

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 1Q68: คาดกำไรเติบโต YoY ในอัตราที่ชะลอลง

เราประเมินกำไรปกติ 1Q68 ของ CPAXT ได้ที่ 2.7 พันลบ. +9% YoY จากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นเล็กน้อย แต่ -33% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราปรับประมาณการกำไร ของ CPAXT ลดลง 3% ในปี 2568 และ 4% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนการปรับสมมติฐาน SSS ลดลงและใช้สมมติฐานที่ระมัดระวังมากขึ้นเกี่ยวกับ synergy โดยหลังจากปรับประมาณการ เราคาดว่ากำไรปี 2568 ของ CPAXT จะเติบโต 15% YoY ซึ่งเป็นการเติบโตที่ดีที่สุดของกลุ่ม (ใกล้เคียงกับ CPALL) เราคาดว่ากำไรปี 2Q68 จะเติบโต YoY ในอัตราที่เร่งตัวขึ้นเมื่อเทียบกับ 1Q68 ด้วย synergy ที่มากขึ้น และยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPAXT โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.6%, การเติบโตระยะยาว 2%) ใหม่เป็น 32 บาท (จาก 35 บาท)

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 2.7 พันลบ. +9% YoY แต่ -32%QoQ หากไม่มีรายการพิเศษ (เทียบกับค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการควบรวมกิจการจำนวน 55 ลบ. ใน 4Q67) กำไรปกติจะอยู่ที่ 2.7 พันลบ. +9% YoY จากยอดขายที่ดีขึ้น (B2B & B2C) และอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้น (ที่ธุรกิจ B2B) ท่ามกลางอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายในระดับทรงตัว (ค่าใช้จ่ายที่ลดลงที่ธุรกิจ B2C จะถูกชดเชยด้วยค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นที่ธุรกิจ B2B) แต่ -33% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

รายการที่สำคัญใน 1Q68 ยอดขาย คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 2% YoY จากการขยายสาขาและ SSS ที่เติบโตเล็กน้อย โดย SSS มีแนวโน้มที่จะเติบโตอย่างช้าๆ ที่ 0.3% YoY ในธุรกิจ B2B (เทียบกับ +0.4% YoY ใน 4Q67) และ 0.2% YoY ในธุรกิจ B2C ในประเทศไทย (เทียบกับ +1.9% ใน 4Q67) เพราะได้รับผลกระทบจาก: 1) การไม่มีวันที่ 29 ก.พ. ในปีนี้ (ปี 2567 มีวันที่ 29 ก.พ.) ส่งผลกระทบ -1% YoY ต่อ SSS; 2) กลยุทธ์การลดการขายบูทหรือเครื่องใช้แอลกอฮอล์ใหญ่ที่มีมาร์จิ้นต่ำให้กับผู้จัดจำหน่าย เริ่มตั้งแต่เดือนค.ค. 2567 ในธุรกิจ B2B ส่งผลกระทบ -2% YoY ต่อ SSS; 3) ยอดใช้จ่ายสูงสุดที่ลดหย่อนภาษีได้ในปีตามมาตรการ E-receipt ลดลงจากปีก่อน ส่งผลกระทบต่อยอดขายสินค้าที่ไม่ใช่อาหาร (สินค้า home line และเครื่องใช้ไฟฟ้า) และกำลังซื้อที่ลดลงส่งผลกระทบต่อยอดขายอาหารแห้ง (สินค้าเพื่อสุขภาพและความงาม) ในธุรกิจ B2C ในขณะเดียวกัน SSS ของบริษัทยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องในส่วนของการขยายอาหารสด (ได้แรงหนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น) และยอดขายช่องทาง O2O เมื่อจำแนกตามภูมิภาค พบว่ายอดขายเติบโตแข็งแกร่งที่สุดในภาคใต้และภาคเหนือ แต่อ่อนแอที่สุดในภาคตะวันออกเฉียงเหนือและกรุงเทพฯ และปริมณฑล สำหรับการขยายสาขา บริษัทได้เปิดร้าน Eco Plus ใหม่ในธุรกิจ B2B 1 สาขา และร้าน Lotus Go Fresh ใหม่ในธุรกิจ B2C (หลังจากหักลบสาขาที่ปิดไป) 7 สาขา รายได้จากมอลล์ในธุรกิจ B2C ลดลง 1% YoY โดยอัตราการเข้าพื้นที่ทรงตัว ในขณะที่อัตราค่าเช่าลดลง (สัดส่วนผู้เช่าดีน้อยลง โดยเปลี่ยนจากร้านอาหารและผู้ให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ มาเป็นร้านอาหาร) อัตรากำไรขั้นต้น จะเพิ่มขึ้น 10bps YoY ด้วยมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นจากธุรกิจ B2B (+20bps YoY) จากการมียอดขายสินค้าหลักใหญ่ที่มีมาร์จิ้นต่ำ ลดลงท่ามกลางมาร์จิ้นระดับทรงตัวจากธุรกิจ B2C โดยมาร์จิ้นที่อ่อนแอลงจากประเทศไทย (ยอดขายสินค้าที่ไม่ใช่อาหารและอาหารแห้งที่มีมาร์จิ้นสูงลดลง) จะถูกชดเชยด้วยมาร์จิ้นที่ดีขึ้นจากมาเลเซีย อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย มีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นในธุรกิจ B2B จากสาขาใหม่และค่าใช้จ่ายพัฒนาโครงการช่องทาง O2O ที่เพิ่มขึ้นจะชดเชยค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลงในธุรกิจ B2C จากการควบคุมต้นทุน back-office ฝึกอบรมพนักงาน มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น 4% YoY โดยจะมีการบันทึกดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 65 ลบ. จาก Habitat เพิ่มขึ้นใน 1Q68

