

ซีพี ออลล์

บริษัท ซีพี ออลล์
จำกัด (มหาชน)

CPALL

Bloomberg CPALL TB
Reuters CPALL.BK

3Q65: กำไรสูงกว่าคาดเพราะมาร์จินดีกว่าคาด

กำไรปกติ 3Q65 ของ CPALL อยู่ที่ 3.8 พันลบ. +159% YoY และ +24% QoQ สูงกว่าคาด เพราะอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจ CVS สูงกว่าคาด เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q65 จะเพิ่มขึ้น YoY โดยเกิดจากยอดขายที่ดีขึ้นทั้งจากธุรกิจ CVS และ MAKRO และจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ CPALL ด้วยราคาเป้าหมายใหม่สิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 78 บาท จากระาคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 ที่ 72 บาท

กำไรสุทธิ 3Q65 อยู่ที่ 3.7 พันลบ. +146% YoY และ +22% QoQ สูงกว่าคาดอยู่ 8-11% โดยเกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) ที่สูงกว่าคาด หากตัดขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 133 ลบ. ออกไป พบว่ากำไรปกติ 3Q65 อยู่ที่ 3.8 พันลบ. +159% YoY และ +24% QoQ โดยกำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY เกิดจากยอดขายและมาร์จินจากธุรกิจ CVS ที่ปรับตัวดีขึ้น ช่วยชดเชยส่วนแบ่งกำไรจาก MAKRO ที่ลดลงหลังจากเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้น

ประเด็นสำคัญเกี่ยวกับธุรกิจ CVS ใน 3Q65 SSS เติบโต 22.1% YoY (เทียบกับ -9.2% YoY ใน 3Q64 และ +14.2% YoY ใน 2Q65) เนื่องจากผลกระทบจาก COVID-19 ลดลงและเกิดจากฐานต่ำใน 3Q64 สืบเนื่องมาจากมาตรการควบคุมการระบาดของ COVID-19 เช่น มาตรการเคอร์ฟิวช่วงกลางคืน จำนวนลูกค้าโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 928 คน/สาขา/วัน (+27% YoY) และยอดขายต่อปีอยู่ที่ 82 บาท (-3.5% YoY) สัดส่วนยอดขายผ่านช่องทาง O2O (บริการ 7-11 delivery All Online และ 24Shopping ซึ่งรวมอยู่ใน SSS) สูงกว่า 10% ของยอดขายอยู่เล็กน้อย ใกล้เคียงกับปี 2564 และ 1H65 ยอดขาย 74.1% จากยอดขายทั้งหมดเกิดจากสินค้ากลุ่มอาหาร (+20bps YoY) และ 25.9% เกิดจากสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่อาหาร สาขา CPALL เปิดสาขาเพิ่ม 227 สาขาใน 3Q65 ส่งผลทำให้จำนวนสาขาสุทธิอยู่ที่ 13,660 สาขา ณ สิ้น 3Q65, +6% YoY และ +2% QoQ อัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 27.6% (+20bps YoY) โดยเกิดจาก 1) ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายระดับสูงใน 3Q64 สืบเนื่องมาจาก COVID-19 (ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการมาตรการป้องกันควบคุมโรคในพื้นที่ศูนย์กระจายสินค้า (bubble and seal) และค่าใช้จ่ายจากการจัดการระบบขนส่งเพื่อเติมสินค้าให้ร้านสำหรับชั่วโมงทำการที่สั้นลง); 2) การบริหารจัดการต้นทุนด้านโลจิสติกส์ระดับสูงที่ศูนย์กระจายสินค้าตามราคาน้ำมันระดับสูงได้ดีขึ้นท่ามกลางยอดขายที่สูงขึ้น; 3) product mix margin ที่ไม่เปลี่ยนแปลง YoY ที่ 26.6% (เทียบกับ -30bps YoY ใน 1H65) เนื่องจากมาร์จินสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่อาหารสูงขึ้น (+60bps YoY) จากการมียอดขายสินค้ากลุ่มดูแลสุขภาพ (หน้ากากอนามัย สเปรย์ และยา) และของใช้ส่วนตัวที่ให้มาร์จินสูงเพิ่มมากขึ้นเพราะมีนักท่องเที่ยวเข้ามาเพิ่มขึ้น และมาร์จินสินค้ากลุ่มอาหารลดลงในอัตราชะลอตัวลง (-20bps YoY เทียบกับ -40bps YoY ใน 1H65) จากการปรับราคาสินค้าเพิ่มเพื่อให้ครอบคลุมต้นทุนและยอดขายสินค้าอาหารที่ให้มาร์จินสูงที่เพิ่มขึ้นจากการซื้อโดยจับพาล์นด้วยแรงกระตุ้น ช่วยชดเชยยอดขายอาหารราคาประหยัดและสินค้าเพิ่มใหญ่ที่ให้มาร์จินต่ำที่เพิ่มขึ้นได้บางส่วน ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย (ไม่รวมค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจาก MAKRO) อยู่ที่ 2.5 พันลบ. ทรงตัว YoY แต่ +3% QoQ เนื่องจาก CPALL ได้ออกหุ้นกู้เพื่อรีไฟแนนซ์หุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (perpetual bond) มูลค่า 1.0 หมื่นลบ. ในเดือนส.ค.

