

ซีพี ออลล์

บริษัท ซีพี ออลล์
จำกัด (มหาชน)

CPALL

Bloomberg
ReutersCPALL TB
CPALL.BKinnovest^x

หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

มีปัจจัยกระตุ้นเชิงบวกรออยู่ข้างหน้า

ราคาหุ้น CPALL ปรับตัวลดลง 7% underperform SET อยู่ 4% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนกำไร 4Q65 ที่ออกมาต่ำกว่าคาด เนื่องจากค่าใช้จ่ายโบนัสตามฤดูกาลสูงกว่าคาด ปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นจาก SSS ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง รวมถึงต้นทุนค่าไฟฟ้าและต้นทุนทางการเงินที่ลดลงจะช่วยสนับสนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น กำไรปกติปี 2566 ของ CPALL มีแนวโน้มที่จะเติบโตสูงเป็นอันดับสองของกลุ่มพาณิชย์ที่ 25% YoY (รองจาก MAKRO) โดยได้รับการสนับสนุนจากผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ MAKRO ที่ปรับตัวดีขึ้น เราคงเร่งถึง OUTPERFORM สำหรับ CPALL ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 78 บาท

ปัจจัยกระตุ้น #1: การเติบโตของยอดขาย ใน 1Q66TD SSS ของธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) เติบโตในอัตราเลขหลักเดียวระดับสูง YoY และมีแนวโน้มที่จะเติบโต YoY ต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจาก: 1) บรรยากาศการใช้จ่ายใช้สอยที่ดีขึ้นจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและการเลือกตั้งทั่วไปในเดือนพ.ค. 2) นักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น โดยในปี 2566 INXV คาดว่ามีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าประเทศไทยจำนวน 25 ล้านคน เพิ่มขึ้น 124% YoY และ SCB EIC คาดว่านักท่องเที่ยวชาวไทยจะอยู่ที่ 227 ล้านคน เพิ่มขึ้น 12% YoY มาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวของรัฐบาลภายใต้โครงการ “เราเที่ยวด้วยกัน เฟส 5” (เริ่มตั้งแต่วันที่ 7 มี.ค.-30 เม.ย.) จะช่วยกระตุ้นให้เกิดความต้องการเดินทางท่องเที่ยวในประเทศมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลบวกต่อยอดขายของธุรกิจ CVS สำหรับร้านที่ตั้งอยู่ในสถานบริการน้ำมัน PTT (14% ของยอดขาย) และพื้นที่ท่องเที่ยว 3) อากาศร้อนหลังจากเข้าสู่ฤดูร้อนตั้งแต่วันที่ 5 มี.ค. (อ้างอิงข้อมูลจากกรมอุตุนิยมวิทยา) ซึ่งจะส่งผลบวกต่อยอดขายสินค้ากลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (74% ของยอดขายธุรกิจ CVS) และ 4) ไม่มีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของรัฐบาลที่ผู้ประกอบการค้าปลีกโมเดิร์นเทรดไม่สามารถเข้าร่วมได้ เช่น โครงการ “คนละครึ่ง เฟส 4” (ก.พ.-เม.ย. 2565) มูลค่า 3.5 หมื่นล. ซึ่งจะช่วยให้คนหันกลับมาซื้อสินค้าที่ร้านค้าปลีกโมเดิร์นเทรดแทนร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม

ปัจจัยกระตุ้น #2: ต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลง เมื่อวันที่ 22 มี.ค. คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ได้มีมติลดอัตราค่าไฟฟ้าสำหรับภาคธุรกิจลงจาก 5.33 บาท/หน่วย สำหรับงวดเดือนม.ค.-เม.ย. ที่ 4.77 บาท/หน่วย สำหรับงวดเดือนพ.ค.-ส.ค. (-11% จากงวดเดือนม.ค.-เม.ย. แต่ยังคงเพิ่มขึ้น 18% YoY) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของเราบ่งชี้ว่าการปรับลดอัตราค่าไฟฟ้าลง 10% จะหนุนให้กำไรของ CPALL ปรับขึ้นได้ 6%

