

เบอส์ ยุคเกอร์

บริษัท เบอส์ ยุคเกอร์
จำกัด (มหาชน)

BJC

Bloomberg
ReutersBJC TB
BJC.BK

พบสัญญาณบวกจากยอดขายที่ฟื้นตัวใน 4Q64TD

ด้วยการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น และฐานต่ำ ยอดขายรวมใน 4Q64TD ของ BJC จึงพลิกกลับมาเติบโต YoY เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ 1Q63 โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY จากกลุ่มธุรกิจ non-MSD และการเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY (เติบโตครั้งแรกนับตั้งแต่ 1Q62) จากกลุ่มธุรกิจ MSD อัตราการไต่ขึ้นต้นและรายได้ค่าเช่าใน 4Q64 มีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้น QoQ แต่ยังคงลดลง YoY เราคาดว่ากำไร 4Q64 จะเพิ่มขึ้น QoQ หลังจากผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ แต่ยังคงอ่อนตัวลง YoY ทั้งนี้หลังจากปรับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นและรายได้ค่าเช่า เราจึงปรับประมาณการกำไรของ BJC ลดลง 10% ในปี 2564 และ 5% ในปี 2565 เรายังคงคาดหวัง OUTPERFORM สำหรับ BJC ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF ที่ปรับใหม่เป็น 41 บาท (จาก 42 บาท)

ยอดขายฟื้นตัวใน 4Q64TD หลังจากได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่อ่อนแอเป็นเวลานานและมาตรการล็อกดาวน์เพื่อควบคุมการระบาดของโควิด-19 ยอดขายรวมของ BJC ก็ฟื้นตัวกลับมาเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลาง YoY ในเดือนด.ค. (เติบโตเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ 1Q63) โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายในกลุ่มธุรกิจ non-MSD ที่เติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY อันเป็นผลมาจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในเวียดนามและปานกลางในประเทศไทยหลังจากผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ และยอดขายในกลุ่มธุรกิจ MSD (กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางการค้าปลีกสมัยใหม่; 64% ของยอดขาย 3Q64) ที่เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY พร้อมกับ SSS ที่เติบโต YoY ครั้งแรกนับตั้งแต่ 1Q62 จากฐานต่ำและ sentiment ที่ดีขึ้น

อัตรากำไรขั้นต้นและรายได้ค่าเช่ามีแนวโน้มฟื้นตัว อัตรากำไรขั้นต้น มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ แต่ยังคงลดลง YoY ใน 4Q64 อัตรากำไรขั้นต้นที่กลุ่มธุรกิจ PSC (กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางบรรจภัณฑ์; 13% ของยอดขาย 3Q64) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีก YoY โดยเกิดจากการประหยัดต่อขนาดมากขึ้นเพราะปริมาณการขายเพิ่มขึ้น และสัดส่วนการขายที่ดีขึ้น ซึ่งจะมากเกินพอชดเชยต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นที่กลุ่มธุรกิจ MSC มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น QoQ จากสัดส่วนการขายที่กลับคืนสู่ระดับปกติ โดยยอดขายสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่อาหารซึ่งให้มาร์จิ้นสูงฟื้นตัวดีขึ้นเพราะได้มีการล็อกดาวน์เหมือนใน 3Q64 แต่ยังคงลดลง YoY เนื่องจากต้นทุนโลจิสติกส์สูงขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นที่กลุ่มธุรกิจ CSC (กลุ่มธุรกิจสินค้าและบริการทางอุปโภคบริโภค; 17% ของยอดขาย 3Q64) มีแนวโน้มที่จะได้รับแรงกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น เช่น น้ำมันปาล์ม และน้ำมันมะพร้าว และธุรกิจศูนย์กระจายสินค้าที่ให้มาร์จิ้นต่ำมากขึ้นเริ่มตั้งแต่เดือนเม.ย. รายได้ค่าเช่าใน 4Q64TD รายได้ค่าเช่าฟื้นตัวขึ้นหลังจากผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ BJC คาดว่ารายได้ค่าเช่าใน 4Q64 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ สู่ระดับที่ดีที่สุดในปี 2564 แต่ยังคงลดลง YoY โดยอัตราการเช่าจะเพิ่มขึ้น QoQ สู่ 88-89% (เทียบกับ 85% ใน 3Q64 และ 91% ใน 4Q63) และการให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่าจะลดลงสู่ระดับไม่ถึง 10% YoY (เทียบกับเกือบ 20% YoY ใน 3Q64) BJC คาดว่ารายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนโควิด-19 ระบาดในช่วงกลางถึงปลายปี 2566

