

เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น CRC

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

CRC TB
CRC.BK

innovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

แผนขายธุรกิจเขียนคิมในประเทศไทยเวียดนาม

เพื่อตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการแข่งขันในธุรกิจค้าปลีกเครื่องใช้ไฟฟ้าในเวียดนาม CRC ประกาศขายเงินลงทุนทั้งหมดในเขียนคิมที่มูลค่ากิจการ (Enterprise Value) 36 ล้านเหรียญสหรัฐ (หรือ 1,137 ลบ.) โดยคาดธุรกรรมแล้วเสร็จในช่วง 1Q69-2Q69 หลังจากนั้น CRC มีแผนปรับโฟกัสไปที่ธุรกิจหลักที่เหลือในเวียดนาม (โอเปอร์มาร์เก็ต ซูเปอร์มาร์เก็ต และศูนย์การค้า) และคงเป้าหมายการขยายสาขาไม่เปลี่ยนแปลงจากเดิม CRC จะบันทึกค่าใช้จ่ายด้วยค่าที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากธุรกรรมนี้ที่ 5,900 ลบ. ใน 4Q68F และหลังจากการขายธุรกิจซึ่งจะไม่มีผลขาดทุนจากเขียนคิมอีก เราประเมินว่ากำไรจากการดำเนินงานของ CRC จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 2-3% ในปี 2569F เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CRC ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อิง DCF (WACC 7.2%, อัตราเติบโตระยะยาว 1.5%) ที่ 22 บาท

มีแผนขายธุรกิจเขียนคิม เมื่อวันที่ 23 ธันวาคม 2568 CRC ได้ลงนามสัญญาซื้อขายหุ้นกับบริษัท PICO Holdings Joint Stock Company (PICO) ซึ่งเป็นผู้ค้าปลีกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้าชั้นนำในเวียดนามที่มี 10 สาขา เพื่อขายเงินลงทุนทั้งหมดของ CRC ในบริษัท NKT New Solution and Technology Development Investment Joint Stock Company (NKT) รวมถึงบริษัทย่อยที่ NKT ถือหุ้น 100% โดย NKT เป็น Holding Company ของ CRC ซึ่งดำเนินธุรกิจค้าปลีกเครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้แบรนด์เขียนคิม (Nguyen Kim) ที่มี 37 สาขาในเวียดนาม ธุรกรรมนี้ได้ขจัดกลไกมูลค่ากิจการ (Enterprise Value, EV) ที่ 36 ล้านเหรียญสหรัฐ หรือประมาณ 1,137 ลบ. CRC คาดว่าธุรกรรมทั้งหมดจะแล้วเสร็จในช่วง 1Q69-2Q69

เหตุผลในการขาย CRC ได้หาผู้ซื้อมาเป็นเวลาประมาณหนึ่งปี และเลือก PICO เป็นคู่สัญญาในการเจรจาขาย โดย CRC มองว่าราคาขายกิจการ (Enterprise Value) ที่ 36 ล้านเหรียญสหรัฐ เป็นราคาที่เหมาะสมเทียบกับ replacement cost ที่ประมาณ 30 ล้านเหรียญสหรัฐ หรือคิดเป็น 0.24 เท่า EV/Sales (เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ในเวียดนามที่ 0.5 เท่า) ปัจจัยสำคัญที่ผลักดันธุรกรรมนี้ เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างการแข่งขันในตลาดค้าปลีกเครื่องใช้ไฟฟ้าในเวียดนาม จากตลาดที่มีการกระจายตัวของผู้เล่นหลายรายเมื่อ CRC เข้าลงทุนใน NKT ครั้งแรกในปี 2558 (และเพิ่มสัดส่วนถือหุ้นเป็น 100% ในปี 2562) มาเป็นตลาดที่นำโดยผู้เล่นรายใหญ่รายเดียว (Mobile World Group) โดยแม้ว่า SSS ของ NKT ในสกุลเงินท้องถิ่นจะกลับมาเป็นบวกต่อเนื่อง 5 เดือนในระดับ low-teens YoY จากแรงหนุนของการขายสินค้าออนไลน์ แต่ค่าใช้จ่ายสำนักงานใหญ่และค่าใช้จ่ายการขายสินค้าผ่านออนไลน์ยังคงสูง ทำให้ผลประกอบการยังคงขาดทุน โดย CRC มองว่าความเป็นไปได้ที่กำไรจะเติบโตอย่างยั่งยืนมีน้อย การขายครั้งนี้จะไม่กระทบต่อธุรกิจที่เหลือของ CRC ในเวียดนาม เนื่องจาก NKT มีเพียง 2 สาขาที่ตั้งอยู่ในศูนย์การค้าของ CRC จากสาขา NKT ทั้งหมด 37 สาขา และ CRC ยังสามารถขายสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ผ่านร้านโอเปอร์มาร์เก็ตได้ตามปกติ