ประเด็นสำคัญเกี่ยวกับ MAKRO ใน 3Q65 ใน 3Q65 CPALL มีสัดส่วนการถือหุ้น 60% ใน MAKRO (B2B & B2C) เทียบกับสัดส่วนการถือหุ้น 93% ใน MAKRO (B2B) และ 40% ใน Lotus's (B2C) ใน 3Q64 กำไรสุทธิ 3Q65 ของ MAKRO อยู่ที่ 1.6 พันลบ. +2% YoY และ +2% QoQ เพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรจากธุรกิจ B2C (MAKRO มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน Lotus's ตั้งแต่วันที่ 25 ต.ค. 2564) แต่กำไรจากธุรกิจ B2B ในระดับทรงตัว

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	525,884	565,207	821,761	884,841	948,657
EBITDA	(Btmn)	48,276	48,653	62,672	69,489	75,260
Core profit	(Btmn)	16,276	8,716	13,991	17,273	20,689
Reported profit	(Btmn)	16,102	12,985	13,751	17,273	20,689
Core EPS	(Bt)	1.70	0.86	1.47	1.87	2.25
DPS	(Bt)	0.90	0.44	0.78	0.96	1.15
P/E, core	(x)	36.2	71.6	41.8	32.9	27.4
EPS growth, core	(%)	(30.2)	(49.5)	71.2	27.0	20.4
P/BV, core	(x)	5.0	1.9	1.9	1.8	1.8
ROE	(%)	14.8	4.3	4.8	5.8	6.7
Dividend yield	(%)	1.5	0.7	1.3	1.6	1.9
FCF yield	(x)	(10.5)	8.0	6.7	2.7	3.9
EV/EBIT	(x)	28.9	37.6	24.1	20.8	18.3
EBIT growth, core	(%)	(19.2)	(12.5)	52.9	15.0	11.7
EV/CE	(x)	3.3	1.3	1.3	1.2	1.2
ROCE	(%)	2.6	0.4	1.1	1.5	1.7
EV/EBITDA	(x)	16.5	18.7	14.2	12.7	11.6
EBITDA growth	(%)	6.3	0.8	28.8	10.9	8.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Nov 11) (Bt)	61.50
Target price (Bt)	78.00
Mkt cap (Btmn)	552
Mkt cap (US\$m)	15,367

Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.77
Sector % SET	9.73
Shares issued (mn)	8,983
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	69 / 52.8
Avg. daily 6m (US\$m)	42.84
Foreign limit / actual (%)	49 / 32
Free float (%)	57.8
Dividend policy (%)	50

2022 Sustainability /2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Score	63.63
Environmental Score	49.14
Social Score	54.29
Governance Score	87.36

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	11.8	2.5	(5.7)
Relative to SET	6.6	1.6	(5.9)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

