

เบอร์ลี ยุคเกอร์

บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์
จำกัด (มหาชน)

BJC

Bloomberg
ReutersBJC TB
BJC.BK

กำไร 2Q64 จะฟื้นตัวอย่างช้าๆ

ผู้บริหารกล่าวว่ายอดขายธุรกิจค้าปลีกและรายได้ค่าเช่าได้รับผลกระทบจากการกลับมาระบาดของโควิด-19 และการไม่สามารถเข้าร่วมมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายที่รัฐบาลออกมาเมื่อไม่นานนี้ แต่ยังคงมุมมองเชิงบวกต่อยอดขายธุรกิจ non-retail อัตราการไ้ขึ้นต้น และการควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A เราปรับประมาณการกำไรปี 2564-65 ของ BJC ลดลง 9% เพื่อสะท้อน SSS และรายได้ค่าเช่าที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจะกำไร 2Q64 จะเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายธุรกิจ non-retail ที่ดีขึ้น และอัตราการไ้ขึ้นต้นและรายได้ค่าเช่าที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำของปีก่อนซึ่งได้รับผลกระทบจากโควิด-19 และเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ BJC ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ปรับใหม่เป็น 42 บาท (จาก 46 บาท)

กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (MSC) (66% ของยอดขาย 1Q64; 41% ของกำไร) SSS ใน 2Q64TD หดตัวลงเป็นตัวเลขสองหลักต้นๆ YoY (เทียบกับ -17% YoY ใน 2Q63 และ -21.6% YoY ใน 1Q64) เพราะได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อระดับต่ำและมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของรัฐบาลที่ร้านค้าปลีกสมัยใหม่ไม่สามารถเข้าร่วมโครงการได้ ซึ่งจะหักล้างยอดขายกลุ่ม B2B ที่เพิ่มขึ้น โดยส่วนหนึ่งได้รับการสนับสนุนจากโครงการดังกล่าว BJC ยังคงเปิดสาขาใหม่ 2 สาขา และ Mini Big C 100 สาขา และปรับเปลี่ยน Big C Market เป็น Foodplace 4 สาขา และ Depot 10 สาขา บริษัทจะยังคงให้ส่วนลดค่าเช่าราว 10% ใน 2Q64 โดยอิงกับประเภทผู้เช่าและทำเลที่ตั้งสาขา เพราะอัตราการเช่าพื้นที่มีแนวโน้มที่จะลดลง YoY (89% ใน 1Q64 เทียบกับ 96% ใน 1Q63) เนื่องจากผู้เช่าบางรายไม่ได้ต่อสัญญาเช่าระยะสั้น บริษัทคาดว่าจะรายได้ค่าเช่าจะปรับตัวดีขึ้นหลังจากมีการกระจายวัดขึ้นในวงกว้างมากขึ้นใน 2H64 BJC คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะเพิ่มขึ้น YoY ในปี 2564 จากการมียอดขายสินค้าอุปโภคบริโภคที่ให้น้ำมันสูงขึ้น (จากฐานต่ำของปีก่อนที่มีสาเหตุมาจากมาตรการล็อกดาวน์ของรัฐบาล) และการบริหารกิจกรรมส่งเสริมการขายได้ดีขึ้น

กลุ่มธุรกิจอื่นๆ กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ (PSC) (13% ของยอดขาย; 27% ของกำไร) ยอดขายกลุ่มธุรกิจ PSC มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น YoY ใน 2Q64 โดยเกิดจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นทั้งจากการส่งออกได้มากขึ้น (ยอดขายเครื่องดื่มที่ไม่ใช่แอลกอฮอล์และผลิตภัณฑ์อาหารอื่นๆ ปรับตัวดีขึ้นจากการส่งออกได้มากขึ้น) และบรรจภัณฑ์กระป๋องออลูมิเนียม (ยอดขายสำหรับลูกค้าที่ส่งออกสินค้าไปยังเมียนมาปรับตัวดีขึ้น และยอดขายผลิตภัณฑ์กระป๋องขนาดใหม่เพิ่มขึ้น) บริษัทคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะปรับตัวขึ้น YoY โดยเกิดจากการประหยัดต่อขนาดมากขึ้น ต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง (ต้นทุนโซดาแอชและเศษแก้ว) ซึ่งจะมากเกินพอชดเชยต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการอุปโภคบริโภค (CSC) (15% ของยอดขาย; 19% ของกำไร) ยอดขายกลุ่มธุรกิจ CSC มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น YoY ใน 2Q64 โดยได้รับการสนับสนุนจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ อัตราการไ้ขึ้นต้นมีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบด้านลบจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น (ต้นทุนเยื่อกระดาษ น้ำมันปาล์ม และน้ำมันมะพร้าว) ซึ่งจะหักล้างประโยชน์ที่ได้รับจากการบริหารต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นจากการติดตั้งเครื่องจักรใหม่

