

เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น CRC

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

CRC TB
CRC.BK



ตั้งเป้าการเติบโต 3 ปีในระดับปานกลาง

จากงาน CEO forum เมื่อวานนี้ (นำเสนอโดยคุณสุทธิสสาร จิราธิวัฒน์ CEO คนใหม่) CRC ตั้งเป้าหมายและ EBITDA เติบโตเป็นตัวหลักเดียวระดับกลางในปี 2568-2570 โดยการเติบโตของยอดขายจะได้แรงหนุนจากประเทศไทยและเวียดนาม และควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายเพื่อชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่แคบลง ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเรา ใน 2Q68TD SSS ลดลง 5% YoY (ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของกลุ่ม) จาก sentiment ที่อ่อนแอในประเทศไทยและการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์และยูโร ปัจจุบันหุ้น CRC ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 12.5 เท่า (ใกล้เคียงกับหุ้นอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน) ในขณะที่คาดว่ากำไรปี 2568 จะลดลง 4% YoY (ยังต่ำกว่า +5% YoY ของกลุ่ม) เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CRC ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.2%, การเติบโตระยะยาว 2%) ที่ 23.5 บาท

เป้าหมายปี 2568 ไม่เปลี่ยนแปลง CRC คาดว่ายอดขายจะเติบโตในด้านต่ำของเป้าหมายปี 2568 ที่บริษัทวางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 4-6% YoY โดย SSS จะหดตัวลงเป็นตัวหลักเดียวระดับต่ำถึงระดับกลาง YoY จนลงทุนจะต่ำกว่าเป้าหมายปี 2568 ที่บริษัทวางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 1.7-1.9 หมื่นลบ. เล็กน้อย เนื่องจากบริษัทมีแนวโน้มจะเลื่อนการปรับปรุงสาขาใน 2H68 ออกไปเป็นปี 2569 CRC ยังคงแผนขยายสาขาระดับปานกลางในปี 2568 ไว้เช่นเดิม โดยตั้งเป้าเปิด Tops 10 สาขา (เทียบกับ 9 สาขาในปี 2567), ไทวี่สด 4 สาขา (เทียบกับ 7 สาขาในปี 2567) หะลอตัวลงจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอ, Go! Wholesale 4 สาขา (เทียบกับ 6 สาขาในปี 2567) หะลอตัวลงเพื่อปรับพนักงาน ระบบ IT และการรับรู้แบรนด์ เพื่อเพิ่มสัดส่วนยอดขายจากลูกค้าผู้ประกอบการเป็น 60-65% จาก 55-57% ในปัจจุบัน) แต่ไม่มีแผนเปิดห้างสรรพสินค้าใหม่ (เทียบกับ 2 สาขาในปี 2567) ในประเทศไทย ส่วนในประเทศเวียดนาม CRC วางแผนเปิดไฮเปอร์มาร์เก็ตและศูนย์การค้า 2 สาขา (เทียบกับ 3 สาขาในปี 2567) CRC ยังคงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2568 ของธุรกิจค้าปลีกจะลดลง 30-35bps จากการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายมากขึ้นและการซื้อสินค้าที่คุ้มค่า ท่ามกลางอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง 20-30bps YoY

