

ซีพี ออลล์

บริษัท ซีพี ออลล์
จำกัด (มหาชน)

CPALL

Bloomberg CPALL TB
Reuters CPALL.BK

พรีวิว 3Q68: คาดกำไรเติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์

เราเลือก CPALL เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของกลุ่มพาณิชย์จากเหตุผลดังนี้: 1) CPALL มีแนวโน้มที่จะรายงานกำไรปกติ 3Q68 เติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่ม (+8% YoY เทียบกับบริษัทอื่นๆ ที่ลดลง YoY) จาก SSS ที่แข็งแกร่งในธุรกิจ CVS ตามกลยุทธ์การบริหารสินค้าที่ดีและแคมเปญแคมเปญที่ประสบความสำเร็จ รวมถึงมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นจากการมีสัดส่วนการขายสินค้าที่ดีขึ้น 2) กำไร 4Q68 จะเติบโต YoY อย่างต่อเนื่องจากแคมเปญแคมเปญที่ดีและการตอบรับที่ดีและบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ดีขึ้นจากมาตรการ "คนละครึ่งพลัส" ในเดือนพ.ย.-ธ.ค. 3) ปัจจุบันหุ้น CPALL ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 15 เท่า (ต่ำสุดในกลุ่ม) ขณะที่กำไร 2H68 มีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นกว่าคู่แข่ง เราจึงแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPALL โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อิงวิธี DCF (WACC 7.3%, การเติบโตระยะยาว 1.5%) ที่ 63 บาท

ปัจจัยกระตุ้น #1: คาดกำไร 3Q68 เติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q68 ของ CPALL จะอยู่ที่ 6.7 พันลบ. +18% YoY แต่ -2% QoQ หากไม่มีรายการพิเศษ (เทียบกับขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและค่าใช้จ่ายในการควบรวมกิจการของ CPAXT จำนวน 583 ลบ. ใน 3Q67 และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 237 ล้านบาท ใน 2Q68) กำไรปกติจะอยู่ที่ 6.7 พันลบ. +8% YoY แต่ -5% QoQ โดยการปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY เป็นผลมาจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นของธุรกิจ CVS ซึ่งมากเกินพอชดเชยส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก CPAXT ขณะที่การปรับตัวลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

รายการที่สำคัญเกี่ยวกับธุรกิจ CVS ใน 3Q68 ใน 3Q68 ยอดขายของธุรกิจ CVS มีแนวโน้มที่จะเติบโต 5% YoY เนื่องจากการขยายสาขาจะมากเกินพอชดเชย SSS ที่อยู่ในระดับทรงตัว โดย SSS มีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY (เทียบกับ +3.3% YoY ใน 3Q67 และ -0.8% YoY ใน 2Q68) ซึ่งถือเป็น SSS ที่ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ -2% YoY แม้ว่ากำลังซื้อและบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยจะอ่อนแอ รวมถึงจำนวนนักท่องเที่ยวจะลดลง แต่ SSS ที่ทรงตัว YoY ใน 3Q68 ได้รับการสนับสนุนจาก: 1) กระแสการตอบรับที่ดีต่อแคมเปญแคมเปญของธุรกิจ CVS ในปีนี้ ซึ่งจัดขึ้นตั้งแต่วันที่ 24 ธ.ค. ถึง 23 พ.ย. และสามารถใช้จ่ายได้ถึงวันที่ 15 ธ.ค. โดยมีแคมเปญแคมเปญยอดนิยมอย่าง "Butterbear" และ "Hello Kitty" เป็นจุดขาย 2) การมุ่งเน้นกลยุทธ์การบริหารจัดการสินค้าอย่างต่อเนื่องเพื่อให้สอดคล้องกับไลฟ์สไตล์ของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป เราคาดว่า CPALL จะเปิดสาขาใหม่ 150 สาขาในประเทศไทย ซึ่งจะช่วยให้บริษัทมีสาขารวมทั้งหมด 15,745 สาขา ณ สิ้น 3Q68 (+5% YoY และ +1% QoQ) อัตรากำไรขั้นต้นจากการผสมผสานของสินค้าภายในร้านมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 27.9% (+20bps YoY, +10bps QoQ) โดยได้แรงหนุนจากยอดขายสินค้ากลุ่ม RTE มาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้น อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยค่าใช้จ่ายที่ควบคุมได้จะช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายในการขยายสาขาที่สูงขึ้น

