HIGH CONVICTION

อ. 9 เม.ย. 2567

ซีพี ออลล์

CPALL

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg	CPALL TB
Reuters	CPALL.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

คาดกำไร 1Q67 เติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์

ราคาหุ้น CPALL ปรับตัว underperform SET อยู่ 3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เนื่องจากตลาดมีความกังวลมากเกินไปเกี่ยวกับการที่บริษัทจะรับซื้อหุ้น CPAXT จากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านการควบรวมกิจการของ CPAXT กับ Ex-chai (CPALL จะใช้เงินเพียง 14 ลบ. สำหรับธุรกรรมนี้ โดยอิงกับมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของ CPAXT เมื่อวันที่ 29 มี.ค.) ราคาหุ้น CPALL มีแนวโน้มจะกลับมาปรับตัว outperform จากการคาดการณ์ว่ากำไร 1Q67 จะเติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ SSS ของธุรกิจ CVS มีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งใน 2Q67 จากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นและอากาศร้อน และ upside จากมาตรการ digital wallet และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ปัจจุบันหุ้น CPALL ซื้อขายที่ PE ปี 2567 ระดับ 24 เท่า (-1.5S.D. จาก PE เฉลี่ย 10 ปี) คงคำแนะนำ OUTPERFORM โดยมีราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 วิธี DCF ที่ 75 บาท

ปัจจัยกระตุ้น#1: กำไร 1Q67 จะเติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ เราคาดว่า CPALL จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q67 ที่ 5 พันลบ. +22% YoY แต่ -8% QoQ โดยเราคาดการณ์ว่าจะไม่มีรายการพิเศษ (เทียบกับ 344 ลบ. ใน 1Q66 และ -116 ลบ. ใน 4Q66) ส่งผลให้กำไรปกติ 1Q67 จะอยู่ที่ 5 พันลบ. +34% YoY แต่ -10% QoQ โดยมีปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนกำไรเพิ่มขึ้น YoY ดังนี้ ปัจจัยแรก ยอดขายจากธุรกิจ CVS จะปรับตัวเพิ่มขึ้นผ่านการเติบโตของ SSS ที่ +4% YoY (เทียบกับ +3.6% YoY ใน 4Q66) และการขยายสาขา (+150 สาขา สู่ 14,695 สาขา, +5% YoY และ +1% QoQ) โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้นที่ CPRAM จากต้นทุนวัตถุดิบสุกรที่ลดลง และยอดขายสินค้ากลุ่มของใช้ส่วนตัวและ ready-to-eat (RTE) ที่มีมาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้นสืบเนื่องมาจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวและการซื้อแบบไม่ได้วางแผนไว้ล่วงหน้าเพิ่มมากขึ้น และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลงจากต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลง ปัจจัยที่สอง เราคาดการณ์ส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นจาก CPAXT โดยประเมินกำไรปกติ 1Q67 ได้ที่ 2.5 พันลบ. +21% YoY จากยอดขายและ EBIT margin ที่ดีขึ้น และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากการรีไฟแนนซ์หนี้ แต่ -23% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล CPALL จะประกาศผลประกอบการวันที่ 10 พ.ค.

ปัจจัยกระตุ้น#2: ปัจจัยกระตุ้นอื่นๆ จะทยอยเข้ามา ประการแรก SSS ของ CPALL น่าจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY อย่างต่อเนื่องใน 2Q67 โดยได้รับการสนับสนุนจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามามากขึ้น หลักๆ เกิดจากการเปิดให้นักท่องเที่ยวชาวจีนเดินทางเข้าประเทศไทยได้โดยไม่ต้องขอวีซ่าตั้งแต่เดือนมี.ค. และนักท่องเที่ยวชาวไทยที่เพิ่มขึ้นจากวันหยุดยาว ประกอบกับอากาศร้อนอ้างอิงการพยากรณ์ของกรมอุตุนิยมวิทยา (TMD) อุณหภูมิจะสูงกว่าค่าเฉลี่ย 1-1.5 องศาเซลเซียสใน 2Q67 โดยทั่วไปสภาพอากาศที่ร้อนขึ้นจะทำให้ยอดขายสินค้ากลุ่ม RTE และ RTD ปรับตัวเพิ่มขึ้น ประการที่สอง เมื่ออิงกับความคืบหน้าของมาตรการ digital wallet CPALL อยู่ในตำแหน่งที่จะได้รับประโยชน์มากที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ เนื่องจาก CPALL เป็นเพียงบริษัทเดียวที่มีสาขาครอบคลุมทุกอำเภอในประเทศไทย หากมาตรการนี้ได้รับการอนุมัติ ยอดขายและกำไรจะมี upside ใน 4Q67 ประการที่สาม INVX คาดว่า ธปท. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 50bps YoY ในปี 2567 เริ่มตั้งแต่ 2Q67 ซึ่งจะหนุนให้กำไรของ CPALL ปรับเพิ่มขึ้นได้อีก 4% โดยอิงกับอัตราดอกเบี้ยลอยตัวของบริษัท และหนี้สินอัตราดอกเบี้ยคงที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ ราคาหุ้น CPALL ปรับตัว underperform SET อยู่ 3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เนื่องจากตลาดมีความกังวลมากเกินไปเกี่ยวกับการที่บริษัทจะรับซื้อหุ้น CPAXT จากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านการควบรวมกิจการของ CPAXT กับ Ex-chai ทั้งนี้ตามมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของ CPAXT เมื่อวันที่ 29 มี.ค. CPALL น่าจะใช้เงินเพียง 14 ลบ. (ใช้แหล่งเงินทุนจากกระแสเงินสดภายในกิจการ) ในการรับซื้อหุ้นของ CPAXT ในส่วนผู้ที่คัดค้าน ราคาหุ้น CPALL มีแนวโน้มจะกลับมาปรับตัว outperform จากกำไร 1Q67 ที่มีแนวโน้มเติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ SSS ของธุรกิจ CVS จะเติบโตแข็งแกร่งใน 2Q67 และมี upside จากมาตรการ digital wallet และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPALL โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7% และการเติบโตระยะยาว 2.5%) ที่ 75 บาท

