

บริษัท ซีพี ออลล์
 จำกัด (มหาชน)

 Bloomberg CPALL TB
 Reuters CPALL.BK

คาดเติบโตโดดเด่นที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ใน 2H67

เราคาดว่า CPALL จะรายงานกำไรปกติ 3Q67 ที่ 6 พันลบ. +39% YoY แต่ -3% QoQ โดยจะเติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ด้วยแรงหนุนจาก SSS growth ที่แข็งแกร่ง (ดีกว่าบริษัทอื่น ๆ ในกลุ่มเดียวกัน) และมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นทั้งจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) และ CPAXT โบนัสเต็มกำไรแข็งแกร่ง เนื่องจากกำไร 4Q67 มีแนวโน้มที่จะทำจุดสูงสุดของปีนี้ โดยจะเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลและแนวโน้มที่จะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลงจะเพิ่ม upside ให้กับกำไรของ CPALL นอกจากนี้ valuation ของ CPALL ก็น่าสนใจด้วย (เทรดที่ PE ปี 2567 ระดับ 25 เท่า หรือ -2S.D. จาก PE เฉลี่ย 10 ปี) เราคาดว่า CPALL จะ OUTPERFORM สำหรับ CPALL โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7%, การเติบโตระยะยาว 2.5%) ที่ 80 บาท

ปัจจัยกระตุ้น #1: SSS growth ใน 3Q67 ดีกว่าบริษัทอื่น ๆ ในกลุ่มพาณิชย์ ใน 3Q67 เราประเมิน SSS growth ที่ธุรกิจ CVS ของ CPALL ได้ที่ 3% YoY และ CPAXT ได้ที่ 2% YoY ในธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ดีกว่าบริษัทอื่น ๆ ในกลุ่มพาณิชย์ที่ -1% YoY โดยเฉลี่ย สำหรับธุรกิจ CVS นั้น SSS จะได้รับแรงหนุนจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น การซื้อแบบไม่ได้วางแผนไว้ล่วงหน้าเพิ่มมากขึ้น และกระแสตอบรับที่น่าพอใจต่อแคมเปญแสดมปีในปีที่เริ่มตั้งแต่วันที่ 24 ส.ค. ถึง 23 พ.ย. (ลูกค้าสามารถสะสมแสดมปีในการซื้อครั้งแรกเพื่อใช้เป็นส่วนลดสำหรับการซื้อครั้งต่อไป หรือสามารถสะสมแสดมปีเพื่อแลกกับสินค้าตัวการ์ตูน “โดราเอมอน” ได้ในภายหลัง) สำหรับ CPAXT เราคาดว่า SSS เติบโตเร่งตัวขึ้นสู่ 2-5% YoY ในเดือนก.ย. (เทียบกับ 2% YoY ใน 3Q67) โดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากมาตรการแจกเงินสด 10,000 บาท ให้แก่กลุ่มเปราะบางจำนวน 14.5 ล้านคน เริ่มตั้งแต่วันที่ 25 ก.ย. โดยยอดขายสินค้าที่ไม่ใช่อาหารฟื้นตัวดีขึ้นท่ามกลางยอดขายสินค้าอาหารที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง รวมถึงยอดขายที่ดีขึ้นในสาขาขนาดใหญ่และต่างจังหวัด

ปัจจัยกระตุ้น #2: กำไร 3Q67 จะเติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ เราคาดว่า CPALL จะรายงานกำไรปกติ 3Q67 ที่ 6 พันลบ. +39% YoY แต่ -3% QoQ โดยจะเติบโต YoY ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ โดยอิงกับปัจจัยดังต่อไปนี้ ปัจจัยแรก ยอดขายของธุรกิจ CVS จะปรับเพิ่มขึ้นผ่านทาง SSS ที่เพิ่มขึ้นและการขยายสาขา (+150 สาขา เป็น 15,000 สาขา, +4% YoY และ +1% QoQ) ปัจจัยที่สอง อัตรากำไรขั้นต้นจากการผสมผสานของสินค้าภายในร้านของธุรกิจ CVS จะอยู่ที่ 27.5% +50bps YoY ซึ่งเป็นผลมาจากยอดขายสินค้ากลุ่มผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัวและ ready-to-eat ที่ให้มาร์จิ้นสูงที่พุ่งขึ้นจากการกลับมาของนักท่องเที่ยวและการซื้อแบบไม่ได้วางแผนไว้ล่วงหน้าเพิ่มมากขึ้น และยอดขายบูทที่ให้มาร์จิ้นต่ำที่ลดลง แต่ -20bps QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ปัจจัยที่สาม อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย ของธุรกิจ CVS จะอยู่ในระดับที่สามารถควบคุมได้ โดยมีค่าไฟฟ้าลดลง และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ เพิ่มขึ้นช้ากว่ายอดขายที่เพิ่มขึ้น ปัจจัยสุดท้าย ส่วนแบ่งกำไรจาก CPAXT จะเพิ่มขึ้น โดยที่เราคาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 ที่ 2.1 พันลบ. +24% YoY จากยอดขายและ EBIT margin ที่ดีขึ้น (อัตรากำไรขั้นต้นกว้างขึ้น, +20-40bps, จากธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C โดยมียอดขายที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น รวมถึงมีอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง) แต่ -3% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

