

สยามแม็คโคร

บริษัท สยามแม็คโคร
จำกัด (มหาชน)

MAKRO

Bloomberg MAKRO TB
Reuters MAKRO.BK



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

1Q66: กำไรตามคาด

กำไรสุทธิ 1Q66 ออกมาตามคาดที่ 2.2 พันลบ. +6% YoY เนื่องจากธุรกิจ B2B ที่ดีขึ้นมากเกินพอ ขดเซชธุรกิจ B2C ที่แยกลง แต่ -12% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ด้วย SSS ใน 2Q66TD ที่เติบโตในอัตราเลขตัวเดียวระดับสูง YoY สำหรับธุรกิจ B2B และอัตราเลขตัวเดียวระดับต่ำ YoY สำหรับธุรกิจ B2C เราจึงคาดว่ากำไร 2Q66 จะเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และกำไรจะปรับตัวดีขึ้น HoH ใน 2H66 โดยเกิดจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงหลังจากรีไฟแนนซ์หนี้เสร็จในช่วงปลายเดือนเม.ย. คงเหลือถึง OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7% และอัตราการเติบโตระยะยาว 2.5%) ที่ 46 บาท

กำไรสุทธิ 1Q66 อยู่ที่ 2.2 พันลบ. +6% YoY แต่ -12% QoQ เป็นไปตามคาด หากไม่รวมกำไรพิเศษจำนวน 87 ลบ. (กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 298 ลบ. ลบด้วยค่าใช้จ่ายจากการชำระหนี้คืนก่อนกำหนดในธุรกิจ B2C จำนวน 211 ลบ.) กำไรปกติ 1Q66 อยู่ที่ 2.1 พันลบ. +1% YoY เนื่องจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นในธุรกิจ B2B มากเกินพอขดเซชอัตรากำไรขึ้นต้นที่ลดลงและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้นในธุรกิจ B2C แต่ -23% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

ธุรกิจ B2B (ธุรกิจค้าส่ง; MAKRO) ใน 1Q66 กำไรปกติจากธุรกิจ B2B อยู่ที่ 1.9 พันลบ. +9% YoY เพราะยอดขายและอัตรากำไรขึ้นต้นสูงขึ้น แต่ -21% QoQ เพราะปัจจัยฤดูกาล รายได้จากการขายเติบโต 13% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากการขยายสาขาและ SSS ที่เติบโต 10.9% YoY MAKRO เปิดร้าน food service สาขาใหม่ 1 สาขา ใน 1Q66 ส่งผลทำให้บริษัทมีสาขารวมทั้งหมด 163 สาขา โดยมีพื้นที่ขายสุทธิ (NSA) อยู่ที่ 0.85 ล้านตร.ม. (+3% YoY แต่ทรงตัว QoQ) ณ สิ้น 1Q66 อัตรากำไรขึ้นต้นเพิ่มขึ้น 50bps YoY สู่ 10.9% โดยเกิดจากการมีสัดส่วนยอดขายสินค้าอาหารสดและ private label ที่ให้มาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย เพิ่มขึ้น 80bps YoY สู่ 9.1% โดยเกิดจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นสำหรับสาขาใหม่ การปรับปรุงร้านเพื่อขายออนไลน์ และต้นทุนค่าสาธารณูปโภคที่สูงขึ้น