ตั้งเป้าการเติบโต 3 ปีในระดับปานกลาง CRC ตั้งเป้ารายได้และ EBITDA เติบโตเป็นตัวหลักเดียวระดับกลาง YoY ในปี 2568-2570 รายได้ เมื่อจำแนกตามประเทศ CRC ตั้งเป้ารายได้เติบโต 5-6% YoY ในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม แต่ตรงตัว YoY ในประเทศอิตาลี เมื่อจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ CRC ตั้งเป้ารายได้เติบโต 10% YoY ในกลุ่มฟู้ด 4% YoY ในกลุ่มฮาร์ดไลน์ และ 2% YoY ในกลุ่มแฟชั่น ในปี 2568-2570 CRC วางแผนเปิดห้างสรรพสินค้า 1-2 สาขา, Tops 25-30 สาขา (8-10 สาขาต่อปี), ไทวี่สด 13-16 สาขา (4-5 สาขาต่อปี), Go Wholesale 12-18 สาขา (4-6 สาขาต่อปี) และ Robinson Lifestyle 2-3 สาขา ในประเทศไทย และศูนย์การค้า Go! 4-6 สาขา ในประเทศเวียดนาม **EBITDA margin** คาดว่าจะอยู่ในระดับทรงตัว อัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงจากการมีสัดส่วนยอดขายที่น้อยลงจากการเติบโตที่เร็วขึ้นของยอดขายที่ให้อัตรากำไรขั้นต้นต่ำในกลุ่มฟู้ดและการเติบโตที่ช้าลงของยอดขายที่ให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงในกลุ่มแฟชั่น อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายจะปรับลดลงอีกด้วยการควบคุมค่าใช้จ่าย IT พนักงาน และการตลาดมากขึ้น และการรับรู้ synergy ภายในกลุ่ม CRC และกลุ่มเซ็นทรัลมากขึ้น (เช่น การทำ cross-selling การทำการตลาดร่วมกัน และแบ่งปัน best practices) **งบลงทุน** จะถูกควบคุมไว้ที่ 4.5-4.7 หมื่นลบ. ในปี 2568-2570

SSS หดตัวใน 2Q68TD ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. ถึงวันที่ 19 มิ.ย. SSS ของ CRC หดตัวลง 5% YoY (เทียบกับ -4% YoY ใน 1Q68, ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามกลุ่มธุรกิจ) จาก SSS ที่ลดลงมากขึ้นในประเทศไทยและประเทศเวียดนามที่ -3.5% YoY และ -11% YoY (เทียบกับ -2% YoY และ -7% YoY ใน 1Q68) และ SSS ที่ลดลงน้อยลงในประเทศอิตาลีที่ -8.5% YoY (เทียบกับ -12% YoY ใน 1Q68) ในด้านโมเมนตัม SSS ในเดือนมิ.ย.ถึงปัจจุบันหดตัวลง 5% ตีกว่า -5.5% YoY ในเดือนเม.ย.-พ.ค. เล็กน้อย ในประเทศไทย SSS ลดลง 3.5% YoY เพราะได้รับผลกระทบจาก SSS ที่ลดลง 5% YoY ในกลุ่มแฟชั่น และ 8.5% YoY ในกลุ่มฮาร์ดไลน์จาก sentiment ที่เปราะบางและยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภททำความเย็นที่อ่อนแอจากสภาพอากาศที่เย็นกว่าปกติ ซึ่งไปหักล้าง SSS ที่เติบโต 1% YoY ในกลุ่มฟู้ด ในประเทศเวียดนาม SSS ลดลง 11% YoY (ในรูปเงินบาท) เนื่องจากการแข็งค่ามากขึ้นของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์ (-12% YoY เทียบกับ -8% YoY ใน 1Q68) ในหักล้าง SSS ในสกุลเงินท้องถิ่นที่เติบโต 1% (+1.5% YoY ในกลุ่มฟู้ด แต่ ->10% YoY ในกลุ่มฮาร์ดไลน์) ในประเทศอิตาลี SSS ลดลง 8.5% YoY (ในรูปเงินบาท) โดยเงินบาทแข็งค่าน้อยลงเมื่อเทียบกับยูโร (-5% YoY เทียบกับ -8% YoY ใน 1Q68) และ SSS ในสกุลเงินท้องถิ่นลดลง 4% YoY จากการใช้จ่ายในกลุ่มสินค้าแบรนด์ลักซ์ชัวรีที่ชะลอตัวลง