ปัจจัยกระตุ้น #3: ต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ทั้งนี้จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยทั้งหมดในงบการเงินรวมของ CPALL นั้น 42% เกิดจาก MAKRO (CPALL ถือหุ้น 60%) การรีไฟแนนซ์หนี้ของ MAKRO ในเดือนเม.ย. จะทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลงจาก 4.7-7.0% ต่อปี สู่ 2.8-4.15% ต่อปี ซึ่งจะส่งผลทำให้ต้นทุนทางการเงินในงบการเงินรวมของ CPALL ลดลง MAKRO ตั้งเป้ารีไฟแนนซ์เงินกู้ส่วนที่เหลืออีก 3.4 หมื่นล. ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ US\$490 ล้าน ต้นทุนทางการเงิน ~7.0% ต่อปี (LIBOR+1.95%) และเงินกู้ 1.75 หมื่นล. ต้นทุนทางการเงิน ~4.7% ต่อปี (MLR-2.25%) ใน 1H66 เมื่อวันที่ 21 มี.ค. บริษัท เอก-ชัย ดีสทริบิวชั่น ซิสเทม จำกัด (MAKRO ถือหุ้น 99.9%) ได้ยื่นไฟลิ่งต่อ ก.ล.ด. เพื่อออกหุ้นกู้ 5 ชุด อัตราดอกเบี้ย 2.8-4.15% ต่อปี (เฉลี่ย 3.4-3.6% ต่อปี) ในกรณีที่หุ้นกู้มีน้ำหนักเท่ากันในแต่ละชุด) และอายุ 1.5 ถึง 10 ปี โดยจะทราบจำนวนหุ้นกู้ที่ออกครั้งสุดท้าย (ขึ้นอยู่กับความต้องการของตลาด) และต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักหลังจากสิ้นสุดระยะเวลาการจองซื้อในวันที่ 15-17 เม.ย.

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	565,207	829,099	900,120	974,117	1,046,759
EBITDA	(Btmn)	48,653	72,636	79,954	85,955	91,074
Core profit	(Btmn)	8,716	13,416	16,819	20,431	24,033
Reported profit	(Btmn)	12,985	13,272	16,819	20,431	24,033
Core EPS	(Bt)	0.86	1.41	1.82	2.22	2.62
DPS	(Bt)	0.60	0.75	0.94	1.14	1.34
P/E, core	(x)	73.3	44.8	34.7	28.4	24.0
EPS growth, core	(%)	(49.5)	63.8	29.1	22.1	18.1
P/BV, core	(x)	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7
ROE	(%)	4.3	4.6	5.7	6.7	7.5
Dividend yield	(%)	1.0	1.2	1.5	1.8	2.1
FCF yield	(x)	8.5	7.0	2.2	5.4	6.1
EV/EBIT	(x)	38.1	25.8	22.3	19.5	17.5
EBIT growth, core	(%)	(12.5)	49.3	15.2	11.7	8.5
EV/CE	(x)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
ROCE	(%)	0.4	1.4	1.7	1.9	2.2
EV/EBITDA	(x)	18.9	12.8	11.6	10.5	9.7
EBITDA growth	(%)	0.8	49.3	10.1	7.5	6.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Mar 27) (Bt)	63.00
Target price (Bt)	78.00
Mkt cap (Btmn)	566
Mkt cap (US\$m)	16,449

Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.90
Sector % SET	10.46
Shares issued (mn)	8,983
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	73.8 / 52.8
Avg. daily 6m (US\$m)	47.96
Foreign limit / actual (%)	49 / 31
Free float (%)	57.8
Dividend policy (%)	50

2022 Sustainability /2021 ESG Score

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

ESG Bloomberg Score	65.04
Environmental Score	53.40
Social Score	54.29
Governance Score	87.36

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.6	(6.7)	(1.6)
Relative to SET	3.5	(3.5)	4.1

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) เป็นผู้ดำเนินธุรกิจค้าปลีกประเภทร้านสะดวกซื้อชั้นนำในประเทศไทย โดยมีร้านสะดวกซื้อในประเทศไทยรวมทั้งสิ้น 13,134 สาขา ณ สิ้นปี 2564 ในขณะที่เดียวกัน บริษัทก็ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นๆ เช่น บริการรับชำระค่าสินค้าและบริการ (บริษัท เคาน์เตอร์เซอร์วิส จำกัด), ผลิตและจำหน่ายอาหารสำเร็จรูปและเบเกอรี่ (บริษัท ซีพีแรม จำกัด), สถาบันการศึกษา (บริษัท ศึกษาวิวัฒน์ จำกัด) และจำหน่ายสินค้าผ่านแพลตฟอร์มและอีคอมเมิร์ซ (บริษัท ทาวน์ดีฟร์ ซุปเปอร์ จำกัด) และ ฯลฯ

