

เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น

CRC

innovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersCRC TB
CRC.BK

2Q68: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 2Q68 ออกมาตามคาดที่ 1.3 พันลบ. -14% YoY และ -45% QoQ โดยน่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ ใน 3Q68TD เราคาด SSS จะหดตัวลง 5% YoY (เทียบกับ -6% YoY ใน 2Q68) จากการปรับตัวดีขึ้นของธุรกิจอาร์ตไลน์ในประเทศไทยและเวียดนาม กำไร 3Q68 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ในขณะที่กำไรจะลดลง YoY ในอัตราที่ช้ากว่า 2Q68 จาก SSS ที่หดตัว YoY น้อยลง CRC เป็นบริษัทที่ได้รับประโยชน์จากการปลดอัตราดอกเบี้ยรายหลักในกลุ่มพาณิชย์ โดยการลดอัตราดอกเบี้ยลงทุกๆ 25 bps จะหนุนกำไร CRC เพิ่มขึ้น 1.8% ต่อปี เราปรับคำแนะนำสำหรับ CRC ขึ้นจาก NEUTRAL เป็น OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่กลางปี 2569 อิงวิธี DCF ที่ 25 บาท (จากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 23.5 บาท) (WACC 7.2%, การเติบโตระยะยาว 1.2%) จากการปรับพื้นฐานในการประเมินราคาเป้าหมาย

กำไรสุทธิ 2Q68 อยู่ที่ 1.1 พันลบ. -31% YoY และ -51% QoQ ต่ำกว่าคาดจากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนและขาดทุนจากการขายสินทรัพย์จำนวน 206 ลบ. เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติ 2Q68 อยู่ที่ 1.3 พันลบ. -14% YoY และ -45% QoQ เป็นไปตามที่เราคาด โดยกำไรปกติที่ลดลง YoY จากยอดขาย อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น ขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

SSS ใน 3Q68TD ตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. ถึง 8 ส.ค. เราคาดว่า SSS (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามประเทศธุรกิจ) ลดลง 5% YoY (เทียบกับ -6% YoY ใน 2Q68) เมื่อจำแนกตามประเทศ เราคาดว่า SSS จะหดตัวน้อยลงในประเทศไทยที่ 3% YoY (เทียบกับ -4% YoY ใน 2Q68) และประเทศเวียดนามที่ 12% YoY (เทียบกับ -13% YoY ท่ามกลาง SSS ที่ยังคงหดตัวเท่าเดิมในประเทศอิตาลีที่ 9% YoY (เท่ากับ 2Q68) ในรูปเงินบาท ทั้งนี้ผลกระทบเชิงลบจากอัตราแลกเปลี่ยนจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์และเงินยูโรอยู่ที่ 11% YoY และ 1% YoY ใน 3Q68TD เมื่อจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ เราคาดว่า SSS ในธุรกิจอาร์ตไลน์จะหดตัวน้อยลงที่ 3% YoY (เทียบกับ -8% YoY ใน 2Q68) จากยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภทความเย็นที่กลับมาเป็นปกติท่ามกลางสภาพอากาศที่เป็นปกติในประเทศไทย และสัญญาณของ SSS ที่ปรับตัวดีขึ้น (เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำถึงระดับกลาง YoY ในสกุลเงินดอลลาร์ โดยเพิ่มขึ้นเป็นครั้งแรกในรอบ 3 ปี เทียบกับ -10% YoY ใน 2Q68) จากร้าน Nguyen Kim ในประเทศเวียดนามจากการปิดสาขาที่ไม่ทำกำไรเมื่อไม่นานนี้และกลยุทธ์การปรับโครงสร้างผลิตภัณฑ์ (ลดสัดส่วนยอดขายสินค้ากลุ่ม IT และมือถือ และเพิ่มยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าขนาดเล็กและ omnichannel) ท่ามกลาง SSS ในธุรกิจฟู้ดและธุรกิจแฟชั่นที่ยังลดลงเท่าเดิมที่ 4% YoY และ 6% QoQ (ใกล้เคียงกับ 2Q68)

