

ซีพี ออลล์

บริษัท ซีพี ออลล์
จำกัด (มหาชน)

CPALL

Bloomberg
ReutersCPALL TB
CPALL.BK

4Q64: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 4Q64 อยู่ที่ 2.8 พันลบ. -27% YoY แต่ +91% QoQ เป็นไปตามคาด เราปรับประมาณการกำไรปี 2565 ของ CPALL เพิ่มขึ้น 3% เพื่อสะท้อนกำไรของ MAKRO ที่ออกมาดีกว่าคาดเพราะมาร์จินของ Lotus's ขึ้นตัว ด้วยกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและฐานต่ำของปีก่อน SSS ของ CPALL จึงเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY ในธุรกิจ CVS และเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียว YoY ในธุรกิจ B2B และ B2C ในเดือนม.ค. เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q65 จะเติบโต YoY และ QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวของยอดขายในธุรกิจ CVS เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ CPALL ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF ที่ปรับใหม่เป็น 74 บาท (จาก 70 บาท)

กำไรสุทธิ 4Q64 อยู่ที่ 6.7 พันลบ. +88% YoY และ +349% QoQ ต่ำกว่าคาด โดยมีสาเหตุมาจากกำไรพิเศษที่ต่ำกว่าคาดที่ 3.9 พันลบ. ซึ่งประกอบด้วยกำไรสุทธิเกี่ยวกับ MAKRO จำนวน 2.8 พันลบ. (กำไรจากการรวมธุรกิจแบบขึ้นจากธุรกรรม EBT จำนวน 6.2 พันลบ. ซึ่งมากกว่าขาดทุนจากการต่อตัวของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่นนอกจากราคาความนิยม (หลังภาษี) จำนวน 3.4 พันลบ. โดยอิงกับสัดส่วนหนี้ที่ CPALL ถืออยู่ใน MAKRO) กำไรจากการขายเงินลงทุน (หลังภาษี) จำนวน 1.1 พันลบ. และกำไรอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 407 ลบ.

กำไรปกติ 4Q64 อยู่ที่ 2.8 พันลบ. -27% YoY แต่ +91% QoQ ใกล้เคียงกับที่ SCBS คาดการณ์ไว้ที่ 2.7 พันลบ. และ consensus คาดการณ์ไว้ที่ 2.9 พันลบ. กำไรปกติที่ลดลง YoY เกิดจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) ที่อ่อนแอลงเพราะมาร์จินลดลง ส่วนแบ่งกำไรจาก MAKRO ที่ลดลงหลังจาก CPALL ลดสัดส่วนการถือหุ้นใน MAKRO ลงสู่ระดับเฉลี่ย 72% ใน 4Q64 (เทียบกับ 93% ใน 4Q63 และ 3Q64) และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสำหรับหนี้สินที่เกี่ยวข้องกับดิล Lotus's ที่เพิ่มขึ้น YoY ในขณะที่กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ MAKRO ที่ดีขึ้น CPALL ประกาศจ่ายเงินปันผลปี 2564 จำนวน 0.6 บาท/หุ้น (XD วันที่ 28 เม.ย.)

รายการสำคัญในธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) SSS พลิกกลับมาเติบโต 1.3% YoY ใน 4Q64 (จาก -18% YoY ใน 4Q63 และ -9.2% YoY ใน 3Q64) ด้วยมาตรการภาครัฐที่ผ่อนคลายลง เช่น การทยอยยกเลิกเคอร์ฟิว และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นนำโดยจังหวัดที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว SSS ของ CPALL จึงปรับตัวดีขึ้นจากที่หดตัวเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY ในเดือนค.ค. 2564 สู่ระดับทรงตัว YoY ในเดือนพ.ย. 2564 และเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลาง YoY ในเดือนธ.ค. 2564 ในปี 2564 SSS ของ CPALL หดตัวลง 6.7% YoY: จำนวนลูกค้าลดลงสู่ 805 คน/สาขา/วัน (-15% YoY) ในขณะที่ยอดขายต่อบิลเพิ่มขึ้นสู่ 85 บาท (+9% YoY) สัดส่วนยอดขายผ่านช่องทาง O2O (ส่วนใหญ่เกิดจากรีการ 7-11 delivery ซึ่งรวมอยู่ใน SSS) สูงกว่า 10% ของยอดขายในปี 2564 อยู่เล็กน้อย ยอดขาย 73.7% จากยอดขายทั้งหมดเกิดจากสินค้ากลุ่มอาหาร +230bps YoY และ 26.3% เกิดจากสินค้าอุปโภค สาขา CPALL เปิดสาขาเพิ่ม 252 สาขาใน 4Q64 ส่งผลทำให้จำนวนสาขา (สุทธิ) รวมทั้งหมดเพิ่มขึ้นสู่ 13,134 สาขา ณ สิ้น 4Q64, +6% YoY และ +2% QoQ อัตรากำไรขั้นต้น ลดลง 80bps YoY ในปี 2564 โดยมีสาเหตุมาจาก 1) ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ที่เพิ่มขึ้น (เช่น ค่าใช้จ่าย bubble & seal ที่ศูนย์กระจายสินค้า รวมถึงค่าใช้จ่ายจากการจัดการระบบขนส่งเพื่อเติมสินค้าให้ร้านจากชั่วโมงทำการที่สั้นลง หลักๆ ใน 3Q64 และบางส่วนใน 4Q64); 2) product mix margin ที่ลดลง 10bps YoY เพราะมาร์จินสินค้าอาหารที่ลดลง (-30bps YoY) จากการมียอดขายอาหารสำเร็จรูปและสินค้าขนาดใหญ่ที่ให้มาร์จินต่ำเพิ่มมากขึ้น ไปหักล้างมาร์จินสินค้าอุปโภคที่ดีขึ้น (+30bps YoY) จากการมียอดขายสินค้าเพื่อสุขภาพที่ให้มาร์จินสูง (เช่น หน้ากากอนามัย และยา) เพิ่มมากขึ้น ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย (ไม่รวมค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจาก MAKRO) อยู่ที่ 2.5 พันลบ. ใน 4Q64 +13% YoY โดยเกิดจากการรับรู้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสำหรับหนี้สินที่เกี่ยวข้องกับดิล Lotus's เดิมไตรมาสใน 4Q64 เทียบกับที่รับรู้เพียง 1 เดือน (ธ.ค. 2563) ใน 4Q63

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	525,884	565,207	789,689	855,559	917,767
EBITDA	(Btmn)	48,276	48,653	64,370	72,930	78,546
Core profit	(Btmn)	16,276	8,716	15,060	19,807	23,426
Reported profit	(Btmn)	16,102	12,985	15,060	19,807	23,426
Core EPS	(Bt)	1.70	0.86	1.57	2.09	2.50
DPS	(Bt)	0.90	0.44	0.84	1.10	1.30
P/E, core	(x)	38.7	76.5	42.0	31.4	26.3
EPS growth, core	(%)	(30.2)	(49.5)	82.2	33.8	19.2
P/BV, core	(x)	5.3	2.0	2.0	1.9	1.8
ROE	(%)	14.8	4.3	5.1	6.4	7.3
Dividend yield	(%)	1.4	0.7	1.3	1.7	2.0
FCF yield	(x)	(9.9)	7.5	5.4	3.0	4.1
EV/EBIT	(x)	30.2	39.1	23.9	19.9	17.7
EBIT growth, core	(%)	(19.2)	(12.5)	60.0	18.8	10.5
EV/CE	(x)	3.5	1.4	1.3	1.3	1.2
ROCE	(%)	2.6	0.4	1.6	2.1	2.3
EV/EBITDA	(x)	17.3	19.4	14.4	12.5	11.5
EBITDA growth	(%)	6.3	0.8	32.3	13.3	7.7

