

เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น CRC

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

CRC TB
CRC.BK

คาดการณ์กำไร 1Q65 เติบโต YoY

เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q65 ของ CRC ที่ 1.15 พันลบ. +56% YoY โดยได้แรงหนุนจากยอดขายปลีกและรายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้น และมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น แต่ -48% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ในช่วง 3 สัปดาห์แรกของเดือนเม.ย. เราคาดว่า SSS ของ CRC จะเติบโต 20% YoY เทียบกับ 12% YoY ใน 1Q65 โดยได้รับการสนับสนุนจาก sentiment และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ด้วยยอดขายปลีกและรายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้น และมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น เราจึงคาดว่าผลประกอบการ 2Q65 จะฟื้นตัว YoY กลับมามีกำไร แต่อ่อนตัวลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราให้เรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ CRC ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 45 บาท

คาดการณ์สุทธิ 1.15 พันลบ. ใน 1Q65 +186% YoY แต่ -51% QoQ หากไม่มีรายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 1.15 พันลบ. +56% YoY แต่ -48% QoQ กำไรที่เพิ่มขึ้น YoY จะได้แรงหนุนจากยอดขายปลีกและรายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้น และมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น ขณะที่กำไรที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล CRC จะประกาศผลประกอบการ 1Q65 ในวันที่ 11 พ.ค.

รายการสำคัญใน 1Q65 ยอดขายปลีก คาดว่าจะเติบโต 15% YoY โดยเกิดจาก SSS ที่ฟื้นตัวดีขึ้น การขยายสาขา และยอดขายออนไลน์ที่เติบโตมากขึ้น (+40% YoY) เราคาดว่า SSS (ค่าเฉลี่ยอย่างง่ายจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ) จะเติบโต ~12% YoY (เทียบกับ -15% YoY ใน 1Q64 และ +10% YoY ใน 4Q64) เพราะไม่มีการปิดทำการสาขาเหมือนใน 1Q64 ในเชิงเทรา ทยอย และสมุทรปราการในประเทศไทย และบางสาขาในอิตาลี กิจกรรมทางเศรษฐกิจปรับตัวดีขึ้น เนื่องจาก COVID-19 มีผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานการฉีดวัคซีนครอบคลุมประชากรในวงกว้าง มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล (ข้อดีมีคืน) ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-15 ก.พ. และการผ่อนคลายมาตรการกระตุ้นที่ผู้ประกอบการค้าปลีกโมเดิร์นเทรดไม่สามารถเข้าร่วมได้ เช่น คนละครึ่ง เมื่อจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ SSS มีแนวโน้มที่จะเติบโตมากกว่า 20% YoY ในธุรกิจแฟชั่น เติบโตเป็นตัวหลักเดียวระดับกลางถึงสูง YoY ในธุรกิจฮาร์ดไลน์ และเติบโตเป็นตัวหลักเดียวระดับกลาง YoY ในธุรกิจฟู้ด ในขณะที่เมื่อจำแนกตามประเทศ SSS มีแนวโน้มที่จะเติบโตมากกว่า 50% YoY ในอิตาลี เติบโตเป็นตัวหลักสองหลักระดับต้น YoY ในเวียดนาม และเติบโตเป็นตัวหลักเดียวระดับกลาง YoY ในประเทศไทย **รายได้จากการให้เช่า** คาดว่าจะเติบโต 8% YoY เพราะให้ส่วนลดค่าเช่าลดลง YoY และมีพื้นที่ให้เช่ามากขึ้นจากการเปิดศูนย์การค้าใหม่ **อัตรากำไรขั้นต้น** มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 80bps YoY สู่ 25.5% หลักๆ เกิดจากการมียอดขายที่ใหม่มาร์จิ้นต่ำในปีก่อนในช่วงที่ปิดทำการสาขาและสัดส่วนการขายที่ดีขึ้น (ยอดขายสินค้ากลุ่มแฟชั่นที่ใหม่มาร์จิ้นสูงฟื้นตัว) **ค่าใช้จ่าย SG&A /ยอดขาย** มีแนวโน้มลดลง 80bps YoY สู่ 29.2% เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น (+12% YoY) ในอัตราที่ต่ำกว่ายอดขายรวม (+15% YoY) อันเป็นผลมาจากการบริหารจัดการสินค้าคงคลังได้ดีขึ้นและการประหยัดต้นทุนค่าสาธารณูปโภคได้จากการติดตั้งโซลาร์รูฟเพิ่มขึ้น

