

เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น

CRC

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

CRC TB
CRC.BK



Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data	
Last close (Apr 30) (Bt)	23.70
Target price (Bt)	28.00
Mkt cap (Btbn)	142.93
12-m high / low (Bt)	36 / 21.8
Avg. daily 6m (US\$m)	8.34
Foreign limit / actual (%)	49 / 13
Free float (%)	57.8
Outstanding Short Position (%)	0.64

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.2)	(28.7)	(26.5)
Relative to SET	(8.3)	(21.7)	(16.3)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	9,469	10,607
INVX vs Consensus (%)	(6.9)	(8.8)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25F core earnings	Down	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 ดิสรสรา, CFA

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

พรีวิว 1Q68: คาดกำไรลดลง YoY และ QoQ

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 2.4 พันลบ. -4% YoY และ -18% QoQ ในเดือนเม.ย. เราคาดว่า SSS จะหดตัวมากขึ้นที่ 5% YoY (เทียบกับ -3.5% YoY ใน 1Q68) เพราะได้รับผลกระทบจากยอดขายที่ลดลงในธุรกิจแฟชั่นในไทยในช่วงต้นเม.ย. หลังแผ่นดินไหว และธุรกิจฮาร์ดไลน์ในไทยและเวียดนามจากอากาศที่เอื้ออำนวยน้อยลง รวมถึงเงินบาทที่แข็งค่ามากขึ้นเมื่อเทียบกับ VND ทั้งนี้เพื่อสะท้อนสมมติฐาน SSS ที่ปรับลดลงมาอยู่ที่ -2.7% YoY (จาก +1.5% YoY) เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ CRC ลดลง 6% เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายขึ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.2%, การเติบโตระยะยาว 2%) ใหม่เป็น 28 บาท (จาก 35 บาท) จากปรับประมาณกำไรและปรับสมมติฐานการเติบโตระยะยาวลดลงจาก 2.25% มาอยู่ที่ 2% เพื่อให้สอดคล้องกับการบริโภคของประเทศไทยที่เติบโตช้าลง

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q68 ที่ 2.4 พันลบ. +12% YoY และ +12% QoQ หากไม่มีรายการพิเศษ (เทียบกับขาดทุนพิเศษ 353 ลบ. ใน 1Q67 และ 794 ลบ. ใน 4Q67) เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q68 จะอยู่ที่ 2.4 พันลบ. -4% YoY และ -18% QoQ โดยกำไรสุทธิที่ลดลง YoY จะได้รับผลกระทบจาก SSS ที่หดตัวลง EBIT margin ที่แคบลง เพราะอัตรากำไรขั้นต้นอ่อนตัวลง และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง

รายการที่สำคัญใน 1Q68 ยอดขายจากธุรกิจค้าปลีก คาดว่าจะเติบโต 2% YoY เนื่องจากการขยายสาขาจะมากขึ้นพอชดเชย SSS ที่หดตัวลง ทั้งนี้เราคาดว่า SSS (ค่าเฉลี่ยจำแนกตามประเภทธุรกิจ) จะลดลง 3.5% YoY (อ่อนแอกว่า -2% YoY ใน 4Q67) จาก SSS ที่อ่อนแออยู่ในประเทศไทย (72% ของยอดขาย) ที่ -2% YoY (เทียบกับ +1% YoY ใน 4Q67) และประเทศอิตาลี (7% ของยอดขาย) ที่ -12% YoY (เทียบกับ -4% YoY ใน 4Q67) ท่ามกลาง SSS ที่ดีขึ้นเล็กน้อยในประเทศเวียดนาม (21% ของยอดขาย) ที่ -7% YoY (เทียบกับ -9% YoY ใน 4Q67) ซึ่งส่วนหนึ่งได้รับผลกระทบจากจำนวนวันที่ลดลง (ปี 2567 มีวันที่ 29 ก.พ.) ทำให้ SSS ลดลง 1% ในประเทศไทย เราคาดการณ์ถึงผลกระทบเชิงลบจากการปรับลดวงเงินการใช้จ่ายภายใต้มาตรการ E-receipt ในปีนี้ โดยยอดขายสำหรับกลุ่มสินค้าและบริการทั่วไปสูงสุดที่ลดหย่อนภาษีได้ลดลงจากปีก่อนมาอยู่ที่ 30,000 บาท (จาก 50,000 บาท ในเดือนม.ค.-ก.พ. 2567) และจำนวนวันของมาตรการในปีนี้ลดลงมาอยู่ที่ 44 วัน (เทียบกับ 46 วัน ในเดือนม.ค.-ก.พ. 2567) ในประเทศอิตาลี เราคาดว่ายอดขายจะได้รับผลกระทบจากการใช้จ่ายในกลุ่มสินค้าแบรนด์ลักซ์ชัวรี่ที่ชะลอตัวลงจากนักท่องเที่ยวชาวจีนและการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับ EUR (-8% YoY) ในประเทศเวียดนาม เราคาดว่ายอดขายจะได้รับผลกระทบเชิงลบจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับ VND (-8% YoY) ท่ามกลางยอดขายในสกุลท้องถิ่นที่เติบโตเป็นตัวเลขวหลักเดียวระดับต่ำ YoY ในธุรกิจฟู้ด แต่หดตัวลงเป็นตัวเลขวหลักเดียวระดับต่ำถึงระดับกลางในธุรกิจฮาร์ดไลน์ EBIT margin จะลดลง 10bps YoY จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง (-50bps YoY) จากการมีส่วนผสมของยอดขายที่มีกำไรต่ำในธุรกิจค้าปลีกเพิ่มขึ้น ทั้งจากธุรกิจฟู้ด (Go Wholesale และยอดขายในประเทศเวียดนาม) และธุรกิจแฟชั่น (มีการจัดโปรโมชั่นมากขึ้น และผู้บริโภคเร่งใช้จ่ายในสินค้าที่มีมูลค่าสูง) ซึ่งจะหักล้างประโยชน์จากอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง (-30bps YoY) จากการควบคุมค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าสาธารณูปโภคได้ดี ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน คาดจะลดลง 28% YoY เนื่องจากไม่มีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก GrabTaxi Holdings (Thailand) Co., Ltd หลังจากทำธุรกรรมแลกหุ้น GrabTaxi Holdings (Thailand) Co., Ltd เป็นหุ้น 1% ใน Grab Holdings Ltd (จดทะเบียนใน NASDAQ) เสร็จสิ้นใน 4Q67

SSS ในเดือนเม.ย.อ่อนแอ ในวันที่ 1-27 เม.ย. เราประเมินว่า SSS ของ CRC จะอ่อนแออยู่ที่ -5% YoY (เทียบกับ -3.5% YoY ใน 1Q68) จาก SSS ที่อ่อนแออยู่ในประเทศไทยและประเทศเวียดนามที่ -2.5% YoY และ -12% YoY (เทียบกับ -2% YoY และ -7% YoY ใน 1Q68) และ SSS ที่อ่อนแอไม่เปลี่ยนแปลงในประเทศอิตาลีที่ -12% YoY (ใกล้เคียงกับ 1Q68) โดยในประเทศไทย เราประเมินว่ายอดขายในธุรกิจแฟชั่นในช่วง 10 วันแรกของเดือนเม.ย. จะอ่อนตัวลงจาก sentiment ที่อ่อนแอหลังเกิดเหตุแผ่นดินไหว ยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภททำความเย็นในธุรกิจฮาร์ดไลน์ที่อ่อนแอลงจากสภาพอากาศที่ไม่เอื้ออำนวยเนื่องจากมีฝนตกมากขึ้น YoY ท่ามกลางยอดขายที่ไม่เปลี่ยนแปลงในธุรกิจฟู้ดจากการจัดแคมเปญโปรโมชั่นใน ท็อปส์ ซูเปอร์มาร์เก็ต ในประเทศเวียดนาม เราคาดว่ายอดขายได้รับผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่ามากขึ้นเมื่อเทียบกับ VND (-10% YoY เทียบกับ -8% YoY ใน 1Q68) ท่ามกลางยอดขายในสกุลเงินท้องถิ่นที่ยังคงเติบโตเป็นตัวเลขวหลักเดียวระดับต่ำ YoY ในธุรกิจฟู้ด แต่หดตัวลงมากขึ้นในธุรกิจฮาร์ดไลน์จากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยน้อยลงเช่นเดียวกับประเทศไทย ในประเทศอิตาลี เราคาดว่ากำไรจากการใช้จ่ายในกลุ่มสินค้าแบรนด์ลักซ์ชัวรี่จะอ่อนแอท่ามกลางเงินบาทที่แข็งค่าน้อยลงเมื่อเทียบกับ EUR (-4% YoY เทียบกับ -8% YoY ใน 1Q68)