ธุรกิจ B2C (ธุรกิจค้าปลีก; Lotus's) ใน 1Q66 กำไรปกติจากธุรกิจ B2C อยู่ที่ 182 ลบ. -41% YoY เพราะถูกดัดรั้งโดยอัตรากำไรขึ้นต้นที่อ่อนแอลงและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น และ -38% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล สำหรับธุรกิจค้าปลีก SSS เติบโต 0.8% YoY ในประเทศไทย และลดลง 0.9% YoY ในมาเลเซีย บริษัทเปิดสาขา 11 สาขา (หักจำนวนสาขาที่ปิด) ใน 1Q66 ส่งผลทำให้มีสาขารวมทั้งหมด 2,654 สาขา โดย NSA อยู่ที่ 1.8 ล้านตร.ม. (ทรงตัว YoY) ณ สิ้น 1Q66 สำหรับธุรกิจให้เช่าพื้นที่ให้เช่าสุทธิถาวร (NLA) อยู่ที่ 1.07 ล้านตร.ม. (+4% YoY, เกิดจากพื้นที่ใหม่และการปรับพื้นที่ร้านค้าจากพื้นที่ค้าปลีกเป็นพื้นที่ให้เช่า) โดยอัตราการเช่าพื้นที่อยู่ที่ 90% ในประเทศไทย (ทรงตัว YoY) และ 95.6% ในมาเลเซีย (เพิ่มขึ้น YoY) และส่วนลดค่าเช่าลดลง อัตรากำไรขึ้นต้นอยู่ที่ 18.0% (-60bps QoQ) จากการจัดการกรรมการตลาดและส่งเสริมการขายมากขึ้นสำหรับธุรกิจค้าปลีก และ 54.5% (+80bps QoQ) จากอัตราค่าเช่าและอัตราการเช่าพื้นที่ที่สูงขึ้นสำหรับธุรกิจให้เช่า อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย เพิ่มขึ้น 45bps YoY สู่ 19.1% จากต้นทุนค่าสาธารณูปโภคที่สูงขึ้น

ความคืบหน้าในการรีไฟแนนซ์หนี้ เมื่อวันที่ 20 เม.ย. บริษัท เอก-ชัย ดีสทริบิวชั่น ซิสเทม จำกัด (MAKRO ถือหุ้น 99.9%) ได้ออกหุ้นกู้มูลค่า 3.15 หมื่นลบ. โดยมีต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยที่ 3.35% ต่อปี และอายุเฉลี่ยที่ 4.7 ปี เมื่อวันที่ 21 เม.ย. MAKRO ได้นำเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ครั้งนี้ไปชำระหนี้เงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐและบาทที่มีต้นทุนสูงสำหรับ Lotus's แล้ว ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยลดลงและช่วยขจัดความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนและดอกเบี้ยจากเงินกู้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐตั้งแต่ 2Q66 เป็นต้นไป เราประเมินได้ว่า MAKRO จะประหยัดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย (หลังภาษี) ได้ประมาณ 660 ลบ./ปี (ช่วยหนุนให้กำไรเติบโต 8% จากฐานกำไรปี 2565)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และการอ่อนค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	265,398	466,082	501,067	538,517	574,508
EBITDA	(Btmn)	16,819	34,252	37,409	40,951	44,013
Core profit	(Btmn)	7,169	7,922	10,072	12,416	14,817
Reported profit	(Btmn)	13,687	7,697	10,159	12,416	14,817
Core EPS	(Bt)	1.25	0.75	0.95	1.17	1.40
DPS	(Bt)	0.72	0.51	0.53	0.59	0.70
P/E, core	(x)	31.9	53.1	41.8	33.9	28.4
EPS growth, core	(%)	(8.8)	(39.9)	27.1	23.3	19.3
P/BV, core	(x)	0.8	1.4	1.4	1.4	1.4
ROE	(%)	3.6	2.7	3.4	4.2	4.8
Dividend yield	(%)	1.8	1.3	1.3	1.5	1.8
FCF yield	(x)	13.9	1.2	(0.5)	2.2	2.9
EV/EBIT	(x)	32.2	31.0	27.7	24.1	21.7
EBIT growth, core	(%)	19.4	56.2	13.7	13.8	9.7
EV/CE	(x)	0.8	1.2	1.2	1.2	1.1
ROCE	(%)	1.8	2.3	2.5	2.8	3.2
EV/EBITDA	(x)	20.5	15.1	14.0	12.7	11.7
EBITDA growth	(%)	34.2	103.7	9.2	9.5	7.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (May 8) (Bt)	39.75
Target price (Bt)	46.00
Mkt cap (Btbn)	420.57
Mkt cap (US\$mn)	12,447

Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.20
Sector % SET	10.62
Shares issued (mn)	10,580
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	43.5 / 32
Avg. daily 6m (US\$mn)	13.42
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	2.6	(4.2)	11.2
Relative to SET	3.6	2.3	14.2