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	247,044	261,118	273,875
EBITDA	(Btmn)	31,636	33,927	33,829	35,142	36,581
Core profit	(Btmn)	7,868	8,696	8,366	9,123	9,969
Reported profit	(Btmn)	8,016	8,136	8,240	9,123	9,969
Core EPS	(Bt)	1.30	1.44	1.39	1.51	1.65
DPS	(Bt)	0.55	0.60	0.58	0.64	0.69
P/E, core	(x)	13.3	12.1	12.5	11.5	10.5
EPS growth, core	(%)	12.8	10.5	(3.8)	9.0	9.3
P/BV, core	(x)	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
ROE	(%)	12.2	12.8	11.7	11.9	12.1
Dividend yield	(%)	3.2	3.4	3.3	3.7	4.0
EV/EBITDA	(x)	7.0	6.8	6.7	6.3	5.9

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data	
Last close (Jun 24) (Bt)	17.40
Target price (Bt)	23.50
Mkt cap (Btbn)	104.94
12-m high / low (Bt)	36 / 15.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	11.65
Foreign limit / actual (%)	49 / 12
Free float (%)	57.8
Outstanding Short Position (%)	0.73

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(7.0)	(35.0)	(43.0)
Relative to SET	(0.5)	(29.6)	(31.7)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	8,893	9,865
INVX vs Consensus (%)	(5.9)	(7.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F 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

สิริมา ดิสสร, CFA

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

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 ชื่อนำในประเทศไทยในธุรกิจฮาร์ดไลน์ เป็นผู้ใช้แพลตฟอร์ม omnichannel รายแรก (Central application) ของเอเชียและเป็นผู้ประกอบการห้างสรรพสินค้าหลักชีวิตที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศอิตาลีในธุรกิจแฟชั่น และเป็นผู้ประกอบการศูนย์การค้าไลฟ์สไตล์ในรูปแบบ omnichannel ชื่อนำของประเทศไทยและผู้ประกอบการศูนย์การค้าสำหรับครอบครัวที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนามในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

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 2568-2570 CRC ตั้งเป้ารายได้และ EBITDA เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลาง YoY ในปี 2568-2570 เมื่อจำแนกตามประเทศ CRC ตั้งเป้ารายได้เติบโต 5-6% YoY ในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม แต่ทรงตัว YoY ในประเทศอิตาลี เมื่อจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ CRC ตั้งเป้ารายได้เติบโต 10% YoY ในกลุ่มฟู้ด 4% YoY ในกลุ่มฮาร์ดไลน์ และ 2% YoY ในกลุ่มแฟชั่น ในปี 2568-2570 CRC วางแผนเปิดห้างสรรพสินค้า 1-2 สาขา, Tops 25-30 สาขา, ไทวี่สแคว์ 13-16 สาขา, Go Wholesale 12-18 สาขา และ Robinson Lifestyle 2-3 สาขา ในประเทศไทย และศูนย์การค้า Go! 4-6 สาขา ในประเทศเวียดนาม EBITDA margin คาดว่าจะอยู่ในระดับทรงตัว อัตราค่าไถ่เริ่มต้นมีแนวโน้มลดลงจากการมีสัดส่วนยอดขายที่ได้น้อยลงจากการเติบโตที่เร็วขึ้นของยอดขายที่ให้อัตราค่าไถ่เริ่มต้นต่ำในกลุ่มฟู้ดและการเติบโตที่ช้าลงของยอดขายที่ให้อัตราค่าไถ่เริ่มต้นสูงในกลุ่มแฟชั่น CRC วางแผนลดอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายลงอีกด้วยการควบคุมค่าใช้จ่าย IT พนักงาน และการตลาดมากขึ้น และการรับรู้ synergy ภายในกลุ่ม CRC และกลุ่มเซ็นทรัลมากขึ้น จบลงทุนจะถูกควบคุมไว้ที่ 4.5-4.7 หมื่นลบ. ในระยะ 3 ปีข้างหน้า

