

เบอร์ลี ยุคเกอร์

บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์
จำกัด (มหาชน)

BJC

Bloomberg
ReutersBJC TB
BJC.BK

คาดการณ์กำไร 1Q64 ยังคงอ่อนตัวลง YoY

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q64 ของ BJC ที่ 1.05 พันลบ. -18% YoY และ -22% QoQ เพราะได้รับผลกระทบจาก SSS ที่หดตัวลง และรายได้ค่าเช่าและรายได้อื่นที่ลดลง ทั้งนี้ใน 2Q64TD เราเชื่อว่า SSS จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY เพราะฐานต่ำของปีก่อนที่มีสาเหตุมาจากมาตรการล็อกดาวน์จะช่วยชดเชยผลกระทบจากการกลับมาของโควิด-19 ในปีนี้ เราคาดว่ากำไรจะกลับมาเติบโต YoY ใน 2Q64 โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายกลุ่ม non-MSD ที่ดีขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น และรายได้ค่าเช่าที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำของปีก่อนซึ่งได้รับผลกระทบจากโควิด-19 เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ BJC ด้วยราคาเป้าหมายระยะ 12 เดือนอ้างอิงวิธี DCF ที่ 46 บาท

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q64 ที่ 1.05 พันลบ. -18% YoY และ -22% QoQ หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 74 ลบ. ที่รับรู้ใน 1Q63 และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 34 ลบ. ที่รับรู้ใน 4Q63 ออกไป กำไรปกติ 1Q64 ของ BJC จะอยู่ที่ 1.05 พันลบ. -13% YoY และ -24% QoQ เพราะถูกฉุดรั้งโดย SSS ที่หดตัวลง และรายได้ค่าเช่าและรายได้อื่นที่ลดลง BJC จะประกาศผลประกอบการวันที่ 11 พ.ค.

ไฮไลท์ 1Q64 ยอดขาย เราคาดว่ายอดขายจะลดลง 14% YoY สู่ 3.3 หมื่นลบ. ยอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (MSC) มีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลง 16% YoY เพราะ SSS ที่หดตัวลงจะไปหักล้างผลจากการขยายสาขา เราคาดว่า SSS ใน 1Q64 จะหดตัวลง 21% YoY (เทียบกับ -5.3% YoY ใน 1Q63 และ -20.8% YoY ใน 4Q63) เพราะได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ การขาดหายไปของนักท่องเที่ยวต่างชาติ และผลกระทบด้านลบของมาตรการรัฐบาล (เช่น คนละครึ่ง ราชชนะ และเรารักกัน) ซึ่งไม่สามารถใช้ได้ที่ร้านค้าปลีกสมัยใหม่ ทั้งนี้ใน 1Q64 เราคาดว่า BJC เปิดมินิบิ๊กซี (หลังจากหักสาขาที่ปิดออกไปแล้ว) จำนวน 15 สาขา ซึ่งจะส่งผลทำให้บริษัทมีจำนวนสาขารวมทั้งหมด 1,587 สาขา ณ สิ้น 1Q64 (+13% YoY และ +1% QoQ) เราคาดว่ายอดขายกลุ่มสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ (PSC) และกลุ่มสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (CSC) จะลดลงเป็นตัวเลขน้อยกว่าระดับสูง YoY โดยเกิดจากฐานสูงใน 1Q63 ที่มีสาเหตุมาจากการซื้ออย่างตื่นตระหนกเนื่องมาจากการระบาดรอบแรกของโควิด-19 และการลดลงในยอดขายกระป๋องอู๋มึนนิยมนที่ขายให้กับลูกค้าซึ่งส่งออกสินค้าไปยังเมียนมา **อัตรากำไรขั้นต้น** คาดว่าจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY ที่ 19% เพราะมาร์จิ้นที่ลดลงจากกลุ่ม MSC เนื่องจากยอดขายกลุ่มลูกค้า B2B ที่ให้มาร์จิ้นต่ำปรับตัวเพิ่มขึ้น จะถูกชดเชยด้วยมาร์จิ้นที่ดีขึ้นจากกลุ่มอื่นๆ **อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A** ต่อยอดขาย มีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยการลดลงในค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าใช้จ่ายการตลาด และค่าสาธารณูปโภค จะถูกหักล้างโดยยอดขายที่ลดลง **รายได้ค่าเช่าและรายได้อื่น** คาดว่าจะลดลง 14% YoY จากการให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่า **อัตราภาษี** คาดว่าจะอยู่ที่ 12% (เทียบกับ 17% ใน 1Q63 และ 12% ใน 4Q63)

