

ซีพี ออลล์

บริษัท ซีพี ออลล์
จำกัด (มหาชน)

CPALL

Bloomberg CPALL TB
Reuters CPALL.BK

1Q69: กำไรดีกว่าคาดจากยอดขายและมาร์จิ้นธุรกิจ CVS

กำไรปกติ 1Q69 อยู่ที่ 8.9 พันลบ. (+18% YoY และ +23% QoQ) สูงกว่าคาดเนื่องจากยอดขายและมาร์จิ้นของธุรกิจ CVS ดีกว่าคาด เราประเมิน SSS ของธุรกิจ CVS ในเดือนเม.ย. ได้ว่าจะเติบโตใกล้เคียงกับระดับ +1.9% YoY ใน 1Q69 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากยอดขายเครื่องดื่มที่เพิ่มขึ้นจากสภาพอากาศที่ร้อนจัดและฐานที่ต่ำในปีก่อนจากสภาพอากาศที่ไม่เอื้ออำนวย เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q69 จะเติบโต YoY ต่อเนื่องจากการขยายธุรกิจ CVS ที่แข็งแกร่งและการขยายตัวของมาร์จิ้นผ่านการผสมผสานสินค้าภายในร้าน แม้ว่าต้นทุนการขนส่งที่สูงขึ้นยังคงเป็นความเสี่ยงหลัก ขณะที่กำไรมีแนวโน้มลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคงแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPALL โดยให้ราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 65 บาท (WACC 7.3%, อัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%)

กำไรสุทธิ 1Q69 อยู่ที่ 9.1 พันลบ. +20% YoY และ +26% QoQ เมื่อหักกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นรายการพิเศษจำนวน 192 ลบ. ออก กำไรปกติ 1Q69 อยู่ที่ 8.9 พันลบ. (+18% YoY และ +23% QoQ) สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 7% และสูงกว่าตลาดคาด 10% จากยอดขายและมาร์จิ้นธุรกิจ CVS ที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้การเติบโต 18% YoY ใน 1Q69 ทั้งหมดเกิดจากยอดขายและมาร์จิ้นที่สูงขึ้นในธุรกิจ CVS ท่ามกลางส่วนแบ่งกำไรที่ทรงตัวจาก CPAXT เนื่องจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นและการควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายช่วยชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนตัว (+1% YoY, CPALL ถือหุ้น 60%)

