

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BK



1Q68: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 1Q68 ออกมาตามคาดที่ 2.6 พันลบ. +7% YoY แต่ -34% QoQ ใน 2Q68TD SSS ของ CPAXT เติบโตเป็นตัวเลขน้อยกว่าระดับต่ำ YoY ในธุรกิจ B2B แต่ทรงตัว YoY ในธุรกิจ B2C ลดลงเล็กน้อยจาก +1% YoY และ +0.5% YoY ใน 1Q68 จากอากาศที่เอื้ออำนวยน้อยลงและนักท่องเที่ยวที่ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ CPAXT ลดลง 4% เพื่อสะท้อน SSS และอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานปกติที่ลดลง ซึ่งไปหักล้าง synergy ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไร 2Q68 จะเติบโต YoY จากการรับรู้ synergy มากขึ้นและยอดขายที่เติบโตแข็งแกร่งกว่าคู่แข่งท่ามกลางเศรษฐกิจที่เปราะบาง แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ CPAXT โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.6%, การเติบโตระยะยาว 2%) ใหม่เป็น 29 บาท (จาก 32 บาท)

กำไรสุทธิ 1Q68 เป็นไปตามคาดที่ 2.6 พันลบ. +7% YoY แต่ -33%QoQ กำไรที่ปรับตัวขึ้น YoY (+7% YoY) จากยอดขายที่ดีขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลงจากการปรับนโยบายบัญชีและ synergy หลังควบรวมกิจการ ซึ่งชดเชยกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลงในรายได้อื่น และส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจากการบันทึกค่าใช้จ่ายตั้งสำรองใน Lotus's Money Services (สองรายการนี้ส่งผลกระทบต่อกำไร 1Q68 ที่ -151 ลบ. หรือการเติบโตของกำไร 1Q68 ที่ -6% YoY)

รายการที่สำคัญใน 1Q68 ยอดขายในงบการเงินรวม เพิ่มขึ้น 2% YoY จากการเติบโตที่ 2% YoY ทั้งธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C โดย SSS ที่ธุรกิจ B2B (รวม 93% ของยอดขายจากประเทศไทย และ 7% จากต่างประเทศ) เติบโต 1% YoY (หรือ 3.1% YoY ถ้ารวมผลกระทบจากการลดการขยายสินค้าบิกิลิออนหรือตั้งแต่เดือนต.ค. 2567) ในขณะที่ SSS ที่ธุรกิจ B2C (รวม 80% ของยอดขายจากประเทศไทยและ 20% จากประเทศมาเลเซีย) เติบโต 0.5% YoY อัตรากำไรขั้นต้นในงบการเงินรวม ขยายตัว 40bps YoY โดย 30bps YoY เกิดจากการปรับนโยบายบัญชีในธุรกิจ B2B (การย้ายรายได้อื่นที่ได้จากการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายร่วมกับคู่ค้ามาเป็นกำไรลดต้นทุนขาย) และ 10bps YoY เกิดจาก synergy (การปรับเงื่อนไขการค้ากับคู่ค้า และกำไรการจัดหาสินค้าร่วมกัน) อัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานปกติน่าจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยยอดขายสินค้าอาหารสดมาจึ้นสูงที่เพิ่มขึ้นและยอดขายบุหรื B2B มาจึ้นต่ำที่ลดลงช่วยชดเชยการลดลงของยอดขายสินค้าที่ไม่ใช่อาหาร (สินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า) และอาหารแห้ง (สุภาพและความงามที่ลดลง) ที่มีมาจึ้นสูง อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายในงบการเงินรวม ลดลง 10bps YoY โดยการลดลง 30bps YoY เกิดจาก synergy (การลดค่าใช้จ่ายศูนย์กระจายสินค้าและ supply chain ค่าใช้จ่ายการตลาด และค่าใช้จ่ายพนักงาน ซึ่งหลักๆ เกิดจากธุรกิจ B2C) ซึ่งชดเชยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A จากการดำเนินงานปกติ/ยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากการขยายสาขาและค่าใช้จ่าย O2O ที่สูงขึ้น