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	231,438	244,200	251,772	264,580	277,511
EBITDA	(Btmn)	31,636	33,927	34,623	36,002	37,488
Core profit	(Btmn)	7,868	8,696	8,813	9,671	10,564
Reported profit	(Btmn)	8,016	8,136	8,813	9,671	10,564
Core EPS	(Bt)	1.30	1.44	1.46	1.60	1.75
DPS	(Bt)	0.55	0.60	0.61	0.67	0.74
P/E, core	(x)	18.2	16.4	16.2	14.8	13.5
EPS growth, core	(%)	12.8	10.5	1.3	9.7	9.2
P/BV, core	(x)	2.1	2.1	1.9	1.8	1.6
ROE	(%)	12.2	12.8	12.3	12.5	12.7
Dividend yield	(%)	2.3	2.5	2.6	2.8	3.1
EV/EBITDA	(x)	8.2	7.9	7.6	7.2	6.7

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงเล็บในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

จุดเด่น

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (CRC) ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) ซึ่งดำเนินธุรกิจค้าปลีกสินค้าหลากหลายประเภทผ่านรูปแบบและช่องทางที่หลากหลาย (multi-format and multi-category) ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ ในปี 2564 CRC เป็นผู้ประกอบการซูเปอร์มาร์เก็ตขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทยและเป็นผู้ประกอบการไฮเปอร์มาร์เก็ตขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนามในธุรกิจฟู้ด เป็นผู้จำหน่ายสินค้า DIY เกี่ยวกับบ้านบนแพลตฟอร์ม omnichannel ชั้นนำในประเทศไทยในธุรกิจฮาร์ดไลน์ เป็นผู้ใช้แพลตฟอร์ม omnichannel รายแรก (Central application) ของเอเชียและเป็นผู้ประกอบการห้างสรรพสินค้าปลีกที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศอิตาลีในธุรกิจแฟชั่น และเป็นผู้ประกอบการศูนย์การค้าไลฟ์สไตล์ในรูปแบบ omnichannel ชั้นนำของประเทศไทยและผู้ประกอบการศูนย์การค้าสำหรับครอบครัวที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนามในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

ในปี 2567 บริษัทมีร้านค้า 3,852 แห่ง โดยมีพื้นที่ขายสุทธิ 3.73 ล้านตร.ม. (+5% YoY) พื้นที่ให้เช่าสุทธิ 0.76 ล้านตร.ม. (+3% YoY) และมีสัดส่วนยอดขายผ่านแพลตฟอร์ม omnichannel อยู่ที่ 20% ในปี 2567 รายได้ 96% มาจากการขายสินค้า 3% มาจากการให้บริการเช่า และ 1% มาจากบริการอื่นๆ รายได้จากการขายสินค้า 40% ในปี 2567 ได้มาจากกลุ่มฟู้ดในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม 29% มาจากกลุ่มแฟชั่นในประเทศไทยและอิตาลี และ 31% มาจากกลุ่มฮาร์ดไลน์ในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม เมื่อแยกตามประเทศ รายได้จากการขายสินค้า 73% ในปี 2567 ได้มาจากประเทศไทย 20% มาจากประเทศเวียดนาม และ 7% มาจากประเทศอิตาลี

