

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ลงทุนธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน

การเข้าลงทุนของ CPAXT ในโครงการ The Hapitat ซึ่งเป็นธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน อาจสร้างความกังวลต่อตลาดในระยะสั้น จากกำไรที่ลดลงจากดอกเบี้ยจ่ายจากการลงทุน ผลการดำเนินงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการลงทุนในธุรกิจใหม่ รวมถึงความกังวลต่อการลงทุนใหม่ นอกเหนือจากธุรกิจหลักอีกในอนาคต หลังรวมสมมุติฐานในโครงการที่มีความระมัดระวังกว่าบริษัท เราปรับลดกำไร CPAXT ลง 2-3% ในปี 2568-2570 โดยประเมินว่าโครงการจะเริ่มมีกำไรส่วนเพิ่มตั้งแต่ปี 2572 (ช้ากว่าเป้าหมายบริษัทในปี 2571) ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรปกติของบริษัทจะเติบโต 16% CAGR (เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 14%) ในปี 2568-2570 จากการเติบโตของยอดขายและอัตรากำไร synergy การรวมธุรกิจ B2B & B2C ซึ่งหักล้างกับกำไรที่ลดลงจากโครงการ The Hapitat เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ CPAXT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 อังอิงวิธี DCF (WACC 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%) ที่ 40 บาท (จากเดิม 41 บาท)

มีอะไรใหม่ ในวันที่ 13 ธ.ค. CPAXT ได้เข้าไปลงทุนในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน (Mixed-Use Development) ผ่านการจัดตั้งบริษัทย่อย คือ บริษัท แอ็กซ์ตรา โกรท พลัส จำกัด (95% ถือหุ้นโดย CPAXT และ 5% ถือหุ้นโดย บริษัท เอ็มคิวดีซี ทาวน์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด) ซึ่งดำเนินการธุรกิจการลงทุน โดยมีทุนจดทะเบียน 8.4 พันลบ. เพื่อถือหุ้น 100% ใน บริษัท แอปบีแทก แอ็ก เดอะ ฟอเรสเทียส์ จำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสาน ภายใต้ชื่อโครงการ The Hapitat โดยมีที่ตั้งอยู่ด้านหน้าโครงการ The Forestias ที่บางนาตราด กม.7 ซึ่งเป็นที่ตั้งมากถึง 2 พันครัวเรือน (ขายไปแล้ว 60%) The Hapitat ประกอบไปด้วยห้างสรรพสินค้าจำนวน 3 อาคาร (โดยหนึ่งในอาคารดังกล่าว มีสำนักงาน 10 ชั้นตั้งอยู่ด้านบน) และอาคาร Central Utility Plant ที่เป็นศูนย์กลางสาธารณูปโภค ซึ่งภายในโครงการ CPAXT มีแผนในการสร้างสาขาไฮเปอร์มาเก็ตที่เป็นแฟล็กชิปสำหรับโลตัส (5 พันตร.ม.) พื้นที่ค้าปลีก (>4.3 หมื่นตร.ม.) และพื้นที่อาคารสำนักงาน (>2.4 หมื่นตร.ม.) มูลค่าการลงทุนของ CPAXT ทั้งหมดในโครงการจะอยู่ที่ไม่เกิน 1.2 หมื่นลบ. (2% ของมูลค่าสินทรัพย์) ประกอบด้วย 8 พันลบ. (ทุนโครงการ ชำระแล้วโดยใช้เงินกู้ระยะยาวที่มีต้นทุนเงินกู้ 3.8% ต่อปี) และไม่เกิน 4 พันลบ. ซึ่งจะจ่ายตามการก่อสร้างในปี 2568 โดยเงินทุนส่วนใหญ่มาจากเงินสด

