

สยามโกลบอลเฮ้าส์

บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

GLOBAL

Bloomberg GLOBAL.TB
Reuters GLOBAL.BK



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

3Q67: กำไรต่ำกว่าคาดเพราะ FX และมาร์จิน

กำไรสุทธิ 3Q67 อยู่ที่ 364 ลบ. -31% YoY และ -53% QoQ ต่ำกว่าคาดจากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นสินค้ากลุ่มเหล็กที่ต่ำกว่าคาด กำไรที่ต่ำกว่าคาดทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 3% ทั้งนี้ในเดือนต.ค. ถึงปัจจุบัน SSS ปรับตัวดีขึ้น โดยที่เราคาดว่า SSS จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY สิ้นสุดการหดตัวลงในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา (ธุรกิจผู้ค้าปลีกวัสดุก่อสร้างมี SSS ปรับตัวดีขึ้น QoQ มากที่สุดในกลุ่มค้าปลีกนับถึงปัจจุบัน) ซึ่งได้แรงหนุนจากมาตรการแจกเงิน 10,000 บาท ให้แก่กลุ่มประเภอบาง 14.5 ล้านคน ในช่วงปลายเดือนก.ย. ความต้องการปรับปรุงและซ่อมแซมที่เพิ่มขึ้นหลังน้ำท่วม และการเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาลมากขึ้น ด้วย SSS ที่ดีขึ้น มาร์จินที่กว้างขึ้นจากการทยอยปรับขึ้นราคาสินค้ากลุ่มเหล็กใน 4Q67TD ท่ามกลางการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง เราจึงคาดว่ากำไร 4Q67 จะเพิ่มขึ้น QoQ และอย่างน้อยจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ GLOBAL โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7% และการเติบโตระยะยาว 2.5%) ที่ 18.5 บาท

กำไรสุทธิ 3Q67 อยู่ที่ 364 ลบ. -31% YoY และ -53% QoQ ต่ำกว่าคาดลด 27% และต่ำกว่า INVX คาด 22% จากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 17 ลบ. และอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ต่ำกว่าคาดจากราคาเหล็กที่ลดลง กำไรที่ลดลง YoY สะท้อนถึงยอดขายที่ลดลงจากการหดตัวของ SSS และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ ยอดขายที่สูงขึ้นท่ามกลางอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นในระดับทรงตัว ขณะที่กำไรที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

รายการที่สำคัญใน 3Q67 รายได้ ลดลง 2% YoY สู่ 7.2 พันลบ. เนื่องจาก SSS ที่หดตัวลงไปหลังการขยายสาขา โดยใน 3Q67 SSS หดตัวลง 6.5% YoY (เทียบกับ -12.3% YoY ใน 3Q66 และ -2.3% YoY ใน 2Q67) เพราะได้รับผลกระทบจาก sentiment ที่อ่อนแอ และการจรรยาบรรณที่ตึงตัวมากขึ้นและน้ำท่วมในบางพื้นที่ ซึ่งไปหักล้าง SSS ที่ปรับตัวดีขึ้นในสัปดาห์สุดท้ายของเดือนก.ย. หลังจากที่ได้รับเงินแจกเงิน 10,000 บาท ให้แก่กลุ่มประเภอบาง 14.5 ล้านคน นอกจากนี้ ราคาสินค้ากลุ่มเหล็กก็ปรับตัวลดลง จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ ราคาสินค้าเหล็กและเหล็กรูปพรรณลดลง 4-6% YoY และ 4% QoQ ใน 3Q67 (สินค้ากลุ่มเหล็กคิดเป็น 15% ของยอดขาย) ใน 3Q67 GLOBAL ไม่ได้เปิดสาขาใหม่ ส่งผลทำให้บริษัทมีสาขารวมทั้งสิ้น 89 สาขา (+9% YoY และทรงตัว QoQ ประกอบด้วย 87 สาขาในประเทศไทย และ 2 สาขาในประเทศกัมพูชา) ณ สิ้น 3Q67 **อัตราค่าไถ่ขึ้นต้น** อยู่ที่ 25.9% ทรงตัว YoY แต่ -70bps QoQ อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ลดลง QoQ สะท้อนถึงอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นสินค้ากลุ่มเหล็กที่ลดลงตามราคาเหล็กที่ลดลง (ประเมินผลกระทบได้ที่ 80bps QOQ โดยอิงกับอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นสินค้ากลุ่มเหล็กที่ 7% เทียบกับระดับปกติที่ 10-11% และ 12-13% ใน 2Q67 จากราคาที่สูงขึ้น) ซึ่งไปหักล้างการมีสัดส่วนยอดขายสินค้า private brand มาร์จินสูงที่เพิ่มขึ้นเป็น 24% ของยอดขาย (เทียบกับ 23.8% ใน 3Q66 และ 23.5% ใน 2Q67) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ ยอดขาย เพิ่มขึ้น 270bps YoY สู่ 21.7% เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น (+12% YoY) จากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 17 ลบ. และค่าใช้จ่ายจากการขยายสาขา **ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน** เพิ่มขึ้นสู่ 79 ลบ. (+80% YoY, +30% QoQ) จากกำไรที่ดีขึ้นจากร้านในประเทศเมียนมา ท่ามกลางกำไรในระดับทรงตัวจากร้านในประเทศลาวและประเทศอินโดนีเซีย

