

ซีพี ออลล์

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

CPALL

Bloomberg CPALL TB
Reuters CPALL.BK

หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

1Q66: กำไรสุทธิสูงกว่าคาดเพราะกำไร FX; กำไรปกติตามคาด

กำไรสุทธิ 1Q66 ของ CPALL อยู่ที่ 4.1 พันลบ. +19% YoY และ +31% QoQ สูงกว่าคาด เพราะกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ขณะที่กำไรปกติ 1Q66 เป็นไปตามคาดที่ 4 พันลบ. +15% YoY จากธุรกิจ CVS ที่ดีขึ้น และ +32% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q66 จะเติบโต YoY โดยเกิดจากยอดขายที่ดีขึ้นที่ธุรกิจ CVS และ MAKRO แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และกำไรจะดีขึ้น HoH ใน 2H66 เพราะค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจะลดลงหลังจากรีไฟแนนซ์หนี้ของ MAKRO เสร็จในช่วงปลายเดือนเม.ย. เรายังคงรอดถึง OUTPERFORM สำหรับ CPALL ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7% และอัตราการเติบโตระยะยาว 2.5%) ที่ 78 บาท

กำไรสุทธิ 1Q66 อยู่ที่ 4.1 พันลบ. +19% YoY และ +31% QoQ สูงกว่าที่เราคาด 12% และสูงกว่า consensus คาด 7% เพราะกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน หากไม่รวมกำไรพิเศษจำนวน 106 ลบ. (กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 233 ลบ. ลบด้วยค่าใช้จ่ายในการชำระหนี้คืนก่อนกำหนดของ MAKRO ตามสัดส่วนการถือหุ้นของ CPALL จำนวน 127 ลบ.) กำไรปกติ 1Q66 เป็นไปตามคาดที่ 4.0 พันลบ. +15% YoY โดยเกิดจากการดำเนินงานของธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) ที่ดีขึ้น ท่ามกลางส่วนแบ่งกำไรในระดับทรงตัวจาก MAKRO และ +32% QoQ จากค่าใช้จ่ายโบนัสที่ลดลงตามฤดูกาลที่ธุรกิจ CVS

รายการที่สำคัญเกี่ยวกับธุรกิจ CVS ใน 1Q66 SSS เติบโต 8% YoY (เทียบกับ +13% YoY ใน 1Q65 และ +15% YoY ใน 4Q65) จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น จำนวนลูกค้าโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 941 คน/สาขา/วัน (+8% YoY) และยอดซื้อต่อบิลอยู่ที่ 84 บาท (ทรงตัว YoY) ยอดขาย 74.5% จากยอดขายทั้งหมดเกิดจากสินค้ากลุ่มอาหาร (+60bps YoY ได้แรงหนุนจากยอดขายสินค้ากลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่ดีขึ้นในช่วงอากาศร้อนและการจัดโปรโมชั่นมากขึ้น) และ 25.5% เกิดจากสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่อาหาร สาขา CPALL เปิดสาขาเพิ่ม 209 สาขาใน 1Q66 ส่งผลทำให้จำนวนสาขาสุทธิอยู่ที่ 14,047 สาขา ณ สิ้น 1Q66 +6% YoY และ +2% QoQ อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 80bps YoY สู่ 27.9% โดยเกิดจาก 1) ประสิทธิภาพที่ดีขึ้นของศูนย์กระจายสินค้าควบคู่กับยอดขายที่เพิ่มขึ้นและรายได้ rebate จากซัพพลายเออร์ที่แข็งแกร่งขึ้น; 2) อัตรากำไรขั้นต้น (จากการผสมผสานของสินค้าภายในร้าน) ที่ดีขึ้น 50bps YoY สู่ 26.6% ซึ่งเป็นผลมาจากมาร์จิ้นของสินค้ากลุ่มอาหารที่กว้างขึ้น (+40bps YoY จากการปรับราคาสินค้าให้ครอบคลุมต้นทุนและการเพิ่มขึ้นอย่างช้าๆ ของยอดขายสินค้าแพ็คเกจใหญ่ที่ให้มาร์จิ้นต่ำ) และมาร์จิ้นของสินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่อาหารที่กว้างขึ้น (+90bps YoY จากยอดขายสินค้ากลุ่มผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัวที่ให้มาร์จิ้นสูงที่ดีขึ้น) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย (ไม่รวม MAKRO) อยู่ที่ 2.5 พันลบ. +8% YoY เนื่องจาก CPALL ได้ออกหุ้นกู้เพื่อรีไฟแนนซ์หุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (perpetual bond) มูลค่า 1.0 หมื่นลบ. ในเดือนส.ค. 2565

