผลิตภัณฑ์กับขนมแบบพรีเมียมเพิ่มขึ้น และราคาเยื่อใยสั้นที่ลดลงจะช่วยขยายผลกำไรบ้านปาล์มที่ลงขึ้น

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ BJC ลดลง 9% เพื่อสะท้อนการปรับลดสมมติฐาน SSS เป็น -1.3% YoY (เทียบกับ +0.8% YoY) และอัตราค่าขึ้นต้นเป็นทรงตัว YoY (เทียบกับ +20bps YoY) การขายกิจการบริษัท ไทย-สแกนดิค สตาร์ ที่สร้างผลขาดทุน และการปิดสาขาบิกซ์ มินิ ที่ไม่ทำกำไรในปี 2568 จะช่วยยกระดับให้กำไรเติบโต 2% ในปี 2569 ซึ่งรวมไว้ในประมาณการของเราแล้ว

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และนโยบายภาครัฐใหม่ๆ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และแนวปฏิบัติด้านแรงงาน/การจ้างงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	154,672	157,727	156,444	160,266	164,128
EBITDA	(Btmn)	20,701	22,432	22,301	22,883	23,479
Core profit	(Btmn)	4,834	4,610	4,913	5,381	5,872
Reported profit	(Btmn)	4,795	4,001	4,913	5,381	5,872
Core EPS	(Bt)	1.21	1.15	1.23	1.34	1.47
DPS	(Bt)	0.80	0.71	0.74	0.81	0.88
P/E, core	(x)	14.3	15.0	14.1	12.9	11.8
EPS growth, core	(%)	(1.9)	(4.6)	6.6	9.5	9.1
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
ROE	(%)	4.1	3.8	4.1	4.4	4.7
Dividend yield	(%)	4.6	4.1	4.3	4.7	5.1
FV/FRITDA	(x)	11.1	10.0	10.0	9.6	9.2

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 22) (Bt)	17.30
Target price (Bt)	22.00
Mkt cap (Btbn)	69.33
12-m high / low (Bt)	25.8 / 16.5
Avg. daily 6m (US\$m)	2.45
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	25.0
Outstanding Short Position (%)	0.76

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.3)	(16.0)	(19.5)
Relative to SET	(15.6)	(21.4)	(13.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,900	5,328
INVX vs Consensus (%)	0.3	1.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
-------------------	-----	-----

INVX 3Q25F core earnings	Flat	Down
--------------------------	------	------

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.39	5/33
Environmental Score and Rank	1.58	8/33
Social Score and Rank	6.99	2/33
Governance Score and Rank	3.81	10/33

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

นักวิเคราะห์

គីរីមា ប៊ុសសនា, CFA

นักวิเคราะห์การลงท่นปัจจัยพื้นฐาน

ถ้าเป็นกรณีนี้
ถ้าเป็นหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

สรุปผลประกอบการ 2Q68

กำไรสุทธิ 2Q68 อยู่ที่ 990 ลบ. -19% YoY และ -9% QoQ เป็นไปตามคาด โดยมีค่าใช้จ่ายพิเศษจำนวน 157 ลบ. ซึ่งประกอบด้วยขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 91 ลบ. และค่าใช้จ่ายตั้งสำรองจำนวน 66 ล้านบาท สำหรับการปิดสาขาบิกซ์ บีบี จำนวน 185 สาขา (ปิดไปแล้ว 41 สาขาใน 2Q68 และจะปิดอีก 144 สาขาใน 2H68 ตามการปรับแผนกลยุทธ์เน้นปิดสาขาบิกซ์ บีบี ที่ไม่ทำกำไร โดยทยอยปิดตามสัญญาเช่าที่หมดลง) กำไรปกติ 2Q68 อยู่ที่ 1.1 พันลบ.-5% YoY และ -9% QoQ โดยกำไรที่ลดลง YoY ได้รับผลกระทบจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง ท่ามกลางอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น และลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล BJC ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 1H68 ที่ 0.15 บาท/หุ้น (XD วันที่ 27 ส.ค.)

