

สยามเน็คโคร

บริษัท สยามเน็คโคร
จำกัด (มหาชน)

MAKRO

Bloomberg MAKRO TB
Reuters MAKRO.BK



4Q65: กำไรตามคาด

กำไรปกติ 4Q65 ออกมาตามคาดที่ 2.7 พันลบ. +5% YoY และ +68% QoQ เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q66 จะเติบโต YoY เพราะยอดขายจากการค้าปลีก (SSS เติบโตในระดับ low teen YoY สำหรับธุรกิจ B2B และเติบโตเป็นตัวเลขน้อยระดับต่ำสำหรับธุรกิจ B2C ใน 1Q66TD) และรายได้ค่าเช่าจะปรับตัวดีขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล การรีไฟแนนซ์หนี้สกุลดอลลาร์สหรัฐเสร็จใน 1H66 เพื่อขจัดความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐที่สูงขึ้นจะเป็นปัจจัยกระตุ้นในระยะถัดไป คงเรตติ้ง OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 46 บาท

กำไรสุทธิ 4Q65 อยู่ที่ 2.5 พันลบ. -72% YoY แต่ +54% QoQ เป็นไปตามคาด หากตัดขาดทุนพิเศษจากค่าใช้จ่ายในการชำระหนี้คืนก่อนกำหนดจำนวน 225 ลบ. ในธุรกิจ B2C ออกไป พบว่ากำไรปกติ 4Q65 อยู่ที่ 2.7 พันลบ. +5% YoY และ +68% QoQ กำไรปกติที่เติบโต YoY เกิดจากธุรกิจ B2B ที่ดีขึ้น ขณะที่กำไรปกติที่เติบโต QoQ เกิดจากธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ที่ปรับตัวดีขึ้นตามฤดูกาล ทั้งนี้หลังจากจ่ายเงินปันผลงวด 1H65 ในอัตรา 0.18 บาท/หุ้น MAKRO ก็ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H65 ในอัตรา 0.33 บาท/หุ้น (XD วันที่ 27 เม.ย.)

ธุรกิจ B2B (ธุรกิจค้าส่ง; MAKRO) ใน 4Q65 กำไรปกติจากธุรกิจ B2B อยู่ที่ 2.4 พันลบ. +21% YoY จากยอดขายที่สูงขึ้น และ +53% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล รายได้จากการขายเติบโต 12% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากการขยายสาขาและ SSS ที่เติบโต 9.6% YoY (เทียบกับ 4.1% YoY ใน 4Q64 และ 8.9% YoY ใน 3Q65) MAKRO เปิดสาขาใหม่ 8 สาขา ใน 4Q65 ส่งผลทำให้บริษัทมีสาขา รวมทั้งหมด 162 สาขา โดยมีพื้นที่ขายสุทธิ (NSA) อยู่ที่ 0.85 ล้านตร.ม. (+4% YoY และ +3% QoQ) ณ สิ้น 4Q65 อัตรากำไรขั้นต้นและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย ไม่เปลี่ยนแปลง YoY โดยมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากการปรับปรุงร้านเพื่อขายออนไลน์ B2B Marketplace และการขยายสาขารวมถึงค่าไฟฟ้าสูงขึ้น