เหตุผลการลงทุนของ CPAXT 1) เพื่อลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์แบบผสมผสานที่มีความน่าสนใจ สอดคล้องกับหนึ่งในแผนธุรกิจของบริษัทในการสร้างศูนย์รวมการใช้ชีวิตแบบสมาร์ก นอกเหนือจากการเป็นเพียงแค่ร้านค้าปลีก การเข้าไปในตลาดระดับบนซึ่งเป็นตลาดใหม่ และการลงทุนในโครงการที่ส่งเสริมวิถีความยั่งยืน โดยมีเป้าหมายกลุ่มลูกค้าจากผู้พักอาศัยมากกว่า 1 หมื่นคนที่อาศัยในโครงการ The Forestias คนในชุมชนรอบโครงการ (1.2 ล้านคนจากพื้นที่ 7 กม.โดยรอบ) และนักท่องเที่ยว (โครงการอยู่ 20 กม. ห่างจากสนามบิน); 2) ได้ผลตอบแทนจากโครงการลงทุนแบบ brownfield (ตั้งเป้าแล้วเสร็จภายในอีก 12-18 เดือน) เร็วกว่า greenfield (รออีก 4-5 ปีข้างหน้า); 3) ได้รับการแบ่งปันความชำนาญในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์จากผู้ร่วมลงทุน

มุมมองของเรา การลงทุนในครั้งนี้อาจสร้างความกังวลในระยะสั้นจาก 1) กำไรที่ลดลงจากดอกเบี้ยจ่ายจากเงินลงทุน และผลการดำเนินงานที่ปรับตัวขึ้นอย่างช้าๆ จากการลงทุนในธุรกิจใหม่; 2) โอกาสการลงทุนใหม่ นอกเหนือจากธุรกิจหลักในอนาคต ทั้งนี้ เมื่อรวมโครงการนี้ เราปรับลดกำไรของ CPAXT ลง 240 ลบ. (2%), 450 ลบ. (3%), 340 ลบ. (2%), และ 160 ลบ. (1%) ในปี 2568-2571 โดยรวมค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเข้ามาตั้งแต่สิ้นปี 2567 โครงการแล้วเสร็จในช่วง 1H69 และให้อัตราการให้เช่าและค่าเช่าพื้นที่อยู่ต่ำกว่าสมมุติฐานของบริษัทที่ตั้งเป้าอัตราการให้เช่าพื้นที่ในธุรกิจค้าปลีกและอาคารสำนักงานอยู่ที่ 85% และ 40% ในปีแรกและ >90% ภายในสามปี โดยเราคาดว่าโครงการจะกลับมาทำกำไรส่วนเพิ่มตั้งแต่ปี 2572 (ช้ากว่าเป้าหมายบริษัทในปี 2571) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นจาก 0.37 เท่าเป็น 0.41 เท่าหลังโครงการเสร็จ ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรปกติของบริษัทจะเติบโต 16% CAGR (เทียบกับค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 14%) ในปี 2568-2570 จากการเติบโตของยอดขายและอัตรากำไร synergy จากการรวมธุรกิจ B2B & B2C หักล้างกับกำไรที่ลดลงจากโครงการ The Hapitat

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	466,082	486,472	514,403	537,278	561,364
EBITDA	(Btmn)	34,252	33,986	38,827	41,716	44,473
Core profit	(Btmn)	7,922	8,777	10,919	12,650	14,620
Reported profit	(Btmn)	7,697	8,640	10,461	12,650	14,620
Core EPS	(Bt)	0.75	0.83	1.04	1.21	1.40
DPS	(Bt)	0.51	0.57	0.50	0.61	0.70
P/E, core	(x)	46.4	41.9	33.5	28.6	24.8
EPS growth, core	(%)	(39.9)	10.8	24.8	17.1	15.6
P/BV, core	(x)	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
ROE	(%)	2.7	3.0	3.7	4.2	4.7
Dividend yield	(%)	1.5	1.6	1.4	1.7	2.0
EV/EBITDA	(x)	14.3	14.2	12.7	11.7	10.7

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลงบการเงินในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Dec 13) (Bt)	34.75
Target price (Bt)	40.00
Mkt cap (Btbn)	362.36

