

เบอรัล ยุคเกอร์

บริษัท เบอรัล ยุคเกอร์
จำกัด (มหาชน)

BJC

Bloomberg
ReutersBJC TB
BJC.BK

การดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น แต่ยังไม่สะท้อนในราคาหุ้น

ในขณะที่เราคาดว่า SSS ในกลุ่มธุรกิจ MSC จะหดตัวลงราว 18-19% YoY ใน 4Q63TD (ใกล้เคียงกับ -17% YoY ใน 2Q63 และ -17.8% ใน 3Q63) แต่ BJC เชื่อว่ารายได้ค่าเช่าจะปรับตัวดีขึ้นจาก -47% YoY ใน 2Q63 และ -21% YoY ใน 3Q63 สู่ระดับที่หดตัวลง 15-16% YoY และยอดขายในกลุ่มธุรกิจอื่นๆ จะเติบโตดีขึ้นจาก -4% YoY ใน 2Q63 และ +2% YoY ใน 3Q63 เราชอบ BJC เนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้น แต่ราคาหุ้นลดลง 15% ตั้งแต่เดือนเม.ย. (ถือถาวรทั่วประเทศ) ทั้งๆ ที่รายได้ค่าเช่าปรับตัวดีขึ้นและกลุ่มธุรกิจอื่นๆ พ้นตัวจาก 2Q63 เราจึงคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ BJC ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2564 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 42 บาท

กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (MSC), 67% ของยอดขายใน 3Q63 SSS growth ใน 4Q63TD เราคาดว่า SSS ของ BJC จะหดตัวลงราว 18-19% YoY (เทียบกับ -17% YoY ใน 2Q63 และ -17.8% ใน 3Q63) โดยมีสาเหตุมาจากกำลังซื้อที่อ่อนแอและไม่มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามา (ยอดขายจาก hypermarket store ในแหล่งท่องเที่ยวคิดเป็นสัดส่วน 15% ของยอดขายปลีก) สาขาใหม่ BJC ปรับแผนขยายสาขาขนาดใหญ่ลดลง โดยจะเปิด hypermarket 1 สาขา (เทียบกับแผนที่วางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 2 สาขา) แต่ยังคงแผนเปิด supermarket 2 สาขา และ Mini Big C (รวม) 240 สาขา ในปี 2563 อัตราการไต่ขึ้นต้น เราคาดว่าอัตราการไต่ขึ้นต้นใน 4Q63 จะลดลง YoY โดยเกิดจากการมีสัดส่วนยอดขายสินค้าอุปโภคบริโภคที่ให้อัตรากำไรสูงน้อยลง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากการปรับเปลี่ยนกำหนดเวลาตรวจนับสต็อก (ซึ่งโดยปกติแล้วบริษัทจะบันทึกกำไรจากการโอนกลับค่าเผื่อการตัดค่าของสินค้าคงเหลือค้างจ่าย) จาก 3Q63 มาเป็น 4Q63 รายได้ค่าเช่า BJC คาดว่ารายได้ค่าเช่าใน 4Q63 จะเพิ่มขึ้น 6-7% QoQ (หดตัวลง 15-16% YoY) จากการทยอยลดการให้ส่วนลดค่าเช่าจากที่ให้ส่วนลดไม่ถึง 10% YoY ใน 3Q63 จนกระทั่งไม่มีการให้ส่วนลดเมื่อถึงสิ้นปีนี้ บริษัทตั้งเป้ารายได้ค่าเช่าเติบโต 14-15% YoY ในปี 2564 จากการยกเลิกให้ส่วนลดค่าเช่า และการฟื้นตัวของอัตราการเช่ากลับสู่ระดับก่อนโควิด-19 ระบาด (96% เทียบกับ 91-92% ในปัจจุบัน) ในช่วงปลายปี 2564 ควบคู่กับการปรับเปลี่ยนสัดส่วนผู้เช่าเพื่อดึงดูดลูกค้า