สถานการณ์ใน 2Q64 ถึงปัจจุบัน ใน 2Q64 ถึงปัจจุบัน เราเชื่อว่า SSS ของ BJC จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY (สูงที่สุดในรอบ 7 ไตรมาส) เพราะฐานต่ำใน 2Q63 ที่มีสาเหตุมาจากมาตรการรัฐบาลในการควบคุมการระบาดรอบแรกของโควิด-19 (เช่น การปิดพื้นที่ขายสินค้าอุปโภคบริโภคในบางจังหวัด การสั่งห้ามจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์และเดินทางข้ามจังหวัด และการประกาศเคอร์ฟิวช่วงกลางคืนในทุกจังหวัด) จะถูกหักล้างโดยการระบาดรอบที่ 3 ของโควิด-19 ที่ส่งผลทำให้รัฐบาลต้องออกมาตรการเพิ่มเติม อีกทั้งยังส่งผลทำให้การเดินทางภายในประเทศชะลอตัว โดยในช่วงปลายเดือนเม.ย. 2564 ร้านสะดวกซื้อถูกสั่งให้ปิดให้บริการตั้งแต่เวลา 22.00น.-5.00น. ใน 18 จังหวัด แต่เราคาดว่าผลกระทบจะมีจำกัดที่ 1% ของยอดขาย (มินิบิ๊กซีคิดเป็นสัดส่วน 18% ของยอดขายกลุ่ม MSC และ 12% ของยอดขายทั้งหมดของ BJC)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	158,009	144,732	152,083	160,593	168,384
EBITDA	(Btmn)	21,280	20,136	21,207	22,366	23,503
Core profit	(Btmn)	7,205	4,454	5,218	6,060	6,917
Reported profit	(Btmn)	7,278	4,001	5,218	6,060	6,917
Core EPS	(Bt)	1.80	1.11	1.30	1.51	1.73
DPS	(Bt)	0.91	0.78	0.72	0.83	0.95
P/E, core	(x)	20.0	32.4	27.6	23.8	20.8
EPS growth, core	(%)	11.7	(38.2)	17.2	16.1	14.1
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1
ROE	(%)	6.1	3.7	4.3	4.9	5.5
Dividend yield	(%)	2.5	2.2	2.0	2.3	2.6
FCF yield	(x)	7.3	7.5	5.2	6.0	6.7
EV/EBIT	(x)	21.7	26.4	24.9	22.6	20.6
EBIT growth, core	(%)	1.1	(17.6)	7.9	8.1	7.3
EV/CE	(x)	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
ROCE	(%)	(0.8)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.5)
EV/EBITDA	(x)	13.9	14.7	14.2	13.2	12.3
EBITDA growth	(%)	1.2	(5.4)	5.3	5.5	5.1

Source: SCBS Investment Research

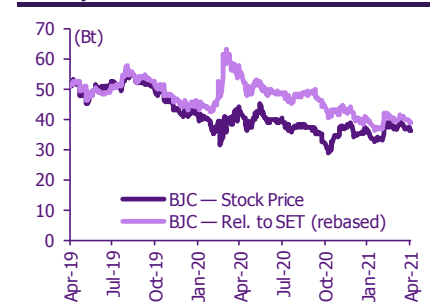
Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Apr 23) (Bt)	36.00
Target price (Bt)	46.00
Mkt cap (Btbn)	144.28
Mkt cap (US\$m)	4,597

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.81
Sector % SET	9.60
Shares issued (mn)	4,008
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	45.3 / 28.3
Avg. daily 6m (US\$m)	8.40
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	26.1
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.7)	1.4	(13.8)
Relative to SET	(1.6)	(2.2)	(30.1)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