12-m high / low (Bt)	35.5 / 31.3
Avg. daily 6m (US\$m)	6.94
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.3
Outstanding Short Position (%)	0.07

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.5	8.6	32.4
Relative to SET	2.8	8.0	27.5

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	10,381	12,187
INVX vs Consensus (%)	5.2	3.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24F core earnings	Up	Up

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.03	6/33
Environmental Score and Rank	4.34	4/33
Social Score and Rank	4.01	8/33
Governance Score and Rank	3.75	10/33

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.d@innovestx.co.th

จุดเด่น

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา (มหาชน) (CPAXT) ซึ่งเปลี่ยนชื่อจากบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) ในเดือน มิ.ย. 2566 ประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (cash & carry) ภายใต้แบรนด์ “Makro” ในประเทศไทย ประเทศกัมพูชา และประเทศเมียนมา และแบรนด์ “LOTS Wholesale Solutions” ในประเทศอินเดีย เพื่อจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วไป และประกอบธุรกิจนำเข้า ส่งออก และจำหน่ายอาหารแช่แข็งและแช่เย็น รวมถึงให้บริการด้านจัดเก็บและจัดส่งในธุรกิจ food service

หลังจากเสร็จสิ้นธุรกรรม EBT (เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ CPAXT ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ Lotus's เพื่อแลกกับธุรกิจของ Lotus's แทนการชำระด้วยเงินสด) เมื่อวันที่ 25 ต.ค. 2564 CPAXT มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน CPRD ซึ่งถือ: 1) หุ้น 99.9% ใน Lotus's Stores (Thailand) ซึ่งถือหุ้น 99.9% ของ Ek-Chai ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus's ในประเทศไทย; และ 2) หุ้น 100% ใน Lotus's Stores (Malaysia) Sdn. Bhd. (Lotus's Malaysia) ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus's ในประเทศมาเลเซีย

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2567 CPAXT ตั้งเป้าหมายยอดขายรวมเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY โดยสำหรับธุรกิจค้าปลีก บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายปรับตัวดีขึ้นจากการเติบโตของ SSS และการขยายสาขา โดยจะเน้นเพิ่มสัดส่วนยอดขายสินค้าอาหารสดและยอดขายผ่านช่องทาง O2O ทั้งนี้ในปี 2567 บริษัทวางแผนขยายสาขา 10 สาขาในธุรกิจ B2B (8 สาขาในประเทศไทย และ 2 สาขาในต่างประเทศ) และมากกว่า 100 สาขาในธุรกิจ B2C (ไฮเปอร์มาร์เก็ต 1 สาขา ซูเปอร์มาร์เก็ต 4 สาขา และร้าน Go Fresh ของ Lotus 100 สาขา) สำหรับธุรกิจมอลล์ บริษัทวางแผนปรับปรุงและขยายมอลล์ โดยตั้งเป้าอัตราการเข้าพื้นที่ที่ 96-97% ณ สิ้นปี 2567 จาก 95% ณ สิ้นปี 2566 โดยมีอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้นจากการปรับสัดส่วนผู้เช่า บริษัทตั้งงบลงทุนปี 2567 ไว้ที่ 1.3 หมื่นลบ. ทรงตัว YoY

ในปี 2567 CPAXT ตั้งเป้าอัตราการไต่ขึ้นต้นขยายตัว 50bps YoY ในธุรกิจ B2C และ 20bps YoY ในธุรกิจ B2B ผ่านการนำเสนอสินค้ากลุ่มอาหารสดที่มีมาร์จิ้นสูงมากขึ้น เพิ่มความหลากหลายของสินค้า และ synergy จากการจัดหาสินค้าทั่วโลกแบบครบวงจรสำหรับธุรกิจ B2B และ B2C รวมถึงการแข่งขันในตลาดที่สามารถบริหารจัดการได้ CPAXT ตั้งเป้าลดอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสำหรับธุรกิจ B2C เนื่องจากบริษัทบันทึกค่าใช้จ่ายด้านไอทีและการปรับปรุงสาขาไว้ในระดับสูงก่อนหน้านี้ และจะได้รับประโยชน์จากการปิดร้านขนาดเล็กในประเทศไทยที่ไม่สามารถทำกำไรได้ไปก่อนหน้านี้ แต่อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสำหรับธุรกิจ B2B จะเพิ่มขึ้นจากการลงทุนพัฒนาแพลตฟอร์ม O2O มากขึ้น

