

กำไร 4Q66 ดีเกินคาด; ปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นทยอยเข้ามา

ราคาหุ้น CPAXT ปรับตัว outperform SET อยู่ 2% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ในขณะที่ราคาตลาดจะเห็นการปรับตัว outperform ได้อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจาก: 1) กำไร 4Q66 ที่แข็งแกร่งและดีกว่าคาดจากมาร์จิ้นของธุรกิจ B2C; 2) SSS ที่เติบโตโดดเด่นในกลุ่มพาณิชย์ในปี 2567TD โดยเติบโตในอัตราเลขตัวเดียวระดับต่ำถึงระดับกลาง YoY; 3) แผนปรับโครงสร้างธุรกิจภายในกลุ่มบริษัท (การรับโอนกิจการทั้งหมดและการควบบริษัท) ที่มีแนวโน้มจะส่งผลกระทบต่อกำไรในปี 2568 จากการฉีกกำลังทางธุรกิจ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPAXT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.1% และการเติบโตระยะยาว 2.5%) ที่ 35 บาท

ปัจจัยกระตุ้น#1: กำไร 4Q66 ดีกว่าคาดจากมาร์จิ้น กำไรสุทธิ 4Q66 ของ CPAXT อยู่ที่ 3.3 พัน ลบ. +33% YoY และ +9% QOQ สูงกว่าที่ INVX และ consensus ประเมินไว้ 6-8% เพราะอัตรากำไรขึ้นต้นจากธุรกิจ B2C ลดลงน้อยกว่าคาด (-30bps YoY ใน 4Q66 เทียบกับ -130bps YoY ใน 3Q66 จากการมีสัดส่วนยอดขายที่ดีขึ้น) เนื่องจากไม่มีรายการพิเศษใน 4Q66 (เทียบกับค่าใช้จ่ายในการชำระหนี้คืนก่อนกำหนดที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 225 ลบ. ใน 4Q65) กำไรปกติ 4Q66 จึงอยู่ที่ 3.3 พันลบ. +22% YoY และ +91% QoQ กำไรที่ปรับตัวดีขึ้น YoY เกิดจาก: 1) ดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง (-27% YoY) หลังจากรีไฟแนนซ์หนี้ด้วยต้นทุนทางการเงินที่ลดลง; 2) ยอดขายที่ดีขึ้น โดยมี SSS growth ที่ +1.7% YoY สำหรับธุรกิจ B2B, +5.8% YoY สำหรับธุรกิจ B2C ในประเทศไทย และ +3.6% YoY สำหรับธุรกิจ B2C ในประเทศมาเลเซีย; 3) EBIT margin ในระดับทรงตัว YoY โดยอัตรากำไรขึ้นต้นที่ลดลง (-40bps YoY) ถูกชดเชยด้วยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง (-50bps YoY) จากต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลงและการควบคุมต้นทุนในธุรกิจ B2C ในขณะที่กำไรที่เพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

ปัจจัยกระตุ้น#2: SSS เติบโตโดดเด่นที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ในปี 2567TD แม้ว่าเศรษฐกิจบางส่วนท่ามกลางจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นและการปรับปรุงธุรกิจในปี 2567TD แต่ SSS ของ CPAXT ยังเติบโตโดดเด่นกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ SSS ของบริษัทเติบโตในอัตราเลขตัวเดียวระดับต่ำถึงระดับกลาง YoY สำหรับธุรกิจ B2C ทั้งในประเทศไทยและประเทศมาเลเซียจากยอดขายสินค้าอาหารสดและผลิตภัณฑ์อเล็กทรอนิกส์ที่แข็งแกร่ง พร้อมกับการปรับเปลี่ยนการนำเสนอสินค้าในร้านค้าและทางออนไลน์ในเชิงรุก

ปัจจัยกระตุ้น#3: ธุรกรรมารับโอนกิจการทั้งหมดและการควบบริษัทจะส่งผลกระทบต่อกำไรในระยะยาว เพื่อการฉีกกำลังของธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C และเพิ่มความคล่องตัวในการบริหารธุรกิจ คณะกรรมการบริษัทของ CPAXT จึงมีมติอนุมัติแผนปรับโครงสร้างธุรกิจภายในกลุ่มบริษัท ซึ่งธุรกรรมทั้งหมดจะแล้วเสร็จใน 4Q67 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้ ขั้นตอนที่ 1 CPAXT จะรับโอนกิจการทั้งหมด (EBT) ของ Lotus's Thailand (ปัจจุบันถือหุ้นใน Ek-Chai ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus's ในประเทศไทย) และจะดำเนินการเลิกบริษัทและชำระบัญชีของ Lotus's Thailand ในภายหลัง ขั้นตอนที่ 2 CPAXT จะดำเนินการควบบริษัทกับ Ek-Chai และเกิดบริษัทมหาชนจำกัดขึ้นใหม่ (บริษัทใหม่) จากรายการควบบริษัท ทั้งนี้เมื่อพิจารณาจากงบการเงินเสมือนก่อนและหลังการก่อธุรกรรมครั้งนี้ พบว่ารายการสำคัญในงบกำไรขาดทุนและงบดุลในปี 2565-2566 ของ CPAXT แทบไม่มีการเปลี่ยนแปลง downside ของกำไรดูเหมือนจะมีจำกัด เนื่องจาก CPAXT ประเมินว่าจะมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมนี้เพียงเล็กน้อยในปี 2567 ในขณะที่ upside ของกำไรจะเกิดจากการฉีกกำลังทางธุรกิจ (ยังไม่มีเปิดเผยตัวเลข และมีแนวโน้มที่จะทราบตัวเลขที่ประเมินได้ก่อนการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 ของ CPAXT ที่จะมีขึ้นในวันที่ 29 มี.ค.) จากรายได้ส่วนเพิ่ม เช่น ความคล่องตัวในการกำหนดราคาออนไลน์ และการประหยัดต้นทุน เช่น การจัดซื้อผลิตภัณฑ์ร่วมกัน และการประหยัดต้นทุนห่วงโซ่อุปทานในปี 2568

