

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา
จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อยจากมาร์จิน

กำไรสุทธิ 2Q68 อยู่ที่ 2.3 พันลบ. +5% YoY แต่ -14% QoQ ต่ำกว่าคาด เนื่องจาก EBIT margin ที่อ่อนแอจากการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงไปหักล้างประโยชน์จาก synergy ที่เพิ่มขึ้น ด้วยเหตุนี้ เราจึงปรับประมาณการกำไรของ CPAXT ลดลง 3% ในปี 2568 และ 5% ในปี 2569 ด้วย SSS ที่ทรงตัว YoY ในเดือนก.ค. เราจึงคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q68 จะเติบโตเล็กน้อย YoY จาก synergy ท่ามกลางยอดขายและมาร์จินจากธุรกิจหลักที่ไม่ต่ำเกินไป หลังจากนั้น ตลาดอาจเริ่มระมัดระวังมากขึ้นเกี่ยวกับผลกระทบต่อกำไร (-2% ในปี 2569) จากโครงการ Habitat ที่จะเริ่มดำเนินการใน 4Q68 (พื้นที่สำนักงาน) และ 2Q69 (พื้นที่เชิงพาณิชย์) เราปรับคำแนะนำสำหรับ CPAXT ลงจาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่กลางปี 2569 ที่ 24 บาท (จาก 25 บาท) (WACC 7.6%, การเติบโตระยะยาว 1.5%) หลังจากปรับประมาณการกำไรลดลง

กำไรสุทธิ 2Q68 อยู่ที่ 2.3 พันลบ. +5% YoY แต่ -14% QoQ ต่ำกว่าคาดการณ์ 3% จาก EBIT margin ที่อ่อนแอ (ทรงตัว YoY) เกิดจากมาร์จินจาก synergy ที่สูงกว่าคาด (+50bps YoY; ได้ประโยชน์จาก synergy 28% ของเป้าหมายที่ตั้งไว้ในปี 2568 ใน 2Q68 เทียบกับ 23% ใน 1Q68) ถูกหักล้างโดยมาร์จินจากธุรกิจหลักที่ต่ำกว่าคาด (-50bps YoY) กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น YoY มาจากยอดขายที่สูงขึ้น (การขยายสาขาท่ามกลาง SSS ที่ -1.2% YoY และทรงตัว YoY จากธุรกิจ B2B และ B2C) ท่ามกลาง EBIT margin ในระดับทรงตัว ในขณะที่กำไรสุทธิที่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เงินปันผลงวด 1H68 อยู่ที่ 0.18 บาท/หุ้น (XD วันที่ 20 ส.ค.)