นับตั้งแต่ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี 2425 BJC ได้เปลี่ยนจากบริษัทที่ประกอบกิจการการค้ามาเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจค้าปลีกครบวงจรชั้นนำในอาเซียนที่มีพร้อมด้วยความสามารถในการผลิตและการจัดจำหน่าย ทั้งนี้จากยอดขายทั้งหมดใน 4Q63 นั้น 65% มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (MSC; Big C) 15% มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ (PSC) 14% มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (CSC) และ 6% มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค (H&TSC) สำหรับกลุ่มธุรกิจ MSC บริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดที่ใหญ่เป็นอันดับสองในไฮเปอร์มาร์เก็ตในประเทศไทย สำหรับกลุ่มธุรกิจ PSC บริษัทเป็นผู้ผลิตบรรจภัณฑ์แก้วรายใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และเป็นผู้ผลิตกระป๋องอลูมิเนียมรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย สำหรับกลุ่มธุรกิจ CSC บริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดสำหรับข้าวเกรียบมากที่สุด และมีส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับสองสำหรับมันฝรั่งทอดกรอบ ขนมขบเคี้ยว กระจาดข้าว กระจาดเซตหน้า และสมุนไพร ในประเทศไทย

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

ในปี 2559 BJC ได้เข้าซื้อธุรกิจค้าปลีกแห่งหนึ่งในประเทศไทย โดยซื้อหุ้น 97.94% ใน BIGC มูลค่าราว 2.04 แสนลบ. 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 พันลบ.

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q64 ของ BJC ที่ 1.05 พันลบ. -13% YoY และ -24% QoQ เพราะถูกจุดรั้งโดย SSS ที่หดตัวลง และรายได้ค่าเช่าและรายได้อื่นที่ลดลง

ใน 2Q64 ถึงปัจจุบัน เราเชื่อว่า SSS ของ BJC จะกลับมาอยู่ในระดับทรงตัว YoY (สูงที่สุดในรอบ 7 ไตรมาส) เพราะฐานต่ำใน 2Q63 ที่มีสาเหตุมาจากมาตรการรัฐบาลในการควบคุมการระบาดรอบแรกของโควิด-19 (เช่น การปิดพื้นที่ขายสินค้าอุปโภคบริโภคในบางจังหวัด การสั่งห้ามจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์และเดินทางข้ามจังหวัด และการประกาศเคอร์ฟิวช่วงกลางคืนในทุกจังหวัด) จะถูกหักล้างโดยการระบาดรอบที่ 3 ของโควิด-19 ที่ส่งผลทำให้รัฐบาลต้องออกมาตรการเพิ่มเติม อีกทั้งยังส่งผลทำให้การเดินทางภายในประเทศชะลอตัว โดยในช่วงปลายเดือนเม.ย. 2564 ร้านสะดวกซื้อถูกสั่งให้ปิดให้บริการตั้งแต่เวลา 22.00น.-5.00น. ใน 18 จังหวัด แต่เราคาดว่าผลกระทบจะมีจำกัดที่ 1% ของยอดขาย (มีนบีก็คิดเป็นสัดส่วน 18% ของยอดขายกลุ่ม MSC และ 12% ของยอดขายทั้งหมดของ BJC) เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q64 จะกลับมาเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายกลุ่ม non-MSC ที่ดีขึ้น อัตราค่าเช่าที่เพิ่มขึ้น และรายได้ค่าเช่าที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำของปีก่อนซึ่งได้รับผลกระทบจากโควิด-19

เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโต 17% YoY ในปี 2564 โดยได้รับการสนับสนุนจาก SSS ที่ค่อยๆ ฟื้นตัวจากฐานต่ำของปีก่อน อัตราค่าเช่าที่เพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลงจากการปรับโครงสร้างธุรกิจ และรายได้ค่าเช่าที่ฟื้นตัวดีขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศหลังจากรัฐบาลคลายล็อก ดาวน์จะช่วยสนับสนุนให้ SSS เติบโตเพิ่มขึ้น	1. กำลังซื้อและ sentiment ที่อ่อนแอจะสร้างแรงกดดันต่อ SSS
2. การเดินทางภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	2. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลงเป็นเวลานานจะส่งผลกระทบต่อ SSS