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังและนโยบายของรัฐบาล ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	829,099	895,281	954,071	1,015,577	1,079,604
EBITDA	(Btmn)	72,636	78,541	83,828	89,801	95,895
Core profit	(Btmn)	13,416	18,278	21,399	25,139	29,172
Reported profit	(Btmn)	13,272	18,482	21,399	25,139	29,172
Core EPS	(Bt)	1.41	1.98	2.33	2.75	3.20
DPS	(Bt)	0.75	1.01	1.19	1.40	1.62
P/E, core	(x)	39.8	28.2	24.0	20.4	17.5
EPS growth, core	(%)	63.8	41.0	17.5	17.9	16.3
P/BV, core	(x)	5.0	4.5	4.1	3.6	3.3
ROE	(%)	13.1	17.3	18.3	19.2	20.0
Dividend yield	(%)	1.3	1.8	2.1	2.5	2.9
EV/EBITDA	(x)	11.9	10.8	10.1	9.2	8.4

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Apr 5) (Bt)	56.00
Target price (Bt)	75.00
Mkt cap (Btbn)	503
Mkt cap (US$mn)	13,707
Beta	L
Mkt cap (%) SET	2.96
Sector % SET	9.78
Shares issued (mn)	8,983
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	67.8 / 50.5
Avg. daily 6m (US$mn)	37.38
Foreign limit / actual (%)	49 / 27
Free float (%)	59.0
Dividend policy (%)	~ 50

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.6)	0.9	(8.6)
Relative to SET	(3.0)	4.7	4.4

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability /2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	1/34
Environmental Score Rank	1/34
Social Score Rank	2/34
Governance Score Rank	4/34

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

CPALL มีคะแนน ESG โดดเด่นที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมดีที่สุดและคะแนนด้านสังคมและด้านธรรมาภิบาลสูงกว่าค่าเฉลี่ยเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสรา, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) เป็นผู้ดำเนินธุรกิจค้าปลีกประเภทร้านสะดวกซื้อชั้นนำในประเทศไทย โดยมีร้านสะดวกซื้อ 14,545 สาขาในประเทศไทย 82 สาขาในกัมพูชา และ 3 สาขาในลาว ณ สิ้นปี 2566 ในขณะเดียวกัน บริษัทก็ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นๆ เช่น บริการรับชำระค่าสินค้าและบริการ (บริษัท เคาน์เตอร์เซอร์วิส จำกัด), ผลิตและจำหน่ายอาหารสำเร็จรูปและเบเกอรี่ (บริษัท ซีพีแรม จำกัด), สถาบันการศึกษา (บริษัท ศึกษาภิวัฒน์ จำกัด) และจำหน่ายสินค้าผ่านแคตตาล็อกและอีคอมเมิร์ซ (บริษัท ทเวนตี้โฟร์ ช้อปปิ้ง จำกัด) และ ฯลฯ

ในปี 2556 CPALL ได้เข้าซื้อกิจการของบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) (เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท ซีพี แอ็กซ์ตร้า จำกัด (มหาชน) (CPAXT) ในเดือนมิ.ย. 2566) ซึ่งดำเนินธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (Cash & Carry) ในประเทศไทย หลังจากธุรกรรมการรับโอนกิจการทั้งหมด (EBT) และการเสนอขายหุ้นสามัญของ MAKRO ให้แก่ประชาชนทั่วไป (PO) เสร็จสิ้นใน 4Q64 CPALL มีสัดส่วนการถือหุ้น 60% ใน MAKRO และ MAKRO มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน Lotus's (ผ่านทางบริษัท ซี.พี. รีเทล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด, CPRD) ขณะที่ก่อนการทำธุรกรรมดังกล่าว CPALL มีสัดส่วนการถือหุ้น 93.1% ใน MAKRO และ 40% ใน Lotus's (ผ่านทาง CPRD)