ธุรกิจ B2C (ธุรกิจค้าปลีก; Lotus's) ใน 4Q65 กำไรปกติจากธุรกิจ B2C อยู่ที่ 293 ลบ. -31% YoY (รับรู้ผลการดำเนินงานเป็นเวลา 68 วัน) เพราะถูกดัดแปลงโดยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น (+29% YoY) อันเป็นผลมาจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นและเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐสำหรับเงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐ แต่ดีกว่า 29 ลบ. ใน 3Q65 จากปัจจัยฤดูกาล สำหรับธุรกิจค้าปลีก SSS เติบโต 2.4% YoY ในประเทศไทย (เทียบกับ -6.1% YoY ใน 4Q64) และ -2.4% YoY ในมาเลเซีย (เทียบกับ +2.2% YoY ใน 4Q64) บริษัทปิดสาขาไป 1 สาขา ใน 4Q65 ส่งผลทำให้มีสาขารวมทั้งหมด 2,643 สาขา โดย NSA อยู่ที่ 1.8 ล้านตร.ม. (ทรงตัว YoY) ณ สิ้น 4Q65 สำหรับธุรกิจให้เช่าพื้นที่ให้เช่าสุทธิถาวร (NLA) อยู่ที่ 1.06 ล้านตร.ม. (+4% YoY) โดยอัตราการเช่าพื้นที่อยู่ที่ 90% ในประเทศไทย และ 93% ในมาเลเซีย และส่วนลดค่าเช่าลดลง อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 18.1% (-170bps QoQ) สำหรับธุรกิจค้าปลีก และ 60% (+640bps QoQ) สำหรับธุรกิจให้เช่า อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายลดลง 20bps YoY

ความคืบหน้าในการรีไฟแนนซ์หนี้ ในเดือนต.ค. 2565 MAKRO ได้รีไฟแนนซ์เงินกู้จำนวน US\$449 ล้าน (1.7 หมื่นลบ.) และเงินกู้สกุลบาทจำนวน 6.9 พันลบ. ด้วยการออกหุ้นกู้สกุลบาทจำนวน 2.3 หมื่นลบ. ในเดือนม.ค. 2566 บริษัทได้รีไฟแนนซ์เงินกู้จำนวน US\$760 ล้าน (2.5 หมื่นลบ.) และเงินกู้สกุลบาทจำนวน 1.6 พันลบ. ด้วยเงินกู้สกุลบาทใหม่จำนวน 1.0 หมื่นลบ. และกระแสเงินสดภายในกิจการ บริษัทตั้งเป้ารีไฟแนนซ์เงินกู้ส่วนที่เหลืออีก US\$490 ล้าน (1.6 หมื่นลบ.) และเงินกู้สกุลบาท 1.75 หมื่นลบ. ภายใน 1H66

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และการอ่อนค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	265,398	466,082	499,826	537,982	574,737
EBITDA	(Btmn)	16,819	34,252	38,076	41,717	44,994
Core profit	(Btmn)	7,169	7,922	10,463	13,026	15,701
Reported profit	(Btmn)	13,687	7,697	10,463	13,026	15,701
Core EPS	(Bt)	1.25	0.75	0.99	1.23	1.48
DPS	(Bt)	0.72	0.51	0.54	0.62	0.74
P/E, core	(x)	32.3	53.8	40.7	32.7	27.1
EPS growth, core	(%)	(8.8)	(39.9)	32.1	24.5	20.5
P/BV, core	(x)	0.8	1.5	1.4	1.4	1.4
ROE	(%)	3.6	2.7	3.6	4.3	5.1
Dividend yield	(%)	1.8	1.3	1.4	1.5	1.8
FCF yield	(x)	13.7	1.1	(0.5)	2.4	3.1
EV/EBIT	(x)	32.5	31.3	27.0	23.5	21.0
EBIT growth, core	(%)	19.4	56.2	17.7	13.8	10.3
EV/CE	(x)	0.8	1.2	1.2	1.2	1.1
ROCE	(%)	1.8	2.3	2.6	2.9	3.3
EV/EBITDA	(x)	20.6	15.3	13.9	12.6	11.5
EBITDA growth	(%)	34.2	103.7	11.2	9.6	7.9

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 20) (Bt)	40.25
Target price (Bt)	46.00
Mkt cap (Btmn)	425.86
Mkt cap (US\$mn)	12,375

Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.10
Sector % SET	10.10
Shares issued (mn)	10,580
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	43.8 / 32
Avg. daily 6m (US\$mn)	12.18
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.0
Dividend policy (%)	≥ 40

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Not Included
-----------------------------	--------------

ESG Bloomberg Score	62.50
Environmental Score	48.51
Social Score	42.74
Governance Score	96.12

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.2)	6.6	(6.9)
Relative to SET	(3.0)	4.1	(4.9)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

