

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BK



พรีวิว 2Q68: คาด synergy หนุนกำไรเติบโต YoY

เราประเมินกำไรปกติ 2Q68 ของ CPAXT ได้ที่ 2.35 พันลบ. +8% YoY จาก EBIT margin ที่กว้างขึ้นจาก synergy แต่ -11% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ CPAXT ลดลง 3% เพื่อสะท้อนการบริโภคที่ชะลอตัวใน SSS และอัตราค่าไถ่ขึ้นต้น เราคาดว่ากำไร 2Q68 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ โดยกำไร 3Q68 จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY จาก synergy ดีกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มซึ่งจะเผชิญกับกำลังซื้อที่อ่อนแอและบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ซบเซา เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ CPAXT โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.7%, อัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%) ใหม่เป็น 25 บาท (จาก 29 บาท) หลังจากปรับประมาณการกำไรและปรับสมมติฐานอัตราการเติบโตระยะยาวลดลงจาก 2% เพื่อสะท้อนการบริโภคโดยรวมที่ชะลอตัวลง

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 2.35 พันลบ. +8% YoY แต่ -11%QoQ การปรับตัวดีขึ้น YoY คาดว่าจะเป็นผลมาจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่กว้างขึ้น และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง ซึ่งหลักๆ เกิดจาก business synergy จากการควบรวมกิจการ และยอดขาย (B2B & B2C) ที่ดีขึ้นเล็กน้อยจากการขยายสาขากาแฟกลาง SSS ที่อยู่ในระดับทรงตัว YoY ในขณะที่การปรับตัวลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

รายการที่สำคัญใน 2Q68 ยอดขาย คาดว่าจะเติบโต 1% YoY จากการขยายสาขากาแฟกลาง SSS ในระดับทรงตัว โดยคาดว่า SSS (รวมธุรกิจในประเทศไทยและต่างประเทศ) จะเติบโต 0.2% YoY ในธุรกิจ B2B (เทียบกับ +1% YoY ใน 1Q68) แต่ทรงตัว YoY ในธุรกิจ B2C (เทียบกับ +0.5% YoY ใน 1Q68) SSS มีแนวโน้มที่จะอ่อนตัวลงเล็กน้อยจาก 1Q68 จาก: 1) สภาพอากาศที่เอื้ออำนวยน้อยลง โดยฝนที่ตกมากขึ้น YoY ส่งผลกระทบต่อยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภททำความเย็น (3% ของยอดขาย) และเครื่องปั้น (7% ของยอดขาย) ซึ่งส่งผลให้ SSS ลดลง 1-2% YoY; 2) กำลังซื้อที่อ่อนแอลง บรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ซบเซา และนักท่องเที่ยวที่ลดลง ส่งผลกระทบต่อยอดขายสินค้าอาหารแห้งและสินค้าที่ไม่ใช่อาหาร ในขณะที่ยอดขายสินค้าอาหารสดยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง SSS ในประเทศไทยเพียงอย่างเดียวคาดว่าจะอยู่ที่ +0.1% YoY ในธุรกิจ B2B และ -0.7% YoY ในธุรกิจ B2C **อัตราค่าไถ่ขึ้นต้น** จะเพิ่มขึ้น 20bps YoY โดยมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นจากธุรกิจ B2B (+40bps YoY) จากการปรับนโยบายบัญชี (การย้ายรายได้อื่นที่ได้จากการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายร่วมกับคู่ค้ามาเป็นการลดต้นทุนขาย เริ่มตั้งแต่ 1Q68) และ business synergy จากการควบรวมกิจการ (การปรับเงื่อนไขการค้ากับคู่ค้า และทำไรการจัดหาสินค้าร่วมกัน) จะมากเกินพอชดเชยมาร์จิ้นที่แคบลงของธุรกิจ B2C (-20bps YoY) จากการมีสัดส่วนการขายที่น้อยลงอันเป็นผลมาจากการมียอดขายสินค้าที่ไม่ใช่อาหารมาร์จิ้นสูงลดลงและการแข่งขันในตลาดที่เพิ่มมากขึ้นในการขายสินค้าอาหารแห้งและสินค้าที่ไม่ใช่อาหาร **อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย** คาดว่าจะลดลง 10bps YoY โดยค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลงในธุรกิจ B2C จาก synergy จากการควบรวมกิจการ (ลดค่าใช้จ่ายศูนย์กระจายสินค้า, ห่วงโซ่อุปทาน, การตลาด และพนักงาน) จะมากกว่าค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นในธุรกิจ B2B จากสาขาใหม่และค่าใช้จ่ายพัฒนาช่องทาง O2O ที่เพิ่มขึ้น **ดอกเบี้ยจ่าย** จะลดลง 3% YoY จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง YoY