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไร 1Q64	SSS หดตัวลง และรายได้ค่าเช่าลดลง YoY	กำไรลดลง YoY และ QoQ	เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q64 ของ BJC ที่ 1.05 พันลบ. -13% YoY และ -24% QoQ เพราะถูกจุดรั้งโดย SSS ที่หดตัวลง และรายได้ค่าเช่าและรายได้อื่นที่ลดลง
การฟื้นตัวของกำไร 2Q64	ฐานต่ำจากผลกระทบของโควิด-19 ใน 2Q63	กำไรเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q64 จะเติบโต YoY จากฐานต่ำของปีก่อนที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 รวมถึงยอดขายกลุ่ม non-MSC ที่ดีขึ้น อัตราค่าเช่าที่เพิ่มขึ้น และรายได้ค่าเช่าที่ฟื้นตัวดีขึ้น

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total revenue	(Btmn)	125,330	149,158	156,142	158,009	144,732	152,083	160,593	168,384
Cost of goods sold	(Btmn)	(102,735)	(120,706)	(126,173)	(127,120)	(117,253)	(123,057)	(129,820)	(135,967)
Gross profit	(Btmn)	22,595	28,452	29,968	30,889	27,479	29,027	30,772	32,417
SG&A	(Btmn)	(24,324)	(30,686)	(32,263)	(33,270)	(29,135)	(30,512)	(32,388)	(34,033)
Other income	(Btmn)	11,204	14,885	15,771	16,009	12,888	13,611	14,719	15,669
Interest expense	(Btmn)	(5,203)	(4,528)	(4,719)	(4,971)	(5,273)	(5,291)	(5,324)	(5,324)
Pre-tax profit	(Btmn)	4,272	8,122	8,757	8,657	5,960	6,834	7,779	8,730
Corporate tax	(Btmn)	(983)	(2,260)	(1,569)	(829)	(800)	(1,025)	(1,167)	(1,310)
Equity a/c profits	(Btmn)	181	24	(110)	(128)	(156)	(40)	0	50
Minority interests	(Btmn)	(1,015)	(764)	(634)	(496)	(551)	(552)	(552)	(553)
Core profit	(Btmn)	2,455	5,122	6,444	7,205	4,454	5,218	6,060	6,917
Extra-ordinary items	(Btmn)	851	88	206	74	(452)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,307	5,211	6,650	7,278	4,001	5,218	6,060	6,917
EBITDA	(Btmn)	15,570	20,040	21,032	21,280	20,136	21,207	22,366	23,503
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.95	1.28	1.61	1.80	1.11	1.30	1.51	1.73
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.28	1.31	1.66	1.82	1.00	1.30	1.51	1.73
DPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.57	0.73	0.91	0.78	0.72	0.83	0.95

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total current assets	(Btmn)	35,993	38,542	43,360	42,921	37,708	40,265	41,769	43,288
Total fixed assets	(Btmn)	272,708	276,517	280,700	282,884	288,449	286,487	284,362	282,040
Total assets	(Btmn)	308,701	315,059	324,060	325,804	326,157	326,752	326,130	325,328
Total loans	(Btmn)	152,476	157,180	160,933	157,950	155,245	161,228	154,989	148,390
Total current liabilities	(Btmn)	51,851	50,254	90,286	75,881	65,363	61,052	54,536	64,169
Total long-term liabilities	(Btmn)	145,701	153,631	118,001	130,187	141,257	144,070	146,774	132,754
Total liabilities	(Btmn)	197,553	203,886	208,286	206,068	206,621	205,121	201,310	196,923
Paid-up capital	(Btmn)	3,990	3,996	4,003	4,007	4,008	4,008	4,008	4,008
Total equity	(Btmn)	111,148	111,173	115,774	119,736	119,536	121,630	124,821	128,405
BVPS (Bt)	(Bt)	42.87	27.85	28.95	29.90	29.85	30.37	31.17	32.06