แนวโน้ม 2Q65 ในช่วง 3 สัปดาห์แรกของเดือนเม.ย. sentiment และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นมีแนวโน้มที่จะช่วยสนับสนุนให้ SSS ของ CRC เติบโต 20% YoY โดยการเติบโตจะเกิดขึ้นในทุกกลุ่มธุรกิจและทุกประเทศ เมื่อจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ SSS มีแนวโน้มที่จะเติบโตเป็นตัวหลักสองหลัก YoY ในธุรกิจแฟชั่น เติบโตในระดับ low to mid teen YoY ในธุรกิจฟู้ด และเติบโตเป็นตัวหลักเดียวระดับต่ำถึงกลาง YoY ในธุรกิจฮาร์ดไลน์ ในขณะที่เมื่อจำแนกตามประเทศ SSS มีแนวโน้มที่จะเติบโตมากกว่า 50% YoY ในอิตาลี 20% YoY ในเวียดนาม และเติบโตเป็นตัวหลักเดียวระดับต่ำถึงกลาง YoY ในประเทศไทย ผลกระทบจากราคาพลังงานสูงมีจำกัดนับถึงปัจจุบัน เนื่องจากค่าขนส่งและค่าสาธารณูปโภคคิดเป็นสัดส่วน 0.6% และ 2% ของยอดขาย ด้วยยอดขายปลีกและรายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้น และมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น เราจึงคาดว่าผลประกอบการ 2Q65 จะฟื้นตัว YoY กลับมามีกำไร แต่อ่อนตัวลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ สถานการณ์ COVID-19 เปรี้ยวลง ซึ่งจะส่งผลทำให้รัฐบาลนำข้อจำกัดต่างๆ กลับมาใช้อีกครั้ง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	179,947	181,791	199,789	214,823	228,925
EBITDA	(Btmn)	18,018	19,830	26,924	30,752	33,792
Core profit	(Btmn)	(909)	190	5,036	7,171	9,249
Reported profit	(Btmn)	46	59	5,036	7,171	9,249
Core EPS	(Bt)	(0.16)	0.03	0.83	1.19	1.53
DPS	(Bt)	0.40	0.30	0.33	0.48	0.61
P/E, core	(x)	n.m.	n.m.	47.3	33.2	25.8
EPS growth, core	(%)	(110.0)	n.a.	2,552.2	42.4	29.0
P/BV, core	(x)	4.1	4.0	3.8	3.5	3.2
ROE	(%)	(2.0)	0.3	8.3	11.1	13.1
Dividend yield	(%)	1.0	0.8	0.8	1.2	1.6
FCF yield	(x)	1.4	0.2	3.3	4.8	5.9
EV/EBIT	(x)	229.5	127.4	38.7	28.4	22.8
EBIT growth, core	(%)	(88.0)	91.0	223.8	32.5	20.7
EV/CE	(x)	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6
ROCE	(%)	(3.3)	2.1	(2.5)	(1.7)	(1.1)
EV/EBITDA	(x)	18.6	17.9	13.0	11.1	9.7
EBITDA growth	(%)	(18.3)	10.1	35.8	14.2	9.9

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้



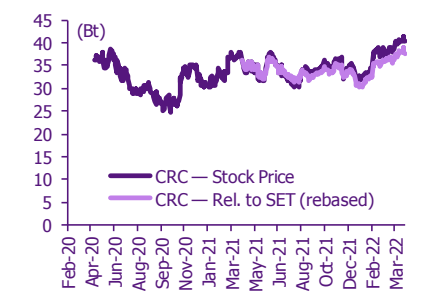
Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Apr 29) (Bt)	39.50
Target price (Bt)	45.00
Mkt cap (Btmn)	238.22
Mkt cap (US\$m)	6,932
Beta	L
Mkt cap (%) SET	1.20
Sector % SET	10.19
Shares issued (mn)	6,031
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	41.8 / 29.8
Avg. daily 6m (US\$m)	12.46
Foreign limit / actual (%)	49 / 14
Free float (%)	53.1
Dividend policy (%)	≥ 40