แนวโน้มธุรกิจ

การเติบโตของ SSS ในปี 2566 (+5.5%) นั้น 5% เกิดจากจำนวนลูกค้าโดยเฉลี่ยที่ 965 คน/สาขา/วัน (ต่ำกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2562 อยู่ 19%) ในขณะที่ยอดซื้อต่อบิลอยู่ในระดับทรงตัว YoY ที่ 83 บาท (สูงกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2562 อยู่ 19%) เมื่อมองไปข้างหน้า จำนวนลูกค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นยอดซื้อต่อบิลคาดว่าจะสูงกว่าปี 2562 อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายจาก 7-11 delivery ที่เพิ่มขึ้น (จัดส่งฟรีสำหรับยอดซื้อ 100 บาทขึ้นไป เริ่มตั้งแต่ปี 2563) ยอดขายสินค้าแพ็คใหญ่ที่เพิ่มขึ้น (เริ่มตั้งแต่ปี 2563) และราคาสินค้าที่ปรับขึ้นตามต้นทุนที่สูงขึ้น

ในปี 2567 CPALL วางแผนออกสินค้าขายใหม่เพื่อกระตุ้นการเติบโตของยอดขาย ด้วยสินค้าพรีเมียม ได้แก่: 1) *All Select* กาแฟสดพรีเมียมแบรนด์ใหม่ในราคาเริ่มต้น 55 บาท เพื่อยกระดับตัวเลือกกาแฟให้กับลูกค้าที่มีกำลังซื้อสูงในเฉพาะบางสาขา เทียบกับกาแฟสดภายใต้แบรนด์ *All Café* ที่มีราคาเริ่มต้น 35 บาท โดยตั้งเป้าวางจำหน่ายที่ 200 สาขาภายในสิ้นปี 2567; 2) เพิ่มสินค้าที่แตกต่าง เช่น อาหารญี่ปุ่นและเกาหลีพร้อมทาน อาหารภายใต้ความร่วมมือกับแบรนด์พรีเมียม เช่น Chef Cares และสินค้าที่วางจำหน่ายเฉพาะที่ 7-Eleven เท่านั้น

ยอดขายจากช่องทาง O2Q (-Eleven delivery และ All Online) เติบโตสู่ 11% ของยอดขายในปี 2566 จาก 10% ในปี 2565, 8% ในปี 2564 และ 3% ในปี 2563 CPALL ตั้งเป้าเพิ่มยอดขายจากช่องทาง O2O ในปี 2567 โดยจะมุ่งเน้นลดระยะเวลาการจัดส่งสำหรับสินค้าในร้าน 7-Eleven (จัดส่งภายใน 30 นาที) และสินค้าที่ไม่มีวางจำหน่ายในร้าน 7-Eleven (จัดส่งวันเดียวถึงสำหรับสินค้าขนาดใหญ่ และวันถัดไปสำหรับสินค้าประเภท hardline และ soft line)

สำหรับการขยายสาขา CPALL วางแผนเปิดร้าน CVS 700 สาขาต่อปี ในปี 2567 และในระยะ 3-5 ปีข้างหน้า ในส่วนของการขยายสาขาต่างประเทศนั้น หลังจากเปิดร้าน CVS สาขาแรกในกัมพูชาในเดือนส.ค. 2564 และลาวใน 4Q66 CPALL ตั้งเป้าเปิดร้าน CVS เพิ่มอีก 40 สาขาในกัมพูชา และ 7 สาขาในลาว ในปี 2567

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศหลังจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวจะช่วยสนับสนุน SSS growth	1. กำลังซื้อที่อ่อนแอจะสร้างแรงกดดันต่อ SSS
2. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศเพิ่มมากขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	2. จำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวช้า (โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักท่องเที่ยวจากจีน) จะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ในปี 2562 ล่าช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ผลประกอบการ 2Q67	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ CPAXT ดีขึ้น YoY	กำไรเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q67 จะเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นจากธุรกิจ CVS และส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก CPAXT แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
ผลประกอบการปี 2567	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ CPAXT ดีขึ้น YoY	กำไรเพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปกติปี 2567 จะเติบโต 17% โดยการเติบโต 5% จะเกิดจากกำไรส่วนเพิ่มที่ CPAXT จากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงหลังจากรีไฟแนนซ์หนี้เสร็จในช่วงปลายเดือน เม.ย. 2566 และที่เหลือเกิดจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) ที่ดีขึ้นเพราะ SSS และมาร์จิ้นดีขึ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การลดลง 1% ใน SSS growth ในธุรกิจ CVS	1-2%	1-2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ โดยมีการกำหนดเป้าหมายและความคืบหน้าที่ชัดเจนในมิติด้านสิ่งแวดล้อม (เช่น การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน) และด้านสังคม (เช่น การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน) สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล คณะกรรมการและผู้บริหารของ CPALL มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจ แต่เรามองว่ายังอยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทของกรรมการและความหลากหลายในองค์ประกอบของคณะกรรมการ และโครงสร้างแรงจูงใจสำหรับค่าตอบแทนผู้บริหาร ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	65.44 (2022)
Rank in Sector	1/34