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2568 CRC ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 6-10% YoY จาก SSS ที่เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวและการขยาย/ปรับปรุงสาขาเมื่อจำแนกตามประเทศ CRC คาดว่ายอดขายจะเติบโต 2-3% YoY ในประเทศไทย, 6% YoY ในประเทศเวียดนาม และทรงตัว YoY ในประเทศอิตาลี CRC วางแผนขยายสาขา Tops 10 สาขา (เทียบกับ 9 สาขาในปี 2567), ไทวี่สแคว 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 CRC คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจค้าปลีกจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยจะชดเชยการมียอดขายสินค้าอาหารมาร์จินต่ำเพิ่มขึ้น (ขยายสาขาในประเทศเวียดนามและร้าน Go Wholesale) ด้วยมาร์จินที่สูงขึ้นในทุกธุรกิจ, อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง YoY (เทียบกับ 27.4% ในปี 2567) จากการควบคุมค่าใช้จ่ายพนักงาน การจัดกิจกรรมส่งเสริมการขาย ค่าเช่า และค่าเสื่อมราคา โดย EBITDA จะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY CRC ตั้งงบลงทุนไว้ที่ 1.7-1.9 หมื่นลบ.

ใน 4Q67 CRC ได้เข้าทำธุรกรรมแลกหุ้น โดย Porto Worldwide Limited (CRC ถือหุ้น 67%) ได้ใช้สิทธิตามสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นในการแลกหุ้น GrabTaxi Holdings (Thailand) Co., Ltd ที่มีอยู่ทั้งหมด (ถือ 40%) ตามมูลค่าตามบัญชีรวมถึงส่วนแบ่งกำไรที่บันทึกไว้ก่อนหน้านี้ เป็นหุ้น (1%) ของ Grab Holdings Limited ซึ่งจดทะเบียนใน NASDAQ ที่ราคาตลาด การแลกหุ้นเป็น Grab Holdings Limited เปิดโอกาสให้ CRC ถอนการลงทุนได้ในอนาคต

เมื่อวันที่ 14 กันยายน 2566 CRC ได้ประกาศเปิดตัวธุรกิจค้าส่งอาหารภายใต้แบรนด์ “Go Wholesale” โดยเปิด 4 สาขาใน 4Q66 ซึ่งบริษัทคาดว่าจะสร้างรายได้ 500 ลบ. และขยายสาขาให้ได้ 40-45 สาขา ภายในปี 2571 โดยแต่ละสาขามีพื้นที่ขายสุทธิ (NSA) 5,000-7,000 ตร.ม. พร้อมกับตั้งเป้ารายได้ 6-7 หมื่นลบ. ภายใน 5 ปี เมื่อแยกตามรูปแบบสาขา บริษัทประเมินว่าจะถึงจุดคุ้มทุนในระดับ EBITDA ในปี 2568, ระดับ EBIT ในปี 2569 และระดับกำไรสุทธิในปี 2570

