

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา
จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q26: กำไรต่ำกว่าคาดจากค่าใช้จ่าย SG&A สูง

กำไรปกติ 2Q26 อยู่ที่ 1.87 พันลบ. ลดลง 18% YoY และ 30% QoQ ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด 5-6% จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงกว่าคาด ทั้งนี้ ในเดือนก.ค. เราคาด SSS ของธุรกิจ B2B อยู่ที่ +0.5% YoY ขณะที่ SSS ของธุรกิจ B2C ยังคงอ่อนแอที่ -5% YoY จากผลกระทบเชิงลบของโครงการไทยช่วยไทยพลัส เราคาดว่าผลประกอบการ 3Q26 จะยังเผชิญความท้าทาย โดยจะลดลงทั้ง QoQ และ YoY จากแรงกดดันของยอดขายที่อ่อนแอและการรับรู้ผลขาดทุนจากโครงการ Habitat หลังเปิดดำเนินการเต็มรูปแบบในวันที่ 21 ส.ค. ก่อนที่จะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q26 จากฐานต่ำทั้งด้านยอดขายและอัตรากำไร เราปรับประมาณการกำไรลดลง 7% เพื่อสะท้อนยอดขายและอัตรากำไรที่อ่อนแอกว่าคาด เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CPAXT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 17 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.5%, อัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%)

กำไรสุทธิ 2Q26 อยู่ที่ 1.87 พันลบ., -18% YoY และ -33% QoQ ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด 5-6% เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A สูงกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรที่สูงขึ้นเพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจ O2O และค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการเต็มรูปแบบของโครงการ Habitat การลดลงของกำไร YoY หลักๆ ได้รับผลกระทบจากอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น

รายการที่สำคัญใน 2Q26 ยอดขาย เติบโต 2% YoY หนุนโดยการขยายสาขาและการรวมรายได้หลังจากการซื้อกิจการ Lucky Frozen แม้ว่า SSS จะอ่อนแอลง ทั้งนี้ SSS ของธุรกิจ B2B ลดลง 0.9% YoY เนื่องจากการดำเนินงานในต่างประเทศที่อ่อนแอหลักๆ SSS ที่เป็นบวกในประเทศไทย ขณะที่ SSS ของธุรกิจ B2C ลดลง 3.9% YoY จากผลกระทบของโครงการไทยช่วยไทยพลัสและกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ยังเปราะบาง อัตรากำไรขั้นต้น ลดลง 20bps YoY โดยอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ B2B ลดลง 30bps YoY จากสัดส่วนสินค้าอาหารแห้งที่สูงขึ้น การลงทุนด้านราคาเพื่อช่วยเพิ่มความสามารถในการเข้าถึงสินค้าของผู้บริโภค และราคาสุกรและไก่ที่อ่อนแอ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ B2C ลดลง 10bps YoY จากต้นทุนโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย เพิ่มขึ้น 70bps YoY จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น (+7% YoY) เนื่องจากค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ O2O มีค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการเต็มรูปแบบของโครงการ Habitat และต้นทุนโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น รายได้อื่น เติบโต 58% YoY หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากการขายข้อมูล (data monetization) ให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง

ประเด็นสำคัญจากการประชุม SSS ธุรกิจ B2B อยู่ที่ +0.5% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากยอดขายให้แก่ผู้ค้าปลีกอาหารที่ได้รับประโยชน์จากโครงการไทยช่วยไทยพลัส ขณะที่ SSS ของธุรกิจ B2C ลดลง 5% YoY จากผลกระทบเชิงลบของโครงการดังกล่าว อัตรากำไร บริษัทคาดว่าแรงกดดันต่ออัตรากำไรของสินค้าอาหารสดจะผ่านจุดต่ำสุดใน 3Q26 และค่อยๆ พ้นตัวใน 4Q26 หนุนโดยสัดส่วนสินค้ามาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้น อาทิ สินค้าพร้อมทาน (RTE) สินค้าพร้อมปรุง (RTC) และสินค้า private label อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายของธุรกิจ B2B น่าจะปรับตัวดีขึ้นหลังจากการรับรู้ค่าใช้จ่ายจำนวนมากที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ O2O ใน 2Q26 ซึ่งคาดว่าจะครอบคลุมใน 6 เดือนข้างหน้า เนื่องจากยอดขายธุรกิจ O2O ยังคงเติบโตต่อเนื่อง บริษัทจึงวางแผนที่จะสร้างสมดุลที่ดีขึ้นระหว่างการเติบโตของยอดขายและต้นทุนการดำเนินงาน การขยายสาขา/การปรับปรุงสาขา บริษัทมีแผนเปิดสาขา B2B จำนวน 3 สาขาใน 2H26 (รวมถึงสาขาแรกในประเทศฟิลิปปินส์) และเปิดสาขา B2C จำนวน 12 สาขาในประเทศไทยและมาเลเซีย บริษัทมีแผนปิดสาขา Go Fresh ที่ขาดทุนบางแห่งตั้งแต่ 3Q26 เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพและความสามารถในการทำกำไรระยะยาว นอกจากนี้ยังมีแผนปรับปรุงศูนย์การค้ามากกว่า 60 แห่งในช่วง 18 เดือนข้างหน้า ด้วยงบลงทุน 80-100 ลบ./แห่ง TFP การเข้าซื้อกิจการ The Food Purveyor (TFP) ซึ่งเป็นผู้ดำเนินธุรกิจซูเปอร์มาร์เก็ตพรีเมียมในประเทศมาเลเซีย คาดว่าจะแล้วเสร็จใน 4Q26 โดยผลกระทบต่อกำไรในระยะแรกจะเป็นกลาง เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานจะถูกหักล้างด้วยค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการซื้อกิจการและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย Habitat บริษัทมีแผนเปิดให้บริการโครงการ Habitat เต็มรูปแบบในวันที่ 21 ส.ค. 2026 โดยมีพื้นที่ค้าปลีก 46,000 ตร.ม. หลังจากทยอยเปิดพื้นที่สำนักงาน 24,000 ตร.ม. ตั้งแต่เดือนเม.ย. คอนเซ็ปต์ใหม่ประกอบด้วย Lotus's Privé และ Aextra Club (Membership Club) โดยมุ่งเป้าไปที่กลุ่มผู้บริโภคที่มีกำลังซื้อสูงและเพิ่มการมีส่วนร่วมของลูกค้า อนึ่ง CPAXT คงเป้าหมายขาดทุนสำหรับโครงการ Habitat ปี 2026 ไว้ที่ 500 ลบ. (100 ลบ. ใน 1H26 และ 400 ลบ. ใน 2H26) โดย ณ วันเปิดให้บริการ บริษัทตั้งเป้าอัตราการใช้พื้นที่สำนักงานที่ 40% และอัตราการเช่าพื้นที่เชิงพาณิชย์ที่ 70% โดยคาดว่าอัตราการใช้พื้นที่เชิงพาณิชย์จะเพิ่มเป็น 85% ภายใน 12 เดือน

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	522,716	537,881	553,782
EBITDA	(Btmn)	36,838	34,252	34,789	36,027	37,512
Core profit	(Btmn)	11,082	9,356	9,212	9,889	10,811
Reported profit	(Btmn)	10,569	9,356	9,342	9,889	10,811
Core EPS	(Bt)	1.06	0.90	0.88	0.95	1.04
DPS	(Bt)	0.71	0.71	0.65	0.66	0.73
P/E, core	(x)	13.8	16.4	16.6	15.5	14.2
EPS growth, core	(%)	28.1	(15.6)	(1.5)	7.3	9.3
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	3.8	3.1	3.1	3.3	3.5
Dividend yield	(%)	4.8	4.8	4.4	4.5	4.9
EV/EBITDA	(x)	7.7	9.1	8.8	8.5	8.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ดูข้อมูลวงเล็บในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 11) (Bt)	14.70
Target price (Bt)	17.00
Mkt cap (Btbn)	153.29
12-m high / low (Bt)	23.4 / 13.9
Avg. daily 6m (US\$m)	8.94
Foreign limit / actual (%)	49 / 1
Free float (%)	15.3
Outstanding Short Position (%)	0.04

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.3)	0.0	(25.8)
Relative to SET	(0.8)	(7.6)	(42.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	9,719	10,478
INVX vs Consensus (%)	(5.2)	(5.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.49	5/34
Environmental Score and Rank	5.35	1/34
Social Score and Rank	4.03	10/34
Governance Score and Rank	4.46	10/34

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสรุ, IAA, 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 ในขณะที่พบพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2023 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		4.49 (2024)		CG Rating		DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		5/34		CPAXT	5	No	No	AAA**