เพื่อการผนึกกำลังของธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C และเพิ่มความคล่องตัวในการบริหารธุรกิจ CPAXT ได้เริ่มดำเนินการตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจภายในกลุ่มบริษัทตั้งแต่กลางเดือนก.พ. โดยรวมธุรกิจ B2B กับธุรกิจ B2C ผ่านการควบรวมแล้วจัดตั้งเป็นบริษัทใหม่แล้วเสร็จในเดือนก.ย. CPAXT ตั้งเป้าทำ synergy ได้ที่ 5 พันลบ. ในปี 2568-2570 โดย 50% จะเกิดจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น และที่เหลือจะเกิดจากการลดรายจ่ายลงทุน ทั้งนี้เราได้รวมเอา P&L business synergy หลังควบรวมกิจการที่ 1.7 พันลบ. ใน 4Q67-ปี 2570 เข้ามาในประมาณการแล้ว (ต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 2.5 พันลบ.)

ในระยะกลางถึงระยะยาว CPAXT ตั้งเป้าที่จะสร้างแพลตฟอร์มค้าปลีกแบบหลากหลายช่องทาง (omnichannel) ที่มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอาหารสดในภูมิภาคเอเชียใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นหลัก โดยตั้งเป้าสัดส่วนยอดขายอาหารสดต่อยอดขายรวมที่ 40-50% ในระยะกลางถึงระยะยาว (เทียบกับ 34% ใน 2566) บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายสินค้า house brand ที่มีมาร์จิ้นสูงต่อยอดขายรวมจาก 15% (17% จากธุรกิจ B2B และ 11% จากธุรกิจ B2C) ในปี 2566 เป็น 25% ในปี 2571 นอกจากนี้บริษัทยังตั้งเป้าขยายความเป็นผู้นำในการขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายออนไลน์เป็น 25% ของยอดขายรวมในปี 2571 (เทียบกับ 13% ใน 2566 และ 17% ใน 9M67) เมื่ออิงกับแผนการปรับโลมมอลล์ บริษัทตั้งเป้าเพิ่มพื้นที่เช่าสุทธิอีก 210,000 ตร.ม. สู่ 1 ล้านตร.ม. ภายในปี 2571 (+25% จากปี 2566) ผ่านทางการขยายและปรับปรุงมอลล์

Bullish views	Bearish views
1. Sentiment และกำลังซื้อที่ดีขึ้นด้วยแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	1. กำลังซื้ออ่อนแอเนื่องจากเศรษฐกิจประปราย
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวโดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราค่าเช่าและอัตราการเช่าที่สูงขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป	2. กำลังซื้อที่ประปรายจะทำให้อัตราค่าเช่ากลับคืนสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า
3. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า จะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวล่าช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 4Q67	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่า 4Q67 จะเป็นจุดสูงสุดของปีนี้ โดยกำไรจะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY จากยอดขายและ EBIT margin ที่ดีขึ้น โดยจะเริ่มเห็น business synergy บางส่วนจากการประหยัดค่าใช้จ่ายพนักงานได้ใน 4Q67 (หลังจากบันทึกค่าใช้จ่ายพนักงานที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 200 ลบ. จากการควบรวมกิจการใน 3Q67 ไปแล้ว)
Business synergy ใน 4Q67-ปี 2570	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้นหลังควบรวมกิจการ	Business synergy ใน 4Q67-ปี 2570	เราได้รวมเอา P&L business synergy หลังควบรวมกิจการที่ 1.7 พันลบ. ในปี 4Q67-ปี 2570 เข้ามาไว้ในประมาณการแล้ว (ต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 2.5 พันลบ.)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS ในธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C 1% และ 1%		0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.03(2022)		CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	6/33	CPAXT	5	No	No	AAA