รายการที่สำคัญเกี่ยวกับ CPAXT ใน 3Q68 หากไม่มีรายการพิเศษ (เทียบกับขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและค่าใช้จ่ายในการควบรวมกิจการ จำนวน 458 ลบ. ใน 3Q67) กำไรปกติ 3Q68 ของ CPAXT จะอยู่ที่ 2.2 พันลบ. -7% YoY และ -2% QoQ โดยการปรับตัวลดลง YoY มาจาก EBIT margin ในงบการเงินรวมที่ลดลง (อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ B2C ลดลงจากฐานสูงใน 3Q67 ซึ่งเป็นไตรมาสที่มียอดขายสินค้าที่ไม่ใช่อาหารมาร์จิ้นสูงจำนวนมากจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ตในช่วงวันที่ 25-30 ก.ย. 2567 ซึ่งไปหักล้างอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายในงบการเงินรวมที่ลดลง) ท่ามกลาง SSS ที่ทรงตัวทั้งในธุรกิจ B2B และ B2C

ปัจจัยกระตุ้น #2: กำไร 4Q68 ที่แข็งแกร่ง เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 ของ CPALL จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง YoY จาก: 1) SSS และอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ CVS ที่ดีขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากกำลังซื้อและบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ฟื้นตัวดีขึ้นจากมาตรการ "คนละครึ่ง" ในเดือนพ.ย.-ธ.ค. ประกอบกับแรงหนุนยอดขายอย่างต่อเนื่องจากแคมเปญแคมเปญที่ประสบความสำเร็จในปี; 2) ส่วนแบ่งกำไรจาก CPAXT ที่ดีขึ้น YoY จาก SSS ที่ดีขึ้นซึ่งได้รับแรงหนุนจากมาตรการ "คนละครึ่ง"

ปัจจัยกระตุ้น #3: valuation น่าสนใจ; โครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยจำกัด downside ของราคาหุ้น ปัจจุบันหุ้น CPALL ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 15 เท่า (ต่ำสุดในกลุ่มพาณิชย์ เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ 18 เท่า) ขณะที่กำไร 2H68 มีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน CPALL ได้ประกาศโครงการซื้อหุ้นคืน เริ่มตั้งแต่วันที่ 16 พ.ค. ถึง 14 พ.ย. โดยบริษัทตั้งเป้าซื้อหุ้นคืนรวมทั้งหมดไม่เกิน 150 ล้านหุ้น (1.67% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) ภายในวงเงินไม่เกิน 7.5 พันลบ. นับถึงปัจจุบัน CPALL ซื้อหุ้นคืนมาแล้วจำนวน 63.8 ล้านหุ้น (43% ของจำนวนหุ้นที่ตั้งเป้าซื้อคืนทั้งหมด) มูลค่า 3 พันลบ. โดยมีราคาซื้อคืนเฉลี่ยอยู่ที่ 47 บาท/หุ้น การซื้อหุ้นคืนเพิ่มเติมจะช่วยพยุงราคาหุ้นไม่ให้ปรับตัวลดลง

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในนโยบายรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยงด้าน 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)	895,281	958,998	994,325	1,044,934	1,097,609
EBITDA	(Btmn)	78,541	88,128	92,340	97,588	102,725
Core profit	(Btmn)	18,278	25,278	28,944	32,678	36,493
Reported profit	(Btmn)	18,482	25,346	28,944	32,678	36,493
Core EPS	(Bt)	1.98	2.76	3.17	3.59	4.01
DPS	(Bt)	1.00	1.35	1.58	1.78	1.99
P/E, core	(x)	24.5	17.6	15.3	13.5	12.1
EPS growth, core	(%)	41.0	39.3	14.8	13.1	11.8
P/BV, core	(x)	3.9	3.4	3.0	2.7	2.4
ROE	(%)	17.3	21.3	21.4	21.4	21.2
Dividend yield	(%)	2.1	2.8	3.3	3.7	4.1
EV/EBITDA	(x)	10.0	9.0	8.6	7.9	7.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data	
Last close (Oct 9) (Bt)	48.50
Target price (Bt)	63.00
Mkt cap (Btbn)	436
12-m high / low (Bt)	68 / 41.5
Avg. daily 6m (US\$m)	47.79
Foreign limit / actual (%)	49 / 26
Free float (%)	63.9
Outstanding Short Position (%)	0.85

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.5	9.0 (26.0)	
Relative to SET	(2.4)	(7.9)	(17.9)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	27,917	30,883
INVX vs Consensus (%)	3.7	5.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.09	8/33
Environmental Score and Rank	3.6	6/33
Social Score and Rank	4.82	8/33
Governance Score and Rank	3.43	12/33

