

สยามโกลบอลเฮ้าส์

GLOBAL

บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg GLOBAL TB
Reuters GLOBAL.BK

4Q66: กำไรตาม INVX คาด แต่สูงกว่า consensus คาด

กำไรปกติ 4Q66 อยู่ที่ 560 ลบ. -16% YoY แต่ +7% QoQ เป็นไปตาม INVX คาด แต่สูงกว่า consensus คาด 10% กำไรปกติที่ลดลง YoY เป็นเพราะ SSS หดตัวลงเนื่องจากปริมาณการขายและราคาวัสดุก่อสร้างอ่อนแอ ทั้งนี้ ด้วย SSS ที่หดตัวในอัตราชะลอตัวลงเป็นตัวหลักเดียวระดับกลาง YoY ในเดือนม.ค. ท่ามกลางมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น เราจึงคาดว่ากำไร 1Q67 จะลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคาดว่ากำไรมีแนวโน้มเติบโต YoY ตั้งแต่ 2Q67 เป็นต้นไป โดยได้รับการสนับสนุนจาก SSS ที่จะกลับมาเติบโตได้จากการเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนภาครัฐเพิ่มมากขึ้น ผลกระทบที่ลดน้อยลงจากราคาเหล็กที่ลดลง และมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ GLOBAL โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่กลางปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.1% และการเติบโตระยะยาว 2.5%) ที่ 19.2 บาท (จากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่ 18.5 บาท) ราคาเป้าหมายของเราจะถูกปรับเป็น 18.5 บาท หลัง XD วันที่ 23 ก.พ. เมื่อเรารวมนเอาหุ้นใหม่จากการจ่ายปันผลเป็นหุ้นเข้ามา

กำไรสุทธิ 4Q66 อยู่ที่ 560 ลบ. +6% YoY และ +7% QoQ เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ แต่สูงกว่า consensus คาด 10% เพราะอัตรากำไรขึ้นต้น เนื่องจากไม่มีรายการพิเศษใน 4Q66 (เทียบกับค่าใช้จ่ายสินค้าคล้ายที่เพิ่มขึ้นครั้งเดียวจำนวน 138 ลบ. ใน 4Q65) กำไรปกติ 4Q66 จึงอยู่ที่ 560 ลบ. -16% YoY แต่ +7% QoQ กำไรปกติที่ลดลง YoY ถูกจุดรั้งโดยยอดขายที่ลดลง ในขณะที่กำไรเพิ่มขึ้น QoQ สะท้อนถึงมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น GLOBAL ประกาศจ่ายปันผลเป็นเงินสดที่ 0.174 บาท/หุ้น และหุ้นปันผลที่อัตรา 25 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นปันผล (XD วันที่ 23 ก.พ.)