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) อย่างไรก็ตาม เป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า 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 เราสังเกตเห็นพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ประเด็นบรรษัทภิบาล (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

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.03	—
Environment Financial Materiality Score	4.34	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	147	175
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	645	650
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	6,876	7,818
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,359	1,575
Renewable Energy Use ('000 MWh)	9	13
Total Waste ('000 metric tonnes)	131	158
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	91	117
Social Financial Materiality Score	4.01	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	35	23
Women in Workforce (%)	59	59
Employee Turnover (%)	43	32
Employee Training (hours)	2,305,950	3,057,710
Governance Financial Materiality Score	3.75	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	13	14
Number of Board Meetings for the Year (times)	7	10
Number of Women on Board (persons)	2	2
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 โดยอาศัยอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	206,180	218,259	265,398	466,082	486,472	514,403	537,278	561,364
Cost of goods sold	(Btmn)	(185,012)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(431,123)	(449,760)	(469,631)
Gross profit	(Btmn)	21,168	26,186	36,014	76,494	78,198	83,280	87,518	91,733
SG&A	(Btmn)	(17,390)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(64,929)	(68,263)	(70,668)	(73,229)
Other income	(Btmn)	4,447	502	970	3,050	3,105	4,818	5,040	5,270
Interest expense	(Btmn)	(310)	(619)	(1,557)	(6,897)	(5,923)	(5,725)	(6,023)	(5,931)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,915	8,337	9,134	9,804	10,451	14,109	15,867	17,843
Corporate tax	(Btmn)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,885)	(3,969)	(4,036)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	149	831	746	695	751	813
Minority interests	(Btmn)	60	39	14	15	41	0	0	0
Core profit	(Btmn)	6,265	6,563	7,169	7,922	8,777	10,919	12,650	14,620
Extra-ordinary items	(Btmn)	(20)	0	6,517	(225)	(137)	(458)	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,245	6,563	13,687	7,697	8,640	10,461	12,650	14,620
EBITDA	(Btmn)	10,948	12,534	16,819	34,252	33,986	38,827	41,716	44,473
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.31	1.37	1.25	0.75	0.83	1.04	1.21	1.40
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.30	1.37	2.38	0.73	0.82	0.99	1.21	1.40
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	1.00	0.72	0.51	0.57	0.50	0.61	0.70

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	23,333	28,251	110,000	87,355	76,739	87,117	88,576	95,552
Total fixed assets	(Btmn)	39,308	131,336	459,490	461,288	463,632	473,734	479,437	480,730
Total assets	(Btmn)	62,641	159,587	569,490	548,643	540,371	560,850	568,013	576,282
Total loans	(Btmn)	8,487	16,170	184,293	160,653	147,925	155,622	150,622	145,622
Total current liabilities	(Btmn)	32,749	40,475	118,395	90,763	118,150	101,568	105,704	110,100
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,158	10,848	162,597	166,949	128,749	161,358	156,908	152,487
Total liabilities	(Btmn)	41,907	51,324	280,992	257,713	246,899	262,926	262,613	262,587
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	20,734	108,263	288,498	290,931	293,473	297,925	305,401	313,695
BVPS (Bt)	(Bt)	4.22	4.63	27.22	27.44	27.69	28.21	29.23	30.03

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	6,265	6,563	7,169	7,922	8,777	10,919	12,650	14,620
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,723	3,577	6,128	17,551	17,612	18,993	19,826	20,699
Operating cash flow	(Btmn)	10,270	13,353	16,769	22,014	34,863	23,864	34,325	37,271
Investing cash flow	(Btmn)	(3,130)	(2,288)	14,966	(17,164)	(14,239)	(29,081)	(25,530)	(21,993)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,402)	(5,413)	26,461	(32,955)	(28,552)	1,687	(10,174)	(11,325)
Net cash flow	(Btmn)	(262)	5,653	58,195	(28,105)	(7,928)	(3,529)	(1,379)	3,954