Source: SCBS Investment Research

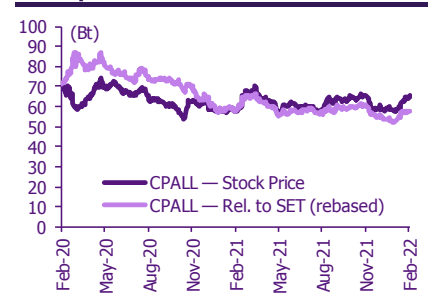
ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Feb 24) (Bt)	65.75
Target price (Bt)	74.00
Mkt cap (Btbn)	591
Mkt cap (US\$m)	18,107
Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.94
Sector % SET	10.58
Shares issued (mn)	8,983
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	70.3 / 56.3
Avg. daily 6m (US\$m)	51.51
Foreign limit / actual (%)	49 / 33
Free float (%)	57.5
Dividend policy (%)	50

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	11.0	6.9	10.5
Relative to SET	9.4	6.0	(0.5)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	471,069	508,212	550,901	525,884	565,207	789,689	855,559	917,767
Cost of goods sold	(Btmn)	(366,002)	(394,632)	(426,063)	(410,880)	(444,838)	(619,494)	(668,290)	(716,207)
Gross profit	(Btmn)	105,067	113,581	124,838	115,004	120,369	170,195	187,269	201,560
SG&A	(Btmn)	(91,902)	(99,995)	(110,753)	(107,858)	(116,867)	(156,688)	(168,960)	(181,195)
Other income	(Btmn)	18,334	18,922	20,106	20,480	20,665	25,153	27,625	30,375
Interest expense	(Btmn)	(7,993)	(7,196)	(6,721)	(8,026)	(12,643)	(15,646)	(15,119)	(14,113)
Pre-tax profit	(Btmn)	23,507	25,312	27,469	19,600	11,524	23,014	30,815	36,627
Corporate tax	(Btmn)	(3,487)	(3,856)	(4,232)	(2,859)	(1,693)	(4,052)	(5,446)	(6,446)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	(63)	(226)	1,147	1,238	1,337
Minority interests	(Btmn)	(111)	(253)	(351)	(400)	(888)	(5,049)	(6,801)	(8,091)
Core profit	(Btmn)	19,908	21,203	22,887	16,276	8,716	15,060	19,807	23,426
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1)	(273)	(544)	(174)	4,269	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	19,908	20,930	22,343	16,102	12,985	15,060	19,807	23,426
EBITDA	(Btmn)	41,057	42,952	45,410	48,276	48,653	64,370	72,930	78,546
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.14	2.25	2.44	1.70	0.86	1.57	2.09	2.50
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.14	2.22	2.38	1.68	1.33	1.57	2.09	2.50
DPS (Bt)	(Bt)	1.10	1.20	1.25	0.90	0.44	0.84	1.10	1.30

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	66,573	74,994	71,923	81,426	165,773	154,606	156,972	169,883
Total fixed assets	(Btmn)	293,725	298,748	303,694	441,929	766,119	786,599	800,756	811,800
Total assets	(Btmn)	360,299	373,742	375,617	523,354	931,893	941,206	957,727	981,683
Total loans	(Btmn)	166,920	154,157	145,612	285,567	452,334	392,229	376,670	367,917
Total current liabilities	(Btmn)	112,107	123,752	112,917	123,275	214,888	226,712	245,827	263,250
Total long-term liabilities	(Btmn)	167,963	150,171	154,333	288,485	424,197	412,016	397,147	390,157
Total liabilities	(Btmn)	280,070	273,923	267,250	411,759	639,085	638,729	642,974	653,406
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	80,229	99,819	108,368	111,595	292,807	302,477	314,754	328,276
BVPS (Bt)	(Bt)	8.93	11.11	12.06	12.42	32.60	33.67	35.04	36.54

