

เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น CRC

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

CRC TB
CRC.BK



4Q67: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาดจากรายการพิเศษ

กำไรสุทธิ 4Q67 อยู่ที่ 2.2 พันลบ. (-30% YoY แต่ +2% QoQ) ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 20% จากค่าใช้จ่ายในการแลกหุ้นที่เกิดขึ้นครั้งเดียวและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน ค่าไรปกติ 4Q67 อยู่ที่ 2.97 พันลบ. (+14% YoY และ +82% QoQ) สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 6% จากรายได้อื่นที่ดีกว่าคาด ใน 1Q68TD SSS ของ CRC อยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยทรงตัว YoY ในประเทศไทย และได้รับผลกระทบเชิงลบจากการแปลงสกุลเงินจากดองเวียดนามและยูโรเป็นบาท เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ CRC ลดลง 3% เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการ SSS และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนลดลง ปัจจุบันหุ้น CRC ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 21.6 เท่า โดยคาดการณ์ EPS growth ปี 2568 ที่ 7% (เทียบกับ PE ปี 2568 ที่ 19 เท่า และ EPS growth ปี 2568 ที่ 11% จากค่าเฉลี่ยของบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน) การปรับประมาณการกำไรและ upside ที่แคบลงส่งผลทำให้เราปรับลดคำแนะนำระยะ 3 เดือน สำหรับ CRC ลงจาก OUTPERFORM มาอยู่ที่ NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.1% และอัตราดอกเบี้ยระยะยาวที่ 2.5%) เป็น 37.5 บาท (จาก 39 บาท)

กำไรสุทธิ 4Q67 อยู่ที่ 2.2 พันลบ. -30% YoY แต่ +2% QoQ ต่ำกว่าคาดการณ์ไว้ 20% จากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 794 ลบ. ซึ่งประกอบด้วยขาดทุนจากธุรกรรมแลกเปลี่ยนจากการที่ Porto Worldwide Limited (CRC ถือหุ้น 67%) ได้ใช้สิทธิตามสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นในการแลกหุ้น GrabTaxi Holdings (Thailand) Co., Ltd ที่มีอยู่ทั้งหมด (ถือ 40%) ตามมูลค่าตามบัญชีรวมถึงส่วนแบ่งกำไรที่บันทึกไว้ก่อนหน้านี้ เป็นหุ้น (1%) ของ Grab Holdings Limited ซึ่งจดทะเบียนใน NASDAQ ที่ราคาตลาดและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 137 ลบ. ทั้งนี้ กำไรปกติ 4Q67 อยู่ที่ 2.97 พันลบ. (+14% YoY และ +82% QoQ) สูงกว่าที่คาด 6% จากรายได้อื่นที่ดีกว่าคาด กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY ได้รับการสนับสนุนจากยอดขายที่ดีขึ้นจากการขยายสาขา EBIT margin ที่กว้างขึ้นจากอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง และรายได้อื่นที่สูงขึ้น กำไรปกติที่เพิ่มขึ้นมาก QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล เงินปันผลปี 2567 อยู่ที่ 0.6 บาท/หุ้น (XD วันที่ 6 พ.ค.)