เป้าหมายระยะกลาง ภายใน 5 ปีข้างหน้า BJC ตั้งเป้าเพิ่มยอดขายในกลุ่มธุรกิจ MSD ผ่าน omnichannel สู่ 1.0 หมื่นลบ. (คิดเป็นสัดส่วนเกือบ 10% ของยอดขายกลุ่มธุรกิจ MSC เทียบกับ 4% ใน 3Q64) โดยจะพัฒนาแพลตฟอร์มออนไลน์และร่วมมือกับผู้ให้บริการออนไลน์ภายนอกอื่นๆ มากขึ้น บริษัทจะนำเสนอสินค้า private brand และสินค้าอาหารสดมากขึ้น โดยจะร่วมมือกับเกษตรกรมากขึ้น สำหรับการขยายธุรกิจในตลาดต่างประเทศ BJC มีแผนที่จะเริ่มก่อสร้างร้านไฮเปอร์มาร์เก็ตสาขาแรกในประเทศลาวใน 1Q65 และมีแผนที่จะเปิดสาขาได้ในปลายปี 2565 ส่วนในประเทศกัมพูชา บริษัทเปิดร้านไฮเปอร์มาร์เก็ตสาขาแรกไปแล้วในปี 2562 และเปิด Mini Bic C สาขาแรกไปแล้วในเดือนก.ย. 2564 และเล็งเห็นโอกาสที่จะขยายเครือข่ายร้านค้าทุกรูปแบบในระยะกลาง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	158,009	144,732	137,735	146,173	152,617
EBITDA	(Btmn)	21,280	20,136	18,566	20,059	21,281
Core profit	(Btmn)	7,205	4,454	3,100	4,317	5,202
Reported profit	(Btmn)	7,278	4,001	3,191	4,317	5,202
Core EPS	(Bt)	1.80	1.11	0.77	1.08	1.30
DPS	(Bt)	0.91	0.78	0.58	0.75	0.78
P/E, core	(x)	19.3	31.2	44.9	32.2	26.8
EPS growth, core	(%)	11.7	(38.2)	(30.4)	39.3	20.5
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
ROE	(%)	6.1	3.7	2.6	3.6	4.2
Dividend yield	(%)	2.6	2.2	1.7	2.2	2.2
FCF yield	(x)	7.6	7.8	3.6	4.9	5.7
EV/EBIT	(x)	21.3	25.9	31.5	27.2	24.4
EBIT growth, core	(%)	1.1	(17.6)	(15.6)	13.8	9.6
EV/CE	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ROCE	(%)	(0.8)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(0.8)
EV/EBITDA	(x)	13.7	14.5	16.1	14.7	13.6
EBITDA growth	(%)	1.2	(5.4)	(7.8)	8.0	6.1

Source: SCBS Investment Research

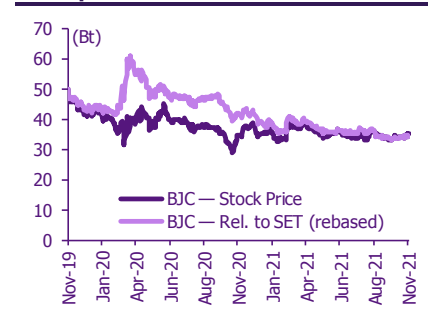
ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Nov 17) (Bt)	34.75
Target price (Bt)	41.00
Mkt cap (Btbn)	139.27
Mkt cap (US\$m)	4,258
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.72
Sector % SET	10.82
Shares issued (mn)	4,008
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	40.8 / 32
Avg. daily 6m (US\$m)	5.50
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	3.0	2.2	1.5
Relative to SET	2.9	(3.6)	(15.8)

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) 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