รายการที่สำคัญใน 4Q66 รายได้ ลดลง 9% YoY สู่ 7.5 พันลบ. โดยใน 4Q66 SSS หดตัวลง 12.3% YoY (เทียบกับ -2.2% YoY ใน 4Q65 และ -12.3% YoY ใน 3Q66) โดยเกิดจาก: 1) ราคาสินค้าเหล็กที่ลดลง โดยกระทรวงพาณิชย์รายงานว่าใน 4Q66 ราคาสินค้าเหล็กในประเทศ (ใช้ราคาเหล็กเส้นและราคาเหล็กตัวซีในประเทศเป็นตัวอ้างอิง) ลดลง 10% YoY และ 2% QoQ; 2) ปริมาณการขายสินค้าเหล็ก (15% ของยอดขายรวม) และผลิตภัณฑ์วัสดุก่อสร้างหลังคา ผนัง และซีเมนต์ (15-20% ของยอดขาย) ที่ลดลงในอัตราเลขตัวเดียวระดับสูงถึงเลขสองหลัก YoY จากกิจกรรมการก่อสร้างในต่างจังหวัดที่เงียบเหงาเนื่องจากกำลังซื้ออ่อนแอและการเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนภาครัฐที่ลดลง ทั้งนี้ใน 4Q66 GLOBAL เปิดสาขาใหม่ 2 สาขา ส่งผลทำให้บริษัทมีสาขารวมทั้งสิ้น 84 สาขา (+8% YoY และ +2% QoQ) ณ สิ้น 4Q66 อัตรากำไรขึ้นต้น อยู่ที่ 26.1% +130bps YoY และ +20bps QoQ โดยเกิดจาก 1) ยอดขายสินค้า private brand ที่ให้มาร์จิ้นสูงที่ปรับตัวขึ้นที่ 24% ของยอดขาย (เทียบกับ 23.5% ใน 3Q66 และ 24.7% ใน 4Q65) โดยที่มีการปรับราคาสินค้า private brand ขึ้นเล็กน้อยใน 4Q66; 2) มาร์จิ้นที่ทรงตัว QoQ สำหรับสินค้าเหล็ก อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย เพิ่มขึ้น 240bps YoY สู่ 18.9% เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น (+5% YoY) โดยมีค่าใช้จ่ายจากการขยายสาขาเพิ่มมากขึ้นท่ามกลางยอดขายที่อ่อนตัวลง ดอกเบี้ยจ่าย อยู่ที่ 81 ลบ. +50% YoY และ +14% QoQ จากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น

แนวโน้มกำไร ในเดือนม.ค. เราประเมินได้ว่า SSS ของ GLOBAL หดตัวในอัตราชะลอตัวลงเป็นตัวหลักเดียวระดับกลาง YoY (เทียบกับ -12.3% YoY ใน 4Q66) เพราะปริมาณการขายลดลงในอัตราชะลอตัวลง ท่ามกลางราคาเหล็กที่ยังคงลดลง 10% YoY ทั้งนี้ จาก SSS ที่หดตัวลงไปหักล้างมาร์จิ้นที่ดีขึ้น เราจึงคาดว่ากำไร 1Q67 จะลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ในขณะที่กำไรมีแนวโน้มที่จะกลับมาเติบโต YoY ตั้งแต่ 2Q67 จาก: 1) SSS ที่กลับมาเติบโตจากการเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนภาครัฐเพิ่มมากขึ้นตั้งแต่เดือนพ.ค. และผลกระทบที่ลดน้อยลงของราคาเหล็กที่ลดลงจากฐานต่ำของปีก่อนสำหรับช่วงที่เหลือของปีนี้; 2) มาร์จิ้นที่ดีขึ้นจากสินค้ามาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้น

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ การเปลี่ยนแปลงของราคาเหล็กและรายได้เกษตรกร อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และนโยบายรัฐบาลใหม่ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนและคุณภาพ (E) แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	35,270	32,301	34,114	36,658	39,396
EBITDA	(Btmn)	5,821	4,673	5,106	5,705	6,387
Core profit	(Btmn)	3,644	2,676	3,006	3,500	4,063
Reported profit	(Btmn)	3,487	2,671	3,006	3,500	4,063
Core EPS	(Bt)	0.73	0.54	0.60	0.70	0.81
DPS	(Bt)	0.26	0.19	0.21	0.24	0.28
P/E, core	(x)	22.5	30.7	27.3	23.4	20.2
EPS growth, core	(%)	9.0	(26.6)	12.3	16.4	16.1
P/BV, core	(x)	3.8	3.5	3.2	2.9	2.7
ROE	(%)	17.6	11.9	12.4	13.2	13.9
Dividend yield	(%)	1.6	1.1	1.3	1.5	1.7
EV/EBITDA	(x)	16.3	19.9	18.0	16.0	14.1

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลบริษัทในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Feb 12) (Bt)	16.40
Target price (Bt)	19.20
Mkt cap (Btmn)	82.03
Mkt cap (US\$mn)	2,284

Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	0.48
Sector % SET	9.60
Shares issued (mn)	5,002
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	20.1 / 14.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	4.28
Foreign limit / actual (%)	49 / 4.09
Free float (%)	31.2
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.5	(5.2)	(12.4)
Relative to SET	4.3	(5.4)	5.0

Source: Bloomberg Finance L.P.