เป้าหมายปี 2568 ยอดขาย ในปี 2568 CRC ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 6-10% YoY จาก SSS ที่เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวและการขยาย/ปรับปรุงสาขา เมื่อจำแนกตามประเทศ CRC คาดว่ายอดขายจะเติบโต 2-3% YoY ในประเทศไทย (73% ของยอดขายปี 2567), 6% YoY ในประเทศเวียดนาม (20% ของยอดขาย) และทรงตัว YoY ในประเทศอิตาลี (7% ของยอดขาย) **SSS** ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. ถึงวันที่ 23 ก.พ. SSS ของ CRC อยู่ในระดับทรงตัว YoY ในรูปเงินบาท โดยเป็นบวกในเดือนม.ค. แต่ติดลบในเดือนก.พ. ในสกุลเงินท้องถิ่น YTD SSS อยู่ในระดับทรงตัว YoY ในประเทศไทย, เป็นบวกเล็กน้อย YoY ในประเทศเวียดนาม (VND) แต่ติดลบเล็กน้อย YoY ในประเทศอิตาลี (EUR) **การขยายสาขารูปแบบขนาดใหญ่** CRC วางแผนขยายสาขา Tops 10 สาขา (เทียบกับ 9 สาขาในปี 2567), โกวฮอลล์ 4 สาขา (เทียบกับ 7 สาขาในปี 2567 ตามภาวะเศรษฐกิจโดยรวม), Go Wholesale 4 สาขา (เทียบกับ 6 สาขาในปี 2567, ปรับศักยภาพพนักงานและการบริหารจัดการระบบก่อนที่จะขยายสาขาเพิ่ม) ในขณะที่จะไม่มีการเปิดห้างสรรพสินค้าใหม่ (เทียบกับ 2 สาขาในปี 2567) ในประเทศไทย นอกจากนี้ CRC วางแผนจะเปิดไฮเปอร์มาร์เก็ต & มอลล์ เพิ่ม 2 สาขา (เทียบกับ 3 สาขาในปี 2567) และ 3 Mini go! 3 สาขา (เทียบกับ 5 สาขาในปี 2567) ในประเทศเวียดนาม **มาร์จิ้น** CRC ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจค้าปลีกทรงตัว YoY โดยจะชดเชยการมียอดขายสินค้าอาหารมาร์จิ้นต่ำเพิ่มขึ้น (ขยายสาขาในประเทศเวียดนามและร้าน Go Wholesale) ด้วยมาร์จิ้นที่สูงขึ้นในทุกธุรกิจ, อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง YoY (เทียบกับ 27.4% ในปี 2567) จากการควบคุมค่าใช้จ่ายพนักงาน การจัดกิจกรรมส่งเสริมการขาย ค่าเช่า และค่าเสื่อมราคา โดย EBITDA จะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY **งบลงทุน** ตั้งไว้ที่ 1.7-1.9 หมื่นลบ. **ธุรกรรม Grab** ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในปี 2568 ของ CRC จะลดลงเนื่องจากส่วนแบ่งกำไรที่ได้จาก GrabTaxi Holdings (Thailand) Co., Ltd. ปีละ 300 ลบ. จะหายไป การเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมของ Grab Holdings Limited จะถูกบันทึกในรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นของ CRC โดยไม่มีผลกระทบต่อกำไรในงบกำไรขาดทุน การแลกหุ้นเป็น Grab Holdings Limited เปิดโอกาสให้ CRC ถอนการลงทุนได้ในอนาคต ถ้าขายหุ้น Grab Holdings Limited ที่ราคาปัจจุบัน (NASDAQ) CRC จะได้รับเงิน 5 พันลบ. ซึ่งสามารถนำไปชำระหนี้และลดดอกเบี้ยจ่ายของ CRC ลงได้ 150 ลบ.

ปรับประมาณการกำไร เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ CRC ลดลง 3% โดยปรับประมาณการ SSS growth ลดลงมาอยู่ที่ 1.5% (จาก 3%) เพื่อสะท้อน SSS ที่อ่อนแอ YTD และเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับ VND และ EUR ที่ 7% YoY และ 8% YoY YTD, การปรับประมาณการส่วนแบ่งกำไรจาก Grab ลดลง 300 ลบ. ซึ่งไปหักล้างดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในนโยบายของรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	231,438	244,200	256,757	268,611	278,975
EBITDA	(Btmn)	31,636	33,927	35,570	37,054	38,553
Core profit	(Btmn)	7,868	8,696	9,339	10,317	11,228
Reported profit	(Btmn)	8,016	8,136	9,339	10,317	11,228
Core EPS	(Bt)	1.30	1.44	1.55	1.71	1.86
DPS	(Bt)	0.55	0.60	0.65	0.72	0.78
P/E, core	(x)	25.7	23.2	21.6	19.6	18.0
EPS growth, core	(%)	12.8	10.5	7.4	10.5	8.8
P/BV, core	(x)	3.0	2.9	2.7	2.5	2.3
ROE	(%)	12.2	12.8	13.0	13.2	13.3
Dividend yield	(%)	1.6	1.8	1.9	2.1	2.3
EV/EBITDA	(x)	10.1	9.6	9.1	8.6	8.1

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Feb 28) (Bt)	33.50
Target price (Bt)	37.50
Mkt cap (Btbn)	202.04

12-m high / low (Bt)	37.8 / 24.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	9.03
Foreign limit / actual (%)	49 / 13
Free float (%)	57.8
Outstanding Short Position (%)	0.76

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.3)	6.4	(0.7)
Relative to SET	3.6	21.6	7.5