สิริมา ดิสสร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	62.50 (2021)
Rank in Sector	2/32

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
MAKRO 5	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2573 MAKRO มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในการดำเนินงานขององค์กร (Scope 1 & 2) มีขยะอาหารไปสู่หลุมฝังกลบเป็นศูนย์ ใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนเพื่อมุ่งสู่ระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน 100 % มีการลดการใช้น้ำต่อหน่วยลง 20% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563 วัตถุดิบที่มีความเสี่ยงสูงสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ทั้งหมด 100% รวมถึงมีโครงการหรือความร่วมมือกับพันธมิตรที่เกี่ยวข้องในระดับสากลเพื่อส่งเสริมความหลากหลายทางชีวภาพทั้งหมด 100%
- ในปี 2564 บริษัทฯ มีความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 1 & 2) ต่อหน่วยรายได้ลดลง 12% (เทียบกับเป้าหมายที่ 8%) ลดปริมาณขยะอาหารไปหลุมฝังกลบได้ 3% (เทียบกับเป้าหมายที่ 10%) มียอดขายบรรจุภัณฑ์รีไซเคิลเพิ่มขึ้น 22% มีการใช้น้ำต่อหน่วยรายได้ลดลง 9% YoY (เทียบกับเป้าหมายที่ 2% YoY) และมีจำนวนต้นไม้ที่ปลูกและอนุรักษ์ภายในพื้นที่ของบริษัทและร่วมกับพันธมิตรรวม 27,511 ต้น

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 MAKRO ตั้งเป้าที่จะบรรลุเป้าหมาย 70% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี สร้างงานหรือรายได้ให้กับชุมชน รวม 150,000 ราย และประชาชน 150,000 คนสามารถเข้าถึงอาหารที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการและได้รับการสนับสนุนผ่านการศึกษาและการเพิ่มทักษะ นอกจากนี้ 100% ของกลุ่มธุรกิจจะมีการประเมินผลกระทบด้านสิทธิมนุษยชนจากกิจกรรมขององค์กรและคู่ค้าโดยตรงที่มีความเสี่ยงสูง พนักงานทุกคนจะได้รับการฝึกอบรมและมีส่วนร่วมในกิจกรรมหรือโครงการต่างๆ
- ในปี 2564 บริษัทฯ มีสัดส่วน 50% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี สร้างผู้ได้รับโอกาสในการเข้าถึงการศึกษาที่มีคุณภาพ ส่งเสริมการเรียนรู้ตลอดชีวิต และเสริมสร้างทักษะ 172,832 คน มีร้านโชห่วยเข้าร่วมโครงการมิตรแท้โชห่วยทั้งหมด 72,832 ร้าน สร้างงานและรายได้ให้กับชุมชนอย่างน้อย 89,752 ราย ทำให้ประชาชนกว่า 40,000 คน ได้รับการสนับสนุนโอกาสในการเข้าถึงอาหารที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการ นอกจากนี้ 100% ของกลุ่มธุรกิจสยามเบ็คโครในประเทศไทยได้รับการประเมินประเด็นด้านสิทธิมนุษยชน รวมถึงพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมพัฒนา

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ภายในปี 2573 MAKRO มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมาย 100% ของกลุ่มธุรกิจได้รับการประเมินผลที่ได้รับจากการยอมรับของการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ และ 100% ของบริษัทได้รับการรับรองด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์และความเป็นส่วนตัวของข้อมูลตามมาตรฐานระดับสากล
- ในปี 2564 100% ของธุรกิจมีโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ 100% ของคณะกรรมการบริษัท พนักงาน และคู่ค้าธุรกิจได้รับการสื่อสารนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชัน 100% ของผู้บริหารและพนักงานของบริษัท ผ่านการฝึกอบรมหลักสูตรการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันรวมถึงฝึกอบรมหรือสร้างความตระหนักด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ และ 100% ของช่องทางการเข้าถึงข้อมูลของบริษัท ได้รับการประเมินความเสี่ยงด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์
- ในปี 2564 คณะกรรมการ MAKRO ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (87% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้หญิง 3 คน (20% ของกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2564 บริษัทได้รับผลการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies : CGR) ในระดับ “ดีเลิศ” และผลตัวชี้วัดการประเมินความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน (anti-corruption progress indicator) ได้รับการรับรอง

