

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg
ReutersCPAXT TB
CPAXT.BK

2Q66: กำไรตามคาด

กำไรปกติ 2Q66 ออกมาตามคาดที่ 1.5 พันลบ. +8% YoY ซึ่งเป็นผลมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากการรีไฟแนนซ์หนี้ แต่ -18% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ใน 3Q66TD SSS เติบโตในอัตราเลขตัวเดียวระดับต่ำ YoY ที่ธุรกิจ B2B แต่ลดลงในอัตราเลขตัวเดียวระดับต่ำ YoY ที่ธุรกิจ B2C (ส่วนหนึ่งเกิดจากยอดขายที่ลดลง 1% หลังจากลดชั่วโมงการให้บริการช่วงกลางวันสำหรับสาขาขนาดเล็กเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานในเดือนเม.ย.) เราคาดว่ากำไร 3Q66 จะเติบโต YoY และ QoQ หลักๆ เกิดจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง โดยประเมินต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยได้ที่ระดับต่ำกว่า 3.7% ต่อปี ใน 3Q66 เทียบกับ 4.4% ต่อปี ใน 3Q65 หลังจากกรีฟิแนนซ์หนี้เสร็จในเดือนเม.ย. เราให้เรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ CPAXT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7% และอัตราการเติบโตระยะยาว 2.5%) ที่ 42 บาท

กำไรสุทธิ 2Q66 อยู่ที่ 1.5 พันลบ. -4% YoY และ -30% QoQ เป็นไปตามคาด หากไม่รวมขาดทุนพิเศษจำนวน 185 ลบ. จากค่าใช้จ่ายในการชำระหนี้คืนก่อนกำหนดที่ธุรกิจ B2C กำไรปกติ 2Q66 อยู่ที่ 1.5 พันลบ. +8% YoY แต่ -18% QoQ กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY เกิดจากดอกเบี้ยจ่ายในงบการเงินรวมที่ลดลง (-13% YoY และ -18% QoQ) จากการรีไฟแนนซ์และปรับโครงสร้างหนี้ (ดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงที่ธุรกิจ B2C มากกว่าดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นที่ธุรกิจ B2B) ในขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล เงินปันผลงวด 1H66 อยู่ที่ 0.18 บาท/หุ้น (XD วันที่ 21 ส.ค.)

ธุรกิจ B2B (ธุรกิจค้าส่ง; Makro) ใน 2Q66 กำไรปกติอยู่ที่ 1.1 พันลบ. -20% YoY โดยมีสาเหตุมาจาก: 1) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น (+30bps YoY) จากค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงร้านที่สูงขึ้นเพื่อรองรับธุรกิจ O2O และต้นทุนค่าไฟฟ้าเพิ่มขึ้นในอัตราที่เร็วกว่ายอดขาย; 2) ดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น (+85% YoY) จากการโอนหนี้จาก Lotus's ให้ Makro มากขึ้นที่ 1.68 หมื่นลบ. หลังจากปรับโครงสร้างหนี้ และ -43% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล รายได้จากการขายเติบโต 8% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากการขยายสาขา: SSS ที่เติบโต 6% YoY ทั้งนี้ราคาสินค้าอาหารที่ลดลงส่งผลทำให้ SSS ในกลุ่มสินค้าอาหารสด (41% ของยอดขาย) ปรับตัวลดลง 1.5% YoY บริษัทเปิดร้าน food service สาขาใหม่ 1 สาขา และปิดร้าน food shop 1 สาขา ใน 2Q66 ส่งผลทำให้บริษัทมีสาขารวมทั้งหมด 163 สาขา โดยมีพื้นที่ขายสุทธิ (NSA) อยู่ที่ 0.86 ล้านตร.ม. (+4% YoY และ +1% QoQ) ณ สิ้น 2Q66 อัตราการไต่ขึ้นต้นลดลง 10bps YoY สู่ 9.8% เนื่องจากมาร์จิ้นของธุรกิจ food service ที่ลดลงจากการแข่งขันด้านราคาเพื่อกระตุ้นยอดขายไปหากล้ามารจิ้นจากร้าน Makro ในประเทศไทยที่กว้างขึ้นอันเป็นผลมาจากการเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการสินค้าอาหารสด