ปรับประมาณการกำไรปี 2568 เราปรับประมาณการกำไร ของ CPAXT ลดลง 3% ในปี 2568 และ 4% ในปี 2569 เนื่องจากเราปรับสมมติฐาน SSS ลดลงเพื่อสะท้อนการบริโภคที่ชะลอตัว และใช้สมมติฐานที่ระมัดระวังมากขึ้นเกี่ยวกับ synergy ทั้งนี้ แม้ว่า synergy หลังการรวมกิจการยังไม่เกิดขึ้นใน 1Q68 แต่เราคาดว่าจะเห็น synergy มากขึ้นในช่วงที่เหลือของปี 2568 จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น (CPAXT ได้ลงนามในสัญญาข้อตกลงการกำกับใหม่กับซีพีฟลายเออร์ที่ 40% ของเป้าที่บริษัทวางไว้ ณ สิ้น 1Q68) และการประหยัดต้นทุน back-office เราคงสมมติฐาน synergy ไว้ที่ 2.6 พันลบ. ในปี 2568-2570 (เทียบกับเป้าหมายของ CPAXT ที่ 5.2 พันลบ. ในปี 2568-2569) โดยคาดว่าจะมีการรับรู้ synergy 800 ลบ. ในปี 2568 (เทียบกับ 1 พันลบ. ก่อนหน้านี้) และ 1.8 พันลบ. ในปี 2569-2570 (เทียบกับ 1.6 พันลบ. ก่อนหน้านี้) เราจะไม่รวม upside จากการลดอัตราดอกเบี้ยเข้ามาในประมาณการ: การลดอัตราดอกเบี้ยลงทุกๆ 25bps จะหนุนให้กำไรของ CPAXT ปรับเพิ่มขึ้น 0.8%

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	486,472	508,745	518,425	537,646	557,683
EBITDA	(Btmn)	33,986	36,838	41,466	44,507	47,476
Core profit	(Btmn)	8,777	11,082	12,726	14,592	16,768
Reported profit	(Btmn)	8,640	10,569	12,726	14,592	16,768
Core EPS	(Bt)	0.83	1.06	1.22	1.40	1.61
DPS	(Bt)	0.57	0.71	0.85	0.98	1.13
P/E, core	(x)	29.8	23.2	20.2	17.7	15.4
EPS growth, core	(%)	10.8	28.1	14.8	14.7	14.9
P/BV, core	(x)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
ROE	(%)	3.0	3.8	4.2	4.8	5.4
Dividend yield	(%)	2.3	2.9	3.5	4.0	4.6
EV/EBITDA	(x)	11.1	10.6	9.7	8.9	8.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Apr 8) (Bt)	24.70
Target price (Bt)	32.00
Mkt cap (Btbn)	257.56

12-m high / low (Bt)	35.5 / 23.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	8.39
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.3
Outstanding Short Position (%)	0.07

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.8)	(5.0)	(24.0)
Relative to SET	(3.3)	20.5	(0.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	12,750	14,678
INVX vs Consensus (%)	(0.2)	(0.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25F 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	3.91	7/33
Environmental Score and Rank	4.40	5/33
Social Score and Rank	3.42	8/33
Governance Score and Rank	4.29	7/33