รายการที่สำคัญเกี่ยวกับธุรกิจ CVS ใน 1Q69 SSS เพิ่มขึ้น 1.9% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากยอดขายที่ปรับตัวดีขึ้นจากอากาศที่ร้อนขึ้น การขยายเวลาจำหน่ายสุราของรัฐบาล (ช่วงเวลา 14.00 – 17.00 น. ตั้งแต่เดือน ธ.ค. 2568 ถึง พ.ค. 2569) การเลือกตั้งในช่วงเดือนก.พ. ที่ผ่านมาซึ่งช่วยสนับสนุนการเดินทางภายในประเทศ และการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีน รวมถึงแผนกลยุทธ์ในการนำเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่พร้อมโปรโมชั่นเพื่อดึงดูดลูกค้า จำนวนลูกค้าเฉลี่ยอยู่ที่ 958 คน/สาขา/วัน (-0.5% YoY) และยอดซื้อต่อใบอยู่ที่ 90 บาท (+2% YoY) สัดส่วนยอดขาย O2O ต่อยอดขายรวมอยู่ที่ 11% ทรงตัวทั้ง YoY และ QoQ กลุ่มสินค้าอาหารคิดเป็น 76.3% ของยอดขายรวม (+20bps YoY) โดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งขึ้นในกลุ่มอาหารพร้อมทาน (RTE) (ข้าวกล่อง, ซูชิ, คิมบับ, สลัดโรล, อาหารว่าง และขนมขบเคี้ยว), เครื่องดื่มพร้อมดื่ม (RTD) และผลิตภัณฑ์เครื่องดื่ม (All Café, All Select, โปสตันเชค, นมเปรี้ยว และน้ำวิตามิน, เครื่องดื่มแอลกอฮอล์) ขณะที่สินค้าที่ไม่ใช่อาหารคิดเป็นสัดส่วน 23.7% ทั้งนี้ใน 1Q69 CPALL ได้เปิดสาขาเพิ่ม 139 สาขาในประเทศไทย ส่งผลให้มีสาขาสุทธิ 16,084 สาขา ณ สิ้น 1Q69 (+4% YoY และ +1% QoQ); มีการเปิดสาขา 4 สาขาในลาว แต่ปิดสาขา 49 สาขาในกัมพูชา ทำให้มีสาขาสุทธิในต่างประเทศ 93 สาขา (-29% YoY และ -33% QoQ) ประกอบด้วย 63 สาขาในกัมพูชา และ 30 สาขาในลาว อัตรากำไรขั้นต้นจากการผสมผสานสินค้าภายในร้าน ในธุรกิจ CVS ขยายตัวเป็น 28.1% (+20bps YoY และ QoQ) จากมาร์จิ้นสินค้าอาหารที่สูงขึ้น (+30bps YoY จากยอดขาย RTE และ RTD ที่มีมาร์จิ้นสูง รวมถึงยอดขายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ที่มีมาร์จิ้นสูงขึ้นจากการปรับเปลี่ยนไลฟ์สไตล์ของผู้บริโภค) ท่ามกลางมาร์จิ้นสินค้าที่ไม่ใช่อาหารที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย (+10bps YoY จากยอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์ดูแลส่วนบุคคลที่มีมาร์จิ้นสูง) ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 8% YoY จากการขยายสาขา

รายการที่สำคัญเกี่ยวกับ CPAXT ใน 1Q69 CPALL รายงานกำไรปกติ 1Q69 ที่ 2.7 พันลบ. (+1% YoY และ +4% QoQ) กำไรปกติที่ทรงตัว YoY เกิดจาก 1) ยอดขายที่ดีขึ้นจากการขยายสาขาและการรับรู้รายได้จากการควบรวม Lucky Frozen ท่ามกลาง SSS ที่เติบโตปานกลาง (SSS ที่ +0.6% YoY และทรงตัว YoY จากทั้งธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C); 2) การควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย สะท้อนถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายพนักงานได้ดีขึ้นและส่วนหนึ่งจากค่าเสื่อมราคาที่ดินลงภายหลังการทบทวนอายุการใช้งานของสินทรัพย์ซอฟต์แวร์และคอมพิวเตอร์ตั้งแต่ 2Q68 ปัจจัยเหล่านี้สามารถชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนตัวลง (-50bps YoY) โดยลดลง -30bps YoY จากธุรกิจ B2B จากสัดส่วนยอดขายที่น้อยลงเนื่องจากยอดขายสินค้าโภคภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นในช่วงการกักตุนสินค้าและค่าใช้จ่ายในการระดมสินค้าคงคลังที่ไม่ใช่อาหารซึ่งเป็นรายการครั้งเดียว และลดลง -50bps YoY จากธุรกิจ B2C โดย -20bps YoY จากมาเลเซียจากสัดส่วนยอดขายที่แยลง และ -30bps YoY จากประเทศไทย โดยส่วนใหญ่มาจากขาดทุนสินค้าคงคลังที่เกิดขึ้นครั้งเดียวหลังการตรวจนับสต็อก ณ สิ้น 1Q69