รายการที่สำคัญเกี่ยวกับ MAKRO ใน 1Q66 (CPALL ถือหุ้น 60%) กำไรปกติ 1Q66 ของ MAKRO อยู่ที่ 2.1 พันลบ. +1% YoY เนื่องจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นของธุรกิจ B2B ช่วยชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอลงและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้นของธุรกิจ B2C แต่ -23% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

ความคืบหน้าในการรีไฟแนนซ์หนี้ของ MAKRO เมื่อวันที่ 20 เม.ย. บริษัท เอก-ชัย ดิสทริบิวชั่น 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 ซึ่งจะทำให้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยลดลงและจะช่วยขจัดความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนและดอกเบี้ยจากเงินกู้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐตั้งแต่ 2Q66 เป็นต้นไป เราประเมินได้ว่า CPALL จะประหยัดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย (หลังภาษี) ในงบการเงินรวมได้ ~400 ลบ./ปี (ช่วยหนุนให้กำไรเติบโต 3% จากฐานกำไรปี 2565)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านการคลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ 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	79,509	85,486	90,345
Core profit	(Btmn)	8,716	13,416	16,728	20,375	23,705
Reported profit	(Btmn)	12,985	13,272	16,834	20,375	23,705
Core EPS	(Bt)	0.86	1.41	1.81	2.21	2.58
DPS	(Bt)	0.60	0.75	0.93	1.13	1.32
P/E, core	(x)	76.5	46.7	36.4	29.7	25.5
EPS growth, core	(%)	(49.5)	63.8	28.4	22.5	16.8
P/BV, core	(x)	2.0	2.0	2.0	1.9	1.8
ROE	(%)	4.3	4.6	5.7	6.6	7.4
Dividend yield	(%)	0.9	1.1	1.4	1.7	2.0
FCF yield	(x)	8.2	6.7	2.1	4.6	5.3
EV/EBIT	(x)	39.2	26.5	23.2	20.3	18.4
EBIT growth, core	(%)	(12.5)	49.3	14.0	11.7	8.0
EV/CE	(x)	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3
ROCE	(%)	0.4	1.4	1.7	1.9	2.1
EV/EBITDA	(x)	19.5	13.2	12.0	10.9	10.1
EBITDA growth	(%)	0.8	49.3	9.5	7.5	5.7

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลบริษัทในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 10) (Bt)	65.75
Target price (Bt)	78.00
Mkt cap (Btbn)	591
Mkt cap (US\$m)	17,691

Beta	L
Mkt cap (%) SET	3.08
Sector % SET	10.68
Shares issued (mn)	8,983
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	73.8 / 52.8
Avg. daily 6m (US\$m)	47.49
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	6.0	(1.9)	3.5
Relative to SET	7.9	4.1	6.4

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสร่า, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

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

	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
CPALL	5	Yes	Yes	Yes

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- CPALL มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 (เทียบกับ 4.16% ในปี 2564)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าควบคุมการเติบโตการใช้พลังงานรวมสุทธิให้ลดลง 25% เมื่อเปรียบเทียบกับกรณีดำเนินธุรกิจโดยปกติ (เทียบกับ 1.68% ในปี 2564) นำบรรจุก๊าซฟลูออโรคาร์บอนที่อยู่มากในกระบวนการผลิตของบริษัทสามารถกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือให้สลายตัวได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 85% ในปี 2564) ลดปริมาณอาหารส่วนเกินหรืออาหารที่เหลือที่ต้องกำจัดและลดของเสียที่เกิดจากการดำเนินงานที่ 100% (เทียบกับ 58% ในปี 2564) และทุกพื้นที่การดำเนินการ มีโครงการความร่วมมือกับผู้มีส่วนได้เสียในระดับท้องถิ่นและระดับประเทศ หรือองค์กรอิสระภายนอก เพื่อการปกป้องฟื้นฟูระบบนิเวศและความหลากหลายทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 87% ในปี 2564)
- เรามองว่า CPALL กำหนดเป้าหมายที่ชัดเจนเกี่ยวกับประเด็นทางสิ่งแวดล้อม ด้วยระยะเวลาที่แน่นอน และผลการดำเนินงานจริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าพัฒนาทักษะ ส่งเสริมอาชีพ สร้างรายได้สำหรับผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อม ผู้ประกอบการรายย่อย เกษตรกร และ กลุ่มเปราะบาง จำนวน 250,000 ราย (เทียบกับ 200,411 ราย ในปี 2564) สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงการศึกษา มีทักษะทางเทคนิคและอาชีพที่จำเป็นจำนวน 500,000 ราย (เทียบกับ 272,200 ราย ในปี 2564) สนับสนุนให้ผู้ที่ขาดแคลน กลุ่มคนยากจน และกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงอาหาร น้ำ ที่ปลอดภัยและมีสุขภาวะที่ดี จำนวน 5 ล้านราย (เทียบกับ 0.9 ล้านราย ในปี 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 และไม่มีการรั่วหรือยื่นด้านการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล
- 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 สะท้อนถึงความซื่อสัตย์และประสบการณ์ของผู้บริหารในธุรกิจ 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 megawatt hours)	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 (number of people)	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	15	16
Number of Non Executive Directors on Board	10	11
Number of Board Meetings for the Year	10	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	98	99
Number of Female Executives	1	2
Number of Women on Board	1	1