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	62.50	62.50
Environment	48.51	48.51
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	49.83	65.93
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	183.64	185.59
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	57.54	58.94
Total Energy Consumption ('000 MWh)	394.72	418.79
Renewable Energy Use ('000 MWh)	17.74	35.58
Total Waste ('000 metric tonnes)	61.63	67.91
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	40.26	39.24
Social	42.74	42.74
Pct Women in Management (%)	64.29	66.66
Pct Women in Workforce (%)	55.04	55.20
Lost Time Incident Rate - Employees (per 100 employees)	0.52	0.52
Number of Employees - CSR (persons)	16,108	16,920
Employee Turnover Pct (%)	16.73	16.31
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	231,049	249,570
Governance	96.12	96.12
Size of the Board (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	13	13
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	13
Board Meeting Attendance Pct (%)	99	98
Number of Female Executives (persons)	1	2
Number of Women on Board (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	188,583	206,180	218,259	265,398	466,082	499,826	537,982	574,737
Cost of goods sold	(Btmn)	(169,639)	(185,012)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(416,813)	(447,711)	(477,868)
Gross profit	(Btmn)	18,944	21,168	26,186	36,014	76,494	83,014	90,271	96,868
SG&A	(Btmn)	(15,481)	(17,390)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(67,834)	(73,007)	(77,607)
Other income	(Btmn)	4,347	4,447	502	970	3,050	4,473	5,108	5,420
Interest expense	(Btmn)	(336)	(310)	(619)	(1,557)	(6,897)	(7,218)	(6,488)	(6,188)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,474	7,915	8,337	9,134	9,804	12,435	15,884	18,494
Corporate tax	(Btmn)	(1,601)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,863)	(3,814)	(3,820)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	149	831	891	956	1,027
Minority interests	(Btmn)	69	60	39	14	15	0	0	0
Core profit	(Btmn)	5,942	6,265	6,563	7,169	7,922	10,463	13,026	15,701
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(20)	0	6,517	(225)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,942	6,245	6,563	13,687	7,697	10,463	13,026	15,701
EBITDA	(Btmn)	10,361	10,948	12,534	16,819	34,252	38,076	41,717	44,994
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.24	1.31	1.37	1.25	0.75	0.99	1.23	1.48
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.24	1.30	1.37	2.38	0.73	0.99	1.23	1.48
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	0.96	1.00	0.72	0.51	0.54	0.62	0.74

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	22,999	23,333	28,251	110,000	87,355	109,303	113,086	119,358
Total fixed assets	(Btmn)	39,067	39,308	131,336	459,490	461,288	472,807	481,004	488,334
Total assets	(Btmn)	62,065	62,641	159,587	569,490	548,643	582,110	594,090	607,692
Total loans	(Btmn)	11,283	8,487	16,170	184,293	137,187	157,016	152,016	147,016
Total current liabilities	(Btmn)	34,094	32,749	40,475	118,395	90,763	96,711	103,582	110,263
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,714	9,158	10,848	162,597	166,949	189,400	187,239	184,973
Total liabilities	(Btmn)	42,809	41,907	51,324	280,992	257,713	286,112	290,820	295,235
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	19,257	20,734	108,263	288,498	290,931	295,998	303,270	312,457
BVPS (Bt)	(Bt)	4.01	4.32	22.55	27.27	27.50	27.98	28.66	29.53