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และนโยบายของรัฐบาลใหม่ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	466,082	486,472	521,417	547,010	572,783
EBITDA	(Btmn)	34,252	33,986	38,217	40,778	43,032
Core profit	(Btmn)	7,922	8,777	10,121	11,711	13,479
Reported profit	(Btmn)	7,697	8,640	10,121	11,711	13,479
Core EPS	(Bt)	0.75	0.83	0.96	1.11	1.27
DPS	(Bt)	0.51	0.57	0.48	0.55	0.64
P/E, core	(x)	40.1	36.2	31.4	27.1	23.5
EPS growth, core	(%)	(39.9)	10.8	15.3	15.7	15.1
P/BV, core	(x)	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
ROE	(%)	2.7	3.0	3.4	3.9	4.4
Dividend yield	(%)	1.7	1.9	1.6	1.8	2.1
EV/EBITDA	(x)	12.8	12.8	11.4	10.4	9.6

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 14) (Bt)	30.00
Target price (Bt)	35.00
Mkt cap (Btbn)	317.41
Mkt cap (US\$mn)	8,800

Beta	L
Mkt cap (%) SET	1.86
Sector % SET	9.62
Shares issued (mn)	10,580
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	41.8 / 25.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	7.01
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.0
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	5.3	(25.9)
Relative to SET	1.6	7.5	(11.9)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability /2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/34
Environmental Score Rank	2/34
Social Score Rank	3/34
Governance Score Rank	2/34

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

CPAXT มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ย และมีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมและด้านธรรมาภิบาลสูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

สิริมา ดิส سرا, CFA
 นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
 ด้านหลักทรัพย์
 0-2949-1004
 sirima.dissara@scb.co.th

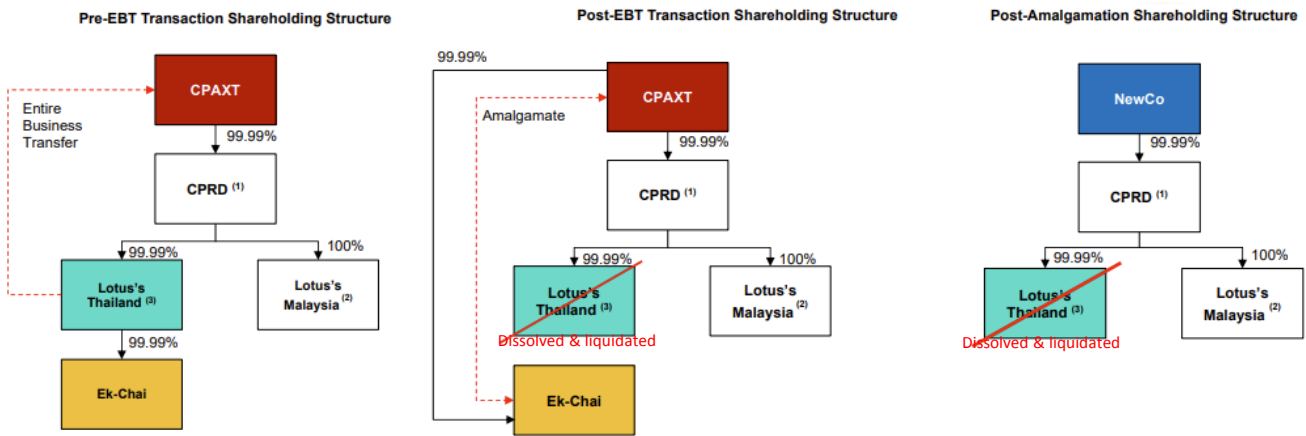
รายละเอียดเกี่ยวกับการปรับโครงสร้างธุรกิจของ CPAXT (ธุรกิจ EBT และธุรกิจการควบบริษัท) เมื่อวันที่ 14 ก.พ. คณะกรรมการของ CPAXT ได้มีมติอนุมัติแผนปรับโครงสร้างธุรกิจในกลุ่มบริษัท และจะเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติแผนดังกล่าว โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้:

ขั้นตอนที่ 1: CPAXT จะรับโอนกิจการทั้งหมด (EBT) ของบริษัท โกลด์ส ฟอร์ดส์ (ประเทศไทย) จำกัด (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของ CPAXT) (Lotus's Thailand) ซึ่งรวมถึงทรัพย์สินและหนี้ของ Lotus's Thailand ทั้งนี้ ทรัพย์สินหลักของ Lotus's Thailand คือ หุ่นใน บริษัท เอก-ชัย ดิสคัฟเวอรี่ ซิสเทม จำกัด (Ek-Chai) (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของ CPAXT) ที่ Lotus's Thailand ถืออยู่ในปัจจุบัน โดยมีค่าตอบแทนรวมทั้งสิ้น 7.68 พันลบ. โดยภายหลังจากธุรกรรม EBT แล้วเสร็จ Lotus's Thailand จะดำเนินการเลิกบริษัทและชำระบัญชีต่อไป

ขั้นตอนที่ 2: หลังจากธุรกรรม EBT แล้วเสร็จ CPAXT จะดำเนินการควบบริษัทกับ Ek-Chai ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทเดิมทั้งสองบริษัทหมดสภาพจากการเป็นนิติบุคคล และเกิดบริษัทมหาชนจำกัดขึ้นใหม่ (บริษัทใหม่) จากการควบบริษัท โดยบริษัทใหม่จะได้ไปทั้งทรัพย์สินและหนี้ของบริษัทและ Ek-Chai ทั้งหมด ภายหลังจากธุรกรรมการควบบริษัทแล้วเสร็จ

ทั้งนี้จะมีการจัดสรรหุ้นของบริษัทใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ CPAXT และ Ek-Chai ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของขั้นตอนการดำเนินธุรกรรมควบบริษัท ตามอัตราส่วนดังต่อไปนี้: 1 หุ้นเดิมใน CPAXT ต่อ 0.5 หุ้นในบริษัทใหม่ และ 1 หุ้นเดิมใน Ek-Chai ต่อ 10 หุ้นในบริษัทใหม่

Figure 1: โครงสร้างการถือหุ้นก่อนและหลังธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัท



Source: Company data and InnovestX Research

ไทม์ไลน์ที่สำคัญ เมื่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ CPAXT และ Ek-Chai มีมติอนุมัติธุรกรรมการควบบริษัทแล้ว (การประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 ของ CPAXT จะมีขึ้นในวันที่ 29 มี.ค.) CPAXT และ Ek-Chai จะดำเนินการส่งหนังสือแจ้งมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งอนุมัติธุรกรรมการควบบริษัท ไปยังเจ้าหน้าที่ของบริษัทและ Ek-Chai หากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท และ Ek-Chai มีมติอนุมัติธุรกรรมการควบบริษัท แต่มีผู้ถือหุ้นซึ่งเข้าประชุมและออกเสียงคัดค้านธุรกรรมการควบบริษัท (ผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน) บริษัทที่จะควบเข้ากันจะต้องจัดให้มีผู้รับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านดังกล่าว

เมื่อการดำเนินการตามขั้นตอนข้างต้นแล้วเสร็จ CPAXT และ Ek-Chai จะร่วมกันจัดประชุมผู้ถือหุ้นร่วมระหว่างผู้ถือหุ้นของ CPAXT และผู้ถือหุ้นของ Ek-Chai เพื่อพิจารณาเรื่องต่างๆ ที่จำเป็นในการควบบริษัท จากนั้นคณะกรรมการของบริษัทใหม่จะดำเนินการจดทะเบียนการควบบริษัท เมื่อการจดทะเบียนแล้วเสร็จ บริษัทใหม่ย่อมได้ไปทั้งทรัพย์สิน และหนี้ของ CPAXT และ Ek-Chai ทั้งหมด บริษัทใหม่จะยื่นคำขอได้รับหุ้นของบริษัทใหม่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยคาดว่าจะการควบบริษัทจะแล้วเสร็จภายในเดือนต.ค. 2567

Figure 2: ไทม์ไลน์ของธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัทของ CPAXT

ไทม์ไลน์	รายละเอียด
29 ก.พ. 2567	กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิในการเข้าร่วมการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 (record date)
29 มี.ค. 2567	ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของ CPAXT พิจารณาอนุมัติธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัท
ต้นเม.ย. 2567	ธุรกรรม EBT แล้วเสร็จ
ต้นเม.ย.-กลางมี.ย. 2567	ส่งหนังสือแจ้งมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งอนุมัติธุรกรรมการควบบริษัทไปยังเจ้าหน้าที่ของ CPAXT และ Ek-Chai
ปลายมี.ย.-ต้นก.ค. 2567	ผู้ซื้อรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน
ต้นส.ค. 2567	การประชุมคณะกรรมการของ CPAXT และ Ek-Chai เพื่อเรียกประชุมผู้ถือหุ้นร่วมกัน
ปลายก.ย. 2567	การประชุมผู้ถือหุ้นร่วมกันระหว่าง CPAXT และ Ek-Chai
ต้นต.ค. 2567	วันควบบริษัท (ภายใน 14 วันนับแต่วันที่ประชุมผู้ถือหุ้นลงมติอนุมัติธุรกรรมการควบบริษัท)
4Q67	จดทะเบียนบริษัทใหม่กับกระทรวงพาณิชย์; หุ้นของบริษัทใหม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