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

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	63.63 (2021)	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
Rank in Sector	1/31	CPALL	5	Yes	Yes

Source: Thai IOD, The Dow Jones Industrial Average, SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- CPALL มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 (เทียบกับ 4.16% ในปี 2564)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าควบคุมการเติบโตการใช้พลังงานรวมสุทธิให้ลดลง 25% เมื่อเปรียบเทียบกับกรณีปกติ (เทียบกับ 1.68% ในปี 2564) บรรจุภัณฑ์พลาสติกที่อยู่ในการควบคุมของบริษัทสามารถนำกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือสามารถสลายตัวได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 85% ในปี 2564) ลดปริมาณอาหารส่วนเกินหรืออาหารที่เหลือที่ต้องกำจัดและลดของเสียที่เกิดจากการดำเนินงานที่ 100% (เทียบกับ 58% ในปี 2564) และทุกพื้นที่การดำเนินงาน มีโครงการความร่วมมือกับผู้มีส่วนได้เสียในระดับท้องถิ่นและระดับประเทศ หรือองค์กรอิสระภายนอก เพื่อการปกป้องฟื้นฟูระบบนิเวศและความหลากหลายทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 87% ในปี 2564)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าพัฒนาทักษะ ส่งเสริมอาชีพ สร้างรายได้สำหรับผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อม ผู้ประกอบการรายย่อย เกษตรกร และ กลุ่มเปราะบาง จำนวน 250,000 ราย (เทียบกับ 200,411 ราย ในปี 2564) สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงการศึกษา มีทักษะทางเทคนิคและอาชีพที่จำเป็นจำนวน 500,000 ราย (เทียบกับ 272,200 ราย ในปี 2564) เพิ่มสัดส่วนจำนวนผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ที่มุ่งเน้นสุขภาพและโภชนาการที่ดี 25% (เทียบกับ 19.4% ในปี 2564) สนับสนุนให้ผู้ค้าปลีกลดภัยแล้งมีสุขภาวะที่ดี จำนวน 5 ล้านราย (เทียบกับ 0.9 ล้านราย ในปี 2564) ประเมินผลกระทบด้านสิทธิมนุษยชนตามแนวทางขององค์กรสหประชาชาติ 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2564) ขอบเขตการดำเนินงานของบริษัท ผู้นำและพนักงาน มีส่วนร่วมในกระบวนการเรียนรู้และกิจกรรมด้านความยั่งยืน 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2564) สร้างรายได้จากนวัตกรรมสินค้าและบริการ 20% (เทียบกับ 8.4% ในปี 2564)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าได้รับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ โดยสถาบันที่ได้รับการยอมรับในระดับสากล หรือเทียบเท่าในระดับ “ดีเลิศ”
- ในปี 2564 พนักงานและคู่ค้า 100% ได้รับการสื่อสารนโยบายด้านการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน พนักงาน 100% ผ่านการอบรมเรื่องความเสี่ยงด้านการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล มีแผนการจัดการความเสี่ยง 100% สำหรับกระบวนการที่มีความเสี่ยงสูง และข้อร้องเรียนด้านการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล 0 กรณี
- ในปี 2564 บริษัทได้รับผลการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies : CGR) ในระดับ “ดีเลิศ” และได้รับการรับรองการต่ออายุสมาชิกของแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	64.61	63.63
Environment	52.73	49.14
GHG Scope 1	10.59	305.34
GHG Scope 2 Location-Based	1,177.49	1,104.41
GHG Scope 3	1,412.92	9,957.94
Electricity Used	2,445.46	2,430.91
Self Generated Renewable Electricity	4.50	3.73
Total Waste	126.40	170.75
Waste Recycled	70.12	110.07
Social	53.66	54.29
Pct Women in Management	55.82	44.79
Pct Women in Workforce	65.06	64.31
Lost Time Incident Rate - Employees	0.33	0.55
Number of Employees - CSR	191,480.00	190,008.00
Employee Turnover Pct	34.34	40.35
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	3,620,89	3,929,370
Governance	87.36	87.36
Size of the Board	15.00	16.00
Number of Non Executive Directors on Board	10.00	11.00
Number of Board Meetings for the Year	10.00	9.00
Board Meeting Attendance Pct	98.00	99.27
Number of Female Executives	1.00	2.00
Number of Women on Board	1.00	1.00