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.9)	18.8	12.9
Relative to SET	(0.0)	16.8	7.2

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสร่า, CFA

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

จุดเด่น

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (CRC) ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) ซึ่งดำเนินธุรกิจค้าปลีกสินค้าหลากหลายประเภทผ่านรูปแบบและช่องทางที่หลากหลาย (multi-format and multi-category) ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ ในปี 2564 CRC เป็นผู้ประกอบการซูเปอร์มาร์เก็ตขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทยและเป็นผู้ประกอบการไฮเปอร์มาร์เก็ตขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนามในธุรกิจฟู้ด เป็นผู้จำหน่ายสินค้า DIY เกี่ยวกับบ้านบนแพลตฟอร์ม omnichannel ชื่อนำในประเทศไทยในธุรกิจฮาร์ดไลน์ เป็นผู้ใช้แพลตฟอร์ม omnichannel รายแรก (Central application) ของเอเชียและเป็นผู้ประกอบการห้างสรรพสินค้าหลักซิวรีที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศอิตาลีในธุรกิจแฟชั่น และเป็นผู้ประกอบการศูนย์การค้าไลฟ์สไตล์ในรูปแบบ omnichannel ชื่อนำของประเทศไทยและผู้ประกอบการศูนย์การค้าสำหรับครอบครัวที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศเวียดนามในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ในปี 2564 CRC มีร้านค้า 3,599 แห่ง โดยมีพื้นที่ขายสุทธิ 3.3 ล้านตร.ม. และพื้นที่ให้เช่าสุทธิ 0.66 ล้านตร.ม. และมีสัดส่วนยอดขายผ่านแพลตฟอร์ม omnichannel อยู่ที่ 20%

รายได้ 96.8% จากรายได้ทั้งหมดในปี 2564 ได้มาจากการขายสินค้า, 2.7% มาจากการให้บริการเช่า และ 0.5% มาจากบริการอื่นๆ รายได้จากการขายสินค้า 40% ในปี 2564 ได้มาจากธุรกิจฟู้ดในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม, 24% มาจากธุรกิจแฟชั่นในประเทศไทยและประเทศอิตาลี และ 36% มาจากธุรกิจฮาร์ดไลน์ในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม เมื่อจำแนกตามประเทศ รายได้จากการขายสินค้า 72% ในปี 2564 ได้มาจากประเทศไทย, 22% มาจากประเทศเวียดนาม และ 6% มาจากประเทศอิตาลี

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2565 CRC ตั้งเป้ารายได้รวมเติบโตกว่า 20% YoY รายได้ธุรกิจค้าปลีกเติบโต 15-20% YoY พร้อมกับ SSS ที่ฟื้นตัวและการขยายสาขาเชิงรุกมากขึ้น รายได้จากค่าเช่าและบริการเติบโตมากกว่า 20% YoY ด้วยอัตราการเช่าที่ดีขึ้น การให้ส่วนลดค่าเช่าลดลง และศูนย์การค้าใหม่ บริษัทตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจค้าปลีกขยายตัว 100-120bps YoY จากการมียอดขายสินค้าที่ใหม่มาจึ้นสูงเพิ่มมากขึ้นอันเป็นผลมาจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและไม่มีการล็อกดาวน์ และการมียอดขายสินค้า private brand ที่ใหม่มาจึ้นสูงเพิ่มมากขึ้น ค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย คาดว่าจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY บริษัทตั้งงบลงทุนไว้ที่ 1.8-2.0 หมื่นลบ.