เป้าหมายของ CRC CRC คาดว่า SSS ในปี 2568 จะต่ำกว่าเป้าหมายไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะหดตัวลงเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำถึงระดับกลาง YoY เล็กน้อย จบลงทุนปี 2568 จะต่ำกว่าแผนเดิมที่วางไว้ที่ 1.7-1.9 หมื่นลบ. เล็กน้อย หลังจากเลื่อนการปรับปรุงร้านบางส่วนและการเปิดสาขาใหม่ 2 สาขา (ไถ่สุด 1 สาขา ในประเทศไทย และ mini go! 1 สาขา ในประเทศเวียดนาม) ออกไปเป็นปี 2569 บริษัทวางแผนขยายสาขาในระดับปานกลางในปี 2568 โดยวางแผนเปิดร้าน Tops เพิ่มอีก 10 สาขา (เทียบกับ 9 สาขาในปี 2567) ไถ่สุด 3 สาขา (เทียบกับ 7 สาขาในปี 2567) ะลอเพราะเศรษฐกิจอ่อนแอ) Go Wholesale 4 สาขา (เทียบกับ 6 สาขาในปี 2567) ะลอเพื่อปรับบุคลากร ระบบ IT และภาพลักษณ์แบรนด์ให้เหมาะกับลูกค้ากลุ่มนี้อาชีพ) แต่ไม่มีห้างสรรพสินค้าใหม่ (เทียบกับ 2 สาขาในปี 2567) ในประเทศไทย ส่วนในประเทศเวียดนาม บริษัทวางแผนเปิด Go! โฮเปอร์มาร์เก็ตและมอลล์เพิ่มอีก 2 สาขา (จาก 3 สาขาในปี 2567) และร้าน mini go! 2 สาขา CRC ยังคงคาดการณ์ว่าอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจค้าปลีกในปี 2568 จะลดลง 30-35bps จากการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายเพิ่มมากขึ้นและการซื้อสินค้าที่คุ้มค่า โดยมีการควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย

ปรับประมาณการกำไรและแนวโน้ม เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ CRC ลดลง 4% หลังจากปรับสมมติฐาน SSS และมาร์จิ้นใหม่ โดยกำไร 2Q68 น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ เราคาดว่ากำไร 3Q68 จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ในขณะที่กำไรจะลดลง YoY ในอัตราที่ช้ากว่า 2Q68 จาก SSS ที่หดตัว YoY น้อยลง (นำโดยธุรกิจอาร์ตไลน์) และมาร์จิ้นจะหดตัวในระดับเดียวกับ 2Q68 CRC เป็นบริษัทที่ได้รับประโยชน์จากการปลดอัตราดอกเบี้ยรายหลักในกลุ่มพาณิชย์ การปลดอัตราดอกเบี้ยลงทุกๆ 25 bps จะช่วยหนุนกำไรกำไรของ CRC เพิ่มขึ้นได้ 1.8% ต่อปี เนื่องจากบริษัทมีหนี้อัตราดอกเบี้ยลอยตัวและหนี้ระยะสั้น (1 ปี) สัดส่วนสูงเมื่อเทียบกับหนี้ทั้งหมด

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	231,438	244,200	244,889	258,803	271,447
EBITDA	(Btmn)	31,636	33,927	33,424	34,692	36,054
Core profit	(Btmn)	7,868	8,696	8,009	8,756	9,537
Reported profit	(Btmn)	8,016	8,136	7,677	8,756	9,537
Core EPS	(Bt)	1.30	1.44	1.33	1.45	1.58
DPS	(Bt)	0.55	0.60	0.56	0.61	0.66
P/E, core	(x)	15.6	14.1	15.4	14.1	12.9
EPS growth, core	(%)	12.8	10.5	(7.9)	9.3	8.9
P/BV, core	(x)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5
ROE	(%)	12.2	12.8	11.3	11.6	11.7
Dividend yield	(%)	2.7	2.9	2.7	3.0	3.3
EV/EBITDA	(x)	7.6	7.3	7.3	6.9	6.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 14) (Bt)	20.40
Target price (Bt)	25.00
Mkt cap (Btbn)	123.03
12-m high / low (Bt)	36 / 15.8
Avg. daily 6m (US\$m)	13.05
Foreign limit / actual (%)	49 / 12
Free float (%)	57.8
Outstanding Short Position (%)	0.60