รายการที่สำคัญใน 2Q68 ยอดขายในงบการเงินรวมเติบโต 2% YoY โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตที่ 2% YoY ทั้งธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C โดยผลกระทบเชิงลบจากยอดขายเครื่องดื่มและเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภททำความสะอาดที่ลดลงจากฝนที่ตกหนักกว่าปีก่อน ทำให้ SSS ที่ธุรกิจ B2B (ยอดขาย 93% มาจากประเทศไทย และ 7% จากต่างประเทศ) ลดลง 1.2% YoY (หรือ +0.4% YoY ถ้าไม่รวมเครื่องดื่มและเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภททำความสะอาด) ในขณะที่ SSS ที่ธุรกิจ B2C (ยอดขาย 83% มาจากประเทศไทย และ 17% จากมาเลเซีย) อยู่ในระดับทรงตัว YoY (หรือ +0.7% YoY ถ้าไม่รวมเครื่องดื่มและเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภททำความสะอาด) ทั้งนี้ SSS ที่ธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ในประเทศไทยเพียงประเทศเดียวอยู่ที่ -1% YoY SSS ที่ธุรกิจ B2B ในต่างประเทศลดลง 5% YoY (ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ -10% YoY ไปหักล้าง SSS ในสกุลเงินท้องถิ่นที่ +5% YoY) ในขณะที่ธุรกิจ B2C ในมาเลเซียเติบโต 7% YoY โดยได้รับปัจจัยหนุนจากเงินอุดหนุนรายเดือนจำนวน 100-200 สิงคโปร์มาเลเซีย/คน ที่รัฐบาลมาเลเซียจ่ายให้กับประชาชนจำนวน 5.4 ล้านคน (15% ของประชากรมาเลเซีย) เพื่อนำไปซื้อสินค้าอุปโภคบริโภค เริ่มตั้งแต่เดือนเม.ย.ถึงธ.ค. EBIT margin ในงบการเงินรวมอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยในด้านบวก +50bps YoY คาดว่าจะมาจาก synergy จากการควบรวมกิจการ (700 ลบ. หรือ 28% ของ synergy ที่ตั้งเป้าไว้สำหรับปี 2568 ที่ 2.5 พันลบ. ทำได้ใน 2Q68 โดยเร่งตัวขึ้นเมื่อเทียบกับ 575 ลบ. หรือ 23% ของเป้าที่ทำได้ใน 1Q68) โดยพบ synergy จากอัตราค่าใช้ขึ้นต้นที่กว้างขึ้น (เช่น การปรับราคาขายสินค้าข้ามหมวดให้สอดคล้องกัน และการเปลี่ยนมาจัดซื้อร่วมกันสำหรับการจัดหาสินค้าโดยตรง) สำหรับธุรกิจ B2B และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง (เช่น การประหยัดต้นทุน back-office) สำหรับธุรกิจ B2C ในขณะที่ในด้านลบ -50bps YoY คาดว่าจะเกิดจากการดำเนินงานที่อ่อนแอลงจาก: 1) อัตราค่าใช้ขึ้นต้นจากธุรกิจ B2C ที่ลดลงจากยอดขายสินค้าที่ไม่ใช่อาหารมารวมขึ้นสูงที่ลดลง; 2) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้นจากธุรกิจ B2B จากค่าใช้จ่าย O2O และการขยายสาขาที่สูงขึ้น

ปรับประมาณการกำไรและแนวโน้ม เราปรับประมาณการกำไรสุทธิของ CPAXT ลดลง 3% ในปี 2568 และ 5% ในปี 2569 เพื่อสะท้อน EBIT margin ที่ลดลง (-10bps YoY) จากการดำเนินงานที่อ่อนแอ ด้วย SSS ของธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ที่ทรงตัว YoY ในเดือนก.ค. จากเศรษฐกิจที่ประปรายและจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง เราจึงคาดว่ากำไร 3Q68 จะเติบโตเล็กน้อย YoY จากมาร์จินที่เพิ่มขึ้นด้วยแรงหนุนจาก synergy (51% ของ synergy ที่ตั้งเป้าไว้สำหรับปี 2568 ที่ 2.5 พันลบ. ทำได้ใน 1H68 ไปแล้ว และคาดว่า 49% ที่เหลือจะเกิดขึ้นใน 2H68) ท่ามกลางยอดขายและอัตราค่าใช้ขึ้นต้นจากธุรกิจหลักที่ไม่ต่ำเกินไป ทั้งนี้ โครงการ Habitat ตั้งเป้าที่จะเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ในเดือนธ.ค. 2568 (พื้นที่สำนักงาน) และเม.ย. 2569 (พื้นที่เชิงพาณิชย์) ผลการดำเนินงานของโครงการใหม่ ซึ่งโดยปกติแล้วต้องใช้เวลาในการเพิ่มอัตราการใช้พื้นที่และอัตราค่าเช่าในช่วงแรก อาจส่งผลกระทบต่อโมเมนตัมการเติบโตในระยะถัดไป หากตัดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจากโครงการ Habitat ซึ่งบันทึกมาตั้งแต่กลางเดือนธ.ค. 2567 ออกไป เราได้รวมเอาผลกระทบต่อการกำไรจากโครงการ Habitat ที่ -2% ในปี 2569 และ -1% ในปี 2570 เข้ามาในประมาณการไปแล้ว และคาดว่าโครงการ Habitat จะสามารถหักกำไรได้ในปี 2572 (เทียบกับที่ CPAXT ตั้งเป้าไว้ในปี 2570)