Source: Company data and InnovestX Research

CPALL จะเป็นผู้รับซื้อหุ้น CPAXT จากผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน เมื่อวันที่ 14 ก.พ. คณะกรรมการของ CPALL ได้มีมติอนุมัติให้ CPALL (ถือหุ้น 59.92% ใน CPAXT) ทำหน้าที่เป็นผู้รับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นของ CPAXT ที่ออกเสียงคัดค้านธุรกรรมการควบบริษัท โดย CPALL จะรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านในราคาหุ้นของ CPAXT ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ครั้งสุดท้ายก่อนวันที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ CPAXT จะมีมติอนุมัติธุรกรรมการควบบริษัท (ซึ่งในกรณีนี้คือ ราคาปิดของหุ้นของ CPAXT ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในวันที่ 28 มี.ค. 2567)

CPALL อยู่ระหว่างการขอผ่อนผันหน้าที่การกำกับเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ CPAXT ซึ่งอาจเป็นผลมาจากการรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งหากบริษัทได้รับการผ่อนผันหน้าที่การกำกับเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว บริษัทจะไม่มีหน้าที่ต้องกำกับเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของ CPAXT

เมื่อวันที่ 22 ส.ค. 2566 CPAXT มีสัดส่วนการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวนร้อยละ 15.27 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ CPAXT ดังนั้นหาก CPALL มีการรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายย่อยของ CPAXT ในจำนวนที่มีนัยสำคัญ กรณีดังกล่าวอาจส่งผลให้สัดส่วนการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยของ CPAXT ต่ำกว่าร้อยละ 15 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ CPAXT ซึ่งทำให้ไม่ปฏิบัติตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ด้วยเหตุดังกล่าว CPALL จึงอาจพิจารณาขายหุ้น CPAXT บางส่วนที่ตนถืออยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นครั้งคราว ภายหลังจากที่บริษัทดำเนินการรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านแล้วเสร็จ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มสัดส่วนการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยของ CPAXT และลดความเสี่ยงที่ CPAXT อาจไม่สามารถดำรงสัดส่วนการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อยของ CPAXT ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด

วัตถุประสงค์ในการปรับโครงสร้างธุรกิจของ CPAXT (ธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัท)
วัตถุประสงค์ คือ เพื่อ 1) เพิ่มประสิทธิภาพและความคล่องตัวในการดำเนินงานของบริษัทใหม่จากการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ร่วมกันอย่างเต็มศักยภาพ ตลอดจนลดความซ้ำซ้อนในการลงทุนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต เช่น ร้านค้า คลังสินค้า และระบบการจัดส่งสินค้า เป็นต้น และผลจากความเชี่ยวชาญของบุคลากรในส่วนธุรกิจค้าส่งและค้าปลีก; 2) สร้างมูลค่าเพิ่มจากการผนึกกำลังทางธุรกิจ ทั้งในด้านสินค้าและบริการ การทำกิจกรรมทางการตลาด และสิทธิประโยชน์สำหรับลูกค้า; 3) เพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการทางการเงิน ทั้งในด้านการบริหารกระแสเงินสด การวางแผน และการจัดหาเงินลงทุนภายใต้บริษัทใหม่

ผลกระทบด้านการดำเนินงานจากธุรกรรมการปรับโครงสร้างธุรกิจของ CPAXT: ผลกระทบเป็นกลางในระยะสั้น, ผลกระทบเป็นบวกตั้งแตปี 2568 เมื่อพิจารณาจากงบการเงินเสมือนก่อนและหลังการทำธุรกรรม พบว่ารายการสำคัญในงบกำไรขาดทุนและงบดุลในปี 2565-2566 ของ CPAXT แทบไม่มีการเปลี่ยนแปลง CPAXT ประเมินว่าจะมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมนี้เพียงเล็กน้อยในปี 2567 ในขณะที่เดียวกัน CPAXT ประเมินว่าจะได้รับประโยชน์จากการผนึกกำลังทางธุรกิจ (ยังไม่มีเปิดเผยตัวเลข และมีแนวโน้มที่จะทราบตัวเลขที่ประเมินได้ก่อนการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 ของ CPAXT ที่จะมีขึ้นในวันที่ 29 มี.ค.) จากรายได้ส่วนเพิ่ม เช่น ความคล่องตัวในการกำหนดราคาโอน และการประหยัดต้นทุน เช่น การจัดซื้อผลิตภัณฑ์ร่วมกัน และการประหยัดต้นทุนห่วงโซ่อุปทานในปี 2568 ทั้งนี้ CPAXT ได้มีการรับรู้ประโยชน์จากการผนึกกำลังทางธุรกิจของธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ไปแล้วจำนวน 3.3 พันลบ. ในปี 2565-2566