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	9.7	4.1 (21.5)	
Relative to SET	(1.0)	(0.0)	(19.9)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	8,443	9,257
INVX vs Consensus (%)	(5.1)	(5.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Down	Up

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	10/34

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสร, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9009
sirima.d@innovestx.co.th

ไฮไลท์ผลประกอบการ 2Q68

กำไรสุทธิ 2Q68 อยู่ที่ 1.1 พันลบ. -31% YoY และ -51% QoQ ต่ำกว่าที่เรคาดการณ์ไว้ที่ 1.3 พันลบ. และต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 1.6 พันลบ. จากค่าใช้จ่ายพิเศษจำนวน 206 ลบ. (ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและขาดทุนจากการขายสินทรัพย์) เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติ 2Q68 อยู่ที่ 1.3 พันลบ. -14% YoY และ -45% QoQ เป็นไปตามที่เรคาดโดยกำไรปกติที่ลดลง YoY สะท้อนถึงยอดขาย อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น ขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

ยอดขายใน 2Q68 ยอดขายจากรธุรกิจค้าปลีกลดลง 1% YoY โดยพื้นที่ขายสุทธิ (NSA) เพิ่มขึ้น 4% YoY มาอยู่ที่ 3.77 ล้านตรม. เนื่องจากการเปิดสาขาใหม่และการปรับปรุงสาขา และยอดขายออนไลน์เพิ่มขึ้น เช่น ร้านค้าบนเว็บไซต์ แอปพลิเคชันมือถือ และแพลตฟอร์มควิกคอมเมิร์ซ (เพิ่มขึ้น 11% YoY คิดเป็น 8% ของยอดขายรวมใน 2Q68) แชนหน้า SSS ที่หดตัวลง SSS (ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจำแนกตามประเภทธุรกิจตาม CRC รายงาน) ลดลง 6% YoY โดยลดลงในทุกประเทศและทุกธุรกิจ

เมื่อจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ SSS ลดลง 9% YoY ในธุรกิจแฟชั่น (28% ของยอดขาย) จาก sentiment ที่เปราะบางในประเทศไทย ประกอบกับการชะลอตัวของตลาดสินค้าหลักซั้วและการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวชาวจีนในประเทศอิตาลี, ลดลง 8% YoY ในธุรกิจฮาร์ดไลน์ (32% ของยอดขาย) จากยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภททำความเย็นที่อ่อนแอ เนื่องจากสภาพอากาศในประเทศไทยและประเทศเวียดนามเย็นกว่าปกติ, และลดลง 4% YoY ในธุรกิจฟู้ด (40% ของยอดขาย) จาก SSS ที่อ่อนแอลงในประเทศเวียดนาม เนื่องจากเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับเงินดองไปหักล้าง SSS ที่เพิ่มขึ้นในประเทศไทยจาก Tops Supermarket และการเริ่มรับรู้ SSS จาก Go Wholesale หลังจาก 4 สาขาแรกเปิดครบหนึ่งปี