ค่าใช้จ่าย SG&A และภาษี BJC คาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A ของบริษัทจะยังคงอยู่ภายใต้การควบคุมโดยค่าใช้จ่ายพนักงานจะลดลง (ค่าใช้จ่ายพนักงานลดลง 220 ลบ.ต่อไตรมาส จาก 3Q63 หลังจากปรับโครงสร้างธุรกิจ) ค่าสาธารณูปโภคจะลดลงจากการติดตั้งโซลาร์รูฟท็อปเพิ่มเติม ภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างจะลดลงจากการอุดหนุนของรัฐบาลในปี 2564 และค่าใช้จ่ายการตลาดที่ควบคุมได้ บริษัทคาดว่าอัตราภาษีที่แท้จริงจะอยู่ที่ 13-14% ในปี 2564 (เทียบกับ 13.4% ในปี 2563 และ 10% ใน 1Q64) ลดลงจากเป้าที่วางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 15% จากการได้รับสิทธิพิเศษทางภาษีจาก BOI สำหรับโครงการใหม่

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	158,009	144,732	138,373	146,491	153,542
EBITDA	(Btmn)	21,280	20,136	20,144	21,381	22,480
Core profit	(Btmn)	7,205	4,454	4,712	5,531	6,339
Reported profit	(Btmn)	7,278	4,001	4,771	5,531	6,339
Core EPS	(Bt)	1.80	1.11	1.18	1.38	1.58
DPS	(Bt)	0.91	0.78	0.65	0.76	0.87
P/E, core	(x)	18.8	30.3	28.7	24.4	21.3
EPS growth, core	(%)	11.7	(38.2)	5.8	17.4	14.6
P/BV, core	(x)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
ROE	(%)	6.1	3.7	3.9	4.5	5.0
Dividend yield	(%)	2.7	2.3	1.9	2.3	2.6
FCF yield	(x)	7.8	8.0	4.8	6.0	6.7
EV/EBIT	(x)	21.0	25.6	26.5	23.8	21.6
EBIT growth, core	(%)	1.1	(17.6)	(1.5)	9.5	7.5
EV/CE	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ROCE	(%)	(0.8)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
EV/EBITDA	(x)	13.5	14.3	14.6	13.5	12.5
EBITDA growth	(%)	1.2	(5.4)	0.0	6.1	5.1

Source: SCBS Investment Research

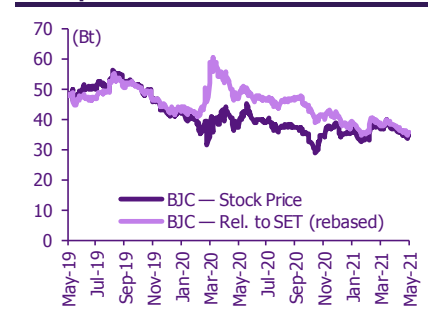
ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 21) (Bt)	33.75
Target price (Bt)	42.00
Mkt cap (Btbn)	135.26
Mkt cap (US\$mn)	4,311
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.76
Sector % SET	9.19
Shares issued (mn)	4,008
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	45.3 / 28.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	8.10
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	(6.9)	3.1	(15.6)
Relative to SET	(6.0)	(1.9)	(29.1)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

นับตั้งแต่ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี 2425 BJC ได้เปลี่ยนจากบริษัทที่ประกอบกิจการการค้ามาเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจค้าปลีกครบวงจรชั้นนำในอาเซียนที่มีพร้อมด้วยความสามารถในการผลิตและการจัดจำหน่าย

ทั้งนี้จากยอดขายทั้งหมดในปี 2563 นั้น 68% ได้มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (MSC; Big C), 13% มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ (PSC), 14% มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค (CSC) และ 5% มาจากกลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และทางเทคนิค (H&TSC) ขณะที่เมื่อดูจากกำไรทั้งหมด 53% ได้มาจากกลุ่มธุรกิจ MSC ตามมาด้วย 24% จากกลุ่มธุรกิจ PSC, 14% จากกลุ่มธุรกิจ CSC และ 9% จากกลุ่มธุรกิจ 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 จดทะเบียนใน SGX) อสังหาริมทรัพย์ (TCC land Co. Ltd) ประกันภัยและลิซซิ่ง 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