Figure 3: รายการที่สำคัญในงบการเงินเสมือน

	CPAXT		NewCo		Change (%) (NewCo/CPAXT)	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Total revenue (Bt mn)	469,131	489,949	469,131	489,949	0.0%	0.0%
Net profit (Bt mn)	7,697	8,640	7,697	8,645	0.0%	0.1%
No. of shares (mn shares)	10,580	10,580	10,428	10,428		
EPS (Bt/share)	0.73	0.82	0.74	0.83	1.7%	1.6%
Total assets (Bt mn)	548,643	540,371	548,643	540,371	0.0%	0.0%
Total liabilities (Bt mn)	257,712	246,894	257,712	246,894	0.0%	0.0%
Total equity (Bt mn)	290,931	293,477	290,931	293,477	0.0%	0.0%

Source: Company data and InnovestX Research (Note* Par value for CPAXT's share is Bt0.5/share and par value for NewCo's share is Bt1/share)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CPAXT อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ โดยมีการกำหนดเป้าหมายและมีความคืบหน้าชัดเจนในมิติด้านสิ่งแวดล้อม (เช่น การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย) และด้านสังคม (เช่น การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน) ในขณะที่มีการให้ข้อมูลเกี่ยวกับประเด็นผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนใกล้เคียงกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล เรามองว่าบริษัทยังอยู่ในตำแหน่งผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านองค์ประกอบของคณะกรรมการ ค่าตอบแทนผู้บริหาร และสิทธิของผู้ถือหุ้นเมื่อพิจารณาจาก free float ที่ต่ำกว่าบริษัทอื่นๆ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน

ESG Disclosure Score

Bloomberg ESG Score	61.61 (2022)
Rank in Sector	2/34

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CPAXT	5	No	AAA

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 กำหนดเป้าหมายมิชชะอาหารไปสู่กลุ่มผงกลบเป็นศูนย์และใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนเพื่อมุ่งสู่ระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน 100%, ความเข้มข้นของน้ำต่อหน่วยรายได้ลดลง 20% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563, 100% ของวัตถุดิบที่มีความเสี่ยงสูง สามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ และมีโครงการหรือความร่วมมือกับพันธมิตรที่เกี่ยวข้องในระดับสากลเพื่อส่งเสริมความหลากหลายทางชีวภาพทั้งหมด 100%
- ในปี 2565 บริษัทมีความเข้มข้นการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขตที่ 1 & 2) ต่อหน่วยรายได้ลดลง 16% (เทียบกับเป้าหมายที่ 14%) ลดปริมาณขยะอาหารไปหลุมฝังกลบได้ 11% (เทียบกับเป้าหมายที่ 20%) มีการใช้น้ำต่อหน่วยรายได้ลดลง 11% YoY เมื่อเทียบกับปี 2563 (เทียบกับเป้าหมายที่ 2% YoY) และศูนย์จำหน่ายและศูนย์กระจายสินค้า 100% ไม่ได้อยู่ในพื้นที่อนุรักษ์ธรรมชาติหรือรดกทางวัฒนธรรม (เทียบกับเป้าหมาย 100%)
- เรามองว่า CPAXT อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงานและขยะ แต่อยู่ในระดับใกล้เคียงกับบริษัทอื่นๆ ในการแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นส่งเสริมผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

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 บริษัทมีสัดส่วน 44% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี (จำนวนการเรียกคืนสินค้าที่ส่งผลกระทบต่อสุขภาพของผู้บริโภค 2 กรณี) 192,020 คน ได้รับการส่งเสริมการเรียนรู้ และเสริมสร้างทักษะที่จำเป็น, ร้านโชห่วยเข้าร่วมโครงการมิตรแท้ช่วยทั้งหมด 74,700 ร้าน, สร้างงานและรายได้ให้กับชุมชนอย่างน้อย 255,627 ราย, ประชาชน 108,078 คน ได้รับการสนับสนุนโอกาสในการเข้าถึงอาหารที่ปลอดภัยและมีคุณค่าทางโภชนาการ นอกจากนี้ 100% ของกลุ่มธุรกิจสยามแมคโครในประเทศไทยได้รับการประเมินประเด็นด้านสิทธิมนุษยชน รวมถึงพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมพัฒนา
- เรามองว่า CPAXT อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ภายในปี 2573 CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมาย 100% ของกลุ่มธุรกิจได้รับการประเมินผลที่ได้รับการยอมรับของการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ
- ในปี 2565 100% ของธุรกิจมีโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ และ 100% ของพนักงานผ่านการฝึกอบรมหลักสูตรการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- 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
- เรามองว่า CPAXT ยังอยู่ในตำแหน่งผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทของกรรมการและความหลากหลายในองค์ประกอบของคณะกรรมการ และโครงสร้างแรงจูงใจสำหรับค่าตอบแทนผู้บริหาร นอกจากนี้ สำหรับสิทธิของผู้ถือหุ้น เรามองว่า CPAXT มี free float ที่ 15% (แม้ว่าเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ตั้งแต่ปลายปี 2565) ซึ่งถือเป็นระดับที่ต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