การปรับประมาณการและแนวโน้มกำไร เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 3% เพื่อสะท้อนอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ต่ำกว่าคาดและค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงกว่าคาดใน 3Q67 ทั้งนี้ในเดือนต.ค. ถึงปัจจุบัน เราคาดว่า SSS จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY ซึ่งจะเป็นการฟื้นตัวจากการหดตัวในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยได้แรงหนุนจาก: 1) การแจกเงิน 10,000 บาท ให้แก่กลุ่มประเภอบาง 14.5 ล้านคน ในช่วงปลายเดือนก.ย. โดยเฉพาะในภาคตะวันออกเฉียงเหนือและภาคเหนือ; 2) ความต้องการปรับปรุงและซ่อมแซมเพิ่มขึ้นในพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม; และ 3) การเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำของปีก่อน (+157% YoY ในเดือนต.ค. ถึงปัจจุบัน) ด้วยราคาสินค้าที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างน้อยเป็นตัวหลักเดียวระดับต่ำ MoM ในเดือนต.ค. ถึงปัจจุบัน เราจึงคาดว่าอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของสินค้ากลุ่มเหล็กน่าจะทำจุดต่ำสุดไปแล้วใน 3Q67 SSS และอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ดีขึ้น ประกอบกับการเปิดสาขาใหม่ 3 สาขาตามแผนใน 4Q67 จะช่วยหนุนให้กำไร 4Q67 เติบโต QoQ และอย่างน้อยจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ราคาเหล็ก และรายได้เกษตรกร และนโยบายรัฐบาลใหม่ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนและมีคุณภาพ (E) แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	35,270	32,301	32,455	34,978	37,463
EBITDA	(Btmn)	5,821	4,673	4,264	4,731	5,257
Core profit	(Btmn)	3,644	2,676	2,422	2,821	3,252
Reported profit	(Btmn)	3,487	2,671	2,422	2,821	3,252
Core EPS	(Bt)	0.70	0.51	0.47	0.54	0.63
DPS	(Bt)	0.25	0.18	0.16	0.19	0.22
P/E, core	(x)	22.6	30.7	33.9	29.1	25.3
EPS growth, core	(%)	9.0	(26.6)	(9.5)	16.5	15.3
P/BV, core	(x)	3.8	3.5	3.3	3.1	2.8
ROE	(%)	17.6	11.9	10.1	10.9	11.7
Dividend yield	(%)	1.6	1.1	1.0	1.2	1.4
EV/EBITDA	(x)	16.4	19.9	21.6	19.4	17.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Oct 29) (Bt)	15.80
Target price (Bt)	18.50
Mkt cap (Btbn)	82.19