หลังจากได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่อ่อนแอเป็นเวลานานและมาตรการล็อกดาวน์เพื่อควบคุมการระบาดของโควิด-19 ยอดขายรวมของ BJC ก็ฟื้นตัวกลับมาเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลาง YoY ในเดือนค.ค. (เติบโตเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ 1Q63) โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายในกลุ่มธุรกิจ non-MSC ที่เติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY อันเป็นผลมาจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในเวียดนามและปานกลางในประเทศไทย หลังจากผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ และยอดขายในกลุ่มธุรกิจ MSC ที่เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY พร้อมกับ SSS ที่เติบโต YoY ครั้งแรกนับตั้งแต่ 1Q62 จากฐานต่ำและ sentiment ที่ดีขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น QoQ แต่ยังคงลดลง YoY โดยเกิดจากต้นทุนโลจิสติกส์ที่สูงขึ้นในกลุ่มธุรกิจ MSC และต้นทุนวัตถุดิบ (น้ำมันปาล์ม และน้ำมันมะพร้าว) ที่สูงขึ้น และธุรกิจศูนย์กระจายสินค้าที่ใหม่จึ้นตามากขึ้นในกลุ่มธุรกิจ CSC BJC คาดว่ารายได้ค่าเช่าใน 4Q64 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ สุทธระดับที่ดีที่สุดของปี 2564 โดยอัตราการเช่าจะเพิ่มขึ้น QoQ สู่ 88-89% (เทียบกับ 85% ใน 3Q64) และการให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่าจะลดลงสู่ 10% YoY (เทียบกับเกือบ 20% YoY ใน 3Q64) แต่ยังคงลดลง YoY BJC คาดว่ารายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนโควิด-19 ระบาดในช่วงกลางถึงปลายปี 2566

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไร 4Q64	การผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ในประเทศไทยและเวียดนาม	กำไรเพิ่มขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY	เราคาดว่ากำไร 4Q64 จะเพิ่มขึ้น QoQ หลังจากผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ แต่ยังคงลดลง YoY โดยมีสาเหตุจากมาร์จิ้นและรายได้ค่าเช่าที่ลดลง
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	137,735	146,173	152,617
Cost of goods sold	(Btmn)	(102,735)	(120,706)	(126,173)	(127,120)	(117,253)	(111,928)	(118,828)	(124,061)
Gross profit	(Btmn)	22,595	28,452	29,968	30,889	27,479	25,807	27,345	28,557
SG&A	(Btmn)	(24,324)	(30,686)	(32,263)	(33,270)	(29,135)	(27,832)	(29,500)	(31,141)
Other income	(Btmn)	11,204	14,885	15,771	16,009	12,888	11,509	12,951	14,417
Interest expense	(Btmn)	(5,203)	(4,528)	(4,719)	(4,971)	(5,273)	(5,068)	(5,101)	(5,173)
Pre-tax profit	(Btmn)	4,272	8,122	8,757	8,657	5,960	4,417	5,695	6,660
Corporate tax	(Btmn)	(983)	(2,260)	(1,569)	(829)	(800)	(543)	(700)	(819)
Equity a/c profits	(Btmn)	181	24	(110)	(128)	(156)	(177)	(80)	(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	3,100	4,317	5,202
Extra-ordinary items	(Btmn)	851	88	206	74	(452)	91	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,307	5,211	6,650	7,278	4,001	3,191	4,317	5,202
EBITDA	(Btmn)	15,570	20,040	21,032	21,280	20,136	18,566	20,059	21,281
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.95	1.28	1.61	1.80	1.11	0.77	1.08	1.30
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.28	1.31	1.66	1.82	1.00	0.80	1.08	1.30
DPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.57	0.73	0.91	0.78	0.58	0.75	0.78

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	35,849	38,005	39,014
Total fixed assets	(Btmn)	272,708	276,517	280,700	282,884	288,449	286,254	284,127	281,784
Total assets	(Btmn)	308,701	315,059	324,060	325,804	326,157	322,102	322,133	320,797
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	58,785	52,325	61,757
Total long-term liabilities	(Btmn)	145,701	153,631	118,001	130,187	141,257	143,715	148,213	135,265
Total liabilities	(Btmn)	197,553	203,886	208,286	206,068	206,621	202,499	200,538	197,022
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	119,603	121,595	123,775
BVPS (Bt)	(Bt)	42.87	27.85	28.95	29.90	29.85	29.87	30.36	30.91

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	3,100	4,317	5,202
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	11,868	14,025	14,988
Investing cash flow	(Btmn)	(208,512)	(14,846)	(11,641)	(8,114)	(5,778)	(6,886)	(7,137)	(7,105)
Financing cash flow	(Btmn)	192,912	(1,390)	(4,683)	(9,992)	(13,907)	3,922	(6,764)	(8,421)
Net cash flow	(Btmn)	2,338	1,145	1,312	594	(3,054)	8,904	124	(538)