เมื่อจำแนกตามประเทศ SSS ลดลง 4% YoY ในประเทศไทย (75% ของยอดขาย), 13% YoY ในประเทศเวียดนาม (18% ของยอดขาย) และ 9% YoY ในประเทศอิตาลี (8% ของยอดขาย) ในรูปเงินบาท โดยในประเทศไทย SSS หดตัวลง 4% YoY ในธุรกิจแฟชั่น และ 9% YoY ในธุรกิจฮาร์ดไลน์ แต่เติบโต 1% YoY ในธุรกิจฟู้ด ในประเทศเวียดนาม SSS ลดลง 13% YoY (ในรูปเงินบาท) เนื่องจากเงินบาทแข็งค่ามากขึ้นเมื่อเทียบกับเงินดอง (-12% YoY เทียบกับ -8% YoY ใน 1Q68) และ SSS ลดลง 1% YoY ในสกุลเงินท้องถิ่น (ทรงตัว YoY ในธุรกิจฟู้ด แต่ -10% YoY ในธุรกิจฮาร์ดไลน์) ในประเทศอิตาลี SSS ลดลง 9% YoY (ในรูปเงินบาท) โดยเงินบาทแข็งค่าน้อยลงเมื่อเทียบกับยูโร (-5% YoY เทียบกับ -8% YoY ใน 1Q68) และ SSS ลดลง 4% YoY ในสกุลเงินท้องถิ่นจากการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าแบรนด์หลักซั้วที่ลดลง

รายได้ค่าเช่าและบริการ ลดลง 2% YoY เนื่องจากการปรับปรุงสาขาส่งผลกระทบต่อรายได้ค่าเช่า และรายได้ค่าบริการลดลงจากจำนวนผู้ใช้บริการที่ลดลง พื้นที่ให้เช่าสุทธิ (NLA) ณ สิ้น 2Q68 ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 0.78 ล้านตร.ม. (+5% YoY) จากมอลล์ใหม่ โดยมีอัตราการใช้พื้นที่ 87% ใน 2Q68 (เทียบกับ 88% ใน 2Q67)

EBIT margin ใน 2Q68 เมื่อต้นปี 2568 CRC ปรับรายการทางบัญชี โดยย้ายรายการค่าใช้จ่ายสินค้าลำสมัยและเสียหาย (เดิมรวมอยู่ในค่าใช้จ่าย SG&A) ไปอยู่ในต้นทุนขาย ส่งผลทำให้ค่าใช้จ่าย SG&A และอัตรากำไรขั้นต้นลดลง อัตรากำไรขั้นต้นที่ธุรกิจค้าปลีกลดลง 40bps YoY (จากฐานที่มีการจัดประเภทใหม่) มาอยู่ที่ 25.7% จากการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนการขายและการที่ผู้บริโภคใช้จ่ายอย่างระมัดระวังมากขึ้น โดยเน้นซื้อสินค้าที่คุ้มค่าและมีการจัดโปรโมชั่นในธุรกิจแฟชั่นและธุรกิจฟู้ด ซึ่งไปหักล้างอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นในธุรกิจฮาร์ดไลน์ อัตรากำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและการให้บริการเพิ่มขึ้น 20bps YoY มาอยู่ที่ 76.1% อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย ลดลง 50bps YoY (จากฐานที่มีการจัดประเภทใหม่) มาอยู่ที่ 30.1% เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น (+1% YoY) เพราะค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นจากการขยายสาขามีจำนวนมากกว่าค่าสาธารณูปโภคและค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลง ท่ามกลางยอดขายที่ลดลง (-1% YoY) รายได้อื่นเพิ่มขึ้น 6% YoY EBIT margin ลดลง 40bps YoY มาอยู่ที่ 5.2% เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นลดลงและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสูงขึ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวทางปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่า CRC แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน อย่างไรก็ตาม เป้าหมายของบริษัทกำหนดขอบเขตไว้เพียงแค่อุตสาหกรรมในประเทศไทยเท่านั้น ยังไม่ครอบคลุมธุรกิจทั้งหมดของบริษัท สำหรับประเด็นด้านสังคม เรามองว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ CRC ยังตามหลังบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวทางปฏิบัติด้านการจ้างงาน 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 ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาการเชิงบวก YoY จากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (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