12-m high / low (Bt)	17.4 / 12.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.71
Foreign limit / actual (%)	49 / 4.42
Free float (%)	31.1
Outstanding Short Position (%)	0.72

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.6)	1.9	4.6
Relative to SET	(0.8)	(8.1)	0.6

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	2,706	3,130
INVX vs Consensus (%)	(10.5)	(9.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Flat	Up

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.30	8/33
Environmental Score and Rank	0.96	11/33
Social Score and Rank	4.85	4/33
Governance Score and Rank	4.79	4/33

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่า GLOBAL อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทไม่ได้แสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ อย่างไรก็ตาม เราพบความคืบหน้า YoY ในปี 2566 ในการกำหนดเป้าหมายระยะกลางที่มากขึ้น พร้อมกับความคืบหน้าในด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน สำหรับประเด็นด้านสังคม เรามองว่าบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ GLOBAL อยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.3 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	8/33	GLOBAL	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2570 GLOBAL ตั้งเป้าหมายใช้พลังงานทดแทน 63% (เทียบกับ 54% ในปี 2566) และผลิตไฟฟ้าจากพลังงานอาทิตย์ 100 ล้าน kWh/ปี (เทียบกับ 87 ล้านในปี 2566) ลดปริมาณการใช้พลังงานต่อพื้นที่ลง 7% จากปี 2561 (เทียบกับ 4% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้าปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อรายได้รวมลดลง 10% จากปี 2565 (เทียบกับ 0.4% ในปี 2566) และปริมาณขยะที่ส่งไปฝังกลบเป็นศูนย์ (184 ล้านเมตริกตันในปี 2566)
- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนรายได้สินค้ากลุ่ม ESG (กลุ่มประหยัดพลังงาน, กลุ่มส่งเสริมสุขภาพ, กลุ่มผลิตภัณฑ์สำหรับตลาดปกติใหม่) เป็น 40% ของรายได้จากการขายทั้งหมด (เทียบกับ 34% ในปี 2566)
- เรามองว่า GLOBAL อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทไม่ได้แสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ อย่างไรก็ตาม เราพบความคืบหน้า YoY ในปี 2566 ในการกำหนดเป้าหมายระยะกลางที่มากขึ้น พร้อมกับความคืบหน้าในด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้ามีช่างเทคนิคในโครงการ “ช่างดี” จำนวน 2,800 ทีม (เทียบกับ 2,100 ทีมในปี 2566)
- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้ามีจำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานสูงกว่า 8.5 ชั่วโมง/คน (เทียบกับ 8.3 ชั่วโมงในปี 2566) และการมีส่วนร่วมของพนักงานมากกว่า 90% (เทียบกับ 93% ในปี 2566) และอัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน/สาขา ต่ำกว่า 1% (เทียบกับ 1.27% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 43.1% (เทียบกับ 42.7% ในปี 2565) บริษัทไม่ได้เปิดเผยอัตราการลาออกของพนักงาน
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เรามองว่าบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ GLOBAL อยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ GLOBAL ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 10 คน โดยไม่มีกรรมการผู้หญิง (0% ของกรรมการทั้งหมด) ขณะที่ 4 คน เป็นกรรมการอิสระ (40% ของกรรมการทั้งหมด) และ 8 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (80% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่าคณะกรรมการของ GLOBAL ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารระดับสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความไม่เป็นอิสระในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 6 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 4 ครั้ง การจัดประชุมไม่สม่ำเสมออาจทำให้ประสิทธิภาพในการกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีจำกัดเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่ม