ปรับประมาณการกำไรปี 2568 และแนวโน้มกำไร เพื่อสะท้อนการชะลอตัวของการบริโภคในตลาดโดยรวม เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ CPAXT ลดลง 3% โดยปรับลด: 1) สมมติฐาน SSS ของเราอยู่ที่ +0.4% YoY ในธุรกิจ B2B และ +0.3% YoY ในธุรกิจ B2C (เทียบกับสมมติฐานเดิมที่ +0.9% YoY และ +0.5% YoY); 2) อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นในงบการเงินรวมที่ 10bps YoY หลังจากปรับประมาณการ เราคาดว่ากำไร 2Q68 จะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ และคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่กว้างขึ้นและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลงจาก business synergy เราคาดว่า SSS และมาร์จิ้นจากการดำเนินงานปกติในธุรกิจ B2B และ B2C ใน 3Q68 จะยังคงไม่น่าตื่นเต้นซึ่งเป็นผลมาจากกำลังซื้อที่อ่อนแอและบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ซบเซา แต่ยังดีกว่าคู่แข่งโดยเฉลี่ยในกลุ่มพาณิชย์ ทั้งนี้จากเป้า synergy ปี 2568 ที่ CPAXT วางไว้ที่ 2.5 พันลบ. นั้น 23% (570 ลบ.); 30% จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ดีขึ้น และ 70% จากอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง) เข้ามาแล้วใน 1Q68 และเราคาดว่าจะเห็น synergy เพิ่มขึ้นในช่วงที่เหลือของปีนี้ สอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัท

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	515,824	532,443	549,702
EBITDA	(Btmn)	33,986	36,838	40,541	43,378	45,549
Core profit	(Btmn)	8,777	11,082	11,930	13,609	15,114
Reported profit	(Btmn)	8,640	10,569	11,930	13,609	15,114
Core EPS	(Bt)	0.83	1.06	1.14	1.31	1.45
DPS	(Bt)	0.57	0.71	0.80	0.91	1.01
P/E, core	(x)	23.5	18.3	17.0	14.9	13.5
EPS growth, core	(%)	10.8	28.1	7.6	14.1	11.1
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	(%)	3.0	3.8	4.0	4.5	4.9
Dividend yield	(%)	2.9	3.6	4.1	4.7	5.2
EV/EBITDA	(x)	9.5	9.1	8.6	8.0	7.5

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลส่วนลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jul 7) (Bt)	19.50
Target price (Bt)	25.00
Mkt cap (Btbn)	203.34
12-m high / low (Bt)	35.5 / 16.1
Avg. daily 6m (US\$mn)	6.50
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.3
Outstanding Short Position (%)	0.25

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.6	(25.7)	(30.4)
Relative to SET	3.9	(25.6)	(18.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	12,139	13,805
INVX vs Consensus (%)	(1.7)	(1.4)

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	3.90	7/33
Environmental Score and Rank	4.50	5/33
Social Score and Rank	3.33	8/33
Governance Score and Rank	4.29	8/33