ด้วยเหตุผลดังกล่าว CRC จึงตัดสินใจขายเงินลงทุนใน NKT และปรับการจัดสรรทรัพยากรเพื่อไปโฟกัสธุรกิจหลักในเวียดนาม ได้แก่ โอเปอร์มาร์เก็ต ซูเปอร์มาร์เก็ต และศูนย์การค้า โดย CRC ยังคงแผนเร่งขยายสาขาในกลุ่มธุรกิจอาหารและศูนย์การค้า โดยตั้งเป้าเปิด Go! hypermarkets/malls จำนวน 10-12 สาขา และ Mini go! จำนวน 23-25 สาขาในเวียดนามในช่วงปี 2569-2571 (ซึ่งไม่เปลี่ยนแปลงจากแผนที่ประกาศไว้ในเดือนพฤศจิกายน 2568) ทั้งนี้ CRC คาดว่าจะได้รับเงินสดสุทธิจากการขาย (หลังหักชำระหนี้) ประมาณ 730 ลบ. ซึ่งหลังจากการขาย ห้างสรรพสินค้าริมาเซนต์ในประเทศอิตาลีและ NKT ในประเทศเวียดนามแล้ว CRC ยังไม่มีแผนขายธุรกิจอื่นเพิ่มเติมใน 1-2 ปีข้างหน้า

มุมมองของเรา หลังดีลเสร็จสิ้น ในปี 2569 เราประเมินว่ากำไรจากการดำเนินงานของ CRC จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 2-3% จากการไม่มีผลขาดทุนจาก NKT (สมมติฐานธุรกรรมแล้วเสร็จใน 1Q69-2Q69) โดยอ้างอิงจาก NKT ที่มีผลขาดทุนสุทธิ 440 ลบ. ในปี 2567 (ขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ 380 ลบ. และขาดทุนจากการปิดสาขาที่ไม่ทำกำไร 60 ลบ.) และขาดทุนสุทธิ 220 ลบ. ใน 9M68 ทั้งนี้ ในแง่รายการพิเศษ ใน 4Q68 CRC จะบันทึกค่าใช้จ่ายด้วยค่าสิทธิประโยชน์แบบไม่ใช้เงินสดจากธุรกรรมการขาย NKT ในครั้งนี้ที่ 5,900 ลบ. ซึ่งคาดว่าจะหักล้างกับกำไรพิเศษจากการขายห้างสรรพสินค้าริมาเซนต์ในประเทศอิตาลีที่ประมาณ 6,000 ลบ. (ขายแล้วเสร็จในเดือน พ.ย. 2568) อนึ่ง เรายังไม่ได้รวมผลกระทบกำไร CRC เข้าไปในประมาณการกำไร โดยรอข้อมูลตัวเลขสุดท้ายหลังปิดดีล นอกจากนี้ เราคาดว่าจะไม่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/E) ของ CRC หลังดีลเสร็จสิ้น

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงนโยบายรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	231,438	244,200	244,324	238,736	251,105
EBITDA	(Btmn)	31,636	33,927	33,132	33,274	34,456
Core profit	(Btmn)	7,868	8,696	7,700	7,806	8,452
Reported profit	(Btmn)	8,016	8,136	13,370	7,806	8,452
Core EPS	(Bt)	1.30	1.44	1.28	1.29	1.40
DPS	(Bt)	0.55	0.60	1.21	1.10	0.56
P/E, core	(x)	14.0	12.6	14.3	14.1	13.0
EPS growth, core	(%)	12.8	10.5	(11.5)	1.4	8.3
P/BV, core	(x)	1.6	1.6	1.4	1.4	1.4
ROE	(%)	12.2	12.8	10.4	9.9	10.5
Dividend yield	(%)	3.0	3.3	6.6	6.0	3.1
EV/EBITDA	(x)	7.2	6.9	6.8	6.7	6.4

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Dec 23) (Bt)	18.20
Target price (Bt)	22.00
Mkt cap (Btbn)	109.76
12-m high / low (Bt)	36 / 15.8
Avg. daily 6m (US\$m)	10.61
Foreign limit / actual (%)	49 / 12
Free float (%)	57.8
Outstanding Short Position (%)	0.55