ในปี 2568 CRC คาดว่ายอดขายจะเติบโตในด้านต่ำของเป้าหมายปี 2568 ที่บริษัทวางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 4-6% YoY โดย SSS จะหดตัวลงเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำถึงระดับกลาง YoY จบลงทุนจะต่ำกว่าเป้าหมายปี 2568 ที่บริษัทวางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 1.7-1.9 หมื่นลบ. เล็กน้อย เนื่องจากบริษัทจะเลื่อนการปรับปรุงสาขาใน 2H68 ออกไปเป็นปี 2569 CRC ยังคงแผนขยายสาขาระดับปานกลางในปี 2568 ไว้เช่นเดิม โดยตั้งเป้าเปิด Tops 10 สาขา (เทียบกับ 9 สาขาในปี 2567), ไทวี่สแคว์ 4 สาขา (เทียบกับ 7 สาขาในปี 2567) Go! Wholesale 4 สาขา (เทียบกับ 6 สาขาในปี 2567) แต่ไม่มีแผนเปิดห้างสรรพสินค้าใหม่ (เทียบกับ 2 สาขาในปี 2567) ในประเทศไทย ส่วนในประเทศเวียดนาม CRC วางแผนเปิดไฮเปอร์มาร์เก็ตและศูนย์การค้า 2 สาขา (เทียบกับ 3 สาขาในปี 2567) CRC ยังคงคาดว่าอัตราค่าไถ่เริ่มต้นในปี 2568 ของธุรกิจค้าปลีกจะลดลง 30-35bps จากการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายมากขึ้นและการซื้อสินค้าที่คุ้มค่า CRC คาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายในปี 2568 จะลดลง 20-30bps YoY

เมื่อวันที่ 14 ก.ย. 2566 CRC ได้ประกาศเปิดตัวธุรกิจค้าส่งอาหารภายใต้แบรนด์ “Go Wholesale” โดยเปิด 4 สาขาใน 4Q66 ซึ่งในตอนนั้น บริษัทตั้งเป้าหมายสาขาให้ได้ 40-45 สาขา ภายในปี 2571 สร้างรายได้ 6.0-7.0 หมื่นลบ. เมื่อแยกตามรูปแบบสาขา บริษัทประเมินว่าจะถึงจุดคุ้มทุนที่ระดับ EBITDA ในปี 2568 ระดับ EBIT ในปี 2569 และระดับกำไรสุทธิในปี 2570 ด้วยเป้าหมายใหม่ในการมี Go Wholesale 22-28 สาขา ภายในสิ้นปี 2570 (10 สาขา ณ สิ้นปี 2567 และสาขาใหม่ 12-18 สาขาในปี 2568-2570) การถึงจุดคุ้มทุนตามรูปแบบสาขาจะเกิดขึ้นล่าช้าจากเป้าหมายที่วางไว้ก่อนหน้านี้

ในระยะกลางถึงระยะยาว ประเทศไทยและประเทศเวียดนามจะเป็นประเทศสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตของ CRC โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและฐานธุรกิจที่แข็งแกร่ง ในขณะที่เมื่อพิจารณาที่กลุ่มธุรกิจ กลุ่มฟู้ดและกลุ่มฮาร์ดไลน์จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตสำหรับการขยายธุรกิจ ในขณะที่กลุ่มแฟชั่นจะมุ่งเน้นไปที่การปรับเปลี่ยนและฟื้นฟูร้านค้า แพลตฟอร์ม omnichannel จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตอีกทางหนึ่ง โดย CRC วางแผนเพิ่มยอดขายผ่านการนำเสนอผลิตภัณฑ์เพิ่มมากขึ้น ขยายช่องทางที่มีอยู่และเพิ่มช่องทางใหม่ๆ และเพิ่มความสามารถในการทำกำไรจากการขายในปริมาณที่มากขึ้นและการบริหารผลิตภัณฑ์ที่มีมาร์จิ้นสูงและต้นทุนโลจิสติกส์ได้ดีขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. กิจกรรมภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นโดยได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	1. กำลังซื้ออ่อนแอสืบเนื่องมาจากเศรษฐกิจที่เปราะบาง
2. รายได้จากการให้เช่าจะฟื้นตัวดีขึ้นจากอัตราค่าเช่าและอัตราการเช่าที่สูงขึ้นเนื่องจากเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว	2. กำลังซื้อที่เปราะบางทำให้อัตราค่าเช่าฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า
3. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศเพิ่มมากขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. การที่นักท่องเที่ยวจีนกลับเข้ามาจะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 2Q68	SSS หดตัวลง อัตราค่าไถ่เริ่มต้นและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนลดลง	ลดลง YoY และ QoQ	กำไรปกติ 2Q68 มีแนวโน้มอ่อนตัวลง YoY จาก SSS ที่หดตัวลง EBIT margin ที่ลดลงเพราะอัตราค่าไถ่เริ่มต้นอ่อนตัวลง และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง และลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
อัตราดอกเบี้ยตลาดที่ลดลง	การปรับลดอัตราดอกเบี้ย	ดอกเบี้ยจ่ายลดลง	เราได้นำเอาต้นทุนทางการเงินที่ลดลงเฉลี่ย 50bps YoY ในปี 2568 เข้ามาไว้ในประมาณการแล้ว การปรับตัวลดลงทุกๆ 25bps YoY ในอัตราดอกเบี้ยตลาดจะส่งผลทำให้กำไรของ CRC เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 2% ต่อปี