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	5,942	6,265	6,563	7,169	7,922	10,463	13,026	15,701
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,551	2,723	3,577	6,128	17,551	18,424	19,345	20,312
Operating cash flow	(Btmn)	6,012	10,270	13,353	16,769	22,014	27,894	37,563	40,992
Investing cash flow	(Btmn)	(2,866)	(3,130)	(2,288)	14,966	(17,164)	(29,943)	(27,542)	(27,642)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,411)	(7,402)	(5,413)	26,461	(32,955)	14,433	(10,755)	(11,513)
Net cash flow	(Btmn)	735	(262)	5,653	58,195	(28,105)	12,384	(733)	1,836

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	10.0	10.3	12.0	13.6	16.4	16.6	16.8	16.9
Operating margin	(%)	1.8	1.8	3.9	3.7	2.9	3.0	3.2	3.4
EBITDA margin	(%)	5.5	5.3	5.7	6.3	7.3	7.6	7.8	7.8
EBIT margin	(%)	4.1	4.0	4.1	4.0	3.6	3.9	4.2	4.3
Net profit margin	(%)	3.2	3.0	3.0	5.2	1.7	2.1	2.4	2.7
ROE	(%)	31.9	31.3	10.2	3.6	2.7	3.6	4.3	5.1
ROA	(%)	9.8	10.0	5.9	2.0	1.4	1.9	2.2	2.6
Net D/E	(x)	0.3	0.2	0.1	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	30.9	35.3	20.2	10.8	5.0	5.3	6.4	7.3
Debt service coverage	(x)	2.6	8.8	1.7	0.5	2.9	3.2	3.7	4.1
Payout Ratio	(%)	77.5	73.8	73.1	38.8	70.1	55.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
SSS growth (%) - B2B	(%)	(0.1)	6.3	1.9	2.5	6.8	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	132	140	144	149	162	203	245	277
SSS growth (%) -B2C TH	(%)	n.a.	(2.5)	(6.4)	(6.3)	0.2	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	1,988	2,094	2,618	2,578	2,736	2,898	3,060
SSS growth (%) -B2C MY	(%)	n.a.	2.2	0.7	(2.2)	(1.8)	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	69	62	62	65	75	83	91

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total revenue	(Btmn)	55,969	54,723	54,739	99,968	110,777	117,933	114,963	122,409
Cost of goods sold	(Btmn)	(49,349)	(48,644)	(48,182)	(83,208)	(92,514)	(99,170)	(95,731)	(102,173)
Gross profit	(Btmn)	6,619	6,078	6,557	16,760	18,263	18,763	19,232	20,235
SG&A	(Btmn)	(4,427)	(4,560)	(4,616)	(12,689)	(14,616)	(15,776)	(16,031)	(16,419)
Other income	(Btmn)	129	233	232	376	439	530	597	1,483
Interest expense	(Btmn)	(129)	(142)	(137)	(1,148)	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(1,979)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,192	1,608	2,036	3,299	2,593	1,920	1,972	3,320
Corporate tax	(Btmn)	(461)	(331)	(473)	(862)	(767)	(549)	(603)	(810)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	149	224	202	230	175
Minority interests	(Btmn)	3	10	10	(9)	0	0	3	11
Core profit	(Btmn)	1,734	1,287	1,572	2,577	2,050	1,573	1,602	2,696
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	6,517	0	0	0	(225)
Net Profit	(Btmn)	1,734	1,287	1,572	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471
EBITDA	(Btmn)	3,101	2,545	2,971	7,664	8,139	7,556	7,847	9,360
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.36	0.27	0.33	0.40	0.19	0.15	0.15	0.25
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.36	0.27	0.33	1.42	0.19	0.15	0.15	0.23

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total current assets	(Btmn)	29,241	24,200	22,384	110,000	105,709	87,983	74,540	87,355
Total fixed assets	(Btmn)	45,900	45,931	46,285	459,490	458,777	459,791	461,230	461,288
Total assets	(Btmn)	75,141	70,131	68,669	569,490	564,486	547,773	535,771	548,643
Total loans	(Btmn)	16,186	15,747	14,956	184,293	184,611	170,885	167,346	137,187
Total current liabilities	(Btmn)	36,485	32,939	31,504	118,395	111,553	92,236	74,526	90,763
Total long-term liabilities	(Btmn)	14,141	14,335	14,586	162,597	162,715	166,751	172,395	166,949
Total liabilities	(Btmn)	50,627	47,274	46,091	280,992	274,268	258,987	246,921	257,713
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	24,515	22,857	22,578	288,498	290,218	288,786	288,850	290,931
BVPS (Bt)	(Bt)	5.11	4.76	4.70	45.15	27.43	27.30	27.30	27.50

