

สยามโกลบอลเฮ้าส์

บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์
จำกัด (มหาชน)

GLOBAL

Bloomberg GLOBAL.TB
Reuters GLOBAL.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q67: เป็นไปตามคาด แต่ปรับประมาณการปี 2568 ลดลง

กำไรปกติ 4Q67 เป็นไปตามคาดที่ 523 ลบ. -7% YoY แต่ +27% QoQ โดย SSS ของ GLOBAL ลดลง 8-9% YoY จากสถานการณ์ขาดแคลนสินค้าเหล็กและรถขนส่งสินค้าในเดือนม.ค. และลดลง 5-8% YoY ในสัปดาห์แรกของเดือนก.พ. จากกำลังซื้อที่เปราะบางและราคาเหล็กที่ลดลง ส่งผลให้มี SSS YTD อ่อนแอที่สุดในกลุ่ม ด้วย SSS และ EBIT margin ที่ลดลง (อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้นไปหักล้างอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้น) ท่ามกลางการขยายสาขา (7-9 สาขาในปี 2568) เราจึงคาดว่ากำไร 1Q68 ของ GLOBAL จะลดลง YoY แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เมื่อพิจารณาถึง SSS ที่อ่อนแอ เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ GLOBAL ลดลง 15% และคาดว่ากำไรปี 2568 จะไม่มีการเติบโต ทำให้ GLOBAL ดูน่าสนใจน้อยกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันที่กำไรจะเติบโตเฉลี่ย 12% YoY เราปรับลดคำแนะนำราคาเป้าหมาย 3 เดือนสำหรับ GLOBAL ลงสู่ NEUTRAL และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 18.5 บาท เป็นราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 10 บาท (WACC 7.2% และการเติบโตระยะยาว 2.5%) หลังปรับประมาณการกำไรผ่านการปรับลดสมมติฐาน SSS ในปี 2568 และระยะยาวเพื่อสะท้อนสภาวะตลาดที่ชะลอตัว ราคาเป้าหมายของเราจะปรับเป็น 9.6 บาท เพื่อสะท้อนหุ้นปันผลหลังจากขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 27 ก.พ.

กำไรสุทธิ 4Q67 เป็นไปตามคาดที่ 523 ลบ. -7% YoY แต่ +44% QoQ กำไรปกติ 4Q67 ของ GLOBAL อยู่ที่ 523 ลบ. -7% YoY จาก EBIT margin ที่อ่อนแอลง (อัตรากำไรขั้นต้นแคบลง, อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสูงขึ้น) และ SSS ที่หดตัวลง แต่ +27% QoQ GLOBAL ประกาศจ่ายปันผลเป็นเงินสดในอัตราหุ้นละ 0.184 บาท และจ่ายปันผลเป็นหุ้นในอัตรา 26 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นปันผล (XD วันที่ 27 ก.พ.)

รายการที่สำคัญใน 4Q67 รายได้ เพิ่มขึ้น 1% YoY เนื่องจากการขยายสาขามากเกินพอชดเชย SSS ที่หดตัวลง โดยใน 4Q67 SSS หดตัวลง 3.7% YoY (เทียบกับ -12.3% YoY ใน 4Q66 และ -6.5% YoY ใน 3Q67) เพราะได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและราคาสินค้าเหล็กที่ลดลงในช่วงปลาย 4Q67 ซึ่งไปหักล้างประโยชน์จากมาตรการแจกเงิน 10,000 บาท ให้แก่กลุ่มเปราะบาง 14.5 ล้านคน และความต้องการปรับปรุงซ่อมแซมในพื้นที่ที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมในช่วงต้นเดือนต.ค. จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ ราคาเหล็กเส้นและเหล็กรูปพรรณลดลง 4-10% YoY และ 3-4% QoQ ใน 4Q67 (สินค้ากลุ่มเหล็กคิดเป็น 15% ของยอดขาย, ส่งผลกระทบ -1% YoY ต่อ SSS) ใน 4Q67 GLOBAL เปิดสาขาใหม่ 3 สาขา ส่งผลทำให้บริษัทมีสาขารวมทั้งสิ้น 92 สาขา (+10% YoY และ +3% QoQ ประกอบด้วย 90 สาขาในประเทศไทย และ 2 สาขาในประเทศกัมพูชา) ณ สิ้น 4Q67 อัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 25.9% -30bps YoY แต่ทรงตัว QoQ อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง QoQ สะท้อนถึงอัตรากำไรขั้นต้นสินค้ากลุ่มเหล็กที่ลดลงตามราคาเหล็กที่ลดลง (ประเมินอัตรากำไรขั้นต้นสินค้ากลุ่มเหล็กได้ที่ 7-8% เทียบกับระดับปกติที่ 10-11%) ซึ่งไปหักล้างการมีส่วนลดยอดขายสินค้า private brand มาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้นเป็น 26% ของยอดขาย (เทียบกับ 24% ใน 4Q66 และ 3Q67) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย เพิ่มขึ้น 110bps YoY เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น (+7% YoY) จากการเร่งขยายสาขา ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน เพิ่มขึ้นสู่ 80 ลบ. (+132% YoY, +2% QoQ) จากกำไรที่เพิ่มขึ้นจากร้านที่มีอยู่เดิมในประเทศเมียนมา ท่ามกลางกำไรในระดับทรงตัวจากร้านในประเทศลาวและประเทศอินโดนีเซีย