เราคาดว่า CRC จะรายงานกำไรปกติปี 2565 เติบโตดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ โดยคาดการณ์กำไรปกติที่ 5 พันลบ. ในปี 2565 เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 190 ลบ. ในปี 2564 โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายและมาร์จินที่ฟื้นตัว ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ สถานการณ์ COVID-19 ที่แย่งลง ซึ่งจะส่งผลทำให้ต้องกลับมาใช้ข้อจำกัดเพื่อควบคุมการระบาดอีกครั้ง

ในระยะกลางถึงระยะยาว ประเทศไทยและเวียดนามจะเป็นประเทศสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตของ CRC โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและฐานธุรกิจที่แข็งแกร่ง ในขณะที่เมื่อพิจารณาที่หน่วยธุรกิจ ธุรกิจฟู้ดและธุรกิจฮาร์ดไลน์จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตสำหรับการขยายธุรกิจ ในขณะที่ธุรกิจแฟชั่นจะมุ่งเน้นไปที่การปรับเปลี่ยนและฟื้นฟูร้านค้า แพลตฟอร์ม omnichannel จะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตอีกทางหนึ่ง โดย CRC วางแผนเพิ่มยอดขายผ่านทางช่องทางนำเสนอผลิตภัณฑ์เพิ่มมากขึ้น ขยายช่องทางที่มีอยู่และเพิ่มช่องทางใหม่ๆ และเพิ่มความสามารถในการทำกำไรจากการขายในปริมาณที่มากขึ้นและการบริหารผลิตภัณฑ์ที่มีมาร์จินสูงและต้นทุนโลจิสติกส์ที่ดีขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศหลังจากรัฐบาลคลายล็อกดาวน์และการเดินทางภายในประเทศเพิ่มมากขึ้นจะกระตุ้นให้ SSS เติบโต	1. การใช้มาตรการล็อกดาวน์เพื่อควบคุมการระบาดของ COVID-19 เป็นเวลานาน กำลังซื้อและ sentiment ที่อ่อนแอ และการขาดหายไปของนักท่องเที่ยวต่างชาติ จะส่งผลกระทบต่อ SSS
2. รายได้จากค่าเช่าจะฟื้นตัวดีขึ้น เนื่องจากบริษัทปรับลดการให้ส่วนลด/ผ่อนผันค่าเช่าแก่ผู้เช่าหลังจากคลายล็อกดาวน์	2. รายได้จากค่าเช่าจะฟื้นตัวอย่างช้าๆ จากการให้ส่วนลดค่าเช่าอย่างต่อเนื่องเพื่อสะท้อนข้อกำหนดในการเว้นระยะห่างทางสังคม

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการ 2Q65	SSS รายได้ค่าเช่า และมาร์จินฟื้นตัว	ผลประกอบการเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	ด้วยยอดขายปลีกและรายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้น และมาร์จินที่กว้างขึ้น เราจึงคาดว่าผลประกอบการ 2Q65 จะฟื้นตัว YoY กลับมามีกำไร แต่อ่อนตัวลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
แนวโน้มผลประกอบการปี 2565	ยอดขายปลีกและรายได้จากการให้เช่า กำไรเพิ่มขึ้น YoY ทำฐานต่ำในปี 2564		CRC มีแนวโน้มที่จะรายงานกำไรปี 2565 เติบโตดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ เนื่องจากยอดขายปลีกและรายได้จากการให้เช่าทำฐานต่ำในปี 2564 อันเป็นผลมาจากการระบาดของ COVID-19