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 ในส่วนของแนวทางการปฏิบัติงานด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาชั่งบวก YoY จากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	5.19	5.15
Environment Financial Materiality Score	6.27	6.35
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	46	48
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	321	335
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	82	485
Total Energy Consumption ('000 MWh)	757	776
Renewable Energy Use ('000 MWh)	—	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	0	31
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	10	—
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	3.77	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	247,044	261,118	273,875
Cost of sales and services	(Btmn)	(134,948)	(135,847)	(159,647)	(164,941)	(175,907)	(179,259)	(189,754)	(199,236)
Gross profit	(Btmn)	44,999	45,944	60,251	66,497	68,293	67,785	71,365	74,639
SG&A	(Btmn)	(57,428)	(56,819)	(64,450)	(69,833)	(70,653)	(71,225)	(74,760)	(77,933)
Other income	(Btmn)	13,889	13,664	15,969	17,250	18,188	18,808	19,707	20,668
Interest expense	(Btmn)	(2,950)	(3,113)	(3,479)	(4,642)	(4,995)	(4,326)	(4,271)	(4,217)
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,490)	(324)	8,291	9,272	10,833	11,042	12,040	13,156
Corporate tax	(Btmn)	744	452	(1,705)	(1,888)	(2,599)	(2,672)	(2,914)	(3,184)
Equity a/c profits	(Btmn)	132	279	820	990	962	503	532	558
Minority interests	(Btmn)	(295)	(217)	(430)	(506)	(501)	(507)	(535)	(562)
Core profit	(Btmn)	(909)	190	6,976	7,868	8,696	8,366	9,123	9,969
Extra-ordinary items	(Btmn)	956	(131)	199	148	(560)	(126)	0	0
Net Profit	(Btmn)	46	59	7,175	8,016	8,136	8,240	9,123	9,969
EBITDA	(Btmn)	18,018	19,830	28,941	31,636	33,927	33,829	35,142	36,581
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.16)	0.03	1.16	1.30	1.44	1.39	1.51	1.65
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.01	1.19	1.33	1.35	1.37	1.51	1.65
DPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.30	0.48	0.55	0.60	0.58	0.64	0.69

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	76,529	80,475	84,310
Total fixed assets	(Btmn)	172,003	193,310	199,453	207,141	215,008	216,429	217,524	218,288
Total assets	(Btmn)	239,180	263,228	275,984	287,097	291,049	292,958	297,998	302,598
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	121,302	125,501	127,846
Total long-term liabilities	(Btmn)	94,416	92,485	102,611	98,331	87,685	94,654	89,886	86,003
Total liabilities	(Btmn)	183,465	204,147	211,099	216,837	218,668	215,956	215,387	213,850
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	77,002	82,611	88,748
BVPS (Bt)	(Bt)	9.13	9.35	10.30	11.12	11.44	12.20	13.13	14.15