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	19,908	21,203	22,887	16,276	8,716	15,060	19,807	23,426
Depreciation and amortization	(Btmn)	9,558	10,444	11,220	20,650	24,486	25,710	26,996	27,806
Operating cash flow	(Btmn)	46,156	41,227	40,477	39,148	46,319	75,126	58,953	62,981
Investing cash flow	(Btmn)	(20,380)	(15,354)	(16,584)	(97,405)	(2,097)	(43,044)	(41,152)	(38,850)
Financing cash flow	(Btmn)	(30,120)	(20,714)	(27,939)	68,959	7,510	(65,495)	(23,089)	(18,656)
Net cash flow	(Btmn)	(4,344)	5,159	(4,045)	10,703	51,732	(33,413)	(5,288)	5,475

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	22.3	22.3	22.7	21.9	21.3	21.6	21.9	22.0
Operating margin	(%)	2.8	2.7	2.6	1.4	0.6	1.7	2.1	2.2
EBITDA margin	(%)	8.7	8.5	8.2	9.2	8.6	8.2	8.5	8.6
EBIT margin	(%)	6.7	6.4	6.2	5.3	4.3	4.9	5.4	5.5
Net profit margin	(%)	4.2	4.1	4.1	3.1	2.3	1.9	2.3	2.6
ROE	(%)	28.5	23.6	22.0	14.8	4.3	5.1	6.4	7.3
ROA	(%)	5.6	5.8	6.1	3.6	1.2	1.6	2.1	2.4
Net D/E	(x)	1.7	1.2	1.1	2.2	1.2	1.1	1.0	0.9
Interest coverage	(x)	5.1	6.0	6.8	6.0	3.8	4.1	4.8	5.6
Debt service coverage	(x)	1.4	1.3	2.0	1.7	0.7	1.5	1.6	1.7
Payout Ratio	(%)	51.4	54.1	52.6	53.5	45.0	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
SSS growth - CPALL	(%)	1.6	3.2	1.7	(14.5)	(6.7)	5.0	4.5	3.5
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	10,268	10,988	11,712	12,432	13,134	13,834	14,534	15,234
SSS growth - MAKRO: B2B	(%)	1.3	(0.1)	6.3	1.9	2.5	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - MAKRO B2B	(Stores)	124	132	140	144	149	181	218	260
SSS growth - MAKRO: B2C TH	(%)	n.a.	n.a.	(2.5)	(6.4)	(6.3)	5.0	5.0	3.0
SSS growth - MAKRO: B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	2.2	0.7	(2.2)	3.3	3.3	3.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total revenue	(Btmn)	140,971	123,101	129,990	131,823	128,549	132,146	125,287	179,226
Cost of goods sold	(Btmn)	(109,789)	(96,659)	(101,422)	(103,010)	(101,269)	(104,083)	(99,023)	(140,463)
Gross profit	(Btmn)	31,182	26,442	28,568	28,813	27,279	28,063	26,264	38,763
SG&A	(Btmn)	(27,307)	(26,013)	(27,307)	(27,232)	(26,217)	(27,438)	(26,602)	(36,610)
Other income	(Btmn)	4,829	4,926	5,499	5,225	4,823	5,246	5,033	5,563
Interest expense	(Btmn)	(1,881)	(1,976)	(1,991)	(2,178)	(2,901)	(3,529)	(2,600)	(3,613)
Pre-tax profit	(Btmn)	6,824	3,379	4,768	4,629	2,984	2,341	2,095	4,103
Corporate tax	(Btmn)	(1,132)	(434)	(682)	(611)	(370)	(234)	(253)	(836)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(0)	0	(63)	36	(129)	(282)	149
Minority interests	(Btmn)	(102)	(55)	(99)	(144)	(110)	(72)	(91)	(615)
Core profit	(Btmn)	5,589	2,890	3,987	3,811	2,540	1,906	1,469	2,801
Extra-ordinary items	(Btmn)	56	(2)	11	(239)	59	284	24	3,903
Net Profit	(Btmn)	5,645	2,887	3,998	3,572	2,599	2,190	1,493	6,704
EBITDA	(Btmn)	13,488	10,279	11,755	12,000	11,067	11,168	10,018	14,761
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.59	0.29	0.42	0.40	0.26	0.18	0.14	0.28
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.60	0.29	0.42	0.37	0.26	0.22	0.14	0.72