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	486,472	508,745	516,475	533,264	550,572
EBITDA	(Btmn)	33,986	36,838	39,805	41,833	43,261
Core profit	(Btmn)	8,777	11,082	11,603	12,671	13,627
Reported profit	(Btmn)	8,640	10,569	11,603	12,671	13,627
Core EPS	(Bt)	0.83	1.06	1.11	1.22	1.31
DPS	(Bt)	0.57	0.71	0.78	0.85	0.91
P/E, core	(x)	25.2	19.7	18.8	17.2	16.0
EPS growth, core	(%)	10.8	28.1	4.7	9.2	7.5
P/BV, core	(x)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	3.0	3.8	3.9	4.2	4.4
Dividend yield	(%)	2.7	3.4	3.7	4.1	4.4
EV/EBITDA	(x)	9.9	9.5	9.1	8.6	8.3

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 7) (Bt)	20.90
Target price (Bt)	24.00
Mkt cap (Btbn)	217.94

12-m high / low (Bt)	35.5 / 16.1
Avg. daily 6m (US\$m)	5.84
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.3
Outstanding Short Position (%)	0.29

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.2	(18.8)	(29.2)
Relative to SET	(4.9)	(21.7)	(27.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	11,885	13,390
INVX vs Consensus (%)	(2.4)	(5.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Up	Up

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	4/33
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 ติสสรา, 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 อย่างไรก็ดี ยังขาดเป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า นอกจากนี้บริษัทยังกำหนดเป้าหมายระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการขยะและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน ในประเด็นด้านสังคม เราองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในขณะที่พบพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.90 (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)

- 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) อย่างไรก็ดี ยังขาดเป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า 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 เราสังเกตเห็นพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราลาออกของพนักงานในปี 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 แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- 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

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.90	—
Environment Financial Materiality Score	4.50	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	143	109
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	675	706
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	7,981	8,431
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,575	—
Renewable Energy Use ('000 MWh)	13	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	174	166
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	130	116
Social Financial Materiality Score	3.33	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	23	29
Women in Workforce (%)	59	57
Employee Turnover (%)	32	34
Employee Training (hours)	3,057,7105,577,890	—
Governance Financial Materiality Score	4.29	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	18
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	14	15
Number of Board Meetings for the Year (times)	10	8
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	5	6

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยอาศัยอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	218,259	265,398	466,082	486,472	508,745	516,475	533,264	550,572
Cost of goods sold	(Btmn)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(425,070)	(431,482)	(445,660)	(459,866)
Gross profit	(Btmn)	26,186	36,014	76,494	78,198	83,675	84,993	87,604	90,706
SG&A	(Btmn)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(64,929)	(67,755)	(68,828)	(70,404)	(72,783)
Other income	(Btmn)	502	970	3,050	3,105	3,297	3,814	3,934	4,058
Interest expense	(Btmn)	(619)	(1,557)	(6,897)	(5,923)	(5,735)	(5,773)	(5,806)	(5,731)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,337	9,134	9,804	10,451	13,482	14,206	15,327	16,250
Corporate tax	(Btmn)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,097)	(3,207)	(3,291)	(3,289)
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	11,603	12,671	13,627
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	11,603	12,671	13,627
EBITDA	(Btmn)	12,534	16,819	34,252	33,986	36,838	39,805	41,833	43,261
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.37	1.25	0.75	0.83	1.06	1.11	1.22	1.31
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.37	2.38	0.73	0.82	1.01	1.11	1.22	1.31

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	74,935	75,475	75,525
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	563,040	565,817	567,838
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	105,229	108,128	110,052
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,848	162,597	166,949	128,749	125,076	154,996	150,324	145,663
Total liabilities	(Btmn)	51,324	280,992	257,713	246,899	247,914	260,224	258,452	255,715
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	302,816	307,365	312,122
BVPS (Bt)	(Bt)	4.63	27.22	27.44	27.69	28.55	28.95	29.38	29.84

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	11,603	12,671	13,627
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	21,045	34,389	35,373
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	(13,122)	(14,870)
Net cash flow	(Btmn)	5,653	58,195	(28,105)	(7,928)	(12,299)	(3,826)	(1,669)	(2,748)

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	16.5	16.4	16.5
Operating margin	(%)	3.9	3.7	2.9	2.7	3.1	3.1	3.2	3.3
EBITDA margin	(%)	5.7	6.3	7.3	7.0	7.2	7.7	7.8	7.9
EBIT margin	(%)	4.1	4.0	3.6	3.4	3.8	3.9	4.0	4.0
Net profit margin	(%)	3.0	5.2	1.7	1.8	2.1	2.2	2.4	2.5
ROE	(%)	30.9	4.6	2.7	3.0	3.8	3.9	4.2	4.4
ROA	(%)	5.9	2.0	1.4	1.6	2.0	2.1	2.2	2.4
Net D/E	(x)	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
Interest coverage	(x)	20.2	10.8	5.0	5.7	6.4	6.9	7.2	7.5
Debt service coverage	(x)	1.7	0.5	2.9	0.9	0.9	1.8	1.9	2.0