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	9,746	11,025
INVX vs Consensus (%)	(4.2)	(6.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	5.15	7/34
Environmental Score and Rank	6.35	7/34
Social Score and Rank	5.54	5/34
Governance Score and Rank	3.70	9/34

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.d@innovestx.co.th

ไฮไลท์ผลประกอบการ 4Q67

กำไรสุทธิ 4Q67 อยู่ที่ 2.2 พันลบ. -30% YoY แต่ +2% QoQ ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 20% จากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 794 ลบ. ซึ่งประกอบด้วย: 1) ขาดทุน 657 ลบ. จากการการที่ Porto Worldwide Limited (ซึ่ง CRC ถือหุ้น 67%) ได้ใช้สิทธิตามสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นในการแลกหุ้น GrabTaxi Holdings (Thailand) Co., Ltd ที่มีอยู่ทั้งหมด (ถือ 40%) ตามมูลค่าตามบัญชี รวมถึงส่วนแบ่งกำไรที่บันทึกไว้ก่อนหน้านี้เป็นหุ้น (1%) ของ Grab Holdings Limited ซึ่งจดทะเบียนใน NASDAQ ที่ราคาตลาด; 2) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 137 ลบ.

กำไรปกติ 4Q67 อยู่ที่ 2.97 พันลบ. +14% YoY และ +82% QoQ โดยกำไรออกมาสูงกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ 6% ซึ่งมาจากรายได้ที่ต่ำกว่าคาด กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY ได้รับปัจจัยหนุนจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากการขยายสาขา EBIT margin ที่กว้างขึ้นจากอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง และรายได้ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่กำไรปกติที่เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล เงินปันผลปี 2567 อยู่ที่ 0.6 บาท/หุ้น (XD วันที่ 6 พ.ค.)

ยอดขายใน 4Q67 ยอดขายจากธุรกิจค้าปลีก เพิ่มขึ้น 5% YoY จากพื้นที่ขายสุทธิ (NSA) ที่เพิ่มขึ้น 5% YoY มาอยู่ที่ 3.37 ล้านตรม. เนื่องจากการเปิดสาขาใหม่และการปรับปรุงสาขา และยอดขาย omnichannel ที่เพิ่มขึ้น (ยอดขาย omnichannel เติบโต 10% YoY, คิดเป็น 21% ของยอดขายรวมใน 4Q67) มากเกินพอชดเชย SSS ที่หดตัวลง SSS (ค่าเฉลี่ยจำแนกตามประเภทธุรกิจตามที่ CRC รายงาน) ลดลง 1% YoY เพราะได้รับผลกระทบจาก SSS ที่หดตัวลงในต่างประเทศและธุรกิจอาร์ไลน์และธุรกิจฟู้ดที่อ่อนแอ เมื่อจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ SSS เติบโต 1% YoY ในธุรกิจแพชั่น (31% ของยอดขาย) จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นและการเปิดเซ็นทรัลชิดลมเต็มรูปแบบเมื่อวันที่ 12 ธ.ค. ในประเทศไทย แต่ SSS ลดลง 5% ในธุรกิจอาร์ไลน์ (30% ของยอดขาย) จากความต้องการเครื่องใช้ไฟฟ้าที่ชะลอตัวลงในประเทศไทย และการแข่งขันที่รุนแรงในประเทศเวียดนาม และลดลง 2% YoY ในธุรกิจฟู้ด (39% ของยอดขาย) เมื่อจำแนกตามประเทศ SSS เติบโต 1% YoY ในประเทศไทย (74% ของยอดขาย) แต่ลดลง 9% YoY ในประเทศเวียดนาม (17% ของยอดขาย) และ 4% YoY ในประเทศอิตาลี (8% ของยอดขาย) ในรูปเงินบาท (หรือ -2% YoY และทรงตัว YoY ในสกุลเงินท้องถิ่น VND และ EUR) ในประเทศไทย SSS เติบโต 1.4% YoY ในธุรกิจแพชั่น แต่ลดลง 5.1% YoY ในธุรกิจอาร์ไลน์ และ 2% YoY ในธุรกิจฟู้ด ในประเทศเวียดนาม SSS หดตัวลง 19% YoY ในธุรกิจอาร์ไลน์ และ 7% YoY ในธุรกิจฟู้ด รายได้ค่าเช่าและบริการ ลดลง 5% YoY โดย -2.5% YoY จากฐานรายได้ค่าเช่าระดับสูงของปีก่อน และอีก -2.5% YoY เกิดจากผลกระทบเชิงลบจากการปรับปรุงสาขาและการแปลงสกุลเงินจากเวียดนามดองเป็นบาท พื้นที่ให้เช่าสุทธิ (NLA) ณ สิ้นปี 2567 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.76 ล้านตร.ม. (+2% YoY) จากมอลล์ใหม่ โดยมีอัตราการเช่าพื้นที่ 89% ในปี 2567 (เทียบกับ 88% ในปี 2566)