ยอดขายใน 2Q68 ยอดขายลดลง 3% YoY จากยอดขายที่อ่อนตัวลงในทุกกลุ่มธุรกิจ ยกเว้นกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคและบริโภค (CSC) รายได้จากกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (MSC) ลดลง 3% YoY จาก SSS (รวมกลุ่ม B2B) ที่หดตัวลง 3.2% YoY ซึ่งหลักๆ ได้รับผลกระทบจากยอดขายเครื่องดื่มและอุปกรณ์ทำความสะอาดที่ลดลงจากปริมาณฝนตกที่มากผิดปกติในช่วงฤดูร้อน ร่วมกับจำนวนนักท่องเที่ยวที่ชะลอตัว และผลกระทบชั่วคราวจากการปรับปรุงสาขาขนาดใหญ่หลายแห่ง (กระทบ -0.6% YoY ต่อ SSS) ถ้าตัดผลกระทบจากยอดขายสินค้าที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศและสาขาที่อยู่ระหว่างการปรับปรุงออกไป พบว่า SSS หดตัวลง 0.5% YoY ทั้งนี้เมื่อแยกตามสัดส่วนยอดขายพบว่ายอดขายสินค้าอาหารสด (18% ของยอดขาย) เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY และยอดขายสินค้าอาหารแห้ง (67% ของยอดขาย) ลดลงในระดับ high teen YoY เมื่อแยกตามรูปแบบร้าน ยอดขายจากไฮเปอร์มาร์เก็ตหดตัวลง 4% YoY เพราะได้รับผลกระทบเชิงลบจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลงและการปรับปรุงสาขา ยอดขายจากซูเปอร์มาร์เก็ตลดลง 2% YoY ในขณะที่ยอดขายจากบิกซ์ บีบี เติบโต 2% YoY ทั้งนี้ใน 2Q68 BJC ได้เปิด บิกซ์ ไฮเปอร์มาร์เก็ต 1 สาขา บิกซ์ มาร์เก็ต 1 สาขา บิกซ์ ออ่งทอง 2 สาขา (หลังจากหักสาขาที่ปิด) บิกซ์ ฟู้ดเซอร์วิส 1 สาขา และปิด บิกซ์ บีบี 31 สาขา (หลังจากหักสาขาที่ปิด) รายได้จากกลุ่มสินค้าและบริการทางธุรกิจ (PSC) ลดลง 9% YoY จากยอดขายธุรกิจที่แกว่งตัวลดลง (-12% YoY) จากราคายาเชี่ยที่ลดลงอันเป็นผลมาจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงและความต้องการเครื่องดื่มและยอดขายส่งออกที่อ่อนตัวลง และยอดขายธุรกิจที่ประกอบอูมิเยมลดลง (-7% YoY) จากยอดขายในตลาดภายในประเทศที่อ่อนแอลง โดยเฉพาะในกลุ่มเบียร์และเครื่องดื่มอัดลม รายได้จากกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค (H&TSC) ลดลง 5% YoY จากยอดขายที่ลดลงจากการขายกิจการบริษัท ไทย-สแกนดิค สตีล ซึ่งไปหักล้างยอดขายจากการดำเนินงานปกติที่เพิ่มขึ้น (+1% YoY) จากความต้องการอุปกรณ์ทางการแพทย์ที่ทันสมัย ยารักษาโรคเบาหวาน และวัคซีนป้องกันไข้หวัดใหญ่ที่เพิ่มขึ้น รายได้จากกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (CSC) เติบโต 7% YoY จากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของกลุ่มธุรกิจอุปโภค โดยเฉพาะกลุ่มกระดาษและเครื่องใช้ส่วนตัว