ESG Disclosure

	2021	2022
ESG Disclosure Score	63.15	62.61
Environment	48.51	51.89
GHG Scope 1 (*000 metric tonnes)	65.93	146.75
GHG Scope 2 Location-Based (*000 metric tonnes)	185.59	571.33
GHG Scope 3 (*000 metric tonnes)	58.94	135.87
Total Energy Consumption (*000 MWh)	418.79	441.98
Renewable Energy Use (*000 MWh)	35.58	39.66
Total Waste (*000 metric tonnes)	67.91	85.10
Waste Recycled (*000 metric tonnes)	39.24	58.56
Social	44.71	44.71
Pct Women in Management (%)	58.06	56.00
Pct Women in Workforce (%)	55.20	52.19
Lost Time Incident Rate - Employees (per 100 employees)	0.52	0.48
Number of Employees - CSR (persons)	16,920	23,280
Employee Turnover Pct (%)	16.31	42.01
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	249,570	778,018
Governance	96.12	91.12
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)	13	7
Board Meeting Attendance Pct (%)	98	99
Number of Female Executives (persons)	2	1

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ 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)	206,180	218,259	265,398	466,082	486,472	521,417	547,010	572,783
Cost of goods sold	(Btmn)	(185,012)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(438,798)	(459,913)	(481,374)
Gross profit	(Btmn)	21,168	26,186	36,014	76,494	78,198	82,619	87,097	91,409
SG&A	(Btmn)	(17,390)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(64,929)	(68,375)	(71,510)	(74,829)
Other income	(Btmn)	4,447	502	970	3,050	3,105	4,627	4,879	5,125
Interest expense	(Btmn)	(310)	(619)	(1,557)	(6,897)	(5,923)	(5,847)	(5,747)	(5,652)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,915	8,337	9,134	9,804	10,451	13,025	14,719	16,052
Corporate tax	(Btmn)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,722)	(3,889)	(3,522)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	149	831	746	819	881	949
Minority interests	(Btmn)	60	39	14	15	41	0	0	0
Core profit	(Btmn)	6,265	6,563	7,169	7,922	8,777	10,121	11,711	13,479
Extra-ordinary items	(Btmn)	(20)	0	6,517	(225)	(137)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,245	6,563	13,687	7,697	8,640	10,121	11,711	13,479
EBITDA	(Btmn)	10,948	12,534	16,819	34,252	33,986	38,217	40,778	43,032
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.31	1.37	1.25	0.75	0.83	0.96	1.11	1.27
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.30	1.37	2.38	0.73	0.82	0.96	1.11	1.27
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	1.00	0.72	0.51	0.57	0.48	0.55	0.64

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	23,333	28,251	110,000	87,355	76,739	97,975	105,149	114,278
Total fixed assets	(Btmn)	39,308	131,336	459,490	461,288	463,632	464,262	464,025	462,873
Total assets	(Btmn)	62,641	159,587	569,490	548,643	540,371	562,237	569,173	577,151
Total loans	(Btmn)	8,487	16,170	184,293	160,653	147,925	155,622	150,622	145,622
Total current liabilities	(Btmn)	32,749	40,475	118,395	90,763	118,150	103,147	107,817	112,552
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,158	10,848	162,597	166,949	128,749	161,527	157,142	152,762
Total liabilities	(Btmn)	41,907	51,324	280,992	257,713	246,899	264,674	264,959	265,314
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	20,734	108,263	288,498	290,931	293,473	297,563	304,214	311,838
BVPS (Bt)	(Bt)	4.22	4.63	27.22	27.44	27.69	28.07	28.70	29.42

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	6,265	6,563	7,169	7,922	8,777	10,121	11,711	13,479
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,723	3,577	6,128	17,551	17,612	19,345	20,312	21,328
Operating cash flow	(Btmn)	10,270	13,353	16,769	22,014	34,863	24,646	34,136	36,922
Investing cash flow	(Btmn)	(3,130)	(2,288)	14,966	(17,164)	(14,239)	(19,961)	(20,074)	(20,176)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,402)	(5,413)	26,461	(32,955)	(28,552)	1,666	(10,061)	(10,856)
Net cash flow	(Btmn)	(262)	5,653	58,195	(28,105)	(7,928)	6,351	4,001	5,891