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

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)	(705,733)	(761,935)	(817,278)
Gross profit	(Btmn)	113,581	124,838	115,004	120,369	177,999	194,387	212,183	229,481
SG&A	(Btmn)	(99,995)	(110,753)	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(180,250)	(196,045)	(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	23,949	29,644	34,197
Corporate tax	(Btmn)	(3,856)	(4,232)	(2,859)	(1,693)	(3,861)	(4,049)	(5,259)	(5,591)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	(63)	(226)	831	891	956	1,027
Minority interests	(Btmn)	(253)	(351)	(400)	(888)	(3,039)	(4,064)	(4,966)	(5,927)
Core profit	(Btmn)	21,203	22,887	16,276	8,716	13,416	16,728	20,375	23,705
Extra-ordinary items	(Btmn)	(273)	(544)	(174)	4,269	(144)	106	0	0
Net Profit	(Btmn)	20,930	22,343	16,102	12,985	13,272	16,834	20,375	23,705
EBITDA	(Btmn)	42,952	45,410	48,276	48,653	72,636	79,509	85,486	90,345
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.25	2.44	1.70	0.86	1.41	1.81	2.21	2.58
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.22	2.38	1.68	1.33	1.39	1.82	2.21	2.58
DPS (Bt)	(Bt)	1.20	1.25	0.90	0.60	0.75	0.93	1.13	1.32

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	139,130	141,060	143,260
Total fixed assets	(Btmn)	298,748	303,694	441,929	766,119	775,106	778,481	780,917	782,380
Total assets	(Btmn)	373,742	375,617	523,354	931,893	924,061	917,611	921,976	925,639
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	210,567	220,756	252,680
Total long-term liabilities	(Btmn)	150,171	154,333	288,485	424,013	426,317	406,645	388,811	347,032
Total liabilities	(Btmn)	273,923	267,250	411,759	639,085	633,760	617,213	609,567	599,712
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	300,398	312,409	325,927
BVPS (Bt)	(Bt)	11.11	12.06	12.42	32.60	32.32	33.44	34.78	36.28

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	16,728	20,375	23,705
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	57,870	69,256	73,618
Investing cash flow	(Btmn)	(15,354)	(16,584)	(97,405)	1,878	(30,506)	(45,610)	(41,958)	(42,171)
Financing cash flow	(Btmn)	(20,714)	(27,939)	68,959	7,510	(64,312)	(26,365)	(32,117)	(35,888)
Net cash flow	(Btmn)	5,159	(4,045)	10,703	55,707	(24,945)	(14,105)	(4,819)	(4,441)