สาระสำคัญจากการประชุม SSS ใน 2Q68TD SSS ของ CPAXT เติบโตเป็นตัวเลขน้อยกว่าระดับต่ำ YoY ในธุรกิจ B2B แต่ทรงตัว YoY ในธุรกิจ B2C (ติดลบเล็กน้อยในเดือนเม.ย. แต่บวกเล็กน้อยในเดือนพ.ค.ถึงปัจจุบัน) ชะลอตัวลงจาก +1% YoY และ +0.5% YoY ใน 1Q68 จาก: 1) อากาศที่เอื้ออำนวยน้อยลง (ฝนตกมากขึ้น YoY) ส่งผลกระทบต่อยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภททำความเย็น (2-3% และ 6% ของยอดขายในธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C) และเครื่องดื่ม (6-7% ของยอดขายในธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C); 2) ผลกระทบเชิงลบเล็กน้อยจากนักท่องเที่ยวที่ลดลง ด้วยผลกระทบจากสภาพอากาศที่ลดน้อยลง CPAXT คาดว่า SSS ของบริษัทจะปรับตัวขึ้นเล็กน้อยในช่วงที่เหลือของปีนี้ synergy ผู้บริหารยังคงเป้า synergy หลังควบรวมกิจการไว้ที่ 5.2 พันลบ. ในปี 2568-2569 โดย 2.5 พันลบ. จะเข้ามาในปี 2568 และ 2.7 พันลบ. จะเข้ามาในปี 2569 สำหรับ synergy ที่บริษัทตั้งเป้าไว้ที่ 2.5 พันลบ. ในปี 2568 นั้น 23% (570 ลบ.); 30% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น และ 70% จากอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง) เข้ามาแล้วใน 1Q68 และ CPAXT คาดว่าจะเห็น synergy เพิ่มขึ้นในช่วงที่เหลือของปีนี้ เป้าหมายปี 2568 CPAXT คงเป้าหมายสำหรับปี 2568 ไว้เช่นเดิม โดยตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโตเป็นตัวเลขน้อยกว่าระดับสูง YoY จาก SSS ที่เป็นบวกและการขยายสาขา อัตรากำไรขั้นต้นกว้างขึ้น 50bps YoY (25bps YoY จากการดำเนินงานปกติ และที่เหลือจาก synergy) และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายลดลงจากการดำเนินงานปกติและ synergy อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนของ CPAXT อยู่ที่ 0.3 เท่า และบริษัทวางแผนควบคุมอัตราส่วนนี้ให้ต่ำกว่า 0.5 เท่า (เทียบกับ debt covenant ที่ 2-2.5 เท่า) การลงทุนใหม่ (ถ้ามี) จะเป็นการลงทุนเพื่อเพิ่มผลกำไร โดยจะสร้างกำไรให้ครอบคลุมต้นทุนการกู้ยืมเพื่อการลงทุน

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	517,332	533,999	551,309
EBITDA	(Btmn)	33,986	36,838	41,028	43,883	46,072
Core profit	(Btmn)	8,777	11,082	12,310	14,010	15,532
Reported profit	(Btmn)	8,640	10,569	12,310	14,010	15,532
Core EPS	(Bt)	0.83	1.06	1.18	1.34	1.49
DPS	(Bt)	0.57	0.71	0.83	0.94	1.04
P/E, core	(x)	29.0	22.7	20.4	17.9	16.2
EPS growth, core	(%)	10.8	28.1	11.1	13.8	10.9
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
ROE	(%)	3.0	3.8	4.1	4.6	5.0
Dividend yield	(%)	2.4	2.9	3.4	3.9	4.3
EV/EBITDA	(x)	10.9	10.4	9.7	8.9	8.4