กลุ่มธุรกิจอื่นๆ กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ (14% ของยอดขาย) BJC คาดว่ายอดขายใน 4Q63 จะเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากการขายบรรจภัณฑ์แก้วให้กับลูกค้าใหม่ (กลุ่มเครื่องดื่มแอลกอฮอล์และวิตามิน) ได้มากขึ้น และยอดขายกระป๋องออลิเนียมที่เพิ่มขึ้นจากสถานการณ์โควิด-19 ที่ดีขึ้นในเวียดนาม BJC คาดว่าอัตราการไต่ขึ้นต้น YoY โดยเกิดจากต้นทุนพลังงานและวัตถุดิบโซดาแอชที่ลดลง ซึ่งจะช่วยชดเชยต้นทุนที่สูงขึ้นจากการซ่อมบำรุงเตาหลอมแก้วนาน 2 เดือน กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (14% ของยอดขาย) BJC คาดว่ายอดขายใน 4Q63 จะเติบโต YoY อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายกลุ่มธุรกิจอุปโภคและกลุ่มธุรกิจต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น แต่อัตรากำไรอาจจะยังคงได้รับผลกระทบจากต้นทุนน้ำมันปาล์ม น้ำตาล และเยื่อกระดาษระดับสูง กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค (5% ของยอดขาย) BJC คาดว่ายอดขายใน 4Q63 จะได้รับประโยชน์จากการผ่านงบประมาณรัฐบาลปี 2564 ซึ่งเชื่อมโยงกับยอดขาย 70% ของบริษัท

SG&A และภาษี BJC ยังคงเป้าประหยัดค่าใช้จ่าย SG&A จากการปรับโครงสร้างธุรกิจ โดยค่าใช้จ่ายพนักงานจะลดลง 1-1.1 พันลบ.ต่อปี เริ่มตั้งแต่ 3Q63 เป็นต้นไป บริษัทคาดว่าอัตราภาษีที่แท้จริงจะอยู่ที่ 15-20% ในปี 2563 (เทียบกับ 15% ใน 9M63)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Revenue	(Btmn)	156,142	158,009	147,122	156,124	162,884
EBITDA	(Btmn)	21,032	21,280	20,517	21,751	22,469
Core profit	(Btmn)	6,444	7,205	5,027	5,998	6,876
Reported profit	(Btmn)	6,650	7,278	4,608	5,998	6,876
Core EPS	(Bt)	1.61	1.80	1.26	1.50	1.72
DPS	(Bt)	0.73	0.91	0.63	0.75	0.86
P/E, core	(x)	21.3	19.0	27.3	22.9	19.9
EPS growth, core	(%)	25.6	11.7	(30.2)	19.3	14.6
P/BV, core	(x)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
ROE	(%)	5.7	6.1	4.2	4.9	5.5
Dividend yield	(%)	2.1	2.7	1.8	2.2	2.5
FCF yield	(x)	4.4	7.7	4.3	6.0	6.7
EV/EBIT	(x)	21.6	21.2	24.0	21.6	20.3
EBIT growth, core	(%)	6.5	1.1	(12.3)	8.9	4.2
EV/CE	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ROCE	(%)	(0.7)	(0.8)	(0.3)	(0.4)	(0.5)
EV/EBITDA	(x)	13.9	13.6	14.0	12.9	12.2
EBITDA growth	(%)	5.0	1.2	(3.6)	6.0	3.3

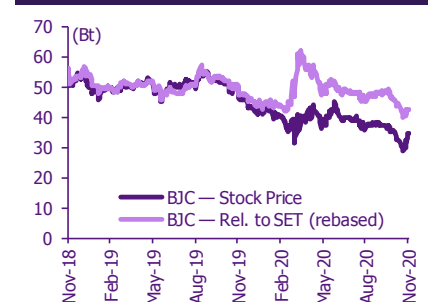
Source: SCBS Investment Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Nov 20) (Bt)	34.25
12-m target price (Bt)	42.00
Mkt cap (Btmn)	137.27
Mkt cap (US\$mn)	4,531
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.91
Sector % SET	10.54
Shares issued (mn)	4,008
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	47 / 25
Avg. daily 6m (US\$mn)	6.88
Foreign limit / actual (%)	49 / 15
Free float (%)	26.1
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.0	(8.1)	(25.1)
Relative to SET	(6.3)	(14.0)	(14.2)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