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	5.15	—
Environment Financial Materiality Score	6.35	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	63	111
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	479	593
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	487	760
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,168	1,414
Renewable Energy Use ('000 MWh)	134	173
Total Waste ('000 metric tonnes)	98	72
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	8	9
Social Financial Materiality Score	5.54	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	80	62
Women in Workforce (%)	62	62
Employee Turnover (%)	40	39
Employee Training (hours)	1,131,480	1,886,230
Governance Financial Materiality Score	3.70	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	14	13
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	10
Number of Women on Board (persons)	3	4
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
Revenue from sales and services	(Btmn)	179,947	181,791	219,898	231,438	244,200	244,889	258,803	271,447
Cost of sales and services	(Btmn)	(134,948)	(135,847)	(159,647)	(164,941)	(175,907)	(177,537)	(187,895)	(197,277)
Gross profit	(Btmn)	44,999	45,944	60,251	66,497	68,293	67,352	70,909	74,170
SG&A	(Btmn)	(57,428)	(56,819)	(64,450)	(69,833)	(70,653)	(71,225)	(74,708)	(77,878)
Other income	(Btmn)	13,889	13,664	15,969	17,250	18,188	18,836	19,661	20,554
Interest expense	(Btmn)	(2,950)	(3,113)	(3,479)	(4,642)	(4,995)	(4,326)	(4,233)	(4,182)
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,490)	(324)	8,291	9,272	10,833	10,637	11,629	12,664
Corporate tax	(Btmn)	744	452	(1,705)	(1,888)	(2,599)	(2,606)	(2,849)	(3,103)
Equity a/c profits	(Btmn)	132	279	820	990	962	480	507	532
Minority interests	(Btmn)	(295)	(217)	(430)	(506)	(501)	(502)	(531)	(557)
Core profit	(Btmn)	(909)	190	6,976	7,868	8,696	8,009	8,756	9,537
Extra-ordinary items	(Btmn)	956	(131)	199	148	(560)	(332)	0	0
Net Profit	(Btmn)	46	59	7,175	8,016	8,136	7,677	8,756	9,537
EBITDA	(Btmn)	18,018	19,830	28,941	31,636	33,927	33,424	34,692	36,054
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.16)	0.03	1.16	1.30	1.44	1.33	1.45	1.58
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.01	1.19	1.33	1.35	1.27	1.45	1.58

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	75,183	78,852	82,366
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	291,612	296,376	300,655
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	120,708	124,861	127,173
Total long-term liabilities	(Btmn)	94,416	92,485	102,611	98,331	87,685	94,465	89,684	85,791
Total liabilities	(Btmn)	183,465	204,147	211,099	216,837	218,668	215,173	214,545	212,964
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	76,439	81,831	87,691
BVPS (Bt)	(Bt)	9.13	9.35	10.30	11.12	11.44	12.11	13.00	13.98

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	8,009	8,756	9,537
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	26,150	28,592	29,659
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)	(8,864)	(9,678)
Net cash flow	(Btmn)	6,087	306	(2,026)	(488)	(4,855)	(1,350)	(197)	9

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	27.5	27.4	27.3
Operating margin	(%)	(6.9)	(6.0)	(1.9)	(1.4)	(1.0)	(1.6)	(1.5)	(1.4)
EBITDA margin	(%)	10.0	10.9	13.2	13.7	13.9	13.6	13.4	13.3
EBIT margin	(%)	0.8	1.5	5.4	6.0	6.5	6.1	6.1	6.2
Net profit margin	(%)	0.0	0.0	3.3	3.5	3.3	3.1	3.4	3.5
ROE	(%)	(2.3)	0.3	11.8	12.2	12.8	11.3	11.6	11.7
ROA	(%)	(0.4)	0.1	2.6	2.8	3.0	2.7	3.0	3.2
Net D/E	(x)	1.9	2.0	1.9	1.7	1.7	1.6	1.4	1.3
Interest coverage	(x)	6.1	6.4	8.3	6.8	6.8	7.7	8.2	8.6
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6