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.7)	(15.0)	(48.4)
Relative to SET	(6.9)	(14.8)	(43.7)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	9,527	8,354
INVX vs Consensus (%)	(19.2)	(6.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2024 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.01	6/34
Environmental Score and Rank	3.84	6/34
Social Score and Rank	7.02	5/34
Governance Score and Rank	4.40	10/34

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

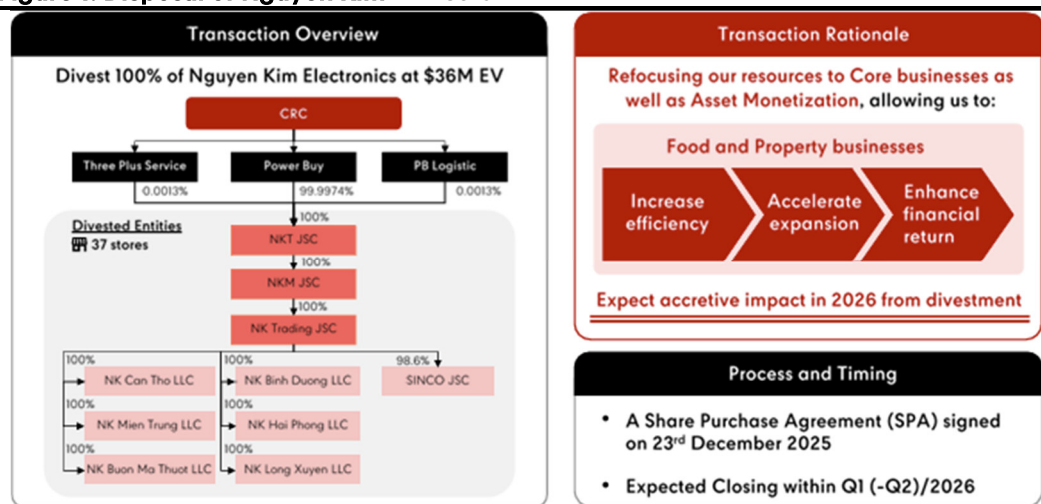
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

Figure 1: Disposal of Nguyen Kim in Vietnam



Source: Company data and InnovestX Research

จุดเด่น

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (CRC) ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) ซึ่งดำเนินธุรกิจค้าปลีกสินค้าหลากหลายประเภทผ่านรูปแบบและช่องทางที่หลากหลาย (multi-format and multi-category) ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ ในปี 2564 CRC เป็นผู้ประกอบการซูเปอร์มาร์เก็ตขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทยและเป็นผู้ประกอบการไฮเปอร์มาร์เก็ตขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนามในธุรกิจฟู้ด เป็นผู้จำหน่ายสินค้า DIY เกี่ยวกับบ้านบนแพลตฟอร์ม omnichannel ชื่อนำในประเทศไทยในธุรกิจฮาร์ดแวร์ เป็นผู้ใช้แพลตฟอร์ม omnichannel รายแรก (Central application) ของเอเชียและเป็นผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าแฟชั่นที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศอิตาลีในธุรกิจแฟชั่น และเป็นผู้ประกอบการศูนย์การค้าไลฟ์สไตล์ในรูปแบบ omnichannel ชื่อนำของประเทศไทยและผู้ประกอบการศูนย์การค้าสำหรับครอบครัวที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนามในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

ในปี 2567 บริษัทมีร้านค้า 3,852 แห่ง โดยมีพื้นที่ขายสุทธิ 3.73 ล้านตร.ม. (+5% YoY) พื้นที่ให้เช่าสุทธิ 0.76 ล้านตร.ม. (+3% YoY) และมีสัดส่วนยอดขายผ่านแพลตฟอร์ม omnichannel อยู่ที่ 20% ในปี 2567 รายได้ 96% มาจากการขายสินค้า 3% จากการให้บริการเช่า และ 1% จากบริการอื่นๆ ทั้งนี้ รายได้จากการขายสินค้า 40% ในปี 2567 ได้มาจากกลุ่มฟู้ดในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม 29% มาจากกลุ่มแฟชั่นในประเทศไทยและอิตาลี และ 31% มาจากกลุ่มฮาร์ดแวร์ในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม เมื่อแยกตามประเทศ รายได้จากการขายสินค้า 73% ในปี 2567 ได้มาจากประเทศไทย 20% มาจากประเทศเวียดนาม และ 7% มาจากประเทศอิตาลี