นับตั้งแต่ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี 2425 BJC ได้เปลี่ยนจากบริษัทที่ประกอบกิจการการค้ามาเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจค้าปลีกครบวงจรชั้นนำในอาเซียนที่มีพร้อมด้วยความสามารถในการผลิตและการจัดจำหน่าย ทั้งนี้จากยอดขายทั้งหมดในปี 2562 นั้น 70% มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (MSC; Big C) 13% มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ (PSC) 12% มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (CSC) และ 5% มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค (H&TSC) สำหรับกลุ่มธุรกิจ MSC บริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดที่ใหญ่เป็นอันดับสองในไฮเปอร์มาร์เก็ตในประเทศไทย สำหรับกลุ่มธุรกิจ PSC บริษัทเป็นผู้ผลิตบรรจภัณฑ์แก้วรายใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และเป็นผู้ผลิตกระป๋องอลูมิเนียมรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย สำหรับกลุ่มธุรกิจ CSC บริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดสำหรับข้าวเกรียบมากที่สุด และมีส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับสองสำหรับมันฝรั่งทอดกรอบ ขนมขบเคี้ยว กระดาษชำระ กระดาษเช็ดหน้า และสบู่ ในประเทศไทย

โครงสร้างผู้ถือหุ้น: ในปี 2544 กลุ่มไทยเจริญคอร์ปอเรชั่น (TCC Group) ได้เข้าซื้อหุ้นของ BJC และกลายเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ TCC Group เป็นกลุ่มที่มีความหลากหลายในการลงทุนที่ใหญ่ที่สุดในภูมิภาค โดยมีธุรกิจครอบคลุมตั้งแต่อาหารและเครื่องดื่ม (บมจ.ไทยเบฟเวอเรจ จัดทะเบียนใน SGX) อสังหาริมทรัพย์ (TCC land Co. Ltd) ประกันภัยและโลจิสติกส์ และอุตสาหกรรมเกษตร

ในปี 2559 BJC ได้เข้าซื้อธุรกิจค้าปลีกแห่งหนึ่งในประเทศไทย โดยซื้อหุ้น 97.94% ใน BIGC มูลค่าราว 2.04 แสน ลบ. ผ่านทางการซื้อหุ้น 58.55% ในเดือนมี.ค. และซื้อหุ้นเพิ่มอีก 39.39% ผ่านทางการทำ tender offer ในเดือนพ.ค. ต่อมาในเดือนก.ค. 2560 BJC ได้ยื่นทำ tender offer หุ้น BIGC ส่วนที่เหลืออีก 2.06% ในวงเงินไม่เกิน 3.8 พัน ลบ.

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่า SSS ของ BJC จะหดตัวลงราว 18-19% YoY ใน 4Q63TD (ใกล้เคียงกับ -17% YoY ใน 2Q63 และ -17.8% ใน 3Q63) โดยมีสาเหตุมาจากกำลังซื้อที่อ่อนแอและไม่มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามา (ยอดขายจาก hypermarket store ในแหล่งท่องเที่ยวคิดเป็นสัดส่วน 15% ของยอดขายปลีก) อย่างไรก็ตาม ใน 4Q63 BJC คาดว่ารายได้ค่าเช่าจะลดลง 15-16% YoY (ดีกว่า -47% YoY ใน 2Q63 และ -21% YoY ใน 3Q63) จากการทยอยลดการให้ส่วนลดค่าเช่า และยอดขายในกลุ่มธุรกิจอื่นๆ จะเติบโตดีขึ้น (ดีกว่า -4% YoY ใน 2Q63 และ +2% YoY ใน 3Q63) โดยได้รับการสนับสนุนจากความต้องการซื้อที่ค่อยๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการกลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจหลังจากคลายล็อกดาวน์ ดังนั้นเราคาดว่ากำไรใน 4Q63 จะลดลง YoY แต่จะดีกว่า 2Q63-3Q63

เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวในปี 2564 (หลักๆ ใน 2Q64) โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวของ SSS growth และรายได้ค่าเช่าจากฐานต่ำที่มีสาเหตุมาจากมาตรการควบคุมการระบาดของโควิด-19 ของภาครัฐ และกำลังซื้อที่อ่อนแอเพราะได้รับผลกระทบจากโควิด-19

Bullish views	Bearish views
1. การคลายล็อกดาวน์และมาตรการกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศจะช่วยสนับสนุนให้ SSS เติบโตเพิ่มขึ้น	1. กำลังซื้อและ sentiment ที่อ่อนแอจะสร้างแรงกดดันต่อ SSS growth
2. การเดินทางภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS growth	2. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลงเป็นเวลานานจะส่งผลกระทบต่อ SSS growth