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CPALL	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- CPALL มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 (เทียบกับ 1.93 ล้านตัน คาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าควบคุมการเติบโตการใช้พลังงานรวมสุทธิให้ลดลง 25% เมื่อเปรียบเทียบกับการดำเนินธุรกิจโดยปกติ (เทียบกับ 3.67% ในปี 2565) นำบรรจุภัณฑ์พลาสติกที่อยู่ในการควบคุมของบริษัทสามารถกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือให้สลายตัวได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 97.94% ในปี 2565) ลดปริมาณอาหารส่วนเกินหรืออาหารที่เหลือที่ต้องกำจัดและลดของเสียที่เกิดจากการดำเนินงานที่ 100% (เทียบกับ 79.78% ในปี 2565) และทุกพื้นที่การดำเนินการ มีโครงการความร่วมมือกับผู้มีส่วนได้เสียในระดับท้องถิ่นและระดับประเทศ หรือองค์กรอิสระภายนอก เพื่อการปกป้องฟื้นฟูระบบนิเวศและความหลากหลายทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2565)
- เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงานและขยะ และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน โดยกำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรม กรอบเวลาที่ชัดเจน และผลการปฏิบัติงานจริงเทียบกับเป้าหมาย แต่ยังอยู่ในสถานะผู้ตามในการจัดทำนโยบายการบริหารจัดการน้ำโดยไม่มีเป้าหมายที่เป็นรูปธรรม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าพัฒนาทักษะ ส่งเสริมอาชีพ สร้างรายได้สำหรับผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อม ผู้ประกอบการรายย่อย เกษตรกร และ กลุ่มเปราะบาง จำนวน 250,000 ราย (เทียบกับ 291,255 ราย ในปี 2565) สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงการศึกษา มีทักษะทางเทคนิคและอาชีพที่จำเป็น จำนวน 500,000 ราย (เทียบกับ 358,482 ราย ในปี 2565) สนับสนุนให้ผู้ที่ขาดแคลน กลุ่มคนยากจน และกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงอาหาร น้ำที่ปลอดภัยและมีสุขภาวะที่ดี จำนวน 5 ล้านราย (เทียบกับ 2.34 ล้านรายในปี 2565) ประเมินผลกระทบด้านสิทธิมนุษยชนตามแนวทางขององค์กรสหประชาชาติ 100% (เทียบกับ 100% ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนจำนวนผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ที่มุ่งเน้นสุขภาพและโภชนาการที่ดี 25% (เทียบกับ 26.5% ในปี 2565) รวมถึงสร้างรายได้จากนวัตกรรมสินค้าและบริการ 20% (เทียบกับ 10.4% ในปี 2565)
- เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับแนวปฏิบัติด้านแรงงาน/การจ้างงาน การจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และการจัดการห่วงโซ่อุปทาน ตลอดจนความปลอดภัยของข้อมูลและความเป็นส่วนตัวของลูกค้า

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2565 พนักงานและคู่ค้า 100% ได้รับการสื่อสารนโยบายด้านการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- ในปี 2565 CPALL มีคณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการกำกับดูแลความยั่งยืนและบรรษัทภิบาล
- ในปี 2565 คณะกรรมการ CPALL ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 16 คน โดยในจำนวนนี้ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (69% ของกรรมการทั้งหมด) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (35% ของกรรมการทั้งหมด) และ 1 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (6% ของกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2565 บริษัทได้รับผลการประเมินตามโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies : CGR) ในระดับ "ดีเลิศ" และ anti-corruption progress indicator ได้รับการรับรอง
- เรามองว่าคณะกรรมการและผู้บริหารของ CPALL มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจ แต่เรามองว่ายังอยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทของกรรมการและความหลากหลายในองค์ประกอบของคณะกรรมการ รวมถึงโครงสร้างแรงจูงใจสำหรับค่าตอบแทนผู้บริหาร