แม้ว่า SSS growth และรายได้ค่าเช่าจะได้รับผลกระทบจากการกลับมาระบาดของโควิด-19 และการไม่สามารถเข้าร่วมมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายที่รัฐบาลออกมาเมื่อไม่นานนี้ แต่เราคาดว่ากำไร 2Q64 ของ BJC จะเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายธุรกิจ non-MSC ที่ดีขึ้น และอัตราค่าเช่าขั้นต่ำและรายได้ค่าเช่าที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำของปีก่อนซึ่งได้รับผลกระทบจากโควิด-19 และเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 6% YoY ในปี 2564 โดยการเติบโตส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นใน 2Q64 และส่วนหนึ่งจะเกิดขึ้นใน 2H64 โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายธุรกิจ non-retail ที่ฟื้นตัวดีขึ้น อัตราค่าเช่าขั้นต่ำที่สูงขึ้นซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากกลุ่มธุรกิจ MSC (จากการมียอดขายสินค้าอุปโภคที่ให้มาร์จิ้นสูงระดับต่ำในปีก่อนสืบเนื่องมาจากมาตรการรัฐบาล และการบริหารกิจกรรมส่งเสริมการขายได้ดีขึ้น) และกลุ่มธุรกิจ PSC (การประหยัดต่อขนาดมากขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบลดลง) และค่าใช้จ่าย SG&A ที่ควบคุมได้ ซึ่งจะมากเกินพอชดเชยยอดขายธุรกิจค้าปลีกที่ลดลง และรายได้ค่าเช่าระดับทรงตัว

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศหลังจากรัฐบาลคลายล็อก ดาวน์จะช่วยสนับสนุนให้ SSS เติบโตเพิ่มขึ้น	1. กำลังซื้อและ sentiment ที่อ่อนแอจะสร้างแรงกดดันต่อ SSS
2. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	2. จำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลงเป็นเวลานานจะส่งผลกระทบต่อ SSS

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไร 2Q64	ฐานต่ำในส่วนของการขยาย อัตราค่าเช่าขั้นต่ำ และรายได้ค่าเช่า	กำไรเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไร 2Q64 จะเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายธุรกิจ non-retail ที่ดีขึ้น และอัตราค่าเช่าขั้นต่ำและรายได้ค่าเช่าที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำของปีก่อนซึ่งได้รับผลกระทบจากโควิด-19 และเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
แนวโน้มกำไรปี 2564	ฐานต่ำในส่วนของการขยายและมาร์จิ้น	กำไรเติบโต YoY	เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 6% YoY ในปี 2564 โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายธุรกิจ non-retail ที่ฟื้นตัวดีขึ้น อัตราค่าเช่าขั้นต่ำที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่าย SG&A ที่ควบคุมได้ ซึ่งจะมากเกินพอชดเชยยอดขายธุรกิจค้าปลีกที่ลดลง และรายได้ค่าเช่าระดับทรงตัว

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	138,373	146,491	153,542
Cost of goods sold	(Btmn)	(102,735)	(120,706)	(126,173)	(127,120)	(117,253)	(111,738)	(118,210)	(123,774)
Gross profit	(Btmn)	22,595	28,452	29,968	30,889	27,479	26,635	28,281	29,768
SG&A	(Btmn)	(24,324)	(30,686)	(32,263)	(33,270)	(29,135)	(28,223)	(29,843)	(31,476)
Other income	(Btmn)	11,204	14,885	15,771	16,009	12,888	12,650	13,680	14,740
Interest expense	(Btmn)	(5,203)	(4,528)	(4,719)	(4,971)	(5,273)	(5,020)	(5,040)	(5,071)
Pre-tax profit	(Btmn)	4,272	8,122	8,757	8,657	5,960	6,043	7,078	7,960
Corporate tax	(Btmn)	(983)	(2,260)	(1,569)	(829)	(800)	(725)	(991)	(1,114)
Equity a/c profits	(Btmn)	181	24	(110)	(128)	(156)	(100)	(50)	0
Minority interests	(Btmn)	(1,015)	(764)	(634)	(496)	(551)	(505)	(506)	(507)
Core profit	(Btmn)	2,455	5,122	6,444	7,205	4,454	4,712	5,531	6,339
Extra-ordinary items	(Btmn)	851	88	206	74	(452)	59	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,307	5,211	6,650	7,278	4,001	4,771	5,531	6,339
EBITDA	(Btmn)	15,570	20,040	21,032	21,280	20,136	20,144	21,381	22,480
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.95	1.28	1.61	1.80	1.11	1.18	1.38	1.58
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.28	1.31	1.66	1.82	1.00	1.19	1.38	1.58
DPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.57	0.73	0.91	0.78	0.65	0.76	0.87