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2030 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 โดยจะเกิดจากการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน 45% ตามด้วยพลังงานหมุนเวียน 25% สารทำความเย็นคาร์บอนต่ำ 10% การใช้รถไฟฟ้า 10% การดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ 5% และคาร์บอนเครดิต 5%
- ภายในปี 2030 CPAXT กำหนดเป้าหมายมีขยะอาหารไปสู่หลุมฝังกลบ 100% (เทียบกับ 8.3% ในปี 2023) และลดการนำน้ำมาใช้ต่อรายได้ 100% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2020
- ภายในปี 2030 CPAXT ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน 100%
- CPAXT แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) อย่างไรก็ดี ยังขาดเป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า นอกจากนี้บริษัทยังกำหนดเป้าหมายระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการขยะและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2030 CPAXT ตั้งเป้าสร้างงานหรือรายได้ให้กับชุมชน รวม 400,000 ราย (เทียบกับ 262,969 รายในปี 2023) โดยมีประชาชน 150,000 คนที่ได้รับการสนับสนุนผ่านการศึกษาและการเพิ่มทักษะ
- ภายในปี 2030 CPAXT ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมาย 70% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี (เทียบกับ 47% ในปี 2023)
- ภายในปี 2030 CPAXT ตั้งเป้าพนักงานทุกคนมีส่วนร่วมในการเรียนรู้และริเริ่มโครงการต่างๆ (เทียบกับพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาในปี 2023) และระดับความผูกพันของผู้มีส่วนได้เสียที่ 80% (เทียบกับ 88% ในปี 2023)
- ในปี 2023 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 59% (ไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปี 2022) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 32% (เทียบกับ 42% ในปี 2020)
- ในปี 2023 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เราองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวทางปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ประเด็นธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2023 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 2023 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความเป็นอิสระในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2023 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 10 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 9 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น เราองว่า free float ที่ 15% (แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ตั้งแต่ปลายปี 2022) เป็นตัวเลขต่ำที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.49	—
Environment Financial Materiality Score	5.35	—
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)	168	166
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	118	133
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	522,716	537,881	553,782
Cost of goods sold	(Btmn)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(425,070)	(434,537)	(440,077)	(452,650)	(465,657)
Gross profit	(Btmn)	36,014	76,494	78,198	83,675	83,265	82,639	85,231	88,125
SG&A	(Btmn)	(26,293)	(62,842)	(64,929)	(67,755)	(69,381)	(70,186)	(72,067)	(74,019)
Other income	(Btmn)	970	3,050	3,105	3,297	2,905	3,999	4,160	4,328
Interest expense	(Btmn)	(1,557)	(6,897)	(5,923)	(5,735)	(5,398)	(5,365)	(5,502)	(5,522)
Pre-tax profit	(Btmn)	9,134	9,804	10,451	13,482	11,390	11,087	11,821	12,912
Corporate tax	(Btmn)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,097)	(2,645)	(2,484)	(2,571)	(2,772)
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	9,212	9,889	10,811
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	9,342	9,889	10,811
EBITDA	(Btmn)	16,819	34,252	33,986	36,838	34,252	34,789	36,027	37,512
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.25	0.75	0.83	1.06	0.90	0.88	0.95	1.04
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.38	0.73	0.82	1.01	0.90	0.90	0.95	1.04

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	68,134	68,590	71,203
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	575,375	579,515	584,546
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	115,955	121,683	127,514
Total long-term liabilities	(Btmn)	162,597	166,949	128,749	125,076	145,039	157,095	152,391	147,703
Total liabilities	(Btmn)	280,992	257,713	246,899	247,914	276,284	273,050	274,074	275,217
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	302,325	305,441	309,330
BVPS (Bt)	(Bt)	27.22	27.44	27.69	28.55	28.72	28.90	29.20	29.57

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	9,212	9,889	10,811
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	33,858	30,045	31,400
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)	(8,773)	(8,922)
Net cash flow	(Btmn)	58,195	(28,105)	(7,928)	(12,299)	(4,991)	(1,191)	(1,117)	981