แนวโน้มธุรกิจ

สำหรับแผน 3 ปีตั้งแต่ปี 2569-2571 CRC วางแผนเร่งขยายสาขาในเวียดนาม โดยจะเปิดร้านไฮเปอร์มาร์เก็ต/ศูนย์การค้า Go! 10-12 สาขา และร้าน Mini go! 23-25 สาขา ขณะที่ในไทย บริษัทยังคงเป้ายขยายสาขาไม่เปลี่ยนแปลง คือ ห้างสรรพสินค้า 1-2 สาขา, ร้าน Tops 25-30 สาขา, โกวี่สด 13-16 สาขา, Go Wholesale 12-18 สาขา, และโรบินสันไลฟ์สไตล์สมอลล์ 2-3 สาขา อนึ่ง บริษัทวางแผนที่จะเร่งขยายสาขาใหม่ในเวียดนามมากขึ้นตั้งแต่ปี 2569 ขณะที่วางแผนขยายสาขาในไทยระดับปานกลางในปี 2569 ใกล้กับเป้าหมายปี 2568 (ร้าน Tops 10 สาขา, โกวี่สด 3 สาขา, และ Go Wholesale 4 สาขา) และจะเริ่มเร่งขยายสาขาตั้งแต่ปี 2570 ทั้งนี้ จบลงทุน 3 ปี อยู่ที่ 5.0-5.5 หมื่นลบ. CRC ตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ 3 ปีเป็นตัวหลักเดียวระดับสูง โดยคาดว่าจะขยายในเวียดนามและไทยจะเติบโตเฉลี่ยเป็นตัวเลขสองหลักต่อปี และตัวเลขหลักเดียวระดับสูงต่อปี จากการขยายสาขาเชิงรุกมากขึ้นในเวียดนาม ปรับปรุงร้านในไทย และ SSS ที่เป็นบวก

ในปี 2568 CRC คาดว่ายอดขายจะเติบโตในด้านต่ำของเป้าหมายปี 2568 ที่บริษัทวางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 4-6% YoY โดย SSS จะหดตัวลงเป็นตัวหลักเดียวระดับต่ำถึงระดับกลาง YoY จบลงทุนจะต่ำกว่าเป้าหมายปี 2568 ที่บริษัทวางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 1.7-1.9 หมื่นลบ. เพราะมีการเลื่อนการปรับปรุงสาขาใน 2H68 ออกไปเป็นปี 2569 CRC ยังคงแผนขยายสาขาระดับปานกลางในปี 2568 โดยตั้งเป้าเปิด Tops 10 สาขา (เทียบกับ 9 สาขาในปี 2567), โกวี่สด 4 สาขา (เทียบกับ 7 สาขาในปี 2567) Go! Wholesale 4 สาขา (เทียบกับ 6 สาขาในปี 2567) แต่ไม่มีแผนเปิดห้างสรรพสินค้าใหม่ (เทียบกับ 2 สาขาในปี 2567) ในประเทศไทย ส่วนในประเทศเวียดนาม CRC วางแผนเปิดไฮเปอร์มาร์เก็ตและศูนย์การค้า 2 สาขา (เทียบกับ 3 สาขาในปี 2567) CRC ยังคงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจค้าปลีกในปี 2568 จะลดลง 30-35bps จากการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายมากขึ้นและการซื้อสินค้าที่คุ้มค่า และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายในปี 2568 จะลดลง 20-30bps YoY