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 4Q63	ลดลง YoY แต่ดีกว่า 2Q20-3Q20	เราคาดว่ากำไร 4Q63 จะลดลง YoY โดยมีสาเหตุมาจาก SSS ที่หดตัวลงจากกำลังซื้อและ sentiment ที่เปราะบาง และการขาดหายไปของนักท่องเที่ยวต่างชาติ (ยอดขายจาก hypermarket store ในแหล่งท่องเที่ยวคิดเป็นสัดส่วน 15% ของยอดขายปลีก) อย่างไรก็ตาม กำไรมีแนวโน้มที่จะออกมาดีกว่า 2Q63-3Q63 ซึ่งเป็นช่วงที่รายได้ค่าเช่าและกลุ่มธุรกิจอื่นๆ ได้รับผลกระทบอย่างหนักจากการระบาดของโควิด-19
การฟื้นตัวของกำไรปี 2564	ฐานต่ำของ SSS growth และรายได้ค่าเช่าจากผลกระทบของโควิด-19 ใน 2Q63-4Q63	เป็นบวกต่อ SSS growth และรายได้ค่าเช่าใน 2Q64-4Q64	เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวในปี 2564 (หลักๆ ใน 2Q64) โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวของ SSS growth และรายได้ค่าเช่าจากฐานต่ำที่มีสาเหตุมาจากมาตรการควบคุมการระบาดของโควิด-19 ของภาครัฐ และกำลังซื้อที่อ่อนแอเพราะได้รับผลกระทบจากโควิด-19

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การลดลง 1% ใน SSS growth	1-2%	0.5-1 บาท/หุ้น

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Total revenue	(Btmn)	42,893	125,330	149,158	156,142	158,009	147,122	156,124	162,884
Cost of goods sold	(Btmn)	(33,071)	(102,735)	(120,706)	(126,173)	(127,120)	(119,122)	(126,308)	(131,703)
Gross profit	(Btmn)	9,822	22,595	28,452	29,968	30,889	27,999	29,816	31,180
SG&A	(Btmn)	(7,179)	(24,324)	(30,686)	(32,263)	(33,270)	(28,941)	(31,179)	(32,747)
Other income	(Btmn)	1,500	11,204	14,885	15,771	16,009	12,887	14,373	15,119
Interest expense	(Btmn)	(493)	(5,203)	(4,528)	(4,719)	(4,971)	(5,338)	(5,344)	(4,876)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,650	4,272	8,122	8,757	8,657	6,609	7,666	8,676
Corporate tax	(Btmn)	(400)	(983)	(2,260)	(1,569)	(829)	(925)	(1,150)	(1,301)
Equity a/c profits	(Btmn)	87	181	24	(110)	(128)	(160)	(20)	0
Minority interests	(Btmn)	(661)	(1,015)	(764)	(634)	(496)	(497)	(498)	(499)
Core profit	(Btmn)	2,676	2,455	5,122	6,444	7,205	5,027	5,998	6,876
Extra-ordinary items	(Btmn)	116	851	88	206	74	(419)	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,792	3,307	5,211	6,650	7,278	4,608	5,998	6,876
EBITDA	(Btmn)	6,263	15,570	20,040	21,032	21,280	20,517	21,751	22,469
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.68	0.95	1.28	1.61	1.80	1.26	1.50	1.72
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.75	1.28	1.31	1.66	1.82	1.15	1.50	1.72
DPS (Bt)	(Bt)	0.84	0.50	0.57	0.73	0.91	0.63	0.75	0.86

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Total current assets	(Btmn)	18,380	35,993	38,542	43,360	42,921	38,699	40,663	41,900
Total fixed assets	(Btmn)	26,320	272,708	276,517	280,700	282,884	281,056	279,433	277,606
Total assets	(Btmn)	44,701	308,701	315,059	324,060	325,804	319,755	320,097	319,506
Total loans	(Btmn)	14,975	152,476	157,180	160,933	157,950	154,380	148,530	142,030
Total current liabilities	(Btmn)	15,313	51,851	50,254	90,286	75,881	55,197	56,745	66,770
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,637	145,701	153,631	118,001	130,187	143,858	139,167	124,675
Total liabilities	(Btmn)	23,950	197,553	203,886	208,286	206,068	199,055	195,912	191,445
Paid-up capital	(Btmn)	1,592	3,990	3,996	4,003	4,007	4,007	4,007	4,007
Total equity	(Btmn)	20,750	111,148	111,173	115,774	119,736	120,700	124,184	128,061
BVPS (Bt)	(Bt)	13.03	42.87	27.85	28.95	29.90	30.14	31.01	31.98