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**66.82**	**65.44**
Environment	**56.78**	**56.78**
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	324.36	435.38
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,454.37	1,555.36
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	13,131.50	13,191.70
Electricity Used ('000 MWh)	3,181.41	3,504.06
Self Generated Renewable Electricity ('000 MWh)	3.73	13.31
Total Waste ('000 metric tonnes)	219.41	207.70
Waste Recycled('000 metric tonnes)	149.41	139.99
Social	**56.26**	**52.09**
Pct Women in Management (%)	38.71	36.84
Pct Women in Workforce (%)	65.58	64.54
Lost Time Incident Rate - Employees (per 100 employees)	0.55	0.33
Number of Employees - CSR (persons)	190,008	167,401
Employee Turnover Pct (%)	40.35	58.66
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	3,929,370	5,022,030
Governance	**87.36**	**87.36**
Size of the Board (persons)	16	16
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	8
Board Meeting Attendance Pct (%)	99	95
Number of Female Executives (persons)	2	3
Number of Women on Board (persons)	1	1

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	550,901	525,884	565,207	829,099	895,281	954,071	1,015,577	1,079,604
Cost of goods sold	(Btmn)	(426,063)	(410,880)	(444,838)	(651,100)	(699,010)	(743,442)	(789,249)	(836,860)
Gross profit	**(Btmn)**	**124,838**	**115,004**	**120,369**	**177,999**	**196,271**	**210,629**	**226,327**	**242,743**
SG&A	(Btmn)	(110,753)	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(179,873)	(193,585)	(206,856)	(220,871)
Other income	(Btmn)	20,106	20,480	20,665	23,506	25,560	29,104	31,520	34,048
Interest expense	(Btmn)	(6,721)	(8,026)	(12,643)	(16,607)	(16,162)	(15,935)	(15,732)	(15,458)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**27,469**	**19,600**	**11,524**	**19,485**	**25,797**	**30,213**	**35,259**	**40,463**
Corporate tax	(Btmn)	(4,232)	(2,859)	(1,693)	(3,861)	(4,572)	(5,512)	(6,101)	(6,552)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(63)	(226)	831	746	819	881	949
Minority interests	(Btmn)	(351)	(400)	(888)	(3,039)	(3,693)	(4,121)	(4,901)	(5,688)
Core profit	**(Btmn)**	**22,887**	**16,276**	**8,716**	**13,416**	**18,278**	**21,399**	**25,139**	**29,172**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(544)	(174)	4,269	(144)	204	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**22,343**	**16,102**	**12,985**	**13,272**	**18,482**	**21,399**	**25,139**	**29,172**
EBITDA	(Btmn)	45,410	48,276	48,653	72,636	78,541	83,828	89,801	95,895
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**2.44**	**1.70**	**0.86**	**1.41**	**1.98**	**2.33**	**2.75**	**3.20**
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.38	1.68	1.33	1.39	2.01	2.33	2.75	3.20
DPS (Bt)	(Bt)	1.25	0.90	0.60	0.75	1.01	1.19	1.40	1.62