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	821,761	884,841	948,657
Cost of goods sold	(Btmn)	(366,002)	(394,632)	(426,063)	(410,880)	(444,838)	(645,709)	(692,466)	(740,664)
Gross profit	(Btmn)	105,067	113,581	124,838	115,004	120,369	176,052	192,375	207,993
SG&A	(Btmn)	(91,902)	(99,995)	(110,753)	(107,858)	(116,867)	(166,357)	(179,464)	(192,604)
Other income	(Btmn)	18,334	18,922	20,106	20,480	20,665	27,267	29,582	32,065
Interest expense	(Btmn)	(7,993)	(7,196)	(6,721)	(8,026)	(12,643)	(16,600)	(17,223)	(16,466)
Pre-tax profit	(Btmn)	23,507	25,312	27,469	19,600	11,524	20,362	25,270	30,988
Corporate tax	(Btmn)	(3,487)	(3,856)	(4,232)	(2,859)	(1,693)	(4,058)	(4,799)	(6,112)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	(63)	(226)	871	935	1,005
Minority interests	(Btmn)	(111)	(253)	(351)	(400)	(888)	(3,185)	(4,134)	(5,192)
Core profit	(Btmn)	19,908	21,203	22,887	16,276	8,716	13,991	17,273	20,689
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1)	(273)	(544)	(174)	4,269	(240)	0	0
Net Profit	(Btmn)	19,908	20,930	22,343	16,102	12,985	13,751	17,273	20,689
EBITDA	(Btmn)	41,057	42,952	45,410	48,276	48,653	62,672	69,489	75,260
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.14	2.25	2.44	1.70	0.86	1.47	1.87	2.25
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.14	2.22	2.38	1.68	1.33	1.44	1.87	2.25
DPS (Bt)	(Bt)	1.10	1.20	1.25	0.90	0.44	0.78	0.96	1.15

Balance Sheet (Btmn)

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	163,628	171,167	180,850
Total fixed assets	(Btmn)	293,725	298,748	303,694	441,929	766,119	786,646	800,798	811,845
Total assets	(Btmn)	360,299	373,742	375,617	523,354	931,893	950,274	971,965	992,694
Total loans	(Btmn)	166,920	154,157	145,612	285,567	452,334	402,229	394,670	383,917
Total current liabilities	(Btmn)	112,107	123,752	112,917	123,275	214,888	235,054	253,501	271,094
Total long-term liabilities	(Btmn)	167,963	150,171	154,333	288,485	424,197	423,963	416,930	408,014
Total liabilities	(Btmn)	280,070	273,923	267,250	411,759	639,085	659,017	670,431	679,107
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	291,257	301,534	313,587
BVPS (Bt)	(Bt)	8.93	11.11	12.06	12.42	32.60	32.42	33.57	34.91

Cash Flow Statement (Btmn)

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	13,991	17,273	20,689
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	80,100	55,909	60,405
Investing cash flow	(Btmn)	(20,380)	(15,354)	(16,584)	(97,405)	(2,097)	(43,090)	(41,148)	(38,852)
Financing cash flow	(Btmn)	(30,120)	(20,714)	(27,939)	68,959	7,510	(65,406)	(14,554)	(19,389)
Net cash flow	(Btmn)	(4,344)	5,159	(4,045)	10,703	51,732	(28,397)	206	2,163

