

เบอร์ลี ยุคเกอร์

บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์
จำกัด (มหาชน)

BJC

Bloomberg
ReutersBJC TB
BJC.BK

ผลกระทบจากการล็อกดาวน์ใน 3Q64TD คละเคล้ากัน

ผลกระทบจากการระบอบใหม่ของโควิด-19 และมาตรการล็อกดาวน์ใน 3Q64TD ค่อนข้างคละเคล้ากัน ทั้งนี้เมื่อเทียบกับการล็อกดาวน์ครั้งแรกใน 2Q63 พบว่า SSS ใน 3Q64TD หดตัวลง YoY ในอัตราที่น้อยกว่า 2Q63 เพราะยอดขายผลิตภัณฑ์อาหารเพิ่มขึ้น รายได้ค่าเช่าลดลงใกล้เคียงกับ 2Q63 จากการให้ส่วนลด/ยกเว้นค่าเช่า ขณะที่กลุ่มธุรกิจ non-MSC อยู่ในระดับกลางๆ รายได้ค่าเช่าที่ลดลงส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรของ BJC ลดลง 18% ในปี 2564 และ 14% ในปี 2565 นอกจากนี้เราก็คาดว่ากำไร 3Q64 จะลดลง เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ BJC ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ปรับใหม่เป็น 40 บาท (จาก 42 บาท)

กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่ (MSC) (64% ของยอดขาย 2Q64; 30% ของกำไร) SSS ใน 2H64 คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นจาก 1H64 โดยใน 3Q64TD SSS หดตัวลงเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY น้อยกว่าที่หดตัวลง 14% YoY ใน 2Q64 และ 17% YoY ในช่วงที่มีการล็อกดาวน์ครั้งแรกใน 2Q63 อย่างมาก เนื่องจากยอดขายผลิตภัณฑ์อาหาร (80% ของยอดขาย) ที่ดีขึ้นมากเกินพอชดเชยยอดขายผลิตภัณฑ์กลุ่มที่ไม่ใช่อาหาร (20% ของยอดขาย) ที่ลดลง สำหรับผลิตภัณฑ์อาหาร ใน 3Q64TD SSS จากผลิตภัณฑ์อาหารสด (17% ของยอดขาย) กลับมาเติบโตเป็นบวก YoY และ SSS จากผลิตภัณฑ์อาหารแห้ง (63% ของยอดขาย) ลดลง YoY ในอัตราที่ชะลอตัวลง โดยมีสาเหตุมาจาก 1) การปิดตลาดสดบางแห่ง เพราะมีผู้ติดเชื้อโควิด-19; 2) การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่หันมาซื้อของใกล้บ้าน ส่งผลทำให้ SSS ที่ร้าน Big C Market และ Mini Big C มีอัตราเติบโตเป็นบวก; 3) ยอดขายผ่านช่องทาง omnichannel เพิ่มขึ้น (3% ของยอดขายใน 2Q64 จาก 1% ในปี 2563) จากการขยายช่องทางการขาย เช่น การเปิดตัวบริการ call & LINE สำหรับติดต่อกับร้านโดยตรง การขยายบริการจัดส่งครบคลุม 51 จังหวัด (เทียบกับ 4 จังหวัดในปี 2563) สำหรับผลิตภัณฑ์กลุ่มที่ไม่ใช่อาหาร มาตรการล็อกดาวน์ใน 3Q64TD ส่งผลทำให้ BJC ต้องปิดพื้นที่ขายผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่อาหารในไฮเปอร์มาร์เก็ต 89 สาขาที่ตั้งอยู่ในพื้นที่สีแดงเข้ม (29 จังหวัด) จากทั้งหมด 152 สาขา ซึ่งเราประเมินผลกระทบด้านลบได้ที่ ~10% ต่อ SSS ของบริษัท หลังจากยกเลิกมาตรการล็อกดาวน์ BJC วางแผนเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ที่ให้มาร์จิ้นสูงในกลุ่มเครื่องแต่งกาย home line และ private brand อัตรากำไรขั้นต้น product mix margin ใน 3Q64 จะปรับตัวดีขึ้นจากการจัดโปรโมชั่นลดราคาลดน้อยลงท่ามกลางยอดขายที่ดีขึ้น ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมมีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบอย่างต่อเนื่องจากต้นทุนโลจิสติกส์ที่สูงขึ้นเพราะราคาน้ำมันสูงขึ้น รายได้ค่าเช่า BJC จะให้ส่วนลด/ยกเว้นค่าเช่าแก่ผู้เช่าเพิ่มขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากการปิดพื้นที่ให้เช่า 40-50% ในพื้นที่สีแดงเข้มใน 3Q64TD