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	10.3	12.0	13.6	16.4	16.1	15.8	15.9	16.0
Operating margin	(%)	1.8	3.9	3.7	2.9	2.7	2.7	2.8	2.9
EBITDA margin	(%)	5.3	5.7	6.3	7.3	7.0	7.3	7.5	7.5
EBIT margin	(%)	4.0	4.1	4.0	3.6	3.4	3.6	3.7	3.8
Net profit margin	(%)	3.0	3.0	5.2	1.7	1.8	1.9	2.1	2.4
ROE	(%)	32.1	30.9	4.6	2.7	3.0	3.4	3.9	4.4
ROA	(%)	10.0	5.9	2.0	1.4	1.6	1.8	2.1	2.4
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	35.3	20.2	10.8	5.0	5.7	6.5	7.1	7.6
Debt service coverage	(x)	8.8	1.7	0.5	2.9	0.9	3.1	3.3	3.5
Payout Ratio	(%)	73.8	73.1	38.8	70.1	69.8	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
SSS growth (%) - B2B	(%)	6.3	1.9	2.5	6.8	5.3	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	140	144	149	162	168	176	184	192
SSS growth (%) -B2C TH	(%)	(2.5)	(6.4)	(6.3)	0.2	2.1	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	1,988	2,094	2,618	2,578	2,454	2,551	2,648	2,744
SSS growth (%) -B2C MY	(%)	2.2	0.7	(2.2)	(1.8)	(2.5)	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	69	62	62	65	68	74	80	85

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	110,777	117,933	114,963	122,409	119,089	120,909	118,837	127,637
Cost of goods sold	(Btmn)	(92,607)	(99,282)	(95,731)	(101,969)	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,844)
Gross profit	(Btmn)	18,170	18,651	19,232	20,440	19,473	19,001	18,930	20,793
SG&A	(Btmn)	(14,725)	(15,871)	(16,031)	(16,215)	(16,106)	(16,306)	(16,224)	(16,292)
Other income	(Btmn)	641	737	597	1,075	761	703	665	976
Interest expense	(Btmn)	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(1,979)	(1,684)	(1,385)	(1,403)	(1,451)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,593	1,920	1,972	3,320	2,444	2,013	1,968	4,025
Corporate tax	(Btmn)	(767)	(549)	(603)	(810)	(573)	(527)	(448)	(912)
Equity a/c profits	(Btmn)	224	202	230	175	193	201	185	168
Minority interests	(Btmn)	0	0	3	11	15	14	11	1
Core profit	(Btmn)	2,050	1,573	1,602	2,696	2,079	1,701	1,716	3,282
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	(225)	87	(185)	(39)	0
Net Profit	(Btmn)	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166	1,516	1,677	3,282
EBITDA	(Btmn)	8,139	7,556	7,847	9,360	8,063	7,366	7,363	9,442
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.19	0.15	0.15	0.25	0.20	0.16	0.16	0.31
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.19	0.15	0.15	0.23	0.20	0.14	0.16	0.31

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	105,709	87,983	74,540	87,355	61,841	57,630	63,160	76,739
Total fixed assets	(Btmn)	458,777	459,791	461,230	461,288	461,079	461,947	462,250	463,632
Total assets	(Btmn)	564,486	547,773	535,771	548,643	522,920	519,577	525,410	540,371
Total loans	(Btmn)	184,611	170,885	167,346	137,187	145,314	151,583	150,731	147,925
Total current liabilities	(Btmn)	111,553	92,236	74,526	90,763	97,389	101,285	92,289	118,150
Total long-term liabilities	(Btmn)	162,715	166,751	172,395	166,949	132,716	127,381	142,276	128,749
Total liabilities	(Btmn)	274,268	258,987	246,921	257,713	230,105	228,666	234,564	246,899
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	290,218	288,786	288,850	290,931	292,814	290,911	290,845	293,473
BVPS (Bt)	(Bt)	27.38	27.25	27.24	27.44	27.62	27.44	27.43	27.69

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166	1,516	1,677	3,282
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,325	4,380	4,383	4,462	4,345	4,404	4,444	4,419
Operating cash flow	(Btmn)	1,574	6,482	(2,895)	16,853	(704)	2,264	13,374	19,929
Investing cash flow	(Btmn)	(7,629)	(2,483)	(2,498)	(4,554)	(3,942)	(3,011)	(2,770)	(4,516)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,017)	(22,734)	(9,378)	174	(19,494)	(1,642)	(4,656)	(2,760)
Net cash flow	(Btmn)	(7,072)	(18,734)	(14,771)	12,473	(24,139)	(2,389)	5,947	12,653