ปัจจัยกระตุ้น #3: Upside ของกำไรจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและการลดอัตราดอกเบี้ย เรายังไม่ได้รวม upside จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นมาตรการแจกเงินสด 10,000 บาท ให้แก่กลุ่มเปราะบางจำนวน 14.5 ล้านคน เริ่มวันที่ 25 ก.ย. หรือการแจกเงิน 10,000 บาท ที่รัฐบาลตั้งเป้าแจกให้กับประชาชน 30 ล้านคนที่เหลือภายใต้โครงการดิจิทัลวอลเล็ต ซึ่งยังไม่มียรายละเอียดและระยะเวลาของมาตรการที่ชัดเจน รวมถึงการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเข้ามาไว้ในประมาณการ โดยสำหรับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เราประเมินว่า SSS growth ที่เพิ่มขึ้นทุกๆ 1% ในธุรกิจ CVS และ CPAXT จะหนุนให้กำไรของ CPALL เพิ่มขึ้น 0.7% และ 0.4% สำหรับการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เราประเมินว่าการลดอัตราดอกเบี้ยลงทุกๆ 25bps จะหนุนให้กำไรของ CPALL เพิ่มขึ้น 0.7% ทั้งนี้ นักเศรษฐศาสตร์ของ INNVX คาดว่า สปท. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 100bps ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า (เริ่มด้วยการปรับลง 50bps ใน 4Q67 และปรับลงอีก 50bps ใน 1H68) ซึ่งหากเป็นเช่นนั้น กำไรของ CPALL จะมี upside 3%

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในนโยบายรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	829,099	895,281	955,276	1,016,884	1,081,019
EBITDA	(Btmn)	72,636	78,541	86,457	92,360	98,322
Core profit	(Btmn)	13,416	18,278	23,713	27,391	31,308
Reported profit	(Btmn)	13,272	18,482	23,713	27,391	31,308
Core EPS	(Bt)	1.41	1.98	2.59	3.00	3.43
DPS	(Bt)	0.75	1.01	1.32	1.52	1.74
P/E, core	(x)	45.5	32.3	24.7	21.3	18.6
EPS growth, core	(%)	63.8	41.0	30.5	15.8	14.5
P/BV, core	(x)	5.7	5.2	4.6	4.1	3.6
ROE	(%)	13.1	17.3	20.0	20.5	20.9
Dividend yield	(%)	1.2	1.6	2.1	2.4	2.7
EV/EBITDA	(x)	12.9	11.8	10.6	9.7	8.9

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Oct 4) (Bt)	64.00
Target price (Bt)	80.00
Mkt cap (Btbn)	575
12-m high / low (Bt)	67 / 50.5
Avg. daily 6m (US\$m)	51.08
Foreign limit / actual (%)	49 / 26
Free float (%)	64.3
Outstanding Short Position (%)	0.45

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.8	15.3	4.5
Relative to SET	(2.0)	4.8	5.1

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	23,318	26,590
INVX vs Consensus (%)	1.7	3.0

Earnings momentum

	YoY	QoQ
INVX 3Q24 core earnings	Up	Down

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.06	5/33
Environmental Score and Rank	3.50	3/33
Social Score and Rank	4.85	4/33
Governance Score and Rank	3.39	12/33