ธุรกิจ B2C (ธุรกิจค้าปลีก; Lotus's) ใน 2Q66 กำไรปกติจากธุรกิจ B2C อยู่ที่ 612 ลบ. +182% YoY และ +235% QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง (-23% QoQ) อันเป็นผลมาจาก: 1) การรีไฟแนนซ์หนี้ เพื่อไม่ให้มีเงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐต้นทุนสูง; 2) หนี้สินที่ลดลงจากการโอนหนี้ให้ Makro จำนวน 1.68 หมื่นลบ. หลังจากปรับโครงสร้างหนี้ สำหรับธุรกิจค้าปลีก SSS หดตัวลง 0.9% YoY ในประเทศไทย และ 12.2% YoY ในประเทศมาเลเซีย (จากฐานสูงของยอดขายกลุ่มสินค้าอาหารสดในปีก่อน) ทั้งนี้ราคาสินค้าอาหารที่ลดลงส่งผลทำให้ SSS ในกลุ่มสินค้าอาหารสด (25% ของยอดขาย) ปรับตัวลดลง 1.5% YoY และการลดชั่วโมงการให้บริการช่วงกลางวันสำหรับสาขาขนาดเล็กในประเทศไทยลง 6 ชั่วโมง/วัน เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานตั้งแต่เดือนเม.ย. ส่งผลทำให้ SSS ลดลงอีก 1% YoY บริษัทปิดสาขา 89 สาขา (สุทธิจากจำนวนสาขาที่เปิด) ใน 2Q66 ส่งผลทำให้มีสาขารวมทั้งหมด 2,565 สาขา โดย NSA อยู่ที่ 1.8 ล้านตร.ม. (-1% YoY และ QoQ) ณ สิ้น 2Q66 สำหรับธุรกิจให้เช่า พื้นที่ให้เช่าสุทธิถาวร (NLA) อยู่ที่ 1.07 ล้านตร.ม. (+4% YoY แต่ทรงตัว QoQ) โดยอัตราการใช้พื้นที่อยู่ที่ 92% ในประเทศไทย และ 93% ในประเทศมาเลเซีย (เทียบกับ 89% และ 91% ใน 2Q65) อัตราการไต่ขึ้นต้นอยู่ที่ 18.0% (ทรงตัว QoQ) สำหรับธุรกิจค้าปลีก และ 54.6% (+80bps QoQ) จากอัตราการเช่าพื้นที่ที่สูงขึ้นสำหรับธุรกิจให้เช่า อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย เพิ่มขึ้น 40bps YoY สู่ 19.1% จากต้นทุนค่าสาธารณูปโภคที่สูงขึ้น

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อและต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้ออัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และนโยบายของรัฐบาลใหม่

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	265,398	466,082	488,473	521,927	556,674
EBITDA	(Btmn)	16,819	34,252	34,409	37,914	40,817
Core profit	(Btmn)	7,169	7,922	9,407	11,321	13,079
Reported profit	(Btmn)	13,687	7,697	9,494	11,321	13,079
Core EPS	(Bt)	1.25	0.75	0.89	1.07	1.24
DPS	(Bt)	0.72	0.51	0.45	0.54	0.62
P/E, core	(x)	25.9	43.1	36.3	30.1	26.1
EPS growth, core	(%)	(8.8)	(39.9)	18.7	20.4	15.5
P/BV, core	(x)	0.6	1.2	1.2	1.1	1.1
ROE	(%)	3.6	2.7	3.2	3.8	4.3
Dividend yield	(%)	2.2	1.6	1.4	1.7	1.9
EV/EBITDA	(x)	17.9	12.8	12.9	11.5	10.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 7) (Bt)	32.25
Target price (Bt)	42.00
Mkt cap (Btbn)	341.22
Mkt cap (US\$mn)	9,803

Beta	L
Mkt cap (%) SET	1.82
Sector % SET	9.70
Shares issued (mn)	10,580
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	43.5 / 31.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	14.03
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.0
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.0)	(18.9)	(5.1)
Relative to SET	(5.7)	(17.3)	(0.4)

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/32
Environmental Score Rank	2/32
Social Score Rank	3/32
Governance Score Rank	1/32

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

CPAXT มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ย และมีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมและด้านธรรมาภิบาลสูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันในปี 2564

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CPAXT วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างชัดเจนด้วยไทม์ไลน์ที่แน่นอน และให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร และความหลากหลายของคณะกรรมการ อย่างไรก็ดีตาม free float ของ CPAXT ที่ 15% ต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