ในระยะกลางถึงระยะยาว ประเทศไทยและประเทศเวียดนามจะเป็นประเทศสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตของ CRC โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและฐานธุรกิจที่แข็งแกร่ง ในขณะที่เมื่อพิจารณาที่กลุ่มธุรกิจ กลุ่มฟู้ดและกลุ่มฮาร์ดไลน์จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตสำหรับการขยายธุรกิจ ในขณะที่กลุ่มแฟชั่นจะมุ่งเน้นไปที่การปรับเปลี่ยนและฟื้นฟูร้านค้า แพลตฟอร์ม omnichannel จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตอีกทางหนึ่ง โดย CRC วางแผนเพิ่มยอดขายผ่านการนำเสนอผลิตภัณฑ์เพิ่มมากขึ้น ขยายช่องทางที่มีอยู่และเพิ่มช่องทางใหม่ และเพิ่มความสามารถในการทำกำไรจากการขายในปริมาณที่มากขึ้นและการบริหารผลิตภัณฑ์ที่มีมาร์จินสูงและต้นทุนโลจิสติกส์ได้ดีขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. กิจกรรมภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นโดยได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	1. กำลังซื้ออ่อนแอสืบเนื่องมาจากเศรษฐกิจที่เปราะบาง
2. รายได้จากการให้เช่าจะฟื้นตัวดีขึ้นจากอัตราค่าเช่าและอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้นเนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป	2. กำลังซื้อที่เปราะบางทำให้อัตราค่าเช่าฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า
3. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศเพิ่มมากขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. การที่นักท่องเที่ยวจีนกลับเข้ามาซ้ำจะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 1Q68	SSS หดตัวลง อัตรากำไรขั้นต้นและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนลดลง	ลดลง YoY และ QoQ	เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q68 ที่ 2.4 พันลบ. -4% YoY และ -18% QoQ กำไรปกติที่ลดลง YoY จะได้รับผลกระทบจาก SSS ที่หดตัวลง EBIT margin ที่แคบลงเพราะอัตรากำไรขั้นต้นอ่อนตัวลง และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง
กำไรปกติ 2Q68	SSS หดตัวลง อัตรากำไรขั้นต้นและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนลดลง	ลดลง YoY และ QoQ	กำไรปกติ 2Q68 มีแนวโน้มอ่อนตัวลง YoY จาก SSS ที่หดตัวลง EBIT margin ที่แคบลงเพราะอัตรากำไรขั้นต้นอ่อนตัวลง และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง และลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS	1.3%	1 บาท/หุ้น

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 ในส่วนของแนวทางการปฏิบัติงาน 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	251,772	264,580	277,511
Cost of sales and services	(Btmn)	(134,948)	(135,847)	(159,647)	(164,941)	(174,758)	(180,935)	(190,349)	(199,858)
Gross profit	(Btmn)	44,999	45,944	60,251	66,497	69,441	70,836	74,231	77,653
SG&A	(Btmn)	(57,428)	(56,819)	(64,450)	(69,833)	(71,802)	(73,426)	(76,763)	(80,037)
Other income	(Btmn)	13,889	13,664	15,969	17,250	18,188	18,751	19,703	20,665
Interest expense	(Btmn)	(2,950)	(3,113)	(3,479)	(4,642)	(4,995)	(4,544)	(4,423)	(4,358)
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,490)	(324)	8,291	9,272	10,833	11,617	12,748	13,923
Corporate tax	(Btmn)	744	452	(1,705)	(1,888)	(2,599)	(2,788)	(3,060)	(3,342)
Equity a/c profits	(Btmn)	132	279	820	990	962	500	525	551
Minority interests	(Btmn)	(295)	(217)	(430)	(506)	(501)	(516)	(543)	(569)
Core profit	(Btmn)	(909)	190	6,976	7,868	8,696	8,813	9,671	10,564
Extra-ordinary items	(Btmn)	956	(131)	199	148	(560)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	46	59	7,175	8,016	8,136	8,813	9,671	10,564
EBITDA	(Btmn)	18,018	19,830	28,941	31,636	33,927	34,623	36,002	37,488
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.16)	0.03	1.16	1.30	1.44	1.46	1.60	1.75
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.01	1.19	1.33	1.35	1.46	1.60	1.75
DPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.30	0.48	0.55	0.60	0.61	0.67	0.74

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	78,102	81,448	85,199
Total fixed assets	(Btmn)	172,003	193,310	199,453	207,141	215,008	216,929	218,524	219,788
Total assets	(Btmn)	239,180	263,228	275,984	287,097	291,049	295,031	299,971	304,987
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	122,388	126,237	128,619
Total long-term liabilities	(Btmn)	94,416	92,485	102,611	98,331	87,685	95,068	90,190	86,322
Total liabilities	(Btmn)	183,465	204,147	211,099	216,837	218,668	217,456	216,427	214,941
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	77,575	83,545	90,047
BVPS (Bt)	(Bt)	9.13	9.35	10.30	11.12	11.44	12.30	13.29	14.37

