

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 1Q69 ของ CPAXT ออกมาตามคาดที่ 2.7 พันลบ. (+1% YoY และ +4% QoQ) สำหรับ 2Q69TD SSS และอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยยอดขายธุรกิจ B2B มีแนวโน้มแข็งแรงแขึ้น แต่ยอดขายธุรกิจ B2C มีแนวโน้มอ่อนแอลงจากโครงการคนละครึ่งพลัสที่จะเริ่มในเดือน มิ.ย. ทั้งนี้ โครงการ Habitat เลื่อนกำหนดเปิดจากเดือน เม.ย. มาเป็นการทยอยเปิด โดยจะเปิดพื้นที่สำนักงานใน 2Q69 และพื้นที่เชิงพาณิชย์ใน 3Q69 โดยภายหลังการเปิดโครงการ Habitat CPAXT ประเมินว่าโครงการนี้จะทำให้กำไรปี 2569 ลดลง <5% เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 ลดลง 3% เพื่อสะท้อนผลขาดทุนจาก Habitat ที่มากขึ้นและสมมติฐาน SSS ที่ลดลง เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CPAXT โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ใหม่จาก 19 บาท เป็น 17 บาท (WACC 7.5%, อัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%)

กำไรสุทธิ 1Q69 อยู่ที่ 2.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 6% YoY และ 9% QoQ เมื่อหักกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 130 ลบ. ออก กำไรปกติ 1Q69 เป็นไปตามคาดที่ 2.7 พันลบ. (+1% YoY และ +4% QoQ) การที่กำไรปกติอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY เป็นผลมาจากยอดขายที่ดีขึ้นและการควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A/ ยอดขายได้ดีช่วยชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอลง

รายการที่สำคัญใน 1Q69 ยอดขาย เติบโต 5% YoY จากการขยายสาขาและการรับรู้รายได้จากการซื้อกิจการ Lucky Frozen ท่ามกลาง SSS ที่เติบโตในระดับปานกลาง SSS ที่ธุรกิจ B2B +0.6% YoY โดย SSS ปรับตัวดีขึ้นในเดือน มิ.ค.จากการที่ผู้ซื้อวัตถุดิบสินค้าเนื่องจากกังวลเรื่องการขาดแคลนสินค้าและการปรับขึ้นราคา SSS ที่ธุรกิจ B2C ทรงตัว YoY ทั้งนี้ SSS ที่ธุรกิจ B2C ในประเทศไทย (78% ของยอดขาย) ลดลงในอัตราเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY จากฐานที่สูงจากโครงการ E-Receipt (ม.ค.-ก.พ. 2568) ซึ่งไปหักล้าง SSS ที่ดีขึ้นในเดือน มิ.ค.จากการที่วัตถุดิบสินค้า ธุรกิจ B2C ในมาเลเซีย (22% ของยอดขาย) เติบโต YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการที่วัตถุดิบสินค้าของผู้บริโภคและเงินอุดหนุนรายเดือนจากรัฐบาลมาเลเซียเพื่อซื้อสินค้าอุปโภคบริโภค EBIT margin ลดลง 20bps YoY อัตรากำไรขั้นต้น ลดลง 50bps YoY: -30bps YoY ในธุรกิจ B2B จากสัดส่วนยอดขายที่แย่ง โดยมีส่วนสินค้าโภคภัณฑ์อาหารสูงขึ้นในช่วงที่วัตถุดิบสินค้า และมีค่าใช้จ่ายครั้งเดียวในการระบายสินค้าคงคลังกลุ่มที่ไม่ใช่อาหาร และ -50bps YoY ในธุรกิจ B2C ซึ่งเกิดจาก -20bps YoY จากประเทศมาเลเซียเนื่องจากสัดส่วนยอดขายที่อ่อนแอ และ -30bps YoY จากประเทศไทย หลักๆ เกิดจากการรับรู้ผลขาดทุนครั้งเดียวจากการรวมนับสินค้าคงคลังจริง ณ สิ้น 1Q69 (ผลขาดทุนจริงสูงกว่าค่าใช้จ่ายตั้งสำรองสินค้าคงคลังที่บันทึกไว้ในช่วงระบบ IT ขัดข้องใน 4Q68) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ ยอดขาย ลดลง 30bps YoY เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 2% YoY ต่ำกว่ายอดขายที่เพิ่มขึ้น สะท้อนถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายพนักงานที่ดีขึ้น และส่วนหนึ่งเป็นผลจากค่าเสื่อมราคาที่เกิดจากการปรับอายุการใช้งานของซอฟต์แวร์และอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ตั้งแต่ 2Q68