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	8,366	9,123	9,969
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	26,865	28,970	30,098
Investing cash flow	(Btmn)	(8,779)	(22,906)	(14,848)	(15,761)	(20,561)	(19,882)	(19,926)	(19,972)
Financing cash flow	(Btmn)	2,905	(149)	(9,638)	(12,210)	(13,766)	(7,619)	(9,014)	(9,831)
Net cash flow	(Btmn)	6,087	306	(2,026)	(488)	(4,855)	(635)	30	295

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	28.0	27.4	27.3	27.3
Operating margin	(%)	(6.9)	(6.0)	(1.9)	(1.4)	(1.0)	(1.4)	(1.3)	(1.2)
EBITDA margin	(%)	10.0	10.9	13.2	13.7	13.9	13.7	13.5	13.4
EBIT margin	(%)	0.8	1.5	5.4	6.0	6.5	6.2	6.2	6.3
Net profit margin	(%)	0.0	0.0	3.3	3.5	3.3	3.3	3.5	3.6
ROE	(%)	(2.3)	0.3	11.8	12.2	12.8	11.7	11.9	12.1
ROA	(%)	(0.4)	0.1	2.6	2.8	3.0	2.9	3.1	3.3
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	7.8	8.2	8.7
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5	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)	(4.7)	2.0	2.0
SSSG-Fashion	(%)	(34.0)	(6.0)	38.0	12.0	1.0	(5.5)	2.0	2.0
SSSG-Hardline	(%)	(13.0)	3.0	5.0	(4.0)	(7.0)	(6.4)	2.0	2.0
SSSG-Food	(%)	(10.0)	(12.0)	15.0	(0.2)	0.0	(2.2)	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	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	55,853	55,522	61,103	62,763	58,718	58,339	64,380	64,502
Cost of sales and services	(Btmn)	(39,877)	(39,537)	(42,953)	(45,822)	(42,161)	(42,092)	(45,832)	(47,381)
Gross profit	(Btmn)	15,975	15,985	18,150	16,941	16,557	16,248	18,547	17,121
SG&A	(Btmn)	(17,069)	(17,211)	(18,665)	(17,167)	(17,413)	(17,331)	(18,742)	(17,507)
Other income	(Btmn)	4,150	4,054	4,850	4,492	4,113	4,428	5,155	4,779
Interest expense	(Btmn)	(1,117)	(1,215)	(1,278)	(1,140)	(1,303)	(1,307)	(1,245)	(1,116)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,938	1,613	3,057	3,125	1,954	2,038	3,716	3,277
Corporate tax	(Btmn)	(419)	(464)	(403)	(760)	(520)	(436)	(882)	(819)
Equity a/c profits	(Btmn)	322	283	86	306	254	151	252	143
Minority interests	(Btmn)	(123)	(112)	(128)	(147)	(121)	(117)	(115)	(138)
Core profit	(Btmn)	1,717	1,321	2,611	2,524	1,567	1,635	2,970	2,463
Extra-ordinary items	(Btmn)	(150)	(178)	527	(353)	93	494	(794)	(126)
Net Profit	(Btmn)	1,567	1,143	3,138	2,171	1,660	2,129	2,176	2,337
EBITDA	(Btmn)	7,412	7,350	8,931	8,764	7,767	7,871	9,525	8,927
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.28	0.22	0.43	0.42	0.26	0.27	0.49	0.41
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.26	0.19	0.52	0.36	0.28	0.35	0.36	0.39

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	71,649	73,778	79,956	74,364	72,520	70,168	76,041	74,238
Total fixed assets	(Btmn)	204,885	207,453	207,141	211,201	216,128	213,245	215,008	218,274
Total assets	(Btmn)	276,534	281,231	287,097	285,564	288,648	283,414	291,049	292,512
Total loans	(Btmn)	138,225	149,908	132,564	138,115	145,880	146,090	134,564	141,801
Total current liabilities	(Btmn)	100,010	109,514	118,505	111,855	121,505	120,246	130,984	122,153
Total long-term liabilities	(Btmn)	106,816	100,831	98,331	98,096	93,787	93,653	87,685	95,479
Total liabilities	(Btmn)	206,826	210,345	216,837	209,951	215,292	213,898	218,668	217,632
Paid-up capital	(Btmn)	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Total equity	(Btmn)	69,708	70,886	70,260	75,613	73,356	69,515	72,381	74,880
BVPS (Bt)	(Bt)	11.03	11.21	11.12	11.98	11.62	10.95	11.44	11.82