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	71,923	81,426	165,773	148,955	143,798	147,991	155,945	160,781
Total fixed assets	(Btmn)	303,694	441,929	766,119	775,106	782,693	786,971	790,341	792,779
Total assets	**(Btmn)**	**375,617**	**523,354**	**931,893**	**924,061**	**926,491**	**934,963**	**946,286**	**953,561**
Total loans	(Btmn)	145,612	285,567	452,334	436,630	415,928	410,913	394,679	371,709
Total current liabilities	(Btmn)	112,917	123,275	215,072	207,443	238,197	230,649	243,275	243,020
Total long-term liabilities	(Btmn)	154,333	288,485	424,013	426,317	386,699	390,302	374,561	365,487
Total liabilities	**(Btmn)**	**267,250**	**411,759**	**639,085**	**633,760**	**624,896**	**620,951**	**617,836**	**608,507**
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	**(Btmn)**	**108,368**	**111,595**	**292,807**	**290,301**	**301,595**	**314,012**	**328,451**	**345,053**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**10.44**	**10.77**	**11.59**	**11.21**	**12.36**	**13.74**	**15.35**	**17.19**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	22,887	16,276	8,716	13,416	18,278	21,399	25,139	29,172
Depreciation and amortization	(Btmn)	11,220	20,650	24,486	36,544	36,582	37,680	38,810	39,974
Operating cash flow	(Btmn)	40,477	39,148	46,319	69,873	87,172	59,351	71,996	77,514
Investing cash flow	(Btmn)	(16,584)	(97,405)	1,878	(30,506)	(28,067)	(45,979)	(42,180)	(42,413)
Financing cash flow	(Btmn)	(27,939)	68,959	7,510	(64,312)	(62,988)	(13,997)	(26,934)	(35,539)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(4,045)**	**10,703**	**55,707**	**(24,945)**	**(3,883)**	**(625)**	**2,882**	**(438)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	22.7	21.9	21.3	21.5	21.9	22.1	22.3	22.5
Operating margin	(%)	2.6	1.4	0.6	1.5	1.8	1.8	1.9	2.0
EBITDA margin	(%)	8.2	9.2	8.6	8.8	8.8	8.8	8.8	8.9
EBIT margin	(%)	6.2	5.3	4.3	4.4	4.7	4.8	5.0	5.2
Net profit margin	(%)	4.1	3.1	2.3	1.6	2.1	2.2	2.5	2.7
ROE	(%)	25.6	17.1	8.7	13.1	17.3	18.3	19.2	20.0
ROA	(%)	6.1	3.6	1.2	1.4	2.0	2.3	2.7	3.1
Net D/E	(x)	1.1	2.2	1.2	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9
Interest coverage	(x)	6.8	6.0	3.8	4.4	4.9	5.3	5.7	6.2
Debt service coverage	(x)	2.0	1.7	0.7	1.2	1.0	1.2	1.2	1.6
Payout Ratio	(%)	52.6	53.5	45.0	53.9	49.8	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
SSS growth - CPALL	(%)	1.7	(14.5)	(6.7)	15.9	5.5	3.0	3.0	3.0
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	11,712	12,432	13,134	13,838	14,545	15,245	15,945	16,645
SSS growth - CPAXT: B2B	(%)	6.3	1.9	2.5	6.8	5.3	3.5	3.0	3.0
No. of stores, ending - CPAXT: B2B	(Stores)	140	144	149	162	168	176	184	192
SSS growth - CPAXT: B2C TH	(%)	(2.5)	(6.4)	(6.3)	0.2	2.1	3.5	3.0	3.0
SSS growth - CPAXT: B2C MY	(%)	2.2	0.7	(2.2)	(1.8)	(2.5)	3.5	3.0	3.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	194,409	208,210	207,617	218,863	215,895	225,603	220,051	233,732
Cost of goods sold	(Btmn)	(152,587)	(164,470)	(162,429)	(171,615)	(168,983)	(176,041)	(172,085)	(181,901)
Gross profit	**(Btmn)**	**41,822**	**43,741**	**45,188**	**47,248**	**46,913**	**49,561**	**47,966**	**51,831**
SG&A	(Btmn)	(38,295)	(40,804)	(41,916)	(44,398)	(43,178)	(45,867)	(44,447)	(46,381)
Other income	(Btmn)	5,322	5,445	6,191	6,548	6,125	6,399	6,215	6,821
Interest expense	(Btmn)	(3,825)	(3,977)	(4,283)	(4,522)	(4,197)	(3,960)	(3,995)	(4,010)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**5,025**	**4,404**	**5,180**	**4,876**	**5,662**	**6,134**	**5,739**	**8,262**
Corporate tax	(Btmn)	(946)	(933)	(987)	(996)	(1,013)	(1,073)	(970)	(1,517)
Equity a/c profits	(Btmn)	224	202	230	175	193	201	185	168
Minority interests	(Btmn)	(801)	(611)	(614)	(1,013)	(1,064)	(662)	(667)	(1,300)
Core profit	**(Btmn)**	**3,502**	**3,063**	**3,810**	**3,042**	**3,778**	**4,601**	**4,287**	**5,612**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(49)	(59)	(133)	96	344	(162)	137	(116)
Net Profit	**(Btmn)**	**3,453**	**3,004**	**3,677**	**3,138**	**4,123**	**4,438**	**4,424**	**5,497**
EBITDA	(Btmn)	17,420	16,917	16,595	17,840	18,327	18,652	18,365	19,094
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.36**	**0.31**	**0.40**	**0.33**	**0.41**	**0.50**	**0.46**	**0.61**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.36	0.31	0.39	0.34	0.45	0.48	0.48	0.60

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	155,584	131,987	124,177	148,955	120,357	114,429	120,181	143,798
Total fixed assets	(Btmn)	765,297	766,942	775,371	775,106	775,979	777,578	780,072	782,693
Total assets	**(Btmn)**	**920,880**	**898,929**	**899,547**	**924,061**	**896,336**	**892,007**	**900,254**	**926,491**
Total loans	(Btmn)	457,727	438,383	452,169	436,630	432,501	438,517	430,757	415,928
Total current liabilities	(Btmn)	207,308	185,185	166,499	207,443	212,083	218,145	217,462	238,197
Total long-term liabilities	(Btmn)	416,967	420,035	445,590	426,317	389,074	382,029	386,444	386,699
Total liabilities	**(Btmn)**	**624,275**	**605,220**	**612,089**	**633,760**	**601,157**	**600,174**	**603,906**	**624,896**
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	**(Btmn)**	**296,605**	**293,709**	**287,459**	**290,301**	**295,179**	**291,833**	**296,348**	**301,595**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**11.94**	**11.68**	**10.98**	**11.21**	**11.67**	**11.38**	**11.89**	**12.36**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	3,453	3,004	3,677	3,138	4,123	4,438	4,424	5,497
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,960	8,981	7,572	11,032	8,984	9,103	9,201	9,293
Operating cash flow	(Btmn)	10,518	18,517	6,883	33,955	4,479	15,785	28,778	38,130
Investing cash flow	(Btmn)	(7,929)	(8,129)	(7,271)	(7,177)	(7,529)	(5,957)	(6,677)	(7,903)
Financing cash flow	(Btmn)	(10,653)	(37,932)	(11,566)	(4,159)	(24,696)	(12,761)	(15,985)	(9,546)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(8,065)**	**(27,545)**	**(11,954)**	**22,619**	**(27,746)**	**(2,933)**	**6,116**	**20,681**