2022 Sustainability / ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	5/34
Environmental Score Rank	6/34
Social Score Rank	6/34
Governance Score Rank	4/34

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

GLOBAL มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล สูงกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มเดียวกันในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพ์
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG - GLOBAL

เรามองว่าข้อมูล GLOBAL ที่ให้ไว้เกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคมนั้นค่อนข้างผสมกลมกลืน โดยที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยเป็นข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงาน แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล แต่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเป็นข้อมูลเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนและการบริหารจัดการคุณภาพ ในขณะที่บริษัทอยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในประเด็นด้านการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์และความปลอดภัยของข้อมูล สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล เรามองว่าบริษัทอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านค่าตอบแทนผู้บริหาร แต่เป็นตำแหน่งผู้ตามในด้านองค์ประกอบของคณะกรรมการ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนและคุณภาพ แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	52.38 (2022)
Rank in Sector	5/34

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
GLOBAL	5	No	Yes
			AA

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2570 GLOBAL ตั้งเป้าหมายใช้พลังงานทดแทน 60% (เทียบกับ 54% ในปี 2565) และผลิตไฟฟ้าจากพลังงานอาทิถยนต์ 100 ล้าน kWh/ปี (เทียบกับ 79.3 ล้านในปี 2565) ลดปริมาณการใช้พลังงานต่อพื้นที่ถึง 7% จากปี 2561 (เทียบกับ 0.8% ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้าปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อรายได้รวมลดลง 10% จากปี 2565
- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้าลดปริมาณการใช้น้ำประปาต่อสาขาถึง 40% จากปี 2561 (เทียบกับ 8.3% ในปี 2565) ภายในปี 2570 บริษัทตั้งเป้ามีปริมาณการนำน้ำกลับมาใช้ 300K ลบ.ม./ปี (เทียบกับ 251K ในปี 2565)
- บริษัทตั้งเป้าลดปริมาณกระดาษ A4 ที่ใช้ในส่วนสำนักงานต่อสาขาถึงเหลือ 28,000 แผ่นภายในปี 2573 (เทียบกับ 32,824 แผ่น ในปี 2565) และตั้งเป้าลดขยะเศษวัสดุรวมถึงรณรงค์การใช้ถุงพลาสติกด้วย (โดยมีปริมาณขยะรีไซเคิล 2,430 ตัน)
- เรามองว่า GLOBAL อยู่ในตำแหน่งที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทในกลุ่มเดียวกันในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงาน แต่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในด้านผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2565 บริษัทไม่มีข้อร้องเรียนหรือข้อพิพาทเกี่ยวกับจรรยาบรรณการละเมิดกฎและข้อบังคับ การทุจริตและการกระทำที่ผิดกฎหมาย บริษัทดำเนินการตามนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชันและการแจ้งเบาะแส
- ในปี 2565 GLOBAL ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” และ anti-corruption progress indicator ระดับประกาศเจตนา (declared)
- ในปี 2565 คณะกรรมการของ GLOBAL ประกอบด้วยกรรมการ 10 คน ในจำนวนนี้มีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 8 คน (80% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 4 คน (40% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และไม่มีกรรมการเป็นผู้หญิง (0% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- เรามองว่า GLOBAL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านค่าตอบแทนผู้บริหาร แต่อยู่ในตำแหน่งที่ล่าช้าในด้านองค์ประกอบของคณะกรรมการเกี่ยวกับบทบาท ความหลากหลาย และความเป็นอิสระของกรรมการ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนรายได้สินค้ากลุ่ม ESG (กลุ่มประหยัดพลังงาน ลดโลกร้อน ลดการใช้ทรัพยากรธรรมชาติ, กลุ่มส่งเสริมสุขภาพ, กลุ่มสินค้าเพื่อผู้สูงอายุและคนพิการ) เป็น 40% ของรายได้จากการขายทั้งหมด (เทียบกับ 31.8% ในปี 2565) และเพิ่มความพึงพอใจของลูกค้าเป็น 95% (เทียบกับ 93.5% ต่อสินค้าและบริการในปี 2565)
- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้ามีจำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานสูงกว่า 8.5 ชั่วโมง/คน (เทียบกับ 8.1 ชั่วโมงในปี 2565) และการมีส่วนร่วมของพนักงานมากกว่า 90% (เทียบกับ 90.2% ในปี 2565) และสัดส่วนของพนักงานที่เข้ารับการฝึกอบรมด้านห่วงโซ่อุปทานและความยั่งยืน 100% และอัตราการขาดงานถึงขั้นหยุดงาน/สาขา ต่ำกว่า 1% (เทียบกับ 1.3% ในปี 2565)
- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้ามีช่างเทคนิคในโครงการ “ช่างดี” จำนวน 2,800 ทีม (เทียบกับ 3,570 ทีมในปี 2565) ผู้ประกอบการรายย่อย 40 ราย (จาก 33 รายในปี 2565) ผู้สูงอายุ และผู้พิการ 50 คน และ 120 คน (เทียบกับ 52 และ 105 รายในปี 2565)
- ไม่มีกรณีข้อร้องเรียนหรือข้อพิพาทเกี่ยวกับการละเมิดข้อมูลส่วนบุคคลในปี 2565
- เรามองว่า GLOBAL อยู่ในอันดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทในกลุ่มเดียวกันในด้านแนวปฏิบัติด้านการจ้างงานและความปลอดภัยของข้อมูล แต่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในด้านการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	45.22	52.38
Environment	15.98	36.70
Electricity Used ('000 MWh)	151.23	148.92
Self Generated Renewable Electricity ('000 MWh)	78.86	79.61
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	No	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	392.61	401.59