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	1,717	1,321	2,611	2,524	1,567	1,635	2,970	2,463
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,357	4,522	4,596	4,498	4,511	4,526	4,564	4,534
Operating cash flow	(Btmn)	4,849	4,928	13,233	4,687	4,995	6,167	13,644	5,498
Investing cash flow	(Btmn)	(3,589)	(3,890)	(4,833)	(3,970)	(6,395)	(5,806)	(4,390)	(2,726)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,172)	(1,366)	(3,448)	(4,723)	(164)	(2,278)	(6,602)	(2,985)
Net cash flow	(Btmn)	(2,912)	(328)	4,952	(4,006)	(1,564)	(1,917)	2,652	(213)

Key Financial Ratios

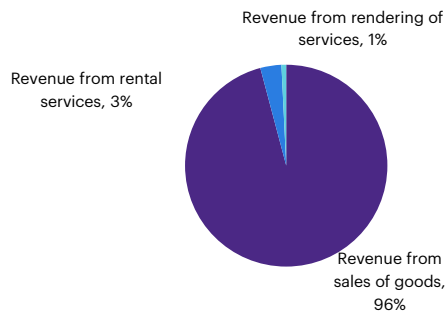
FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	28.6	28.8	29.7	27.0	28.2	27.9	28.8	26.5
Operating margin	(%)	(2.0)	(2.2)	(0.8)	(0.4)	(1.5)	(1.9)	(0.3)	(0.6)
EBITDA margin	(%)	13.3	13.2	14.6	14.0	13.2	13.5	14.8	13.8
EBIT margin	(%)	5.5	5.1	7.1	6.8	5.5	5.7	7.7	6.8
Net profit margin	(%)	2.8	2.1	5.1	3.5	2.8	3.7	3.4	3.6
ROE	(%)	1.8	2.0	1.7	1.7	1.9	2.0	1.7	1.8
ROA	(%)	2.5	1.9	3.7	3.5	2.2	2.3	4.1	3.4
Net D/E	(x)	1.8	2.0	1.7	1.7	1.9	2.0	1.7	1.8
Interest coverage	(x)	6.6	6.0	7.0	7.7	6.0	6.0	7.7	8.0
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
SSSG-Total (simple average)	(%)	3.3	(1.0)	(3.3)	0.3	(2.0)	(4.0)	(2.0)	(4.7)
SSSG-Fashion	(%)	14.0	6.0	3.0	2.0	3.0	(2.0)	1.0	(4.0)
SSSG-Hardline	(%)	(2.0)	(6.0)	(8.0)	(5.0)	(8.0)	(9.0)	(5.0)	(7.0)
SSSG-Food	(%)	(2.0)	(3.0)	(5.0)	4.0	(1.0)	(1.0)	(2.0)	(3.0)
No of stores, ending	(stores)	1,866	1,865	1,897	1,892	1,869	1,950	2,032	2,029
No of plazas, ending	(plazas)	71	72	72	72	72	73	75	75

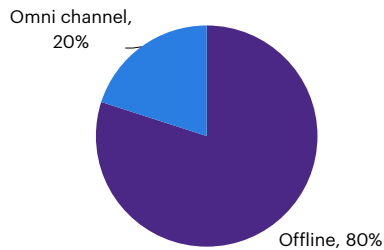
Appendix

Figure 1: Revenue breakdown by type of business in 2024



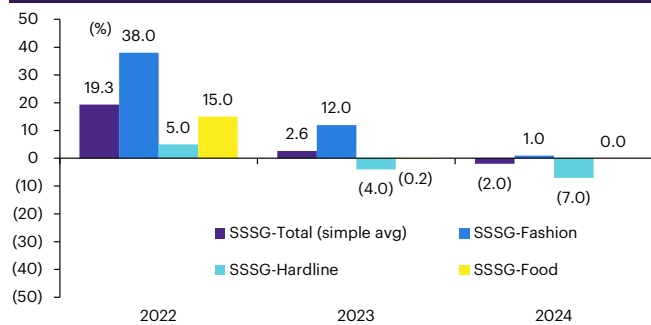
Source: Company data and InnovestX Research