ประเด็นสำคัญจากการประชุม SSS อยู่ในระดับทรงตัว YoY ใน 2Q69TD ทั้งนี้ สำหรับโครงการ "คนละครึ่งพลัส" เฟสใหม่ที่จะคาดว่าจะเริ่มในเดือน มิ.ย. น่าจะเป็นปัจจัยบวกต่อยอดขายธุรกิจ B2B โดยเฉพาะกลุ่ม HoReCa และกลุ่มร้านค้าปลีกดั้งเดิม แต่อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายธุรกิจ B2C อัตรากำไรขั้นต้น ใน 2Q69TD ส่วนใหญ่ยังคงไม่เปลี่ยนแปลง YoY ในขณะที่โครงการคนละครึ่งพลัสอาจกดดันมาร์จิ้นของธุรกิจ B2B จากการมีสัดส่วนยอดขายสินค้ามาร์จิ้นต่ำเพิ่มขึ้น แต่จะถูกชดเชยด้วยมาร์จิ้นที่ปรับตัวดีขึ้นในธุรกิจ B2C เนื่องจากบริษัทไม่มีแผนที่จะเข้าร่วมแข่งขันโปรโมชันราคา อนึ่ง CPAXT เชื่อว่าผลกระทบจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นสามารถบริหารจัดการได้ผ่านการส่งผ่านต้นทุนไปยังซัพพลายเออร์และการปรับเกณฑ์การสั่งซื้อขึ้นต่ำสำหรับการส่งฟรี โดยประเมินผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นไม่เกิน -10 ถึง -20bps หากราคาน้ำมันยังคงอยู่ในระดับสูง โครงการ Habitat เลื่อนการเปิดตัวจากเดือน เม.ย. มาเป็นการทยอยเปิด โดยพื้นที่เช่าสำนักงานจะเปิดใน 2Q69 และพื้นที่เชิงพาณิชย์ใน 3Q69 เพื่อให้เวลาผู้เช่าในการตกแต่งร้านให้มีคอนเซ็ปต์ที่แตกต่างกันท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ปัจจุบัน อัตราการเช่าสำนักงานอยู่ที่เกือบ 30% ขณะที่พื้นที่เชิงพาณิชย์มีการตอบรับผ่านหนังสือแสดงเจตจำนง (LOI) แล้วกว่า 40% โดย CPAXT ตั้งเป้าอัตราการเช่าสำนักงานที่ 40% และพื้นที่เชิงพาณิชย์ที่ 70% เมื่อเปิดตัวใน 3Q69 และเพิ่มขึ้นเป็น 85% ภายในสิ้นปี 2569 แม้จะล่าช้าไป 1 ไตรมาส แต่ CPAXT ยังคงยืนยันว่าผลขาดทุนจากโครงการ Habitat จะถูกจำกัดไว้ไม่เกิน 5% ของกำไรก่อนภาษีของบริษัท (หรือประมาณ 500 ลบ. ในปี 2569)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	508,745	517,802	527,043	542,332	558,362
EBITDA	(Btmn)	36,838	34,252	35,845	37,149	38,671
Core profit	(Btmn)	11,082	9,356	9,942	10,792	11,745
Reported profit	(Btmn)	10,569	9,356	10,072	10,792	11,745
Core EPS	(Bt)	1.06	0.90	0.95	1.03	1.13
DPS	(Bt)	0.71	0.71	0.70	0.72	0.79
P/E, core	(x)	13.7	16.3	15.3	14.1	13.0
EPS growth, core	(%)	28.1	(15.6)	6.3	8.6	8.8
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	3.8	3.1	3.3	3.6	3.8
Dividend yield	(%)	4.9	4.9	4.8	5.0	5.4
EV/EBITDA	(x)	7.7	9.0	8.5	8.2	7.8