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	21.4	21.7	21.9
Operating margin	(%)	2.8	2.7	2.6	1.4	0.6	1.2	1.5	1.6
EBITDA margin	(%)	8.7	8.5	8.2	9.2	8.6	7.6	7.9	7.9
EBIT margin	(%)	6.7	6.4	6.2	5.3	4.3	4.5	4.8	5.0
Net profit margin	(%)	4.2	4.1	4.1	3.1	2.3	1.7	2.0	2.2
ROE	(%)	28.5	23.6	22.0	14.8	4.3	4.8	5.8	6.7
ROA	(%)	5.6	5.8	6.1	3.6	1.2	1.5	1.8	2.1
Net D/E	(x)	1.7	1.2	1.1	2.2	1.2	1.2	1.1	1.0
Interest coverage	(x)	5.1	6.0	6.8	6.0	3.8	3.8	4.0	4.6
Debt service coverage	(x)	1.4	1.3	2.0	1.7	0.7	1.4	1.4	1.5
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)	14.5	4.0	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	5.8	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)	0.3	3.0	3.0
SSS growth - MAKRO: B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	2.2	0.7	(2.2)	(0.5)	3.0	3.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total revenue	(Btmn)	131,823	128,549	132,146	125,287	179,226	194,409	208,210	207,617
Cost of goods sold	(Btmn)	(103,010)	(101,269)	(104,083)	(99,023)	(140,463)	(152,587)	(164,470)	(162,429)
Gross profit	(Btmn)	28,813	27,279	28,063	26,264	38,763	41,822	43,741	45,188
SG&A	(Btmn)	(27,232)	(26,217)	(27,438)	(26,602)	(36,610)	(38,295)	(40,804)	(41,916)
Other income	(Btmn)	5,225	4,823	5,246	5,033	5,563	5,322	5,445	6,191
Interest expense	(Btmn)	(2,178)	(2,901)	(3,529)	(2,600)	(3,613)	(3,825)	(3,977)	(4,283)
Pre-tax profit	(Btmn)	4,629	2,984	2,341	2,095	4,103	5,025	4,404	5,180
Corporate tax	(Btmn)	(611)	(370)	(234)	(253)	(836)	(946)	(933)	(987)
Equity a/c profits	(Btmn)	(63)	36	(129)	(282)	149	224	202	230
Minority interests	(Btmn)	(144)	(110)	(72)	(91)	(615)	(801)	(611)	(614)
Core profit	(Btmn)	3,811	2,540	1,906	1,469	2,801	3,502	3,063	3,810
Extra-ordinary items	(Btmn)	(239)	59	284	24	3,903	(49)	(59)	(133)
Net Profit	(Btmn)	3,572	2,599	2,190	1,493	6,704	3,453	3,004	3,677
EBITDA	(Btmn)	12,000	11,067	11,168	10,018	14,761	17,420	16,917	16,595
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.40	0.26	0.18	0.14	0.28	0.36	0.31	0.40
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.37	0.26	0.22	0.14	0.72	0.36	0.31	0.39

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total current assets	(Btmn)	81,404	76,822	70,587	68,576	165,773	155,584	131,987	124,177
Total fixed assets	(Btmn)	441,950	442,095	442,500	444,086	766,119	765,297	766,942	775,371
Total assets	(Btmn)	523,354	518,917	513,087	512,662	931,893	920,880	898,929	899,547
Total loans	(Btmn)	285,567	295,543	298,549	289,979	452,334	457,727	438,383	452,169
Total current liabilities	(Btmn)	123,383	115,529	113,697	110,765	214,888	207,308	185,185	166,499
Total long-term liabilities	(Btmn)	288,377	288,779	290,703	291,055	424,197	416,967	420,035	445,590
Total liabilities	(Btmn)	411,759	404,308	404,400	401,821	639,085	624,275	605,220	612,089
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	111,595	114,609	108,687	110,842	292,807	296,605	293,709	287,459
BVPS (Bt)	(Bt)	12.42	12.76	12.10	12.34	32.60	33.02	32.70	32.00