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสร, CFA

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

จุดเด่น

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) เป็นผู้ดำเนินธุรกิจค้าปลีกประเภทร้านสะดวกซื้อชั้นนำในประเทศไทย โดยมีร้านสะดวกซื้อ 15,245 สาขาในประเทศไทย 112 สาขาในกัมพูชา และ 10 สาขาในลาว ณ สิ้นปี 2567 ในขณะเดียวกัน บริษัทก็ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นๆ เช่น บริการรับชำระค่าสินค้าและบริการ (บริษัท เคาน์เตอร์เซอร์วิส จำกัด), ผลิตและจำหน่ายอาหารสำเร็จรูปและเบเกอรี่ (บริษัท ซีพีแรม จำกัด), สถาบันการศึกษา (บริษัท ศึกษาภิวัฒน์ จำกัด) และจำหน่ายสินค้าผ่านแคตตาล็อกและอีคอมเมิร์ซ (บริษัท กเวนต์โฟร์ ซ้อปปี้ง จำกัด) และ ฯลฯ

ในปี 2556 CPALL ได้เข้าซื้อกิจการของบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) (เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน) (CPAXT) ในเดือนมี.ย. 2566) ซึ่งดำเนินธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (Cash & Carry) ในประเทศไทย หลังจากธุรกรรมการรับโอนกิจการทั้งหมด (EBT) และการเสนอขายหุ้นสามัญของ MAKRO ให้แก่ประชาชนทั่วไป (PO) เสร็จสิ้นใน 4Q64 CPALL มีสัดส่วนการถือหุ้น 60% ใน MAKRO และ MAKRO มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน Lotus's (ผ่านทางบริษัท ซี.พี. รีเทล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด, CPRD) ขณะที่ก่อนการทำธุรกรรมดังกล่าว CPALL มีสัดส่วนการถือหุ้น 93.1% ใน MAKRO และ 40% ใน Lotus's (ผ่านทาง CPRD)

แนวโน้มธุรกิจ

การเติบโตของ SSS ในปี 2567 (+3.8% YoY) นั้น 1% YoY เกิดจากจำนวนลูกค้าโดยเฉลี่ยที่ 978 คน/สาขา/วัน (ต่ำกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2562 อยู่ 18%) และ 2% YoY เกิดจากยอดขายต่อปี 85 บาท (สูงกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2562 อยู่ 21%) เมื่อมองไปข้างหน้า ในขณะที่จำนวนลูกค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ยอดซื้อต่อปีคาดว่าจะสูงกว่าปี 2562 อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายจาก 7-11 delivery ที่เพิ่มขึ้น (จัดส่งฟรีสำหรับยอดซื้อ 100 บาทขึ้นไป เริ่มตั้งแต่ปี 2563) ยอดขายสินค้าแพ็คเกจใหญ่ที่เพิ่มขึ้น (เริ่มตั้งแต่ปี 2563) และราคาสินค้าที่ปรับขึ้นตามต้นทุนที่สูงขึ้น

CPALL ออกสินค้าใหม่เพื่อกระตุ้นการเติบโตของยอดขายในปี 2567 และจะดำเนินต่อเนื่องในปี 2568 โดยสินค้าพรีเมียม ได้แก่: 1) *All Select* และ *All Supreme* กาแฟสดพรีเมียมแบรนด์ใหม่ในราคาเริ่มต้น 55 บาท และ 85 บาท เพื่อยกระดับตัวเลือกกาแฟให้กับลูกค้าที่มีกำลังซื้อสูงโดยเฉพาะบางสาขา เทียบกับกาแฟสดภายใต้แบรนด์ *All Café* ที่มีราคาเริ่มต้น 35 บาท โดยตั้งเป้าวางจำหน่ายที่ 200 สาขาภายในสิ้นปี 2567; 2) เพิ่มสินค้าที่แตกต่าง เช่น อาหารญี่ปุ่นและเกาหลีพร้อมทานอาหารภายใต้ความร่วมมือกับแบรนด์พรีเมียม เช่น Chef Cares และสินค้าที่วางจำหน่ายเฉพาะที่ 7-Eleven เท่านั้น