กลุ่มธุรกิจอื่นๆ กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์ (PSC) (14% ของยอดขาย; 35% ของกำไร) ยอดขายกลุ่มธุรกิจ PSC คาดว่าจะเติบโต YoY ใน 2H64 โดยเกิดจากยอดขายที่ดีขึ้นจากบรรจภัณฑ์แก้ว (ยอดขายผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่มเพิ่มขึ้นจากการส่งออกมากขึ้น) และบรรจภัณฑ์กระป๋องอลูมิเนียม (ยอดขายผลิตภัณฑ์กระป๋องขนาดใหญ่และผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มเพื่อสุขภาพและน้ำอัดลมเพิ่มขึ้น) BJC คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะปรับตัวดีขึ้น YoY เพราะประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นและการประหยัดต้นทุนมากขึ้น รวมถึงต้นทุนวัตถุดิบต่ำ (โซดาแอช) จะมากขึ้นพอชดเชยต้นทุนพลังงานสูง กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางอสังหาริมทรัพย์ (CSC) (16% ของยอดขาย; 20% ของกำไร) ยอดขายกลุ่มธุรกิจ CSC คาดว่าจะอยู่ในระดับทรงตัว หรือเพิ่มขึ้น YoY ใน 2H64 โดยได้รับการสนับสนุนจากผลิตภัณฑ์ใหม่ และลูกค้าใหม่ในธุรกิจจัดจำหน่าย อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มที่จะลดลง YoY โดยมีสาเหตุมาจากการต้นทุนวัตถุดิบสูง (ต้นทุนเยื่อกระดาษ น้ำมัน ปาล์ม และน้ำมันมะพร้าว) และยอดขายธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ให้มาร์จิ้นต่ำที่เพิ่มขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	158,009	144,732	136,241	144,068	150,384
EBITDA	(Btmn)	21,280	20,136	19,001	20,338	21,491
Core profit	(Btmn)	7,205	4,454	3,720	4,706	5,544
Reported profit	(Btmn)	7,278	4,001	3,802	4,706	5,544
Core EPS	(Bt)	1.80	1.11	0.93	1.18	1.38
DPS	(Bt)	0.91	0.78	0.69	0.71	0.69
P/E, core	(x)	18.9	30.6	36.6	28.9	24.6
EPS growth, core	(%)	11.7	(38.2)	(16.5)	26.5	17.8
P/BV, core	(x)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
ROE	(%)	6.1	3.7	3.1	3.9	4.5
Dividend yield	(%)	2.7	2.3	2.0	2.1	2.0
FCF yield	(x)	7.8	8.0	4.1	5.3	6.0
EV/EBIT	(x)	21.1	25.7	29.8	26.3	23.7
EBIT growth, core	(%)	1.1	(17.6)	(11.7)	11.6	8.7
EV/CE	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ROCE	(%)	(0.8)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.7)
EV/EBITDA	(x)	13.5	14.3	15.5	14.3	13.3
EBITDA growth	(%)	1.2	(5.4)	(5.6)	7.0	5.7

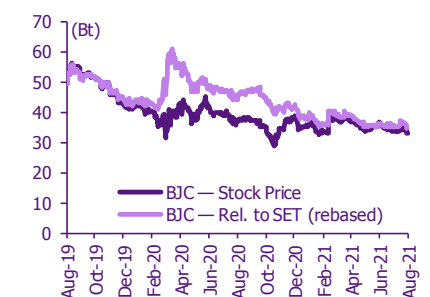
Source: SCBS Investment Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 18) (Bt)	34.00
Target price (Bt)	40.00
Mkt cap (Btbn)	136.27
Mkt cap (US\$m)	4,091
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.77
Sector % SET	9.22
Shares issued (mn)	4,008
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	40.8 / 28.3
Avg. daily 6m (US\$m)	5.36
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	25.6
Dividend policy (%)	≥ 50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.5	(0.7)	(9.3)
Relative to SET	1.8	(0.1)	(23.5)