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสร่า, 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) มีขยะอาหารไปสุ่หลุมฝังกลบเป็นศูนย์ ใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนเพื่อมุ่งสู่ระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน 100 % มีการลดการใช้น้ำต่อหน่วยลง 20% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563 วัตถุประสงค์ที่มีความเสี่ยงสูงสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ทั้งหมด 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) และมีจำนวนต้นไม้ที่ปลูกและอนุรักษ์ภายในพื้นที่ของบริษัทฯ และร่วมกับพันธมิตรรวม 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 มีร้านโซ่ช่วยเข้าร่วมโครงการมิตรแท้โซ่ช่วยทั้งหมด 72,832 ร้าน สร้างงานและรายได้ให้กับชุมชนอย่างน้อย 89,752 ราย ทำให้ประชาชนกว่า 40,000 คน ได้รับการสนับสนุนโอกาสในการเข้าถึงอาหารที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการ นอกจากนี้ 100% ของกลุ่มธุรกิจสยามแม็คโครในประเทศไทยได้รับการประเมินประเด็นด้านสิทธิมนุษยชน รวมถึงพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมพัฒนา

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ภายในปี 2573 MAKRO มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมาย 100% ของกลุ่มธุรกิจได้รับการประเมินผลที่ได้รับการยอมรับของการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ 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 บริษัทฯ ได้รับผลการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (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) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล 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	501,067	538,517	574,508
Cost of goods sold	(Btmn)	(169,639)	(185,012)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(418,629)	(449,010)	(478,607)
Gross profit	(Btmn)	18,944	21,168	26,186	36,014	76,494	82,437	89,506	95,901
SG&A	(Btmn)	(15,481)	(17,390)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(67,917)	(72,988)	(77,586)
Other income	(Btmn)	4,347	4,447	502	970	3,050	4,465	5,088	5,386
Interest expense	(Btmn)	(336)	(310)	(619)	(1,557)	(6,897)	(7,218)	(6,650)	(6,340)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,474	7,915	8,337	9,134	9,804	11,768	14,956	17,361
Corporate tax	(Btmn)	(1,601)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,587)	(3,497)	(3,571)
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	10,072	12,416	14,817
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(20)	0	6,517	(225)	87	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,942	6,245	6,563	13,687	7,697	10,159	12,416	14,817
EBITDA	(Btmn)	10,361	10,948	12,534	16,819	34,252	37,409	40,951	44,013
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.24	1.31	1.37	1.25	0.75	0.95	1.17	1.40
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.24	1.30	1.37	2.38	0.73	0.96	1.17	1.40
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	0.96	1.00	0.72	0.51	0.53	0.59	0.70

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	109,443	112,612	118,120
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	582,250	593,616	606,454
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	97,063	103,816	110,368
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,714	9,158	10,848	162,597	166,949	189,493	187,278	184,956
Total liabilities	(Btmn)	42,809	41,907	51,324	280,992	257,713	286,556	291,094	295,324
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	295,694	302,522	311,131
BVPS (Bt)	(Bt)	4.01	4.32	22.55	27.27	27.50	27.95	28.59	29.41

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	10,072	12,416	14,817
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	27,817	36,855	40,002
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	(10,588)	(11,208)
Net cash flow	(Btmn)	735	(262)	5,653	58,195	(28,105)	12,308	(1,275)	1,152