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (May 12) (Bt)	14.60
Target price (Bt)	17.00
Mkt cap (Btbn)	152.24
12-m high / low (Bt)	24.3 / 13.9
Avg. daily 6m (US\$m)	9.86
Foreign limit / actual (%)	49 / 1
Free float (%)	15.3
Outstanding Short Position (%)	0.06

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(7.6)	(13.6)	(39.4)
Relative to SET	(6.1)	(16.1)	(50.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	10,089	10,868
INVX vs Consensus (%)	(1.5)	(0.7)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Flat	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.39	4/34
Environmental Score and Rank	4.93	1/34
Social Score and Rank	4.03	7/34
Governance Score and Rank	4.46	9/34

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสรุ, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) ในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม CPAXT แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) เช่นเดียวกับผู้นำกลุ่มรายอื่นๆ อย่างไรก็ดี ยังขาดเป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า นอกจากนี้บริษัทยังกำหนดเป้าหมายระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการขยะและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน ในประเด็นด้านสังคม เราองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในขณะที่พบพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.39 (2024)	CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	4/34	CPAXT	5	No	No	AAA**
Source: Thai Institute of Directors and SET						

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยจะเกิดจากการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน 45% ตามด้วยพลังงานหมุนเวียน 25% สารทำความเย็นคาร์บอนต่ำ 10% การใช้รถไฟฟ้า 10% การดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ 5% และคาร์บอนเครดิต 5%
- ภายในปี 2573 CPAXT กำหนดเป้าหมายมีขยะอาหารไปสู่หลุมฝังกลบ 100% (เทียบกับ 8.3% ในปี 2566) และลดการนำน้ำมาใช้ต่อรายได้ 100% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน 100%
- CPAXT แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) อย่างไรก็ดี ยังขาดเป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า นอกจากนี้บริษัทยังกำหนดเป้าหมายระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการขยะและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าสร้างงานหรือรายได้ให้กับชุมชน รวม 400,000 ราย (เทียบกับ 262,969 รายในปี 2566) โดยมีประชาชน 150,000 คนที่ได้รับการสนับสนุนผ่านการศึกษาและการเพิ่มทักษะ
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมาย 70% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี (เทียบกับ 47% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าพนักงานทุกคนมีส่วนร่วมในการเรียนรู้และริเริ่มโครงการต่างๆ (เทียบกับพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาในปี 2566) และระดับความผูกพันของผู้มีส่วนได้เสียที่ 80% (เทียบกับ 88% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 59% (ไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 32% (เทียบกับ 42% ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เราองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวทางปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ประเด็นธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CPAXT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้ 2 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (13% ของกรรมการทั้งหมด) 5 คน เป็นกรรมการอิสระ (33% ของกรรมการทั้งหมด) และ 13 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (87% ของกรรมการทั้งหมด) เราองว่าคณะกรรมการของ CPAXT ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 10 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 9 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น เราองว่า free float ที่ 15% (แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ตั้งแต่ปลายปี 2565) เป็นตัวเลขต่ำที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.39	—
Environment Financial Materiality Score	4.93	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	125	145
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	740	764
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	9,785	11,692
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,775	1,889
Renewable Energy Use ('000 MWh)	283	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	166	—
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	116	—
Social Financial Materiality Score	4.03	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	29	—
Women in Workforce (%)	57	59
Employee Turnover (%)	34	—
Employee Training (hours)	1,681,320	1,514,890
Governance Financial Materiality Score	4.46	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	18	16
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	15	14
Number of Board Meetings for the Year (times)	8	8
Number of Women on Board (persons)	2	1
Number of Independent Directors (persons)	6	5