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

ผลกระทบจากการระบอบการปกครองใหม่ของโควิด-19 และมาตรการล็อกดาวน์ใน 3Q64TD ค่อนข้างคละคล้ากัน ทั้งนี้เมื่อเทียบกับการล็อกดาวน์ครั้งแรกใน 2Q63 พบว่า SSS ใน 3Q64TD หดตัวลง YoY แต่้น้อยกว่า 2Q63 รายได้ค่าเช่าลดลงใกล้เคียงกับ 2Q63 ขณะที่กลุ่มธุรกิจ non-MSC อยู่ในระดับกลางๆ

ใน 3Q64TD SSS หดตัวลงเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY โดยลดลงน้อยกว่าที่หดตัวลง 14% YoY ใน 2Q64 และ 17% YoY จากการล็อกดาวน์ครั้งแรกใน 2Q63 อย่างมาก เนื่องจากยอดขายผลิตภัณฑ์อาหาร (80% ของยอดขาย) ดีขึ้นมากเกินพอชดเชยยอดขายผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่อาหาร (20% ของยอดขาย) ที่ลดลงจากการปิดพื้นที่ขายผลิตภัณฑ์ที่ไม่ใช่อาหารในสาขาที่ตั้งอยู่ในพื้นที่สีแดงเข้มในช่วงล็อกดาวน์ ในขณะที่ BJC จะให้ส่วนลด/ยกเว้นค่าเช่าแก่ผู้เช่าเพิ่มขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากการปิดพื้นที่ให้เช่า 40-50% ในพื้นที่สีแดงเข้มใน 3Q64TD

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศหลังจากรัฐบาลคลายล็อกดาวน์	1. รัฐบาลใช้มาตรการควบคุมโควิด-19 เป็นเวลานาน
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวเมื่อ BJC ลดการให้ส่วนลด/ยกเว้นค่าเช่าแก่ผู้เช่าหลังจากรัฐบาลยกเลิกมาตรการล็อกดาวน์	2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวอย่างช้าๆ จากการยกเว้นค่าเช่าอย่างต่อเนื่องอันเป็นผลมาจากการเพิ่มมาตรการควบคุมโควิด-19 และการให้ส่วนลดค่าเช่าเพื่อสะท้อนข้อกำหนดการเว้นระยะห่างทางสังคม
2. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	2. จำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลงเป็นเวลานานจะส่งผลกระทบต่อ SSS

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไร 3Q64	ผลกระทบจากมาตรการล็อกดาวน์เพื่อควบคุมการระบาดของโควิด-19 ใน 3Q64TD	กำไรลดลง YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไร 3Q64 จะลดลง YoY และ QoQ เพราะได้รับผลกระทบจากรายได้ค่าเช่าที่ลดลงและ SSS ที่หดตัวลง
แนวโน้มกำไรปี 2565	ฐานต่ำสำหรับยอดขายและรายได้ค่าเช่า	กำไรเติบโต YoY	เราคาดว่ากำไรปี 2565 จะฟื้นตัว YoY โดย SSS และรายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวจากฐานต่ำที่มีสาเหตุมาจากกำลังซื้อและความเชื่อมั่นที่อ่อนแอ และการปิดร้านค้า/พื้นที่ขายจากคำสั่งล็อกดาวน์

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	136,241	144,068	150,384
Cost of goods sold	(Btmn)	(102,735)	(120,706)	(126,173)	(127,120)	(117,253)	(110,413)	(116,753)	(121,840)
Gross profit	(Btmn)	22,595	28,452	29,968	30,889	27,479	25,828	27,315	28,544
SG&A	(Btmn)	(24,324)	(30,686)	(32,263)	(33,270)	(29,135)	(27,635)	(29,153)	(30,749)
Other income	(Btmn)	11,204	14,885	15,771	16,009	12,888	11,727	12,912	14,248
Interest expense	(Btmn)	(5,203)	(4,528)	(4,719)	(4,971)	(5,273)	(5,031)	(5,081)	(5,173)
Pre-tax profit	(Btmn)	4,272	8,122	8,757	8,657	5,960	4,889	5,994	6,870
Corporate tax	(Btmn)	(983)	(2,260)	(1,569)	(829)	(800)	(464)	(599)	(687)
Equity a/c profits	(Btmn)	181	24	(110)	(128)	(156)	(107)	(90)	(40)
Minority interests	(Btmn)	(1,015)	(764)	(634)	(496)	(551)	(597)	(598)	(599)
Core profit	(Btmn)	2,455	5,122	6,444	7,205	4,454	3,720	4,706	5,544
Extra-ordinary items	(Btmn)	851	88	206	74	(452)	82	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,307	5,211	6,650	7,278	4,001	3,802	4,706	5,544
EBITDA	(Btmn)	15,570	20,040	21,032	21,280	20,136	19,001	20,338	21,491
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.95	1.28	1.61	1.80	1.11	0.93	1.18	1.38
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.28	1.31	1.66	1.82	1.00	0.95	1.18	1.38
DPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.57	0.73	0.91	0.78	0.69	0.71	0.69