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	0.1	2.0	2.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	144	149	162	168	175	181	187	193
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	(5.0)	(5.5)	(0.2)	1.3	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	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	118,837	127,637	126,157	126,223	123,727	132,638	129,300	128,448
Cost of goods sold	(Btmn)	(99,906)	(106,844)	(105,703)	(105,907)	(103,355)	(110,105)	(108,232)	(107,798)
Gross profit	(Btmn)	18,930	20,793	20,454	20,316	20,371	22,534	21,068	20,650
SG&A	(Btmn)	(16,224)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(16,883)	(17,115)	(17,073)	(17,023)
Other income	(Btmn)	665	976	863	733	714	987	649	633
Interest expense	(Btmn)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)	(1,438)	(1,404)	(1,422)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,968	4,025	3,065	2,681	2,769	4,968	3,241	2,838
Corporate tax	(Btmn)	(448)	(912)	(765)	(663)	(536)	(1,134)	(708)	(698)
Equity a/c profits	(Btmn)	185	168	174	149	173	177	106	144
Minority interests	(Btmn)	11	1	7	9	4	3	5	3
Core profit	(Btmn)	1,716	3,282	2,481	2,176	2,410	4,015	2,643	2,286
Extra-ordinary items	(Btmn)	(39)	0	0	0	(458)	(55)	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952	3,960	2,643	2,286
EBITDA	(Btmn)	7,363	9,442	8,383	7,962	8,141	10,456	8,467	8,189
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.16	0.31	0.23	0.21	0.23	0.38	0.25	0.22
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.16	0.31	0.23	0.21	0.18	0.38	0.25	0.22

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	63,160	76,739	70,574	66,237	64,190	66,923	60,510	59,643
Total fixed assets	(Btmn)	462,250	463,632	467,085	467,674	467,618	479,608	479,383	484,794
Total assets	(Btmn)	525,410	540,371	537,660	533,912	531,808	546,531	539,893	544,437
Total loans	(Btmn)	150,731	147,925	149,564	155,608	151,111	150,824	147,466	159,698
Total current liabilities	(Btmn)	92,289	118,150	126,651	112,660	111,888	122,838	111,693	135,130
Total long-term liabilities	(Btmn)	142,276	128,749	118,630	126,476	125,632	125,076	126,870	111,282
Total liabilities	(Btmn)	234,564	246,899	245,282	239,136	237,519	247,914	238,563	246,411
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	10,428	10,428	10,428
Total equity	(Btmn)	290,845	293,473	292,378	294,776	294,289	298,617	301,330	298,026
BVPS (Bt)	(Bt)	27.43	27.69	27.58	27.81	27.77	28.55	28.81	28.49

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952	3,960	2,643	2,286
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,444	4,419	4,360	4,277	4,444	4,539	4,297	4,285
Operating cash flow	(Btmn)	13,374	19,929	(879)	(703)	11,066	14,678	4,103	1,131
Investing cash flow	(Btmn)	(2,770)	(4,516)	(6,156)	(3,318)	(3,008)	(4,335)	(4,178)	(3,589)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,656)	(2,760)	(1,230)	240	(7,957)	(10,698)	(6,084)	1,400
Net cash flow	(Btmn)	5,947	12,653	(8,265)	(3,781)	102	(355)	(6,159)	(1,058)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	15.9	16.3	16.2	16.1	16.5	17.0	16.3	16.1
Operating margin	(%)	2.3	3.5	2.9	2.7	2.8	4.1	3.1	2.8
EBITDA margin	(%)	6.2	7.4	6.6	6.3	6.6	7.9	6.5	6.4
EBIT margin	(%)	2.8	4.3	3.6	3.3	3.4	4.8	3.6	3.3
Net profit margin	(%)	1.4	2.6	2.0	1.7	1.6	3.0	2.0	1.8
ROE	(%)	2.4	4.5	3.4	3.0	3.3	5.4	3.5	3.1
ROA	(%)	1.3	2.5	1.8	1.6	1.8	3.0	1.9	1.7
Net D/E	(x)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
Interest coverage	(x)	5.2	6.5	5.9	5.5	5.7	7.3	6.0	5.8
Debt service coverage	(x)	0.7	1.5	0.9	0.7	0.7	1.0	0.8	0.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	3.4	1.6	4.4	1.9	1.8	3.0	1.0	(1.2)
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	164	168	169	170	172	175	176	179
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	2.2	5.5	7.1	3.5	2.3	1.9	0.5	0.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,459	2,454	2,448	2,451	2,429	2,483	2,490	2,500
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	66	68	69	69	69	70	70	70