ในระยะกลางถึงระยะยาว ประเทศไทยและประเทศเวียดนามจะเป็นประเทศสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตของ CRC โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและฐานธุรกิจที่แข็งแกร่ง ในขณะที่เมื่อพิจารณาที่กลุ่มธุรกิจ กลุ่มฟู้ดและกลุ่มฮาร์ดแวร์จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตสำหรับกรขยายธุรกิจ ในขณะที่กลุ่มแฟชั่นจะมุ่งเน้นไปที่การปรับเปลี่ยนและฟื้นฟูร้านค้า แพลตฟอร์ม omnichannel จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตอีกทางหนึ่ง โดย CRC วางแผนเพิ่มยอดขายผ่านการนำเสนอผลิตภัณฑ์เพิ่มมากขึ้น ขยายช่องทางที่มีอยู่และเพิ่มช่องทางใหม่ๆ และเพิ่มความสามารถในการทำกำไรจากการขายในปริมาณที่มากขึ้นและการบริหารผลิตภัณฑ์ที่มีมาร์จิ้นสูงและต้นทุนโลจิสติกส์ได้ดีขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. กิจกรรมภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นโดยได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	1. กำลังซื้ออ่อนแอสืบเนื่องมาจากเศรษฐกิจที่เปราะบาง
2. รายได้จากการให้เช่าจะฟื้นตัวดีขึ้นจากอัตราค่าเช่าและอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้นเนื่องจากเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว	2. กำลังซื้อที่เปราะบางทำให้อัตราค่าเช่าฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า
3. การเดินทางภายใน/ระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. การที่นักท่องเที่ยวจีนกลับเข้ามาจะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 4Q68	SSS หดตัวลง อัตรากำไร EBIT และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนลดลง	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	กำไรปกติ 4Q68 มีแนวโน้มอ่อนตัวลง YoY จาก SSS ที่หดตัวลง (SSS ใน 4Q68TD หดตัว low single digit YoY โดยการหดตัว YoY ในเดือนธ.ค. ถึงปัจจุบันลึกกว่าเดือนค.ค.-พ.ย. จากบรรยากาศการใช้จ่ายที่อ่อนแอลงในไทย) EBIT margin แคลลงเพราะ SG&A/ยอดขาย สูงขึ้น และรายได้อื่น/ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
กำไรปกติปี 2569	การขยายสาขาและ SSS เป็นบวก แต่ไม่มีกำไรจากห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเตหลังขายกิจการ	กำไรเติบโตเล็กน้อย	ในปี 2569 เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 1% YoY เนื่องจากการเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ 10% YoY ซึ่งเกิดจากการขยายสาขาและ SSS growth จะถูกหักล้างโดยกำไรที่ลดลงหลังจากทำธุรกรรมขายกิจการห้างสรรพสินค้ารีนาเซนเต (ดีลเสร็จสิ้นพ.ย. 2569) ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต 3-4% YoY ในปี 2569 หากรวมผลจากการขายกิจการ Nguyen Kim ในประเทศเวียดนาม (คาดดีลเสร็จสิ้น 1H69)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS	1.3%	1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.01 (2024)
Rank in Sector	6/34

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

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 โดยมีเป้าหมายอัตราการแปรรูปขยะที่ 30% (เทียบกับ 10% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CRC ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมหรือย่อยสลายได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 20% ในปี 2566)
- CRC แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน อย่างไรก็ตาม เป้าหมายของบริษัทกำหนดขอบเขตไว้เพียงแค่อุตสาหกรรมในประเทศไทยเท่านั้น (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 ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาซึ่งบวก YoY จากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (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

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.63	5.01
Environment Financial Materiality Score	4.10	3.84
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	63	111
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	479	593
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	487	760
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,168	1,414
Renewable Energy Use ('000 MWh)	134	173
Total Waste ('000 metric tonnes)	98	72
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	8	9
Social Financial Materiality Score	5.48	7.02
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	80	92
Women in Workforce (%)	62	62
Employee Turnover (%)	40	39
Employee Training (hours)	1,131,480	1,886,230
Governance Financial Materiality Score	4.34	4.40
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	14	13
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	10
Number of Women on Board (persons)	3	4
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 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
Revenue from sales and services	(Btmn)	179,947	181,791	219,898	231,438	244,200	244,324	238,736	251,105
Cost of sales and services	(Btmn)	(134,948)	(135,847)	(159,647)	(164,941)	(175,907)	(176,301)	(173,842)	(182,923)
Gross profit	(Btmn)	44,999	45,944	60,251	66,497	68,293	68,023	64,894	68,182
SG&A	(Btmn)	(57,428)	(56,819)	(64,450)	(69,833)	(70,653)	(71,909)	(68,536)	(71,895)
Other income	(Btmn)	13,889	13,664	15,969	17,250	18,188	18,557	18,085	18,963
Interest expense	(Btmn)	(2,950)	(3,113)	(3,479)	(4,642)	(4,995)	(4,463)	(4,244)	(4,209)
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,490)	(324)	8,291	9,272	10,833	10,208	10,199	11,040
Corporate tax	(Btmn)	744	452	(1,705)	(1,888)	(2,599)	(2,460)	(2,346)	(2,539)
Equity a/c profits	(Btmn)	132	279	820	990	962	453	443	466
Minority interests	(Btmn)	(295)	(217)	(430)	(506)	(501)	(501)	(490)	(515)
Core profit	(Btmn)	(909)	190	6,976	7,868	8,696	7,700	7,806	8,452
Extra-ordinary items	(Btmn)	956	(131)	199	148	(560)	5,670	0	0
Net Profit	(Btmn)	46	59	7,175	8,016	8,136	13,370	7,806	8,452
EBITDA	(Btmn)	18,018	19,830	28,941	31,636	33,927	33,132	33,274	34,456
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.16)	0.03	1.16	1.30	1.44	1.28	1.29	1.40
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.01	1.19	1.33	1.35	2.22	1.29	1.40