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Core Profit	(Btmn)	3,572	2,599	2,190	1,493	6,704	3,453	3,004	3,677
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,369	5,369	5,491	5,518	8,107	8,960	8,981	7,572
Operating cash flow	(Btmn)	17,179	6,086	8,066	4,983	27,183	10,518	18,517	6,883
Investing cash flow	(Btmn)	(84,360)	(3,392)	(3,563)	(3,739)	8,598	(10,532)	(5,527)	(7,271)
Financing cash flow	(Btmn)	59,210	(6,803)	(10,010)	(6,230)	30,554	(10,653)	(37,932)	(11,566)
Net cash flow	(Btmn)	(7,971)	(4,109)	(5,507)	(4,986)	66,334	(10,667)	(24,942)	(11,954)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Gross margin	(%)	21.9	21.2	21.2	21.0	21.6	21.5	21.0	21.8
Operating margin	(%)	1.2	0.8	0.5	(0.3)	1.2	1.8	1.4	1.6
EBITDA margin	(%)	9.1	8.6	8.5	8.0	8.2	9.0	8.1	8.0
EBIT margin	(%)	5.2	4.6	4.4	3.7	4.3	4.6	4.0	4.6
Net profit margin	(%)	2.7	2.0	1.7	1.2	3.7	1.8	1.4	1.8
ROE	(%)	13.9	9.0	6.8	5.4	5.6	4.8	4.2	5.2
ROA	(%)	3.2	1.9	1.5	1.1	1.6	1.5	1.3	1.7
Net D/E	(x)	2.2	2.3	2.5	2.4	1.2	1.2	1.3	1.4
Interest coverage	(x)	5.5	3.8	3.2	3.9	4.1	4.6	4.3	3.9
Debt service coverage	(x)	21.9	21.2	21.2	21.0	21.6	21.5	21.0	21.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
SSS growth - CPALL	(%)	(18.0)	(17.1)	2.1	(9.2)	1.3	13.0	14.2	22.1
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	12,432	12,587	12,743	12,882	13,134	13,253	13,433	13,660
SSS growth - MAKRO: B2B	(%)	0.6	(1.2)	6.1	1.3	4.1	1.0	7.4	8.9
No. of stores, ending - MAKRO B2B	(Stores)	144	145	145	145	149	151	154	154
SSS growth - MAKRO: B2C TH	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(6.1)	0.4	(2.1)	0.0
SSS growth - MAKRO: B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(2.2)	(7.9)	8.3	(3.7)

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

P & L (Btmn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	125,287	179,226	194,409	208,210	207,617	65.7	(0.3)
Gross profit	26,264	38,763	41,822	43,741	45,188	72.1	3.3
SG&A expense	(26,602)	(36,610)	(38,295)	(40,804)	(41,916)	57.6	2.7
Net other income/expense	5,033	5,563	5,322	5,445	6,191	23.0	13.7
Interest expense	(2,600)	(3,613)	(3,825)	(3,977)	(4,283)	64.8	7.7
Pre-tax profit	2,095	4,103	5,025	4,404	5,180	147.3	17.6
Corporate tax	(253)	(836)	(946)	(933)	(987)	290.4	5.8
Equity a/c profits	(282)	149	224	202	230	(181.5)	13.7
Minority interests	(91)	(615)	(801)	(611)	(614)	575.3	0.4
EBITDA	10,018	14,761	17,420	16,917	16,595	65.7	(1.9)
Core profit	1,469	2,801	3,502	3,063	3,810	159.3	24.4
Extra. Gain (Loss)	24	3,903	(49)	(59)	(133)	(663)	126
Net Profit	1,493	6,704	3,453	3,004	3,677	146.3	22.4
EPS	0.14	0.72	0.36	0.31	0.39	181.2	26.2
B/S (Btmn)							
Total assets	512,662	931,893	920,880	898,929	899,547	75.5	0.1
Total liabilities	401,821	639,085	624,275	605,220	612,089	52.3	1.1
Total equity	110,842	292,807	296,605	293,709	287,459	159.3	(2.1)
BVPS (Bt)	12.34	32.60	33.02	32.70	32.00	159.3	(2.1)
Financial ratio (%)							
Gross margin	21.0	21.6	21.5	21.0	21.8	0.8	0.8
EBITDA margin	8.0	8.2	9.0	8.1	8.0	(0.0)	(0.1)
Net profit margin	1.2	3.7	1.8	1.4	1.8	0.6	0.3
SG&A expense/Revenue	21.2	20.4	19.7	19.6	20.2	(1.0)	0.6