ในปี 2556 CPALL ได้เข้าซื้อกิจการของบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) ซึ่งดำเนินธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (Cash & Carry) ในประเทศไทย หลังจากธุรกรรมการรับโอนกิจการทั้งหมด (EBT) และ MAKRO เสนอขายหุ้นสามัญให้แก่ประชาชนทั่วไป (PO) เสร็จสิ้นใน 4Q64 CPALL มีสัดส่วนการถือหุ้น 60% ใน MAKRO และ MAKRO มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน Lotus's (ผ่านทางบริษัท ซี.พี. รีเทล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด, CPRD) ขณะที่ก่อนการทำธุรกรรมดังกล่าว CPALL มีสัดส่วนการถือหุ้น 93.1% ใน MAKRO และ 40% ใน Lotus's (ผ่านทาง CPRD)

แนวโน้มธุรกิจ

ด้วย SSS ที่มีอัตราการเติบโตเป็นบวกใน 1Q66TD (ตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY สำหรับธุรกิจ CVS, ตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY สำหรับธุรกิจ B2B และตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY สำหรับธุรกิจ B2C) เราจึงคาดว่ากำไรปกติ 1Q66 จะเติบโต YoY จากยอดขายที่ดีขึ้นทั้งจากธุรกิจ CVS และ MAKRO และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

เราคาดว่า CPALL จะรายงานกำไรปกติเติบโต 25% YoY ในปี 2566 สู่ 1.7 หมื่นลบ. โดยการเติบโต 11% จะเกิดจากส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นจาก MAKRO และ Lotus's เพราะยอดขายและมาร์จิ้นปรับตัวดีขึ้นและการพัฒนาคลังทางธุรกิจเพิ่มมากขึ้น และที่หลีกเลี่ยงจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) ที่ฟื้นตัวดีขึ้น เพราะ SSS ดีขึ้นจากเศรษฐกิจฟื้นตัวและนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น และมาร์จิ้นฟื้นตัวจากการมีสัดส่วนการขายที่ดีขึ้น

สำหรับการขยายสาขา CPALL วางแผนเปิดสาขา CVS 700 สาขาต่อปี ในปี 2566 และในระยะ 3-5 ปีข้างหน้า ในส่วนของ การขยายสาขาต่างประเทศนั้น หลังจากเปิดร้าน CVS สาขาแรกในเดือนส.ค. 2564 CPALL ก็เปิดสาขาไปแล้ว ~50 สาขาใน กัมพูชา โดยยอดขายเป็นไปตามเป้า บริษัทวางแผนดำเนินงานร้าน CVS ในกัมพูชาเกือบ 100 สาขา และเปิดร้าน CVS สาขาแรกในลาวภายในปี 2566

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศหลังจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวจะสนับสนุน SSS growth	1. กำลังซื้อที่อ่อนแอจะสร้างแรงกดดันต่อ SSS
2. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศเพิ่มมากขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	2. จำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้า (โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักท่องเที่ยวจากจีน) จะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ในปี 2562 ล่าช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ผลประกอบการ 1Q66	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS MAKRO ดีขึ้น	กำไรเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	ด้วย SSS ที่มีอัตราการเติบโตเป็นบวกใน 1Q66TD (ตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY สำหรับธุรกิจ CVS, ตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY สำหรับธุรกิจ B2B และตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY สำหรับธุรกิจ B2C) เราจึงคาดว่ากำไรปกติ 1Q66 จะเติบโต YoY จากยอดขายที่ดีขึ้นทั้งจากธุรกิจ CVS และ MAKRO และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
ผลประกอบการปี 2566	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS MAKRO ดีขึ้น	กำไรเพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปี 2566 จะปรับตัวดีขึ้น YoY โดยเกิดจากธุรกิจ CVS ที่ดีขึ้นอันเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของยอดขายและมาร์จิ้น และส่วนแบ่งกำไรจาก MAKRO ที่แข็งแกร่งขึ้น เพราะยอดขายและมาร์จิ้นปรับตัวดีขึ้น และการพัฒนาคลังทางธุรกิจมากขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การลดลง 1% ใน SSS growth ในธุรกิจ CVS	1-2%	1-2 บาท/หุ้น

