

ซีพี ออลล์

บริษัท ซีพี ออลล์
จำกัด (มหาชน)

CPALL

Bloomberg CPALL TB
Reuters CPALL.BK

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 13) (Bt)	48.75
Target price (Bt)	65.00
Mkt cap (Btbn)	438
12-m high / low (Bt)	54.5 / 40.5
Avg. daily 6m (US\$m)	54.31
Foreign limit / actual (%)	49 / 25
Free float (%)	62.8
Outstanding Short Position (%)	1.05

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.8	11.4	6.0
Relative to SET	5.7	4.7	(16.1)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	30,856	33,579
INVX vs Consensus (%)	(1.2)	(0.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.91	9/34
Environmental Score and Rank	2.82	9/34
Social Score and Rank	4.73	9/34
Governance Score and Rank	3.77	14/34

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสร, IAA, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

2Q26: กำไรเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 2Q26 อยู่ที่ 7.4 พันลบ. (+6% YoY, -17% QoQ) เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด โดยได้รับแรงหนุนจากยอดขายและอัตรากำไรของธุรกิจ CVS ที่แข็งแกร่งขึ้น ซึ่งมากเกินพอชดเชยส่วนแบ่งกำไรที่อ่อนตัวลงจาก CPAXT ทั้งนี้ 3Q26TD SSS ของธุรกิจ CVS เติบโต 1% YoY ดีกว่าผู้ประกอบการรายอื่นที่ยังคงรายงาน SSS หดตัวท่ามกลางกำลังซื้อที่เปราะบางและผลกระทบจากโครงการ *ไทยช่วยไทยพลัส* โดยเราคาดว่ากำไร 3Q26 จะเติบโต YoY จากยอดขายและอัตรากำไรธุรกิจ CVS ที่ดีขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPALL ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อิงวิธี DCF ที่ 65 บาท (WACC 7.3%, อัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%)

กำไรสุทธิ 2Q26 อยู่ที่ 7.5 พันลบ. +11% YoY แต่ -8% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษคือกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 113 ลบ. ออก กำไรปกติ 2Q26 อยู่ที่ 7.4 พันลบ. +6% YoY แต่ -17% QoQ เป็นไปตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ โดยการเติบโตของกำไร 2Q26 ที่ 6% YoY นั้น 9% มาจากธุรกิจ CVS ที่ได้รับแรงหนุนจากยอดขายและอัตรากำไรที่ดีขึ้น ซึ่งสามารถชดเชยส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก CPAXT ได้ โดยกำไรของ CPAXT ได้รับผลกระทบจากอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนตัวลงและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายที่สูงขึ้น (-18% YoY; CPALL ถือหุ้น 60%)