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



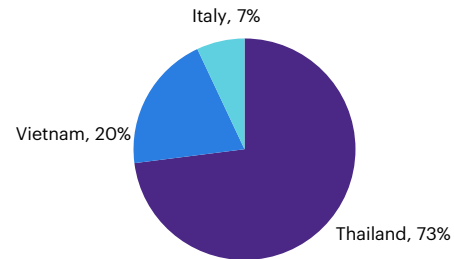
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Jun 24, 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	18.30	28.50	60.2	15.9	13.6	12.4	(5)	17	10	0.6	0.6	0.6	4	4	5	3.9	4.4	4.9	10.2	9.8	9.4
CPALL	Outperform	45.00	68.00	54.7	16.3	13.7	12.0	39	19	14	3.2	2.8	2.5	21	22	22	3.0	3.6	4.1	8.6	8.1	7.4
CPAXT	Outperform	17.80	29.00	67.6	16.7	15.1	13.2	28	11	14	0.6	0.6	0.6	4	4	5	4.0	4.6	5.3	8.6	8.1	7.4
CRC	Neutral	17.40	23.5	38.4	12.1	12.5	11.5	11	(4)	9	1.5	1.4	1.3	12	11	11	3.4	3.3	3.7	6.8	6.7	6.3
GLOBAL	Neutral	4.66	8.2	79.3	10.4	12.2	10.9	(9)	(15)	12	1.0	1.0	0.9	10	8	9	3.9	3.3	3.7	7.9	8.3	7.5
HMPRO	Outperform	6.20	10.0	68.2	12.5	12.5	11.3	1	1	10	3.0	2.9	2.8	25	24	25	6.9	6.9	7.1	8.1	8.1	7.5
Average					14.0	13.3	11.9	11	5	11	1.7	1.6	1.4	13	12	13	4.2	4.4	4.8	8.4	8.2	7.6

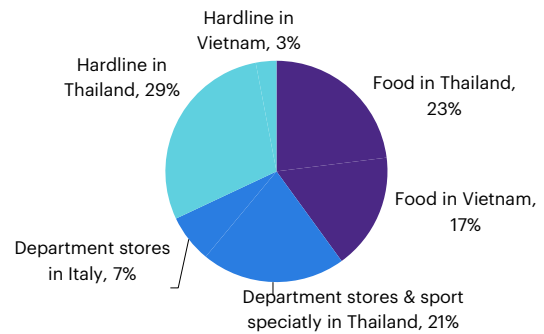
Source: InnovestX Research

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



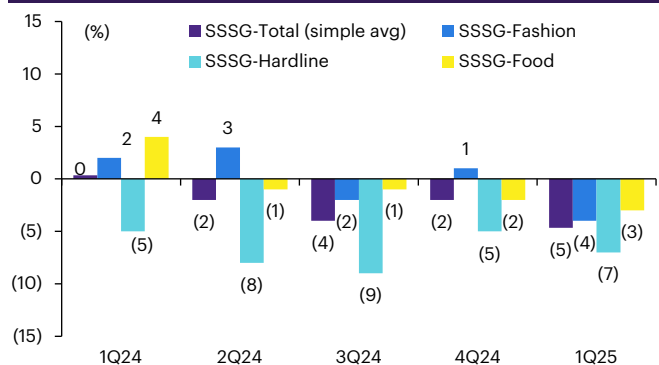
Source: Company data and InnovestX Research

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

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 กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำกับดูละเมิดกฏการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, 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, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, ANTON, 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, PPM, 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, BV, 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, BURAC, BTW, BUI, BG, 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, DTCL, 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, NUT, 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, THG, THMUJ, 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.