ยอดขายจากช่องทาง O2O (7-Eleven delivery, All Online และ 24Shopping, รวมอยู่ใน SSS) เติบโตสู่ 11% ของยอดขายในปี 2566-2567 จาก 10% ในปี 2565, 8% ในปี 2564 และ 3% ในปี 2563 CPALL ตั้งเป้าเพิ่มยอดขายจากช่องทาง O2O อย่างต่อเนื่อง โดยจะมุ่งเน้นลดระยะเวลาการจัดส่งสำหรับสินค้าในร้าน 7-Eleven (จัดส่งภายใน 30 นาที) และสินค้าที่ไม่ใช่ของจำหน่ายในร้าน 7-Eleven (จัดส่งวันเดียวถึงสำหรับสินค้าขนาดใหญ่ และวันถัดไปสำหรับสินค้าประเภท hardline และ soft line)

สำหรับการขยายสาขา CPALL วางแผนเปิดร้าน CVS เฉลี่ย 700 สาขาต่อปี สำหรับระยะ 3-5 ปีข้างหน้า ในส่วนของการขยายสาขาต่างประเทศนั้น หลังจากเปิดร้าน CVS สาขาแรกในกัมพูชาในเดือนส.ค. 2564 และลาวใน 4Q66 CPALL วางแผนเปิดร้าน CVS ในกัมพูชาเพิ่มมากกว่า 10 สาขาต่อปี และเปิดร้าน CVS ในลาวเพิ่มเป็นตัวเลขหลักเดียวต่อปีในปี 2568

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศหลังจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวและรัฐบาลออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจะช่วยสนับสนุน SSS growth	1. กำลังซื้อที่อ่อนแอจะสร้างแรงกดดันต่อ SSS
2. การเดินทางภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นจากมาตรการกระตุ้นของรัฐบาลจะช่วยสนับสนุน SSS	2. จำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้า (โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักท่องเที่ยวจากจีน) จะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ในปี 2562 ช้าช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไร 4Q68	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ CPAXT ดีขึ้น YoY	กำไรเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 ของ CPALL จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง YoY จาก: 1) SSS และอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ CVS ที่ดีขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากกำลังซื้อและบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ฟื้นตัวดีขึ้นจากมาตรการ "คนละครึ่งพลัส" ในเดือนพ.ย.-ธ.ค. ประกอบกับแรงหนุนยอดขายอย่างต่อเนื่องจากแคมเปญสุดมปีที่ประสบความสำเร็จในปี; 2) ส่วนแบ่งกำไรจาก CPAXT ที่ดีขึ้น YoY จาก SSS ที่ดีขึ้นซึ่งได้รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ของรัฐบาล
กำไรปี 2568	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ CPAXT ดีขึ้น YoY	กำไรเพิ่มขึ้น YoY	จากกำไรปี 2568 ที่คาดว่าจะเติบโต 15% YoY นั้น การเติบโต 14% จะมาจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นของธุรกิจ CVS และ 1% จะมาจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ CPAXT (หลักๆ เกิดจาก synergy จากการควบรวมกิจการ)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS growth ในธุรกิจ CVS	1-2%	1-2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวทางปฏิบัติงานที่แข็งแกร่ง และความเป็นส่วนหนึ่งของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เราถือว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในการแสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน สำหรับประเด็นด้านสังคม เราถือว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ CPALL เป็นที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราพบว่าอัตราการลาออกของพนักงานของ CPALL (แม้จะลดลงจากปีก่อน) ยังคงอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มในปี 2566 ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามพัฒนาการต่อไป

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.09 (2023)
Rank in Sector	8/33

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CPALL	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPALL มุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ภายในปี 2573 และมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าควบคุมการเติบโตการใช้พลังงานรวมสุทธิให้ลดลง 25% เมื่อเปรียบเทียบกับการดำเนินงานโดยปกติ (เทียบกับ 2.53% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าลดปริมาณอาหารส่วนเกินหรืออาหารที่เหลือที่ต้องกำจัดและลดของเสียที่เกิดจากการดำเนินงานที่ 100% (เทียบกับ 65.6% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าหมายบรรจุภัณฑ์พลาสติกที่อยู่ในกระบวนการควบคุมของบริษัทสามารถกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือให้สลายตัวได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 97.74% ในปี 2566)
- เราถือว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในการแสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าพัฒนาทักษะ ส่งเสริมอาชีพ สร้างรายได้สำหรับผู้ประกอบการ ขนาดกลางและขนาดย่อม ผู้ประกอบการรายย่อย เกษตรกร และกลุ่มเปราะบาง จำนวน 250,000 ราย (เทียบกับ 544,335 ราย ในปี 2566) สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงการศึกษาทักษะทางเทคนิคและอาชีพที่เป็น จำนวน 500,000 ราย (เทียบกับ 442,130 ราย ในปี 2566) สนับสนุนให้ผู้ขาดแคลนกลุ่มคนยากจนและกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงอาหาร น้ำ ที่ปลอดภัยและมีสุขภาวะที่ดี จำนวน 5 ล้านราย (เทียบกับ 4.8 ล้านรายในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนจำนวนผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ที่มุ่งเน้นสุขภาพและโภชนาการที่ดี 25% (เทียบกับ 27.2% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าระดับความผูกพันของผู้มีส่วนได้เสียที่ 80% (เทียบกับ 85% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 65% (ทรงตัวเมื่อเทียบกับปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 48% (เทียบกับ 59% สำหรับ CPALL ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เราถือว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ CPALL เป็นที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน อัตราการลาออกของพนักงานของ CPALL (แม้จะลดลงจากปีก่อน) ยังคงอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มในปี 2566 ซึ่งหากเกิดต่อเนื่อง อาจมีผลกระทบต่อการบริหารบุคลากรและความต่อเนื่องในการดำเนินงานในอนาคต โดยยังคงต้องมีการติดตามพัฒนาการต่อไป