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในนโยบายรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	958,998	990,663	1,029,841	1,077,405	1,126,903
EBITDA	(Btmn)	88,128	91,095	93,951	97,804	101,553
Core profit	(Btmn)	25,278	28,292	31,013	33,981	36,706
Reported profit	(Btmn)	25,346	28,206	31,013	33,981	36,706
Core EPS	(Bt)	2.76	3.10	3.41	3.74	4.05
DPS	(Bt)	1.35	1.65	1.84	2.01	2.17
P/E, core	(x)	15.8	14.1	12.8	11.7	10.8
EPS growth, core	(%)	39.3	12.1	10.2	9.7	8.1
P/BV, core	(x)	3.1	2.8	2.5	2.3	2.1
ROE	(%)	21.3	21.4	21.2	20.8	20.2
Dividend yield	(%)	3.1	3.8	4.2	4.6	5.0
EV/EBITDA	(x)	8.5	8.5	8.2	7.7	7.2

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (May 13) (Bt)	43.75
Target price (Bt)	65.00
Mkt cap (Btbn)	393
12-m high / low (Bt)	54.5 / 40.5
Avg. daily 6m (US\$m)	49.20
Foreign limit / actual (%)	49 / 26
Free float (%)	63.9
Outstanding Short Position (%)	0.99

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(8.4)	(11.2)	(15.0)
Relative to SET	(9.0)	(16.3)	(32.0)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	30,880	33,508
INVX vs Consensus (%)	0.4	1.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.84	8/34
Environmental Score and Rank	2.87	7/34
Social Score and Rank	4.49	9/34
Governance Score and Rank	3.82	14/34

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวทางปฏิบัติงาน แรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เราถือว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในการแสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน สำหรับประเด็นด้านสังคม เรามองว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ CPALL เป็นที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราพบว่าอัตราการลาออกของพนักงานของ CPALL (แม้จะลดลงจากปีก่อน) ยังคงอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มในปี 2566 ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามพัฒนาการต่อไป

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.84 (2023)
Rank in Sector	8/34

	CG Rating	DJBIC	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 ตั้งเป้านำบรรจุภัณฑ์พลาสติกที่อยู่ในกระบวนการของบริษัทสามารถกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือให้สลายตัวได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 97.74% ในปี 2566)
- เราถือว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในการแสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าพัฒนาทักษะ ส่งเสริมอาชีพ สร้างรายได้ สำหรับผู้ประกอบการ ขนาดกลางและขนาดย่อม ผู้ประกอบการรายย่อย เกษตรกร และกลุ่มเปราะบาง จำนวน 250,000 ราย (เทียบกับ 544,335 ราย ในปี 2566) สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงการศึกษาทักษะทางเทคนิคและอาชีพที่จำเป็น จำนวน 500,000 ราย (เทียบกับ 442,130 ราย ในปี 2566) สนับสนุนให้ผู้ขาดแคลนกลุ่มคนยากจนและกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงอาหาร น้ำ ที่ปลอดภัยและมีสุขภาพที่ดี 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