รายการที่สำคัญเกี่ยวกับธุรกิจ CVS ใน 2Q26 SSS เพิ่มขึ้น 0.8% YoY โดย SSS เติบโต 1% YoY ในช่วงเดือนเม.ย.-พ.ค. จากอากาศร้อนจัด จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่เพิ่มขึ้น และการขยายเวลาจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ ก่อนที่จะชะลอตัวลงมาอยู่ที่ระดับทรงตัว YoY ในเดือนมิ.ย. (ผลกระทบชั่วคราวของโครงการ *ไทยช่วยไทยพลัส* ในช่วงต้นเดือนมิ.ย. และเริ่มปรับตัวดีขึ้นในช่วงปลายเดือน) ยอดขายช่องทาง O2O คิดเป็น 11% ของยอดขายรวม ทรงตัว YoY และ QoQ สิ้นค้ากลุ่มอาหารคิดเป็น 77.5% ของยอดขายรวม (+90 bps YoY) ได้รับแรงหนุนจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นสำหรับสินค้าอาหารพร้อมทาน (RTE) (ข้าวกล่อง, อาหารแช่เย็น และสลัด), เครื่องดื่มพร้อมดื่ม (RTD) และเครื่องดื่ม (All Café, All Select, ไบรตันเชค, เครื่องดื่มโยเกิร์ต, น้ำอัดลม, ชาพร้อมดื่ม และน้ำมะพร้าว) ขณะที่สินค้าที่ไม่ใช่อาหารคิดเป็นสัดส่วน 22.5% ทั้งนี้ใน 2Q26 CPALL เปิดสาขาเพิ่ม 200 สาขาในประเทศไทย ส่งผลให้ ณ สิ้น 2Q26 มีจำนวนสาขารวมทั้งสิ้น 16,284 สาขา (+4% YoY, +1% QoQ) สำหรับต่างประเทศ มีการเปิดเพิ่ม 2 สาขาในลาว แต่ปิด 24 สาขาในกัมพูชา ส่งผลให้จำนวนสาขาในต่างประเทศสุทธิอยู่ที่ 71 สาขา (-50% YoY, -24% QoQ) โดยประกอบด้วยสาขาในกัมพูชา 39 สาขา และลาว 32 สาขา อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจ CVS ทรงตัว YoY เนื่องจากต้นทุนโลจิสติกส์ที่ศูนย์กระจายสินค้าที่เพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ถูกชดเชยด้วยมาร์จิ้นจากการผสมผสานสินค้าภายในร้านที่ปรับตัวดีขึ้นเป็น 28% (+20 bps YoY) จากมาร์จิ้นสินค้ากลุ่มอาหารที่สูงขึ้น (+30 bps YoY จากการมีสัดส่วนสินค้า RTE และ RTD มาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น รวมถึงยอดขายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ที่มีมาร์จิ้นสูงจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป) และมาร์จิ้นของสินค้าที่ไม่ใช่อาหารที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย (+20 bps YoY จากยอดขายผลิตภัณฑ์ดูแลส่วนบุคคลมาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้น เช่น ผลิตภัณฑ์ดูแลผิว ผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผม และเครื่องสำอาง) ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 4.5% YoY ต่ำกว่าการเติบโตของยอดขายธุรกิจ CVS ที่ 5% สะท้อนถึงค่าใช้จ่ายในการขยายสาขาที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายยังคงถูกควบคุมไว้ได้ผ่านโครงการประหยัดพลังงานในร้าน

รายการที่สำคัญเกี่ยวกับ CPAXT ใน 2Q26 กำไรปกติอยู่ที่ 1.87 พันลบ. -18% YoY และ -30% QoQ การลดลงของกำไรมีสาเหตุหลักมาจาก 1) อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง (-20bps YoY) จากสัดส่วนยอดขายสินค้าอาหารแห้งที่สูงขึ้น การลงทุนด้านราคาเพื่อช่วยเพิ่มความสามารถในการเข้าถึงสินค้าของผู้บริโภค และต้นทุนโลจิสติกส์ที่เพิ่มขึ้น และ 2) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายที่สูงขึ้น จากค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ O2O ค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการเต็มรูปแบบของโครงการ Habitat และต้นทุนโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น ปัจจัยลบดังกล่าวมีน้ำหนักมากกว่ายอดขายที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย (+2% YoY) จากการขยายสาขาและการรวมรายได้จากการเข้าซื้อกิจการ Lucky Frozen แม้ว่า SSS จะอ่อนแอลง (SSS ของธุรกิจ B2B ลดลง 0.9% YoY จากผลการดำเนินงานในต่างประเทศที่อ่อนแอ และ SSS ของธุรกิจ B2C ลดลง 3.9% YoY จากผลกระทบของโครงการไทยช่วยไทยพลัสและกำลังซื้อผู้บริโภคที่ยังเปราะบาง)

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	1,025,514	1,072,954	1,122,323
EBITDA	(Btmn)	88,128	91,095	92,896	96,716	100,431
Core profit	(Btmn)	25,278	28,292	30,475	33,468	36,178
Reported profit	(Btmn)	25,346	28,206	30,475	33,468	36,178
Core EPS	(Bt)	2.76	3.10	3.35	3.69	3.99
DPS	(Bt)	1.35	1.65	1.80	1.98	2.14
P/E, core	(x)	17.6	15.7	14.5	13.2	12.2
EPS growth, core	(%)	39.3	12.1	8.2	10.0	8.2
P/BV, core	(x)	3.5	3.2	2.8	2.5	2.3
ROE	(%)	21.3	21.4	20.9	20.6	20.1
Dividend yield	(%)	2.8	3.4	3.7	4.1	4.4
EV/EBITDA	(x)	9.0	8.9	8.7	8.2	7.7

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวทางปฏิบัติงาน แรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในการแสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน สำหรับประเด็นด้านสังคม เรามองว่า CPALL เป็นผู้นำพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราพบว่าอัตราการลาออกของพนักงานของ CPALL (แม้จะลดลงจากปีก่อน) ยังคงอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มในปี 2023 ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามพัฒนาการต่อไป