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Core Profit	(Btmn)	2,676	2,455	5,122	6,444	7,205	5,027	5,998	6,876
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,121	6,095	7,389	7,556	7,652	8,570	8,742	8,917
Operating cash flow	(Btmn)	4,693	17,938	17,380	17,636	18,700	12,393	15,373	16,268
Investing cash flow	(Btmn)	(1,611)	(208,512)	(14,846)	(11,641)	(8,114)	(6,458)	(7,119)	(7,090)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,151)	192,912	(1,390)	(4,683)	(9,992)	(7,135)	(8,363)	(9,499)
Net cash flow	(Btmn)	(69)	2,338	1,145	1,312	594	(1,201)	(110)	(321)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Gross margin	(%)	22.9	18.0	19.1	19.2	19.5	19.0	19.1	19.1
Operating margin	(%)	6.2	(1.4)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(0.6)	(0.9)	(1.0)
EBITDA margin	(%)	14.6	12.4	13.4	13.5	13.5	13.9	13.9	13.8
EBIT margin	(%)	9.7	7.6	8.5	8.6	8.6	8.1	8.3	8.3
Net profit margin	(%)	6.5	2.6	3.5	4.3	4.6	3.1	3.8	4.2
ROE	(%)	13.8	3.7	4.6	5.7	6.1	4.2	4.9	5.5
ROA	(%)	6.1	1.4	1.6	2.0	2.2	1.6	1.9	2.1
Net D/E	(x)	0.7	1.3	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
Interest coverage	(x)	12.7	3.0	4.4	4.5	4.3	3.8	4.1	4.6
Debt service coverage	(x)	0.8	0.6	0.9	0.3	0.5	0.7	0.8	0.6
Payout Ratio	(%)	47.9	39.2	43.7	43.9	50.1	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
SSS growth (MSC)	(%)	(3.0)	(12.8)	(5.6)	1.0	(2.7)	(14.5)	4.0	1.5
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	98	63	180	154	243	187	210	210
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	734	797	977	1,131	1,374	1,561	1,771	1,981
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	2	6	9	7	4	1	3	3
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	125	131	140	147	151	152	155	158
Gross profit margin (MSC)	(%)	13.7	14.7	16.7	16.5	17.1	16.3	16.5	16.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Total revenue	(Btmn)	41,226	38,389	40,435	38,620	40,565	38,483	36,119	35,027
Cost of goods sold	(Btmn)	(32,998)	(30,969)	(32,493)	(31,222)	(32,437)	(31,191)	(29,469)	(28,421)
Gross profit	(Btmn)	8,228	7,421	7,942	7,399	8,128	7,292	6,650	6,607
SG&A	(Btmn)	(8,539)	(8,227)	(8,446)	(8,348)	(8,249)	(7,916)	(6,677)	(7,140)
Other income	(Btmn)	4,186	3,929	4,044	4,069	3,967	3,696	2,486	3,179
Interest expense	(Btmn)	(1,211)	(1,197)	(1,245)	(1,256)	(1,272)	(1,330)	(1,322)	(1,334)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,664	1,925	2,294	1,864	2,574	1,741	1,136	1,311
Corporate tax	(Btmn)	(412)	(289)	(274)	(264)	(2)	(299)	(143)	(140)
Equity a/c profits	(Btmn)	10	6	(81)	(44)	(10)	(72)	(72)	(2)
Minority interests	(Btmn)	(140)	(146)	(138)	(114)	(98)	(164)	(117)	(112)
Core profit	(Btmn)	2,122	1,496	1,802	1,442	2,465	1,206	804	1,057
Extra-ordinary items	(Btmn)	3	8	(274)	332	8	74	(498)	6
Net Profit	(Btmn)	2,126	1,504	1,528	1,774	2,473	1,279	306	1,062
EBITDA	(Btmn)	5,794	5,005	5,443	5,025	5,807	5,253	4,644	4,921
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.53	0.37	0.45	0.36	0.62	0.30	0.20	0.26
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.53	0.38	0.38	0.44	0.62	0.32	0.08	0.27