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	36,032	37,184	38,218
Total fixed assets	(Btmn)	272,708	276,517	280,700	282,884	288,449	286,264	284,133	281,799
Total assets	(Btmn)	308,701	315,059	324,060	325,804	326,157	322,296	321,316	320,016
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	58,337	51,750	61,243
Total long-term liabilities	(Btmn)	145,701	153,631	118,001	130,187	141,257	142,775	145,443	131,353
Total liabilities	(Btmn)	197,553	203,886	208,286	206,068	206,621	201,112	197,193	192,596
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	121,184	124,123	127,421
BVPS (Bt)	(Bt)	42.87	27.85	28.95	29.90	29.85	30.26	30.99	31.82

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	4,712	5,531	6,339
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	13,452	15,187	16,125
Investing cash flow	(Btmn)	(208,512)	(14,846)	(11,641)	(8,114)	(5,778)	(6,897)	(7,132)	(7,115)
Financing cash flow	(Btmn)	192,912	(1,390)	(4,683)	(9,992)	(13,907)	2,922	(8,831)	(9,641)
Net cash flow	(Btmn)	2,338	1,145	1,312	594	(3,054)	9,477	(776)	(631)

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	19.2	19.3	19.4
Operating margin	(%)	(1.4)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
EBITDA margin	(%)	12.4	13.4	13.5	13.5	13.9	14.6	14.6	14.6
EBIT margin	(%)	7.6	8.5	8.6	8.6	7.8	8.0	8.3	8.5
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	3.9	4.5	5.0
ROA	(%)	1.4	1.6	2.0	2.2	1.4	1.5	1.7	2.0
Net D/E	(x)	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
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)	(10.7)	4.0	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	16.4	16.6	16.8

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Total revenue	(Btmn)	40,435	38,620	40,565	38,483	36,119	35,027	35,103	32,520
Cost of goods sold	(Btmn)	(32,493)	(31,222)	(32,437)	(31,191)	(29,469)	(28,421)	(28,172)	(26,299)
Gross profit	(Btmn)	7,942	7,399	8,128	7,292	6,650	6,607	6,931	6,221
SG&A	(Btmn)	(8,446)	(8,348)	(8,249)	(7,916)	(6,677)	(7,140)	(7,401)	(6,755)
Other income	(Btmn)	4,044	4,069	3,967	3,696	2,486	3,179	3,528	3,037
Interest expense	(Btmn)	(1,245)	(1,256)	(1,272)	(1,330)	(1,322)	(1,334)	(1,286)	(1,254)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,294	1,864	2,574	1,741	1,136	1,311	1,772	1,249
Corporate tax	(Btmn)	(274)	(264)	(2)	(299)	(143)	(140)	(218)	(123)
Equity a/c profits	(Btmn)	(81)	(44)	(10)	(72)	(72)	(2)	(9)	(54)
Minority interests	(Btmn)	(138)	(114)	(98)	(164)	(117)	(112)	(157)	(118)
Core profit	(Btmn)	1,802	1,442	2,465	1,206	804	1,057	1,387	953
Extra-ordinary items	(Btmn)	(274)	332	8	74	(498)	6	(34)	59
Net Profit	(Btmn)	1,528	1,774	2,473	1,279	306	1,062	1,353	1,013
EBITDA	(Btmn)	5,443	5,025	5,807	5,253	4,644	4,921	5,318	4,750
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.45	0.36	0.62	0.30	0.20	0.26	0.35	0.24
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.38	0.44	0.62	0.32	0.08	0.27	0.34	0.25