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสรา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9009
sirima.d@innovestx.co.th

จุดเด่น

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา (มหาชน) (CPAXT) ซึ่งเปลี่ยนชื่อจากบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) ในเดือนมี.ย. 2566 ประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (cash & carry) ภายใต้แบรนด์ “Makro” ในประเทศไทย ประเทศกัมพูชา และประเทศเมียนมา และแบรนด์ “LOTS Wholesale Solutions” ในประเทศอินเดีย เพื่อจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วไป และประกอบธุรกิจนำเข้า ส่งออก และจำหน่ายอาหารแช่แข็งและแช่เย็น รวมถึงให้บริการด้านจัดเก็บและจัดส่งในธุรกิจ food service ยอดขาย 56% จากยอดขายรวมในปี 2567 มาจากธุรกิจ B2B และ 44% มาจากธุรกิจ B2C

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 2568 CPAXT ตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY โดยได้แรงหนุนจาก SSS growth, การเปิดสาขาเพิ่มเป็น 2,778 สาขาในรูปแบบ B2B และ B2C (+50 สาขา, เพิ่มจำนวนสาขา +2% จากปีก่อน ด้วยการเปิดสาขานานาชาติใหญ่ 10-15 สาขา เปิดสาขานานาชาติเล็ก 200 สาขา แต่จะปิดสาขานานาชาติเล็กที่ไม่ทำกำไร), พื้นที่ให้เช่าที่เพิ่มขึ้น (+8 หมื่นตร.ม., +7% YoY ณ สิ้นปี 2568 จากสิ้นปี 2567) และอัตราการเช่าพื้นที่ที่เพิ่มขึ้น (94% ในปี 2568 เทียบกับ 93% ในปี 2567) บริษัทตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 60bps YoY (35bps จากการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากการเพิ่มสินค้าอาหารและสินค้าเข้าร้านแบรนด์ที่มีมาร์จิ้นสูง และ 25bps จาก synergy) บริษัทคาดว่า EBITDA จะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของยอดขาย อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลงจาก synergy และค่าใช้จ่าย omnichannel ที่เพิ่มขึ้นซึ่งช่วยยอดขาย omnichannel บริษัทตั้งเป้า CAPEX ไว้ที่ 2.4-2.8 หมื่นลบ. ในปี 2568 (CAPEX ปกติ 1.8-2.2 หมื่นลบ. และการลงทุนใน Habitat ส่วนที่เหลือ 6 พันลบ.) เทียบกับปี 2567 ที่ 2.7 หมื่นลบ. (CAPEX ปกติ 1.8 หมื่นลบ. และการลงทุนใน Habitat 9 พันลบ.)

เพื่อการพัฒนากำลังของธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C และเพิ่มความคล่องตัวในการบริหารธุรกิจ CPAXT ได้เริ่มดำเนินการตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจภายในกลุ่มบริษัท โดยรวมธุรกิจ B2B กับธุรกิจ B2C ผ่านการควบรวมแล้วจัดตั้งเป็นบริษัทใหม่แล้วเสร็จในเดือนก.ย. 2567 CPAXT ตั้งเป้ารับรู้ synergy ใน P&L 5.2 พันลบ. (2.5 พันลบ. จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น และ 2.7 พันลบ. จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง) ภายในปี 2568-2569 โดย synergy จะมาจากการค้า (เช่น การกำหนดราคาขายสินค้าข้ามกันระหว่างสองธุรกิจให้มีความเหมาะสม และการจัดซื้อสินค้าร่วมกันโดยเปลี่ยนแหล่งการจัดซื้อเป็น direct sourcing) และที่ไม่เกี่ยวกับการค้า (เช่น การประหยัดค่าใช้จ่าย back office ในระบบ IT, supply chain ผ่านศูนย์กระจายสินค้าและการจัดการระบบการจัดส่งสินค้า แม่บ้าน และเจ้าหน้าที่รักษาความปลอดภัย)