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

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2573 CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนในการดำเนินงานขององค์กร (ขอบเขตที่ 1 & 2) โดยจะเกิดจากการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน 45% ตามด้วยพลังงานหมุนเวียน 25% สารทำความเย็นคาร์บอนต่ำ 10% การใช้รถไฟฟ้า 10% การดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ 5% และคาร์บอนเครดิต 5%
- ภายในปี 2573 CPAXT กำหนดเป้าหมายมีขยะอาหารไปสุ่มหมักเป็นปุ๋ยและใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนเพื่อมุ่งสู่ระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน 100%, ความเข้มข้นของน้ำต่อหน่วยรายได้ลดลง 20% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563, 100% ของวัตถุดิบที่มีความเสี่ยงสูง สามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ และมีโครงการหรือความร่วมมือกับพันธมิตรที่เกี่ยวข้องในระดับสากลเพื่อส่งเสริมความหลากหลายทางชีวภาพทั้งหมด 100%
- ในปี 2565 บริษัทมีความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขตที่ 1 & 2) ต่อหน่วยรายได้ลดลง 16% (เทียบกับเป้าหมายที่ 14%) ลดปริมาณขยะอาหารไปสุ่มหมักได้ 11% (เทียบกับเป้าหมายที่ 20%) มีการใช้น้ำต่อหน่วยรายได้ลดลง 11% YoY เมื่อเทียบกับปี 2563 (เทียบกับเป้าหมายที่ 2% YoY) และศูนย์จำหน่ายและศูนย์กระจายสินค้า 100% ไม่ได้อยู่ในพื้นที่อนุรักษ์ธรรมชาติหรือรดทางวัฒนธรรม (เทียบกับเป้าหมาย 100%)
- เรามองว่า CPAXT ให้ข้อมูลที่ครอบคลุมครบถ้วนเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ภายในปี 2573 CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมาย 100% ของกลุ่มธุรกิจได้รับการประเมินผลที่ได้รับการยอมรับของการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ และ 100% ของบริษัทได้รับการรับรองด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์และความเป็นส่วนตัวของข้อมูลตามมาตรฐานระดับสากล
- ในปี 2565 100% ของธุรกิจมีโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ และ 100% ของพนักงานผ่านการฝึกอบรมหลักสูตรการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันรวมถึงฝึกอบรมหรือสร้างความตระหนักด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ ในปี 2565 บริษัทไม่มีเหตุการณ์การโจมตีทางไซเบอร์
- ในปี 2565 CPAXT มีคณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน และคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ
- ในปี 2565 คณะกรรมการ CPAXT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (87% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้หญิง 3 คน (20% ของกรรมการทั้งหมด) ระยะเวลาดำรงตำแหน่งเฉลี่ย 7.8 ปี
- ในปี 2565 CPAXT ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และ Anti-Corruption Progress Indicator ได้รับการรับรอง
- สำหรับประเด็นด้านธรรมาภิบาล เรามองว่า free float ของ CPAXT ที่ 15% (แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ตั้งแต่ปลายปี 2565) ต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าที่จะบรรลุเป้าหมาย 70% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี สร้างงานหรือรายได้ให้กับชุมชน รวม 400,000 ราย และประชาชน 150,000 คนสามารถเข้าถึงอาหารที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการและได้รับการสนับสนุนผ่านการศึกษาและการเพิ่มทักษะ นอกจากนี้ 100% ของกลุ่มธุรกิจจะมีการประเมินผลกระทบด้านสิทธิมนุษยชนจากกิจกรรมขององค์กรและคู่ค้า โดยตรงที่มีความเสี่ยงสูง พนักงานทุกคนจะได้รับการฝึกอบรมและมีส่วนร่วมในกิจกรรมหรือโครงการต่างๆ
- ในปี 2565 บริษัทมีส่วน 44% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี (จำนวนการเรียกคืนสินค้าที่ส่งผลกระทบต่อสุขภาพของผู้บริโภค 2 กรณี) 192,020 คน ได้รับการส่งเสริมการเรียนรู้ และเสริมสร้างทักษะที่จำเป็น, ร้านโชห่วยเข้าร่วมโครงการมิตรแท้ช่วยกันทั้งหมด 74,700 ร้าน, สร้างงานและรายได้ให้กับชุมชนอย่างน้อย 255,627 ราย, ประชาชน 108,078 คน ได้รับการสนับสนุนโอกาสในการเข้าถึงอาหารที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการ นอกจากนี้ 100% ของกลุ่มธุรกิจสยามแมคโครในประเทศไทยได้รับการประเมินประเด็นด้านสิทธิมนุษยชน รวมถึงพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมพัฒนา
- เรามองว่า CPAXT ให้ข้อมูลที่ครอบคลุมครบถ้วนเกี่ยวกับประเด็นด้านสังคม