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสรุ, CFA

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

จุดเด่น

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

หลังจากเสร็จสิ้นธุรกรรม EBT (เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ CPAXT ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ Lotus’s เพื่อแลกกับธุรกิจของ Lotus’s แทนการชำระด้วยเงินสด) เมื่อวันที่ 25 ต.ค. 2564 CPAXT มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน CPRD ซึ่งถือ: 1) หุ้น 99.9% ใน Lotus’s Stores (Thailand) ซึ่งถือหุ้น 99.9% ของ Ek-Chai ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus’s ในประเทศไทย; และ 2) หุ้น 100% ใน Lotus’s Stores (Malaysia) Sdn. Bhd. (Lotus’s Malaysia) ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus’s ในประเทศมาเลเซีย

แนวโน้มธุรกิจ

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

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

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

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 2Q68	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น	เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	เราประเมินกำไรปกติ 2Q68 ของ CPAXT ได้ที่ 2.35 พันลบ. +8% YoY จาก EBIT margin ที่กว้างขึ้นจาก synergy แต่ -11% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
Business synergy	อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นและค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงหลังควบรวมกิจการ	Business synergy ใน -ปี 2568-2569	เรารวมเอา synergy ที่จะเห็นใน P&L หลังควบรวมกิจการที่ 2.5 พันลบ. ในปี 2568 และ 2.7 พันลบ. ในปี 2569 เข้ามาไว้ในประมาณการ (สอดคล้องกับเป้าของบริษัทที่ 5.2 พันลบ. ในปี 2568-2569)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS ในธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C	1% และ 1%	0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.91(2023)

Rank in Sector 7/33

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CPAXT	5	No	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยจะเกิดจากการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน 45% ตามด้วยพลังงานหมุนเวียน 25% สารทำความเย็นคาร์บอนต่ำ 10% การใช้รถไฟฟ้า 10% การดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ 5% และคาร์บอนเครดิต 5%
- ภายในปี 2573 CPAXT กำหนดเป้าหมายมีขยะอาหารไปสู่หลุมฝังกลบ 100% (เทียบกับ 8.3% ในปี 2566) และลดการนำน้ำมาใช้ต่อรายได้ 100% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน 100%
- CPAXT แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) อย่างไรก็ตาม เป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า นอกจากนี้บริษัทยังกำหนดเป้าหมายระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการขยะและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าสร้างงานหรือรายได้ให้กับชุมชน รวม 400,000 ราย (เทียบกับ 262,969 รายในปี 2566) โดยมีประชาชน 150,000 คนที่ได้รับการสนับสนุนผ่านการศึกษาและการเพิ่มทักษะ
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมาย 70% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี (เทียบกับ 47% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าพนักงานทุกคนมีส่วนร่วมในการเรียนรู้และริเริ่มโครงการต่างๆ (เทียบกับพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาในปี 2566) และระดับความผูกพันของผู้มีส่วนได้เสียที่ 80% (เทียบกับ 88% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 59% (ไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 32% (เทียบกับ 42% ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เราองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวทางปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ประเด็นธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CPAXT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้ 2 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (13% ของกรรมการทั้งหมด) 5 คน เป็นกรรมการอิสระ (33% ของกรรมการทั้งหมด) และ 13 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (87% ของกรรมการทั้งหมด) เราองว่าคณะกรรมการของ CPAXT ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความเป็นอิสระในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 10 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 9 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น เราองว่า free float ที่ 15% (แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ตั้งแต่ปลายปี 2565) เป็นตัวเลขต่ำที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.23	3.91
Environment Financial Materiality Score	4.34	4.40
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	147	175
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	645	650
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	6,876	7,818
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,359	1,575
Renewable Energy Use ('000 MWh)	9	13
Total Waste ('000 metric tonnes)	131	158
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	91	117

Social Financial Materiality Score	4.01	3.42
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	35	23
Women in Workforce (%)	59	59
Employee Turnover (%)	43	32
Employee Training (hours)	2,305,950	3,057,710