	2021	2022
Social	32.16	32.95
Pct Women in Middle and or Other Management (%)	37.49	37.46
Pct Women in Workforce (%)	43.07	42.66
Lost Time Incident Rate - Employees (per 100 employees)	0.79	0.77
Number of Employees - CSR (persons)	9,953	10,063
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	83,511	81,309

	2021	2022
Governance	87.36	87.36
Size of the Board (persons)	10	10
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	8
Number of Board Meetings for the Year (times)	6	6
Board Meeting Attendance Pct (%)	100	98
Number of Female Executives (persons)	3	3
Number of Women on Board (persons)	0	0

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	28,081	26,803	33,498	35,270	32,301	34,114	36,658	39,396
Cost of goods sold	(Btmn)	(21,741)	(20,401)	(25,067)	(26,166)	(24,040)	(25,253)	(27,063)	(29,005)
Gross profit	(Btmn)	6,340	6,402	8,431	9,104	8,261	8,861	9,595	10,390
SG&A	(Btmn)	(4,027)	(4,301)	(4,807)	(5,238)	(5,524)	(5,819)	(6,107)	(6,387)
Other income	(Btmn)	542	526	618	708	713	804	919	1,047
Interest expense	(Btmn)	(268)	(246)	(180)	(193)	(282)	(292)	(267)	(232)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,587	2,381	4,062	4,382	3,168	3,555	4,140	4,819
Corporate tax	(Btmn)	(493)	(455)	(783)	(859)	(620)	(697)	(811)	(945)
Equity a/c profits	(Btmn)	29	23	81	140	135	155	179	196
Minority interests	(Btmn)	(21)	(20)	(15)	(19)	(7)	(7)	(7)	(7)
Core profit	(Btmn)	2,103	1,930	3,344	3,644	2,676	3,006	3,500	4,063
Extra-ordinary items	(Btmn)	(11)	25	0	(157)	(5)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,093	1,956	3,344	3,487	2,671	3,006	3,500	4,063
EBITDA	(Btmn)	3,786	3,791	5,506	5,821	4,673	5,106	5,705	6,387
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.42	0.39	0.67	0.73	0.54	0.60	0.70	0.81
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.42	0.39	0.67	0.70	0.53	0.60	0.70	0.81
DPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.16	0.23	0.26	0.19	0.21	0.24	0.28