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

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

จุดเด่น

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) เป็นผู้ดำเนินธุรกิจค้าปลีกประเภทร้านสะดวกซื้อชั้นนำในประเทศไทย โดยมีร้านสะดวกซื้อ 14,545 สาขาในประเทศไทย 82 สาขาในกัมพูชา และ 3 สาขาในลาว ณ สิ้นปี 2566 ในขณะที่เดียวกัน บริษัทก็ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่นๆ เช่น บริการรับชำระค่าสินค้าและบริการ (บริษัท เคาน์เตอร์เซอร์วิส จำกัด), ผลิตและจำหน่ายอาหารสำเร็จรูปและเบเกอรี่ (บริษัท ซีพีแรม จำกัด), สถาบันการศึกษา (บริษัท ศึกษาวิวัฒน์ จำกัด) และจำหน่ายสินค้าผ่านแคตตาล็อกและอีคอมเมิร์ซ (บริษัท กเวนตีโฟร์ ซ้อปปีง จำกัด) และ ฯลฯ

ในปี 2566 CPALL ได้เข้าซื้อกิจการของบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) (เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน) (CPAXT) ในเดือนมี.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. ธิโธ ดิวเวลอปเม้นท์ 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%) ในขณะที่ยอดขายต่อปีอยู่ในระดับทรงตัว YoY ที่ 83 บาท (สูงกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 ในปี 2562 อยู่ 19%) เมื่อมองไปข้างหน้า จำนวนลูกค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นยอดซื้อต่อปีคาดว่าจะสูงกว่าปี 2562 อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายจาก 7-11 delivery ที่เพิ่มขึ้น (จัดส่งฟรีสำหรับยอดซื้อ 100 บาทขึ้นไป เริ่มตั้งแต่ปี 2563) ยอดขายสินค้าแพ็คเกจใหญ่ที่เพิ่มขึ้น (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) จะส่งผลกระทบต่อ SSS ฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ในปี 2562 ล่าช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ผลประกอบการ 3Q67	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ CPAXT ดีขึ้น YoY	กำไรเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q67 จะเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นจากธุรกิจ CVS และส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก CPAXT แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
ผลประกอบการ 4Q67	ผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ CPAXT ดีขึ้น YoY	กำไรเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	กำไร 4Q67 จะเติบโต YoY โดยได้แรงหนุนจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นจากธุรกิจ CVS และ CPAXT และเพิ่มขึ้น QoQ สู่ระดับสูงสุดของปีนี้ จากปัจจัยฤดูกาล

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS growth ในธุรกิจ CVS และ CPAXT	0.7% และ 0.4%	0.5-1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวทางปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในการแสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน สำหรับประเด็นด้านสังคม เรามองว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ CPALL เป็นที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราพบว่าอัตราการลาออกของพนักงานของ CPALL (แม้จะลดลงจากปีก่อน) ยังคงอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มในปี 2566 ซึ่งเป็นประเด็นที่ต้องติดตามพัฒนาการต่อไป

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.06 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	5/33	CPALL	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPALL มุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ภายในปี 2573 และมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าควบคุมการเติบโตการใช้พลังงานรวมสุทธิให้ลดลง 25% เมื่อเปรียบเทียบกับการดำเนินงานธุรกิจโดยปกติ (เทียบกับ 2.53% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าลดปริมาณอาหารส่วนเกินหรืออาหารที่เหลือที่ต้องกำจัดและลดของเสียที่เกิดจากการดำเนินงานที่ 100% (เทียบกับ 65.6% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้านำบรรจุภัณฑ์พลาสติกที่อยู่ในการควบคุมของบริษัทสามารถกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือให้สลายตัวได้ทางชีวภาพ 100% (เทียบกับ 97.74% ในปี 2566)
- เรามองว่า CPALL อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในการแสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายในระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CPALL ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 16 คน โดยในจำนวนนี้ 1 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (6% ของกรรมการทั้งหมด) 6 คน เป็นกรรมการอิสระ (38% ของกรรมการทั้งหมด) และ 11 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (69% ของกรรมการทั้งหมด) เรามองว่า คณะกรรมการของ CPALL ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 9 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 13 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2566 ในด้านประเด็นการกำหนดผลตอบแทนสำหรับกรรมการและผู้บริหารต่อคนต่อปี สำหรับ CPALL ถือว่าอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห้ของเรา