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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	265,398	466,082	486,472	508,745	517,802	527,043	542,332	558,362
Cost of goods sold	(Btmn)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(425,070)	(434,537)	(443,315)	(455,945)	(469,042)
Gross profit	(Btmn)	36,014	76,494	78,198	83,675	83,265	83,729	86,387	89,320
SG&A	(Btmn)	(26,293)	(62,842)	(64,929)	(67,755)	(69,381)	(70,272)	(72,157)	(74,112)
Other income	(Btmn)	970	3,050	3,105	3,297	2,905	4,051	4,214	4,385
Interest expense	(Btmn)	(1,557)	(6,897)	(5,923)	(5,735)	(5,398)	(5,479)	(5,502)	(5,522)
Pre-tax profit	(Btmn)	9,134	9,804	10,451	13,482	11,390	12,029	12,942	14,071
Corporate tax	(Btmn)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,097)	(2,645)	(2,695)	(2,789)	(2,997)
Equity a/c profits	(Btmn)	149	831	746	673	580	609	639	671
Minority interests	(Btmn)	14	15	41	24	31	0	0	0
Core profit	(Btmn)	7,169	7,922	8,777	11,082	9,356	9,942	10,792	11,745
Extra-ordinary items	(Btmn)	6,517	(225)	(137)	(513)	0	130	0	0
Net Profit	(Btmn)	13,687	7,697	8,640	10,569	9,356	10,072	10,792	11,745
EBITDA	(Btmn)	16,819	34,252	33,986	36,838	34,252	35,845	37,149	38,671
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.25	0.75	0.83	1.06	0.90	0.95	1.03	1.13
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.38	0.73	0.82	1.01	0.90	0.97	1.03	1.13

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	110,000	87,355	76,739	66,923	74,375	69,670	70,517	73,456
Total fixed assets	(Btmn)	459,490	461,288	463,632	479,608	502,296	507,241	510,926	513,344
Total assets	(Btmn)	569,490	548,643	540,371	546,531	576,671	576,911	581,443	586,799
Total loans	(Btmn)	184,293	160,653	147,925	150,824	172,072	167,710	165,710	163,710
Total current liabilities	(Btmn)	118,395	90,763	118,150	122,838	131,245	116,677	122,419	128,271
Total long-term liabilities	(Btmn)	162,597	166,949	128,749	125,076	145,039	157,179	152,478	147,792
Total liabilities	(Btmn)	280,992	257,713	246,899	247,914	276,284	273,856	274,898	276,063
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	5,290	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428
Total equity	(Btmn)	288,498	290,931	293,473	298,617	300,387	303,055	306,545	310,736
BVPS (Bt)	(Bt)	27.22	27.44	27.69	28.55	28.72	28.97	29.31	29.71

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	7,169	7,922	8,777	11,082	9,356	9,942	10,792	11,745
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,128	17,551	17,612	17,620	17,464	18,337	18,704	19,078
Operating cash flow	(Btmn)	16,769	22,014	34,863	24,163	21,052	34,980	30,957	32,346
Investing cash flow	(Btmn)	14,966	(17,164)	(14,239)	(16,816)	(25,786)	(23,283)	(22,389)	(21,496)
Financing cash flow	(Btmn)	26,461	(32,955)	(28,552)	(19,645)	(258)	(11,766)	(9,302)	(9,555)
Net cash flow	(Btmn)	58,195	(28,105)	(7,928)	(12,299)	(4,991)	(69)	(734)	1,295

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	13.6	16.4	16.1	16.4	16.1	15.9	15.9	16.0
Operating margin	(%)	3.7	2.9	2.7	3.1	2.7	2.6	2.6	2.7
EBITDA margin	(%)	6.3	7.3	7.0	7.2	6.6	6.8	6.8	6.9
EBIT margin	(%)	4.0	3.6	3.4	3.8	3.2	3.3	3.4	3.5
Net profit margin	(%)	5.2	1.7	1.8	2.1	1.8	1.9	2.0	2.1
ROE	(%)	4.6	2.7	3.0	3.8	3.1	3.3	3.6	3.8
ROA	(%)	2.0	1.4	1.6	2.0	1.7	1.7	1.9	2.0
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	10.8	5.0	5.7	6.4	6.3	6.5	6.8	7.0
Debt service coverage	(x)	0.5	2.9	0.9	0.9	0.8	1.4	1.3	1.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	2.5	8.1	5.2	2.8	0.0	1.0	1.5	1.5
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	149	162	168	175	181	186	192	198
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	(5.5)	(0.2)	1.3	3.6	(2.0)	1.0	1.5	1.5
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,618	2,578	2,454	2,483	2,509	2,563	2,617	2,671
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	62	65	68	70	69	70	72	74