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	126,223	123,727	132,638	129,300	128,448	1.8	(0.7)
Gross profit	20,316	20,371	22,534	21,068	20,650	1.6	(2.0)
SG&A expense	(16,919)	(16,883)	(17,115)	(17,073)	(17,023)	0.6	(0.3)
Net other income/expense	733	714	987	649	633	(13.6)	(2.5)
Interest expense	(1,449)	(1,434)	(1,438)	(1,404)	(1,422)	(1.9)	1.3
Pre-tax profit	2,681	2,769	4,968	3,241	2,838	5.9	(12.4)
Corporate tax	(663)	(536)	(1,134)	(708)	(698)	5.3	(1.4)
Equity a/c profits	149	173	177	106	144	(3.3)	36.2
Minority interests	9	4	3	5	3	(71.7)	(42.4)
EBITDA	7,962	8,141	10,456	8,467	8,189	2.9	(3.3)
Core profit	2,176	2,410	4,015	2,643	2,286	5.1	(13.5)
Extra. Gain (Loss)	0	(458)	(55)	0	0	n.a.	n.a.
Net Profit	2,176	1,952	3,960	2,643	2,286	5.1	(13.5)
EPS	0.21	0.18	0.38	0.25	0.22	6.6	(13.5)
B/S (Btmn)							
Total assets	533,912	531,808	546,531	539,893	544,437	2.0	0.8
Total liabilities	239,136	237,519	247,914	238,563	246,411	3.0	3.3
Total equity	294,776	294,289	298,617	301,330	298,026	1.1	(1.1)
BVPS (Bt)	27.8	27.8	28.5	28.8	28.5	2.5	(1.1)
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.1	16.5	17.0	16.3	16.1	(0.0)	(0.2)
EBITDA margin	6.3	6.6	7.9	6.5	6.4	0.1	(0.2)
Net profit margin	1.7	1.6	3.0	2.0	1.8	0.1	(0.3)
SG&A expense/Revenue	13.4	13.6	12.9	13.2	13.3	(0.2)	0.0

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 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	19.40	28.50	51.1	16.9	14.4	13.1	(5)	17	10	0.6	0.6	0.6	4	4	5	3.7	4.2	4.6	10.4	10.0	9.5
CPALL	Outperform	47.50	62.00	33.9	17.2	14.9	13.1	39	15	14	3.4	3.0	2.6	21	21	22	2.8	3.3	3.8	8.9	8.5	7.8
CPAXT	Neutral	20.90	24.00	18.6	19.7	18.8	17.2	28	5	9	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.4	3.7	4.1	9.5	9.1	8.6
CRC	Neutral	22.10	23.50	9.0	15.3	15.9	14.6	11	(4)	9	1.9	1.8	1.7	12	11	11	2.7	2.6	2.9	7.6	7.5	7.1
GLOBAL	Outperform	6.65	8.20	25.4	14.8	18.8	16.8	(9)	(21)	12	1.5	1.4	1.3	10	8	8	2.7	2.1	2.4	10.4	11.5	10.4
HMPRO	Outperform	7.00	9.2	37.1	14.2	15.3	13.9	1	(7)	10	3.4	3.4	3.2	25	22	24	6.1	5.6	5.8	8.9	9.4	8.7
Average					16.3	16.4	14.8	11	1	11	1.9	1.8	1.7	13	12	12	3.6	3.6	3.9	9.3	9.3	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 ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคาร 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, 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, 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, TU, 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, WIILK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การกระทำดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, 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, 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, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNG, TNR, TOG, TOP, TROP, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CSH, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, 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, 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.