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าพัฒนาทักษะ ส่งเสริมอาชีพ สร้างรายได้ สำหรับผู้ประกอบการ ขนาดกลางและขนาดย่อม ผู้ประกอบการรายย่อย เกษตรกร และกลุ่มเปราะบาง จำนวน 250,000 ราย (เทียบกับ 544,335 ราย ในปี 2566) สนับสนุนเด็ก เยาวชน ผู้ใหญ่ รวมถึงกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงการศึกษามัธยมศึกษาทางเทคนิคและอาชีพที่จำเป็น จำนวน 500,000 ราย (เทียบกับ 442,130 ราย ในปี 2566) สนับสนุนให้ผู้ที่ขาดแคลนกลุ่มคนยากจนและกลุ่มเปราะบาง ให้เข้าถึงอาหาร น้ำ ที่ปลอดภัยและมีสุขภาวะที่ดี จำนวน 5 ล้านราย (เทียบกับ 4.8 ล้านรายในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนจำนวนผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ที่มี มุ่งเน้นสุขภาพและโภชนาการที่ดี 25% (เทียบกับ 27.2% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPALL ตั้งเป้าระดับความผูกพันของผู้มีส่วนได้เสียที่ 80% (เทียบกับ 85% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 65% (ทรงตัวเมื่อเทียบกับปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 48% (เทียบกับ 59% สำหรับ CPALL ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เรามองว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ CPALL เป็นที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน อัตราการลาออกของพนักงานของ CPALL (แม้จะลดลงจากปีก่อน) ยังคงอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มในปี 2566 ซึ่งหากเกิดต่อเนื่อง อาจมีผลกระทบต่อการบริหารบุคลากรและความต่อเนื่องในการดำเนินงานในอนาคต โดยยังคงต้องมีการติดตามพัฒนาการต่อไป

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.06	—
Environment Financial Materiality Score	3.50	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	435	497
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,555	1,522
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	13,192	15,175
Total Energy Consumption ('000 MWh)	3,717	—
Renewable Energy Use ('000 MWh)	135	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	208	154
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	140	—
Social Financial Materiality Score	4.85	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	186	23
Women in Workforce (%)	65	65
Employee Turnover (%)	59	48
Employee Training (hours)	5,022,030	6,202,950
Governance Financial Materiality Score	3.39	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	16	16
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Number of Board Meetings for the Year (times)	8	9
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	6	6

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือที่ดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

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	955,276	1,016,884	1,081,019
Cost of goods sold	(Btmn)	(426,063)	(410,880)	(444,838)	(651,100)	(699,010)	(742,302)	(788,016)	(835,529)
Gross profit	(Btmn)	124,838	115,004	120,369	177,999	196,271	212,974	228,868	245,491
SG&A	(Btmn)	(110,753)	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(179,873)	(193,369)	(206,984)	(221,271)
Other income	(Btmn)	20,106	20,480	20,665	23,506	25,560	29,172	31,594	34,128
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	32,843	37,746	42,890
Corporate tax	(Btmn)	(4,232)	(2,859)	(1,693)	(3,861)	(4,572)	(5,827)	(6,399)	(6,843)
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	23,713	27,327	31,308
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	23,713	27,327	31,308
EBITDA	(Btmn)	45,410	48,276	48,653	72,636	78,541	86,457	92,288	98,322
Core EPS (Bt)	(Btmn)	2.44	1.70	0.86	1.41	1.98	2.59	2.99	3.43
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.38	1.68	1.33	1.39	2.01	2.59	2.99	3.43
DPS (Bt)	(Bt)	1.25	0.90	0.60	0.75	1.01	1.32	1.52	1.74

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	150,154	159,127	164,992
Total fixed assets	(Btmn)	303,694	441,929	766,119	775,106	782,693	786,974	790,344	792,782
Total assets	(Btmn)	375,617	523,354	931,893	924,061	926,491	937,128	949,471	957,774
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	230,489	243,102	242,833
Total long-term liabilities	(Btmn)	154,333	288,485	424,013	426,317	386,699	390,313	374,573	365,501
Total liabilities	(Btmn)	267,250	411,759	639,085	633,760	624,896	620,803	617,675	608,334
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	316,325	331,796	349,440
BVPS (Bt)	(Bt)	10.44	10.77	11.59	11.21	12.36	14.00	15.72	17.68

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	23,713	27,327	31,308
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	61,585	74,177	79,643
Investing cash flow	(Btmn)	(16,584)	(97,405)	1,878	(30,506)	(28,067)	(45,982)	(42,180)	(42,413)
Financing cash flow	(Btmn)	(27,939)	68,959	7,510	(64,312)	(62,988)	(13,997)	(28,091)	(36,634)
Net cash flow	(Btmn)	(4,045)	10,703	55,707	(24,945)	(3,883)	1,605	3,907	597