EBIT margin ใน 4Q67 อัตรากำไรขั้นต้น ลดลง 50bps YoY มาอยู่ที่ 29.2% อัตรากำไรขั้นต้นที่ธุรกิจค้าปลีกลดลง 30bps YoY มาอยู่ที่ 27.4% เนื่องจากสัดส่วนการขายที่ด้อยลง (ยอดขายจาก Go Wholesale ในประเทศไทยที่มีมาร์จิ้นต่ำเพิ่มขึ้น) และมาร์จิ้นที่อ่อนแอลงที่ธุรกิจแพชั่น (ผู้บริโภคกระแวงการใช้เงินในสินค้าที่มีมูลค่าสูง และซื้อบ่อยครั้งในช่วงที่มีการจัดโปรโมชั่นในประเทศไทยและประเทศอิตาลี) ไปหักล้างมาร์จิ้นที่ดีขึ้นที่ธุรกิจฟู้ดและธุรกิจอาร์ไลน์ อัตรากำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและการให้บริการลดลง 60bps YoY มาอยู่ที่ 75.6% โดยได้รับผลกระทบอยู่บ้างจากการปรับปรุงสาขา อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย ลดลง 100bps YoY มาอยู่ที่ 29.5% เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น (+2% YoY) ในอัตราที่ช้ากว่ายอดขาย (+5% YoY) จากต้นทุนพนักงานและค่าใช้จ่ายตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญที่ลดลง ท่ามกลางการขยายและปรับปรุงสาขาเพิ่มขึ้น รายได้อื่น เพิ่มขึ้น 6% YoY จากรายได้จากการส่งเสริมการขายและรายได้ค่าขนส่งและกระจายสินค้าที่ได้รับจากซัพพลายเออร์เพิ่มขึ้น EBIT margin เพิ่มขึ้น 60bps YoY มาอยู่ที่ 7.7% เนื่องจากอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง และรายได้ที่เพิ่มขึ้น มากเกินพอชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอลง

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.15 (2023)
Rank in Sector	7/34

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- CRC ได้กำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ภายในปี 2573 CRC ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขต 1 และ 2 ลง 15% จากปีฐานในปี 2565 (เทียบกับ 5% ในปี 2566) บรรลุเป้าหมายการใช้พลังงานไฟฟ้าทั้งหมดจากพลังงานหมุนเวียน 30% (เทียบกับ 10% ในปี 2566) และลดการใช้พลังงานต่อรายได้ 30% (เทียบกับ 5% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CRC ตั้งเป้าลดปริมาณขยะอาหารลง 30% จากปีฐานในปี 2565 โดยมีเป้าหมายอัตราการผันแปรขยะที่ 30% (เทียบกับ 10% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CRC ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมหรือย่อยสลายได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 20% ในปี 2566)
- CRC แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน อย่างไรก็ตาม เป้าหมายของบริษัทกำหนดขอบเขตไว้เพียงแค่อุตสาหกรรมในประเทศไทยเท่านั้น (71% ของยอดขายปี 2566 และ 77% ของ EBITDA) ยังไม่ครอบคลุมธุรกิจทั้งหมดของบริษัท

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CRC วางแผนสร้างรายได้ให้กับชุมชนและเกษตรกรจำนวน 5.4 พันลบ./ปี (เทียบกับ 1.8 พันลบ./ปี ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CRC ตั้งเป้าระดับความผูกพันของพนักงานที่ 77% (เทียบกับ 73% ในปี 2566) และกำหนดสัดส่วนพนักงานระดับบริหารเป็นผู้หญิงที่ 50% (เทียบกับ 56% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 62% (เทียบกับ 61.8% ในปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 39.5% (เทียบกับ 42% ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เรามองว่า CRC อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ ในส่วนของแนวทางการปฏิบัติงานด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาชั่งบวก YoY จากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CRC ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้ 3 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (20% ของกรรมการทั้งหมด) 5 คน เป็นกรรมการอิสระ (33% ของกรรมการทั้งหมด) และ 14 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (93% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่าองค์ประกอบคณะกรรมการของ CRC มีความหลากหลายมากกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูง และมีความหลากหลายทางเพศ
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารระดับสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 9 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 12 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	5.20	5.15
Environment Financial Materiality Score	6.27	6.35
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	54	57
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	436	442
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	82	557
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,111	1,195
Renewable Energy Use ('000 MWh)	79	130
Total Waste ('000 metric tonnes)	98	98
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	10	11