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS	5-10%	1-2 บาท/หุ้น

Financial statement Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue from sales and services	(Btmn)	175,744	188,442	204,009	179,947	181,791	199,789	214,823	228,925
Cost of sales and services	(Btmn)	(123,109)	(131,868)	(144,856)	(134,948)	(135,847)	(147,238)	(157,594)	(167,546)
Gross profit	(Btmn)	52,635	56,574	59,153	44,999	45,944	52,551	57,229	61,379
SG&A	(Btmn)	(54,492)	(59,995)	(61,957)	(57,428)	(56,819)	(58,665)	(61,598)	(64,302)
Other income	(Btmn)	12,218	14,941	14,995	13,889	13,664	15,146	16,334	17,364
Interest expense	(Btmn)	(1,187)	(1,186)	(1,085)	(2,950)	(3,113)	(3,187)	(3,092)	(2,977)
Pre-tax profit	(Btmn)	9,175	10,334	11,105	(1,490)	(324)	5,845	8,873	11,464
Corporate tax	(Btmn)	(1,088)	(1,974)	(2,480)	744	452	(877)	(1,775)	(2,293)
Equity a/c profits	(Btmn)	461	287	391	132	279	307	330	351
Minority interests	(Btmn)	(1,447)	(1,589)	(1,726)	(295)	(217)	(239)	(257)	(274)
Core profit	(Btmn)	7,101	7,058	7,290	(909)	190	5,036	7,171	9,249
Extra-ordinary items	(Btmn)	(165)	4,763	3,343	956	(131)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,936	11,822	10,633	46	59	5,036	7,171	9,249
EBITDA	(Btmn)	22,534	22,627	22,067	18,018	19,830	26,924	30,752	33,792
Core EPS (Bt)	(Btmn)	3.37	2.44	1.55	(0.16)	0.03	0.83	1.19	1.53
Net EPS (Bt)	(Bt)	3.29	4.08	2.26	0.01	0.01	0.83	1.19	1.53
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	0.80	7.71	0.40	0.30	0.33	0.48	0.61

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	106,633	60,187	65,785	67,177	69,918	76,504	85,074	94,116
Total fixed assets	(Btmn)	154,355	117,170	117,721	172,003	193,310	192,207	189,250	185,770
Total assets	(Btmn)	260,989	177,357	183,505	239,180	263,228	268,711	274,323	279,886
Total loans	(Btmn)	113,208	42,209	61,155	121,917	135,295	131,295	126,295	120,295
Total current liabilities	(Btmn)	155,543	87,241	119,513	89,049	111,662	108,148	113,473	117,595
Total long-term liabilities	(Btmn)	38,807	22,790	26,473	94,416	92,485	98,256	93,386	88,446
Total liabilities	(Btmn)	194,350	110,030	145,986	183,465	204,147	206,404	206,859	206,041
Paid-up capital	(Btmn)	2,114	4,700	4,700	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Total equity	(Btmn)	66,638	67,327	37,519	55,715	59,081	62,308	67,464	73,845
BVPS (Bt)	(Bt)	31.58	23.26	7.98	9.53	9.80	10.33	11.19	12.24

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	7,101	7,058	7,290	(909)	190	5,036	7,171	9,249
Depreciation and amortization	(Btmn)	12,173	11,107	9,877	16,558	17,041	17,893	18,787	19,351
Operating cash flow	(Btmn)	22,324	17,017	18,386	11,961	23,360	24,607	27,363	29,918
Investing cash flow	(Btmn)	(16,467)	24,706	(13,588)	(8,779)	(22,906)	(16,790)	(15,829)	(15,871)
Financing cash flow	(Btmn)	(6,340)	(43,742)	(6,480)	2,905	(149)	(5,809)	(7,014)	(8,868)
Net cash flow	(Btmn)	(483)	(2,020)	(1,682)	6,087	306	2,008	4,520	5,179

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	29.9	30.0	29.0	25.0	25.3	26.3	26.6	26.8
Operating margin	(%)	(1.1)	(1.8)	(1.4)	(6.9)	(6.0)	(3.1)	(2.0)	(1.3)
EBITDA margin	(%)	12.8	12.0	10.8	10.0	10.9	13.5	14.3	14.8
EBIT margin	(%)	5.9	6.1	6.0	0.8	1.5	4.5	5.6	6.3
Net profit margin	(%)	3.9	6.3	5.2	0.0	0.0	2.5	3.3	4.0
ROE	(%)	11.3	10.5	13.9	(2.0)	0.3	8.3	11.1	13.1
ROA	(%)	2.9	3.2	4.0	(0.4)	0.1	1.9	2.6	3.3
Net D/E	(x)	1.5	0.4	1.3	1.9	2.0	1.8	1.5	1.2
Interest coverage	(x)	19.0	19.1	20.3	6.1	6.4	8.4	9.9	11.4
Debt service coverage	(x)	0.2	0.6	0.4	0.4	0.3	0.5	0.6	0.6
Payout Ratio	(%)	30.5	19.7	340.8	5,056.8	3,047.5	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
SSSG-Total (simple average)	(%)	(1.1)	1.0	(0.8)	(19.0)	(5.0)	5.7	3.8	3.0
SSSG-Fashion	(%)	(2.0)	1.1	(2.5)	(34.0)	(6.0)	8.6	5.0	3.0
SSSG-Hardline	(%)	(3.5)	(0.2)	(2.3)	(13.0)	3.0	4.5	3.0	3.0
SSSG-Food	(%)	2.2	2.2	2.4	(10.0)	(12.0)	4.0	3.5	3.0
No of stores, ending	(stores)	2,205	2,224	2,083	2,039	2,180	2,443	2,576	2,709
No of plazas, ending	(plazas)	53	59	61	66	69	73	78	83