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (May 13) (Bt)	24.10
Target price (Bt)	29.00
Mkt cap (Btbn)	251.31
12-m high / low (Bt)	35.5 / 23.6
Avg. daily 6m (US\$m)	8.16
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.3
Outstanding Short Position (%)	0.02

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.8)	(4.6)	(22.3)
Relative to SET	(8.9)	(0.0)	(11.9)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	12,601	14,356
INVX vs Consensus (%)	(2.3)	(2.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F 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

สิริมา ดิสสรา, CFA

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.91(2023)		CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	7/33	CPAXT	5	No	No	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นด้านสังคม (S)
- 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	- 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)	ESG Financial Materiality Score and Disclosure		
- 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			
	2022	2023	
ESG Financial Materiality Score	4.23	3.91	
Environment Financial Materiality Score	4.34	4.40	
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	212	143	
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	709	675	
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	7,099	7,981	
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,359	1,575	
Renewable Energy Use ('000 MWh)	9	13	
Total Waste ('000 metric tonnes)	173	174	
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	104	130	
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 โดยค่าอยู่ในช่วง 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	517,332	533,999	551,309
Cost of goods sold	(Btmn)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(425,070)	(431,360)	(444,749)	(458,723)
Gross profit	(Btmn)	26,186	36,014	76,494	78,198	83,675	85,972	89,250	92,586
SG&A	(Btmn)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(64,929)	(67,755)	(69,205)	(70,639)	(72,509)
Other income	(Btmn)	502	970	3,050	3,105	3,297	4,434	4,572	4,715
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	15,128	17,010	18,616
Corporate tax	(Btmn)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,097)	(3,422)	(3,635)	(3,751)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	149	831	746	673	604	634	666
Minority interests	(Btmn)	39	14	15	41	24	0	0	0
Core profit	(Btmn)	6,563	7,169	7,922	8,777	11,082	12,310	14,010	15,532
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	12,310	14,010	15,532
EBITDA	(Btmn)	12,534	16,819	34,252	33,986	36,838	41,028	43,883	46,072
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.37	1.25	0.75	0.83	1.06	1.18	1.34	1.49
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.37	2.38	0.73	0.82	1.01	1.18	1.34	1.49
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	0.72	0.51	0.57	0.71	0.83	0.94	1.04

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	75,675	76,929	77,909
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	563,780	567,271	570,222
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	105,245	108,015	109,904
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,848	162,597	166,949	128,749	125,076	155,012	150,339	145,677
Total liabilities	(Btmn)	51,324	280,992	257,713	246,899	247,914	260,257	258,354	255,581
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	303,523	308,917	314,641
BVPS (Bt)	(Bt)	4.63	27.22	27.44	27.69	28.55	29.02	29.53	30.08

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	12,310	14,010	15,532
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	21,768	35,678	37,263
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	(13,617)	(15,807)
Net cash flow	(Btmn)	5,653	58,195	(28,105)	(7,928)	(12,299)	(3,103)	(875)	(1,796)