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	65.04 (2021)
Rank in Sector	1/32

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
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% เมื่อเปรียบเทียบกับการดำเนินธุรกิจโดยปกติ (เทียบกับ 1.68% ในปี 2564) นำบรรจุก๊าซพลาคติกที่ใช้ในการควบคุมของบรรจุภัณฑ์สามารถกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือให้สลายตัวได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 85% ในปี 2564) ลดปริมาณอาหารส่วนเกินหรืออาหารที่เหลือที่ต้องกำจัดและลดของเสียที่เกิดจากการดำเนินงานที่ 100% (เทียบกับ 58% ในปี 2564) และทุกพื้นที่การดำเนินการ มีโครงการความร่วมมือกับผู้มีส่วนได้เสียในระดับท้องถิ่นและระดับประเทศ หรือองค์กรอิสระภายนอกเพื่อการปกป้องฟื้นฟูระบบนิเวศและความหลากหลายทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 87% ในปี 2564)
- เรามองว่า CPALL กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นทางสิ่งแวดล้อม โดยมีระยะเวลาที่แน่นอน และการดำเนินงานจริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย

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 มีทักษะทางเทคนิคและอาชีพที่จำเป็น จำนวน 500,000 ราย (เทียบกับ 272,200 ราย ในปี 2564) สนับสนุนให้ผู้ขาดแคลนกลุ่มคนยากจน และกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงอาหาร น้ำที่ปลอดภัยและมีสุขภาวะที่ดี จำนวน 5 ล้านราย (เทียบกับ 0.9 ล้านรายในปี 2564) ประเมินผลกระทบด้านสิทธิมนุษยชนตามแนวทางขององค์กรสหประชาชาติ 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2564)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนจำนวนผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ที่มุ่งเน้นสุขภาพและโภชนาการที่ดี 25% (เทียบกับ 19.4% ในปี 2564) รวมถึงสร้างรายได้จากนวัตกรรมสินค้าและบริการ 20% (เทียบกับ 8.4% ในปี 2564)
- เรามองว่า CPALL กำหนดเป้าหมายที่ชัดเจนในประเด็นทางสังคมและผลการดำเนินงานจริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าได้รับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ โดยสถาบันที่ได้รับการยอมรับในระดับสากล หรือเทียบเท่าในระดับ “ดีเลิศ”
- ในปี 2564 พนักงานและคู่ค้า 100% ได้รับการสื่อสารนโยบายด้านการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน พนักงาน 100% ผ่านการอบรมเรื่องความเสี่ยงด้านการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล มีแผนการจัดการความเสี่ยง 100% สำหรับกระบวนการที่มีความเสี่ยงสูง และไม่มีการฉ้อฉลหรือเรียนด้านการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล
- ในปี 2564 คณะกรรมการ CPALL ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 16 คน โดยในจำนวนนี้ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (69% ของกรรมการทั้งหมด) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (38% ของกรรมการทั้งหมด) และ 1 คน เป็นกรรมการเพศหญิง (6% ของกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2564 บริษัทได้รับผลการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies : CGR) ในระดับ “ดีเลิศ” และ anti-corruption progress indicator ได้รับการรับรอง
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ CPALL เป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจ ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	64.61	65.04
Environment	52.73	53.40
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	10.59	305.34
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,177.49	1,126.21
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	1,412.92	9,957.94
Electricity Used ('000 MWh)	2,445.46	2,427.18
Self Generated Renewable Electricity ('000 MWh)	4.50	3.73
Total Waste ('000 metric tonnes)	126.40	170.75
Waste Recycled('000 metric tonnes)	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 (per 100 employees)	0.33	0.55
Number of Employees - CSR (persons)	191,480	190,008
Employee Turnover Pct (%)	34.34	40.35
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	3,620,890	3,929,370
Governance	87.36	87.36
Size of the Board (persons)	15	16
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	11
Number of Board Meetings for the Year (times)	10	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	98	99
Number of Female Executives (persons)	1	2
Number of Women on Board (persons)	1	1