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	8,813	9,671	10,564
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	27,802	29,430	30,707
Investing cash flow	(Btmn)	(8,779)	(22,906)	(14,848)	(15,761)	(20,561)	(20,382)	(20,426)	(20,472)
Financing cash flow	(Btmn)	2,905	(149)	(9,638)	(12,210)	(13,766)	(7,619)	(9,201)	(10,062)
Net cash flow	(Btmn)	6,087	306	(2,026)	(488)	(4,855)	(199)	(198)	173

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	28.1	28.1	28.0
Operating margin	(%)	(6.9)	(6.0)	(1.9)	(1.4)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(0.9)
EBITDA margin	(%)	10.0	10.9	13.2	13.7	13.9	13.8	13.6	13.5
EBIT margin	(%)	0.8	1.5	5.4	6.0	6.5	6.4	6.5	6.6
Net profit margin	(%)	0.0	0.0	3.3	3.5	3.3	3.5	3.7	3.8
ROE	(%)	(2.3)	0.3	11.8	12.2	12.8	12.3	12.5	12.7
ROA	(%)	(0.4)	0.1	2.6	2.8	3.0	3.0	3.3	3.5
Net D/E	(x)	1.9	2.0	1.9	1.7	1.7	1.6	1.4	1.2
Interest coverage	(x)	6.1	6.4	8.3	6.8	6.8	7.6	8.1	8.6
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)	(2.7)	2.0	2.0
SSSG-Fashion	(%)	(34.0)	(6.0)	38.0	12.0	1.0	(2.6)	2.0	2.0
SSSG-Hardline	(%)	(13.0)	3.0	5.0	(4.0)	(7.0)	(4.4)	2.0	2.0
SSSG-Food	(%)	(10.0)	(12.0)	15.0	(0.2)	0.0	(1.1)	2.0	2.0
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

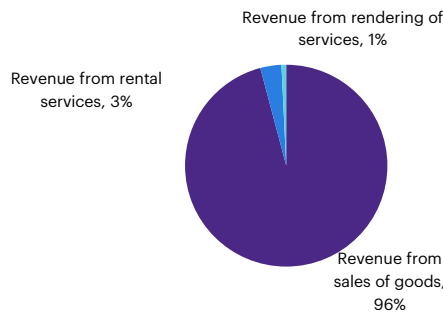
FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	27.8	28.6	28.8	29.7	27.6	28.7	28.3	29.2
Operating margin	(%)	(0.9)	(2.0)	(2.2)	(0.8)	(0.4)	(1.5)	(1.9)	(0.3)
EBITDA margin	(%)	13.5	13.3	13.2	14.6	14.0	13.2	13.5	14.8
EBIT margin	(%)	6.3	5.5	5.1	7.1	6.8	5.5	5.7	7.7
Net profit 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

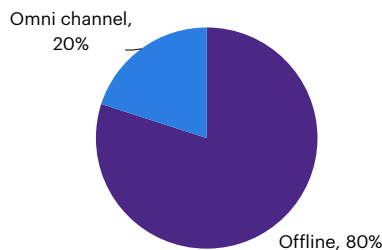
Appendix

Figure 1: Revenue breakdown by type of business in 2024



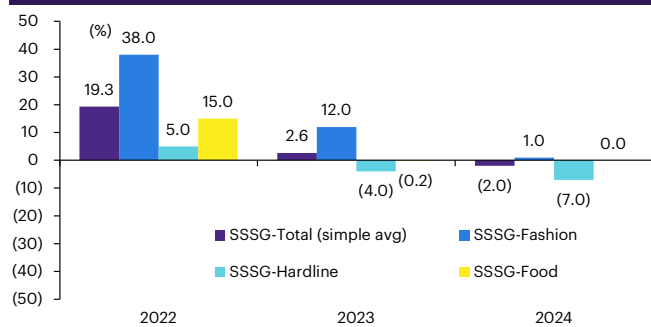
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Revenue from sale of goods broken down by sales channel in 2024