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Core Profit	(Btmn)	2,455	5,122	6,444	7,205	4,454	5,218	6,060	6,917
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,095	7,389	7,556	7,652	8,904	9,082	9,263	9,449
Operating cash flow	(Btmn)	17,938	17,380	17,636	18,700	16,631	14,588	15,733	16,738
Investing cash flow	(Btmn)	(208,512)	(14,846)	(11,641)	(8,114)	(5,778)	(7,119)	(7,138)	(7,127)
Financing cash flow	(Btmn)	192,912	(1,390)	(4,683)	(9,992)	(13,907)	2,922	(9,109)	(9,932)
Net cash flow	(Btmn)	2,338	1,145	1,312	594	(3,054)	10,390	(514)	(320)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Gross margin	(%)	18.0	19.1	19.2	19.5	19.0	19.1	19.2	19.3
Operating margin	(%)	(1.4)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
EBITDA margin	(%)	12.4	13.4	13.5	13.5	13.9	13.9	13.9	14.0
EBIT margin	(%)	7.6	8.5	8.6	8.6	7.8	8.0	8.2	8.3
Net profit margin	(%)	2.6	3.5	4.3	4.6	2.8	3.4	3.8	4.1
ROE	(%)	3.7	4.6	5.7	6.1	3.7	4.3	4.9	5.5
ROA	(%)	1.4	1.6	2.0	2.2	1.4	1.6	1.9	2.1
Net D/E	(x)	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1
Interest coverage	(x)	3.0	4.4	4.5	4.3	3.8	4.0	4.2	4.4
Debt service coverage	(x)	0.6	0.9	0.3	0.5	0.5	0.6	0.8	0.6
Payout Ratio	(%)	39.2	43.7	43.9	50.1	78.1	55.0	55.0	55.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
SSS growth (MSC)	(%)	(12.8)	(5.6)	1.0	(2.7)	(15.3)	1.6	3.5	2.5
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	63	180	154	243	198	104	157	157
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	797	977	1,131	1,374	1,572	1,676	1,833	1,990
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	6	9	7	4	1	2	2	2
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	131	140	147	151	152	154	156	158
Gross profit margin (MSC)	(%)	14.7	16.7	16.5	17.1	16.3	16.5	16.7	16.9

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Total revenue	(Btmn)	38,389	40,435	38,620	40,565	38,483	36,119	35,027	35,103
Cost of goods sold	(Btmn)	(30,969)	(32,493)	(31,222)	(32,437)	(31,191)	(29,469)	(28,421)	(28,172)
Gross profit	(Btmn)	7,421	7,942	7,399	8,128	7,292	6,650	6,607	6,931
SG&A	(Btmn)	(8,227)	(8,446)	(8,348)	(8,249)	(7,916)	(6,677)	(7,140)	(7,401)
Other income	(Btmn)	3,929	4,044	4,069	3,967	3,696	2,486	3,179	3,528
Interest expense	(Btmn)	(1,197)	(1,245)	(1,256)	(1,272)	(1,330)	(1,322)	(1,334)	(1,286)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,925	2,294	1,864	2,574	1,741	1,136	1,311	1,772
Corporate tax	(Btmn)	(289)	(274)	(264)	(2)	(299)	(143)	(140)	(218)
Equity a/c profits	(Btmn)	6	(81)	(44)	(10)	(72)	(72)	(2)	(9)
Minority interests	(Btmn)	(146)	(138)	(114)	(98)	(164)	(117)	(112)	(157)
Core profit	(Btmn)	1,496	1,802	1,442	2,465	1,206	804	1,057	1,387
Extra-ordinary items	(Btmn)	8	(274)	332	8	74	(498)	6	(34)
Net Profit	(Btmn)	1,504	1,528	1,774	2,473	1,279	306	1,062	1,353
EBITDA	(Btmn)	5,005	5,443	5,025	5,807	5,253	4,644	4,921	5,318
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.37	0.45	0.36	0.62	0.30	0.20	0.26	0.35
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.38	0.38	0.44	0.62	0.32	0.08	0.27	0.34

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Total current assets	(Btmn)	43,120	41,138	40,249	42,921	41,677	39,240	38,919	37,708
Total fixed assets	(Btmn)	279,656	278,863	279,522	282,884	291,968	290,545	289,835	288,449
Total assets	(Btmn)	322,775	320,002	319,771	325,804	333,645	329,785	328,754	326,157
Total loans	(Btmn)	160,572	158,288	158,111	157,950	167,950	170,337	168,307	155,245
Total current liabilities	(Btmn)	83,156	93,724	72,875	75,881	67,389	47,986	55,557	65,363
Total long-term liabilities	(Btmn)	123,203	110,681	130,226	130,187	148,552	163,956	154,908	141,257
Total liabilities	(Btmn)	206,359	204,406	203,101	206,068	215,940	211,942	210,465	206,621
Paid-up capital	(Btmn)	4,003	4,005	4,006	4,007	4,007	4,008	4,008	4,008
Total equity	(Btmn)	116,416	115,596	116,670	119,736	117,705	117,844	118,289	119,536
BVPS (Bt)	(Bt)	29.08	28.87	29.13	29.90	29.39	29.43	29.54	29.85