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลขององค์กร

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	508,212	550,901	525,884	565,207	829,099	900,120	974,117	1,046,759
Cost of goods sold	(Btmn)	(394,632)	(426,063)	(410,880)	(444,838)	(651,100)	(705,088)	(761,249)	(816,549)
Gross profit	(Btmn)	113,581	124,838	115,004	120,369	177,999	195,032	212,869	230,210
SG&A	(Btmn)	(99,995)	(110,753)	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(180,450)	(196,263)	(212,177)
Other income	(Btmn)	18,922	20,106	20,480	20,665	23,506	27,001	29,826	32,333
Interest expense	(Btmn)	(7,196)	(6,721)	(8,026)	(12,643)	(16,607)	(17,188)	(16,319)	(15,440)
Pre-tax profit	(Btmn)	25,312	27,469	19,600	11,524	19,485	24,395	30,113	34,926
Corporate tax	(Btmn)	(3,856)	(4,232)	(2,859)	(1,693)	(3,861)	(4,283)	(5,508)	(5,774)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	(63)	(226)	831	891	956	1,027
Minority interests	(Btmn)	(253)	(351)	(400)	(888)	(3,039)	(4,184)	(5,131)	(6,145)
Core profit	(Btmn)	21,203	22,887	16,276	8,716	13,416	16,819	20,431	24,033
Extra-ordinary items	(Btmn)	(273)	(544)	(174)	4,269	(144)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	20,930	22,343	16,102	12,985	13,272	16,819	20,431	24,033
EBITDA	(Btmn)	42,952	45,410	48,276	48,653	72,636	79,954	85,955	91,074
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.25	2.44	1.70	0.86	1.41	1.82	2.22	2.62
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.22	2.38	1.68	1.33	1.39	1.82	2.22	2.62
DPS (Bt)	(Bt)	1.20	1.25	0.90	0.60	0.75	0.94	1.14	1.34

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	74,994	71,923	81,426	165,773	148,955	139,490	144,422	149,914
Total fixed assets	(Btmn)	298,748	303,694	441,929	766,119	775,106	777,981	777,417	775,880
Total assets	(Btmn)	373,742	375,617	523,354	931,893	924,061	917,471	921,839	925,794
Total loans	(Btmn)	154,157	145,612	285,567	452,334	436,630	417,002	393,249	367,549
Total current liabilities	(Btmn)	123,752	112,917	123,275	215,072	207,443	210,453	220,634	252,550
Total long-term liabilities	(Btmn)	150,171	154,333	288,485	424,013	426,317	406,635	388,800	347,021
Total liabilities	(Btmn)	273,923	267,250	411,759	639,085	633,760	617,088	609,434	599,571
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	99,819	108,368	111,595	292,807	290,301	300,383	312,404	326,222
BVPS (Bt)	(Bt)	11.11	12.06	12.42	32.60	32.32	33.44	34.78	36.32