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	35,576	37,487	38,971
Total fixed assets	(Btmn)	272,708	276,517	280,700	282,884	288,449	286,229	284,093	281,747
Total assets	(Btmn)	308,701	315,059	324,060	325,804	326,157	321,805	321,580	320,719
Total loans	(Btmn)	152,476	157,180	160,933	157,950	155,245	162,228	157,789	152,390
Total current liabilities	(Btmn)	51,851	50,254	90,286	75,881	65,363	58,016	51,398	60,776
Total long-term liabilities	(Btmn)	145,701	153,631	118,001	130,187	141,257	143,574	148,014	135,054
Total liabilities	(Btmn)	197,553	203,886	208,286	206,068	206,621	201,590	199,412	195,830
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	120,215	122,168	124,888
BVPS (Bt)	(Bt)	42.87	27.85	28.95	29.90	29.85	30.02	30.51	31.19

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	3,720	4,706	5,544
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	12,406	14,355	15,302
Investing cash flow	(Btmn)	(208,512)	(14,846)	(11,641)	(8,114)	(5,778)	(6,862)	(7,127)	(7,103)
Financing cash flow	(Btmn)	192,912	(1,390)	(4,683)	(9,992)	(13,907)	3,922	(7,192)	(8,223)
Net cash flow	(Btmn)	2,338	1,145	1,312	594	(3,054)	9,466	36	(24)

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	19.0	19.0	19.0
Operating margin	(%)	(1.4)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.1)	(1.3)	(1.3)	(1.5)
EBITDA margin	(%)	12.4	13.4	13.5	13.5	13.9	13.9	14.1	14.3
EBIT margin	(%)	7.6	8.5	8.6	8.6	7.8	7.3	7.7	8.0
Net profit margin	(%)	2.6	3.5	4.3	4.6	2.8	2.8	3.3	3.7
ROE	(%)	3.7	4.6	5.7	6.1	3.7	3.1	3.9	4.5
ROA	(%)	1.4	1.6	2.0	2.2	1.4	1.1	1.5	1.7
Net D/E	(x)	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2
Interest coverage	(x)	3.0	4.4	4.5	4.3	3.8	3.8	4.0	4.2
Debt service coverage	(x)	0.6	0.9	0.3	0.5	0.5	0.5	0.7	0.6
Payout Ratio	(%)	39.2	43.7	43.9	50.1	78.1	74.0	60.0	50.0

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)	(12.4)	4.5	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	16.0	16.1	16.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Total revenue	(Btmn)	38,620	40,565	38,483	36,119	35,027	35,103	32,520	34,161
Cost of goods sold	(Btmn)	(31,222)	(32,437)	(31,191)	(29,469)	(28,421)	(28,172)	(26,299)	(27,897)
Gross profit	(Btmn)	7,399	8,128	7,292	6,650	6,607	6,931	6,221	6,264
SG&A	(Btmn)	(8,348)	(8,249)	(7,916)	(6,677)	(7,140)	(7,401)	(6,755)	(6,822)
Other income	(Btmn)	4,069	3,967	3,696	2,486	3,179	3,528	3,037	2,918
Interest expense	(Btmn)	(1,256)	(1,272)	(1,330)	(1,322)	(1,334)	(1,286)	(1,254)	(1,258)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,864	2,574	1,741	1,136	1,311	1,772	1,249	1,102
Corporate tax	(Btmn)	(264)	(2)	(299)	(143)	(140)	(218)	(123)	(69)
Equity a/c profits	(Btmn)	(44)	(10)	(72)	(72)	(2)	(9)	(54)	(22)
Minority interests	(Btmn)	(114)	(98)	(164)	(117)	(112)	(157)	(118)	(210)
Core profit	(Btmn)	1,442	2,465	1,206	804	1,057	1,387	953	800
Extra-ordinary items	(Btmn)	332	8	74	(498)	6	(34)	59	22
Net Profit	(Btmn)	1,774	2,473	1,279	306	1,062	1,353	1,013	822
EBITDA	(Btmn)	5,025	5,807	5,253	4,644	4,921	5,318	4,750	4,541
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.36	0.62	0.30	0.20	0.26	0.35	0.24	0.20
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.44	0.62	0.32	0.08	0.27	0.34	0.25	0.21