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	21.6	21.8	21.9
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	8.8	8.8	8.6
EBIT margin	(%)	6.4	6.2	5.3	4.3	4.4	4.6	4.7	4.7
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	6.6	7.4
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	4.6	5.2	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	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total revenue	(Btmn)	132,146	125,287	179,226	194,409	208,210	207,617	218,863	215,895
Cost of goods sold	(Btmn)	(104,083)	(99,023)	(140,463)	(152,587)	(164,470)	(162,429)	(171,615)	(168,983)
Gross profit	(Btmn)	28,063	26,264	38,763	41,822	43,741	45,188	47,248	46,913
SG&A	(Btmn)	(27,438)	(26,602)	(36,610)	(38,295)	(40,804)	(41,916)	(44,398)	(43,178)
Other income	(Btmn)	5,246	5,033	5,563	5,322	5,445	6,191	6,548	6,125
Interest expense	(Btmn)	(3,529)	(2,600)	(3,613)	(3,825)	(3,977)	(4,283)	(4,522)	(4,197)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,341	2,095	4,103	5,025	4,404	5,180	4,876	5,662
Corporate tax	(Btmn)	(234)	(253)	(836)	(946)	(933)	(987)	(996)	(1,072)
Equity a/c profits	(Btmn)	(129)	(282)	149	224	202	230	175	193
Minority interests	(Btmn)	(72)	(91)	(615)	(801)	(611)	(614)	(1,013)	(766)
Core profit	(Btmn)	1,906	1,469	2,801	3,502	3,063	3,810	3,042	4,017
Extra-ordinary items	(Btmn)	284	24	3,903	(49)	(59)	(133)	96	106
Net Profit	(Btmn)	2,190	1,493	6,704	3,453	3,004	3,677	3,138	4,123
EBITDA	(Btmn)	11,168	10,018	14,761	17,420	16,917	16,595	17,840	18,327
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.18	0.14	0.28	0.36	0.31	0.40	0.33	0.43
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.22	0.14	0.72	0.36	0.31	0.39	0.34	0.45

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total current assets	(Btmn)	70,587	68,576	165,773	155,584	131,987	124,177	148,955	120,357
Total fixed assets	(Btmn)	442,500	444,086	766,119	765,297	766,942	775,371	775,106	775,979
Total assets	(Btmn)	513,087	512,662	931,893	920,880	898,929	899,547	924,061	896,336
Total loans	(Btmn)	298,549	289,979	452,334	457,727	438,383	452,169	436,630	432,501
Total current liabilities	(Btmn)	113,697	110,765	215,072	207,308	185,185	166,499	207,443	212,083
Total long-term liabilities	(Btmn)	290,703	291,055	424,013	416,967	420,035	445,590	426,317	389,074
Total liabilities	(Btmn)	404,400	401,821	639,085	624,275	605,220	612,089	633,760	601,157
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	108,687	110,842	292,807	296,605	293,709	287,459	290,301	295,179
BVPS (Bt)	(Bt)	12.10	12.34	32.60	33.02	32.70	32.00	32.32	32.86

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Core Profit	(Btmn)	2,190	1,493	6,704	3,453	3,004	3,677	3,138	4,123
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,491	5,518	8,107	8,960	8,981	7,572	11,032	8,984
Operating cash flow	(Btmn)	8,066	4,983	27,182	10,518	18,517	6,883	33,955	4,479
Investing cash flow	(Btmn)	(3,563)	(3,739)	12,572	(7,929)	(8,129)	(7,271)	(7,177)	(7,529)
Financing cash flow	(Btmn)	(10,010)	(6,230)	30,554	(10,653)	(37,932)	(11,566)	(4,159)	(24,696)
Net cash flow	(Btmn)	(5,507)	(4,986)	70,308	(8,065)	(27,545)	(11,954)	22,619	(27,746)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Gross margin	(%)	21.2	21.0	21.6	21.5	21.0	21.8	21.6	21.7
Operating margin	(%)	0.5	(0.3)	1.2	1.8	1.4	1.6	1.3	1.7
EBITDA margin	(%)	8.5	8.0	8.2	9.0	8.1	8.0	8.2	8.5
EBIT margin	(%)	4.4	3.7	4.3	4.6	4.0	4.6	4.3	4.6
Net profit margin	(%)	1.7	1.2	3.7	1.8	1.4	1.8	1.4	1.9
ROE	(%)	6.8	5.4	5.6	4.8	4.2	5.2	4.2	5.5
ROA	(%)	1.5	1.1	1.6	1.5	1.3	1.7	1.3	1.8
Net D/E	(x)	2.5	2.4	1.2	1.2	1.3	1.4	1.3	1.3
Interest coverage	(x)	3.2	3.9	4.1	4.6	4.3	3.9	3.9	4.4
Debt service coverage	(x)	1.0	1.0	1.6	0.9	0.7	1.0	1.2	1.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
SSS growth - CPALL	(%)	2.1	(9.2)	1.3	13.0	14.2	22.1	15.0	8.0
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	12,743	12,882	13,134	13,253	13,433	13,660	13,838	14,047
SSS growth - MAKRO: B2B	(%)	6.1	1.3	4.1	1.0	7.4	8.9	9.6	10.9
No. of stores, ending - MAKRO B2B	(Stores)	145	145	149	151	154	154	162	163
SSS growth - MAKRO: B2C TH	(%)	n.a.	n.a.	(6.1)	0.5	(2.1)	0.0	2.4	0.8
SSS growth - MAKRO: B2C MY	(%)	n.a.	n.a.	(2.2)	(8.3)	8.3	(3.7)	(2.4)	(0.9)