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	21,203	22,887	16,276	8,716	13,416	16,819	20,431	24,033
Depreciation and amortization	(Btmn)	10,444	11,220	20,650	24,486	36,544	38,371	39,523	40,708
Operating cash flow	(Btmn)	41,227	40,477	39,148	46,319	69,873	57,788	69,307	73,942
Investing cash flow	(Btmn)	(15,354)	(16,584)	(97,405)	1,878	(30,506)	(45,110)	(38,958)	(39,171)
Financing cash flow	(Btmn)	(20,714)	(27,939)	68,959	7,510	(64,312)	(26,365)	(32,163)	(35,915)
Net cash flow	(Btmn)	5,159	(4,045)	10,703	55,707	(24,945)	(13,687)	(1,814)	(1,145)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	22.3	22.7	21.9	21.3	21.5	21.7	21.9	22.0
Operating margin	(%)	2.7	2.6	1.4	0.6	1.5	1.6	1.7	1.7
EBITDA margin	(%)	8.5	8.2	9.2	8.6	8.8	8.9	8.8	8.7
EBIT margin	(%)	6.4	6.2	5.3	4.3	4.4	4.6	4.8	4.8
Net profit margin	(%)	4.1	4.1	3.1	2.3	1.6	1.9	2.1	2.3
ROE	(%)	23.6	22.0	14.8	4.3	4.6	5.7	6.7	7.5
ROA	(%)	5.8	6.1	3.6	1.2	1.4	1.8	2.2	2.6
Net D/E	(x)	1.2	1.1	2.2	1.2	1.3	1.2	1.1	1.0
Interest coverage	(x)	6.0	6.8	6.0	3.8	4.4	4.7	5.3	5.9
Debt service coverage	(x)	1.3	2.0	1.7	0.7	1.2	1.3	1.5	1.2
Payout Ratio	(%)	54.1	52.6	53.5	45.0	53.9	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
SSS growth - CPALL	(%)	3.2	1.7	(14.5)	(6.7)	15.9	4.0	3.5	3.0
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	10,988	11,712	12,432	13,134	13,838	14,538	15,238	15,938
SSS growth - MAKRO: B2B	(%)	(0.1)	6.3	1.9	2.5	6.8	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - MAKRO B2B	(Stores)	132	140	144	149	162	203	245	277
SSS growth - MAKRO: B2C TH	(%)	n.a.	(2.5)	(6.4)	(6.3)	0.2	3.0	3.0	3.0
SSS growth - MAKRO: B2C MY	(%)	n.a.	2.2	0.7	(2.2)	(1.8)	3.0	3.0	3.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total revenue	(Btmn)	128,549	132,146	125,287	179,226	194,409	208,210	207,617	218,863
Cost of goods sold	(Btmn)	(101,269)	(104,083)	(99,023)	(140,463)	(152,587)	(164,470)	(162,429)	(171,615)
Gross profit	(Btmn)	27,279	28,063	26,264	38,763	41,822	43,741	45,188	47,248
SG&A	(Btmn)	(26,217)	(27,438)	(26,602)	(36,610)	(38,295)	(40,804)	(41,916)	(44,398)
Other income	(Btmn)	4,823	5,246	5,033	5,563	5,322	5,445	6,191	6,548
Interest expense	(Btmn)	(2,901)	(3,529)	(2,600)	(3,613)	(3,825)	(3,977)	(4,283)	(4,522)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,984	2,341	2,095	4,103	5,025	4,404	5,180	4,876
Corporate tax	(Btmn)	(370)	(234)	(253)	(836)	(946)	(933)	(987)	(996)
Equity a/c profits	(Btmn)	36	(129)	(282)	149	224	202	230	175
Minority interests	(Btmn)	(110)	(72)	(91)	(615)	(801)	(611)	(614)	(1,013)
Core profit	(Btmn)	2,540	1,906	1,469	2,801	3,502	3,063	3,810	3,042
Extra-ordinary items	(Btmn)	59	284	24	3,903	(49)	(59)	(133)	96
Net Profit	(Btmn)	2,599	2,190	1,493	6,704	3,453	3,004	3,677	3,138
EBITDA	(Btmn)	11,067	11,168	10,018	14,761	17,420	16,917	16,595	17,840
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.26	0.18	0.14	0.28	0.36	0.31	0.40	0.33
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.26	0.22	0.14	0.72	0.36	0.31	0.39	0.34

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total current assets	(Btmn)	76,822	70,587	68,576	165,773	155,584	131,987	124,177	148,955
Total fixed assets	(Btmn)	442,095	442,500	444,086	766,119	765,297	766,942	775,371	775,106
Total assets	(Btmn)	518,917	513,087	512,662	931,893	920,880	898,929	899,547	924,061
Total loans	(Btmn)	295,543	298,549	289,979	452,334	457,727	438,383	452,169	436,630
Total current liabilities	(Btmn)	115,529	113,697	110,765	215,072	207,308	185,185	166,499	207,443
Total long-term liabilities	(Btmn)	288,779	290,703	291,055	424,013	416,967	420,035	445,590	426,317
Total liabilities	(Btmn)	404,308	404,400	401,821	639,085	624,275	605,220	612,089	633,760
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	114,609	108,687	110,842	292,807	296,605	293,709	287,459	290,301
BVPS (Bt)	(Bt)	12.76	12.10	12.34	32.60	33.02	32.70	32.00	32.31

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Core Profit	(Btmn)	2,599	2,190	1,493	6,704	3,453	3,004	3,677	3,138
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,369	5,491	5,518	8,107	8,960	8,981	7,572	11,032
Operating cash flow	(Btmn)	6,086	8,066	4,983	27,182	10,518	18,517	6,883	33,955
Investing cash flow	(Btmn)	(3,392)	(3,563)	(3,739)	12,572	(10,532)	(5,527)	(7,271)	(7,177)
Financing cash flow	(Btmn)	(6,803)	(10,010)	(6,230)	30,554	(10,653)	(37,932)	(11,566)	(4,159)
Net cash flow	(Btmn)	(4,109)	(5,507)	(4,986)	70,308	(10,667)	(24,942)	(11,954)	22,619