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (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) เราถือว่า คณะกรรมการของ 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	3.84	—
Environment Financial Materiality Score	2.87	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	515	437
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,661	1,772
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	15,186	17,406
Total Energy Consumption ('000 MWh)	454,986	4,347
Renewable Energy Use ('000 MWh)	50,248	267
Total Waste ('000 metric tonnes)	58	63
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	—	154
Social Financial Materiality Score	4.49	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	195	143
Women in Workforce (%)	73	73
Employee Turnover (%)	48	40
Employee Training (hours)	2,540,970	2,858,040
Governance Financial Materiality Score	3.82	—
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 โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	565,207	829,099	895,281	958,998	990,663	1,029,841	1,077,405	1,126,903
Cost of goods sold	(Btmn)	(444,838)	(651,100)	(699,010)	(742,490)	(765,546)	(794,833)	(830,154)	(866,913)
Gross profit	(Btmn)	120,369	177,999	196,271	216,507	225,117	235,008	247,251	259,989
SG&A	(Btmn)	(116,867)	(165,414)	(179,873)	(194,320)	(203,279)	(213,946)	(225,376)	(237,495)
Other income	(Btmn)	20,665	23,506	25,560	28,737	31,480	34,357	36,627	38,969
Interest expense	(Btmn)	(12,643)	(16,607)	(16,162)	(15,495)	(14,894)	(14,868)	(14,303)	(13,690)
Pre-tax profit	(Btmn)	11,524	19,485	25,797	35,429	38,425	40,551	44,198	47,774
Corporate tax	(Btmn)	(1,693)	(3,861)	(4,572)	(6,452)	(7,045)	(6,118)	(6,540)	(7,041)
Equity a/c profits	(Btmn)	(226)	831	746	673	580	609	639	671
Minority interests	(Btmn)	(888)	(3,039)	(3,693)	(4,371)	(3,669)	(4,029)	(4,317)	(4,698)
Core profit	(Btmn)	8,716	13,416	18,278	25,278	28,292	31,013	33,981	36,706
Extra-ordinary items	(Btmn)	4,269	(144)	204	68	(86)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	12,985	13,272	18,482	25,346	28,206	31,013	33,981	36,706
EBITDA	(Btmn)	48,653	72,636	78,541	88,128	91,095	93,951	97,804	101,553
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.86	1.41	1.98	2.76	3.10	3.41	3.74	4.05
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.33	1.39	2.01	2.77	3.09	3.41	3.74	4.05

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	165,773	148,955	143,798	137,153	152,557	156,971	160,136	165,005
Total fixed assets	(Btmn)	766,119	775,106	782,693	806,968	830,256	836,981	843,222	848,952
Total assets	(Btmn)	931,893	924,061	926,491	944,120	982,814	993,952	1,003,358	1,013,956
Total loans	(Btmn)	452,334	436,630	415,928	412,400	430,520	429,164	411,271	393,022
Total current liabilities	(Btmn)	215,072	207,443	238,197	232,376	250,579	245,257	262,749	250,656
Total long-term liabilities	(Btmn)	424,013	426,317	386,699	392,133	400,690	400,908	375,278	379,273
Total liabilities	(Btmn)	639,085	633,760	624,896	624,510	651,269	646,166	638,027	629,930
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	292,807	290,301	301,595	319,611	331,544	347,787	365,331	384,027
BVPS (Bt)	(Bt)	11.59	11.21	12.36	14.12	15.38	17.25	19.21	21.29

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	8,716	13,416	18,278	25,278	28,292	31,013	33,981	36,706
Depreciation and amortization	(Btmn)	24,486	36,544	36,582	37,205	37,777	38,532	39,303	40,089
Operating cash flow	(Btmn)	46,319	69,873	87,172	76,169	74,255	66,173	78,424	82,144
Investing cash flow	(Btmn)	1,878	(30,506)	(28,067)	(28,951)	(37,017)	(49,097)	(45,543)	(45,819)
Financing cash flow	(Btmn)	7,510	(64,312)	(62,988)	(59,904)	(38,370)	(16,127)	(34,330)	(36,259)
Net cash flow	(Btmn)	55,707	(24,945)	(3,883)	(12,685)	(1,131)	948	(1,449)	67

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	21.3	21.5	21.9	22.6	22.7	22.8	22.9	23.1
Operating margin	(%)	0.6	1.5	1.8	2.3	2.2	2.0	2.0	2.0
EBITDA margin	(%)	8.6	8.8	8.8	9.2	9.2	9.1	9.1	9.0
EBIT margin	(%)	4.3	4.4	4.7	5.3	5.4	5.4	5.4	5.5
Net profit margin	(%)	2.3	1.6	2.1	2.6	2.8	3.0	3.2	3.3
ROE	(%)	8.7	13.1	17.3	21.3	21.4	21.2	20.8	20.2
ROA	(%)	1.2	1.4	2.0	2.7	2.9	3.1	3.4	3.6
Net D/E	(x)	1.2	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
Interest coverage	(x)	3.8	4.4	4.9	5.7	6.1	6.3	6.8	7.4
Debt service coverage	(x)	0.7	1.2	1.0	1.3	1.2	1.2	1.1	1.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
SSS growth - CPALL	(%)	(6.7)	15.9	5.5	3.8	(0.3)	1.3	1.5	1.5
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	13,134	13,838	14,545	15,245	15,945	16,645	17,345	18,045
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	2.5	8.1	5.2	2.8	0.0	1.0	1.5	1.5
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	149	162	168	175	181	186	192	198
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	(5.5)	(0.2)	1.3	3.6	(2.0)	1.0	1.5	1.5
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,618	2,578	2,454	2,483	2,509	2,563	2,617	2,671