ในระยะกลางถึงระยะยาว CPAXT ตั้งเป้าที่จะสร้างแพลตฟอร์มค้าปลีกแบบหลากหลายช่องทาง (omnichannel) ที่มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอาหารสดในภูมิภาคเอเชียใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นหลัก โดยตั้งเป้าสัดส่วนยอดขายอาหารสดต่อยอดขายรวมที่ 50% ในปี 2572 (เทียบกับ 35% ใน 2567) บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายสินค้า private label และ exclusive brand ที่มีมาร์จิ้นสูงต่อยอดขายรวมจาก 15% ในปี 2567 เป็น 40% ในปี 2572 นอกจากนี้บริษัทยังตั้งเป้าหมายความเป็นผู้นำในการขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขาย omnichannel เป็น 50% ของยอดขายรวมในปี 2572 (เทียบกับ 18% ใน 2567) เมื่ออิงกับแผนการปรับโมเดล บริษัทตั้งเป้าเพิ่มพื้นที่เช่าสุทธิอีก 240,000 ตร.ม. ภายในปี 2572 (+22% จากสิ้นปี 2567) ผ่านทางการขยายและปรับปรุงมอลล์

Bullish views	Bearish views
1. Sentiment และกำลังซื้อที่ดีขึ้นด้วยแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	1. กำลังซื้ออ่อนแอเนื่องจากเศรษฐกิจเปราะบาง
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวโดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราค่าเช่าและอัตราการเช่าที่สูงขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป	2. กำลังซื้อที่เปราะบางและการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของสัดส่วนผู้เช่า (ผู้เช่าขนาดที่มีอัตราค่าเช่าสูงลดลง) ทำให้อัตราค่าเช่าฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า
3. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า จะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวล่าช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 2Q68	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น	เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	เราคาดว่ากำไร 2Q68 จะเติบโต YoY ในอัตราที่เร่งตัวขึ้นเมื่อเทียบกับ 1Q68 ด้วย synergy ที่มากขึ้น และยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
Business synergy	อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้น และค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงหลังควบรวมกิจการ	Business synergy ใน -ปี 2568-2569	เรารวมเอา synergy ที่จะเห็นใน P&L หลังควบรวมกิจการที่ 1.7 พันลบ. ใน ปี 2568-2570 เข้ามาไว้ในประมาณการ (ต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 5.2 พันลบ. ในปี 2568-2569)

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 3.91(2023)

Rank in Sector 7/33

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CPAXT	5	No	No	AA

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

ประเด็นธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CPAXT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้ 2 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (13% ของกรรมการทั้งหมด) 5 คน เป็นกรรมการอิสระ (33% ของกรรมการทั้งหมด) และ 13 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (87% ของกรรมการทั้งหมด) เราองว่าคณะกรรมการของ CPAXT ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความเป็นอิสระในโครงสร้างคณะกรรมการ
- 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	4.23	3.91
Environment Financial Materiality Score	4.34	4.40
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	3.42
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	4.50	4.29
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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	218,259	265,398	466,082	486,472	508,745	518,425	537,646	557,683
Cost of goods sold	(Btmn)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(425,070)	(433,158)	(448,625)	(464,356)
Gross profit	(Btmn)	26,186	36,014	76,494	78,198	83,675	85,267	89,021	93,327
SG&A	(Btmn)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(64,929)	(67,755)	(68,505)	(70,271)	(72,377)
Other income	(Btmn)	502	970	3,050	3,105	3,297	4,877	5,058	5,245
Interest expense	(Btmn)	(619)	(1,557)	(6,897)	(5,923)	(5,735)	(6,073)	(6,173)	(6,176)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,337	9,134	9,804	10,451	13,482	15,566	17,635	20,020
Corporate tax	(Btmn)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,097)	(3,545)	(3,784)	(4,031)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	149	831	746	673	706	741	779
Minority interests	(Btmn)	39	14	15	41	24	0	0	0
Core profit	(Btmn)	6,563	7,169	7,922	8,777	11,082	12,726	14,592	16,768
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	6,517	(225)	(137)	(513)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,563	13,687	7,697	8,640	10,569	12,726	14,592	16,768
EBITDA	(Btmn)	12,534	16,819	34,252	33,986	36,838	41,466	44,507	47,476
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.37	1.25	0.75	0.83	1.06	1.22	1.40	1.61
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.37	2.38	0.73	0.82	1.01	1.22	1.40	1.61
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	0.72	0.51	0.57	0.71	0.85	0.98	1.13