รายการอื่นๆ ใน 2Q68 อัตรากำไรขั้นต้น ลดลง 10bps YoY เพราะอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงจากกลุ่ม MSC ไปหักล้างอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นจากกลุ่ม PSC และกลุ่ม H&TSC ทั้งนี้ อัตรากำไรขั้นต้นกลุ่ม MSC ลดลง 40bps YoY จากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนยอดขาย (สินค้าที่เกี่ยวข้องกับฤดูกาลหน้าร้อน และช่วงโปรโมชัน Back to School ชะลอตัวกว่าที่คาดไว้ รวมถึงจำนวนนักท่องเที่ยวขาเข้าที่ลดลง) การระบายสินค้าคงเหลือผ่านกิจกรรมส่งเสริมการขาย และการคงกลยุทธิ์ด้านราคาที่ยั่งยืนได้อย่างต่อเนื่อง อัตรากำไรขั้นต้นกลุ่ม PSC เพิ่มขึ้น 10bps YoY จากต้นทุนโซดาแอช เศษแก้ว และก๊าซธรรมชาติที่ลดลง รวมถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้นในธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้ว อัตรากำไรขั้นต้นกลุ่ม H&TSC เพิ่มขึ้น 300bps YoY จากสัดส่วนการขายสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ยาและเวชภัณฑ์ อัตรากำไรขั้นต้นกลุ่ม CSC อยู่ในระดับทรงตัว YoY เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นจากกลุ่มธุรกิจบริโภคน้ำดื่มที่ช่วยชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงจากกลุ่มธุรกิจอุปโภค **EBIT margin** ลดลง 40bps YoY จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายที่สูงขึ้น (+30bps YoY) เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง (-2% YoY) ในอัตราที่ช้ากว่ายอดขาย (-3% YoY) ท่ามกลางรายได้ค่าเช่าที่ลดลงเล็กน้อย (-2% YoY) เพราะอัตราค่าเช่าที่ลดลงจากการมีสัดส่วนผู้เช่าที่ตื้นเขินและผลกระทบจากการปรับปรุงพื้นที่ ไปหักล้างอัตราค่าเช่าที่เพิ่มขึ้นเป็น 90.9% (เทียบกับ 86.8% ใน 2Q67) **ดอกเบี้ยจ่าย** ลดลง 7% YoY จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง **อัตราภาษีที่แท้จริง** อยู่ที่ 23% (เทียบกับ 22% ใน 2Q67)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวทางปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่า BJC แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย อย่างไรก็ตาม เป้าหมายด้านผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนของบริษัทยังตามหลังบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน สำหรับประเด็นด้านสังคม เรามองว่า BJC อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ เราสังเกตเห็นพัฒนาขึ้น YoY ในด้านแนวทางปฏิบัติด้านการจ้างงาน โดยอัตราการลาออกของพนักงานลดลงในปี 2566