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CPALL ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 16 คน โดยในจำนวนนี้ 1 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (6% ของกรรมการทั้งหมด) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (38% ของกรรมการทั้งหมด) และ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (69% ของกรรมการทั้งหมด) เราถือว่าคณะกรรมการของ CPALL ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 9 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 13 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.09	—
Environment Financial Materiality Score	3.60	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	497	437
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,627	1,655
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	15,186	17,406
Total Energy Consumption ('000 MWh)	3,996	4,313
Renewable Energy Use ('000 MWh)	100	19
Total Waste ('000 metric tonnes)	58	63
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	—	154
Social Financial Materiality Score	4.82	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	195	143
Women in Workforce (%)	65	64
Employee Turnover (%)	48	40
Employee Training (hours)	6,202,950	6,108,280
Governance Financial Materiality Score	3.43	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	16	16
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	8
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	6	6

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	525,884	565,207	829,099	895,281	958,998	994,325	1,044,934	1,097,609
Cost of goods sold	(Btmn)	(410,880)	(444,838)	(651,100)	(699,010)	(742,490)	(767,565)	(804,689)	(843,230)
Gross profit	(Btmn)	115,004	120,369	177,999	196,271	216,507	226,760	240,245	254,379
SG&A	(Btmn)	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(179,873)	(194,320)	(202,984)	(214,213)	(226,303)
Other income	(Btmn)	20,480	20,665	23,506	25,560	28,737	30,615	32,849	35,168
Interest expense	(Btmn)	(8,026)	(12,643)	(16,607)	(16,162)	(15,495)	(15,204)	(15,058)	(14,815)
Pre-tax profit	(Btmn)	19,600	11,524	19,485	25,797	35,429	39,186	43,822	48,428
Corporate tax	(Btmn)	(2,859)	(1,693)	(3,861)	(4,572)	(6,452)	(6,205)	(6,710)	(7,150)
Equity a/c profits	(Btmn)	(63)	(226)	831	746	673	604	634	666
Minority interests	(Btmn)	(400)	(888)	(3,039)	(3,693)	(4,371)	(4,641)	(5,068)	(5,451)
Core profit	(Btmn)	16,276	8,716	13,416	18,278	25,346	28,944	32,678	36,493
Extra-ordinary items	(Btmn)	(174)	4,269	(144)	204	68	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	16,102	12,985	13,272	18,482	25,346	28,944	32,678	36,493
EBITDA	(Btmn)	48,276	48,653	72,636	78,541	88,128	92,340	97,588	102,725
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.70	0.86	1.41	1.98	2.76	3.17	3.59	4.01
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.68	1.33	1.39	2.01	2.77	3.17	3.59	4.01

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	81,426	165,773	148,955	143,798	137,153	134,089	138,331	142,051
Total fixed assets	(Btmn)	441,929	766,119	775,106	782,693	806,968	813,873	820,317	826,243
Total assets	(Btmn)	523,354	931,893	924,061	926,491	944,120	947,963	958,648	968,294
Total loans	(Btmn)	285,567	452,334	436,630	415,928	412,400	404,679	386,709	365,316
Total current liabilities	(Btmn)	123,275	215,072	207,443	238,197	232,376	229,980	221,849	238,339
Total long-term liabilities	(Btmn)	288,485	424,013	426,317	386,699	392,133	381,555	381,877	354,551
Total liabilities	(Btmn)	411,759	639,085	633,760	624,896	624,510	611,534	603,725	592,890
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	111,595	292,807	290,301	301,595	319,611	336,428	354,923	375,404
BVPS (Bt)	(Bt)	10.77	11.59	11.21	12.36	14.12	15.99	18.05	20.33