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	22.3	22.5	22.7
Operating margin	(%)	2.6	1.4	0.6	1.5	1.8	2.1	2.2	2.2
EBITDA margin	(%)	8.2	9.2	8.6	8.8	8.8	9.1	9.1	9.1
EBIT margin	(%)	6.2	5.3	4.3	4.4	4.7	5.1	5.3	5.4
Net profit margin	(%)	4.1	3.1	2.3	1.6	2.1	2.5	2.7	2.9
ROE	(%)	25.6	17.1	8.7	13.1	17.3	20.0	20.5	20.9
ROA	(%)	6.1	3.6	1.2	1.4	2.0	2.5	2.9	3.3
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	5.4	5.9	6.4
Debt service coverage	(x)	2.0	1.7	0.7	1.2	1.0	1.2	1.3	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	3.3	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	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	207,617	218,863	215,895	225,603	220,051	233,732	234,315	240,948
Cost of goods sold	(Btmn)	(162,429)	(171,615)	(168,983)	(176,041)	(172,085)	(181,901)	(182,093)	(186,899)
Gross profit	(Btmn)	45,188	47,248	46,913	49,561	47,966	51,831	52,223	54,049
SG&A	(Btmn)	(41,916)	(44,398)	(43,178)	(45,867)	(44,447)	(46,381)	(46,541)	(48,836)
Other income	(Btmn)	6,191	6,548	6,125	6,399	6,215	6,821	6,694	6,994
Interest expense	(Btmn)	(4,283)	(4,522)	(4,197)	(3,960)	(3,995)	(4,010)	(3,902)	(3,878)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,180	4,876	5,662	6,134	5,739	8,262	8,473	8,329
Corporate tax	(Btmn)	(987)	(996)	(1,013)	(1,073)	(970)	(1,517)	(1,643)	(1,476)
Equity a/c profits	(Btmn)	230	175	193	201	185	168	174	149
Minority interests	(Btmn)	(614)	(1,013)	(1,064)	(662)	(667)	(1,300)	(982)	(847)
Core profit	(Btmn)	3,810	3,042	3,778	4,601	4,287	5,612	6,022	6,155
Extra-ordinary items	(Btmn)	(133)	96	344	(162)	137	(116)	298	84
Net Profit	(Btmn)	3,677	3,138	4,123	4,438	4,424	5,497	6,319	6,239
EBITDA	(Btmn)	16,595	17,840	18,327	18,652	18,365	19,094	20,938	20,742
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.40	0.33	0.41	0.50	0.46	0.61	0.66	0.67
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.39	0.34	0.45	0.48	0.48	0.60	0.69	0.68

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	124,177	148,955	120,357	114,429	120,181	143,798	134,352	127,848
Total fixed assets	(Btmn)	775,371	775,106	775,979	777,578	780,072	782,693	787,009	660,114
Total assets	(Btmn)	899,547	924,061	896,336	892,007	900,254	926,491	921,361	787,962
Total loans	(Btmn)	452,169	436,630	432,501	438,517	430,757	415,928	424,121	428,775
Total current liabilities	(Btmn)	166,499	207,443	212,083	218,145	217,462	238,197	221,948	229,628
Total long-term liabilities	(Btmn)	445,590	426,317	389,074	382,029	386,444	386,699	391,073	379,519
Total liabilities	(Btmn)	612,089	633,760	601,157	600,174	603,906	624,896	613,021	609,147
Paid-up capital	(Btmn)	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Total equity	(Btmn)	287,459	290,301	295,179	291,833	296,348	301,595	308,340	306,662
BVPS (Bt)	(Bt)	10.98	11.21	11.67	11.38	11.89	12.36	13.15	12.86

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	3,677	3,138	4,123	4,438	4,424	5,497	6,319	6,239
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,572	11,032	8,984	9,103	9,201	9,293	9,135	9,097
Operating cash flow	(Btmn)	6,883	33,955	4,479	15,785	28,778	38,130	11,342	15,140
Investing cash flow	(Btmn)	(7,271)	(7,177)	(7,529)	(5,957)	(6,677)	(7,903)	(9,155)	(5,637)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,566)	(4,159)	(24,696)	(12,761)	(15,985)	(9,546)	(13,544)	(11,927)
Net cash flow	(Btmn)	(11,954)	22,619	(27,746)	(2,933)	6,116	20,681	(11,357)	(2,425)