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)	(5.0)	2.0	2.0
SSSG-Fashion	(%)	(34.0)	(6.0)	38.0	12.0	1.0	(5.4)	2.0	2.0
SSSG-Hardline	(%)	(13.0)	3.0	5.0	(4.0)	(7.0)	(5.6)	2.0	2.0
SSSG-Food	(%)	(10.0)	(12.0)	15.0	(0.2)	0.0	(4.1)	2.0	2.0
No of stores, ending	(stores)	2,039	2,183	1,886	1,897	2,032	1,945	2,060	2,131
No of plazas, ending	(plazas)	66	69	71	72	75	77	80	83

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	55,522	61,103	62,763	58,718	58,339	64,380	64,502	58,280
Cost of sales and services	(Btmn)	(39,537)	(42,953)	(45,822)	(42,172)	(42,092)	(45,821)	(47,381)	(42,069)
Gross profit	(Btmn)	15,985	18,150	16,941	16,546	16,248	18,558	17,121	16,211
SG&A	(Btmn)	(17,211)	(18,665)	(17,167)	(17,402)	(17,331)	(18,753)	(17,507)	(17,563)
Other income	(Btmn)	4,054	4,850	4,492	4,113	4,428	5,155	4,779	4,364
Interest expense	(Btmn)	(1,215)	(1,278)	(1,140)	(1,303)	(1,307)	(1,245)	(1,116)	(1,083)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,613	3,057	3,125	1,954	2,038	3,716	3,277	1,929
Corporate tax	(Btmn)	(464)	(403)	(760)	(520)	(436)	(882)	(819)	(589)
Equity a/c profits	(Btmn)	283	86	306	254	151	252	143	103
Minority interests	(Btmn)	(112)	(128)	(147)	(121)	(117)	(115)	(138)	(94)
Core profit	(Btmn)	1,321	2,611	2,524	1,567	1,635	2,970	2,463	1,349
Extra-ordinary items	(Btmn)	(178)	527	(353)	93	494	(794)	(126)	(206)
Net Profit	(Btmn)	1,143	3,138	2,171	1,660	2,129	2,176	2,337	1,143
EBITDA	(Btmn)	7,350	8,931	8,764	7,767	7,871	9,525	8,927	7,520
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.22	0.43	0.42	0.26	0.27	0.49	0.41	0.22
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.19	0.52	0.36	0.28	0.35	0.36	0.39	0.19

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	73,778	79,956	74,364	72,520	70,168	76,041	74,238	72,899
Total fixed assets	(Btmn)	207,453	207,141	211,201	216,128	213,245	215,008	218,274	215,266
Total assets	(Btmn)	281,231	287,097	285,564	288,648	283,414	291,049	292,512	288,165
Total loans	(Btmn)	149,908	132,564	138,115	145,880	146,090	134,564	141,801	150,268
Total current liabilities	(Btmn)	109,514	118,505	111,855	121,505	120,246	130,984	122,153	124,011
Total long-term liabilities	(Btmn)	100,831	98,331	98,096	93,787	93,653	87,685	95,479	94,069
Total liabilities	(Btmn)	210,345	216,837	209,951	215,292	213,898	218,668	217,632	218,081
Paid-up capital	(Btmn)	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Total equity	(Btmn)	70,886	70,260	75,613	73,356	69,515	72,381	74,880	70,084
BVPS (Bt)	(Bt)	11.21	11.12	11.98	11.62	10.95	11.44	11.82	11.13

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	1,321	2,611	2,524	1,567	1,635	2,970	2,463	1,349
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,522	4,596	4,498	4,511	4,526	4,564	4,534	4,508
Operating cash flow	(Btmn)	4,928	13,233	4,687	4,995	6,167	13,644	5,498	4,508
Investing cash flow	(Btmn)	(3,890)	(4,833)	(3,970)	(6,395)	(5,806)	(4,390)	(2,726)	(70)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,366)	(3,448)	(4,723)	(164)	(2,278)	(6,602)	(2,985)	(3,759)
Net cash flow	(Btmn)	(328)	4,952	(4,006)	(1,564)	(1,917)	2,652	(213)	679