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	16.5	16.6	16.7
Operating margin	(%)	1.8	1.8	3.9	3.7	2.9	2.9	3.1	3.2
EBITDA margin	(%)	5.5	5.3	5.7	6.3	7.3	7.5	7.6	7.7
EBIT margin	(%)	4.1	4.0	4.1	4.0	3.6	3.8	4.0	4.1
Net profit margin	(%)	3.2	3.0	3.0	5.2	1.7	2.0	2.3	2.6
ROE	(%)	31.9	31.3	10.2	3.6	2.7	3.4	4.2	4.8
ROA	(%)	9.8	10.0	5.9	2.0	1.4	1.8	2.1	2.5
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	5.2	6.2	6.9
Debt service coverage	(x)	2.6	8.8	1.7	0.5	2.9	3.1	3.6	4.0
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	4.0	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	2,686	2,798	2,910
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	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total revenue	(Btmn)	54,723	54,739	99,968	110,777	117,933	114,963	122,409	119,089
Cost of goods sold	(Btmn)	(48,644)	(48,182)	(83,208)	(92,514)	(99,170)	(95,731)	(102,173)	(99,615)
Gross profit	(Btmn)	6,078	6,557	16,760	18,263	18,763	19,232	20,235	19,473
SG&A	(Btmn)	(4,560)	(4,616)	(12,689)	(14,616)	(15,776)	(16,031)	(16,419)	(16,106)
Other income	(Btmn)	233	232	376	439	530	597	1,483	761
Interest expense	(Btmn)	(142)	(137)	(1,148)	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(1,979)	(1,684)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,608	2,036	3,299	2,593	1,920	1,972	3,320	2,444
Corporate tax	(Btmn)	(331)	(473)	(862)	(767)	(549)	(603)	(810)	(573)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	149	224	202	230	175	193
Minority interests	(Btmn)	10	10	(9)	0	0	3	11	15
Core profit	(Btmn)	1,287	1,572	2,577	2,050	1,573	1,602	2,696	2,079
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	6,517	0	0	0	(225)	87
Net Profit	(Btmn)	1,287	1,572	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166
EBITDA	(Btmn)	2,545	2,971	7,664	8,139	7,556	7,847	9,360	8,063
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.27	0.33	0.40	0.19	0.15	0.15	0.25	0.20
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.27	0.33	1.42	0.19	0.15	0.15	0.23	0.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total current assets	(Btmn)	24,200	22,384	110,000	105,709	87,983	74,540	87,355	61,841
Total fixed assets	(Btmn)	45,931	46,285	459,490	458,777	459,791	461,230	461,288	461,079
Total assets	(Btmn)	70,131	68,669	569,490	564,486	547,773	535,771	548,643	522,920
Total loans	(Btmn)	15,747	14,956	184,293	184,611	170,885	167,346	137,187	145,314
Total current liabilities	(Btmn)	32,939	31,504	118,395	111,553	92,236	74,526	90,763	97,389
Total long-term liabilities	(Btmn)	14,335	14,586	162,597	162,715	166,751	172,395	166,949	132,716
Total liabilities	(Btmn)	47,274	46,091	280,992	274,268	258,987	246,921	257,713	230,105
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	22,857	22,578	288,498	290,218	288,786	288,850	290,931	292,814
BVPS (Bt)	(Bt)	4.76	4.70	45.15	27.43	27.30	27.30	27.50	27.68

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Core Profit	(Btmn)	1,287	1,572	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166
Depreciation and amortization	(Btmn)	897	905	3,440	4,325	4,380	4,383	4,462	4,345
Operating cash flow	(Btmn)	(1,020)	2,366	12,654	1,574	6,482	(2,895)	16,853	(704)
Investing cash flow	(Btmn)	(593)	(772)	16,762	(7,629)	(2,483)	(2,498)	(4,554)	(3,942)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,774)	(3,236)	34,068	(1,017)	(22,734)	(9,378)	174	(19,494)
Net cash flow	(Btmn)	(5,387)	(1,642)	63,484	(7,072)	(18,734)	(14,771)	12,473	(24,139)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Gross margin	(%)	11.1	12.0	16.8	16.5	15.9	16.7	16.5	16.4
Operating margin	(%)	2.8	3.5	4.1	3.3	2.5	2.8	3.1	2.8
EBITDA margin	(%)	4.7	5.4	7.7	7.3	6.4	6.8	7.6	6.8
EBIT margin	(%)	3.2	4.0	4.4	3.7	3.0	3.3	4.3	3.5
Net profit margin	(%)	2.4	2.9	9.1	1.9	1.3	1.4	2.0	1.8
ROE	(%)	21.7	27.7	6.6	2.8	2.2	2.2	3.7	2.8
ROA	(%)	7.1	9.1	3.2	1.4	1.1	1.2	2.0	1.6
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.3	0.4
Interest coverage	(x)	17.9	21.6	6.7	5.4	4.7	4.3	4.7	4.8
Debt service coverage	(x)	2.7	3.8	5.0	0.8	0.7	1.3	2.4	2.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
SSS growth (%) - B2B	(%)	6.1	1.3	4.1	1.0	7.4	8.9	9.6	10.9
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	145	145	149	151	154	154	162	163
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	n.a.	n.a.	(6.1)	0.5	(2.1)	0.0	2.4	0.8
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	n.a.	2,618	2,600	2,597	2,580	2,578	2,589
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	(2.2)	(8.3)	8.3	(3.7)	(2.4)	(0.9)
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	n.a.	62	64	64	64	65	65