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		4.39 (2023)		CG Rating		DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		5/33		BJC	5	Yes	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BJC มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจก สุทธิเป็นศูนย์ (ขอบเขต 1 และ 2) ภายในปี 2593
- ภายในปี 2575 BJC ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลง 15% (จาก baseline ปี 2564) ลดการใช้พลังงานไม่หมุนเวียน (MWh) ลง 15% และปลูกต้นไม้ 150,000 ต้น (เทียบกับ 28,711 ต้นในปี 2566 และ 41,645 ต้นในปี 2564-2566)
- ภายในปี 2575 BJC ตั้งเป้าลดปริมาณขยะอาหาร (ตัน) ลง 15% บริหารจัดการขยะในชุมชน 1,500 ตัน (เทียบกับ 87 ตันในปี 2566 และ 259 ตันในปี 2564-2566)
- ภายในปี 2575 BJC ตั้งเป้าลดปริมาณบรรจุภัณฑ์ (ตัน) ลง 15%
- BJC แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย อย่างไรก็ตาม เป้าหมายด้านผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนของบริษัทยังตามหลังบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2575 BJC ตั้งเป้าหมายให้นักเรียน 15,000 คนได้รับสวัสดิการด้านการศึกษา (เทียบกับ 3,000 คน ในปี 2566 และ 9,540 คน ในปี 2564-2566) และประชาชน 1.5 ล้านคนได้รับอาหารส่วนเกิน (เทียบกับ 0.12 ล้านคน ในปี 2566 และ 0.73 ล้านคน ในปี 2564-2566) สนับสนุนผลผลิตทางการเกษตร 150,000 ตัน (เทียบกับ 3,657 ตัน ในปี 2566 และ 32,525 ตัน ในปี 2564-2566) กิจกรรมสนับสนุนสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดีของชุมชน 1,500 กิจกรรม (เทียบกับ 163 กิจกรรม ในปี 2566 และ 166 กิจกรรม ในปี 2564-2566) และกิจกรรมสนับสนุนศาสนาและวัฒนธรรม 1,500 กิจกรรม (เทียบกับ 383 กิจกรรม ในปี 2566 และ 457 กิจกรรม ในปี 2564-2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 60% (ไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 28% (เทียบกับ 46% ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เรามองว่า BJC อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ เราสังเกตเห็นพัฒนาขึ้น YoY จากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ BJC ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้ 3 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (20% ของกรรมการทั้งหมด) 8 คน เป็นกรรมการอิสระ (53% ของกรรมการทั้งหมด) และ 13 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (86% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่าองค์ประกอบคณะกรรมการของ BJC มีความหลากหลายมากกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูง มีความหลากหลายทางเพศ และมีเสียงข้างมากที่พึงพาได้
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารระดับสูงสุด อย่างไรก็ตาม ประธานกรรมการและผู้บริหารระดับสูงมาจากครอบครัวเดียวกัน ซึ่งอาจทำให้โครงสร้างคณะกรรมการมีความเป็นอิสระน้อยกว่าบริษัทอื่นในกลุ่ม
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 5 ครั้ง การจัดการประชุมไม่สม่ำเสมออาจทำให้ประสิทธิภาพในการกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีจำกัดเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่ม
- ในแง่ประเด็นด้านภาษี ในปี 1Q67 BJC มีการบันทึกค่าใช้จ่ายทางภาษีที่เกิดขึ้นครั้งเดียว จำนวน 586 ลบ. ซึ่งเกิดจากการดำเนินงานในธุรกิจค้าปลีกในปี 2562-2566 เนื่องจากค่าใช้จ่ายภาษีภายใต้การประเมินของบริษัท มีความแตกต่างจากการประเมินจากกรมสรรพากร

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.39	—
Environment Financial Materiality Score	1.58	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	623	580
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	607	645
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	7,735	—
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,228	115
Renewable Energy Use ('000 MWh)	68	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	76	78
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	28	35
Social Financial Materiality Score	6.99	—
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	29	33
Women in Workforce (%)	61	60
Employee Turnover (%)	28	27
Employee Training (hours)	4,264,250	7,649,210
Governance Financial Materiality Score	3.81	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	13
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	13	11
Number of Board Meetings for the Year (times)	5	6
Number of Women on Board (persons)	4	3
Number of Independent Directors (persons)	8	6

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยอาศัยอยู่ในช่วง 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)	144,732	138,465	150,338	154,672	157,727	156,444	160,266	164,128
Cost of goods sold	(Btmn)	(117,253)	(112,448)	(122,707)	(124,628)	(125,764)	(124,631)	(127,496)	(130,411)
Gross profit	(Btmn)	27,479	26,017	27,631	30,043	31,963	31,812	32,770	33,717
SG&A	(Btmn)	(29,135)	(27,675)	(29,891)	(31,600)	(32,073)	(31,816)	(32,177)	(32,544)
Other income	(Btmn)	12,888	11,552	13,122	13,273	13,153	12,728	12,713	12,730
Interest expense	(Btmn)	(5,273)	(5,120)	(4,752)	(5,338)	(5,669)	(5,235)	(5,239)	(5,214)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,960	4,774	6,110	6,379	7,374	7,489	8,067	8,689
Corporate tax	(Btmn)	(800)	(507)	(435)	(500)	(1,691)	(1,685)	(1,815)	(1,955)
Equity a/c profits	(Btmn)	(156)	(130)	44	(128)	(84)	10	30	40
Minority interests	(Btmn)	(551)	(652)	(790)	(917)	(989)	(901)	(901)	(902)
Core profit	(Btmn)	4,454	3,485	4,928	4,834	4,610	4,913	5,381	5,872
Extra-ordinary items	(Btmn)	(452)	100	82	(40)	(608)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,001	3,585	5,010	4,795	4,001	4,913	5,381	5,872
EBITDA	(Btmn)	20,136	18,936	19,872	20,701	22,432	22,301	22,883	23,479
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.11	0.87	1.23	1.21	1.15	1.23	1.34	1.47
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.00	0.89	1.25	1.20	1.00	1.23	1.34	1.47