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	15.8	15.8	15.9
Operating margin	(%)	3.7	2.9	2.7	3.1	2.7	2.4	2.4	2.5
EBITDA margin	(%)	6.3	7.3	7.0	7.2	6.6	6.7	6.7	6.8
EBIT margin	(%)	4.0	3.6	3.4	3.8	3.2	3.1	3.2	3.3
Net profit margin	(%)	5.2	1.7	1.8	2.1	1.8	1.8	1.8	2.0
ROE	(%)	4.6	2.7	3.0	3.8	3.1	3.1	3.3	3.5
ROA	(%)	2.0	1.4	1.6	2.0	1.7	1.6	1.7	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)	10.8	5.0	5.7	6.4	6.3	6.5	6.5	6.8
Debt service coverage	(x)	0.5	2.9	0.9	0.9	0.8	1.3	1.2	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	0.7	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)	(0.7)	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	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	123,727	132,638	129,300	128,448	126,475	133,579	135,364	131,283
Cost of goods sold	(Btmn)	(103,355)	(110,105)	(108,232)	(107,798)	(106,133)	(112,374)	(113,971)	(110,430)
Gross profit	(Btmn)	20,371	22,534	21,068	20,650	20,342	21,205	21,394	20,853
SG&A	(Btmn)	(16,883)	(17,115)	(17,073)	(17,023)	(17,470)	(17,815)	(17,418)	(18,253)
Other income	(Btmn)	714	987	649	633	545	1,077	556	1,001
Interest expense	(Btmn)	(1,434)	(1,438)	(1,404)	(1,422)	(1,211)	(1,362)	(1,290)	(1,323)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,769	4,968	3,241	2,838	2,206	3,105	3,241	2,277
Corporate tax	(Btmn)	(536)	(1,134)	(708)	(698)	(523)	(716)	(794)	(626)
Equity a/c profits	(Btmn)	173	177	106	144	170	160	180	183
Minority interests	(Btmn)	4	3	5	3	11	13	36	40
Core profit	(Btmn)	2,410	4,015	2,643	2,286	1,864	2,563	2,664	1,874
Extra-ordinary items	(Btmn)	(458)	(55)	0	0	0	0	130	0
Net Profit	(Btmn)	1,952	3,960	2,643	2,286	1,864	2,563	2,794	1,874
EBITDA	(Btmn)	8,141	10,456	8,467	8,189	7,418	8,522	8,440	7,636
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.23	0.38	0.25	0.22	0.18	0.25	0.26	0.18
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.18	0.38	0.25	0.22	0.18	0.25	0.27	0.18

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	64,190	66,923	60,510	59,643	60,781	74,375	66,253	64,472
Total fixed assets	(Btmn)	467,618	479,608	479,383	484,794	494,301	502,296	505,290	506,826
Total assets	(Btmn)	531,808	546,531	539,893	544,437	555,082	576,671	571,543	571,298
Total loans	(Btmn)	151,111	150,824	147,466	159,698	166,616	172,072	173,286	166,782
Total current liabilities	(Btmn)	111,888	122,838	111,693	135,130	131,142	131,245	125,784	127,370
Total long-term liabilities	(Btmn)	125,632	125,076	126,870	111,282	125,942	145,039	141,481	143,189
Total liabilities	(Btmn)	237,519	247,914	238,563	246,411	257,083	276,284	267,266	270,559
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428
Total equity	(Btmn)	294,289	298,617	301,330	298,026	297,999	300,387	304,278	300,738
BVPS (Bt)	(Bt)	27.77	28.55	28.81	28.49	28.48	28.72	29.06	28.72

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	1,952	3,960	2,643	2,286	1,864	2,563	2,794	1,874
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,444	4,539	4,297	4,285	4,411	4,471	4,268	4,430
Operating cash flow	(Btmn)	11,066	14,678	4,103	1,131	8,731	7,087	5,854	1,640
Investing cash flow	(Btmn)	(3,008)	(4,335)	(4,178)	(3,589)	(11,910)	(6,108)	(5,878)	(4,427)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,957)	(10,698)	(6,084)	1,400	2,337	2,089	(2,724)	195
Net cash flow	(Btmn)	102	(355)	(6,159)	(1,058)	(843)	3,068	(2,748)	(2,592)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	16.5	17.0	16.3	16.1	16.1	15.9	15.8	15.9
Operating margin	(%)	2.8	4.1	3.1	2.8	2.3	2.5	2.9	2.0
EBITDA margin	(%)	6.6	7.9	6.5	6.4	5.9	6.4	6.2	5.8
EBIT margin	(%)	3.4	4.8	3.6	3.3	2.7	3.3	3.3	2.7
Net profit margin	(%)	1.6	3.0	2.0	1.8	1.5	1.9	2.1	1.4
ROE	(%)	3.3	5.4	3.5	3.1	2.5	3.4	3.5	2.5
ROA	(%)	1.8	3.0	1.9	1.7	1.4	1.8	1.9	1.3
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	5.7	7.3	6.0	5.8	6.1	6.3	6.5	5.8
Debt service coverage	(x)	0.7	1.0	0.8	0.9	0.5	0.6	0.8	0.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	1.8	3.0	1.0	(1.2)	0.3	0.0	0.6	(0.9)
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	172	175	176	179	179	181	178	177
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	2.3	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(7.6)	0.0	(3.9)
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,429	2,483	2,490	2,500	2,509	2,509	2,599	2,579
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	69	70	70	70	70	69	70	71