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total revenue	(Btmn)	50,576	38,029	43,956	47,387	45,436	43,333	38,701	54,322
Cost of sales and services	(Btmn)	(37,665)	(29,803)	(32,647)	(34,833)	(34,212)	(32,508)	(29,410)	(39,717)
Gross profit	(Btmn)	12,911	8,226	11,309	12,554	11,224	10,825	9,291	14,605
SG&A	(Btmn)	(14,746)	(14,560)	(13,278)	(14,844)	(13,639)	(13,776)	(13,685)	(15,718)
Other income	(Btmn)	3,709	3,347	3,142	3,691	3,595	3,044	2,765	4,260
Interest expense	(Btmn)	(615)	(790)	(771)	(775)	(739)	(779)	(789)	(807)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,260	(3,777)	402	625	440	(686)	(2,418)	2,340
Corporate tax	(Btmn)	(328)	924	(138)	286	(12)	298	358	(191)
Equity a/c profits	(Btmn)	65	(6)	84	(11)	80	33	12	154
Minority interests	(Btmn)	(148)	(71)	(31)	(45)	(58)	(46)	(21)	(93)
Core profit	(Btmn)	849	(2,930)	316	855	450	(401)	(2,069)	2,210
Extra-ordinary items	(Btmn)	(106)	340	521	201	(49)	(71)	(172)	161
Net Profit	(Btmn)	743	(2,590)	837	1,056	401	(471)	(2,241)	2,371
EBITDA	(Btmn)	5,992	821	5,554	5,652	5,334	4,120	2,682	7,694
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.16	(0.49)	0.05	0.14	0.07	(0.07)	(0.34)	0.37
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.14	(0.43)	0.14	0.18	0.07	(0.08)	(0.37)	0.39

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Total current assets	(Btmn)	87,068	69,620	72,363	67,177	63,815	65,763	64,093	69,918
Total fixed assets	(Btmn)	177,154	175,659	177,963	172,003	184,154	186,009	189,852	193,310
Total assets	(Btmn)	264,222	245,279	250,326	239,180	247,969	251,771	253,945	263,228
Total loans	(Btmn)	137,802	130,727	128,487	121,917	131,739	138,324	140,582	135,295
Total current liabilities	(Btmn)	130,041	113,469	114,736	89,049	95,908	96,196	90,096	111,662
Total long-term liabilities	(Btmn)	70,546	71,813	74,873	94,416	93,677	98,852	105,987	92,485
Total liabilities	(Btmn)	200,587	185,282	189,609	183,465	189,585	195,048	196,083	204,147
Paid-up capital	(Btmn)	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Total equity	(Btmn)	63,635	59,996	60,716	55,715	58,384	56,723	57,862	59,081
BVPS (Bt)	(Bt)	12.01	9.95	10.07	9.24	9.68	9.41	9.59	9.80

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Core Profit	(Btmn)	849	(2,930)	316	855	450	(401)	(2,069)	2,210
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,117	3,808	4,381	4,252	4,155	4,027	4,311	4,548
Operating cash flow	(Btmn)	(2,282)	1,740	7,780	4,723	2,158	1,741	1,971	17,491
Investing cash flow	(Btmn)	(3,064)	(1,256)	(2,151)	(2,307)	(12,595)	(1,434)	(1,868)	(7,009)
Financing cash flow	(Btmn)	28,604	(10,882)	(6,695)	(8,122)	7,684	2,088	(2,302)	(7,619)
Net cash flow	(Btmn)	23,258	(10,399)	(1,066)	(5,705)	(2,753)	2,395	(2,199)	2,863