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Total current assets	(Btmn)	43,360	43,120	41,138	40,249	42,921	41,677	39,240	38,919
Total fixed assets	(Btmn)	279,661	279,656	278,863	279,522	282,884	291,968	290,545	289,835
Total assets	(Btmn)	323,021	322,775	320,002	319,771	325,804	333,645	329,785	328,754
Total loans	(Btmn)	160,917	160,572	158,288	158,111	157,950	167,950	170,337	168,307
Total current liabilities	(Btmn)	90,286	83,156	93,724	72,875	75,881	67,389	47,986	55,557
Total long-term liabilities	(Btmn)	117,651	123,203	110,681	130,226	130,187	148,552	163,956	154,908
Total liabilities	(Btmn)	207,937	206,359	204,406	203,101	206,068	215,940	211,942	210,465
Paid-up capital	(Btmn)	4,003	4,003	4,005	4,006	4,007	4,007	4,008	4,008
Total equity	(Btmn)	115,084	116,416	115,596	116,670	119,736	117,705	117,844	118,289
BVPS (Bt)	(Bt)	28.76	29.08	28.87	29.13	29.90	29.38	29.41	29.52

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Core Profit	(Btmn)	2,126	1,504	1,528	1,774	2,473	1,279	306	1,062
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,919	1,883	1,903	1,905	1,961	2,182	2,186	2,276
Operating cash flow	(Btmn)	5,995	3,925	5,258	3,784	5,733	2,439	2,839	6,156
Investing cash flow	(Btmn)	(4,298)	(2,150)	(1,612)	(2,138)	(2,214)	(1,782)	(2,415)	(1,368)
Financing cash flow	(Btmn)	(96)	(1,096)	(5,513)	(2,313)	(1,070)	(2,874)	(1,171)	(5,160)
Net cash flow	(Btmn)	1,601	679	(1,868)	(667)	2,449	(2,218)	(746)	(371)

Key Financial Ratios

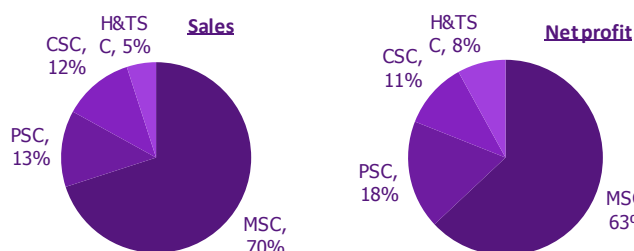
FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Gross margin	(%)	20.0	19.3	19.6	19.2	20.0	18.9	18.4	18.9
Operating margin	(%)	(0.8)	(2.1)	(1.2)	(2.5)	(0.3)	(1.6)	(0.1)	(1.5)
EBITDA margin	(%)	14.1	13.0	13.5	13.0	14.3	13.7	12.9	14.0
EBIT margin	(%)	9.4	8.1	8.8	8.1	9.5	8.0	6.8	7.6
Net profit margin	(%)	5.2	3.9	3.8	4.6	6.1	3.3	0.8	3.0
ROE	(%)	7.4	5.2	6.2	5.0	8.3	4.1	2.7	3.6
ROA	(%)	2.7	1.9	2.2	1.8	3.1	1.5	1.0	1.3
Net D/E	(x)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
Interest coverage	(x)	4.8	4.2	4.4	4.0	4.6	3.9	3.5	3.7
Debt service coverage	(x)	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5	0.7	0.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
SSS growth (MSC)	(%)	1.8	1.0	(0.3)	(4.9)	(6.3)	(5.3)	(17.0)	(17.8)
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	73	14	38	57	134	34	40	63
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	1,131	1,145	1,183	1,239	1,374	1,408	1,448	1,511
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	2	0	0	1	3	0	0	1
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	147	147	147	147	151	151	151	152
Gross profit margin (MSC)	(%)	17.2	16.3	17.0	17.1	18.0	16.0	15.7	15.9