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	10.3	12.0	13.6	16.4	16.1	16.2	16.3	16.3
Operating margin	(%)	1.8	3.9	3.7	2.9	2.7	2.9	3.1	3.3
EBITDA margin	(%)	5.3	5.7	6.3	7.3	7.0	7.5	7.8	7.9
EBIT margin	(%)	4.0	4.1	4.0	3.6	3.4	3.9	4.1	4.2
Net profit margin	(%)	3.0	3.0	5.2	1.7	1.8	2.0	2.4	2.6
ROE	(%)	32.1	30.9	4.6	2.7	3.0	3.7	4.2	4.7
ROA	(%)	10.0	5.9	2.0	1.4	1.6	2.0	2.2	2.6
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.41	0.4
Interest coverage	(x)	35.3	20.2	10.8	5.0	5.7	6.8	6.9	7.5
Debt service coverage	(x)	8.8	1.7	0.5	2.9	0.9	3.1	3.3	3.5
Payout Ratio	(%)	73.8	73.1	38.8	70.1	69.8	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
SSS growth (%) - B2B	(%)	6.3	1.9	2.5	6.8	5.3	2.1	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	140	144	149	162	168	172	180	188
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	(2.5)	(6.4)	(6.3)	0.2	2.1	3.9	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	1,988	2,094	2,618	2,578	2,454	2,441	2,496	2,551
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	2.2	0.7	(2.2)	(1.8)	(2.5)	3.8	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	69	62	62	65	68	71	76	81

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	122,409	119,089	120,909	118,837	127,637	126,157	126,223	123,727
Cost of goods sold	(Btmn)	(101,969)	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,844)	(105,703)	(105,907)	(103,355)
Gross profit	(Btmn)	20,440	19,473	19,001	18,930	20,793	20,454	20,316	20,371
SG&A	(Btmn)	(16,215)	(16,106)	(16,306)	(16,224)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(16,883)
Other income	(Btmn)	1,075	761	703	665	976	863	733	714
Interest expense	(Btmn)	(1,979)	(1,684)	(1,385)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,320	2,444	2,013	1,968	4,025	3,065	2,681	2,769
Corporate tax	(Btmn)	(810)	(573)	(527)	(448)	(912)	(765)	(663)	(536)
Equity a/c profits	(Btmn)	175	193	201	185	168	174	149	173
Minority interests	(Btmn)	11	15	14	11	1	7	9	4
Core profit	(Btmn)	2,696	2,079	1,701	1,716	3,282	2,481	2,176	2,410
Extra-ordinary items	(Btmn)	(225)	87	(185)	(39)	0	0	0	(458)
Net Profit	(Btmn)	2,471	2,166	1,516	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952
EBITDA	(Btmn)	9,360	8,063	7,366	7,363	9,442	8,383	7,962	8,141
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.25	0.20	0.16	0.16	0.31	0.23	0.21	0.23
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.23	0.20	0.14	0.16	0.31	0.23	0.21	0.18

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	87,355	61,841	57,630	63,160	76,739	70,574	66,237	64,190
Total fixed assets	(Btmn)	461,288	461,079	461,947	462,250	463,632	467,085	467,674	467,618
Total assets	(Btmn)	548,643	522,920	519,577	525,410	540,371	537,660	533,912	531,808
Total loans	(Btmn)	137,187	145,314	151,583	150,731	147,925	149,564	155,608	151,111
Total current liabilities	(Btmn)	90,763	97,389	101,285	92,289	118,150	126,651	112,660	111,888
Total long-term liabilities	(Btmn)	166,949	132,716	127,381	142,276	128,749	118,630	126,476	125,632
Total liabilities	(Btmn)	257,713	230,105	228,666	234,564	246,899	245,282	239,136	237,519
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	290,931	292,814	290,911	290,845	293,473	292,378	294,776	294,289
BVPS (Bt)	(Bt)	27.44	27.62	27.44	27.43	27.69	27.58	27.81	27.77