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	16,276	8,716	13,416	18,278	25,278	28,944	32,678	36,493
Depreciation and amortization	(Btmn)	20,650	24,486	36,544	36,582	37,205	37,949	38,708	39,482
Operating cash flow	(Btmn)	39,148	46,319	69,873	87,172	76,169	63,187	77,361	82,185
Investing cash flow	(Btmn)	(97,405)	1,878	(30,506)	(28,067)	(28,951)	(49,238)	(45,152)	(45,408)
Financing cash flow	(Btmn)	68,959	7,510	(64,312)	(62,988)	(59,904)	(19,848)	(32,153)	(37,405)
Net cash flow	(Btmn)	10,703	55,707	(24,945)	(3,883)	(12,685)	(5,900)	57	(628)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	21.9	21.3	21.5	21.9	22.6	22.8	23.0	23.2
Operating margin	(%)	1.4	0.6	1.5	1.8	2.3	2.4	2.5	2.6
EBITDA margin	(%)	9.2	8.6	8.8	8.8	9.2	9.3	9.3	9.4
EBIT margin	(%)	5.3	4.3	4.4	4.7	5.3	5.5	5.6	5.8
Net profit margin	(%)	3.1	2.3	1.6	2.1	2.6	2.9	3.1	3.3
ROE	(%)	17.1	8.7	13.1	17.3	21.3	21.4	21.4	21.2
ROA	(%)	3.6	1.2	1.4	2.0	2.7	3.1	3.4	3.8
Net D/E	(x)	2.2	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0	0.8
Interest coverage	(x)	6.0	3.8	4.4	4.9	5.7	6.1	6.5	6.9
Debt service coverage	(x)	1.7	0.7	1.2	1.0	1.3	1.3	1.7	1.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
SSS growth - CPALL	(%)	(14.5)	(6.7)	15.9	5.5	3.8	0.7	2.0	2.0
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	12,432	13,134	13,838	14,545	15,245	15,945	16,645	17,345
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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	220,051	233,732	234,315	240,948	234,044	249,691	245,798	248,865
Cost of goods sold	(Btmn)	(172,085)	(181,901)	(182,093)	(186,899)	(180,869)	(192,630)	(189,685)	(192,170)
Gross profit	(Btmn)	47,966	51,831	52,223	54,049	53,175	57,061	56,113	56,695
SG&A	(Btmn)	(44,447)	(46,381)	(46,541)	(48,836)	(48,352)	(50,591)	(48,951)	(51,115)
Other income	(Btmn)	6,215	6,821	6,694	6,994	7,238	7,810	7,058	7,709
Interest expense	(Btmn)	(3,995)	(4,010)	(3,902)	(3,878)	(3,861)	(3,854)	(3,769)	(3,803)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,739	8,262	8,473	8,329	8,200	10,426	10,451	9,486
Corporate tax	(Btmn)	(970)	(1,517)	(1,643)	(1,476)	(1,234)	(2,100)	(1,955)	(1,724)
Equity a/c profits	(Btmn)	185	168	174	149	173	177	106	144
Minority interests	(Btmn)	(667)	(1,300)	(982)	(847)	(949)	(1,593)	(1,042)	(901)
Core profit	(Btmn)	4,287	5,612	6,022	6,155	6,191	6,910	7,560	7,006
Extra-ordinary items	(Btmn)	137	(116)	298	84	(583)	269	25	(237)
Net Profit	(Btmn)	4,424	5,497	6,319	6,239	5,608	7,179	7,585	6,768
EBITDA	(Btmn)	18,365	19,094	20,938	20,742	20,654	21,395	22,926	22,112
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.46	0.61	0.66	0.67	0.68	0.76	0.83	0.77
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.48	0.60	0.69	0.68	0.61	0.79	0.83	0.74

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	120,181	143,798	134,352	127,848	121,607	137,153	130,534	120,616
Total fixed assets	(Btmn)	780,072	782,693	787,009	660,114	787,443	806,968	806,994	811,156
Total assets	(Btmn)	900,254	926,491	921,361	787,962	909,051	944,120	937,529	931,772
Total loans	(Btmn)	430,757	415,928	424,121	428,775	419,182	412,400	419,836	428,537
Total current liabilities	(Btmn)	217,462	238,197	221,948	229,628	210,819	232,376	224,572	246,232
Total long-term liabilities	(Btmn)	386,444	386,699	391,073	379,519	387,715	392,133	384,525	366,045
Total liabilities	(Btmn)	603,906	624,896	613,021	609,147	598,534	624,510	609,097	612,277
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	296,348	301,595	308,340	306,662	310,517	319,611	328,432	319,495
BVPS (Bt)	(Bt)	11.89	12.36	13.15	12.86	13.33	14.12	14.98	14.14