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	18,179	16,184	18,631	17,466	16,064	16,533	17,546	18,609
Total fixed assets	(Btmn)	17,807	19,837	20,643	21,682	22,994	23,734	24,436	25,100
Total assets	(Btmn)	35,986	36,020	39,275	39,148	39,058	40,267	41,982	43,708
Total loans	(Btmn)	15,996	15,460	16,378	14,239	12,008	10,870	9,870	8,470
Total current liabilities	(Btmn)	18,824	15,761	16,011	13,629	13,120	11,100	10,351	9,722
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,032	3,045	3,427	3,428	2,390	3,486	3,502	3,019
Total liabilities	(Btmn)	19,855	18,806	19,439	17,057	15,511	14,586	13,854	12,741
Paid-up capital	(Btmn)	4,202	4,402	4,602	4,802	5,002	5,002	5,002	5,002
Total equity	(Btmn)	16,131	17,214	19,836	22,091	23,547	25,681	28,129	30,967
BVPS (Bt)	(Bt)	3.18	3.39	3.91	4.36	4.65	5.07	5.56	6.13

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	2,103	1,930	3,344	3,644	2,676	3,006	3,500	4,063
Depreciation and amortization	(Btmn)	931	1,164	1,264	1,246	1,223	1,260	1,298	1,337
Operating cash flow	(Btmn)	1,530	4,830	3,204	4,650	5,813	3,715	3,932	4,471
Investing cash flow	(Btmn)	(2,863)	(2,161)	(2,603)	(1,674)	(2,183)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
Financing cash flow	(Btmn)	1,982	(2,741)	(143)	(3,523)	(3,721)	(2,010)	(2,052)	(2,625)
Net cash flow	(Btmn)	649	(72)	459	(546)	(91)	(294)	(120)	(154)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	22.6	23.9	25.2	25.8	25.6	26.0	26.2	26.4
Operating margin	(%)	8.2	7.8	10.8	11.0	8.5	8.9	9.5	10.2
EBITDA margin	(%)	13.5	14.1	16.4	16.5	14.5	15.0	15.6	16.2
EBIT margin	(%)	10.2	9.8	12.7	13.0	10.7	11.3	12.0	12.8
Net profit margin	(%)	7.5	7.3	10.0	9.9	8.3	8.8	9.5	10.3
ROE	(%)	13.8	11.7	18.3	17.6	11.9	12.4	13.2	13.9
ROA	(%)	6.3	5.4	8.9	9.3	6.8	7.6	8.5	9.5
Net D/E	(x)	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	14.1	15.4	30.5	30.2	16.6	17.5	21.4	27.6
Debt service coverage	(x)	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6	0.8	1.1
Payout Ratio	(%)	41.2	41.6	35.1	35.1	35.0	35.0	35.0	35.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
SSS growth	(%)	3.5	(8.8)	18.9	2.7	(10.7)	1.0	3.0	3.0
No of new stores	(stores)	5	5	4	2	6	7	6	6
No of stores, ending	(stores)	67	72	76	78	84	91	97	103