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	18.7	18.7	18.7
Operating margin	(%)	(1.4)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.1)	(1.5)	(1.5)	(1.7)
EBITDA margin	(%)	12.4	13.4	13.5	13.5	13.9	13.5	13.7	13.9
EBIT margin	(%)	7.6	8.5	8.6	8.6	7.8	6.9	7.4	7.8
Net profit margin	(%)	2.6	3.5	4.3	4.6	2.8	2.3	3.0	3.4
ROE	(%)	3.7	4.6	5.7	6.1	3.7	2.6	3.6	4.2
ROA	(%)	1.4	1.6	2.0	2.2	1.4	1.0	1.3	1.6
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	3.7	3.9	4.1
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	75.0	70.0	60.0

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)	(10.0)	5.0	2.5
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	63	180	154	243	198	104	156	156
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	797	977	1,131	1,374	1,572	1,676	1,832	1,988
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	15.5	15.6	15.7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Total revenue	(Btmn)	40,565	38,483	36,119	35,027	35,103	32,520	34,161	34,466
Cost of goods sold	(Btmn)	(32,437)	(31,191)	(29,469)	(28,421)	(28,172)	(26,299)	(27,897)	(28,193)
Gross profit	(Btmn)	8,128	7,292	6,650	6,607	6,931	6,221	6,264	6,273
SG&A	(Btmn)	(8,249)	(7,916)	(6,677)	(7,140)	(7,401)	(6,755)	(6,822)	(6,653)
Other income	(Btmn)	3,967	3,696	2,486	3,179	3,528	3,037	2,918	2,389
Interest expense	(Btmn)	(1,272)	(1,330)	(1,322)	(1,334)	(1,286)	(1,254)	(1,258)	(1,283)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,574	1,741	1,136	1,311	1,772	1,249	1,102	727
Corporate tax	(Btmn)	(2)	(299)	(143)	(140)	(218)	(123)	(69)	(194)
Equity a/c profits	(Btmn)	(10)	(72)	(72)	(2)	(9)	(54)	(22)	(51)
Minority interests	(Btmn)	(98)	(164)	(117)	(112)	(157)	(118)	(210)	(125)
Core profit	(Btmn)	2,465	1,206	804	1,057	1,387	953	800	358
Extra-ordinary items	(Btmn)	8	74	(498)	6	(34)	59	22	9
Net Profit	(Btmn)	2,473	1,279	306	1,062	1,353	1,013	822	367
EBITDA	(Btmn)	5,807	5,253	4,644	4,921	5,318	4,750	4,541	4,312
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.62	0.30	0.20	0.26	0.35	0.24	0.20	0.09
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.62	0.32	0.08	0.27	0.34	0.25	0.21	0.09

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Total current assets	(Btmn)	42,921	41,677	39,240	38,919	37,708	38,079	38,583	40,531
Total fixed assets	(Btmn)	282,884	291,968	290,545	289,835	288,449	286,897	285,691	285,168
Total assets	(Btmn)	325,804	333,645	329,785	328,754	326,157	324,976	324,274	325,699
Total loans	(Btmn)	157,950	167,950	170,337	168,307	155,245	162,881	162,708	164,637
Total current liabilities	(Btmn)	75,881	67,389	47,986	55,557	65,363	54,030	60,614	49,819
Total long-term liabilities	(Btmn)	130,187	148,552	163,956	154,908	141,257	150,138	144,153	156,281
Total liabilities	(Btmn)	206,068	215,940	211,942	210,465	206,621	204,168	204,767	206,099
Paid-up capital	(Btmn)	4,007	4,007	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Total equity	(Btmn)	119,736	117,705	117,844	118,289	119,536	120,808	119,508	119,599
BVPS (Bt)	(Bt)	29.90	29.39	29.43	29.54	29.85	30.17	29.84	29.86

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Core Profit	(Btmn)	2,473	1,279	306	1,062	1,353	1,013	822	367
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,961	2,182	2,186	2,276	2,260	2,248	2,181	2,302
Operating cash flow	(Btmn)	5,733	2,439	2,839	6,156	5,197	3,753	4,750	2,784
Investing cash flow	(Btmn)	(2,214)	(1,782)	(2,415)	(1,368)	(213)	(652)	(630)	(1,172)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,070)	(2,874)	(1,171)	(5,160)	(4,701)	(3,845)	(3,547)	(1,135)
Net cash flow	(Btmn)	2,449	(2,218)	(746)	(371)	282	(743)	573	477