Social Financial Materiality Score	5.69	5.54
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	126	80
Women in Workforce (%)	62	62
Employee Turnover (%)	42	40
Employee Training (hours)	913,877	1,131,480

Governance Financial Materiality Score	3.79	3.70
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	14	14
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Number of Women on Board (persons)	3	3
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 โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือที่ดีสุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue from sales and services	(Btmn)	179,947	181,791	219,898	231,438	244,200	256,757	268,611	278,975
Cost of sales and services	(Btmn)	(134,948)	(135,847)	(159,647)	(164,941)	(174,758)	(183,879)	(192,300)	(199,400)
Gross profit	(Btmn)	44,999	45,944	60,251	66,497	69,441	72,877	76,311	79,575
SG&A	(Btmn)	(57,428)	(56,819)	(64,450)	(69,833)	(71,802)	(74,903)	(78,094)	(80,989)
Other income	(Btmn)	13,889	13,664	15,969	17,250	18,188	19,134	20,007	20,759
Interest expense	(Btmn)	(2,950)	(3,113)	(3,479)	(4,642)	(4,995)	(4,786)	(4,613)	(4,533)
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,490)	(324)	8,291	9,272	10,833	12,323	13,611	14,812
Corporate tax	(Btmn)	744	452	(1,705)	(1,888)	(2,599)	(2,957)	(3,267)	(3,555)
Equity a/c profits	(Btmn)	132	279	820	990	962	500	523	543
Minority interests	(Btmn)	(295)	(217)	(430)	(506)	(501)	(526)	(551)	(572)
Core profit	(Btmn)	(909)	190	6,976	7,868	8,696	9,339	10,317	11,228
Extra-ordinary items	(Btmn)	956	(131)	199	148	(560)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	46	59	7,175	8,016	8,136	9,339	10,317	11,228
EBITDA	(Btmn)	18,018	19,830	28,941	31,636	33,927	35,570	37,054	38,553
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.16)	0.03	1.16	1.30	1.44	1.55	1.71	1.86
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.01	1.19	1.33	1.35	1.55	1.71	1.86
DPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.30	0.48	0.55	0.60	0.65	0.72	0.78

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	67,177	69,918	76,532	79,956	76,041	79,697	82,564	85,189
Total fixed assets	(Btmn)	172,003	193,310	199,453	207,141	215,008	217,429	219,524	221,288
Total assets	(Btmn)	239,180	263,228	275,984	287,097	291,049	297,126	302,088	306,478
Total loans	(Btmn)	121,917	135,295	137,071	132,564	134,564	130,564	125,064	119,064
Total current liabilities	(Btmn)	89,049	111,662	108,488	118,505	130,984	123,521	127,050	128,637
Total long-term liabilities	(Btmn)	94,416	92,485	102,611	98,331	87,685	95,504	90,543	86,450
Total liabilities	(Btmn)	183,465	204,147	211,099	216,837	218,668	219,025	217,593	215,087
Paid-up capital	(Btmn)	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Total equity	(Btmn)	55,715	59,081	64,885	70,260	72,381	78,101	84,495	91,391
BVPS (Bt)	(Bt)	9.13	9.35	10.30	11.12	11.44	12.39	13.45	14.59