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total current assets	(Btmn)	69,973	66,285	86,984	81,404	76,822	70,587	68,576	165,773
Total fixed assets	(Btmn)	352,616	354,466	356,666	441,950	442,095	442,500	444,086	766,119
Total assets	(Btmn)	422,589	420,752	443,650	523,354	518,917	513,087	512,662	931,893
Total loans	(Btmn)	194,230	213,281	228,639	285,567	295,543	298,549	289,979	452,334
Total current liabilities	(Btmn)	128,994	131,054	127,217	123,383	115,529	113,697	110,765	214,888
Total long-term liabilities	(Btmn)	180,385	188,480	208,668	288,377	288,779	290,703	291,055	424,197
Total liabilities	(Btmn)	309,379	319,533	335,885	411,759	404,308	404,400	401,821	639,085
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	113,210	101,218	107,765	111,595	114,609	108,687	110,842	292,807
BVPS (Bt)	(Bt)	12.60	11.27	12.00	12.42	12.76	12.10	12.34	32.60

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Core Profit	(Btmn)	5,645	2,887	3,998	3,572	2,599	2,190	1,493	6,704
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,980	5,131	5,169	5,369	5,369	5,491	5,518	8,107
Operating cash flow	(Btmn)	7,332	2,020	12,618	17,179	6,086	8,066	4,983	27,183
Investing cash flow	(Btmn)	(4,173)	(4,655)	(4,216)	(84,360)	(3,392)	(3,563)	(3,739)	8,598
Financing cash flow	(Btmn)	(3,808)	2,904	10,654	59,210	(6,803)	(10,010)	(6,230)	30,554
Net cash flow	(Btmn)	(650)	269	19,055	(7,971)	(4,109)	(5,507)	(4,986)	66,334

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Gross margin	(%)	22.1	21.5	22.0	21.9	21.2	21.2	21.0	21.6
Operating margin	(%)	2.7	0.3	1.0	1.2	0.8	0.5	(0.3)	1.2
EBITDA margin	(%)	9.6	8.3	9.0	9.1	8.6	8.5	8.0	8.2
EBIT margin	(%)	6.2	4.4	5.2	5.2	4.6	4.4	3.7	4.3
Net profit margin	(%)	4.0	2.3	3.1	2.7	2.0	1.7	1.2	3.7
ROE	(%)	20.2	10.8	15.3	13.9	9.0	6.8	5.4	5.6
ROA	(%)	5.6	2.7	3.7	3.2	1.9	1.5	1.1	1.6
Net D/E	(x)	1.5	1.8	1.7	2.2	2.3	2.5	2.4	1.2
Interest coverage	(x)	7.2	5.2	5.9	5.5	3.8	3.2	3.9	4.1
Debt service coverage	(x)	2.3	0.9	0.8	0.9	1.4	1.0	1.0	1.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
SSS growth - CPALL	(%)	(4.0)	(20.2)	(14.3)	(18.0)	(17.1)	2.1	(9.2)	1.3
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	11,983	12,089	12,225	12,432	12,587	12,743	12,882	13,134
SSS growth - MAKRO: B2B	(%)	7.0	(3.6)	3.9	0.6	(1.2)	6.1	1.3	4.1
No. of stores, ending - MAKRO B2B	(Stores)	141	143	144	144	145	145	145	149
SSS growth - MAKRO: B2C TH	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(6.1)
SSS growth - MAKRO: B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(2.2)

Figure 1: Consolidated CPALL results (convenience store and MAKRO)