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.91 (2024)
Rank in Sector	9/34

CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
CPALL	5	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPALL มุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ภายในปี 2030 และมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050
- ภายในปี 2030 CPALL ตั้งเป้าควบคุมการเติบโตการใช้พลังงานรวมสุทธิให้ลดลง 25% เมื่อเปรียบเทียบกับกรณีดำเนินธุรกิจโดยปกติ (เทียบกับ 2.53% ในปี 2023)
- ภายในปี 2030 CPALL ตั้งเป้าลดปริมาณอาหารส่วนเกินหรืออาหารที่เสียที่ต้องกำจัดและลดของเสียที่เกิดจากการดำเนินงานที่ 100% (เทียบกับ 65.6% ในปี 2023)
- ภายในปี 2030 CPALL ตั้งเป้ารับรองวัตถุดิบพลาสติกที่อยู่ในการควบคุมของบริษัทสามารถกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือให้สลายตัวได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 97.74% ในปี 2023)
- เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในการแสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2030 CPALL ตั้งเป้าพัฒนาทักษะ ส่งเสริมอาชีพ สร้างรายได้สำหรับผู้ประกอบการ ขนาดกลางและขนาดย่อม ผู้ประกอบการรายย่อย เกษตรกร และกลุ่มเปราะบาง จำนวน 250,000 ราย (เทียบกับ 544,335 ราย ในปี 2023) สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงการศึกษามัธยมศึกษาทางเทคนิคและอาชีวศึกษาที่เป็น จำนวน 500,000 ราย (เทียบกับ 442,130 ราย ในปี 2023) สนับสนุนให้ผู้มีขีดความสามารถ ยากจนและกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงอาหาร น้ำ ที่ปลอดภัยและมีสุขภาวะที่ดี จำนวน 5 ล้านราย (เทียบกับ 4.8 ล้านรายในปี 2023)
- ภายในปี 2030 CPALL ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนจำนวนผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ที่มุ่งเน้นสุขภาพและโภชนาการที่ดี 25% (เทียบกับ 27% ในปี 2023)
- ภายในปี 2030 CPALL ตั้งเป้าระดับความผูกพันของผู้มีส่วนได้เสียที่ 80% (เทียบกับ 85% ในปี 2023)
- ในปี 2023 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 65% (ทรงตัวเมื่อเทียบกับปี 2022) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 48% (เทียบกับ 59% ในปี 2022)
- ในปี 2023 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เรามองว่า CPALL เป็นผู้นำพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน อัตราการลาออกของพนักงานของ CPALL (แม้จะลดลงจากปีก่อน) ยังคงอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มในปี 2023 ซึ่งหากเกิดต่อเนื่อง อาจมีผลกระทบต่อประสิทธิภาพและผลประกอบการในระยะยาว การดำเนินการตามแผนพัฒนาการต่อไป

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2023 คณะกรรมการ CPALL ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 16 คน โดยในจำนวนนี้ 1 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (6% ของกรรมการทั้งหมด) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (38% ของกรรมการทั้งหมด) และ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (69% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่า คณะกรรมการของ CPALL ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2023 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2023 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 9 ครั้ง และมีการประชุม คณะกรรมการตรวจสอบ 13 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	3.91	—
Environment Financial Materiality Score	2.82	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	741	701
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,655	1,713
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	17,032	19,722
Total Energy Consumption ('000 MWh)	4,347	4,452
Renewable Energy Use ('000 MWh)	19	20
Total Waste ('000 metric tonnes)	63	48
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	—	—
Social Financial Materiality Score	4.73	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	143	292
Women in Workforce (%)	73	73
Employee Turnover (%)	40	40
Employee Training (hours)	2,858,040	3,088,450
Governance Financial Materiality Score	3.77	—
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)	8	7
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 โดยอาศัยอยู่ในช่วง 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	1,025,514	1,072,954	1,122,323
Cost of goods sold	(Btmn)	(444,838)	(651,100)	(699,010)	(742,490)	(765,546)	(791,596)	(826,826)	(863,491)
Gross profit	(Btmn)	120,369	177,999	196,271	216,507	225,117	233,918	246,128	258,832
SG&A	(Btmn)	(116,867)	(165,414)	(179,873)	(194,320)	(203,279)	(213,860)	(225,287)	(237,403)
Other income	(Btmn)	20,665	23,506	25,560	28,737	31,480	34,305	36,572	38,913
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	39,496	43,110	46,652
Corporate tax	(Btmn)	(1,693)	(3,861)	(4,572)	(6,452)	(7,045)	(5,893)	(6,326)	(6,821)
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)	(3,737)	(3,956)	(4,324)
Core profit	(Btmn)	8,716	13,416	18,278	25,278	28,292	30,475	33,468	36,178
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	30,475	33,468	36,178
EBITDA	(Btmn)	48,653	72,636	78,541	88,128	91,095	92,896	96,716	100,431
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.86	1.41	1.98	2.76	3.10	3.35	3.69	3.99
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.33	1.39	2.01	2.77	3.09	3.35	3.69	3.99