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 สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกรอบการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	488,473	521,927	556,674
Cost of goods sold	(Btmn)	(169,639)	(185,012)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(408,679)	(435,462)	(464,009)
Gross profit	(Btmn)	18,944	21,168	26,186	36,014	76,494	79,794	86,465	92,665
SG&A	(Btmn)	(15,481)	(17,390)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(68,103)	(72,801)	(77,355)
Other income	(Btmn)	4,347	4,447	502	970	3,050	4,295	4,906	5,196
Interest expense	(Btmn)	(336)	(310)	(619)	(1,557)	(6,897)	(6,016)	(5,842)	(5,658)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,474	7,915	8,337	9,134	9,804	9,970	12,727	14,847
Corporate tax	(Btmn)	(1,601)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(1,454)	(2,362)	(2,795)
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	9,407	11,321	13,079
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	9,494	11,321	13,079
EBITDA	(Btmn)	10,361	10,948	12,534	16,819	34,252	34,409	37,914	40,817
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.24	1.31	1.37	1.25	0.75	0.89	1.07	1.24
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.24	1.30	1.37	2.38	0.73	0.90	1.07	1.24
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	0.96	1.00	0.72	0.51	0.45	0.54	0.62

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	110,613	114,954	121,447
Total fixed assets	(Btmn)	39,067	39,308	131,336	459,490	461,288	467,807	473,504	478,334
Total assets	(Btmn)	62,065	62,641	159,587	569,490	548,643	578,420	588,457	599,782
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	94,835	100,810	107,132
Total long-term liabilities	(Btmn)	8,714	9,158	10,848	162,597	166,949	188,556	186,044	183,629
Total liabilities	(Btmn)	42,809	41,907	51,324	280,992	257,713	283,391	286,855	290,761
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	295,029	301,603	309,021
BVPS (Bt)	(Bt)	4.01	4.32	22.55	27.27	27.50	27.89	28.51	29.21

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	9,407	11,321	13,079
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	25,365	35,174	38,093
Investing cash flow	(Btmn)	(2,866)	(3,130)	(2,288)	14,966	(17,164)	(24,943)	(25,042)	(25,142)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,411)	(7,402)	(5,413)	26,461	(32,955)	14,433	(9,747)	(10,661)
Net cash flow	(Btmn)	735	(262)	5,653	58,195	(28,105)	14,855	385	2,290

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	16.3	16.6	16.6
Operating margin	(%)	1.8	1.8	3.9	3.7	2.9	2.4	2.6	2.8
EBITDA margin	(%)	5.5	5.3	5.7	6.3	7.3	7.0	7.3	7.3
EBIT margin	(%)	4.1	4.0	4.1	4.0	3.6	3.3	3.6	3.7
Net profit margin	(%)	3.2	3.0	3.0	5.2	1.7	1.9	2.2	2.3
ROE	(%)	31.9	31.3	10.2	3.6	2.7	3.2	3.8	4.3
ROA	(%)	9.8	10.0	5.9	2.0	1.4	1.7	1.9	2.2
Net D/E	(x)	0.3	0.2	0.1	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	30.9	35.3	20.2	10.8	5.0	5.7	6.5	7.2
Debt service coverage	(x)	2.6	8.8	1.7	0.5	2.9	3.2	3.6	3.9
Payout Ratio	(%)	77.5	73.8	73.1	38.8	70.1	50.0	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	5.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	132	140	144	149	162	184	216	248
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	n.a.	(2.5)	(6.4)	(6.3)	0.2	0.6	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	1,988	2,094	2,618	2,578	2,562	2,674	2,786
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	n.a.	2.2	0.7	(2.2)	(1.8)	0.6	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	69	62	62	65	69	77	85