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	240,948	234,044	249,691	245,798	248,865	242,599	253,400	259,355
Cost of goods sold	(Btmn)	(186,899)	(180,869)	(192,630)	(189,685)	(192,170)	(187,359)	(196,332)	(200,386)
Gross profit	(Btmn)	54,049	53,175	57,061	56,113	56,695	55,241	57,068	58,969
SG&A	(Btmn)	(48,836)	(48,352)	(50,591)	(48,951)	(51,115)	(51,004)	(52,208)	(51,309)
Other income	(Btmn)	6,994	7,238	7,810	7,058	7,709	7,919	8,794	8,125
Interest expense	(Btmn)	(3,878)	(3,861)	(3,854)	(3,769)	(3,803)	(3,592)	(3,730)	(3,594)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,329	8,200	10,426	10,451	9,486	8,564	9,923	12,192
Corporate tax	(Btmn)	(1,476)	(1,234)	(2,100)	(1,955)	(1,724)	(1,549)	(1,816)	(2,374)
Equity a/c profits	(Btmn)	149	173	177	106	144	170	160	180
Minority interests	(Btmn)	(847)	(949)	(1,593)	(1,042)	(901)	(724)	(1,002)	(1,071)
Core profit	(Btmn)	6,155	6,191	6,910	7,560	7,006	6,461	7,265	8,926
Extra-ordinary items	(Btmn)	84	(583)	269	25	(237)	136	(9)	192
Net Profit	(Btmn)	6,239	5,608	7,179	7,585	6,768	6,597	7,256	9,118
EBITDA	(Btmn)	20,742	20,654	21,395	22,926	22,112	21,173	20,690	24,620
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.67	0.68	0.76	0.83	0.77	0.71	0.80	0.99
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.68	0.61	0.79	0.83	0.74	0.72	0.80	1.01

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	127,848	121,607	137,153	130,534	120,616	125,768	152,557	137,308
Total fixed assets	(Btmn)	660,114	787,443	806,968	806,994	811,156	821,337	830,256	833,851
Total assets	(Btmn)	787,962	909,051	944,120	937,529	931,772	947,105	982,814	971,159
Total loans	(Btmn)	428,775	419,182	412,400	419,836	428,537	434,892	430,520	432,141
Total current liabilities	(Btmn)	229,628	210,819	232,376	224,572	246,232	241,608	250,579	235,959
Total long-term liabilities	(Btmn)	379,519	387,715	392,133	384,525	366,045	380,480	400,690	391,840
Total liabilities	(Btmn)	609,147	598,534	624,510	609,097	612,277	622,088	651,269	627,799
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	306,662	310,517	319,611	328,432	319,495	325,018	331,544	343,360
BVPS (Bt)	(Bt)	12.86	13.33	14.12	14.98	14.14	14.83	15.52	16.63