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	16.6	16.7	16.8
Operating margin	(%)	3.9	3.7	2.9	2.7	3.1	3.2	3.5	3.6
EBITDA margin	(%)	5.7	6.3	7.3	7.0	7.2	7.9	8.2	8.4
EBIT margin	(%)	4.1	4.0	3.6	3.4	3.8	4.1	4.3	4.5
Net profit margin	(%)	3.0	5.2	1.7	1.8	2.1	2.4	2.6	2.8
ROE	(%)	30.9	4.6	2.7	3.0	3.8	4.1	4.6	5.0
ROA	(%)	5.9	2.0	1.4	1.6	2.0	2.2	2.5	2.7
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	7.1	7.5
Debt service coverage	(x)	1.7	0.5	2.9	0.9	0.9	1.8	1.9	2.1
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 (%) - overall B2B	(%)	1.9	2.5	8.1	5.2	2.8	0.9	2.0	2.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	144	149	162	168	175	182	188	194
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	(6.4)	(6.3)	0.2	2.1	3.6	0.5	2.0	2.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,094	2,618	2,578	2,454	2,483	2,538	2,593	2,648
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	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	120,909	118,837	127,637	126,157	126,223	123,727	132,638	129,300
Cost of goods sold	(Btmn)	(101,908)	(99,906)	(106,844)	(105,703)	(105,907)	(103,355)	(110,105)	(108,232)
Gross profit	(Btmn)	19,001	18,930	20,793	20,454	20,316	20,371	22,534	21,068
SG&A	(Btmn)	(16,306)	(16,224)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(16,883)	(17,115)	(17,073)
Other income	(Btmn)	703	665	976	863	733	714	987	649
Interest expense	(Btmn)	(1,385)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)	(1,438)	(1,404)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,013	1,968	4,025	3,065	2,681	2,769	4,968	3,241
Corporate tax	(Btmn)	(527)	(448)	(912)	(765)	(663)	(536)	(1,134)	(708)
Equity a/c profits	(Btmn)	201	185	168	174	149	173	177	106
Minority interests	(Btmn)	14	11	1	7	9	4	3	5
Core profit	(Btmn)	1,701	1,716	3,282	2,481	2,176	2,410	4,015	2,643
Extra-ordinary items	(Btmn)	(185)	(39)	0	0	0	(458)	(55)	0
Net Profit	(Btmn)	1,516	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952	3,960	2,643
EBITDA	(Btmn)	7,366	7,363	9,442	8,383	7,962	8,141	10,456	8,467
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.16	0.16	0.31	0.23	0.21	0.23	0.38	0.25
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.14	0.16	0.31	0.23	0.21	0.18	0.38	0.25

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	57,630	63,160	76,739	70,574	66,237	64,190	66,923	60,510
Total fixed assets	(Btmn)	461,947	462,250	463,632	467,085	467,674	467,618	479,608	479,383
Total assets	(Btmn)	519,577	525,410	540,371	537,660	533,912	531,808	546,531	539,893
Total loans	(Btmn)	151,583	150,731	147,925	149,564	155,608	151,111	150,824	147,466
Total current liabilities	(Btmn)	101,285	92,289	118,150	126,651	112,660	111,888	122,838	111,693
Total long-term liabilities	(Btmn)	127,381	142,276	128,749	118,630	126,476	125,632	125,076	126,870
Total liabilities	(Btmn)	228,666	234,564	246,899	245,282	239,136	237,519	247,914	238,563
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	10,428	10,428
Total equity	(Btmn)	290,911	290,845	293,473	292,378	294,776	294,289	298,617	301,330
BVPS (Bt)	(Bt)	27.44	27.43	27.69	27.58	27.81	27.77	28.55	28.81

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	1,516	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952	3,960	2,643
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,404	4,444	4,419	4,360	4,277	4,444	4,539	4,297
Operating cash flow	(Btmn)	2,264	13,374	19,929	(879)	(703)	11,066	14,678	4,103
Investing cash flow	(Btmn)	(3,011)	(2,770)	(4,516)	(6,156)	(3,318)	(3,008)	(4,335)	(4,178)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,642)	(4,656)	(2,760)	(1,230)	240	(7,957)	(10,698)	(6,084)
Net cash flow	(Btmn)	(2,389)	5,947	12,653	(8,265)	(3,781)	102	(355)	(6,159)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	15.7	15.9	16.3	16.2	16.1	16.5	17.0	16.3
Operating margin	(%)	2.2	2.3	3.5	2.9	2.7	2.8	4.1	3.1
EBITDA margin	(%)	6.1	6.2	7.4	6.6	6.3	6.6	7.9	6.5
EBIT margin	(%)	2.8	2.8	4.3	3.6	3.3	3.4	4.8	3.6
Net profit margin	(%)	1.3	1.4	2.6	2.0	1.7	1.6	3.0	2.0
ROE	(%)	2.3	2.4	4.5	3.4	3.0	3.3	5.4	3.5
ROA	(%)	1.3	1.3	2.5	1.8	1.6	1.8	3.0	1.9
Net D/E	(x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	5.3	5.2	6.5	5.9	5.5	5.7	7.3	6.0
Debt service coverage	(x)	1.0	0.7	1.5	0.9	0.7	0.7	1.0	0.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	6.0	3.4	1.6	4.4	1.9	1.8	3.0	1.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	163	164	168	169	170	172	175	176
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	(2.9)	2.2	5.5	7.1	3.5	2.3	1.9	0.5
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,499	2,459	2,454	2,448	2,451	2,429	2,483	2,490
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	66	66	68	69	69	69	70	70