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	155,556	158,468	163,055
Total fixed assets	(Btmn)	766,119	775,106	782,693	806,968	830,256	836,966	843,206	848,935
Total assets	(Btmn)	931,893	924,061	926,491	944,120	982,814	992,522	1,001,674	1,011,990
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	244,513	261,983	249,869
Total long-term liabilities	(Btmn)	424,013	426,317	386,699	392,133	400,690	400,761	375,126	379,117
Total liabilities	(Btmn)	639,085	633,760	624,896	624,510	651,269	645,274	637,110	628,986
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	347,248	364,564	383,004
BVPS (Bt)	(Bt)	11.59	11.21	12.36	14.12	15.38	17.19	19.12	21.18

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	30,475	33,468	36,178
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	65,164	77,897	81,602
Investing cash flow	(Btmn)	1,878	(30,506)	(28,067)	(28,951)	(37,017)	(49,082)	(45,543)	(45,818)
Financing cash flow	(Btmn)	7,510	(64,312)	(62,988)	(59,904)	(38,370)	(16,127)	(34,045)	(35,987)
Net cash flow	(Btmn)	55,707	(24,945)	(3,883)	(12,685)	(1,131)	(45)	(1,690)	(203)

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	1.9	1.9
EBITDA margin	(%)	8.6	8.8	8.8	9.2	9.2	9.1	9.0	8.9
EBIT margin	(%)	4.3	4.4	4.7	5.3	5.4	5.3	5.4	5.4
Net profit margin	(%)	2.3	1.6	2.1	2.6	2.8	3.0	3.1	3.2
ROE	(%)	8.7	13.1	17.3	21.3	21.4	20.9	20.6	20.1
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	6.2	6.8	7.3
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	0.7	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)	(0.7)	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	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	234,044	249,691	245,798	248,865	242,599	253,400	259,355	257,098
Cost of goods sold	(Btmn)	(180,869)	(192,630)	(189,685)	(192,170)	(187,359)	(196,332)	(200,386)	(198,429)
Gross profit	(Btmn)	53,175	57,061	56,113	56,695	55,241	57,068	58,969	58,669
SG&A	(Btmn)	(48,352)	(50,591)	(48,951)	(51,115)	(51,004)	(52,208)	(51,309)	(53,803)
Other income	(Btmn)	7,238	7,810	7,058	7,709	7,919	8,794	8,125	8,549
Interest expense	(Btmn)	(3,861)	(3,854)	(3,769)	(3,803)	(3,592)	(3,730)	(3,594)	(3,605)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,200	10,426	10,451	9,486	8,564	9,923	12,192	9,810
Corporate tax	(Btmn)	(1,234)	(2,100)	(1,955)	(1,724)	(1,549)	(1,816)	(2,374)	(1,895)
Equity a/c profits	(Btmn)	173	177	106	144	170	160	180	183
Minority interests	(Btmn)	(949)	(1,593)	(1,042)	(901)	(724)	(1,002)	(1,071)	(699)
Core profit	(Btmn)	6,191	6,910	7,560	7,006	6,461	7,265	8,926	7,399
Extra-ordinary items	(Btmn)	(583)	269	25	(237)	136	(9)	192	113
Net Profit	(Btmn)	5,608	7,179	7,585	6,768	6,597	7,256	9,118	7,512
EBITDA	(Btmn)	20,654	21,395	22,926	22,112	21,173	20,690	24,620	22,467
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.68	0.76	0.83	0.77	0.71	0.80	0.99	0.82
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.61	0.79	0.83	0.74	0.72	0.80	1.01	0.83