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	6,239	5,608	7,179	7,585	6,768	6,597	7,256	9,118
Depreciation and amortization	(Btmn)	9,097	9,212	9,761	9,291	9,291	9,549	9,646	9,311
Operating cash flow	(Btmn)	15,140	16,300	33,388	13,878	14,018	20,586	25,772	17,415
Investing cash flow	(Btmn)	(5,637)	(6,133)	(8,026)	(7,257)	(5,922)	(14,480)	(9,357)	(8,004)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,927)	(17,549)	(16,884)	(12,263)	(19,228)	(3,331)	(3,547)	(19,686)
Net cash flow	(Btmn)	(2,425)	(7,382)	8,477	(5,641)	(11,133)	2,775	12,868	(10,275)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	22.4	22.7	22.9	22.8	22.8	22.8	22.5	22.7
Operating margin	(%)	2.2	2.1	2.6	2.9	2.2	1.7	1.9	3.0
EBITDA margin	(%)	8.6	8.8	8.6	9.3	8.9	8.7	8.2	9.5
EBIT margin	(%)	5.1	5.2	5.7	5.8	5.3	5.0	5.4	6.1
Net profit margin	(%)	2.6	2.4	2.9	3.1	2.7	2.7	2.9	3.5
ROE	(%)	21.1	21.0	22.4	23.1	21.4	19.9	21.5	24.9
ROA	(%)	2.9	2.9	3.0	3.2	3.0	2.8	3.0	3.7
Net D/E	(x)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1
Interest coverage	(x)	5.3	5.3	5.6	6.1	5.8	5.9	5.5	6.9
Debt service coverage	(x)	1.0	0.8	1.1	1.3	1.1	0.8	0.8	1.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
SSS growth - CPALL	(%)	3.8	3.3	4.0	3.0	(0.8)	(0.5)	(1.5)	1.9
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	14,854	15,053	15,245	15,430	15,595	15,764	15,945	16,084
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	1.9	1.8	3.0	1.0	(1.2)	0.3	0.0	0.6
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	170	172	175	176	179	179	181	178
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	3.5	2.3	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(7.6)	0.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,451	2,429	2,483	2,490	2,500	2,509	2,509	2,599

Figure 1: Consolidated CPALL results (convenience store and CPAXT)

P & L (Btmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	245,798	248,865	242,599	253,400	259,355	5.5	2.4
Gross profit	56,113	56,695	55,241	57,068	58,969	5.1	3.3
SG&A expense	(48,951)	(51,115)	(51,004)	(52,208)	(51,309)	4.8	(1.7)
Net other income/expense	7,058	7,709	7,919	8,794	8,125	15.1	(7.6)
Interest expense	(3,769)	(3,803)	(3,592)	(3,730)	(3,594)	(4.6)	(3.7)
Pre-tax profit	10,451	9,486	8,564	9,923	12,192	16.7	22.9
Corporate tax	(1,955)	(1,724)	(1,549)	(1,816)	(2,374)	21.5	30.7
Equity a/c profits	106	144	170	160	180	69.9	12.2
Minority interests	(1,042)	(901)	(724)	(1,002)	(1,071)	2.8	6.9
EBITDA	22,926	22,112	21,173	20,690	24,620	7.4	19.0
Core profit	7,560	7,006	6,461	7,265	8,926	18.1	22.9
Extra Gain (Loss)	25	(237)	136	(9)	192	666.6	(2,131.3)
Net Profit	7,585	6,768	6,597	7,256	9,118	20.2	25.7
EPS	0.83	0.74	0.72	0.80	1.01	21.5	26.0
B/S (Btmn)							
Total assets	937,529	931,772	947,105	982,814	971,159	3.6	(1.2)
Total liabilities	609,097	612,277	622,088	651,269	627,799	3.1	(3.6)
Total equity	328,432	319,495	325,018	331,544	343,360	4.5	3.6
BVPS (Bt)	15.0	14.1	14.8	15.5	16.6	11.0	7.2
Financial ratio (%)							
Gross margin	22.8	22.8	22.8	22.5	22.7	(0.1)	0.2
EBITDA margin	9.3	8.9	8.7	8.2	9.5	0.2	1.3
Net profit margin	3.1	2.7	2.7	2.9	3.5	0.4	0.7
SG&A expense/Revenue	19.9	20.5	21.0	20.6	19.8	(0.1)	(0.8)