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	4,424	5,497	6,319	6,239	5,608	7,179	7,585	6,768
Depreciation and amortization	(Btmn)	9,201	9,293	9,135	9,097	9,212	9,761	9,291	9,291
Operating cash flow	(Btmn)	28,778	38,130	11,342	15,140	16,300	33,388	13,878	14,018
Investing cash flow	(Btmn)	(6,677)	(7,903)	(9,155)	(5,637)	(6,133)	(8,026)	(7,257)	(5,922)
Financing cash flow	(Btmn)	(15,985)	(9,546)	(13,544)	(11,927)	(17,549)	(16,884)	(12,263)	(19,228)
Net cash flow	(Btmn)	6,116	20,681	(11,357)	(2,425)	(7,382)	8,477	(5,641)	(11,133)

Key Financial Ratios

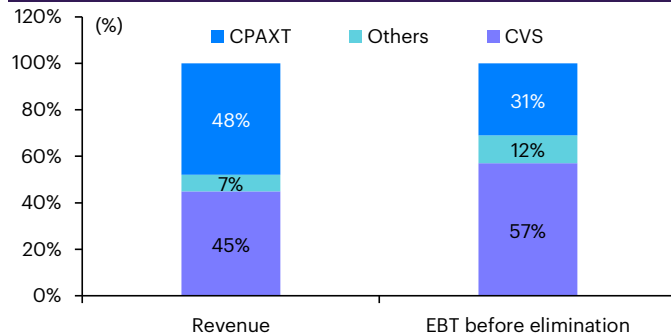
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	21.8	22.2	22.3	22.4	22.7	22.9	22.8	22.8
Operating margin	(%)	1.6	2.3	2.4	2.2	2.1	2.6	2.9	2.2
EBITDA margin	(%)	8.3	8.2	8.9	8.6	8.8	8.6	9.3	8.9
EBIT margin	(%)	4.4	5.3	5.3	5.1	5.2	5.7	5.8	5.3
Net profit margin	(%)	2.0	2.4	2.7	2.6	2.4	2.9	3.1	2.7
ROE	(%)	16.4	20.6	21.0	21.1	21.0	22.4	23.1	21.4
ROA	(%)	1.9	2.5	2.6	2.9	2.9	3.0	3.2	3.0
Net D/E	(x)	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2
Interest coverage	(x)	4.6	4.8	5.4	5.3	5.3	5.6	6.1	5.8
Debt service coverage	(x)	0.7	0.8	1.1	1.0	0.8	1.1	1.3	1.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
SSS growth - CPALL	(%)	3.5	3.6	4.9	3.8	3.3	4.0	3.0	(0.8)
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	14,391	14,545	14,730	14,854	15,053	15,245	15,430	15,595
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

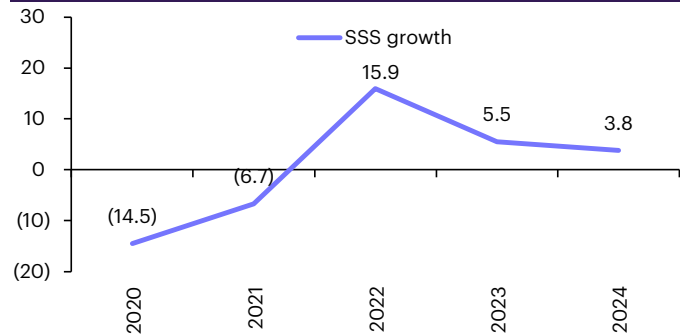
Appendix

Figure 1: Revenue and earnings before tax breakdown by business in 2024



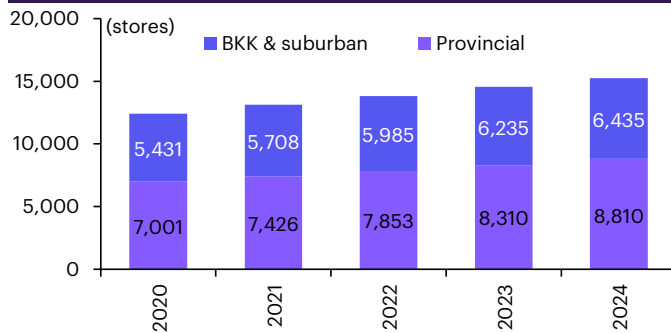
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Yearly SSS growth for convenience store (CVS) business