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	126,223	123,727	132,638	129,300	128,448	126,475	133,579	135,364
Cost of goods sold	(Btmn)	(105,907)	(103,355)	(110,105)	(108,232)	(107,798)	(106,133)	(112,374)	(113,971)
Gross profit	(Btmn)	20,316	20,371	22,534	21,068	20,650	20,342	21,205	21,394
SG&A	(Btmn)	(16,919)	(16,883)	(17,115)	(17,073)	(17,023)	(17,470)	(17,815)	(17,418)
Other income	(Btmn)	733	714	987	649	633	545	1,077	556
Interest expense	(Btmn)	(1,449)	(1,434)	(1,438)	(1,404)	(1,422)	(1,211)	(1,362)	(1,290)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,681	2,769	4,968	3,241	2,838	2,206	3,105	3,241
Corporate tax	(Btmn)	(663)	(536)	(1,134)	(708)	(698)	(523)	(716)	(794)
Equity a/c profits	(Btmn)	149	173	177	106	144	170	160	180
Minority interests	(Btmn)	9	4	3	5	3	11	13	36
Core profit	(Btmn)	2,176	2,410	4,015	2,643	2,286	1,864	2,563	2,664
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(458)	(55)	0	0	0	0	130
Net Profit	(Btmn)	2,176	1,952	3,960	2,643	2,286	1,864	2,563	2,794
EBITDA	(Btmn)	7,962	8,141	10,456	8,467	8,189	7,418	8,522	8,440
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.21	0.23	0.38	0.25	0.22	0.18	0.25	0.26
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.21	0.18	0.38	0.25	0.22	0.18	0.25	0.27

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	66,237	64,190	66,923	60,510	59,643	60,781	74,375	66,253
Total fixed assets	(Btmn)	467,674	467,618	479,608	479,383	484,794	494,301	502,296	505,290
Total assets	(Btmn)	533,912	531,808	546,531	539,893	544,437	555,082	576,671	571,543
Total loans	(Btmn)	155,608	151,111	150,824	147,466	159,698	166,616	172,072	173,286
Total current liabilities	(Btmn)	112,660	111,888	122,838	111,693	135,130	131,142	131,245	125,784
Total long-term liabilities	(Btmn)	126,476	125,632	125,076	126,870	111,282	125,942	145,039	141,481
Total liabilities	(Btmn)	239,136	237,519	247,914	238,563	246,411	257,083	276,284	267,266
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428
Total equity	(Btmn)	294,776	294,289	298,617	301,330	298,026	297,999	300,387	304,278
BVPS (Bt)	(Bt)	27.81	27.77	28.55	28.81	28.49	28.48	28.72	29.06

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	2,176	1,952	3,960	2,643	2,286	1,864	2,563	2,794
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,277	4,444	4,539	4,297	4,285	4,411	4,471	4,268
Operating cash flow	(Btmn)	(703)	11,066	14,678	4,103	1,131	8,731	7,087	5,854
Investing cash flow	(Btmn)	(3,318)	(3,008)	(4,335)	(4,178)	(3,589)	(11,910)	(6,108)	(5,878)
Financing cash flow	(Btmn)	240	(7,957)	(10,698)	(6,084)	1,400	2,337	2,089	(2,724)
Net cash flow	(Btmn)	(3,781)	102	(355)	(6,159)	(1,058)	(843)	3,068	(2,748)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	16.1	16.5	17.0	16.3	16.1	16.1	15.9	15.8
Operating margin	(%)	2.7	2.8	4.1	3.1	2.8	2.3	2.5	2.9
EBITDA margin	(%)	6.3	6.6	7.9	6.5	6.4	5.9	6.4	6.2
EBIT margin	(%)	3.3	3.4	4.8	3.6	3.3	2.7	3.3	3.3
Net profit margin	(%)	1.7	1.6	3.0	2.0	1.8	1.5	1.9	2.1
ROE	(%)	3.0	3.3	5.4	3.5	3.1	2.5	3.4	3.5
ROA	(%)	1.6	1.8	3.0	1.9	1.7	1.4	1.8	1.9
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	5.5	5.7	7.3	6.0	5.8	6.1	6.3	6.5
Debt service coverage	(x)	0.7	0.7	1.0	0.8	0.9	0.5	0.6	0.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	1.9	1.8	3.0	1.0	(1.2)	0.3	0.0	0.6
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	170	172	175	176	179	179	181	178
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	3.5	2.3	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(7.6)	0.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,451	2,429	2,483	2,490	2,500	2,509	2,509	2,599
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	69	69	70	70	70	70	69	70