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Core Profit	(Btmn)	1,734	1,287	1,572	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471
Depreciation and amortization	(Btmn)	886	897	905	3,440	4,325	4,380	4,383	4,462
Operating cash flow	(Btmn)	2,769	(1,020)	2,366	12,654	1,574	6,482	(2,895)	16,853
Investing cash flow	(Btmn)	(432)	(593)	(772)	16,762	(7,629)	(2,483)	(2,498)	(4,554)
Financing cash flow	(Btmn)	(597)	(3,774)	(3,236)	34,068	(1,017)	(22,734)	(9,378)	174
Net cash flow	(Btmn)	1,741	(5,387)	(1,642)	63,484	(7,072)	(18,734)	(14,771)	12,473

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross margin	(%)	11.8	11.1	12.0	16.8	16.5	15.9	16.7	16.5
Operating margin	(%)	3.9	2.8	3.5	4.1	3.3	2.5	2.8	3.1
EBITDA margin	(%)	5.5	4.7	5.4	7.7	7.3	6.4	6.8	7.6
EBIT margin	(%)	4.1	3.2	4.0	4.4	3.7	3.0	3.3	4.3
Net profit margin	(%)	3.1	2.4	2.9	9.1	1.9	1.3	1.4	2.0
ROE	(%)	10.4	21.7	27.7	6.6	2.8	2.2	2.2	3.7
ROA	(%)	5.9	7.1	9.1	3.2	1.4	1.1	1.2	2.0
Net D/E	(x)	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.3
Interest coverage	(x)	24.0	17.9	21.6	6.7	5.4	4.7	4.3	4.7
Debt service coverage	(x)	1.9	2.7	3.8	5.0	0.8	0.7	1.3	2.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
SSS growth (%) - B2B	(%)	(1.2)	6.1	1.3	4.1	1.0	7.4	8.9	9.6
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	145	145	145	149	151	154	154	162
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	(6.1)	0.4	(2.1)	0.0	2.4
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	n.a.	n.a.	2,618	2,600	2,597	2,580	2,578
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	(2.2)	(7.9)	8.3	(3.7)	(2.4)
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	n.a.	n.a.	62	64	64	64	65

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
Total revenue	99,968	110,777	117,933	114,963	122,409	22.4	6.5	265,398	466,082	75.6
Gross profit	16,760	18,263	18,763	19,232	20,235	20.7	5.2	36,014	76,494	112.4
SG&A expense	(12,689)	(14,616)	(15,776)	(16,031)	(16,419)	29.4	2.4	(26,293)	(62,842)	139.0
Net other income/expense	376	439	530	597	1,483	294.4	148.6	970	3,050	214.5
Interest expense	(1,148)	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(1,979)	72.5	8.4	(1,557)	(6,897)	343.0
Pre-tax profit	3,299	2,593	1,920	1,972	3,320	0.6	68.4	9,134	9,804	7.3
Corporate tax	(862)	(767)	(549)	(603)	(810)	(6.0)	34.3	(2,128)	(2,729)	28.3
Equity a/c profits	149	224	202	230	175	18.1	(23.6)	149	831	459.8
Minority interests	(9)	0	0	3	11	(225.1)	216.8	14	15	6.2
EBITDA	7,664	8,139	7,556	7,847	9,360	22.1	19.3	16,819	34,252	103.7
Core profit	2,577	2,050	1,573	1,602	2,696	4.6	68.3	7,169	7,922	10.5
Extra. Gain (Loss)	6,517	0	0	0	(225)	(103.5)	n.a.	6,517	(225)	n.a.
Net Profit	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471	(72.8)	54.3	13,687	7,697	(43.8)
EPS	1.42	0.19	0.15	0.15	0.23	(83.6)	54.3	2.38	0.73	(69.4)
B/S (Btmn)										
Total assets	569,490	564,486	547,773	535,771	548,643	(3.7)	2.4	569,490	548,643	(3.7)
Total liabilities	280,992	274,268	258,987	246,921	257,713	(8.3)	4.4	280,992	257,713	(8.3)
Total equity	288,498	290,218	288,786	288,850	290,931	0.8	0.7	288,498	290,931	0.8
BVPS (Bt)	45.1	27.4	27.3	27.3	27.5	(39.1)	0.7	45.1	27.5	(39.1)
Financial ratio (%)										
Gross margin	16.8	16.5	15.9	16.7	16.5	(0.2)	(0.2)	13.6	16.4	2.8
EBITDA margin	7.7	7.3	6.4	6.8	7.6	(0.0)	0.8	6.3	7.3	1.0
Net profit margin	9.1	1.9	1.3	1.4	2.0	(7.1)	0.6	5.2	1.7	(3.5)
SG&A expense/Revenue	12.7	13.2	13.4	13.9	13.4	0.7	(0.5)	9.9	13.5	3.6