Key Financial Ratios

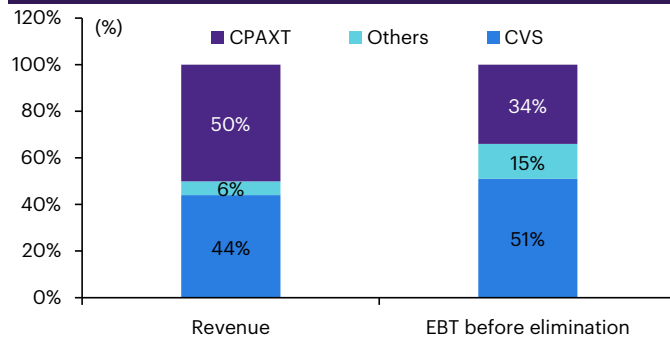
FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	21.8	21.6	21.7	22.0	21.8	22.2	22.3	22.4
Operating margin	(%)	1.6	1.3	1.7	1.6	1.6	2.3	2.4	2.2
EBITDA margin	(%)	8.0	8.2	8.5	8.3	8.3	8.2	8.9	8.6
EBIT margin	(%)	4.6	4.3	4.6	4.5	4.4	5.3	5.3	5.1
Net profit margin	(%)	1.8	1.4	1.9	2.0	2.0	2.4	2.7	2.6
ROE	(%)	15.0	12.2	14.7	17.8	16.4	20.6	21.0	21.1
ROA	(%)	1.7	1.3	1.7	2.1	1.9	2.5	2.6	2.9
Net D/E	(x)	1.4	1.3	1.3	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2
Interest coverage	(x)	3.9	3.9	4.4	4.7	4.6	4.8	5.4	5.3
Debt service coverage	(x)	1.0	1.2	1.2	0.8	0.7	0.8	1.1	1.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
SSS growth - CPALL	(%)	22.1	15.0	8.0	7.9	3.5	3.6	4.9	3.8
No. of stores, ending - CPALL	(stores)	13,660	13,838	14,047	14,215	14,391	14,545	14,730	14,854
SSS growth - CPAXT: B2B	(%)	8.9	9.6	10.9	6.0	3.2	1.7	3.4	1.8
No. of stores, ending - CPAXT: B2B	(Stores)	154	162	163	163	164	168	169	170
SSS growth - CPAXT: B2C TH	(%)	0.0	2.4	0.8	(0.9)	2.5	5.8	6.9	3.6
SSS growth - CPAXT: B2C MY	(%)	(3.7)	(2.4)	(0.9)	(12.2)	0.6	3.6	8.4	3.1

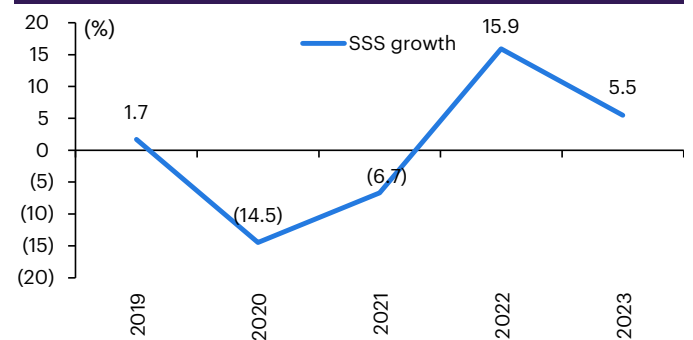
Appendix

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



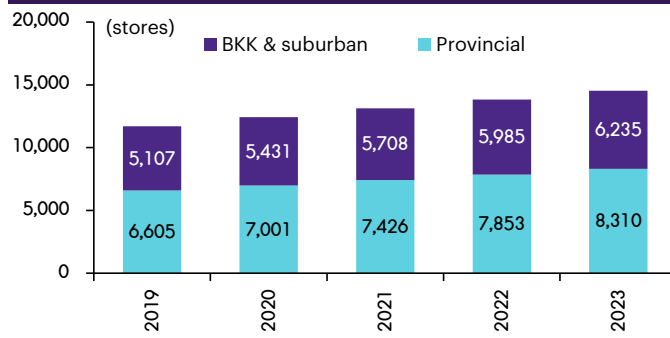
Source: Company data and InnovestX Research