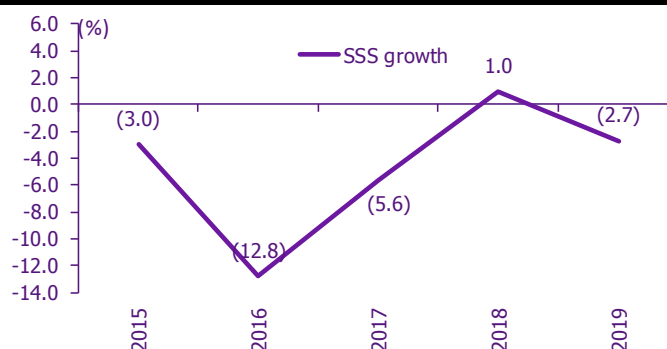
Appendix

Figure 1: BJC's revenue and earnings breakdown by business unit in 2019



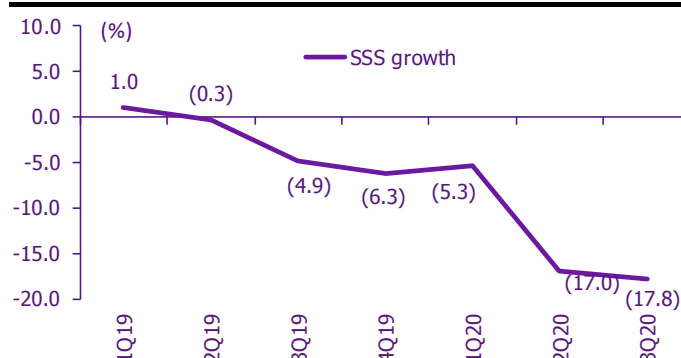
Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Yearly SSS growth for MSC unit



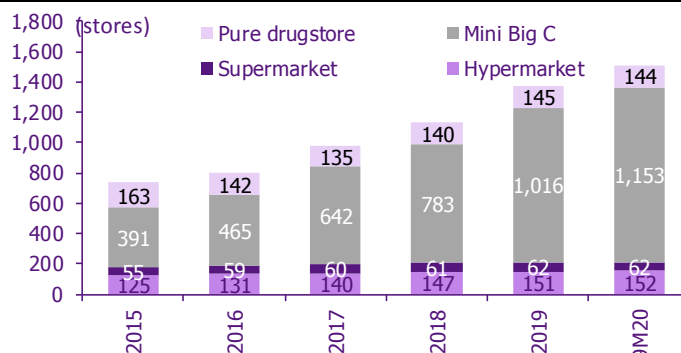
Source: SCBS Investment Research

Figure 3: Quarterly SSS growth for MSC unit



Source: SCBS Investment Research

Figure 4: The number of stores breakdown by format for MSC unit



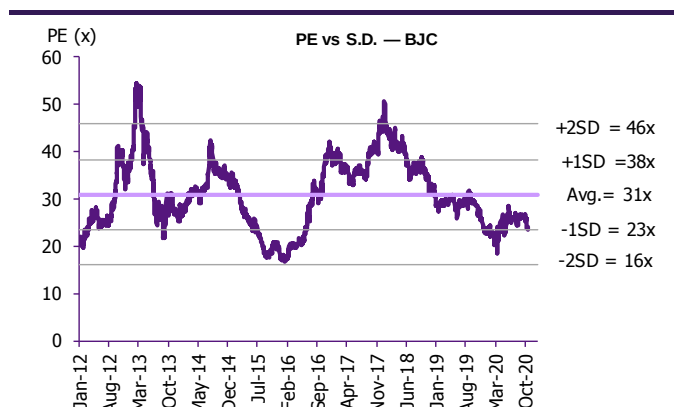
Source: SCBS Investment Research

Figure 5: BJC's sales and gross profit margin breakdown by business unit

	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Sales (Bt mn)	38,620	40,565	38,483	36,119	35,027
- PSC	5,064	5,411	5,038	4,433	4,943
- CSC	4,470	4,965	5,580	4,956	5,146
- H&TSC	2,239	2,526	1,881	1,957	1,953
- MSC	27,274	28,078	26,970	25,698	23,899
GPM (%)	19.2	20.0	18.9	18.4	18.9
- PSC	18.2	18.5	21.3	22.2	20.8
- CSC	20.9	20.1	19.6	20.0	20.1
- H&TSC	28.2	32.6	33.4	29.3	31.4
- MSC	17.1	18.0	16.0	15.7	15.9