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	9,634	9,220	8,170	8,247	8,933	8,503	7,340	7,523
Cost of goods sold	(Btmn)	(7,117)	(6,781)	(6,066)	(6,201)	(6,696)	(6,344)	(5,443)	(5,557)
Gross profit	(Btmn)	2,517	2,438	2,104	2,045	2,238	2,159	1,898	1,966
SG&A	(Btmn)	(1,244)	(1,316)	(1,320)	(1,358)	(1,280)	(1,423)	(1,399)	(1,423)
Other income	(Btmn)	171	200	177	160	170	180	173	190
Interest expense	(Btmn)	(45)	(47)	(47)	(54)	(64)	(65)	(71)	(81)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,399	1,275	915	793	1,065	851	601	651
Corporate tax	(Btmn)	(275)	(253)	(179)	(152)	(209)	(167)	(117)	(126)
Equity a/c profits	(Btmn)	39	29	43	29	35	21	44	35
Minority interests	(Btmn)	(7)	(3)	(4)	(5)	(4)	(2)	(2)	1
Core profit	(Btmn)	1,156	1,048	774	665	887	703	525	560
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(20)	0	(137)	(5)	0	(0)	(0)
Net Profit	(Btmn)	1,157	1,028	775	527	883	703	525	560
EBITDA	(Btmn)	1,756	1,634	1,278	1,153	1,416	1,219	986	1,052
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.23	0.21	0.15	0.13	0.18	0.14	0.11	0.11
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.23	0.21	0.15	0.11	0.18	0.14	0.10	0.11

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	19,617	19,700	19,298	17,568	16,367	15,447	15,080	16,064
Total fixed assets	(Btmn)	20,971	21,103	21,264	21,580	22,002	22,370	22,707	22,994
Total assets	(Btmn)	40,588	40,804	40,562	39,148	38,369	37,817	37,787	39,058
Total loans	(Btmn)	15,575	16,319	16,023	14,239	11,641	12,001	11,565	12,008
Total current liabilities	(Btmn)	16,325	15,745	14,921	13,629	12,267	11,872	11,633	13,120
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,266	4,202	3,957	3,428	3,133	3,435	3,077	2,390
Total liabilities	(Btmn)	19,591	19,947	18,878	17,057	15,400	15,307	14,710	15,511
Paid-up capital	(Btmn)	4,602	4,802	4,802	4,802	4,802	5,002	5,002	5,002
Total equity	(Btmn)	20,997	20,857	21,684	22,091	22,969	22,510	23,076	23,547
BVPS (Bt)	(Bt)	4.14	4.11	4.27	4.36	4.53	4.44	4.55	4.65

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	1,157	1,028	775	527	883	703	525	560
Depreciation and amortization	(Btmn)	312	312	316	305	288	303	314	319
Operating cash flow	(Btmn)	1,113	800	690	2,047	3,421	1,378	859	155
Investing cash flow	(Btmn)	(565)	(396)	(288)	(424)	(499)	(781)	(580)	(324)
Financing cash flow	(Btmn)	(864)	(511)	(393)	(1,755)	(2,668)	(955)	(525)	427
Net cash flow	(Btmn)	(316)	(108)	9	(132)	255	(358)	(246)	258

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	26.1	26.4	25.8	24.8	25.0	25.4	25.9	26.1
Operating margin	(%)	13.2	12.2	9.6	8.3	10.7	8.7	6.8	7.2
EBITDA margin	(%)	18.2	17.7	15.6	14.0	15.9	14.3	13.4	14.0
EBIT margin	(%)	15.0	14.3	11.8	10.3	12.6	10.8	9.2	9.7
Net profit margin	(%)	12.0	11.2	9.5	6.4	9.9	8.3	7.2	7.4
ROE	(%)	23.0	20.3	14.8	12.3	16.0	12.5	9.4	9.7
ROA	(%)	11.6	10.3	7.6	6.7	9.2	7.4	5.6	5.8
Net D/E	(x)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	38.9	35.1	27.3	21.2	22.2	18.6	13.8	12.9
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
SSS growth	(%)	7.4	1.5	4.3	(2.2)	(8.7)	(9.5)	(12.3)	(12.3)
No of new stores	(stores)	1	0	1	0	1	1	2	2
No of stores, ending	(stores)	77	77	78	78	79	80	82	84