Key Financial Ratios

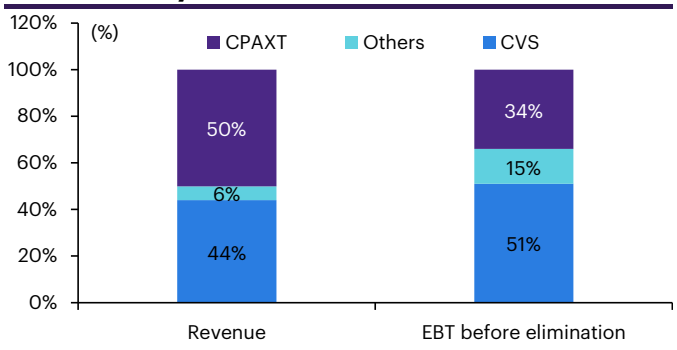
FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	21.5	21.0	21.8	21.6	21.7	22.0	21.8	22.2
Operating margin	(%)	1.8	1.4	1.6	1.3	1.7	1.6	1.6	2.3
EBITDA margin	(%)	9.0	8.1	8.0	8.2	8.5	8.3	8.3	8.2
EBIT margin	(%)	4.6	4.0	4.6	4.3	4.6	4.5	4.4	5.3
Net profit margin	(%)	1.8	1.4	1.8	1.4	1.9	2.0	2.0	2.4
ROE	(%)	13.3	11.5	15.0	12.2	14.7	17.8	16.4	20.6
ROA	(%)	1.5	1.3	1.7	1.3	1.7	2.1	1.9	2.5
Net D/E	(x)	1.2	1.3	1.4	1.3	1.3	1.4	1.3	1.2
Interest coverage	(x)	4.6	4.3	3.9	3.9	4.4	4.7	4.6	4.8
Debt service coverage	(x)	0.9	0.7	1.0	1.2	1.2	0.8	0.7	0.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
SSS growth - CPALL	(%)	13.0	14.2	22.1	15.0	8.0	7.9	3.5	3.6
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	13,253	13,433	13,660	13,838	14,047	14,215	14,391	14,545
SSS growth - CPAXT: B2B	(%)	1.0	7.4	8.9	9.6	10.9	6.0	3.2	1.7
No. of stores, ending - CPAXT: B2B	(Stores)	151	154	154	162	163	163	164	168
SSS growth - CPAXT: B2C TH	(%)	0.5	(2.1)	0.0	2.4	0.8	(0.9)	2.5	5.8
SSS growth - CPAXT: B2C MY	(%)	(8.3)	8.3	(3.7)	(2.4)	(0.9)	(12.2)	0.6	3.6

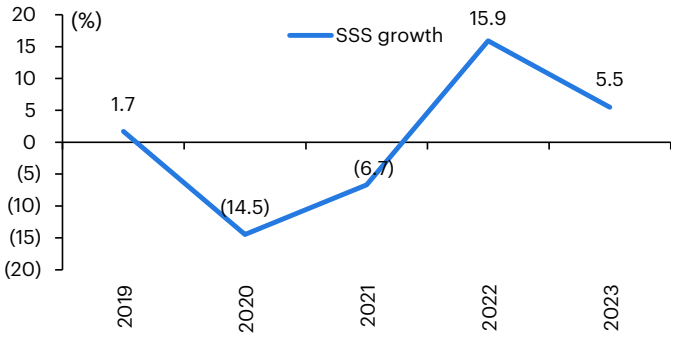
Appendix

Figure 1: Revenue and earnings before tax breakdown by business in 2023



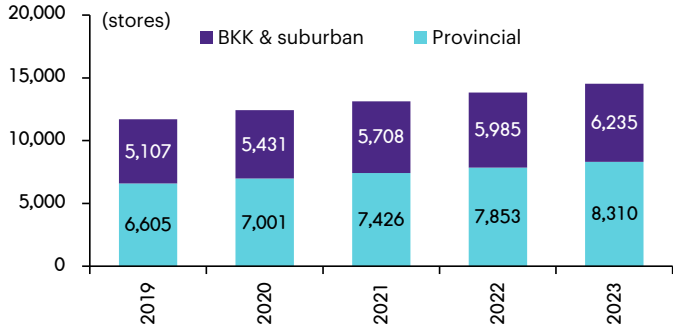
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Yearly SSS growth for convenience store (CVS) business