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total revenue	(Btmn)	54,739	99,968	110,777	117,933	114,963	122,409	119,089	120,909
Cost of goods sold	(Btmn)	(48,182)	(83,208)	(92,607)	(99,282)	(95,731)	(101,969)	(99,615)	(101,908)
Gross profit	(Btmn)	6,557	16,760	18,170	18,651	19,232	20,440	19,473	19,001
SG&A	(Btmn)	(4,616)	(12,689)	(14,725)	(15,871)	(16,031)	(16,215)	(16,106)	(16,306)
Other income	(Btmn)	232	376	641	737	597	1,075	761	703
Interest expense	(Btmn)	(137)	(1,148)	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(1,979)	(1,684)	(1,385)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,036	3,299	2,593	1,920	1,972	3,320	2,444	2,013
Corporate tax	(Btmn)	(473)	(862)	(767)	(549)	(603)	(810)	(573)	(527)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	149	224	202	230	175	193	201
Minority interests	(Btmn)	10	(9)	0	0	3	11	15	14
Core profit	(Btmn)	1,572	2,577	2,050	1,573	1,602	2,696	2,079	1,701
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	6,517	0	0	0	(225)	87	(185)
Net Profit	(Btmn)	1,572	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166	1,516
EBITDA	(Btmn)	2,971	7,664	8,139	7,556	7,847	9,360	8,063	7,366
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.33	0.40	0.19	0.15	0.15	0.25	0.20	0.16
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.33	1.42	0.19	0.15	0.15	0.23	0.20	0.14

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total current assets	(Btmn)	22,384	110,000	105,709	87,983	74,540	87,355	61,841	57,630
Total fixed assets	(Btmn)	46,285	459,490	458,777	459,791	461,230	461,288	461,079	461,947
Total assets	(Btmn)	68,669	569,490	564,486	547,773	535,771	548,643	522,920	519,577
Total loans	(Btmn)	14,956	184,293	184,611	170,885	167,346	137,187	145,314	151,583
Total current liabilities	(Btmn)	31,504	118,395	111,553	92,236	74,526	90,763	97,389	101,285
Total long-term liabilities	(Btmn)	14,586	162,597	162,715	166,751	172,395	166,949	132,716	127,381
Total liabilities	(Btmn)	46,091	280,992	274,268	258,987	246,921	257,713	230,105	228,666
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	22,578	288,498	290,218	288,786	288,850	290,931	292,814	290,911
BVPS (Bt)	(Bt)	4.70	45.15	27.43	27.30	27.30	27.50	27.68	27.50

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Core Profit	(Btmn)	1,572	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166	1,516
Depreciation and amortization	(Btmn)	905	3,440	4,325	4,380	4,383	4,462	4,345	4,404
Operating cash flow	(Btmn)	2,366	12,654	1,574	6,482	(2,895)	16,853	(704)	2,264
Investing cash flow	(Btmn)	(772)	16,762	(7,629)	(2,483)	(2,498)	(4,554)	(3,942)	(3,011)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,236)	34,068	(1,017)	(22,734)	(9,378)	174	(19,494)	(1,642)
Net cash flow	(Btmn)	(1,642)	63,484	(7,072)	(18,734)	(14,771)	12,473	(24,139)	(2,389)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Gross margin	(%)	12.0	16.8	16.4	15.8	16.7	16.7	16.4	15.7
Operating margin	(%)	3.5	4.1	3.1	2.4	2.8	3.5	2.8	2.2
EBITDA margin	(%)	5.4	7.7	7.3	6.4	6.8	7.6	6.8	6.1
EBIT margin	(%)	4.0	4.4	3.7	3.0	3.3	4.3	3.5	2.8
Net profit margin	(%)	2.9	9.1	1.9	1.3	1.4	2.0	1.8	1.3
ROE	(%)	27.7	6.6	2.8	2.2	2.2	3.7	2.8	2.3
ROA	(%)	9.1	3.2	1.4	1.1	1.2	2.0	1.6	1.3
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.3	0.4	0.5
Interest coverage	(x)	21.6	6.7	5.4	4.7	4.3	4.7	4.8	5.3
Debt service coverage	(x)	3.8	5.0	0.8	0.7	1.3	2.4	2.8	1.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
SSS growth (%) - B2B	(%)	1.3	4.1	1.0	7.4	8.9	9.6	10.9	0.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	145	149	151	154	154	162	163	163
SSS growth (%) -B2C TH	(%)	n.a.	(6.1)	0.5	(2.1)	0.0	2.4	0.8	(0.9)
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	n.a.	2,618	2,600	2,597	2,580	2,578	2,589	2,499
SSS growth (%) -B2C MY	(%)	n.a.	(2.2)	(8.3)	8.3	(3.7)	(2.4)	(0.9)	(12.2)
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	n.a.	62	64	64	64	65	65	66