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ	2022	2023	% Chg YoY
Total revenue	8,247	8,933	8,503	7,340	7,523	(8.8)	2.5	35,270	32,301	(8.4)
Gross profit	2,045	2,238	2,159	1,898	1,966	(3.9)	3.6	9,104	8,261	(9.3)
SG&A expense	(1,358)	(1,280)	(1,423)	(1,399)	(1,423)	4.8	1.7	(5,238)	(5,524)	5.5
Net other income/expense	160	170	180	173	190	18.6	9.7	708	713	0.7
Interest expense	(54)	(64)	(65)	(71)	(81)	49.4	14.3	(193)	(282)	46.2
Pre-tax profit	793	1,065	851	601	651	(17.8)	8.4	4,382	3,168	(27.7)
Corporate tax	(152)	(209)	(167)	(117)	(126)	(16.9)	7.9	(859)	(620)	(27.8)
Equity a/c profits	29	35	21	44	35	20.8	(20.4)	140	135	(3.3)
Minority interests	(5)	(4)	(2)	(2)	1	(116.2)	(134.3)	140	135	(3.3)
EBITDA	1,153	1,416	1,219	986	1,052	(8.7)	6.7	5,821	4,673	(19.7)
Core profit	665	887	703	525	560	(15.7)	6.7	3,644	2,676	(26.6)
Extra. Gain (Loss)	(137)	(5)	0	(0)	(0)	(100)	55	(157)	(5)	(96.9)
Net Profit	527	883	703	525	560	6.3	6.7	3,487	2,671	(23.4)
EPS	0.11	0.18	0.14	0.10	0.11	6.3	6.7	0.70	0.53	(23.4)
B/S (Btmn)										
Total assets	39,148	38,369	37,817	37,787	39,058	(0.2)	3.4	39,148	39,058	(0.2)
Total liabilities	17,057	15,400	15,307	14,710	15,511	(9.1)	5.4	17,057	15,511	(9.1)
Total equity	22,091	22,969	22,510	23,076	23,547	6.6	2.0	22,091	23,547	6.6
BVPS (Bt)	4.36	4.53	4.44	4.55	4.65	6.7	2.2	4.36	4.65	6.7
Financial ratio (%)										
Gross margin	24.8	25.0	25.4	25.9	26.1	1.3	0.3	25.8	25.6	(0.2)
EBITDA margin	14.0	15.9	14.3	13.4	14.0	0.0	0.6	16.5	14.5	(2.0)
Net profit margin	6.4	9.9	8.3	7.2	7.4	1.1	0.3	9.9	8.3	(1.6)
SG&A expense/Revenue	16.5	14.3	16.7	19.1	18.9	2.4	(0.1)	14.9	17.1	2.3

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 12, 2024)

	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	24.60	32.0	33.0	20.0	20.4	18.1	41	(2)	12	0.8	0.8	0.8	4	4	4	3.3	2.9	3.3	13.0	12.2	11.3
CPALL	Outperform	53.75	74.0	39.5	38.2	28.0	23.8	64	36	18	4.8	4.3	3.9	5	6	7	1.4	1.8	2.2	11.7	10.9	9.9
CPAXT	Outperform	29.75	35.0	19.0	39.7	36.6	31.6	(40)	8	16	1.1	1.1	1.1	3	3	3	1.7	1.3	1.6	12.0	12.6	11.5
CRC	Outperform	34.50	44.0	29.1	29.8	26.3	23.1	3,574	13	14	3.2	3.0	2.8	11	12	12	1.4	1.5	1.7	11.4	10.6	9.8
GLOBAL	Outperform	16.40	19.2	18.2	22.5	30.7	27.3	9	(27)	12	3.8	3.5	3.2	17	12	12	1.6	1.1	1.3	16.3	19.9	18.0
HMPRO	Outperform	11.00	15.0	39.5	23.3	22.4	20.0	14	4	12	6.0	5.6	5.1	26	26	27	3.5	3.1	3.5	14.2	13.4	12.0
Average					28.9	27.4	24.0	610	6	14	3.3	3.1	2.8	11	10	11	2.1	2.0	2.3	13.1	13.3	12.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“INVX”) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีนฟิลด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอส โยเทล 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ชอบด้วยกฎหมาย ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SQ, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSE, TSTE, TSTH, TTA, TTG, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GYV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RUH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, 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, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, 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, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, 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, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศ)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMT, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TFP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.