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



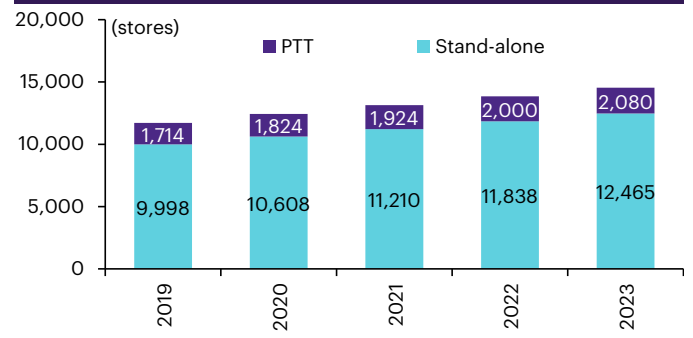
Source: Company data and InnovestX Research

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



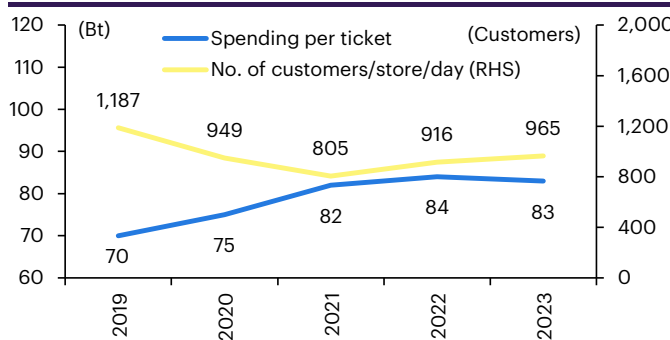
Source: Company data and InnovestX Research

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



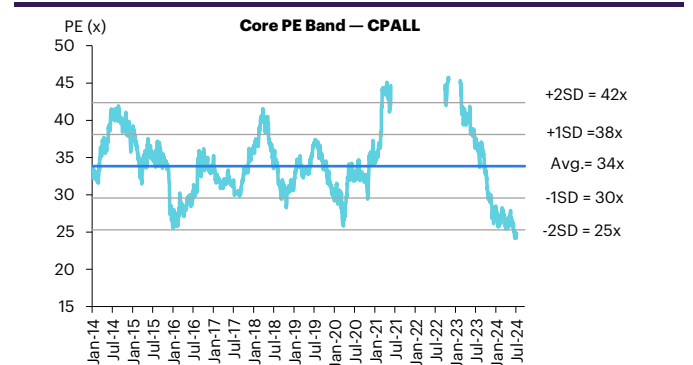
Source: Company data and InnovestX Research

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 Oct 4, 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	24.90	27.5	13.1	20.7	22.2	19.8	(2)	(7)	12	0.8	0.8	0.8	4	4	4	3.2	2.7	3.0	12.6	11.8	11.2
CPALL	Outperform	64.00	80.0	27.1	32.3	24.7	21.3	41	31	16	5.2	4.6	4.1	17	20	21	1.6	2.1	2.4	11.8	10.6	9.7
CPAXT	Outperform	31.75	40.0	27.5	38.3	32.6	27.4	11	17	19	1.1	1.1	1.1	3	3	4	1.8	1.5	1.8	13.3	12.1	11.0
CRC	Outperform	32.00	38.0	20.4	24.2	23.7	21.2	14	2	12	2.9	2.7	2.5	12	11	12	1.7	1.7	1.9	9.8	9.4	8.9
GLOBAL	Outperform	16.10	18.5	16.0	31.3	33.0	28.6	(27)	(5)	16	3.6	3.4	3.1	12	10	11	1.1	1.1	1.2	20.3	21.2	19.0
HMPRO	Outperform	10.50	13.5	32.3	21.4	20.6	18.5	4	4	12	5.4	5.1	4.7	26	25	27	3.8	3.7	3.8	13.0	12.5	11.4
Average					28.0	26.1	22.8	7	7	14	3.2	2.9	2.7	12	12	13	2.2	2.1	2.4	13.5	12.9	11.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBK, 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, CPAXTT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, MVT, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, 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, 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, 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, CPAXTT, 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, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, 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 (ประกาศเจตนา)

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, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBK, 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, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, 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, KLINIQ, 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, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, 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, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, 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, SIAMT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, 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, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UOIC, UPV, UVIAN, VAV, 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.