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Total current assets	(Btmn)	41,138	40,249	42,921	41,677	39,240	38,919	37,708	38,079
Total fixed assets	(Btmn)	278,863	279,522	282,884	291,968	290,545	289,835	288,449	286,897
Total assets	(Btmn)	320,002	319,771	325,804	333,645	329,785	328,754	326,157	324,976
Total loans	(Btmn)	158,288	158,111	157,950	167,950	170,337	168,307	155,245	162,881
Total current liabilities	(Btmn)	93,724	72,875	75,881	67,389	47,986	55,557	65,363	54,030
Total long-term liabilities	(Btmn)	110,681	130,226	130,187	148,552	163,956	154,908	141,257	150,138
Total liabilities	(Btmn)	204,406	203,101	206,068	215,940	211,942	210,465	206,621	204,168
Paid-up capital	(Btmn)	4,005	4,006	4,007	4,007	4,008	4,008	4,008	4,008
Total equity	(Btmn)	115,596	116,670	119,736	117,705	117,844	118,289	119,536	120,808
BVPS (Bt)	(Bt)	28.87	29.13	29.90	29.39	29.43	29.54	29.85	30.16

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Core Profit	(Btmn)	1,528	1,774	2,473	1,279	306	1,062	1,353	1,013
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,903	1,905	1,961	2,182	2,186	2,276	2,260	2,248
Operating cash flow	(Btmn)	5,258	3,784	5,733	2,439	2,839	6,156	5,197	3,753
Investing cash flow	(Btmn)	(1,612)	(2,138)	(2,214)	(1,782)	(2,415)	(1,368)	(213)	(652)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,513)	(2,313)	(1,070)	(2,874)	(1,171)	(5,160)	(4,701)	(3,845)
Net cash flow	(Btmn)	(1,868)	(667)	2,449	(2,218)	(746)	(371)	282	(743)

Key Financial Ratios

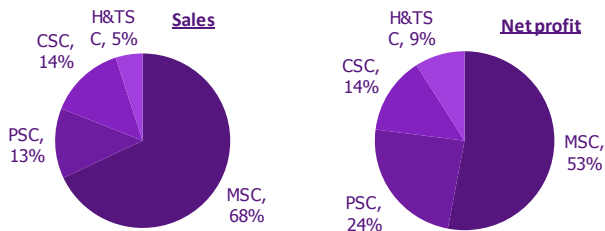
FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Gross margin	(%)	19.6	19.2	20.0	18.9	18.4	18.9	19.7	19.1
Operating margin	(%)	(1.2)	(2.5)	(0.3)	(1.6)	(0.1)	(1.5)	(1.3)	(1.6)
EBITDA margin	(%)	13.5	13.0	14.3	13.7	12.9	14.0	15.1	14.6
EBIT margin	(%)	8.8	8.1	9.5	8.0	6.8	7.6	8.7	7.7
Net profit margin	(%)	3.8	4.6	6.1	3.3	0.8	3.0	3.9	3.1
ROE	(%)	6.2	5.0	8.3	4.1	2.7	3.6	4.7	3.2
ROA	(%)	2.2	1.8	3.1	1.5	1.0	1.3	1.7	1.2
Net D/E	(x)	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3
Interest coverage	(x)	4.4	4.0	4.6	3.9	3.5	3.7	4.1	3.8
Debt service coverage	(x)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
SSS growth (MSC)	(%)	(0.3)	(4.9)	(6.3)	(5.3)	(17.0)	(17.8)	(20.8)	(21.6)
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	38	57	134	34	40	63	61	16
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	1,183	1,239	1,374	1,408	1,448	1,511	1,572	1,588
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	0	1	3	0	0	1	0	0
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	147	147	151	151	151	152	152	152
Gross profit margin (MSC)	(%)	17.0	17.1	18.0	16.0	15.7	15.9	17.6	15.8

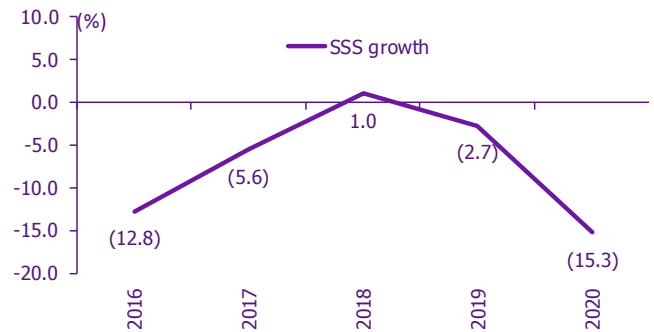
Appendix

Figure 1: BJC's revenue and earnings breakdown by business unit in 2020



Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Yearly SSS growth for MSC unit