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	37,708	43,987	47,985	47,416	47,094	47,256	49,370	50,710
Total fixed assets	(Btmn)	288,449	285,892	288,060	291,554	289,918	289,318	288,812	288,308
Total assets	(Btmn)	326,157	329,879	336,045	338,970	337,012	336,574	338,182	339,018
Total loans	(Btmn)	164,848	164,280	164,137	165,557	160,309	158,243	156,243	153,243
Total current liabilities	(Btmn)	65,363	56,323	62,468	71,445	68,634	79,243	78,082	80,435
Total long-term liabilities	(Btmn)	141,257	152,252	149,428	141,629	142,176	129,062	129,398	125,237
Total liabilities	(Btmn)	206,621	208,575	211,896	213,074	210,810	208,304	207,479	205,672
Paid-up capital	(Btmn)	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Total equity	(Btmn)	119,536	121,304	124,149	125,896	126,202	128,270	130,703	133,346
BVPS (Bt)	(Bt)	28.62	28.91	29.52	29.86	29.94	30.46	31.06	31.72

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	4,454	3,485	4,928	4,834	4,610	4,913	5,381	5,872
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,904	9,042	9,009	8,984	9,389	9,577	9,577	9,577
Operating cash flow	(Btmn)	16,631	16,636	18,173	19,856	22,111	14,344	15,147	15,642
Investing cash flow	(Btmn)	(5,778)	(3,865)	(6,215)	(9,412)	(5,702)	(8,976)	(9,071)	(9,072)
Financing cash flow	(Btmn)	(13,907)	(11,776)	(12,208)	(9,650)	(15,968)	(4,846)	(4,948)	(6,229)
Net cash flow	(Btmn)	(3,054)	995	(250)	795	442	523	1,128	342

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	19.0	18.8	18.4	19.4	20.3	20.3	20.4	20.5
Operating margin	(%)	(1.1)	(1.2)	(1.5)	(1.0)	(0.1)	(0.0)	0.4	0.7
EBITDA margin	(%)	13.9	13.7	13.2	13.4	14.2	14.3	14.3	14.3
EBIT margin	(%)	7.8	7.1	7.2	7.6	8.3	8.1	8.3	8.5
Net profit margin	(%)	2.8	2.6	3.3	3.1	2.5	3.1	3.4	3.6
ROE	(%)	3.9	3.0	4.2	4.1	3.8	4.1	4.4	4.7
ROA	(%)	1.4	1.1	1.5	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7
Net D/E	(x)	1.4	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
Interest coverage	(x)	3.8	3.7	4.2	3.9	4.0	4.3	4.4	4.5
Debt service coverage	(x)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
SSS growth (MSC)	(%)	(15.3)	(11.0)	2.0	2.2	(0.8)	(1.3)	1.5	1.5
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	198	142	96	147	44	110	110	105
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	1,572	1,714	1,810	1,957	2,001	2,111	2,221	2,326

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	37,901	39,849	38,633	39,739	38,534	40,821	38,500	38,561
Cost of goods sold	(Btmn)	(30,625)	(31,804)	(30,924)	(31,679)	(30,923)	(32,237)	(30,659)	(30,786)
Gross profit	(Btmn)	7,276	8,046	7,710	8,060	7,610	8,584	7,841	7,775
SG&A	(Btmn)	(7,976)	(8,042)	(7,817)	(8,070)	(8,029)	(8,157)	(7,730)	(7,948)
Other income	(Btmn)	3,246	3,412	3,245	3,320	3,241	3,347	3,108	3,245
Interest expense	(Btmn)	(1,358)	(1,447)	(1,427)	(1,433)	(1,419)	(1,391)	(1,336)	(1,340)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,189	1,968	1,711	1,877	1,403	2,383	1,883	1,732
Corporate tax	(Btmn)	(205)	33	(439)	(411)	(315)	(527)	(418)	(406)
Equity a/c profits	(Btmn)	(23)	(59)	(45)	18	2	(59)	2	29
Minority interests	(Btmn)	(236)	(277)	(221)	(276)	(208)	(284)	(208)	(208)
Core profit	(Btmn)	724	1,666	1,006	1,208	883	1,513	1,259	1,147
Extra-ordinary items	(Btmn)	(31)	(28)	(578)	20	(181)	131	(168)	(157)
Net Profit	(Btmn)	693	1,638	428	1,228	701	1,645	1,091	990
EBITDA	(Btmn)	4,816	5,755	5,463	5,667	5,180	6,122	5,485	5,362
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.18	0.42	0.25	0.30	0.22	0.38	0.31	0.29
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.41	0.11	0.31	0.17	0.41	0.27	0.25