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.30	—
Environment Financial Materiality Score	0.96	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	15	11
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	34	37
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	10	9
Total Energy Consumption ('000 MWh)	—	—
Renewable Energy Use ('000 MWh)	—	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	—	5
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	2	4
Social Financial Materiality Score	4.85	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	53	—
Women in Workforce (%)	43	43
Employee Turnover (%)	—	—
Employee Training (hours)	81,422	90,879
Governance Financial Materiality Score	4.79	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	10	10
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	8	8
Number of Board Meetings for the Year (times)	6	6
Number of Women on Board (persons)	0	0
Number of Independent Directors (persons)	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

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	32,455	34,978	37,463
Cost of goods sold	(Btmn)	(21,741)	(20,401)	(25,067)	(26,166)	(24,040)	(24,015)	(25,812)	(27,571)
Gross profit	(Btmn)	6,340	6,402	8,431	9,104	8,261	8,440	9,166	9,892
SG&A	(Btmn)	(4,027)	(4,301)	(4,807)	(5,238)	(5,524)	(6,184)	(6,591)	(6,948)
Other income	(Btmn)	542	526	618	708	713	749	860	977
Interest expense	(Btmn)	(268)	(246)	(180)	(193)	(282)	(319)	(300)	(287)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,587	2,381	4,062	4,382	3,168	2,686	3,134	3,634
Corporate tax	(Btmn)	(493)	(455)	(783)	(859)	(620)	(537)	(627)	(727)
Equity a/c profits	(Btmn)	29	23	81	140	135	271	312	343
Minority interests	(Btmn)	(21)	(20)	(15)	(19)	(7)	2	2	2
Core profit	(Btmn)	2,103	1,930	3,344	3,644	2,676	2,422	2,821	3,252
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	2,422	2,821	3,252
EBITDA	(Btmn)	3,786	3,791	5,506	5,821	4,673	4,264	4,731	5,257
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.40	0.37	0.64	0.70	0.51	0.47	0.54	0.63
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.38	0.64	0.67	0.51	0.47	0.54	0.63
DPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.16	0.23	0.25	0.18	0.16	0.19	0.22

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	16,166	17,403	18,965
Total fixed assets	(Btmn)	17,807	19,837	20,643	21,682	22,994	23,734	24,236	24,700
Total assets	(Btmn)	35,986	36,020	39,275	39,148	39,058	39,900	41,639	43,664
Total loans	(Btmn)	15,996	15,460	16,378	14,239	12,008	11,270	10,770	10,270
Total current liabilities	(Btmn)	18,824	15,761	16,011	13,629	13,120	11,328	11,078	10,823
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,032	3,045	3,427	3,428	2,390	3,476	3,492	3,507
Total liabilities	(Btmn)	19,855	18,806	19,439	17,057	15,511	14,804	14,570	14,330
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	25,096	27,070	29,334
BVPS (Bt)	(Bt)	3.06	3.26	3.76	4.19	4.47	4.77	5.14	5.58

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	2,422	2,821	3,252
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	3,722	3,259	3,747
Investing cash flow	(Btmn)	(2,863)	(2,161)	(2,603)	(1,674)	(2,183)	(2,000)	(1,800)	(1,800)
Financing cash flow	(Btmn)	1,982	(2,741)	(143)	(3,523)	(3,721)	(1,610)	(1,348)	(1,487)
Net cash flow	(Btmn)	649	(72)	459	(546)	(91)	112	111	459

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	6.9	7.4	7.9
EBITDA margin	(%)	13.5	14.1	16.4	16.5	14.5	13.1	13.5	14.0
EBIT margin	(%)	10.2	9.8	12.7	13.0	10.7	9.3	9.8	10.5
Net profit margin	(%)	7.5	7.3	10.0	9.9	8.3	7.5	8.1	8.7
ROE	(%)	13.8	11.7	18.3	17.6	11.9	10.1	10.9	11.7
ROA	(%)	6.3	5.4	8.9	9.3	6.8	6.1	6.9	7.6
Net D/E	(x)	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	14.1	15.4	30.5	30.2	16.6	13.4	15.8	18.3
Debt service coverage	(x)	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7
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)	(3.8)	3.0	3.0
No of new stores	(stores)	5	5	4	2	6	8	6	6
No of stores, ending	(stores)	67	72	76	78	84	92	98	104