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	110,777	117,933	114,963	122,409	119,089	7.5	(2.7)
Gross profit	18,263	18,763	19,232	20,235	19,473	6.6	(3.8)
SG&A expense	(14,616)	(15,776)	(16,031)	(16,419)	(16,106)	10.2	(1.9)
Net other income/expense	439	530	597	1,483	761	73.3	(48.7)
Interest expense	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(1,979)	(1,684)	12.7	(14.9)
Pre-tax profit	2,593	1,920	1,972	3,320	2,444	(5.7)	(26.4)
Corporate tax	(767)	(549)	(603)	(810)	(573)	(25.3)	(29.2)
Equity a/c profits	224	202	230	175	193	(14.0)	10.0
Minority interests	0	0	3	11	15	3,368.7	37.6
EBITDA	8,139	7,556	7,847	9,360	8,063	(0.9)	(13.9)
Core profit	2,050	1,573	1,602	2,696	2,079	1.4	(22.9)
Extra. Gain (Loss)	0	0	0	(225)	87	n.a.	(138.5)
Net Profit	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166	5.6	(12.4)
EPS	0.19	0.15	0.15	0.23	0.20	5.6	(12.4)
B/S (Btmn)							
Total assets	564,486	547,773	535,771	548,643	522,920	(7.4)	(4.7)
Total liabilities	274,268	258,987	246,921	257,713	230,105	(16.1)	(10.7)
Total equity	290,218	288,786	288,850	290,931	292,814	0.9	0.6
BVPS (Bt)	27.4	27.3	27.3	27.5	27.7	0.9	0.6
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.5	15.9	16.7	16.5	16.4	(0.1)	(0.2)
EBITDA margin	7.3	6.4	6.8	7.6	6.8	(0.6)	(0.9)
Net profit margin	1.9	1.3	1.4	2.0	1.8	(0.0)	(0.2)
SG&A expense/Revenue	13.2	13.4	13.9	13.4	13.5	0.3	0.1

Source: InnovestX Research

Figure 2: Revenue and earnings breakdown by business unit

Bt mn	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Revenue contribution	110,505	117,430	114,569	122,395	118,798	7.5	(2.9)
- B2B	57,746	60,461	61,391	67,522	65,315	13.1	(3.3)
- B2C	52,759	56,969	53,178	54,873	53,483	1.4	(2.5)
Core profit contribution	2,050	1,573	1,602	2,697	2,080	1.4	(22.9)
- B2B	1,741	1,356	1,573	2,404	1,897	9.0	(21.1)
- B2C	309	217	29	293	182	(41.0)	(37.8)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 8, 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	39.00	44.0	15.2	31.5	25.6	21.7	43	23	18	1.3	1.2	1.2	4	5	6	2.1	2.3	2.8	15.8	14.2	12.9
CPALL	Outperform	65.00	78.0	21.4	46.2	35.8	29.3	64	29	22	2.0	1.9	1.9	5	6	7	1.2	1.4	1.7	13.1	11.8	10.8
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	18.00	20.0	12.4	24.7	27.1	24.2	9	(9)	12	4.1	3.7	3.4	17	14	15	1.4	1.3	1.4	17.7	18.7	16.9
HMPRO	Outperform	14.50	17.0	19.8	30.7	26.9	23.8	14	14	13	7.9	7.2	6.5	26	28	29	2.6	2.6	2.9	18.3	16.4	14.7
MAKRO	Outperform	39.75	46.0	17.1	53.1	41.8	33.9	(40)	27	23	1.4	1.4	1.4	3	3	4	1.3	1.3	1.5	15.1	14.0	12.7
Average					37.6	31.5	26.6	607	18	18	3.5	3.2	3.0	11	11	12	1.6	1.7	2.0	15.6	14.6	13.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน 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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน 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 ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน 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 SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกชน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อมอบเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, ITEL, 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, PPT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTT, PTTG, 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, SEAFSCO, 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, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, NDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TPCH, TPC, 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, JCHK, 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, 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, SYNEC, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, 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, WIJK, 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 ควรระมัดระวังอย่างยิ่ง

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, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, 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, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTTEP, PTTG, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPP, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, 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, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, 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, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEC, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, NDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSH, TSI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.