Source: SCBS Investment Research

Figure 6: BJC's historical PE band



Source: SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Nov 20, 2020)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)	EPS growth (%)	P/BV (x)	ROE (%)	Div. Yield (%)	EV/EBITDA (x)
					19A 20F 21F	19A 20F 21F	19A 20F 21F	19A 20F 21F	19A 20F 21F	19A 20F 21F
BJC	Outperform	34.25	42.0	24.5	19.0 27.3 22.9	12 (30)	19 1.1 1.1 1.1	6 4 5	2.7 1.8 2.2	13.6 14.0 12.9
CPALL	Outperform	62.50	82.0	32.7	25.7 35.8 30.2	8 (28)	19 5.2 4.9 4.5	22 15 16	2.0 1.5 1.7	15.0 19.7 17.1
GLOBAL	Neutral	16.60	20.0	21.6	34.7 36.8 31.4	5 (6)	17 4.5 4.2 3.9	14 12 13	1.2 1.1 1.3	23.2 22.2 19.2
HMPRO	Outperform	15.40	18.0	18.9	32.8 39.7 33.2	9 (17)	20 9.6 9.5 8.7	30 24 27	2.5 2.0 2.4	19.5 21.7 19.1
MAKRO	Neutral	40.00	42.0	7.4	30.6 29.5 28.0	5 4	6 9.3 8.5 7.7	31 30 29	2.4 2.4 2.4	17.9 17.0 16.2
Average					28.6 33.8 29.1	8 (16)	16 5.9 5.7 5.2	21 17 18	2.1 1.8 2.0	17.8 18.9 16.9

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2020 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BGRIM, BIZ, BKI, BLA, BOL, BPP, BRR, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO*, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, DV8, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI*, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, NCH, NCL, NEP, NKI, NOBLE*, NSI, NVD, NYT, OISHI, ORI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TNL, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, UAC, TTA, UBIS, TTCL, UV, TTW, VGI, TU, VIH, TVD, WACOAL, TVI, WAVE, TVO, WHA, TWPC, WHAUP, U, WICE, WINNER

Companies with Very Good CG Scoring

2S, ABM, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAM, BBL, BFIT, BGC, BJC, BJCHI, BROOK, BTW, CBG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CMC, COLOR, COM7, CPL, CRC, CRD, CSC, CSP, CWT, DCC, DCON, DDD, DOD, DOHOME, EASON, EE, ERW, ESTAR, FE, FLOYD, FN, FORTH, FSS, FTE, FVC, GENCO, GJS, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GULF, GYT, HPT, HTC, ICN, IFS, ILM, IMH, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, ITEL, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KTIS, KWC, KWM, L&E, LALIN, LDC, LHK, LOXLEY, LPH, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, MVP, NETBAY, NEX, NINE, NTV, NWR, OCC, OGC, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PPP, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RPC, RWI, S11, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SEG, SFP, SGF, SHR, SIAM, SINGER, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMT, SNP, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STI, STPI, SUC, SUN, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCORP, TPOLY, TPS, TRITN, TRT, TRU, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UTP, UWC, VL, VNT, VPO, WIJK, WP, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZMICO

Companies with Good CG Scoring

7UP, A, ABICO, AJ, ALL, ALUCON, AMC*, APP, ARIN, AS, AU, B52, BC, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BKD, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CITY, CMAN, CMO, CMR, CPT, CPW, CRANE, CSR, D, EKH, EP, ESSO, FMT, GIFT, GREEN, GSC*, GTB, HTECH, HUMAN, IHL, INOX, INSET, IP, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KUMWEL, KUN, KWG, KYE, LEE, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MM, MORE, NC, NDR, NER, NFC, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PROUD, PTL, RBF, RCI, RJH, ROJNA, RP, RPH, RSP, SF, SFLEX, SGP, SISB, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TIW, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TTI, TYCN, UKEM, UMS, VCOM, VRANDA, WIN, WORK, WPH

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. SCB 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 2019 to 19 November 2020) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวดังต่อไปนี้

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AP, AQUA, ARROW, ASK, ASP, AYUD, B, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COL, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, INET, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBC, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MPG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SIRI, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, AF, ALT, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, APURE, B52, BKD, BM, BROCK, BUI, CHO, CI, COTTO, DDD, EA, EFORL, EP, ERW, ESTAR, ETE, EVER, FSMART, GPI, ILINK, IRC, J, JKN, JMART, JMT, JSP, JTS, KWG, LDC, MAJOR, META, NCL, NOBLE, NOK, PK, PLE, ROJNA, SAAM, SAPPE, SCI, SE, SHANG, SINGER, SKR, SPALI, SSP, STANLY, SUPER, SYNEX, THAI, TKS, TOPP, TRITN, TTA, UPF, UV, WIN, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMC, AOT, APCO, APCS, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AWC, BA, BAM, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DTIC, DV8, EASON, ECF, EE, EKH, EMC, EPG, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, III, ILM, IMH, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAS, JCK, JCKH, JCT, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NRF, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PJW, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCM, SCP, SDC, SEAFCO, SEG, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SIS, SISB, SK, SKE, SKN, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITL, TIW, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQM, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WG, WGE, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, YGG, YUASA, ZMICO

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of June 24, 2019) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.