Key Financial Ratios

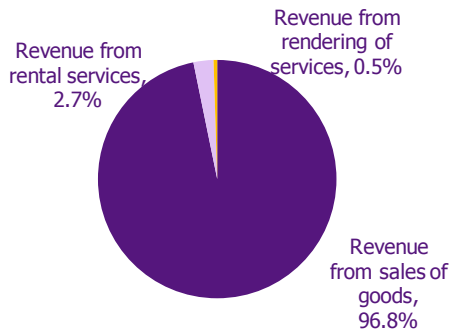
FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Gross margin	(%)	25.5	21.6	25.7	26.5	24.7	25.0	24.0	26.9
Operating margin	(%)	(3.6)	(16.7)	(4.5)	(4.8)	(5.3)	(6.8)	(11.4)	(2.0)
EBITDA margin	(%)	11.8	2.2	12.6	11.9	11.7	9.5	6.9	14.2
EBIT margin	(%)	3.7	(7.9)	2.7	3.0	2.6	0.2	(4.2)	5.8
Net profit margin	(%)	1.5	(6.8)	1.9	2.2	0.9	(1.1)	(5.8)	4.4
ROE	(%)	1.7	1.8	1.7	1.9	2.0	2.2	2.2	2.0
ROA	(%)	1.5	(4.6)	0.5	1.4	0.7	(0.6)	(3.3)	3.4
Net D/E	(x)	1.7	1.8	1.7	1.9	2.0	2.2	2.2	2.0
Interest coverage	(x)	9.7	1.0	7.2	7.3	7.2	5.3	3.4	9.5
Debt service coverage	(x)	0.4	0.0	0.3	0.3	0.5	0.3	0.2	0.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
SSSG-Total (simple average)	(%)	(9.3)	(34.0)	(14.3)	(18.3)	(14.7)	14.0	(22.0)	9.7
SSSG-Fashion	(%)	(28.0)	(58.0)	(22.0)	(27.0)	(20.0)	29.0	(35.0)	17.0
SSSG-Hardline	(%)	(3.0)	(29.0)	(8.0)	(11.0)	(4.0)	24.0	(18.0)	14.0
SSSG-Food	(%)	3.0	(15.0)	(13.0)	(17.0)	(20.0)	(11.0)	(13.0)	(2.0)
No of stores, ending	(stores)	2,086	2,092	2,094	2,039	2,249	2,215	2,165	2,180
No of plazas, ending	(plazas)	63	64	65	66	66	67	67	69

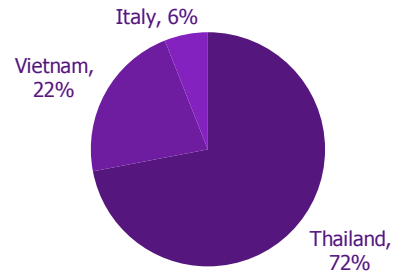
Appendix.

Figure 1: Revenue breakdown by type of business in 2021



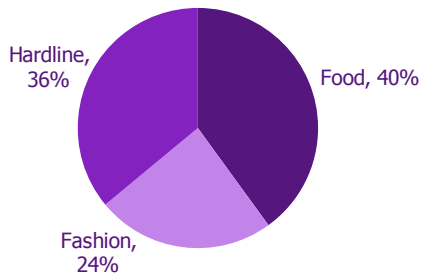
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 2: Revenue from sale of goods broken down by country in 2021



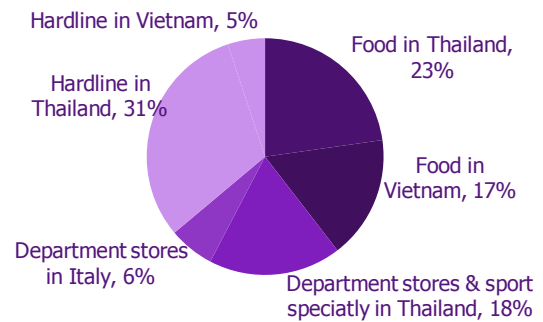
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 3: Revenue from sale of goods broken down by business segment in 2021