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(909)	190	6,976	7,868	8,696	9,339	10,317	11,228
Depreciation and amortization	(Btmn)	16,558	17,041	17,171	17,722	18,100	18,462	18,831	19,207
Operating cash flow	(Btmn)	11,961	23,360	22,460	27,483	29,472	28,713	30,016	31,204
Investing cash flow	(Btmn)	(8,779)	(22,906)	(14,848)	(15,761)	(20,561)	(20,882)	(20,926)	(20,972)
Financing cash flow	(Btmn)	2,905	(149)	(9,638)	(12,210)	(13,766)	(7,619)	(9,422)	(10,333)
Net cash flow	(Btmn)	6,087	306	(2,026)	(488)	(4,855)	213	(332)	(101)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	25.0	25.3	27.4	28.7	28.4	28.4	28.4	28.5
Operating margin	(%)	(6.9)	(6.0)	(1.9)	(1.4)	(1.0)	(0.8)	(0.7)	(0.5)
EBITDA margin	(%)	10.0	10.9	13.2	13.7	13.9	13.9	13.8	13.8
EBIT margin	(%)	0.8	1.5	5.4	6.0	6.5	6.7	6.8	6.9
Net profit margin	(%)	0.0	0.0	3.3	3.5	3.3	3.6	3.8	4.0
ROE	(%)	(2.3)	0.3	11.8	12.2	12.8	13.0	13.2	13.3
ROA	(%)	(0.4)	0.1	2.6	2.8	3.0	3.2	3.4	3.7
Net D/E	(x)	1.9	2.0	1.9	1.7	1.7	1.5	1.4	1.2
Interest coverage	(x)	6.1	6.4	8.3	6.8	6.8	7.4	8.0	8.5
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
Payout Ratio	(%)	5,056.8	3,047.5	40.3	41.4	44.5	42.0	42.0	42.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
SSSG-Total (simple average)	(%)	(19.0)	(5.0)	19.3	2.6	(2.0)	1.5	2.2	2.2
SSSG-Fashion	(%)	(34.0)	(6.0)	38.0	12.0	1.0	1.9	2.0	2.0
SSSG-Hardline	(%)	(13.0)	3.0	5.0	(4.0)	(7.0)	0.8	2.0	2.0
SSSG-Food	(%)	(10.0)	(12.0)	15.0	(0.2)	0.0	1.8	2.5	2.5
No of stores, ending	(stores)	2,039	2,183	1,886	1,897	2,032	1,945	2,060	2,131
No of plazas, ending	(plazas)	66	69	71	72	75	77	80	83

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	58,960	55,853	55,522	61,103	62,763	58,718	58,339	64,380
Cost of sales and services	(Btmn)	(42,574)	(39,877)	(39,537)	(42,953)	(45,460)	(41,880)	(41,835)	(45,584)
Gross profit	(Btmn)	16,386	15,975	15,985	18,150	17,303	16,838	16,505	18,796
SG&A	(Btmn)	(16,888)	(17,069)	(17,211)	(18,665)	(17,530)	(17,694)	(17,588)	(18,990)
Other income	(Btmn)	4,197	4,150	4,054	4,850	4,492	4,113	4,428	5,155
Interest expense	(Btmn)	(1,031)	(1,117)	(1,215)	(1,278)	(1,140)	(1,303)	(1,307)	(1,245)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,665	1,938	1,613	3,057	3,125	1,954	2,038	3,716
Corporate tax	(Btmn)	(601)	(419)	(464)	(403)	(760)	(520)	(436)	(882)
Equity a/c profits	(Btmn)	299	322	283	86	306	254	151	252
Minority interests	(Btmn)	(144)	(123)	(112)	(128)	(147)	(121)	(117)	(115)
Core profit	(Btmn)	2,219	1,717	1,321	2,611	2,524	1,567	1,635	2,970
Extra-ordinary items	(Btmn)	(51)	(150)	(178)	527	(353)	93	494	(794)
Net Profit	(Btmn)	2,168	1,567	1,143	3,138	2,171	1,660	2,129	2,176
EBITDA	(Btmn)	7,942	7,412	7,350	8,931	8,764	7,767	7,871	9,525
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.37	0.28	0.22	0.43	0.42	0.26	0.27	0.49
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.36	0.26	0.19	0.52	0.36	0.28	0.35	0.36

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	73,085	71,649	73,778	79,956	74,364	72,520	70,168	76,041
Total fixed assets	(Btmn)	200,583	204,885	207,453	207,141	211,201	216,128	213,245	215,008
Total assets	(Btmn)	273,668	276,534	281,231	287,097	285,564	288,648	283,414	291,049
Total loans	(Btmn)	135,626	138,225	149,908	132,564	138,115	145,880	146,090	134,564
Total current liabilities	(Btmn)	103,178	100,010	109,514	118,505	111,855	121,505	120,246	130,984
Total long-term liabilities	(Btmn)	101,945	106,816	100,831	98,331	98,096	93,787	93,653	87,685
Total liabilities	(Btmn)	205,123	206,826	210,345	216,837	209,951	215,292	213,898	218,668
Paid-up capital	(Btmn)	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Total equity	(Btmn)	68,545	69,708	70,886	70,260	75,613	73,356	69,515	72,381
BVPS (Bt)	(Bt)	10.85	11.03	11.21	11.12	11.98	11.62	10.95	11.44