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	28,251	110,000	87,355	76,739	66,923	76,439	78,461	80,709
Total fixed assets	(Btmn)	131,336	459,490	461,288	463,632	479,608	488,105	490,342	492,313
Total assets	(Btmn)	159,587	569,490	548,643	540,371	546,531	564,543	568,802	573,022
Total loans	(Btmn)	16,170	184,293	160,653	147,925	150,824	161,667	156,667	150,667
Total current liabilities	(Btmn)	40,475	118,395	90,763	118,150	122,838	105,570	108,769	111,043
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,848	162,597	166,949	128,749	125,076	155,034	150,410	145,802
Total liabilities	(Btmn)	51,324	280,992	257,713	246,899	247,914	260,604	259,179	256,846
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	5,290	5,290	5,290	10,428	10,428	10,428	10,428
Total equity	(Btmn)	108,263	288,498	290,931	293,473	298,617	303,940	309,623	316,176
BVPS (Bt)	(Bt)	4.63	27.22	27.44	27.69	28.55	29.06	29.60	30.23

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	6,563	7,169	7,922	8,777	11,082	12,726	14,592	16,768
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,577	6,128	17,551	17,612	17,620	19,826	20,699	21,280
Operating cash flow	(Btmn)	13,353	16,769	22,014	34,863	24,163	22,320	36,448	38,664
Investing cash flow	(Btmn)	(2,288)	14,966	(17,164)	(14,239)	(16,816)	(28,310)	(22,936)	(23,251)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,413)	26,461	(32,955)	(28,552)	(19,645)	3,439	(13,908)	(16,214)
Net cash flow	(Btmn)	5,653	58,195	(28,105)	(7,928)	(12,299)	(2,551)	(396)	(801)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	12.0	13.6	16.4	16.1	16.4	16.4	16.6	16.7
Operating margin	(%)	3.9	3.7	2.9	2.7	3.1	3.2	3.5	3.8
EBITDA margin	(%)	5.7	6.3	7.3	7.0	7.2	8.0	8.3	8.5
EBIT margin	(%)	4.1	4.0	3.6	3.4	3.8	4.2	4.4	4.7
Net profit margin	(%)	3.0	5.2	1.7	1.8	2.1	2.5	2.7	3.0
ROE	(%)	30.9	4.6	2.7	3.0	3.8	4.2	4.8	5.4
ROA	(%)	5.9	2.0	1.4	1.6	2.0	2.3	2.6	2.9
Net D/E	(x)	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.48	0.5	0.4
Interest coverage	(x)	20.2	10.8	5.0	5.7	6.4	6.8	7.2	7.7
Debt service coverage	(x)	1.7	0.5	2.9	0.9	0.9	1.8	1.9	2.2
Payout Ratio	(%)	73.1	38.8	70.1	69.8	70.3	70.0	70.0	70.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
SSS growth (%) - B2B	(%)	1.9	2.5	6.8	5.3	1.8	0.7	2.5	2.5
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	144	149	162	168	175	182	188	194
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	(6.4)	(6.3)	0.2	2.1	3.6	1.0	2.5	2.5
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,094	2,618	2,578	2,454	2,483	2,538	2,593	2,648
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	0.7	(2.2)	(1.8)	(2.5)	3.7	1.0	2.5	2.5
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	62	62	65	68	70	72	74	76

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	119,089	120,909	118,837	127,637	126,157	126,223	123,727	132,638
Cost of goods sold	(Btmn)	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,844)	(105,703)	(105,907)	(103,355)	(110,105)
Gross profit	(Btmn)	19,473	19,001	18,930	20,793	20,454	20,316	20,371	22,534
SG&A	(Btmn)	(16,106)	(16,306)	(16,224)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(16,883)	(17,115)
Other income	(Btmn)	761	703	665	976	863	733	714	987
Interest expense	(Btmn)	(1,684)	(1,385)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)	(1,438)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,444	2,013	1,968	4,025	3,065	2,681	2,769	4,968
Corporate tax	(Btmn)	(573)	(527)	(448)	(912)	(765)	(663)	(536)	(1,134)
Equity a/c profits	(Btmn)	193	201	185	168	174	149	173	177
Minority interests	(Btmn)	15	14	11	1	7	9	4	3
Core profit	(Btmn)	2,079	1,701	1,716	3,282	2,481	2,176	2,410	4,015
Extra-ordinary items	(Btmn)	87	(185)	(39)	0	0	0	(458)	(55)
Net Profit	(Btmn)	2,166	1,516	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952	3,960
EBITDA	(Btmn)	8,063	7,366	7,363	9,442	8,383	7,962	8,141	10,456
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.20	0.16	0.16	0.31	0.23	0.21	0.23	0.38
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.14	0.16	0.31	0.23	0.21	0.18	0.38