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	128,448	126,475	133,579	135,364	131,283	2.2	(3.0)
Gross profit	20,650	20,342	21,205	21,394	20,853	1.0	(2.5)
SG&A expense	(17,023)	(17,470)	(17,815)	(17,418)	(18,253)	7.2	4.8
Net other income/expense	633	545	1,077	556	1,001	58.1	80.0
Interest expense	(1,422)	(1,211)	(1,362)	(1,290)	(1,323)	(6.9)	2.5
Pre-tax profit	2,838	2,206	3,105	3,241	2,277	(19.7)	(29.7)
Corporate tax	(698)	(523)	(716)	(794)	(626)	(10.3)	(21.1)
Equity a/c profits	144	170	160	180	183	27.1	1.9
Minority interests	3	11	13	36	40	1,402.5	10.1
EBITDA	8,189	7,418	8,522	8,440	7,636	(6.8)	(9.5)
Core profit	2,286	1,864	2,563	2,664	1,874	(18.0)	(29.6)
Extra. Gain (Loss)	0	0	0	130	0	n.a.	n.a.
Net Profit	2,286	1,864	2,563	2,794	1,874	(18.0)	(32.9)
EPS	0.22	0.18	0.25	0.27	0.18	(18.0)	(32.9)
B/S (Btmn)							
Total assets	544,437	555,082	576,671	571,543	571,298	4.9	(0.0)
Total liabilities	246,411	257,083	276,284	267,266	270,559	9.8	1.2
Total equity	298,026	297,999	300,387	304,278	300,738	0.9	(1.2)
BVPS (Bt)	28.5	28.5	28.7	29.1	28.7	0.8	(1.2)
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.1	16.1	15.9	15.8	15.9	(0.2)	0.1
EBITDA margin	6.4	5.9	6.4	6.2	5.8	(0.6)	(0.4)
Net profit margin	1.8	1.5	1.9	2.1	1.4	(0.4)	(0.6)
SG&A expense/Revenue	13.3	13.8	13.3	12.9	13.9	0.7	1.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 11, 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	Neutral	15.60	17.00	12.4	14.2	14.5	13.3	(5)	(2)	9	0.5	0.5	0.5	3	3	4	3.3	3.4	3.7	10.2	10.3	10.0
CPALL	Outperform	48.00	65.00	39.2	15.5	14.1	12.8	12	10	10	3.1	2.8	2.5	21	21	21	3.4	3.8	4.2	8.9	8.6	8.1
CPAXT	Neutral	14.70	17.00	20.1	16.4	16.6	15.5	(16)	(2)	7	0.5	0.5	0.5	3	3	3	4.8	4.4	4.5	9.1	8.8	8.5
CRC	Neutral	25.75	24.00	(4.5)	19.1	18.6	17.6	(7)	3	6	2.4	2.5	2.3	11	12	13	7.0	2.3	2.4	7.7	7.5	7.1
GLOBAL	Outperform	7.50	9.50	29.6	20.9	15.5	14.5	(17)	35	7	1.6	1.5	1.5	8	10	10	2.4	2.9	2.8	13.1	10.7	9.9
HMPRO	Outperform	6.65	8.20	28.9	14.5	14.4	13.4	(8)	1	7	3.4	3.2	3.0	23	23	23	5.7	5.6	6.0	9.2	9.1	8.6
Average					16.8	15.6	14.5	(7)	8	8	1.9	1.8	1.7	12	12	12	4.5	3.7	3.9	9.7	9.2	8.7

Source: InnovestX Investment Strategy & 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 เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, TISC, 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 กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ขึ้นทะเบียน)

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, 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, 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, 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, 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, SEAFCO, 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, TCK, 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.