Source: InnovestX Research

Figure 2: CPAXT results

P & L (Btmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	129,300	128,448	126,475	133,579	135,364	4.7	1.3
Gross profit	21,068	20,650	20,342	21,205	21,394	1.5	0.9
SG&A expense	(17,073)	(17,023)	(17,470)	(17,815)	(17,418)	2.0	(2.2)
Net other income/expense	649	633	545	1,077	556	(14.4)	(48.4)
Interest expense	(1,404)	(1,422)	(1,211)	(1,362)	(1,290)	(8.1)	(5.3)
Pre-tax profit	3,241	2,838	2,206	3,105	3,241	0.0	4.4
Corporate tax	(708)	(698)	(523)	(716)	(794)	12.1	10.9
Equity a/c profits	106	144	170	160	180	69.9	12.2
Minority interests	5	3	11	13	36	686.3	173.8
EBITDA	8,467	8,189	7,418	8,522	8,440	(0.3)	(1.0)
Core profit	2,643	2,286	1,864	2,563	2,664	0.8	3.9
Extra. Gain (Loss)	0	0	0	0	130	n.a.	n.a.
Net Profit	2,643	2,286	1,864	2,563	2,794	5.7	9.0
EPS	0.25	0.22	0.18	0.25	0.27	5.7	9.0
B/S (Btmn)							
Total assets	539,893	544,437	555,082	576,671	571,543	5.9	(0.9)
Total liabilities	238,563	246,411	257,083	276,284	267,266	12.0	(3.3)
Total equity	301,330	298,026	297,999	300,387	304,278	1.0	1.3
BVPS (Bt)	28.8	28.5	28.5	28.7	29.1	0.9	1.2
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.3	16.1	16.1	15.9	15.8	(0.5)	(0.1)
EBITDA margin	6.5	6.4	5.9	6.4	6.2	(0.3)	(0.1)
Net profit margin	2.0	1.8	1.5	1.9	2.1	0.0	0.1
SG&A expense/Revenue	13.2	13.3	13.8	13.3	12.9	(0.3)	(0.5)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 13, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BJC	Outperform	14.10	18.50	35.3	12.9	12.2	11.2	(5)	6	9	0.4	0.4	0.4	3	4	4	3.6	4.1	4.5	9.9	9.6	9.3
CPALL	Outperform	43.75	65.00	52.8	14.1	12.8	11.7	12	10	10	2.8	2.5	2.3	21	21	21	3.8	4.2	4.6	8.5	8.2	7.7
CPAXT	Neutral	14.60	17.00	21.2	16.3	15.3	14.1	(16)	6	9	0.5	0.5	0.5	3	3	4	4.9	4.8	5.0	9.0	8.5	8.2
CRC	Neutral	19.10	24.00	28.8	14.2	13.7	12.8	(7)	3	7	1.8	1.8	1.7	11	12	13	9.5	3.1	3.4	6.4	6.2	5.8
GLOBAL	Outperform	6.45	8.90	40.7	18.0	16.6	15.1	(17)	9	10	1.4	1.4	1.3	8	8	9	2.8	2.7	2.7	11.6	10.6	9.7
HMPRO	Outperform	6.00	8.00	39.6	13.1	12.8	11.8	(8)	2	8	3.0	2.9	2.7	23	23	24	6.3	6.2	6.8	8.5	8.3	7.8
Average					14.8	13.9	12.8	(7)	6	9	1.7	1.6	1.5	12	12	12	5.1	4.2	4.5	9.0	8.6	8.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้อำนาจรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ โดยไม่ได้ยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTb, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรณรงค์)

2S, AAI, ACE, 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, 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, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNNA, 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, PPM, 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, SMP, 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, WIILK, 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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, 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, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, 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, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MVM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TCK, 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, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, 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.