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Core Profit	(Btmn)	1,504	1,528	1,774	2,473	1,279	306	1,062	1,353
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,883	1,903	1,905	1,961	2,182	2,186	2,276	2,260
Operating cash flow	(Btmn)	3,925	5,258	3,784	5,733	2,439	2,839	6,156	5,197
Investing cash flow	(Btmn)	(2,150)	(1,612)	(2,138)	(2,214)	(1,782)	(2,415)	(1,368)	(213)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,096)	(5,513)	(2,313)	(1,070)	(2,874)	(1,171)	(5,160)	(4,701)
Net cash flow	(Btmn)	679	(1,868)	(667)	2,449	(2,218)	(746)	(371)	282

Key Financial Ratios

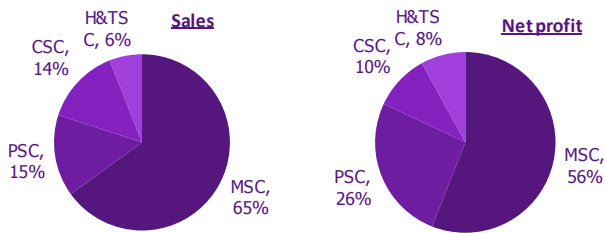
FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Gross margin	(%)	19.3	19.6	19.2	20.0	18.9	18.4	18.9	19.7
Operating margin	(%)	(2.1)	(1.2)	(2.5)	(0.3)	(1.6)	(0.1)	(1.5)	(1.3)
EBITDA margin	(%)	13.0	13.5	13.0	14.3	13.7	12.9	14.0	15.1
EBIT margin	(%)	8.1	8.8	8.1	9.5	8.0	6.8	7.6	8.7
Net profit margin	(%)	3.9	3.8	4.6	6.1	3.3	0.8	3.0	3.9
ROE	(%)	5.2	6.2	5.0	8.3	4.1	2.7	3.6	4.7
ROA	(%)	1.9	2.2	1.8	3.1	1.5	1.0	1.3	1.7
Net D/E	(x)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3
Interest coverage	(x)	4.2	4.4	4.0	4.6	3.9	3.5	3.7	4.1
Debt service coverage	(x)	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5	0.7	0.6	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
SSS growth (MSC)	(%)	1.0	(0.3)	(4.9)	(6.3)	(5.3)	(17.0)	(17.8)	(20.8)
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	14	38	57	134	34	40	63	61
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	1,145	1,183	1,239	1,374	1,408	1,448	1,511	1,572
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	0	0	1	3	0	0	1	0
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	147	147	147	151	151	151	152	152
Gross profit margin (MSC)	(%)	16.3	17.0	17.1	18.0	16.0	15.7	15.9	17.6

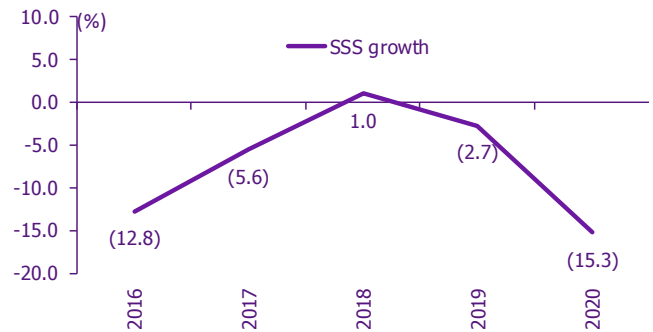
Appendix

Figure 1: BJC's revenue and earnings breakdown by business unit in 4Q20



Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Yearly SSS growth for MSC unit