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	45,657	47,416	45,957	46,094	43,525	47,094	45,261	42,261
Total fixed assets	(Btmn)	290,112	291,554	290,531	290,423	289,423	289,918	289,361	289,760
Total assets	(Btmn)	335,769	338,970	336,488	336,517	332,948	337,012	334,621	332,021
Total loans	(Btmn)	166,073	165,557	165,502	165,128	162,878	160,309	159,590	159,259
Total current liabilities	(Btmn)	74,612	71,445	62,927	54,756	67,979	68,634	67,747	73,402
Total long-term liabilities	(Btmn)	136,763	141,629	146,827	156,437	140,420	142,176	139,698	133,315
Total liabilities	(Btmn)	211,375	213,074	209,755	211,192	208,399	210,810	207,445	206,716
Paid-up capital	(Btmn)	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Total equity	(Btmn)	124,394	125,896	126,733	125,325	124,549	126,202	127,177	125,305
BVPS (Bt)	(Bt)	29.51	29.86	30.02	29.68	29.55	29.94	30.17	29.77

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	693	1,638	428	1,228	701	1,645	1,091	990
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,269	2,339	2,326	2,357	2,357	2,348	2,266	2,290
Operating cash flow	(Btmn)	4,326	6,748	4,867	5,930	4,141	7,174	4,628	5,545
Investing cash flow	(Btmn)	(3,126)	(3,208)	(1,651)	(1,131)	(1,449)	(1,471)	(1,536)	(2,636)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,845)	(1,874)	(3,652)	(4,753)	(3,282)	(4,280)	(3,754)	(3,384)
Net cash flow	(Btmn)	(1,645)	1,667	(437)	46	(590)	1,422	(661)	(476)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	19.2	20.2	20.0	20.3	19.7	21.0	20.4	20.2
Operating margin	(%)	(1.8)	0.0	(0.3)	(0.0)	(1.1)	1.0	0.3	(0.4)
EBITDA margin	(%)	12.7	14.4	14.1	14.3	13.4	15.0	14.2	13.9
EBIT margin	(%)	6.7	8.6	8.1	8.3	7.3	9.2	8.4	8.0
Net profit margin	(%)	1.8	4.1	1.1	3.1	1.8	4.0	2.8	2.6
ROE	(%)	2.4	5.6	3.4	4.0	3.0	5.1	4.2	3.8
ROA	(%)	0.9	2.0	1.2	1.4	1.1	1.8	1.5	1.4
Net D/E	(x)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
Interest coverage	(x)	3.5	4.0	3.8	4.0	3.6	4.4	4.1	4.0
Debt service coverage	(x)	0.4	0.6	0.6	0.8	0.5	0.7	0.6	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
SSS growth (MSC)	(%)	3.3	(0.4)	(1.1)	(4.0)	(0.4)	2.2	2.1	(3.2)
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	49	76	21	1	11	11	20	(27)
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	1,881	1,957	1,978	1,979	1,990	2,001	2,021	1,994