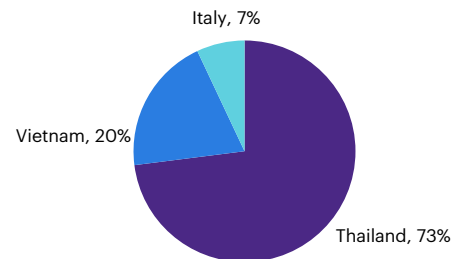
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Yearly SSS growth breakdown by business unit



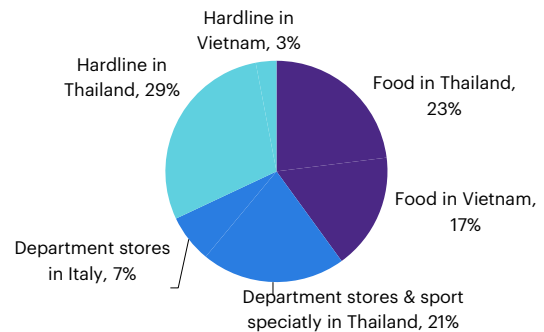
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Revenue from sale of goods broken down by country in 2024



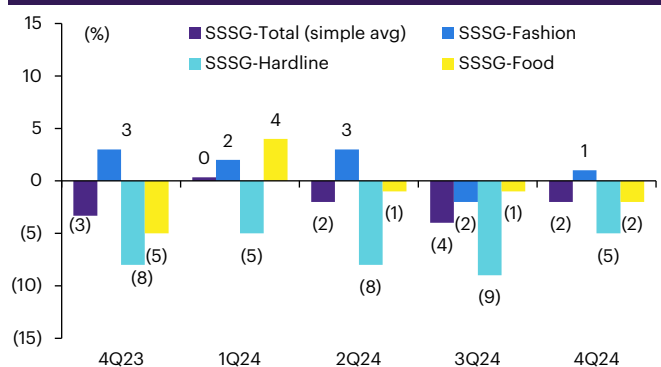
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Revenue from sale of goods broken down by business sub-segment in 2024



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Quarterly SSS growth breakdown by business unit



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Apr 30, 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	23.80	26.5	14.9	20.7	18.4	16.5	(5)	12	11	0.8	0.7	0.7	4	4	4	3.0	3.5	3.8	11.2	10.6	10.1
CPALL	Outperform	51.50	67.0	33.2	18.6	16.2	14.0	39	15	15	3.6	3.2	2.8	21	21	22	2.6	3.1	3.5	9.3	8.7	8.0
CPAXT	Outperform	25.25	32.0	30.1	23.8	20.7	18.0	28	15	15	0.9	0.9	0.9	4	4	5	2.8	3.4	3.9	10.7	9.8	9.1
CRC	Neutral	23.70	28.0	20.7	16.4	16.2	14.8	11	1	10	2.1	1.9	1.8	12	12	12	2.5	2.6	2.8	7.9	7.6	7.2
GLOBAL	Neutral	7.05	8.2	18.5	15.7	18.4	16.5	(9)	(15)	12	1.5	1.5	1.4	10	8	9	2.6	2.2	2.4	10.9	11.6	10.5
HMPRO	Outperform	8.50	10.0	22.7	17.2	16.9	15.3	1	2	10	4.2	4.0	3.8	25	24	25	5.1	5.0	5.3	10.5	10.4	9.7
Average					18.7	17.8	15.9	11	5	12	2.2	2.0	1.9	13	12	13	3.1	3.3	3.6	10.1	9.8	9.1

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 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 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 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, IIL, 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, WIJK, 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 ควรระมัดระวังข้อมูลข้างต้นดังกล่าวประกอบด้วย

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, IIL, 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, MFC, MFC, 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, WIJK, 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, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTUN, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, 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, 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, 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, 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.