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	16.4	15.8	16.7	16.7	16.4	15.7	15.9	16.3
Operating margin	(%)	3.1	2.4	2.8	3.5	2.8	2.2	2.3	3.5
EBITDA margin	(%)	7.3	6.4	6.8	7.6	6.8	6.1	6.2	7.4
EBIT margin	(%)	3.7	3.0	3.3	4.3	3.5	2.8	2.8	4.3
Net profit margin	(%)	1.9	1.3	1.4	2.0	1.8	1.3	1.4	2.6
ROE	(%)	2.8	2.2	2.2	3.7	2.9	2.3	2.4	4.5
ROA	(%)	1.4	1.1	1.2	2.0	1.6	1.3	1.3	2.5
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
Interest coverage	(x)	5.4	4.7	4.3	4.7	4.8	5.3	5.2	6.5
Debt service coverage	(x)	0.8	0.7	1.3	2.4	2.8	1.0	0.7	1.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
SSS growth (%) - B2B	(%)	1.0	7.4	8.9	9.6	10.9	6.0	3.2	1.7
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	151	154	154	162	163	163	164	168
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	0.5	(2.1)	0.0	2.4	0.8	(0.9)	2.5	5.8
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,600	2,597	2,580	2,578	2,589	2,499	2,459	2,454
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	(8.3)	8.3	(3.7)	(2.4)	(0.9)	(12.2)	0.6	3.6
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	64	64	64	65	65	66	66	68

Figure 4: Earnings review

P & L (Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	122,409	119,089	120,909	118,837	127,637	4.3	7.4
Gross profit	20,440	19,473	19,001	18,930	20,793	1.7	9.8
SG&A expense	(16,215)	(16,106)	(16,306)	(16,224)	(16,292)	0.5	0.4
Net other income/expense	1,075	761	703	665	976	(9.2)	46.7
Interest expense	(1,979)	(1,684)	(1,385)	(1,403)	(1,451)	(26.7)	3.4
Pre-tax profit	3,320	2,444	2,013	1,968	4,025	21.2	104.6
Corporate tax	(810)	(573)	(527)	(448)	(912)	12.7	103.7
Equity a/c profits	175	193	201	185	168	(4.4)	(9.3)
Minority interests	11	15	14	11	1	(91.3)	(91.6)
EBITDA	9,360	8,063	7,366	7,363	9,442	0.9	28.2
Core profit	2,696	2,079	1,701	1,716	3,282	21.7	91.2
Extra. Gain (Loss)	(225)	87	(185)	(39)	0	n.a.	n.a.
Net Profit	2,471	2,166	1,516	1,677	3,282	32.8	95.7
EPS	0.23	0.20	0.14	0.16	0.31	32.8	95.7
B/S (Btmn)							
Total assets	548,643	522,920	519,577	525,410	540,371	(1.5)	2.8
Total liabilities	257,713	230,105	228,666	234,564	246,899	(4.2)	5.3
Total equity	290,931	292,814	290,911	290,845	293,473	0.9	0.9
BVPS (Bt)	27.4	27.6	27.4	27.4	27.7	0.9	0.9
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.7	16.4	15.7	15.9	16.3	(0.4)	0.4
EBITDA margin	7.6	6.8	6.1	6.2	7.4	(0.2)	1.2
Net profit margin	2.0	1.8	1.3	1.4	2.6	0.6	1.2
SG&A expense/Revenue	13.2	13.5	13.5	13.7	12.8	(0.5)	(0.9)

Source: InnovestX Research

Figure 5: Revenue and earnings breakdown by business unit

Bt mn	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Revenue contribution	122,098	118,798	120,597	118,587	127,361	4.3	7.4
- B2B	67,402	65,315	65,057	64,773	69,989	3.8	8.1
- B2C	54,696	53,483	55,540	53,814	57,372	4.9	6.6
Core profit contribution	2,697	2,080	1,701	1,717	3,142	16.5	83.1
- B2B	2,404	1,897	1,089	1,247	1,742	(27.5)	39.7
- B2C	293	183	612	469	1,400	377.4	198.4
Net profit contribution	2,472	2,167	1,516	1,678	3,577	44.7	113.3
- B2B	2,404	1,897	1,089	1,247	1,742	(27.5)	39.7
- B2C	68	269	427	430	1,835	2,585.7	326.5

Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Feb 14, 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	53.50	74.0	40.2	38.0	27.9	23.7	64	36	18	4.8	4.3	3.9	5	6	7	1.4	1.8	2.2	11.6	10.8	9.9
CPAXT	Outperform	30.00	35.0	18.6	40.1	36.2	31.4	(40)	11	15	1.1	1.1	1.1	3	3	3	1.7	1.9	1.6	12.8	12.8	11.4
CRC	Outperform	34.75	44.0	28.1	30.0	26.5	23.3	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	10.90	15.0	40.8	23.1	22.2	19.8	14	4	12	5.9	5.6	5.0	26	26	27	3.5	3.2	3.5	14.1	13.3	11.9
Average					29.0	27.3	23.9	610	6	14	3.3	3.0	2.8	11	10	11	2.1	2.1	2.3	13.2	13.3	12.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ 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 เบอร์ลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีนฟิลด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล 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

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอ็กซ์ 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, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, 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, TIDLOR, 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, TT, TTCL, TTW, TURTLE, 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, WIUK, 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 (ได้สัมฤทธิ์ผล)

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, SMP, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, 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, WIUK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศเจตจำนง)

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, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GYV, 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, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, 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, RUH, ROCK, ROCTEC, 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, SUN, SUNP, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THE, THG, THMUL, TIGER, TITLE, TKE, TKT, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, NNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, 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.