Governance Financial Materiality Score	4.50	4.29
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	13	14
Number of Board Meetings for the Year (times)	7	10
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล 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	515,824	532,443	549,702
Cost of goods sold	(Btmn)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(425,070)	(430,428)	(443,790)	(457,735)
Gross profit	(Btmn)	26,186	36,014	76,494	78,198	83,675	85,395	88,653	91,967
SG&A	(Btmn)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(64,929)	(67,755)	(69,103)	(70,535)	(72,401)
Other income	(Btmn)	502	970	3,050	3,105	3,297	4,423	4,561	4,704
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	14,641	16,505	18,094
Corporate tax	(Btmn)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,097)	(3,316)	(3,531)	(3,646)
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	11,930	13,609	15,114
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	11,930	13,609	15,114
EBITDA	(Btmn)	12,534	16,819	34,252	33,986	36,838	40,541	43,378	45,549
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.37	1.25	0.75	0.83	1.06	1.14	1.31	1.45
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.37	2.38	0.73	0.82	1.01	1.14	1.31	1.45
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	0.72	0.51	0.57	0.71	0.80	0.91	1.01

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	75,059	76,170	77,005
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	563,163	566,512	569,318
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	105,038	107,802	109,684
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,848	162,597	166,949	128,749	125,076	154,983	150,308	145,646
Total liabilities	(Btmn)	51,324	280,992	257,713	246,899	247,914	260,021	258,110	255,330
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	303,143	308,401	313,989
BVPS (Bt)	(Bt)	4.63	27.22	27.44	27.69	28.55	28.98	29.48	30.02

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	11,930	13,609	15,114
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	21,292	35,275	36,844
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	(13,351)	(15,526)
Net cash flow	(Btmn)	5,653	58,195	(28,105)	(7,928)	(12,299)	(3,578)	(1,012)	(1,934)

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	16.7
Operating margin	(%)	3.9	3.7	2.9	2.7	3.1	3.2	3.4	3.6
EBITDA margin	(%)	5.7	6.3	7.3	7.0	7.2	7.9	8.1	8.3
EBIT margin	(%)	4.1	4.0	3.6	3.4	3.8	4.0	4.3	4.4
Net profit margin	(%)	3.0	5.2	1.7	1.8	2.1	2.3	2.6	2.7
ROE	(%)	30.9	4.6	2.7	3.0	3.8	4.0	4.5	4.9
ROA	(%)	5.9	2.0	1.4	1.6	2.0	2.2	2.4	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	6.7	7.0	7.4
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	0.4	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	0.3	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

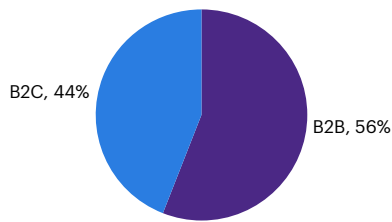
FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	15.7	15.9	16.3	16.2	16.1	16.5	17.0	16.3
Operating margin	(%)	2.2	2.3	3.5	2.9	2.7	2.8	4.1	3.1
EBITDA margin	(%)	6.1	6.2	7.4	6.6	6.3	6.6	7.9	6.5
EBIT margin	(%)	2.8	2.8	4.3	3.6	3.3	3.4	4.8	3.6
Net profit margin	(%)	1.3	1.4	2.6	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