P & L (Btmn)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	% Chg YoY	% Chg QoQ	2020	2021	% Chg YoY
Total revenue	131,823	128,549	132,146	125,287	179,226	36.0	43.1	525,884	565,207	7.5
Gross profit	28,813	27,279	28,063	26,264	38,763	34.5	47.6	115,004	120,369	4.7
SG&A expense	(27,232)	(26,217)	(27,438)	(26,602)	(36,610)	34.4	37.6	(107,858)	(116,867)	8.4
Net other income/expense	5,225	4,823	5,246	5,033	5,563	6.5	10.5	20,480	20,665	0.9
Interest expense	(2,178)	(2,901)	(3,529)	(2,600)	(3,613)	65.9	39.0	(8,026)	(12,643)	57.5
Pre-tax profit	4,629	2,984	2,341	2,095	4,103	(11.3)	95.9	19,600	11,524	(41.2)
Corporate tax	(611)	(370)	(234)	(253)	(836)	36.8	230.8	(2,859)	(1,693)	(40.8)
Equity a/c profits	(63)	36	(129)	(282)	149	n.a.	n.a.	(63)	(226)	257.1
Minority interests	(144)	(110)	(72)	(91)	(615)	328.1	576.9	(400)	(888)	121.7
EBITDA	12,000	11,067	11,168	10,018	14,761	23.0	47.3	48,276	48,653	0.8
Core profit	3,811	2,540	1,906	1,469	2,801	(26.5)	90.6	16,276	8,716	(46.4)
Extra. Gain (Loss)	(239)	59	284	24	3,903	n.a.	16,462	(174)	4,269	(2,553)
Net Profit	3,572	2,599	2,190	1,493	6,704	87.7	349.0	16,102	12,985	(19.4)
EPS	0.37	0.26	0.22	0.14	0.72	94.3	419.9	1.68	1.33	(20.6)
B/S (Btmn)										
Total assets	523,354	518,917	513,087	512,662	931,893	78.1	81.8	523,354	931,893	78.1
Total liabilities	411,759	404,308	404,400	401,821	639,085	55.2	59.0	411,759	639,085	55.2
Total equity	111,595	114,609	108,687	110,842	292,807	162.4	164.2	111,595	292,807	162.4
BVPS (Bt)	12.42	12.76	12.10	12.34	32.60	162.4	164.2	12.42	32.60	162.4
Financial ratio (%)										
Gross margin	21.9	21.2	21.2	21.0	21.6	(0.2)	0.7	21.9	21.3	(0.6)
EBITDA margin	9.1	8.6	8.5	8.0	8.2	(0.9)	0.2	9.2	8.6	(0.6)
Net profit margin	2.7	2.0	1.7	1.2	3.7	1.0	2.5	3.1	2.3	(0.8)
SG&A expense/Revenue	20.7	20.4	20.8	21.2	20.4	(0.2)	(0.8)	20.5	20.7	0.2