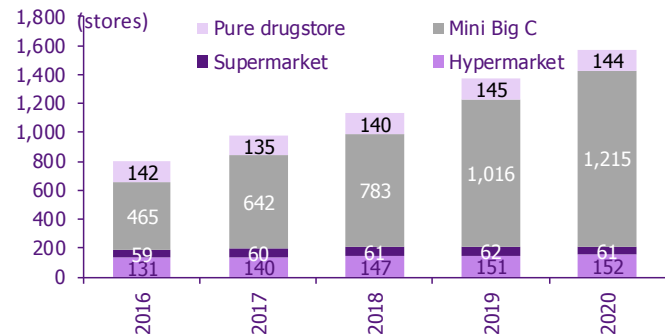
Source: SCBS Investment Research

Figure 3: Quarterly SSS growth for MSC unit



Source: SCBS Investment Research

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



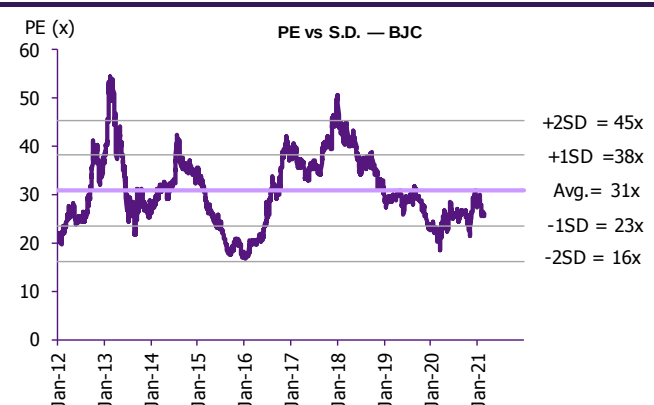
Source: SCBS Investment Research

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

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Sales (Bt mn)	38,483	36,119	35,027	35,103	32,520
- PSC	5,038	4,433	4,943	5,373	4,571
- CSC	5,580	4,956	5,146	4,989	4,971
- H&TSC	1,881	1,957	1,953	2,158	1,926
- MSC	26,970	25,698	23,899	23,505	22,022
GPM (%)	18.9	18.4	18.9	19.7	19.1
- PSC	21.3	22.2	20.8	20.4	22.0
- CSC	19.6	20.0	20.1	17.7	20.2
- H&TSC	33.4	29.3	31.4	32.1	32.3
- MSC	16.0	15.7	15.9	17.6	15.8

Source: SCBS Investment Research

Figure 6: BJC's historical PE band



Source: SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of May 21, 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	20A 21F 22F	20A 21F 22F	20A 21F 22F	20A 21F 22F
BJC	Outperform	33.75	42.0	26.4	30.3 28.7 24.4	(38) 6 17	1.1 1.1 1.1	4 4 5	2.3 1.9 2.3	14.3 13.8 12.8
CPALL	Neutral	57.75	65.0	13.9	34.0 42.8 34.2	(30) (21) 25	4.6 4.4 4.1	15 11 13	1.6 1.3 1.7	15.8 15.7 14.4
CRC	Outperform	32.00	42.0	31.9	n.m. 60.5 35.4	n.m. n.m. 71	3.4 3.4 3.2	(2) 6 9	1.3 0.7 1.1	16.2 12.2 10.4
GLOBAL	Outperform	21.90	29.0	33.6	52.3 35.0 31.3	(8) 49 12	5.9 5.2 4.7	12 16 16	0.8 1.1 1.3	30.4 22.1 19.6
HMPRO	Outperform	13.60	18.5	38.7	34.7 29.6 26.0	(17) 17 14	8.3 7.6 7.0	24 27 28	2.2 2.7 3.1	19.7 17.3 15.6
MAKRO	Neutral	36.25	43.0	21.5	26.5 25.3 23.9	5 5 6	7.7 7.0 6.4	30 29 28	2.8 2.9 3.1	13.9 13.1 12.4
Average					35.6 37.0 29.2	(18) 11 24	5.2 4.8 4.4	14 15 17	1.8 1.8 2.1	18.4 15.7 14.2

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 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 รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ 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 เครดิตยูไนเต็ด จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เครดิตยูไนเต็ดอาหาร 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 ย่อมไม่ต้งรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน 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 ย่อมไม่ต้งรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน 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 บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้งรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย 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, 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, 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, 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, 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, WIUK, 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 ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

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, CRD, 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, HEMP, 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, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NOK, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SIS, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, 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, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, XO, ZEN

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, ADD, 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, ASW, 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, DMT, 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, NSL, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROS, PROUD, 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, TIDOR, 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, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, XPG YCI, YGG, YUASA

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.