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	39,739	38,534	40,821	38,500	38,561	(3.0)	0.2
Gross profit	8,060	7,610	8,584	7,841	7,775	(3.5)	(0.8)
SG&A expense	(8,070)	(8,029)	(8,157)	(7,730)	(7,948)	(1.5)	2.8
Net other income/expense	3,320	3,241	3,347	3,108	3,245	(2.3)	4.4
Interest expense	(1,433)	(1,419)	(1,391)	(1,336)	(1,340)	(6.5)	0.3
Pre-tax profit	1,877	1,403	2,383	1,883	1,732	(7.7)	(8.0)
Corporate tax	(411)	(315)	(527)	(418)	(406)	(1.2)	(2.9)
Equity a/c profits	18	2	(59)	2	29	64.2	1,287.8
EBITDA	5,667	5,180	6,122	5,485	5,362	(5.4)	(2.2)
Core profit	1,208	883	1,513	1,259	1,147	(5.0)	(8.9)
Extra. Gain (Loss)	20	(181)	131	(168)	(157)	(887.3)	(6.4)
Net Profit	1,228	701	1,645	1,091	990	(19.4)	(9.3)
Net EPS	0.31	0.17	0.41	0.27	0.25	(19.4)	(9.3)
B/S (Btmn)							
Total assets	336,517	332,948	337,012	334,621	332,021	(1.3)	(0.8)
Total liabilities	211,192	208,399	210,810	207,445	206,716	(2.1)	(0.4)
Total equity	125,325	124,549	126,202	127,177	125,305	(0.0)	(1.5)
BVPS (Bt)	29.7	29.6	29.9	30.2	29.8	0.3	(1.3)
Financial ratio (%)							
Gross margin	20.3	19.7	21.0	20.4	20.2	(0.1)	(0.2)
EBITDA margin	14.3	13.4	15.0	14.2	13.9	(0.4)	(0.3)
Net profit margin	3.1	1.8	4.0	2.8	2.6	(0.5)	(0.3)
SG&A expense/Revenue	20.3	20.8	20.0	20.1	20.6	0.3	0.5

Source: InnovestX Research

Figure 2: Breakdown by business

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)	39,739	38,534	40,821	38,500	38,561	(3.0)	0.2
- PSC	6,315	5,876	6,828	5,699	5,744	(9.0)	0.8
- CSC	5,279	5,311	5,266	5,666	5,638	6.8	(0.5)
- H&TSC	2,401	2,429	2,326	2,121	2,289	(4.7)	7.9
- MSC	26,195	25,388	26,935	25,483	25,327	(3.3)	(0.6)
GPM (%)	20.3	19.7	21.0	20.4	20.2	(0.1)	(0.2)
- PSC	22.2	22.0	21.3	22.6	22.3	0.1	(0.3)
- CSC	19.4	19.4	20.4	19.5	19.4	-	(0.1)
- H&TSC	28.5	31.3	34.1	35.0	31.5	3.0	(3.5)
- MSC	18.5	17.5	19.4	18.1	18.1	(0.4)	-

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 22, 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	17.30	22.00	31.4	15.0	14.1	12.9	(5)	7	10	0.5	0.5	0.5	4	4	4	4.1	4.3	4.7	10.0	10.0	9.6
CPALL	Outperform	45.00	63.00	43.5	16.3	14.2	12.5	39	15	13	3.2	2.8	2.5	21	21	21	3.0	3.5	4.0	8.6	8.2	7.6
CPAXT	Neutral	18.70	24.00	32.5	17.6	16.8	15.4	28	5	9	0.7	0.6	0.6	4	4	4	3.8	4.2	4.5	8.9	8.6	8.1
CRC	Outperform	21.10	25.00	21.1	14.6	15.9	14.5	11	(8)	9	1.8	1.7	1.6	12	11	11	2.8	2.6	2.9	7.4	7.5	7.0
GLOBAL	Outperform	6.25	8.20	33.5	13.9	17.7	15.7	(9)	(21)	12	1.4	1.3	1.3	10	8	8	2.9	2.3	2.5	9.9	11.0	9.9
HMPRO	Outperform	7.05	9.2	36.1	14.3	15.4	14.0	1	(7)	10	3.5	3.4	3.2	25	22	24	6.1	5.6	5.7	9.0	9.5	8.8
Average					15.3	15.7	14.2	11	(2)	11	1.8	1.7	1.6	13	12	12	3.8	3.7	4.1	9.0	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 รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น 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 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ 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 รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, PRS, 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, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การกระทำดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)**

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, TNG, 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, WIILK, 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, 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, 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, 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.