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

P & L (Btmn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	194,409	208,210	207,617	218,863	215,895	11.1	(1.4)
Gross profit	41,822	43,741	45,188	47,248	46,913	12.2	(0.7)
SG&A expense	(38,295)	(40,804)	(41,916)	(44,398)	(43,178)	12.8	(2.7)
Net other income/expense	5,322	5,445	6,191	6,548	6,125	15.1	(6.5)
Interest expense	(3,825)	(3,977)	(4,283)	(4,522)	(4,197)	9.7	(7.2)
Pre-tax profit	5,025	4,404	5,180	4,876	5,662	12.7	16.1
Corporate tax	(946)	(933)	(987)	(996)	(1,072)	13.3	7.7
Equity a/c profits	224	202	230	175	193	(14.0)	10.0
Minority interests	(801)	(611)	(614)	(1,013)	(766)	(4.4)	(24.4)
EBITDA	17,420	16,917	16,595	17,840	18,327	5.2	2.7
Core profit	3,502	3,063	3,810	3,042	4,017	14.7	32.0
Extra Gain (Loss)	(49)	(59)	(133)	96	106	(318.6)	11.2
Net Profit	3,453	3,004	3,677	3,138	4,123	19.4	31.4
EPS	0.36	0.31	0.39	0.34	0.45	24.7	32.7
B/S (Btmn)							
Total assets	920,880	898,929	899,547	924,061	896,336	(2.7)	(3.0)
Total liabilities	624,275	605,220	612,089	633,760	601,157	(3.7)	(5.1)
Total equity	296,605	293,709	287,459	290,301	295,179	(0.5)	1.7
BVPS (Bt)	33.0	32.7	32.0	32.3	32.9	(0.5)	1.7
Financial ratio (%)							
Gross margin	21.5	21.0	21.8	21.6	21.7	0.2	0.1
EBITDA margin	9.0	8.1	8.0	8.2	8.5	(0.5)	0.3
Net profit margin	1.8	1.4	1.8	1.4	1.9	0.1	0.5
SG&A expense/Revenue	19.7	19.6	20.2	20.3	20.0	0.3	(0.3)

Source: InnovestX Research

Figure 2: MAKRO results

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 3: Valuation summary (price as of May 10, 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	39.75	44.0	12.9	32.1	27.1	23.0	43	18	18	1.3	1.3	1.2	4	5	5	2.0	2.2	2.6	16.0	14.6	13.2
CPALL	Outperform	65.75	78.0	20.0	46.7	36.4	29.7	64	28	22	2.0	2.0	1.9	5	6	7	1.1	1.4	1.7	13.2	12.0	10.9
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	17.80	20.0	13.7	24.4	26.8	23.9	9	(9)	12	4.0	3.7	3.3	17	14	15	1.4	1.3	1.5	17.5	18.5	16.7
HMPRO	Outperform	14.60	17.0	19.0	30.9	27.1	24.0	14	14	13	7.9	7.3	6.5	26	28	29	2.6	2.6	2.9	18.4	16.5	14.8
MAKRO	Outperform	40.00	46.0	16.3	53.4	42.0	34.1	(40)	27	23	1.5	1.4	1.4	3	3	4	1.3	1.3	1.5	15.2	14.1	12.8
Average					37.9	31.9	26.9	607	17	18	3.5	3.3	3.0	11	11	12	1.6	1.7	1.9	15.7	14.7	13.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, 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, 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, SEAFSCO, SEAOLIL, 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, THREE, 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, IKN, 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, 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, SYNEK, 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 ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

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, DRT, 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, PTTEP, PTTGC, 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, SEAOLIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THREE, 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, AUCTION, 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, DTCT, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, 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, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, 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, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NNL, 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, POMPUI, 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, SYNEK, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TR, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TFS, TGM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, 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.