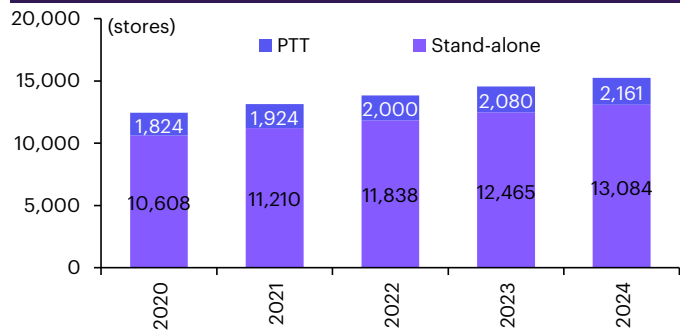
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: The number of convenience stores breakdown by location in Bangkok and upcountry



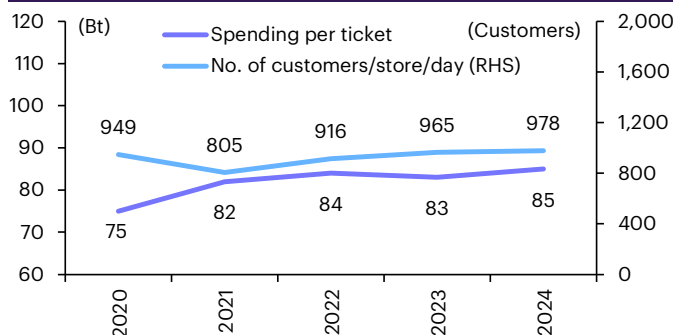
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: The number of convenience stores for standalone and stores located in PTT gas stations



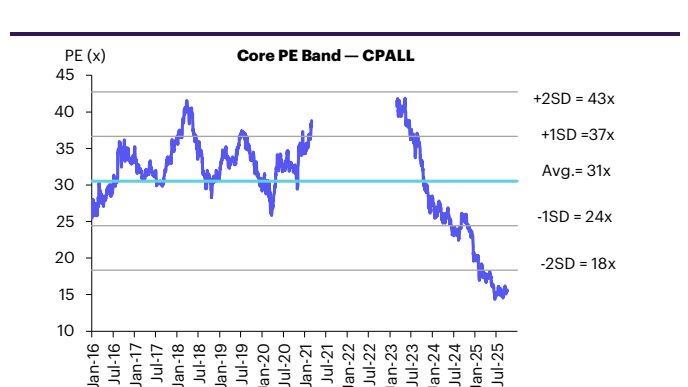
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Spending per ticket and the number of customers/store/day in CVS business



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: CPALL's historical core PE band



Source: InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Oct 9, 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	20.20	22.00	12.6	17.6	16.5	15.0	(5)	7	10	0.6	0.6	0.6	4	4	4	3.5	3.6	4.0	10.5	10.5	10.1
CPALL	Outperform	48.50	63.00	33.2	17.6	15.3	13.5	39	15	13	3.4	3.0	2.7	21	21	21	2.8	3.3	3.7	9.0	8.6	7.9
CPAXT	Neutral	22.60	24.00	9.6	21.3	20.3	18.6	28	5	9	0.8	0.8	0.8	4	4	4	3.1	3.4	3.8	10.0	9.6	9.0
CRC	Outperform	21.40	25.00	19.4	14.8	16.1	14.7	11	(8)	9	1.9	1.8	1.6	12	11	11	2.8	2.6	2.8	7.5	7.5	7.1
GLOBAL	Outperform	7.55	8.20	10.5	16.8	21.4	19.0	(9)	(21)	12	1.7	1.6	1.5	10	8	8	2.4	1.9	2.1	11.5	12.8	11.6
HMPRO	Outperform	7.45	9.2	28.8	15.1	16.3	14.8	1	(7)	10	3.7	3.6	3.4	25	22	24	5.8	5.3	5.4	9.4	9.9	9.2
Average					17.2	17.6	16.0	11	(2)	11	2.0	1.9	1.8	13	12	12	3.4	3.4	3.6	9.7	9.8	9.2

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 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย ขววิเคราะห์ 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 รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พืชมซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, SKL, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกิตติคุณกิจกรรม เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การอุทิศ ทรัพย์สิน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่า
ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, OSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PT, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLO, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TW, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.