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	28.8	29.7	27.0	28.2	27.9	28.8	26.5	27.8
Operating margin	(%)	(2.2)	(0.8)	(0.4)	(1.5)	(1.9)	(0.3)	(0.6)	(2.3)
EBITDA margin	(%)	13.2	14.6	14.0	13.2	13.5	14.8	13.8	12.9
EBIT margin	(%)	5.1	7.1	6.8	5.5	5.7	7.7	6.8	5.2
Net profit margin	(%)	2.1	5.1	3.5	2.8	3.7	3.4	3.6	2.0
ROE	(%)	2.0	1.7	1.7	1.9	2.0	1.7	1.8	2.0
ROA	(%)	1.9	3.7	3.5	2.2	2.3	4.1	3.4	1.9
Net D/E	(x)	2.0	1.7	1.7	1.9	2.0	1.7	1.8	2.0
Interest coverage	(x)	6.0	7.0	7.7	6.0	6.0	7.7	8.0	6.9
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
SSSG-Total (simple average)	(%)	(1.0)	(3.3)	0.3	(2.0)	(4.0)	(2.0)	(4.7)	(6.0)
SSSG-Fashion	(%)	6.0	3.0	2.0	3.0	(2.0)	1.0	(4.0)	(6.0)
SSSG-Hardline	(%)	(6.0)	(8.0)	(5.0)	(8.0)	(9.0)	(5.0)	(7.0)	(8.0)
SSSG-Food	(%)	(3.0)	(5.0)	4.0	(1.0)	(1.0)	(2.0)	(3.0)	(4.0)
No of stores, ending	(stores)	1,865	1,897	1,892	1,869	1,950	2,032	2,029	2,026
No of plazas, ending	(plazas)	72	72	72	72	73	75	75	75

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	58,718	58,339	64,380	64,502	58,280	(0.7)	(9.6)
Gross profit	16,546	16,248	18,558	17,121	16,211	(2.0)	(5.3)
SG&A expense	(17,402)	(17,331)	(18,753)	(17,507)	(17,563)	0.9	0.3
Net other income/expense	4,113	4,428	5,155	4,779	4,364	6.1	(8.7)
Interest expense	(1,303)	(1,307)	(1,245)	(1,116)	(1,083)	(16.9)	(2.9)
Pre-tax profit	1,954	2,038	3,716	3,277	1,929	(1.3)	(41.1)
Corporate tax	(520)	(436)	(882)	(819)	(589)	13.1	(28.1)
Equity a/c profits	254	151	252	143	103	(59.6)	(28.4)
Minority interests	(121)	(117)	(115)	(138)	(94)	(22.1)	(31.9)
EBITDA	7,767	7,871	9,525	8,927	7,520	(3.2)	(15.8)
Core profit	1,567	1,635	2,970	2,463	1,349	(13.9)	(45.2)
Extra. Gain (Loss)	93	494	(794)	(126)	(206)	(321.5)	63.5
Net Profit	1,660	2,129	2,176	2,337	1,143	(31.1)	(51.1)
EPS	0.28	0.35	0.36	0.39	0.19	(31.1)	(51.1)
Financial ratio (%)							
Gross margin	28.2	27.9	28.8	26.5	27.8	(0.4)	1.3
EBITDA margin	13.2	13.5	14.8	13.8	12.9	(0.3)	(0.9)
Net profit margin	2.8	3.7	3.4	3.6	2.0	(0.9)	(1.7)
SG&A expense/Revenue	29.6	29.7	29.1	27.1	30.1	0.5	3.0

Source: InnovestX Research (*Note** Gross margin and SG&A/sales in 2024 were reclassified, matching the change of accounting treatment starting on Jan 1, 2025)