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	129,300	128,448	126,475	133,579	135,364	4.7	1.3
Gross profit	21,068	20,650	20,342	21,205	21,394	1.5	0.9
SG&A expense	(17,073)	(17,023)	(17,470)	(17,815)	(17,418)	2.0	(2.2)
Net other income/expense	649	633	545	1,077	556	(14.4)	(48.4)
Interest expense	(1,404)	(1,422)	(1,211)	(1,362)	(1,290)	(8.1)	(5.3)
Pre-tax profit	3,241	2,838	2,206	3,105	3,241	0.0	4.4
Corporate tax	(708)	(698)	(523)	(716)	(794)	12.1	10.9
Equity a/c profits	106	144	170	160	180	69.9	12.2
Minority interests	5	3	11	13	36	686.3	173.8
EBITDA	8,467	8,189	7,418	8,522	8,440	(0.3)	(1.0)
Core profit	2,643	2,286	1,864	2,563	2,664	0.8	3.9
Extra. Gain (Loss)	0	0	0	0	130	n.a.	n.a.
Net Profit	2,643	2,286	1,864	2,563	2,794	5.7	9.0
EPS	0.25	0.22	0.18	0.25	0.27	5.7	9.0
B/S (Btmn)							
Total assets	539,893	544,437	555,082	576,671	571,543	5.9	(0.9)
Total liabilities	238,563	246,411	257,083	276,284	267,266	12.0	(3.3)
Total equity	301,330	298,026	297,999	300,387	304,278	1.0	1.3
BVPS (Bt)	28.8	28.5	28.5	28.7	29.1	0.9	1.2
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.3	16.1	16.1	15.9	15.8	(0.5)	(0.1)
EBITDA margin	6.5	6.4	5.9	6.4	6.2	(0.3)	(0.1)
Net profit margin	2.0	1.8	1.5	1.9	2.1	0.0	0.1
SG&A expense/Revenue	13.2	13.3	13.8	13.3	12.9	(0.3)	(0.5)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 12, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BJC	Outperform	14.20	18.50	34.4	13.0	12.2	11.2	(5)	6	9	0.4	0.4	0.4	3	4	4	3.6	4.1	4.4	9.9	9.6	9.3
CPALL	Outperform	43.75	65.00	52.8	14.1	12.8	11.7	12	11	9	2.8	2.5	2.3	21	21	21	3.8	4.2	4.6	8.5	8.1	7.7
CPAXT	Neutral	14.60	17.00	21.2	16.3	15.3	14.1	(16)	6	9	0.5	0.5	0.5	3	3	4	4.9	4.8	5.0	9.0	8.5	8.2
CRC	Neutral	18.80	24.00	30.8	14.0	13.5	12.6	(7)	3	7	1.7	1.8	1.7	11	12	13	9.6	3.2	3.4	6.4	6.1	5.7
GLOBAL	Outperform	6.40	8.90	41.8	17.9	16.4	15.0	(17)	9	10	1.4	1.3	1.3	8	8	9	2.8	2.7	2.7	11.5	10.6	9.7
HMPRO	Outperform	6.00	8.00	39.6	13.1	12.8	11.8	(8)	2	8	3.0	2.9	2.7	23	23	24	6.3	6.2	6.8	8.5	8.3	7.8
Average					14.7	13.8	12.7	(7)	6	9	1.7	1.6	1.5	12	12	12	5.2	4.2	4.5	9.0	8.5	8.1

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) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) 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 2569 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, IT, ITC, ITEL, 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, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, 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, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรณรงค์)

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, ITEL, 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, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, 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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, 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, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, 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, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, MVM, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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, SEAFCCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, THMU, 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, UNIX, 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.