Key Financial Ratios

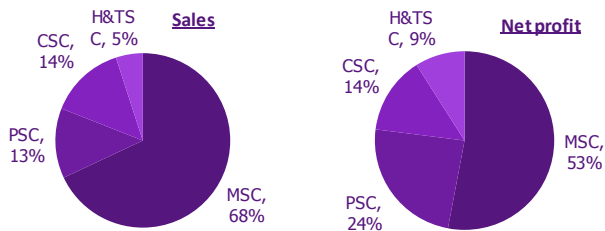
FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Gross margin	(%)	20.0	18.9	18.4	18.9	19.7	19.1	18.3	18.2
Operating margin	(%)	(0.3)	(1.6)	(0.1)	(1.5)	(1.3)	(1.6)	(1.6)	(1.1)
EBITDA margin	(%)	14.3	13.7	12.9	14.0	15.1	14.6	13.3	12.5
EBIT margin	(%)	9.5	8.0	6.8	7.6	8.7	7.7	6.9	5.8
Net profit margin	(%)	6.1	3.3	0.8	3.0	3.9	3.1	2.4	1.1
ROE	(%)	8.3	4.1	2.7	3.6	4.7	3.2	2.7	1.2
ROA	(%)	3.1	1.5	1.0	1.3	1.7	1.2	1.0	0.4
Net D/E	(x)	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
Interest coverage	(x)	4.6	3.9	3.5	3.7	4.1	3.8	3.6	3.4
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
SSS growth (MSC)	(%)	(6.3)	(5.3)	(17.0)	(17.8)	(20.8)	(21.6)	(14.3)	(6.6)
New stores, all formats (MSC)	(Stores)	134	34	40	63	61	16	28	42
Ending stores, all formats (MSC)	(Stores)	1,374	1,408	1,448	1,511	1,572	1,588	1,616	1,658
New stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	3	0	0	1	0	0	0	0
Ending stores, hypermarket (MSC)	(Stores)	151	151	151	152	152	152	152	152
Gross profit margin (MSC)	(%)	18.0	16.0	15.7	15.9	17.6	15.8	14.9	14.5

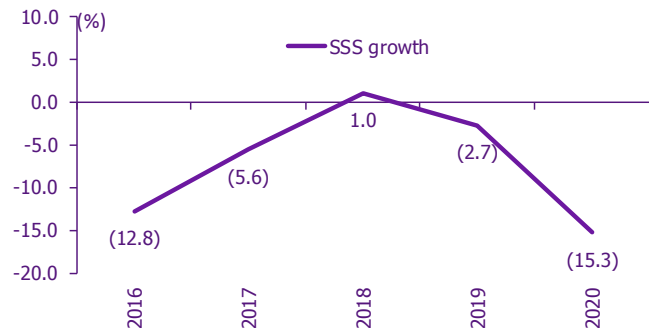
Appendix

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



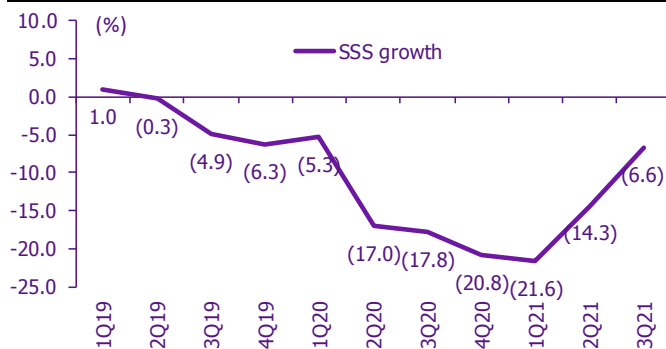
Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Yearly SSS growth for MSC unit