Figure 2: SSS growth breakdown by business units

Key statistics	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% pts YoY	% pts QoQ
SSSG (%) - simple avg	(2.0)	(4.0)	(2.0)	(4.7)	(6.0)	(4.0)	(1.3)
SSSG (%) - weighted avg (CRC reported)	(1.0)	(3.0)	(1.0)	(4.0)	(6.0)	(5.0)	(2.0)
SSSG (%) - By unit (THB)							
Fashion	3.0	(2.0)	1.0	(4.0)	(6.0)	(9.0)	(2.0)
Thailand	1.0	0.0	1.4	(2.0)	(4.0)	(5.0)	(2.0)
Italy	6.0	(4.0)	(3.8)	(10.0)	(9.0)	(15.0)	1.0
Hard line	(8.0)	(9.0)	(5.0)	(7.0)	(8.0)	0.0	(1.0)
Thailand	(7.0)	(7.0)	(5.1)	(6.0)	(7.0)	0.0	(1.0)
Vietnam	(15.0)	(21.0)	(19.0)	(12.0)	(22.0)	(7.0)	(10.0)
Food	(1.0)	(1.0)	(2.0)	(3.0)	(4.0)	(3.0)	(1.0)
Thailand	0.0	1.0	(2.0)	2.0	1.0	1.0	(1.0)
Vietnam	(2.0)	(3.0)	(7.0)	(7.0)	(12.0)	(10.0)	(5.0)
SSSG (%) - By country							
Thailand	(2.0)	(2.0)	1.0	(2.0)	(4.0)	(2.0)	(2.0)
Vietnam (THB)	(4.0)	(6.0)	(9.0)	(7.0)	(13.0)	(9.0)	(6.0)
Italy (THB)	6.0	(4.0)	(4.0)	(10.0)	(9.0)	(15.0)	1.0
Vietnam (VND)	(3.0)	(1.0)	(2.0)	0.0	(1.0)	2.0	(1.0)
Italy (EUR)	1.0	(4.0)	0.0	(3.0)	(4.0)	(5.0)	(1.0)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 14, 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	18.60	28.50	57.6	16.2	13.8	12.6	(5)	17	10	0.6	0.6	0.6	4	4	5	3.8	4.3	4.8	10.2	9.8	9.4
CPALL	Outperform	46.25	63.00	39.6	16.7	14.6	12.9	39	15	13	3.3	2.9	2.6	21	21	21	2.9	3.4	3.9	8.8	8.4	7.7
CPAXT	Neutral	18.70	24.00	32.5	17.6	16.8	15.4	28	5	9	0.7	0.6	0.6	4	4	4	3.8	4.2	4.5	8.9	8.6	8.1
CRC	Outperform	20.40	25.00	25.3	14.1	15.4	14.1	11	(8)	9	1.8	1.7	1.6	12	11	11	2.9	2.7	3.0	7.3	7.3	6.9
GLOBAL	Outperform	6.20	8.20	34.5	13.8	17.6	15.6	(9)	(21)	12	1.4	1.3	1.2	10	8	8	2.9	2.3	2.6	9.8	10.9	9.8
HMPRO	Outperform	7.05	9.2	36.1	14.3	15.4	14.0	1	(7)	10	3.5	3.4	3.2	25	22	24	6.1	5.6	5.7	9.0	9.5	8.8
Average					15.5	15.6	14.1	11	0	11	1.9	1.8	1.6	13	12	12	3.7	3.8	4.1	9.0	9.1	8.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ ไรท์ คอร์ปอเรชั่น (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ ไรท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ ไรท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ ไรท์ คอร์ปอเรชั่น 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, ITEL, 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, PTGTC, 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, SEAOIL, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการดำเนินการเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดัมนักถึงว่าถูกต้องแล้ว ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, ITEL, 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, PTGTC, 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, SEAOIL, 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, TBN, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCOT, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

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

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, 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, 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, HANN, 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, RRP, 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, SIAMT, 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, TWV, 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.