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	61,841	57,630	63,160	76,739	70,574	66,237	64,190	66,923
Total fixed assets	(Btmn)	461,079	461,947	462,250	463,632	467,085	467,674	467,618	479,608
Total assets	(Btmn)	522,920	519,577	525,410	540,371	537,660	533,912	531,808	546,531
Total loans	(Btmn)	145,314	151,583	150,731	147,925	149,564	155,608	151,111	150,824
Total current liabilities	(Btmn)	97,389	101,285	92,289	118,150	126,651	112,660	111,888	122,838
Total long-term liabilities	(Btmn)	132,716	127,381	142,276	128,749	118,630	126,476	125,632	125,076
Total liabilities	(Btmn)	230,105	228,666	234,564	246,899	245,282	239,136	237,519	247,914
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	10,428
Total equity	(Btmn)	292,814	290,911	290,845	293,473	292,378	294,776	294,289	298,617
BVPS (Bt)	(Bt)	27.62	27.44	27.43	27.69	27.58	27.81	27.77	28.55

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	2,166	1,516	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952	3,960
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,345	4,404	4,444	4,419	4,360	4,277	4,444	4,539
Operating cash flow	(Btmn)	(704)	2,264	13,374	19,929	(879)	(703)	11,066	14,678
Investing cash flow	(Btmn)	(3,942)	(3,011)	(2,770)	(4,516)	(6,156)	(3,318)	(3,008)	(4,335)
Financing cash flow	(Btmn)	(19,494)	(1,642)	(4,656)	(2,760)	(1,230)	240	(7,957)	(10,698)
Net cash flow	(Btmn)	(24,139)	(2,389)	5,947	12,653	(8,265)	(3,781)	102	(355)

Key Financial Ratios

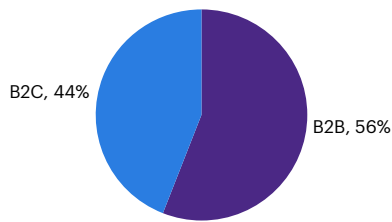
FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	16.4	15.7	15.9	16.3	16.2	16.1	16.5	17.0
Operating margin	(%)	2.8	2.2	2.3	3.5	2.9	2.7	2.8	4.1
EBITDA margin	(%)	6.8	6.1	6.2	7.4	6.6	6.3	6.6	7.9
EBIT margin	(%)	3.5	2.8	2.8	4.3	3.6	3.3	3.4	4.8
Net profit margin	(%)	1.8	1.3	1.4	2.6	2.0	1.7	1.6	3.0
ROE	(%)	2.9	2.3	2.4	4.5	3.4	3.0	3.3	5.4
ROA	(%)	1.6	1.3	1.3	2.5	1.8	1.6	1.8	3.0
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	4.8	5.3	5.2	6.5	5.9	5.5	5.7	7.3
Debt service coverage	(x)	2.8	1.0	0.7	1.5	0.9	0.7	0.7	1.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
SSS growth (%) - B2B	(%)	10.9	6.0	3.2	1.7	3.4	1.8	1.5	0.4
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	163	163	164	168	169	170	172	175
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	0.8	(0.9)	2.5	5.8	6.9	3.6	2.4	1.9
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,589	2,499	2,459	2,454	2,448	2,451	2,429	2,483
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	(0.9)	(12.2)	0.6	3.6	8.4	3.1	1.7	1.6
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	65	66	66	68	69	69	69	70