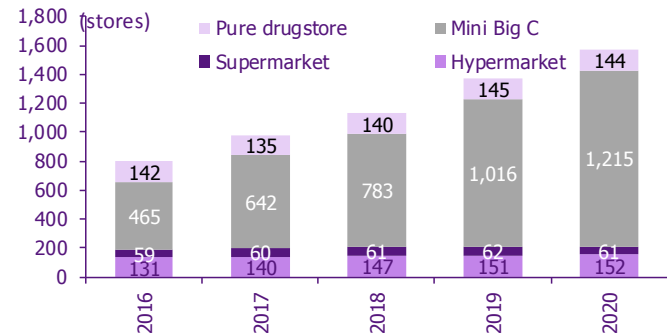
Source: SCBS Investment Research

Figure 3: Quarterly SSS growth for MSC unit



Source: SCBS Investment Research

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



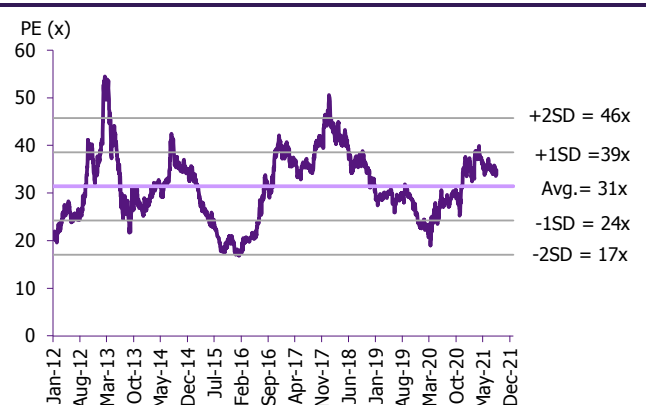
Source: SCBS Investment Research

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

	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales (Bt mn)	35,027	35,103	32,520	34,161	34,466
- PSC	4,943	5,373	4,571	4,885	4,504
- CSC	5,146	4,989	4,971	5,679	5,958
- H&TSC	1,953	2,158	1,926	2,189	2,609
- MSC	23,899	23,505	22,022	22,403	22,805
GPM (%)	18.9	19.7	19.1	18.3	18.2
- PSC	20.8	20.4	22.0	24.0	24.0
- CSC	20.1	17.7	20.2	17.5	16.6
- H&TSC	31.4	32.1	32.3	28.3	33.6
- MSC	15.9	17.6	15.8	14.9	14.5

Source: SCBS Investment Research

Figure 6: BJC's historical PE band



Source: SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Nov 17, 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	34.75	41.0	19.7	31.2 44.9 32.2	(38) (30) 39	1.2 1.2 1.1	4 3 4	2.2 1.7 2.2	14.5 16.1 14.7
CPALL	Under review	65.25	Under review		38.4 67.1 42.6	(30) (43) 57	5.3 5.2 4.8	15 9 13	1.4 1.2 1.3	17.2 18.2 16.2
CRC	Outperform	36.50	41.0	12.3	n.m. n.m. 69.9	n.m. (94) n.m.	3.8 4.3 4.0	(2) (3) 6	1.1 0.0 0.6	17.6 18.2 13.2
GLOBAL	Neutral	20.60	25.0	22.7	49.2 29.3 27.9	(8) 68 5	5.5 4.8 4.4	12 18 16	0.9 1.4 1.4	28.8 19.7 18.5
HMPRO	Outperform	15.10	17.5	17.9	38.5 39.2 32.7	(17) (2) 20	9.2 8.8 8.0	24 23 26	2.0 2.0 2.4	21.7 21.8 19.1
MAKRO	Under review	48.25	Under review		35.3 33.6 31.8	5 5 6	10.2 9.3 8.6	30 29 28	2.1 2.2 2.3	18.5 17.5 16.6
Average					38.5 42.8 39.5	(18) (16) 25	5.9 5.6 5.2	14 13 15	1.6 1.4 1.7	19.7 18.6 16.4

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 บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ 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 หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูล 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 ทั้งนี้ ธนาคารฯ ได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ CPALL และอาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใดๆ ของบริษัทต่างๆ ที่กล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล 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 ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จ้างนาย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITTEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, 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, SCGP, SCM, SDC, SEAFECO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPK, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTREC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP*, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RSC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Scoring

AA, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NRC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI*, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

¹ TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

² RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อผิดพลาดประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASK, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEYOND, 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, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, 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, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTREC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, 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, APCO, ASIAN, AWC, BEC, BKD, CPL, CPW, CRC, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, STAR, STECH, SUPER, TQM, TTA, VCOM, WIN, YUASA, 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, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASP, ASW, ATP30, AU, AUCTION, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BE8, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJCHI, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CHO, CI, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JMART, JMT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NRC, NOVA, NPK, NSL, NTV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTL, PTTEP, RAM, RATCH, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFECO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, 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, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STOWER, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of August 5, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.