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	126,157	126,223	123,727	132,638	129,300	2.5	(2.5)
Gross profit	20,454	20,316	20,371	22,534	21,068	3.0	(6.5)
SG&A expense	(16,838)	(16,919)	(16,883)	(17,115)	(17,073)	1.4	(0.2)
Net other income/expense	863	733	714	987	649	(24.7)	(34.2)
Interest expense	(1,414)	(1,449)	(1,434)	(1,438)	(1,404)	(0.7)	(2.4)
Pre-tax profit	3,065	2,681	2,769	4,968	3,241	5.7	(34.8)
Corporate tax	(765)	(663)	(536)	(1,134)	(708)	(7.4)	(37.6)
Equity a/c profits	174	149	173	177	106	(39.2)	(40.3)
Minority interests	7	9	4	3	5	(36.9)	39.7
EBITDA	8,383	7,962	8,141	10,456	8,467	1.0	(19.0)
Core profit	2,481	2,176	2,410	4,015	2,643	6.5	(34.2)
Extra. Gain (Loss)	0	0	(458)	(55)	0	n.a.	n.a.
Net Profit	2,481	2,176	1,952	3,960	2,643	6.5	(33.2)
EPS	0.23	0.21	0.18	0.38	0.25	8.1	(33.2)
B/S (Btmn)							
Total assets	537,660	533,912	531,808	546,531	539,893	0.4	(1.2)
Total liabilities	245,282	239,136	237,519	247,914	238,563	(2.7)	(3.8)
Total equity	292,378	294,776	294,289	298,617	301,330	3.1	0.9
BVPS (Bt)	27.6	27.8	27.8	28.5	28.8	4.4	0.9
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.2	16.1	16.5	17.0	16.3	0.1	(0.7)
EBITDA margin	6.6	6.3	6.6	7.9	6.5	(0.1)	(1.3)
Net profit margin	2.0	1.7	1.6	3.0	2.0	0.1	(0.9)
SG&A expense/Revenue	13.3	13.4	13.6	12.9	13.2	(0.1)	0.3

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of May 13, 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	23.70	26.50	15.4	20.6	18.3	16.4	(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	68.00	35.2	18.6	15.7	13.8	39	19	14	3.6	3.2	2.8	21	22	22	2.6	3.2	3.6	9.3	8.7	8.0
CPAXT	Outperform	24.10	29.00	23.8	22.7	20.4	17.9	28	11	14	0.8	0.8	0.8	4	4	5	2.9	3.4	3.9	10.4	9.7	8.9
CRC	Neutral	20.90	28.0	36.9	14.5	14.3	13.0	11	1	10	1.8	1.7	1.6	12	12	12	2.9	2.9	3.2	7.4	7.1	6.7
GLOBAL	Neutral	6.15	8.2	35.8	13.7	16.0	14.4	(9)	(15)	12	1.3	1.3	1.2	10	8	9	2.9	2.5	2.8	9.8	10.4	9.4
HMPRO	Outperform	8.00	10.0	30.3	16.2	16.1	14.6	1	1	10	3.9	3.8	3.6	25	24	25	5.4	5.3	5.5	10.0	10.0	9.3
Average					17.7	16.8	15.0	11	5	12	2.1	1.9	1.8	13	12	13	3.3	3.5	3.8	9.7	9.4	8.7

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, RLT, SAPP, 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, 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, SAPP, 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, ASEA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, 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.