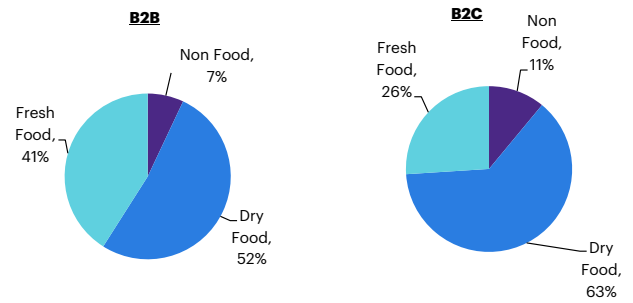
Appendix

Figure 1: Sales contribution by business in 2024



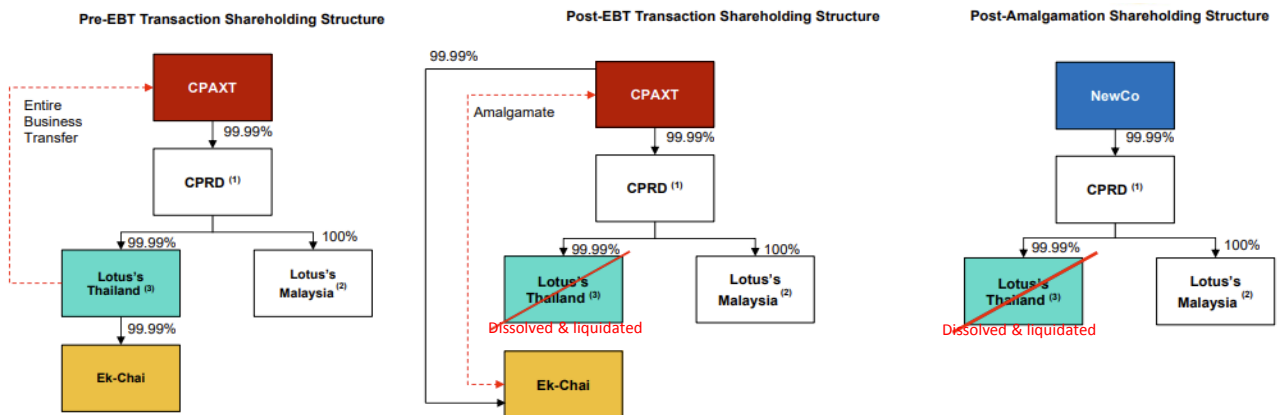
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales mix breakdown by business in 2024



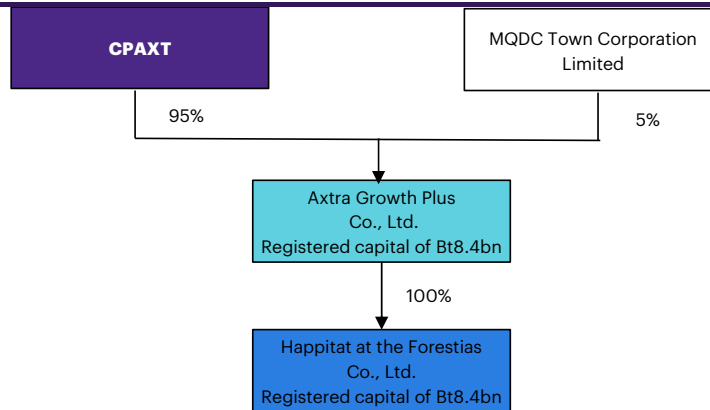
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Shareholding structure pre and post EBT and amalgamation transactions in 2024



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Investment structure in The Happitat project



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Apr 8, 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	22.20	26.5	23.2	19.3	17.2	15.4	(5)	12	11	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.2	3.8	4.1	10.9	10.4	9.9
CPALL	Outperform	47.75	67.0	43.6	17.3	15.0	13.0	39	15	15	3.4	3.0	2.6	21	21	22	2.8	3.3	3.8	8.9	8.4	7.7
CPAXT	Outperform	24.70	32.0	33.0	23.2	20.2	17.7	28	15	15	0.9	0.9	0.8	4	4	5	2.9	3.5	4.0	10.6	9.7	8.9
CRC	Neutral	23.20	35.0	53.7	16.1	15.0	13.6	11	7	10	2.0	1.9	1.7	12	12	13	2.6	2.8	3.1	7.8	7.3	6.9
GLOBAL	Neutral	6.10	8.5	42.1	13.6	14.3	13.1	(9)	(5)	9	1.3	1.3	1.2	10	9	9	3.0	2.8	3.1	9.7	9.9	9.1
HMPRO	Outperform	8.15	10.0	28.0	16.5	15.5	14.2	1	6	9	4.0	3.8	3.6	25	25	26	5.3	5.3	5.7	10.2	9.8	9.1
Average					17.7	16.2	14.5	11	9	12	2.1	1.9	1.8	13	13	13	3.3	3.6	3.9	9.7	9.2	8.6

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 ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคาร 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกว๊าน บกวิชัย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, SMPK, 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

AS, 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, SMPK, SNC, SNNP, SORCON, 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, WIIL, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, BDMN, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIC, BJC, BUCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BT, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOI, 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, 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, LTMH, 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, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, 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, 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, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.