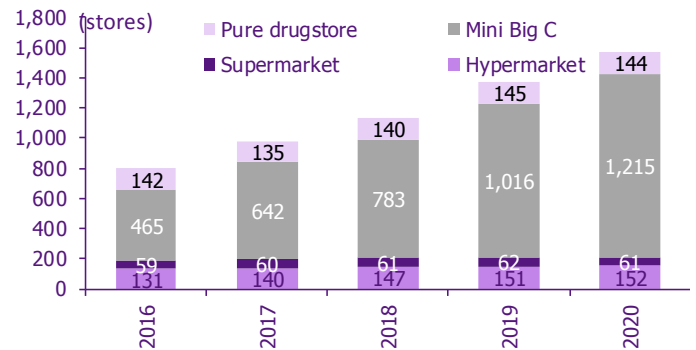
Source: SCBS Investment Research

Figure 3: Quarterly SSS growth for MSC unit



Source: SCBS Investment Research

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



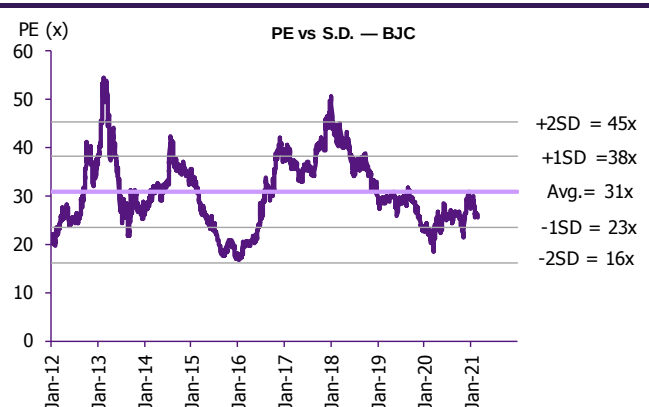
Source: SCBS Investment Research

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

	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Sales (Bt mn)	40,565	38,483	36,119	35,027	35,103
- PSC	5,411	5,038	4,433	4,943	5,373
- CSC	4,965	5,580	4,956	5,146	4,989
- H&TSC	2,526	1,881	1,957	1,953	2,158
- MSC	28,078	26,970	25,698	23,899	23,505
GPM (%)	20.0	18.9	18.4	18.9	19.7
- PSC	18.5	21.3	22.2	20.8	20.4
- CSC	20.1	19.6	20.0	20.1	17.7
- H&TSC	32.6	33.4	29.3	31.4	32.1
- MSC	18.0	16.0	15.7	15.9	17.6

Source: SCBS Investment Research

Figure 6: BJC's historical PE band



Source: SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Apr 23, 2021)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)	EPS growth (%)	P/BV (x)	ROE (%)	Div. Yield (%)	EV/EBITDA (x)
					20A	21F	22F	20A	21F	22F
BJC	Outperform	36.00	46.0	29.8	32.4	27.6	23.8	(38)	17	16
CPALL	Outperform	62.25	80.0	30.2	36.6	32.8	27.7	(30)	12	19
CRC	Outperform	35.00	47.0	35.1	n.m.	50.1	32.7	n.m.	53	3.7
GLOBAL	Outperform	22.70	25.0	11.1	54.2	42.5	36.3	(8)	28	17
HMPRO	Outperform	13.80	18.5	36.7	35.2	30.2	26.3	(17)	17	15
MAKRO	Neutral	35.50	43.0	24.1	26.0	24.8	23.4	5	5	6
Average					36.9	34.7	28.4	(18)	16	21

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีย ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ 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 บทวิจัย 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 รวมถึงพิจารณาของหน่วยงานในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

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 เจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของหน่วยงานในการตัดสินใจลงทุน 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 บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของหน่วยงานในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์ จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของหน่วยงานในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPK, 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, WAOAL, 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, AUCT, 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, CRC, 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, MTA, MFC, MGT, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, MVP, NETBAY, NEX, NINE, NTV, NWR, OCC, OGC, OSP, PATO, PB, 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, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNIT, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อควรระวังประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASK, B, BAFS, BAM, 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, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, CDC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOCON, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWG, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MPG, MSC, MTC, MTI, NCM, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOK, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PB, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCORP, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, APURE, B52, BKD, BROCK, CI, ESTAR, EVER, FSMART, J, JKN, JMART, JMT, JSP, LDC, MAJOR, NCL, NOBLE, PK, PLE, SHANG, SKR, SPALI, SSP, SUPER, TGH, THAI, TQM, TTA, 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, ALT, ALUCON, AMARIN, AMC, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ASP, ATP30, AU, AUCT, AWC, AYUD, BA, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, BUI, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CHO, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DOHOME, DTCI, DV8, EASON, ECF, EE, EFORL, EKH, EMC, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, III, ILM, IMH, IND, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JR, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, 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, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMUI, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROSPROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCI, SCM, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, 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, 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 January 30, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.