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	117,933	114,963	122,409	119,089	120,909	2.5	1.5
Gross profit	18,651	19,232	20,440	19,473	19,001	1.9	(2.4)
SG&A expense	(15,871)	(16,031)	(16,215)	(16,106)	(16,306)	2.7	1.2
Net other income/expense	737	597	1,075	761	703	(4.7)	(7.7)
Interest expense	(1,598)	(1,826)	(1,979)	(1,684)	(1,385)	(13.3)	(17.7)
Pre-tax profit	1,920	1,972	3,320	2,444	2,013	4.9	(17.7)
Corporate tax	(549)	(603)	(810)	(573)	(527)	(4.0)	(8.0)
Equity a/c profits	202	230	175	193	201	(0.5)	4.2
Minority interests	0	3	11	15	14	3,053.2	(6.1)
EBITDA	7,556	7,847	9,360	8,063	7,366	(2.5)	(8.6)
Core profit	1,573	1,602	2,696	2,079	1,701	8.1	(18.2)
Extra. Gain (Loss)	0	0	(225)	87	(185)	n.a.	(313.6)
Net Profit	1,573	1,602	2,471	2,166	1,516	(3.6)	(30.0)
EPS	0.15	0.15	0.23	0.20	0.14	(3.6)	(30.0)
B/S (Btmn)							
Total assets	547,773	535,771	548,643	522,920	519,577	(5.1)	(0.6)
Total liabilities	258,987	246,921	257,713	230,105	228,666	(11.7)	(0.6)
Total equity	288,786	288,850	290,931	292,814	290,911	0.7	(0.7)
BVPS (Bt)	27.3	27.3	27.5	27.7	27.5	0.7	(0.7)
Financial ratio (%)							
Gross margin	15.8	16.7	16.7	16.4	15.7	(0.1)	(0.6)
EBITDA margin	6.4	6.8	7.6	6.8	6.1	(0.3)	(0.7)
Net profit margin	1.3	1.4	2.0	1.8	1.3	(0.1)	(0.6)
SG&A expense/Revenue	13.5	13.9	13.2	13.5	13.5	0.0	(0.0)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Revenue and earnings breakdown by business unit

Bt mn	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Revenue contribution	117,607	114,569	122,218	118,798	120,597	2.5	1.5
- B2B	60,461	61,391	67,522	65,315	65,057	7.6	(0.4)
- B2C	57,146	53,178	54,696	53,483	55,540	(2.8)	3.8
Core profit contribution	1,573	1,602	2,697	2,080	1,701	8.1	(18.2)
- B2B	1,356	1,573	2,404	1,897	1,089	(19.7)	(42.6)
- B2C	217	29	293	183	612	182.3	234.7
Net profit contribution	1,573	1,602	2,472	2,167	1,516	(3.6)	(30.0)
- B2B	1,356	1,573	2,404	1,897	1,089	(19.7)	(42.6)
- B2C	217	29	68	269	427	97.0	58.5

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 7, 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	33.00	44.0	36.0	26.6	22.5	19.1	43	18	18	1.1	1.0	1.0	4	5	5	2.4	2.7	3.1	14.6	13.3	12.0
CPALL	Outperform	60.00	78.0	31.5	42.7	33.3	26.3	64	28	26	1.9	1.8	1.7	5	6	7	1.3	1.5	1.9	12.4	11.5	10.4
CPAXT	Outperform	32.25	42.0	31.6	43.1	36.3	30.1	(40)	19	20	1.2	1.2	1.1	3	3	4	1.6	1.4	1.7	12.8	12.9	11.5
CRC	Outperform	39.00	52.0	34.8	33.9	27.5	23.2	3,550	24	19	3.6	3.3	3.0	11	13	14	1.2	1.5	1.7	12.3	11.2	10.2
GLOBAL	Neutral	16.60	18.5	12.6	22.8	29.1	26.2	9	(22)	11	3.8	3.5	3.2	17	12	13	1.5	1.2	1.3	16.5	19.0	17.4
HMPRO	Outperform	13.70	17.0	26.8	29.0	25.5	22.5	14	14	13	7.4	6.8	6.1	26	28	29	2.8	2.8	3.1	17.4	15.6	14.0
Average					33.0	29.0	24.6	607	14	18	3.2	2.9	2.7	11	11	12	1.8	1.8	2.2	14.4	13.9	12.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, 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, CPAXT, 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, IIL, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, 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, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, 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, APC, 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, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDOR, TIGER, TIPH, TITL, 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, GLOXY, 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 การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APC, 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, CPAXT, CPF, CPI, CPL, 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, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, 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, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPG, PPPM, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNI, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AAI, AH, ASW, BBIK, 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, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, 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, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLOXY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCG, 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, MEG, 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, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, 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, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, 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, SYNEX, TACC, TAPAC, TBN, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, 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.