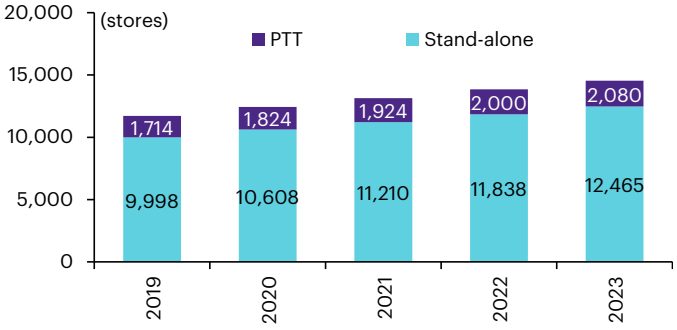
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: The number of convenience stores breakdown by location in Bangkok and upcountry



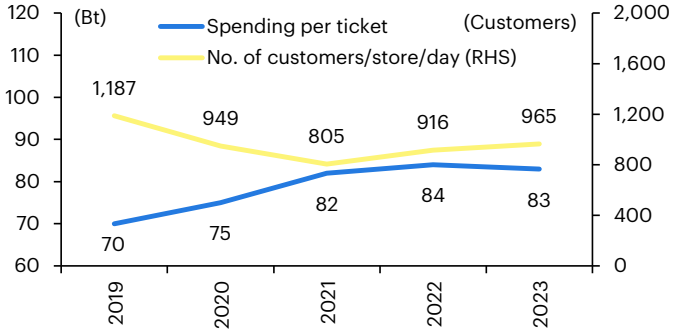
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: The number of convenience stores for standalone and stores located in PTT gas stations



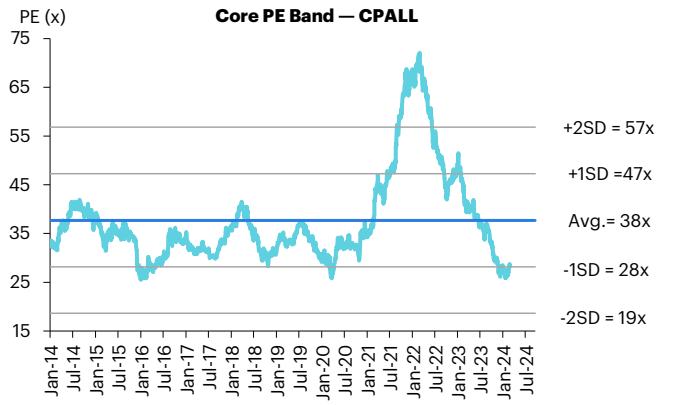
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Spending per ticket and the number of customers/store/day in CVS business



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: CPALL's historical core PE band



Source: InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Apr 5, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BJC	Outperform	24.50	29.0	21.6	20.3	18.7	17.4	(2)	8	8	0.8	0.8	0.8	4	4	4	3.3	3.2	3.5	12.5	11.7	10.9
CPALL	Outperform	56.00	75.0	36.1	28.2	24.0	20.4	41	18	18	4.5	4.1	3.6	17	18	19	1.8	2.1	2.5	10.8	10.1	9.2
CPAXT	Outperform	31.00	39.0	27.4	37.4	31.8	26.8	11	17	19	1.1	1.1	1.1	3	3	4	1.8	1.6	1.9	13.1	11.9	10.8
CRC	Outperform	35.00	44.0	27.4	26.4	23.1	20.0	14	14	16	3.0	2.8	2.5	12	12	13	1.6	1.7	2.0	10.4	9.6	8.9
GLOBAL	Outperform	16.80	18.5	11.3	32.7	29.1	25.0	(27)	12	16	3.8	3.4	3.1	12	12	13	1.1	1.2	1.4	21.0	19.1	16.9
HMPRO	Outperform	10.50	13.5	32.4	21.4	20.0	18.4	4	7	9	5.4	5.1	4.7	26	26	27	3.8	3.8	3.8	13.0	12.1	11.2
Average					**27.7**	**24.5**	**21.3**	**7**	**13**	**14**	**3.1**	**2.9**	**2.6**	**12**	**13**	**13**	**2.2**	**2.3**	**2.5**	**13.5**	**12.4**	**11.3**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ 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, OISHI[1], 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, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, 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, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, 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, WIIK, 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, GTV, 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, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC[3], 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.
[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023
[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023
[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, FPT, 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, KCCAMC, 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, SEAOIL, 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, TASCO, 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, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, PEER, 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, APO, 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, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, 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, DTCI, 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, 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, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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, 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, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, 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, WELL, 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.