Key Financial Ratios

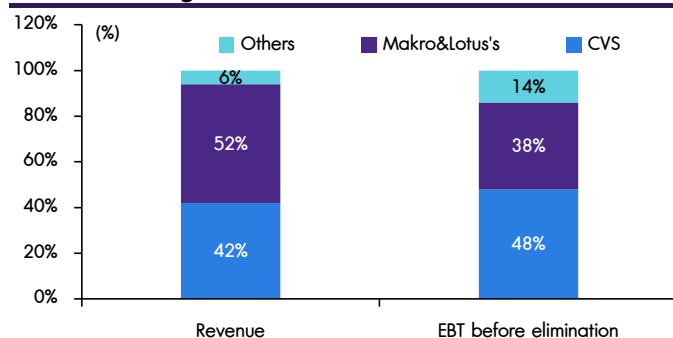
FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross margin	(%)	21.2	21.2	21.0	21.6	21.5	21.0	21.8	21.6
Operating margin	(%)	0.8	0.5	(0.3)	1.2	1.8	1.4	1.6	1.3
EBITDA margin	(%)	8.6	8.5	8.0	8.2	9.0	8.1	8.0	8.2
EBIT margin	(%)	4.6	4.4	3.7	4.3	4.6	4.0	4.6	4.3
Net profit margin	(%)	2.0	1.7	1.2	3.7	1.8	1.4	1.8	1.4
ROE	(%)	9.0	6.8	5.4	5.6	4.8	4.2	5.2	4.2
ROA	(%)	1.9	1.5	1.1	1.6	1.5	1.3	1.7	1.3
Net D/E	(x)	2.3	2.5	2.4	1.2	1.2	1.3	1.4	1.3
Interest coverage	(x)	3.8	3.2	3.9	4.1	4.6	4.3	3.9	3.9
Debt service coverage	(x)	1.4	1.0	1.0	1.6	0.9	0.7	1.0	1.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
SSS growth - CPALL	(%)	(17.1)	2.1	(9.2)	1.3	13.0	14.2	22.1	15.0
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	12,587	12,743	12,882	13,134	13,253	13,433	13,660	13,838
SSS growth - MAKRO: B2B	(%)	(1.2)	6.1	1.3	4.1	1.0	7.4	8.9	9.6
No. of stores, ending - MAKRO B2B	(Stores)	145	145	145	149	151	154	154	162
SSS growth - MAKRO: B2C TH	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	(6.1)	0.4	(2.1)	0.0	2.4
SSS growth - MAKRO: B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	(2.2)	(7.9)	8.3	(3.7)	(2.4)

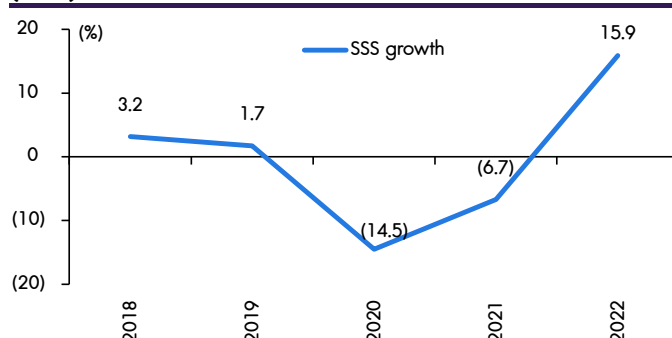
Appendix

Figure 1: Revenue and earnings before tax breakdown by business in 2022



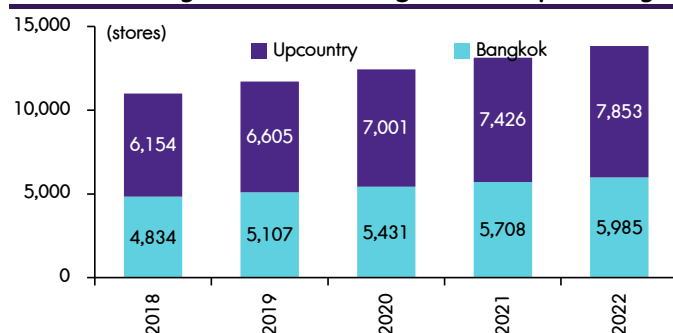
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Yearly SSS growth for convenience store (CVS) business