Source: InnovestX Research

Figure 2: MAKRO results

P & L (Btmn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	54,739	100,115	110,777	117,933	114,963	110.0	(2.5)
Gross profit	6,557	16,839	18,263	18,763	19,232	193.3	2.5
SG&A expense	(4,616)	(12,689)	(14,616)	(15,776)	(16,031)	247.3	1.6
Net other income/expense	232	296	439	530	597	157.2	12.5
Interest expense	(137)	(1,148)	(1,494)	(1,598)	(1,826)	1,230.1	14.3
Pre-tax profit	2,036	3,299	2,593	1,920	1,972	(3.1)	2.7
Corporate tax	(473)	(862)	(767)	(549)	(603)	27.3	9.8
Equity a/c profits	-	149	224	202	230	n.a.	13.7
Minority interests	10	(9)	0	0	3	(64.9)	670.4
EBITDA	2,971	7,664	8,139	7,556	7,847	164.1	3.9
Core profit	1,572	2,577	2,050	1,573	1,602	1.9	1.9
Extra. Gain (Loss)	-	6,517	-	-	-	n.a.	n.a.
Net Profit	1,572	9,094	2,050	1,573	1,602	1.9	1.9
EPS	0.33	1.42	0.19	0.15	0.15	(53.8)	1.9
B/S (Btmn)							
Total assets	68,669	569,490	564,486	547,773	535,771	680.2	(2.2)
Total liabilities	46,091	280,992	274,268	258,987	246,921	435.7	(4.7)
Total equity	22,578	288,498	290,218	288,786	288,850	1,179.3	0.0
BVPS (Bt)	4.70	45.15	27.43	27.30	27.30	480.4	0.0
Financial ratio (%)							
Gross margin	12.0	16.8	16.5	15.9	16.7	4.8	0.8
EBITDA margin	5.4	7.7	7.3	6.4	6.8	1.4	0.4
Net profit margin	2.9	9.1	1.9	1.3	1.4	(1.5)	0.1
SG&A expense/Revenue	8.4	12.7	13.2	13.4	13.9	5.5	0.6

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 11, 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	33.25	42.0	28.5	38.2	27.3	23.8	(22)	40	15	1.1	1.1	1.1	3	4	4	2.0	2.2	2.3	15.4	14.2	13.2
CPALL	Outperform	61.50	78.0	28.1	71.6	41.8	32.9	(49)	71	27	1.9	1.9	1.8	4	5	6	0.7	1.3	1.6	18.7	14.2	12.7
CRC	Outperform	41.00	46.0	13.2	n.m.	39.2	29.8	n.m.	3,224	31	4.2	3.9	3.6	0	10	12	0.7	1.0	1.3	18.4	12.5	10.9
GLOBAL	Neutral	20.20	24.0	20.2	29.0	25.7	24.0	73	13	7	4.9	4.3	3.9	18	18	17	1.2	1.4	1.5	20.3	18.6	17.1
HMPRO	Outperform	14.80	17.0	17.2	35.8	30.5	27.1	6	17	13	8.5	7.8	7.0	24	27	27	2.2	2.3	2.6	20.3	18.0	16.3
MAKRO	Outperform	35.50	43.0	22.2	28.5	47.2	36.3	(9)	(40)	30	1.3	1.3	1.3	4	3	4	2.0	1.1	1.4	18.8	14.3	12.7
Average					40.6	35.3	29.0	(0)	554	20	3.6	3.4	3.1	9	11	12	1.5	1.5	1.8	18.6	15.3	13.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะ หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณินั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อเป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อเป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ซี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อเป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อเป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITCL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTOP, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFICO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPV, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLO, TIGER, TIPH, TNP, TNR, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIL, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQU, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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. InnovestX 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITCL, IVL, JKN, JR, K, KASSET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, 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, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFICO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศเจตนารมณ์)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINQ, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, 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, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFICO, SECURE, SENAJ, 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, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TNL, TNP, TNR, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TW2, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.