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	2,219	1,717	1,321	2,611	2,524	1,567	1,635	2,970
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,247	4,357	4,522	4,596	4,498	4,511	4,526	4,564
Operating cash flow	(Btmn)	4,473	4,849	4,928	13,233	4,687	4,995	6,167	13,644
Investing cash flow	(Btmn)	(3,448)	(3,589)	(3,890)	(4,833)	(3,970)	(6,395)	(5,806)	(4,390)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,223)	(4,172)	(1,366)	(3,448)	(4,723)	(164)	(2,278)	(6,602)
Net cash flow	(Btmn)	(2,198)	(2,912)	(328)	4,952	(4,006)	(1,564)	(1,917)	2,652

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	27.8	28.6	28.8	29.7	27.6	28.7	28.3	29.2
Operating margin	(%)	(0.9)	(2.0)	(2.2)	(0.8)	(0.4)	(1.5)	(1.9)	(0.3)
EBITDA margin	(%)	13.5	13.3	13.2	14.6	14.0	13.2	13.5	14.8
EBIT margin	(%)	6.3	5.5	5.1	7.1	6.8	5.5	5.7	7.7
Net profit margin	(%)	3.7	2.8	2.1	5.1	3.5	2.8	3.7	3.4
ROE	(%)	1.8	1.8	2.0	1.7	1.7	1.9	2.0	1.7
ROA	(%)	3.2	2.5	1.9	3.7	3.5	2.2	2.3	4.1
Net D/E	(x)	1.8	1.8	2.0	1.7	1.7	1.9	2.0	1.7
Interest coverage	(x)	7.7	6.6	6.0	7.0	7.7	6.0	6.0	7.7
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
SSSG-Total (simple average)	(%)	13.1	3.3	(1.0)	(3.3)	0.3	(2.0)	(4.0)	(2.0)
SSSG-Fashion	(%)	31.0	14.0	6.0	3.0	2.0	3.0	(2.0)	1.0
SSSG-Hardline	(%)	0.3	(2.0)	(6.0)	(8.0)	(5.0)	(8.0)	(9.0)	(5.0)
SSSG-Food	(%)	8.0	(2.0)	(3.0)	(5.0)	4.0	(1.0)	(1.0)	(2.0)
No of stores, ending	(stores)	1,881	1,866	1,865	1,897	1,892	1,869	1,950	2,032
No of plazas, ending	(plazas)	71	71	72	72	72	72	73	75

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ	2023	2024	% Chg YoY
Total revenue	61,103	62,763	58,718	58,339	64,380	5.4	10.4	231,438	244,200	5.5
Gross profit	18,150	17,303	16,838	16,505	18,796	3.6	13.9	66,497	69,441	4.4
SG&A expense	(18,665)	(17,530)	(17,694)	(17,588)	(18,990)	1.7	8.0	(69,833)	(71,802)	2.8
Net other income/expense	4,850	4,492	4,113	4,428	5,155	6.3	16.4	17,250	18,188	5.4
Interest expense	(1,278)	(1,140)	(1,303)	(1,307)	(1,245)	(2.6)	(4.8)	(4,642)	(4,995)	7.6
Pre-tax profit	3,057	3,125	1,954	2,038	3,716	21.6	82.3	9,272	10,833	16.8
Corporate tax	(403)	(760)	(520)	(436)	(882)	118.8	102.2	(1,888)	(2,599)	37.7
Equity a/c profits	86	306	254	151	252	194.6	67.3	990	962	(2.8)
Minority interests	(128)	(147)	(121)	(117)	(115)	(9.6)	(1.7)	990	962	(2.8)
EBITDA	8,931	8,764	7,767	7,871	9,525	6.6	21.0	31,636	33,927	7.2
Core profit	2,611	2,524	1,567	1,635	2,970	13.8	81.7	7,868	8,696	10.5
Extra. Gain (Loss)	527	(353)	93	494	(794)	n.a.	n.a.	148	(560)	n.a.
Net Profit	3,138	2,171	1,660	2,129	2,176	(30.6)	2.2	8,016	8,136	1.5
EPS	0.52	0.36	0.28	0.35	0.36	(30.6)	2.2	1.33	1.35	1.5
Financial ratio (%)										
Gross margin	29.7	27.6	28.7	28.3	29.2	(0.5)	0.9	28.7	28.4	(0.3)
EBITDA margin	14.6	14.0	13.2	13.5	14.8	0.2	1.3	13.7	13.9	0.2
Net profit margin	5.1	3.5	2.8	3.7	3.4	(1.8)	(0.3)	3.5	3.3	(0.1)
SG&A expense/Revenue	30.5	27.9	30.1	30.1	29.5	(1.0)	(0.7)	30.2	29.4	(0.8)