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	8,247	8,933	8,503	7,340	7,523	8,767	8,715	7,182
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,201)	(6,696)	(6,344)	(5,443)	(5,557)	(6,578)	(6,395)	(5,323)
Gross profit	(Btmn)	2,045	2,238	2,159	1,898	1,966	2,190	2,320	1,858
SG&A	(Btmn)	(1,358)	(1,280)	(1,423)	(1,399)	(1,423)	(1,464)	(1,574)	(1,561)
Other income	(Btmn)	160	170	180	173	190	213	206	138
Interest expense	(Btmn)	(54)	(64)	(65)	(71)	(81)	(86)	(70)	(83)
Pre-tax profit	(Btmn)	793	1,065	851	601	651	852	882	352
Corporate tax	(Btmn)	(152)	(209)	(167)	(117)	(126)	(179)	(179)	(71)
Equity a/c profits	(Btmn)	29	35	21	44	35	51	61	79
Minority interests	(Btmn)	(5)	(4)	(2)	(2)	1	2	0	3
Core profit	(Btmn)	665	887	703	525	560	726	765	363
Extra-ordinary items	(Btmn)	(137)	(5)	0	(0)	(0)	(0)	0	0
Net Profit	(Btmn)	527	883	703	525	560	725	765	364
EBITDA	(Btmn)	1,153	1,416	1,219	986	1,052	1,263	1,276	776
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.13	0.17	0.14	0.10	0.11	0.14	0.15	0.07
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.17	0.14	0.10	0.11	0.14	0.15	0.07

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	17,568	16,367	15,447	15,080	16,064	17,289	15,945	15,129
Total fixed assets	(Btmn)	21,580	22,002	22,370	22,707	22,994	23,478	23,608	23,645
Total assets	(Btmn)	39,148	38,369	37,817	37,787	39,058	40,767	39,553	38,774
Total loans	(Btmn)	14,239	11,641	12,001	11,565	12,008	12,371	11,874	11,281
Total current liabilities	(Btmn)	13,629	12,267	11,872	11,633	13,120	13,817	12,924	12,098
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,428	3,133	3,435	3,077	2,390	2,621	2,400	2,294
Total liabilities	(Btmn)	17,057	15,400	15,307	14,710	15,511	16,438	15,324	14,391
Paid-up capital	(Btmn)	4,802	4,802	5,002	5,002	5,002	5,002	5,202	5,202
Total equity	(Btmn)	22,091	22,969	22,510	23,076	23,547	24,329	24,229	24,383
BVPS (Bt)	(Bt)	4.19	4.36	4.27	4.37	4.47	4.61	4.59	4.63

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	527	883	703	525	560	725	765	364
Depreciation and amortization	(Btmn)	305	288	303	314	319	325	323	341
Operating cash flow	(Btmn)	2,047	3,421	1,378	859	155	1,117	887	878
Investing cash flow	(Btmn)	(424)	(499)	(781)	(580)	(324)	(442)	(278)	(368)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,755)	(2,668)	(955)	(525)	427	209	(1,462)	(591)
Net cash flow	(Btmn)	(132)	255	(358)	(246)	258	884	(853)	(81)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	24.8	25.0	25.4	25.9	26.1	25.0	26.6	25.9
Operating margin	(%)	8.3	10.7	8.7	6.8	7.2	8.3	8.6	4.1
EBITDA margin	(%)	14.0	15.9	14.3	13.4	14.0	14.4	14.6	10.8
EBIT margin	(%)	10.3	12.6	10.8	9.2	9.7	10.7	10.9	6.1
Net profit margin	(%)	6.4	9.9	8.3	7.2	7.4	8.3	8.8	5.1
ROE	(%)	12.3	16.0	12.5	9.4	9.7	12.3	12.8	6.1
ROA	(%)	6.7	9.2	7.4	5.6	5.8	7.3	7.6	3.7
Net D/E	(x)	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	21.2	22.2	18.6	13.8	12.9	14.7	18.1	9.4
Debt service coverage	(x)	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
SSS growth	(%)	(2.2)	(8.7)	(9.5)	(12.3)	(12.3)	(5.3)	(2.3)	(6.5)
No of new stores	(stores)	0	1	1	2	2	2	3	0
No of stores, ending	(stores)	78	79	80	82	84	86	89	89