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	2,471	2,166	1,516	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,462	4,345	4,404	4,444	4,419	4,360	4,277	4,444
Operating cash flow	(Btmn)	16,853	(704)	2,264	13,374	19,929	(879)	(703)	11,066
Investing cash flow	(Btmn)	(4,554)	(3,942)	(3,011)	(2,770)	(4,516)	(6,156)	(3,318)	(3,008)
Financing cash flow	(Btmn)	174	(19,494)	(1,642)	(4,656)	(2,760)	(1,230)	240	(7,957)
Net cash flow	(Btmn)	12,473	(24,139)	(2,389)	5,947	12,653	(8,265)	(3,781)	102

Key Financial Ratios

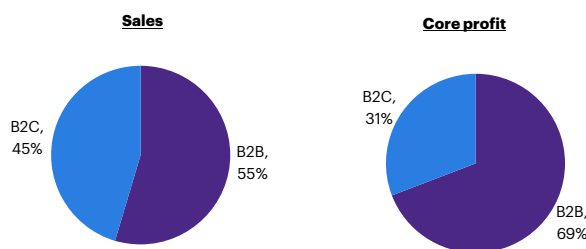
FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	16.7	16.4	15.7	15.9	16.3	16.2	16.1	16.5
Operating margin	(%)	3.5	2.8	2.2	2.3	3.5	2.9	2.7	2.8
EBITDA margin	(%)	7.6	6.8	6.1	6.2	7.4	6.6	6.3	6.6
EBIT margin	(%)	4.3	3.5	2.8	2.8	4.3	3.6	3.3	3.4
Net profit margin	(%)	2.0	1.8	1.3	1.4	2.6	2.0	1.7	1.6
ROE	(%)	3.7	2.9	2.3	2.4	4.5	3.4	3.0	3.3
ROA	(%)	2.0	1.6	1.3	1.3	2.5	1.8	1.6	1.8
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	4.7	4.8	5.3	5.2	6.5	5.9	5.5	5.7
Debt service coverage	(x)	2.4	2.8	1.0	0.7	1.5	0.9	0.7	0.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
SSS growth (%) - B2B	(%)	9.6	10.9	6.0	3.2	1.7	3.4	1.8	1.5
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	162	163	163	164	168	169	170	172
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	2.4	0.8	(0.9)	2.5	5.8	6.9	3.6	2.4
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,578	2,589	2,499	2,459	2,454	2,448	2,451	2,429
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	(2.4)	(0.9)	(12.2)	0.6	3.6	8.4	3.1	1.7
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	65	65	66	66	68	69	69	69