Source: InnovestX Research

Figure 2: Revenue and earnings breakdown by business unit

Bt mn	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
Revenue contribution	113,828	110,352	117,430	114,569	122,548	7.7	7.0	265,398	464,899	75.2
- B2B	60,292	57,746	60,461	61,391	67,522	12.0	10.0	211,862	247,120	16.6
- B2C	53,536	52,606	56,969	53,178	55,026	2.8	3.5	53,536	217,779	306.8
Core profit contribution	2,381	2,050	1,573	1,602	2,697	13.3	68.4	7,169	7,922	10.5
- B2B	1,984	1,741	1,356	1,573	2,404	21.2	52.8	6,772	7,074	4.5
- B2C	397	309	217	29	293	(26.2)	910.3	397	848	113.6

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Feb 20, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BJC	Outperform	37.50	42.0	14.0	30.8	26.9	23.3	40	15	15	1.2	1.2	1.2	4	4	5	1.9	2.0	2.1	15.0	14.0	12.7
CPALL	Outperform	64.25	78.0	22.9	43.5	33.8	27.9	72	29	21	2.0	1.9	1.8	5	6	7	1.2	1.5	1.8	14.6	13.0	11.8
CRC	Outperform	44.25	50.0	14.2	39.9	32.0	27.2	3,421	25	18	4.2	3.9	3.5	11	13	14	1.0	1.3	1.5	13.0	11.8	10.9
GLOBAL	Neutral	19.00	23.0	22.5	25.0	24.3	21.7	9	3	12	4.1	3.7	3.3	17	16	16	1.4	1.4	1.6	17.9	17.2	15.6
HMPRO	Outperform	14.80	17.0	17.4	30.5	27.1	24.6	17	13	10	7.8	7.0	6.3	27	27	27	2.3	2.6	2.8	18.0	16.3	15.0
MAKRO	Outperform	40.25	46.0	15.6	53.8	40.7	32.7	(40)	32	24	1.5	1.4	1.4	3	4	4	1.3	1.4	1.5	15.3	13.9	12.6
Average					37.3	30.8	26.2	587	19	17	3.5	3.2	2.9	11	12	12	1.5	1.7	1.9	15.6	14.4	13.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะ หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีซี 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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, AUCT, 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, OT, 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, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, 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, MIMO, MILLS, 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, 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, SMIT, 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, TIDOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, 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, WIILK, 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, THMU, 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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, IRPC, IRCL, ITCL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, 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, 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, RABBIT, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, 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, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUEE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตจำนง)

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, 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, AUCT, AURA, 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, BVG, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, 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, DTCENT, DTCI, 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, ITC, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTM, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTSC, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OT, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPU, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTL, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SPC, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENA, J, SFLX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, 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, SVOA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMU, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, 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.