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	7,340	7,523	8,767	8,715	7,182	(2.2)	(17.6)
Gross profit	1,898	1,966	2,190	2,320	1,858	(2.1)	(19.9)
SG&A expense	(1,399)	(1,423)	(1,464)	(1,574)	(1,561)	11.6	(0.8)
Net other income/expense	173	190	213	206	138	(20.4)	(33.3)
Interest expense	(71)	(81)	(86)	(70)	(83)	15.9	17.2
Pre-tax profit	601	651	852	882	352	(41.4)	(60.1)
Corporate tax	(117)	(126)	(179)	(179)	(71)	(39.8)	(60.5)
Equity a/c profits	44	35	51	61	79	81.1	29.0
Minority interests	(2)	1	2	0	3	(231.3)	572.8
EBITDA	986	1,052	1,263	1,276	776	(21.3)	(39.2)
Core profit	525	560	726	765	363	(30.8)	(52.5)
Extra. Gain (Loss)	(0)	(0)	(0)	-	0	n.a.	n.a.
Net Profit	525	560	725	765	364	(30.7)	(52.5)
EPS	0.10	0.11	0.14	0.15	0.07	(30.7)	(52.5)
B/S (Btmn)							
Total assets	37,787	39,058	40,767	39,553	38,774	2.6	(2.0)
Total liabilities	14,710	15,511	16,438	15,324	14,391	(2.2)	(6.1)
Total equity	23,076	23,547	24,329	24,229	24,383	5.7	0.6
BVPS (Bt)	4.37	4.47	4.61	4.59	4.63	5.9	0.8
Financial ratio (%)							
Gross margin	25.9	26.1	25.0	26.6	25.9	0.0	(0.7)
EBITDA margin	13.4	14.0	14.4	14.6	10.8	(2.6)	(3.8)
Net profit margin	7.2	7.4	8.3	8.8	5.1	(2.1)	(3.7)
SG&A expense/Revenue	19.1	18.9	16.7	18.1	21.7	2.7	3.7

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Oct 29, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BJC	Neutral	23.80	27.5	18.4	19.7	21.2	18.9	(2)	(7)	12	0.8	0.8	0.7	4	4	4	3.4	2.8	3.2	12.4	11.6	11.0
CPALL	Outperform	63.75	80.0	27.6	32.1	24.6	21.3	41	31	16	5.2	4.6	4.1	17	20	21	1.6	2.1	2.4	11.7	10.6	9.7
CPAXT	Outperform	32.25	40.0	25.5	38.9	33.1	27.8	11	17	19	1.2	1.1	1.1	3	3	4	1.8	1.5	1.8	13.5	12.2	11.2
CRC	Outperform	31.25	38.0	23.3	23.6	23.1	20.7	14	2	12	2.8	2.6	2.4	12	11	12	1.8	1.7	1.9	9.7	9.3	8.8
GLOBAL	Outperform	15.80	18.5	18.1	30.7	33.9	29.1	(27)	(10)	16	3.5	3.3	3.1	12	10	11	1.1	1.0	1.2	19.9	21.6	19.4
HMPRO	Outperform	9.65	13.0	38.6	19.7	19.6	17.6	4	0	12	5.0	4.7	4.4	26	25	26	4.1	3.9	4.0	12.1	11.9	10.8
Average					27.5	25.9	22.6	7	6	14	3.1	2.9	2.6	12	12	13	2.3	2.2	2.4	13.2	12.9	11.8

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 ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย กวีวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิจกรรมการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนักถึงขั้วดังกล่าว ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPAXT, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FBI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNG, UOBUK, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.