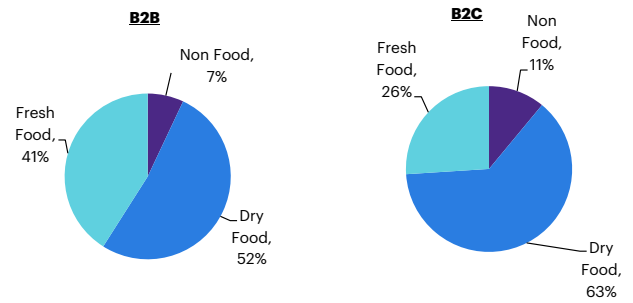
Appendix

Figure 1: Sales contribution by business in 2024



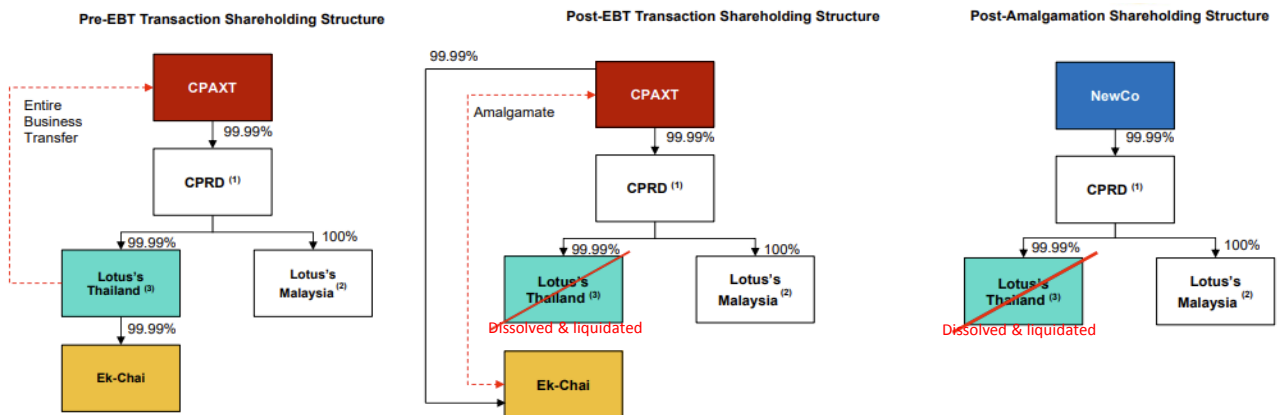
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales mix breakdown by business in 2024



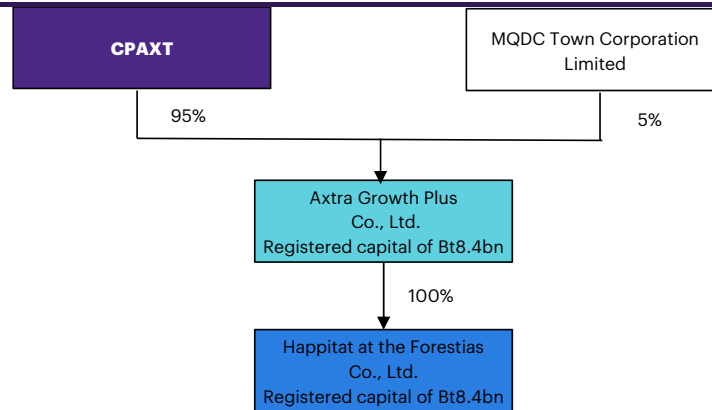
Source: Company data and InnovestX Research

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



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Investment structure in The Happitat project



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Jul 7, 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	18.90	28.50	55.1	16.4	14.0	12.8	(5)	17	10	0.6	0.6	0.6	4	4	5	3.8	4.3	4.7	10.3	9.9	9.5
CPALL	Outperform	45.50	62.00	39.7	16.5	14.3	12.5	39	15	14	3.2	2.8	2.5	21	21	22	3.0	3.5	4.0	8.7	8.3	7.6
CPAXT	Outperform	19.50	25.00	32.3	18.3	17.0	14.9	28	8	14	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.6	4.1	4.7	9.1	8.6	8.0
CRC	Neutral	18.30	23.50	31.6	12.7	13.2	12.1	11	(4)	9	1.6	1.5	1.4	12	11	11	3.3	3.2	3.5	6.9	6.9	6.4
GLOBAL	Neutral	5.25	8.20	59.1	11.7	13.7	12.3	(9)	(15)	12	1.1	1.1	1.0	10	8	9	3.4	2.9	3.3	8.6	9.1	8.2
HMPRO	Outperform	6.60	10.0	58.0	13.3	13.3	12.1	1	1	10	3.2	3.1	3.0	25	24	25	6.5	6.5	6.6	8.5	8.5	7.9
Average					14.8	14.3	12.8	11	4	11	1.7	1.6	1.5	13	12	13	3.9	4.1	4.5	8.7	8.5	7.9

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 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 ในกรณีที่มิใช่ของสหาย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, 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, WIIL, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, 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, CHJO, 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, 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, RUH, 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.