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	77,186	75,063	79,428
Total fixed assets	(Btmn)	172,003	193,310	199,453	207,141	215,008	214,429	213,524	212,288
Total assets	(Btmn)	239,180	263,228	275,984	287,097	291,049	291,615	288,587	291,716
Total loans	(Btmn)	121,917	135,295	137,071	132,564	134,564	125,264	123,264	120,264
Total current liabilities	(Btmn)	89,049	111,662	108,488	118,505	130,984	116,867	116,802	120,019
Total long-term liabilities	(Btmn)	94,416	92,485	102,611	98,331	87,685	92,616	89,126	87,210
Total liabilities	(Btmn)	183,465	204,147	211,099	216,837	218,668	209,483	205,928	207,229
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	82,132	82,658	84,487
BVPS (Bt)	(Bt)	9.13	9.35	10.30	11.12	11.44	13.05	13.14	13.44

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	7,700	7,806	8,452
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	31,830	26,176	28,557
Investing cash flow	(Btmn)	(8,779)	(22,906)	(14,848)	(15,761)	(20,561)	(17,882)	(17,926)	(17,972)
Financing cash flow	(Btmn)	2,905	(149)	(9,638)	(12,210)	(13,766)	(12,919)	(9,280)	(9,623)
Net cash flow	(Btmn)	6,087	306	(2,026)	(488)	(4,855)	1,030	(1,029)	962

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	28.0	27.8	27.2	27.2
Operating margin	(%)	(6.9)	(6.0)	(1.9)	(1.4)	(1.0)	(1.6)	(1.5)	(1.5)
EBITDA margin	(%)	10.0	10.9	13.2	13.7	13.9	13.6	13.9	13.7
EBIT margin	(%)	0.8	1.5	5.4	6.0	6.5	6.0	6.0	6.1
Net profit margin	(%)	0.0	0.0	3.3	3.5	3.3	5.5	3.3	3.4
ROE	(%)	(2.3)	0.3	11.8	12.2	12.8	10.4	9.9	10.5
ROA	(%)	(0.4)	0.1	2.6	2.8	3.0	2.6	2.7	2.9
Net D/E	(x)	1.9	2.0	1.9	1.7	1.7	1.4	1.4	1.3
Interest coverage	(x)	6.1	6.4	8.3	6.8	6.8	7.4	7.8	8.2
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6

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)	(4.5)	1.5	1.5
SSSG-Fashion	(%)	(34.0)	(6.0)	38.0	12.0	1.0	(3.9)	1.5	1.5
SSSG-Hardline	(%)	(13.0)	3.0	5.0	(4.0)	(7.0)	(6.0)	1.5	1.5
SSSG-Food	(%)	(10.0)	(12.0)	15.0	(0.2)	0.0	(3.6)	1.5	1.5
No of stores, ending	(stores)	2,039	2,183	1,886	1,897	2,032	1,892	1,999	2,091
No of plazas, ending	(plazas)	66	69	71	72	75	77	80	83

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	61,103	62,763	58,718	58,339	64,380	64,502	58,280	58,212
Cost of sales and services	(Btmn)	(42,953)	(45,822)	(42,172)	(42,092)	(45,821)	(47,381)	(42,069)	(41,837)
Gross profit	(Btmn)	18,150	16,941	16,546	16,248	18,558	17,121	16,211	16,375
SG&A	(Btmn)	(18,665)	(17,167)	(17,402)	(17,331)	(18,753)	(17,507)	(17,563)	(17,677)
Other income	(Btmn)	4,850	4,492	4,113	4,428	5,155	4,779	4,364	4,304
Interest expense	(Btmn)	(1,278)	(1,140)	(1,303)	(1,307)	(1,245)	(1,116)	(1,083)	(1,132)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,057	3,125	1,954	2,038	3,716	3,277	1,929	1,870
Corporate tax	(Btmn)	(403)	(760)	(520)	(436)	(882)	(819)	(589)	(560)
Equity a/c profits	(Btmn)	86	306	254	151	252	143	103	80
Minority interests	(Btmn)	(128)	(147)	(121)	(117)	(115)	(138)	(94)	(91)
Core profit	(Btmn)	2,611	2,524	1,567	1,635	2,970	2,463	1,349	1,299
Extra-ordinary items	(Btmn)	527	(353)	93	494	(794)	(126)	(206)	2
Net Profit	(Btmn)	3,138	2,171	1,660	2,129	2,176	2,337	1,143	1,301
EBITDA	(Btmn)	8,931	8,764	7,767	7,871	9,525	8,927	7,520	7,677
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.43	0.42	0.26	0.27	0.49	0.41	0.22	0.22
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.52	0.36	0.28	0.35	0.36	0.39	0.19	0.22