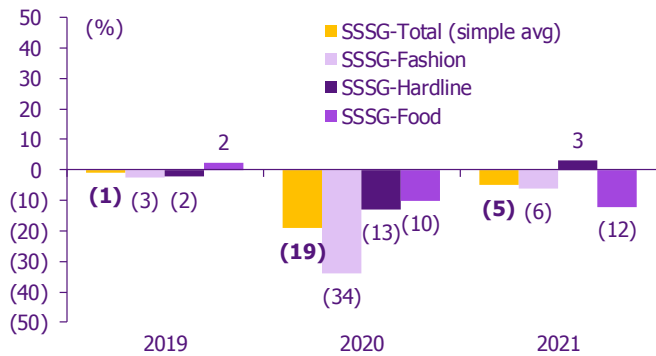
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 4: Revenue from sale of goods broken down by business sub-segment in 2021



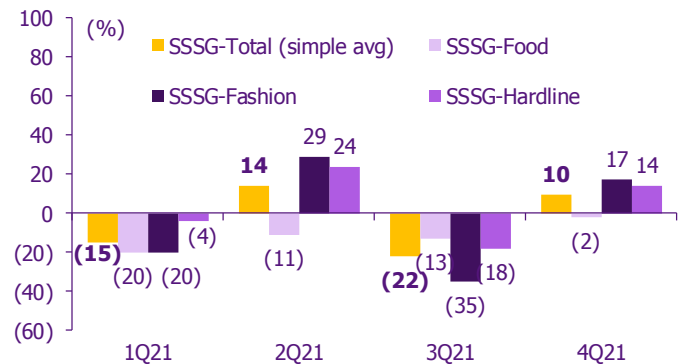
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 5: Yearly SSS growth breakdown by business unit



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 6: Quarterly SSS growth breakdown by business unit



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Apr 29, 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
BJC	Outperform	34.25	41.0	21.7	39.4	30.7	24.1	(22)	28	27	1.1	1.1	1.1	3	4	5	1.9	2.0	2.3	15.6	14.4	13.2
CPALL	Outperform	65.00	74.0	15.1	75.7	41.5	31.0	(49)	82	34	2.0	1.9	1.9	4	5	6	0.7	1.3	1.7	19.3	14.2	12.4
CRC	Outperform	39.50	45.0	14.8	n.m.	47.3	33.2	n.m.	2,552	42	4.0	3.8	3.5	0	8	11	0.8	0.8	1.2	17.9	13.0	11.1
GLOBAL	Neutral	21.80	24.0	11.3	31.3	29.6	26.1	73	6	13	5.3	4.7	4.2	18	17	17	1.1	1.2	1.3	21.7	20.3	18.0
HMPRO	Outperform	15.00	18.0	22.2	36.3	31.4	27.3	6	15	15	8.6	7.9	7.1	24	26	27	2.1	2.2	2.6	20.6	18.5	16.5
MAKRO	Outperform	37.50	51.0	37.6	30.1	31.4	23.3	(9)	(4)	35	1.4	1.3	1.3	4	4	6	1.9	1.6	2.1	19.5	13.6	11.7
Average					42.5	35.3	27.5	(0)	447	28	3.7	3.5	3.2	9	11	12	1.4	1.5	1.9	19.1	15.7	13.8

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีน ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ 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 เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทั่วๆ ไป 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, II, 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, PTTPE, 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, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, 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, TT, 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, PPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, 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, SSS, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TMT, 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

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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEB, 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, HENG, 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, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTL, 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, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTPE, 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, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, 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, TT, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, FLOYD, GULF, III, INOX, JR, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, NCAP, NCL, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, SSS, STECH, STGT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, YUASA, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, 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, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, 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, DTCT, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, EVER, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JSP, 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, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PMTA, POLAR, POMPIU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, 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, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNPP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, 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, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WIN, 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 January 6, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.