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	121,607	137,153	130,534	120,616	125,768	152,557	137,308	126,580
Total fixed assets	(Btmn)	787,443	806,968	806,994	811,156	821,337	830,256	833,851	836,404
Total assets	(Btmn)	909,051	944,120	937,529	931,772	947,105	982,814	971,159	962,984
Total loans	(Btmn)	419,182	412,400	419,836	428,537	434,892	430,520	432,141	439,445
Total current liabilities	(Btmn)	210,819	232,376	224,572	246,232	241,608	250,579	235,959	228,274
Total long-term liabilities	(Btmn)	387,715	392,133	384,525	366,045	380,480	400,690	391,840	399,836
Total liabilities	(Btmn)	598,534	624,510	609,097	612,277	622,088	651,269	627,799	628,110
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	310,517	319,611	328,432	319,495	325,018	331,544	343,360	334,874
BVPS (Bt)	(Bt)	13.33	14.12	14.98	14.14	14.83	15.52	16.63	15.84

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	5,608	7,179	7,585	6,768	6,597	7,256	9,118	7,512
Depreciation and amortization	(Btmn)	9,212	9,761	9,291	9,291	9,549	9,646	9,311	9,565
Operating cash flow	(Btmn)	16,300	33,388	13,878	14,018	20,586	25,772	17,415	14,550
Investing cash flow	(Btmn)	(6,133)	(8,026)	(7,257)	(5,922)	(14,480)	(9,357)	(8,004)	(6,794)
Financing cash flow	(Btmn)	(17,549)	(16,884)	(12,263)	(19,228)	(3,331)	(3,547)	(19,686)	(18,242)
Net cash flow	(Btmn)	(7,382)	8,477	(5,641)	(11,133)	2,775	12,868	(10,275)	(10,485)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	22.7	22.9	22.8	22.8	22.8	22.5	22.7	22.8
Operating margin	(%)	2.1	2.6	2.9	2.2	1.7	1.9	3.0	1.9
EBITDA margin	(%)	8.8	8.6	9.3	8.9	8.7	8.2	9.5	8.7
EBIT margin	(%)	5.2	5.7	5.8	5.3	5.0	5.4	6.1	5.2
Net profit margin	(%)	2.4	2.9	3.1	2.7	2.7	2.9	3.5	2.9
ROE	(%)	21.0	22.4	23.1	21.4	19.9	21.5	24.9	20.5
ROA	(%)	2.9	3.0	3.2	3.0	2.8	3.0	3.7	3.1
Net D/E	(x)	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2
Interest coverage	(x)	5.3	5.6	6.1	5.8	5.9	5.5	6.9	6.2
Debt service coverage	(x)	0.8	1.1	1.3	1.1	0.8	0.8	1.3	1.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
SSS growth - CPALL	(%)	3.3	4.0	3.0	(0.8)	(0.5)	(1.5)	1.9	0.8
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	15,053	15,245	15,430	15,595	15,764	15,945	16,084	16,284
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	1.8	3.0	1.0	(1.2)	0.3	0.0	0.6	(0.9)
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	172	175	176	179	179	181	178	177
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	2.3	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(7.6)	0.0	(3.9)
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,429	2,483	2,490	2,500	2,509	2,509	2,599	2,579

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

P & L (Btmn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	248,865	242,599	253,400	259,355	257,098	3.3	(0.9)
Gross profit	56,695	55,241	57,068	58,969	58,669	3.5	(0.5)
SG&A expense	(51,115)	(51,004)	(52,208)	(51,309)	(53,803)	5.3	4.9
Net other income/expense	7,709	7,919	8,794	8,125	8,549	10.9	5.2
Interest expense	(3,803)	(3,592)	(3,730)	(3,594)	(3,605)	(5.2)	0.3
Pre-tax profit	9,486	8,564	9,923	12,192	9,810	3.4	(19.5)
Corporate tax	(1,724)	(1,549)	(1,816)	(2,374)	(1,895)	9.9	(20.2)
Equity a/c profits	144	170	160	180	183	27.1	1.9
Minority interests	(901)	(724)	(1,002)	(1,071)	(699)	(22.4)	(34.7)
EBITDA	22,112	21,173	20,690	24,620	22,467	1.6	(8.7)
Core profit	7,006	6,461	7,265	8,926	7,399	5.6	(17.1)
Extra Gain (Loss)	(237)	136	(9)	192	113	(147.6)	(41.1)
Net Profit	6,768	6,597	7,256	9,118	7,512	11.0	(17.6)
EPS	0.74	0.72	0.80	1.01	0.83	12.1	(17.9)
B/S (Btmn)							
Total assets	931,772	947,105	982,814	971,159	962,984	3.3	(0.8)
Total liabilities	612,277	622,088	651,269	627,799	628,110	2.6	0.0
Total equity	319,495	325,018	331,544	343,360	334,874	4.8	(2.5)
BVPS (Bt)	14.1	14.8	15.5	16.6	15.8	12.0	(4.7)
Financial ratio (%)							
Gross margin	22.8	22.8	22.5	22.7	22.8	0.0	0.1
EBITDA margin	8.9	8.7	8.2	9.5	8.7	(0.1)	(0.8)
Net profit margin	2.7	2.7	2.9	3.5	2.9	0.2	(0.6)
SG&A expense/Revenue	20.5	21.0	20.6	19.8	20.9	0.4	1.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: CPAXT results