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	79,956	74,364	72,520	70,168	76,041	74,238	72,899	74,382
Total fixed assets	(Btmn)	207,141	211,201	216,128	213,245	215,008	218,274	215,266	211,727
Total assets	(Btmn)	287,097	285,564	288,648	283,414	291,049	292,512	288,165	286,109
Total loans	(Btmn)	132,564	138,115	145,880	146,090	134,564	141,801	150,268	144,802
Total current liabilities	(Btmn)	118,505	111,855	121,505	120,246	130,984	122,153	124,011	122,030
Total long-term liabilities	(Btmn)	98,331	98,096	93,787	93,653	87,685	95,479	94,069	93,166
Total liabilities	(Btmn)	216,837	209,951	215,292	213,898	218,668	217,632	218,081	215,195
Paid-up capital	(Btmn)	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Total equity	(Btmn)	70,260	75,613	73,356	69,515	72,381	74,880	70,084	70,913
BVPS (Bt)	(Bt)	11.12	11.98	11.62	10.95	11.44	11.82	11.13	11.19

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	2,611	2,524	1,567	1,635	2,970	2,463	1,349	1,299
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,596	4,498	4,511	4,526	4,564	4,534	4,508	4,674
Operating cash flow	(Btmn)	13,233	4,687	4,995	6,167	13,644	5,498	4,508	7,457
Investing cash flow	(Btmn)	(4,833)	(3,970)	(6,395)	(5,806)	(4,390)	(2,726)	(70)	(640)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,448)	(4,723)	(164)	(2,278)	(6,602)	(2,985)	(3,759)	(6,927)
Net cash flow	(Btmn)	4,952	(4,006)	(1,564)	(1,917)	2,652	(213)	679	(110)

Key Financial Ratios

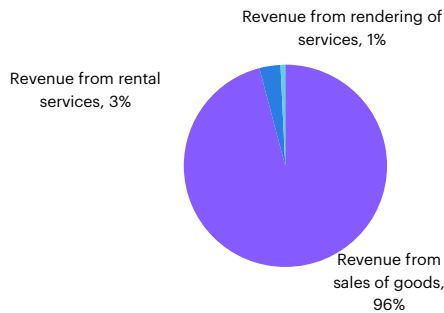
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	29.7	27.0	28.2	27.9	28.8	26.5	27.8	28.1
Operating margin	(%)	(0.8)	(0.4)	(1.5)	(1.9)	(0.3)	(0.6)	(2.3)	(2.2)
EBITDA margin	(%)	14.6	14.0	13.2	13.5	14.8	13.8	12.9	13.2
EBIT margin	(%)	7.1	6.8	5.5	5.7	7.7	6.8	5.2	5.2
Net profit margin	(%)	5.1	3.5	2.8	3.7	3.4	3.6	2.0	2.2
ROE	(%)	1.7	1.7	1.9	2.0	1.7	1.8	2.0	1.9
ROA	(%)	3.7	3.5	2.2	2.3	4.1	3.4	1.9	1.8
Net D/E	(x)	1.7	1.7	1.9	2.0	1.7	1.8	2.0	1.9
Interest coverage	(x)	7.0	7.7	6.0	6.0	7.7	8.0	6.9	6.8
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
SSSG-Total (simple average)	(%)	(3.3)	0.3	(2.0)	(4.0)	(2.0)	(4.7)	(6.0)	(4.3)
SSSG-Fashion	(%)	3.0	2.0	3.0	(2.0)	1.0	(4.0)	(6.0)	(4.0)
SSSG-Hardline	(%)	(8.0)	(5.0)	(8.0)	(9.0)	(5.0)	(7.0)	(8.0)	(3.0)
SSSG-Food	(%)	(5.0)	4.0	(1.0)	(1.0)	(2.0)	(3.0)	(4.0)	(6.0)
No of stores, ending	(stores)	1,897	1,892	1,869	1,950	2,032	2,029	2,026	2,068
No of plazas, ending	(plazas)	72	72	72	73	75	75	75	77