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Total current assets	(Btmn)	40,249	42,921	41,677	39,240	38,919	37,708	38,079	38,583
Total fixed assets	(Btmn)	279,522	282,884	291,968	290,545	289,835	288,449	286,897	285,691
Total assets	(Btmn)	319,771	325,804	333,645	329,785	328,754	326,157	324,976	324,274
Total loans	(Btmn)	158,111	157,950	167,950	170,337	168,307	155,245	162,881	162,708
Total current liabilities	(Btmn)	72,875	75,881	67,389	47,986	55,557	65,363	54,030	60,614
Total long-term liabilities	(Btmn)	130,226	130,187	148,552	163,956	154,908	141,257	150,138	144,153
Total liabilities	(Btmn)	203,101	206,068	215,940	211,942	210,465	206,621	204,168	204,767
Paid-up capital	(Btmn)	4,006	4,007	4,007	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Total equity	(Btmn)	116,670	119,736	117,705	117,844	118,289	119,536	120,808	119,508
BVPS (Bt)	(Bt)	29.13	29.90	29.39	29.43	29.54	29.85	30.17	29.84

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Core Profit	(Btmn)	1,774	2,473	1,279	306	1,062	1,353	1,013	822
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,905	1,961	2,182	2,186	2,276	2,260	2,248	2,181
Operating cash flow	(Btmn)	3,784	5,733	2,439	2,839	6,156	5,197	3,753	4,750
Investing cash flow	(Btmn)	(2,138)	(2,214)	(1,782)	(2,415)	(1,368)	(213)	(652)	(630)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,313)	(1,070)	(2,874)	(1,171)	(5,160)	(4,701)	(3,845)	(3,547)
Net cash flow	(Btmn)	(667)	2,449	(2,218)	(746)	(371)	282	(743)	573

Key Financial Ratios

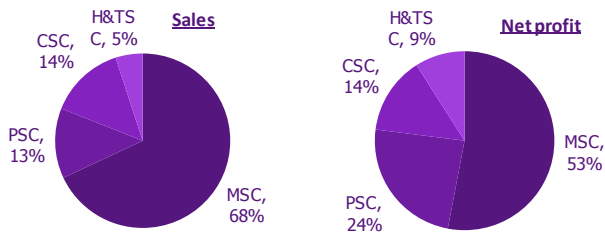
FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Gross margin	(%)	19.2	20.0	18.9	18.4	18.9	19.7	19.1	18.3
Operating margin	(%)	(2.5)	(0.3)	(1.6)	(0.1)	(1.5)	(1.3)	(1.6)	(1.6)
EBITDA margin	(%)	13.0	14.3	13.7	12.9	14.0	15.1	14.6	13.3
EBIT margin	(%)	8.1	9.5	8.0	6.8	7.6	8.7	7.7	6.9
Net profit margin	(%)	4.6	6.1	3.3	0.8	3.0	3.9	3.1	2.4
ROE	(%)	5.0	8.3	4.1	2.7	3.6	4.7	3.2	2.7
ROA	(%)	1.8	3.1	1.5	1.0	1.3	1.7	1.2	1.0
Net D/E	(x)	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
Interest coverage	(x)	4.0	4.6	3.9	3.5	3.7	4.1	3.8	3.6
Debt service coverage	(x)	0.4	0.5	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
SSS growth (MSC)	(%)	(4.9)	(6.3)	(5.3)	(17.0)	(17.8)	(20.8)	(21.6)	(14.3)
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	57	134	34	40	63	61	16	28
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	1,239	1,374	1,408	1,448	1,511	1,572	1,588	1,616
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	1	3	0	0	1	0	0	0
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	147	151	151	151	152	152	152	152
Gross profit margin (MSC)	(%)	17.1	18.0	16.0	15.7	15.9	17.6	15.8	14.9