Source: InnovestX Research

Figure 2: SSS growth breakdown by business units

Key statistics	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% pts YoY	% pts QoQ	2023	2024	% pts YoY
SSSG (%) - simple avg	(3.3)	0.3	(2.0)	(4.0)	(2.0)	1.3	2.0	2.6	(2.0)	(4.6)
SSSG (%) - weighted avg (CRC reported)	(2.4)	1.0	(1.0)	(3.0)	(1.0)	1.4	2.0	3.0	(1.0)	(4.0)
SSSG (%) - By unit										
Fashion	3.0	2.0	3.0	(2.0)	1.0	(2.0)	3.0	12.0	1.0	(11.0)
Thailand	0.0	0.0	1.0	0.0	1.4	1.4	1.4	9.0	1.0	(8.0)
Italy	9.0	9.0	6.0	(4.0)	(3.8)	(12.8)	0.2	18.0	1.0	(17.0)
Hard line	(8.0)	(5.0)	(8.0)	(9.0)	(5.0)	3.0	4.0	(4.0)	(7.0)	(3.0)
Thailand	(3.0)	(3.0)	(7.0)	(7.0)	(5.1)	(2.1)	1.9	1.0	(5.0)	(6.0)
Vietnam	(34.0)	(20.0)	(15.0)	(21.0)	(19.0)	15.0	2.0	(31.0)	(19.0)	12.0
Food	(5.0)	4.0	(1.0)	(1.0)	(2.0)	3.0	(1.0)	(0.2)	0.0	0.2
Thailand	1.0	2.0	0.0	1.0	(2.0)	(3.0)	(3.0)	4.0	1.0	(3.0)
Vietnam	(11.0)	5.0	(2.0)	(3.0)	(7.0)	4.0	(4.0)	(5.0)	1.0	6.0
SSSG (%) - By country										
Thailand	(1.0)	0.0	(2.0)	(2.0)	1.0	2.0	3.0	5.0	(1.0)	(6.0)
Vietnam (THB)	(16.0)	2.0	(4.0)	(6.0)	(9.0)	7.0	(3.0)	(10.0)	(4.0)	6.0
Italy (THB)	9.0	9.0	6.0	(4.0)	(4.0)	(13.0)	0.0	18.0	1.0	(17.0)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Feb 28, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BJC	Outperform	21.90	27.5	29.2	19.0	16.9	15.2	(5)	12	11	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.2	3.7	4.0	10.8	10.3	9.8
CPALL	Outperform	54.00	76.0	43.7	19.5	16.8	14.5	39	16	16	4.4	3.4	3.0	21	22	22	2.5	3.0	3.4	9.6	8.9	8.1
CPAXT	Outperform	28.75	36.0	28.3	27.1	22.9	19.6	28	18	16	1.0	1.0	1.0	4	4	5	2.5	3.1	3.6	11.7	10.6	9.7
CRC	Neutral	33.50	37.5	13.9	23.2	21.6	19.6	11	7	10	3.0	2.7	2.5	12	12	13	1.8	1.9	2.1	9.6	9.1	8.6
GLOBAL	Neutral	7.90	9.6	23.8	17.6	17.8	16.4	(9)	(1)	9	1.8	1.6	1.5	10	9	10	2.3	2.3	2.4	11.9	11.8	11.0
HMPRO	Outperform	8.45	13.0	58.4	17.2	15.4	13.7	0	12	12	4.3	3.8	3.5	25	26	27	4.5	4.6	5.1	10.6	9.6	8.7
Average					20.6	18.6	16.5	11	11	13	2.6	2.2	2.0	13	13	13	2.8	3.1	3.4	10.7	10.1	9.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใดๆ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎวิจัย 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

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

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีฉ้อโกง เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ 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, MHFC, 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, TIDLOR, 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, WIIK, 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, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLISS, BLISS, BM, BOL, BSP, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CGD, CEY, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, 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, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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.