Source: SCBS Investment Research

Figure 2: MAKRO results

P & L (Btmn)	4Q20 (restated)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	% Chg YoY	% Chg QoQ	2020 (restated)	2021	% Chg YoY
Total revenue	57,161	55,878	54,723	53,824	100,205	75.3	86.2	218,259	265,545	21.7
Gross profit	7,432	6,545	6,078	5,642	16,914	127.6	199.8	26,186	36,094	37.8
SG&A expense	(4,551)	(4,442)	(4,560)	(4,616)	(12,674)	178.5	174.6	(17,731)	(26,293)	48.3
Net other income/expense	(13)	219	233	1,147	206	(1,667.6)	(82.0)	502	890	77.4
Interest expense	(146)	(129)	(142)	(137)	(1,148)	684.2	736.0	(619)	(1,557)	151.3
Pre-tax profit	2,722	2,192	1,608	2,036	3,299	21.2	62.1	8,337	9,134	9.6
Corporate tax	(591)	(461)	(331)	(473)	(862)	45.9	82.1	(1,813)	(2,128)	17.4
Equity a/c profits	-	-	-	-	149	n.a.	n.a.	0	149	n.a.
Minority interests	(2)	3	10	10	(9)	389.5	(188.9)	39	14	n.a.
EBITDA	3,686	3,101	2,545	2,971	7,664	107.9	157.9	12,534	16,819	34.2
Core profit	2,130	1,734	1,287	1,572	2,577	21.0	63.9	6,563	7,169	9.2
Extra. Gain (Loss)	-	-	-	-	6,517	n.a.	n.a.	0	6,517	n.a.
Net Profit	2,130	1,734	1,287	1,572	9,094	327.0	478.6	6,563	13,687	108.6
EPS	0.44	0.36	0.27	0.33	1.42	220.7	334.6	1.37	2.38	74.1
B/S (Btmn)										
Total assets	159,587	75,141	70,131	68,669	569,490	256.9	729.3	159,587	569,490	256.9
Total liabilities	51,324	50,627	47,274	46,091	280,992	447.5	509.7	51,324	280,992	447.5
Total equity	108,263	24,515	22,857	22,578	288,498	166.5	1,177.8	108,263	288,498	166.5
BVPS (Bt)	22.55	5.11	4.76	4.70	45.15	100.2	859.8	22.55	45.15	100.2
Financial ratio (%)										
Gross margin	13.0	11.7	11.1	10.5	16.9	3.9	6.4	12.0	13.6	1.6
EBITDA margin	6.4	5.5	4.7	5.5	7.6	1.2	2.1	5.7	6.3	0.6
Net profit margin	3.7	3.1	2.4	2.9	9.1	5.3	6.2	3.0	5.2	2.1
SG&A expense/Revenue	8.0	8.0	8.3	8.6	12.6	4.7	4.1	8.1	9.9	1.8

Source: SCBS Investment Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Feb 24, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BIC	Outperform	33.75	41.0	23.7	38.8	30.9	24.5	(22)	26	26	1.1	1.1	1.1	3	4	4	2.0	2.3	2.5	15.5	14.4	13.2
CPALL	Outperform	65.75	74.0	13.8	76.5	42.0	31.4	(49)	82	34	2.0	2.0	1.9	4	5	6	0.7	1.3	1.7	19.4	14.4	12.5
CRC	Outperform	36.75	43.0	17.9	697.5	46.6	30.7	n.m.	1,398	51	4.2	3.8	3.5	1	9	12	0.0	0.9	1.3	16.1	12.1	10.2
GLOBAL	Neutral	20.22	24.0	20.0	27.8	26.3	23.2	73	6	13	4.7	4.2	3.7	18	17	17	1.3	1.3	1.5	19.6	18.3	16.2
HMPRO	Outperform	15.10	18.0	21.4	36.5	31.6	27.8	6	15	14	8.7	8.0	7.2	24	26	27	2.1	2.2	2.5	20.7	18.7	16.8
MAKRO	Outperform	42.00	51.0	22.8	33.7	35.2	26.1	(9)	(4)	35	1.5	1.5	1.5	4	4	6	1.7	1.4	1.9	21.1	14.9	12.8
Average					151.8	35.4	27.3	(0)	254	29	3.7	3.4	3.1	9	11	12	1.3	1.6	1.9	18.7	15.4	13.6

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวก่อน บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวก่อน บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน 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 ข่าวก่อน บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน 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 จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ 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, SEAFCO, 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, SYNTEC, TACC, TASC, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, 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, RPT, 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 Rating

A, 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, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI², 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 คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังชาวต่างชาติประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASIAN, ASK, ASP, AWC, 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, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, 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, 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, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, AJ, ALT, APCO, AS, BEC, BKD, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, J, JMART, JMT, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NOVA, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, STAR, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, B52, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEB, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, 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, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, 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, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, 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, SEAFCO, 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, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPOR, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, 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 October 24, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.