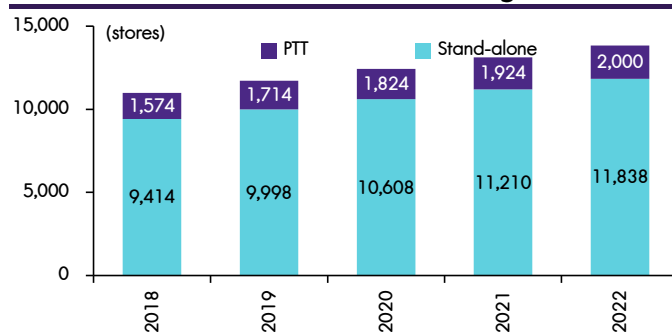
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: The number of convenience stores breakdown by location in Bangkok and upcountry



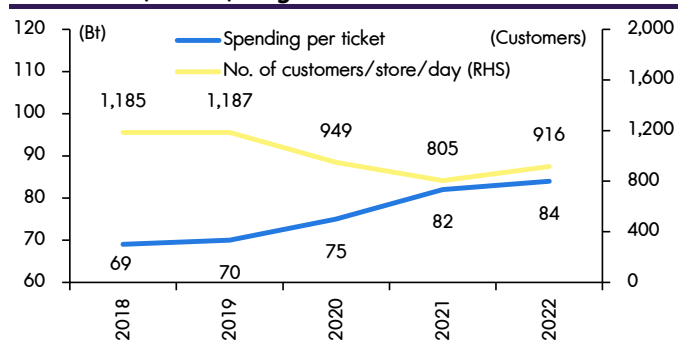
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: The number of convenience stores for standalone and stores located in PTT gas stations



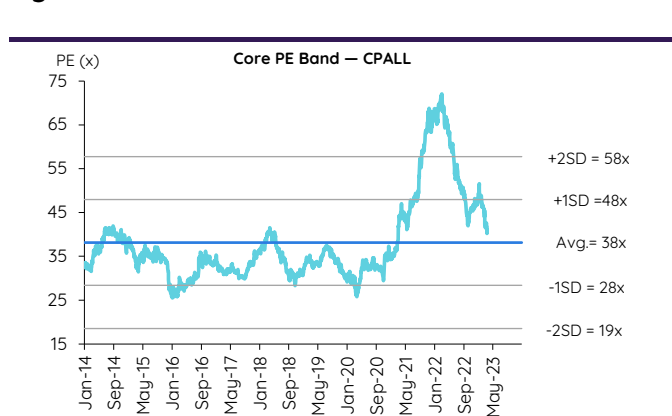
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Spending per ticket and the number of customers/store/day in CVS business



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: CPALL's historical core PE band



Source: InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Mar 27, 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	39.25	44.0	14.4	31.7	25.8	21.8	43	23	18	1.3	1.2	1.2	4	5	6	2.0	2.3	2.8	15.9	14.2	12.9
CPALL	Outperform	63.00	78.0	25.3	44.8	34.7	28.4	64	29	22	1.9	1.9	1.8	5	6	7	1.2	1.5	1.8	12.8	11.6	10.5
CRC	Outperform	45.50	52.0	15.5	39.6	32.1	27.0	3,550	24	19	4.2	3.9	3.6	11	13	14	1.1	1.2	1.5	13.7	12.4	11.4
GLOBAL	Neutral	19.00	22.0	17.2	26.1	25.3	22.6	9	3	12	4.3	3.9	3.5	17	16	16	1.3	1.4	1.5	18.6	17.9	16.1
HMPRO	Outperform	14.40	17.0	20.7	30.5	26.8	23.6	14	14	13	7.8	7.2	6.4	26	28	29	2.6	2.6	3.0	18.2	16.3	14.7
MAKRO	Outperform	40.00	46.0	16.4	53.4	40.5	33.0	(40)	32	23	1.5	1.4	1.4	3	4	4	1.3	1.4	1.5	15.2	13.9	12.6
Average					37.7	30.8	26.1	607	21	18	3.5	3.2	3.0	11	12	13	1.6	1.7	2.0	15.7	14.4	13.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) 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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) 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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) 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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV 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 INNV 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, 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, OTO, 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, SEAFECO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, 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, 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, PPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RUH, 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, TIDLO, 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, WIUK, 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, UNIQ, 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 การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับรับรอง)

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, 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, 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, PPM, 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, SPI, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, 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, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, 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, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, 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, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PRTR, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, READY, RICHY, RUH, ROCK, ROJ, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFECO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, 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, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TFG, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKG, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRUE, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, 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.