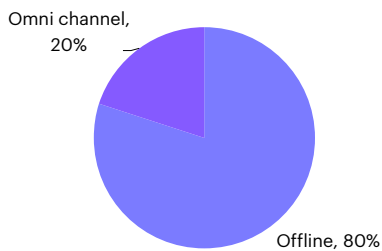
Appendix

Figure 2: Revenue breakdown by type of business in 2024



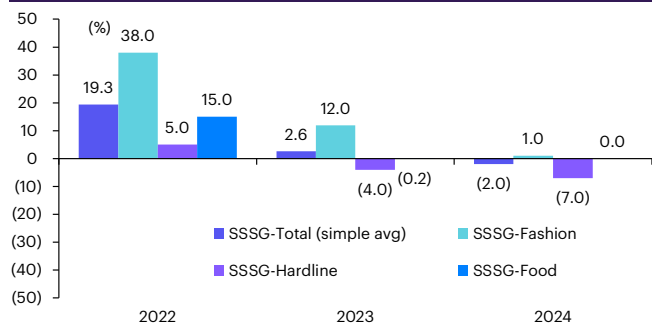
Source: Company data and InnovestX Research

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



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Yearly SSS growth breakdown by business unit



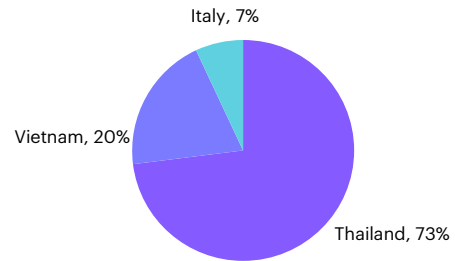
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Dec 23, 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	Neutral	14.70	18.50	30.6	12.8	13.4	12.6	(5)	(5)	6	0.5	0.5	0.5	4	3	4	4.8	4.8	4.8	9.5	9.8	9.5
CPALL	Outperform	45.25	58.00	31.6	16.4	14.7	13.3	39	11	11	3.2	2.8	2.5	21	21	21	3.0	3.4	3.8	8.7	8.4	7.8
CPAXT	Neutral	16.00	21.00	35.7	15.1	15.8	14.7	28	(5)	8	0.6	0.6	0.5	4	4	4	4.4	4.4	4.7	8.1	8.2	7.8
CRC	Neutral	18.20	22.00	27.5	12.6	14.3	14.1	11	(11)	1	1.6	1.4	1.4	12	10	9	3.3	6.6	6.0	6.9	6.8	6.7
GLOBAL	Outperform	6.45	8.80	38.8	14.4	17.3	15.5	(10)	(17)	11	1.4	1.4	1.3	10	8	8	2.8	2.3	2.6	10.1	10.7	9.7
HMPRO	Outperform	6.75	8.20	27.2	13.6	15.0	13.8	1	(9)	9	3.3	3.3	3.1	25	22	23	6.4	5.7	5.8	8.7	9.2	8.6
Average					14.1	15.1	14.0	11	(6)	8	1.8	1.6	1.6	13	11	11	4.1	4.5	4.6	8.7	8.8	8.3

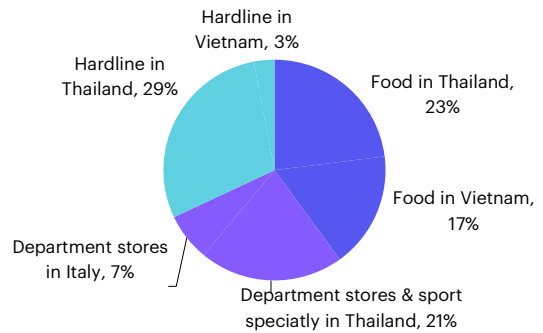
Source: InnovestX Research

Figure 3: Revenue from sale of goods broken down by country in 2024



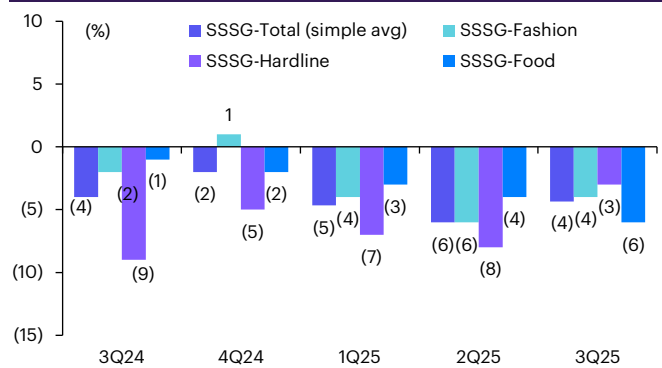
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Revenue from sale of goods broken down by business sub-segment in 2024



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Quarterly SSS growth breakdown by business unit



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 รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักจริย การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังบ้าง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SSI, PRG, SRICHA, SSF, SSI, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GUSTEE, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMD, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.