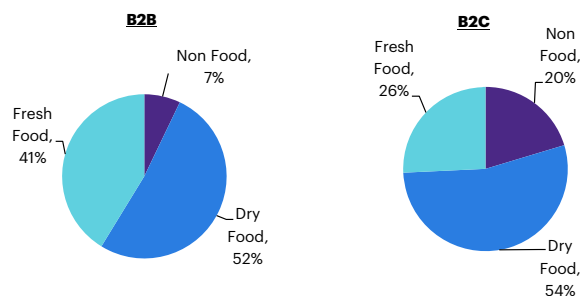
Appendix

Figure 1: สัดส่วนยอดขายและกำไรปกติแยกตามธุรกิจในปี 2566



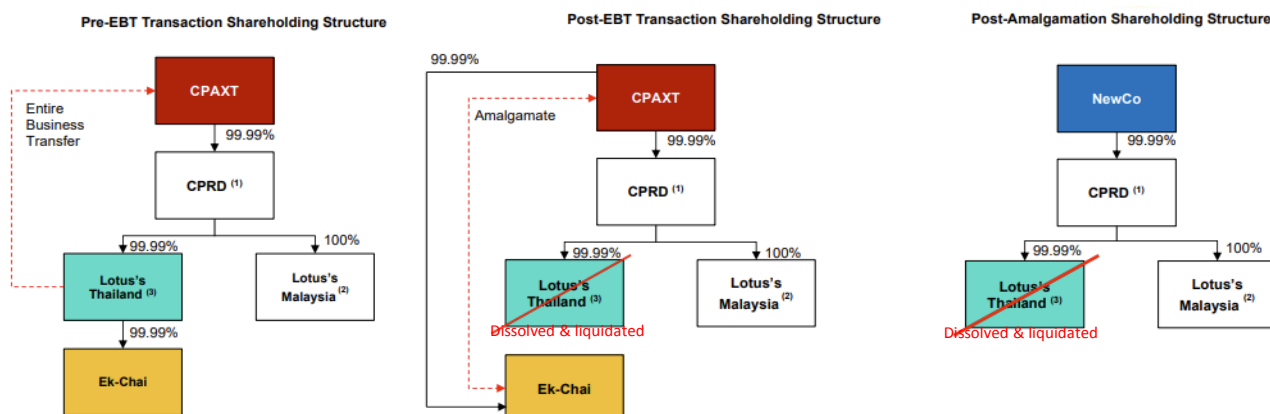
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: โครงสร้างยอดขายแยกตามธุรกิจในปี 2566



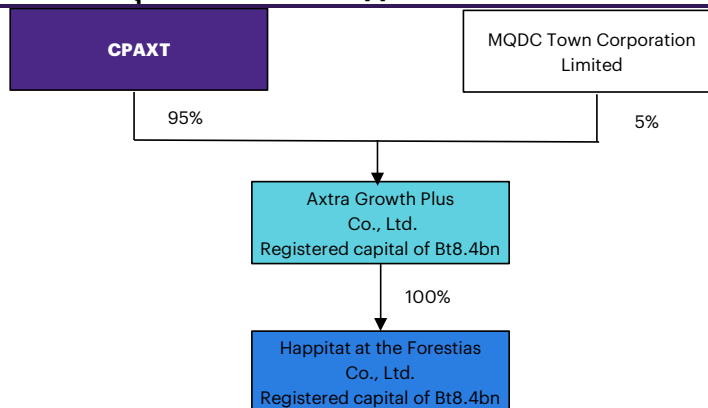
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: โครงสร้างการถือหุ้นก่อนและหลังธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัท



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: โครงสร้างการลงทุนในโครงการ The Happitat



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Dec 13, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BJC	Neutral	24.00	27.5	17.4	19.9	21.0	18.6	(2)	(5)	13	0.8	0.8	0.7	4	4	4	3.3	2.9	3.2	12.4	11.6	10.9
CPALL	Outperform	62.50	81.0	31.8	31.5	23.0	19.8	41	37	16	5.1	4.4	3.9	17	21	21	1.6	2.2	2.6	11.6	10.2	9.3
CPAXT	Outperform	34.75	40.0	16.5	41.9	33.5	28.6	11	25	17	1.3	1.2	1.2	3	4	4	1.6	1.4	1.7	14.2	12.7	11.7
CRC	Outperform	33.50	39.0	18.1	25.3	23.5	21.0	14	8	12	3.0	2.8	2.6	12	12	12	1.6	1.7	1.9	10.1	9.5	9.0
GLOBAL	Outperform	15.70	18.5	18.9	30.5	33.7	29.0	(27)	(10)	16	3.5	3.3	3.1	12	10	11	1.1	1.0	1.2	19.8	21.5	19.3
HMPRO	Outperform	9.75	13.0	37.2	19.9	19.8	17.7	4	0	12	5.0	4.8	4.4	26	25	26	4.1	3.9	3.9	12.2	12.0	10.9
Average					28.2	25.8	22.4	7	9	14	3.1	2.9	2.7	12	12	13	2.2	2.2	2.4	13.4	12.9	11.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้อข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SABPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIL, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIG, BJC, BUCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.