P & L (Btmn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	128,448	126,475	133,579	135,364	131,283	2.2	(3.0)
Gross profit	20,650	20,342	21,205	21,394	20,853	1.0	(2.5)
SG&A expense	(17,023)	(17,470)	(17,815)	(17,418)	(18,253)	7.2	4.8
Net other income/expense	633	545	1,077	556	1,001	58.1	80.0
Interest expense	(1,422)	(1,211)	(1,362)	(1,290)	(1,323)	(6.9)	2.5
Pre-tax profit	2,838	2,206	3,105	3,241	2,277	(19.7)	(29.7)
Corporate tax	(698)	(523)	(716)	(794)	(626)	(10.3)	(21.1)
Equity a/c profits	144	170	160	180	183	27.1	1.9
Minority interests	3	11	13	36	40	1,402.5	10.1
EBITDA	8,189	7,418	8,522	8,440	7,636	(6.8)	(9.5)
Core profit	2,286	1,864	2,563	2,664	1,874	(18.0)	(29.6)
Extra. Gain (Loss)	0	0	0	130	0	n.a.	n.a.
Net Profit	2,286	1,864	2,563	2,794	1,874	(18.0)	(32.9)
EPS	0.22	0.18	0.25	0.27	0.18	(18.0)	(32.9)
B/S (Btmn)							
Total assets	544,437	555,082	576,671	571,543	571,298	4.9	(0.0)
Total liabilities	246,411	257,083	276,284	267,266	270,559	9.8	1.2
Total equity	298,026	297,999	300,387	304,278	300,738	0.9	(1.2)
BVPS (Bt)	28.5	28.5	28.7	29.1	28.7	0.8	(1.2)
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.1	16.1	15.9	15.8	15.9	(0.2)	0.1
EBITDA margin	6.4	5.9	6.4	6.2	5.8	(0.6)	(0.4)
Net profit margin	1.8	1.5	1.9	2.1	1.4	(0.4)	(0.6)
SG&A expense/Revenue	13.3	13.8	13.3	12.9	13.9	0.7	1.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 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	Neutral	16.00	17.00	9.6	14.6	14.9	13.7	(5)	(2)	9	0.5	0.5	0.5	3	3	4	3.2	3.4	3.7	10.2	10.4	10.1
CPALL	Outperform	48.75	65.00	37.0	15.7	14.5	13.2	12	8	10	3.2	2.8	2.5	21	21	21	3.4	3.7	4.1	8.9	8.7	8.2
CPAXT	Neutral	14.80	17.00	19.3	16.5	16.8	15.6	(16)	(2)	7	0.5	0.5	0.5	3	3	3	4.8	4.4	4.5	9.1	8.9	8.5
CRC	Neutral	26.25	24.00	(6.3)	19.5	18.9	17.9	(7)	3	6	2.4	2.5	2.3	11	12	13	6.9	2.3	2.4	7.8	7.6	7.2
GLOBAL	Outperform	7.55	9.50	28.7	21.1	15.6	14.6	(17)	35	7	1.7	1.6	1.5	8	10	10	2.4	2.9	2.7	13.2	10.8	10.0
HMPRO	Outperform	6.70	8.20	27.9	14.7	14.5	13.5	(8)	1	7	3.4	3.2	3.1	23	23	23	5.7	5.5	5.9	9.3	9.2	8.7
Average					17.0	15.9	14.8	(7)	7	8	1.9	1.9	1.7	12	12	12	4.4	3.7	3.9	9.8	9.3	8.8

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 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, LANNA, 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 ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรับรอง)

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, 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, 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, CHC, 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, SEAFCO, 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, 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, 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.