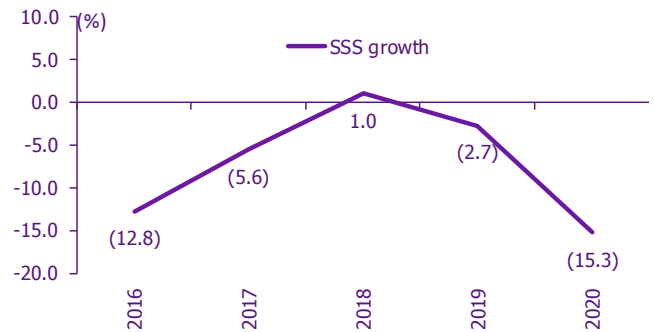
Appendix

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



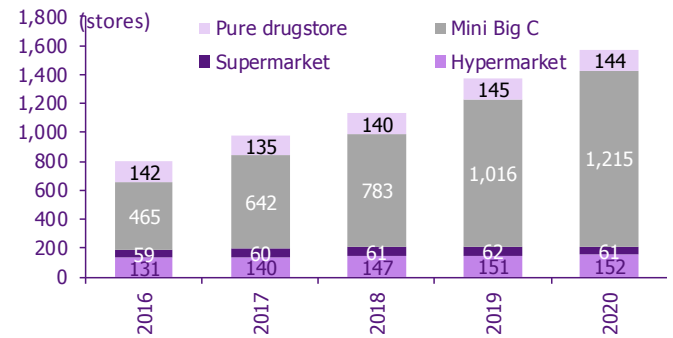
Source: SCBS Investment Research

Figure 3: Quarterly SSS growth for MSC unit



Source: SCBS Investment Research

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



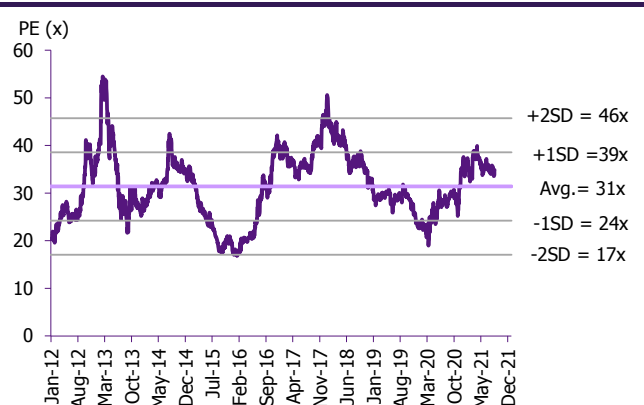
Source: SCBS Investment Research

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

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales (Bt mn)	36,119	35,027	35,103	32,520	34,161
- PSC	4,433	4,943	5,373	4,571	4,885
- CSC	4,956	5,146	4,989	4,971	5,679
- H&TSC	1,957	1,953	2,158	1,926	2,189
- MSC	25,698	23,899	23,505	22,022	22,403
GPM (%)	18.4	18.9	19.7	19.1	18.3
- PSC	22.2	20.8	20.4	22.0	24.0
- CSC	20.0	20.1	17.7	20.2	17.5
- H&TSC	29.3	31.4	32.1	32.3	28.3
- MSC	15.7	15.9	17.6	15.8	14.9

Source: SCBS Investment Research

Figure 6: BJC's historical PE band



Source: SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Aug 18, 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	34.00	40.0	19.7	30.6	36.1	29.1	(38)	(15)	24
CPALL	Neutral	58.25	65.0	12.9	34.3	60.8	41.5	(30)	(44)	46
CRC	Neutral	32.00	38.0	18.4	n.m.	n.m.	61.3	n.m.	(62)	n.m.
GLOBAL	Outperform	21.20	29.0	38.1	50.6	31.6	28.7	(8)	60	10
HMPRO	Outperform	13.10	17.0	32.1	33.4	34.0	28.5	(17)	(2)	19
MAKRO	Neutral	39.25	43.0	12.2	28.7	27.4	25.8	5	5	6
Average					35.5	38.0	35.8	(18)	(10)	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 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 บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา 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 จ้างนาย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท ศรีนาถพร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายของ บริษัท ศรีนาถพร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล 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 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 ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย 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 ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล 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 บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จ้างนาย ตัดลอก 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, COM, 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, 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, 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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน 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, CPD, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, 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, NKI, NMG, NNCL, 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, STOWER, 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, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, 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, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALT, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, 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, BYD, 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, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, 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, POMPUI, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROS, PROUD, PTL, RAM, RBF, 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, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STAR, STARK, STC, STEC, STECH, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCI, 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, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, 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.