ยกเลิกสัญญาร่วมทุนในฟิลิปปินส์ หลังจากปรับกลยุทธ์ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ตลาดในประเทศไทยที่ชะลอตัวลง เมื่อวันที่ 11 ก.พ. คณะกรรมการ GLOBAL จึงได้มีมติอนุมัติให้บริษัทยกเลิกสัญญาร่วมทุนที่ทำไว้กับบริษัท Cosco Capital Incorporated เมื่อปี 2565 เพื่อจัดตั้งบริษัท Global House Philippines Co., Ltd. เพื่อดำเนินธุรกิจร้านค้าปลีกในประเทศฟิลิปปินส์ ซึ่งนับถึงปัจจุบันยังไม่มีการลงทุนแต่ประการใด

ปรับประมาณการกำไร; สถานการณ์ใน 1Q68TD เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง 15% เพื่อสะท้อนการปรับสมมติฐาน SSS growth ลดลงมาอยู่ที่ -0.9% (จาก 3%) ในปี 2568 ทั้งนี้ในเดือนม.ค. เราประเมินได้ว่า SSS ของ GLOBAL ลดลง 8-9% YoY โดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจาก: 1) การจัดส่งสินค้าเหล็กจากซัพพลายเออร์รายหนึ่งที่ชะงักไป; 2) การขาดรถขนส่งสินค้า จากเหตุการณ์รถสินค้าติดค้างอยู่ในโรงงานน้ำตาลที่ถูกสั่งปิดในจังหวัดอุดรธานีสืบเนื่องมาจากรับซื้ออ้อยเผาในช่วงกลางเดือนม.ค. ทั้งนี้ แม้ว่าจะมีการแก้ไขปัญหาก็เกิดขึ้นในเดือนม.ค. เรียบร้อยแล้ว แต่ในสัปดาห์แรกของเดือนก.พ. SSS ของ GLOBAL ก็ยังลดลง 5-8% YoY จากกำลังซื้อและราคาเหล็กที่อ่อนแอ ใน 1Q68TD ราคาเหล็กเส้นและเหล็กรูปพรรณในประเทศลดลง 7-10% YoY และ 2% QoQ (ส่งผลกระทบ -1% YoY ต่อ SSS)

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	32,301	32,285	33,426	35,345	37,300
EBITDA	(Btmn)	4,673	4,334	4,306	4,576	4,897
Core profit	(Btmn)	2,676	2,424	2,402	2,609	2,869
Reported profit	(Btmn)	2,671	2,377	2,402	2,609	2,869
Core EPS	(Bt)	0.51	0.47	0.46	0.50	0.55
DPS	(Bt)	0.17	0.19	0.18	0.20	0.22
P/E, core	(x)	15.5	17.1	17.2	15.9	14.4
EPS growth, core	(%)	(26.6)	(9.4)	(0.9)	8.6	10.0
P/BV, core	(x)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4
ROE	(%)	11.9	10.1	9.5	9.7	10.0
Dividend yield	(%)	2.1	2.4	2.3	2.5	2.8
EV/EBITDA	(x)	11.2	11.6	11.5	10.7	9.8

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 13) (Bt)	7.95
Target price (Bt)	10.00
Mkt cap (Btmn)	41.35

12-m high / low (Bt)	17.4 / 7.9
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.92
Foreign limit / actual (%)	49 / 4.25
Free float (%)	31.1
Outstanding Short Position (%)	0.73

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(36.4)	(49.4)	(49.6)
Relative to SET	(33.6)	(42.8)	(45.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	2,806	3,163
INVX vs Consensus (%)	(14.4)	(17.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.22	7/33
Environmental Score and Rank	0.70	10/33
Social Score and Rank	4.87	6/33
Governance Score and Rank	4.93	3/33

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 เราถือว่า GLOBAL อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทไม่ได้แสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ อย่างไรก็ตาม เราพบความคืบหน้า YoY ในปี 2566 ในการกำหนดเป้าหมายระยะกลางที่มากขึ้น พร้อมกับความคืบหน้าในการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน สำหรับประเด็นด้านสังคม เราถือว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ GLOBAL อยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.22 (2023)

Rank in Sector 7/33

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)
- เราถือว่า GLOBAL อยู่ในตำแหน่งผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทไม่ได้แสดงความมุ่งมั่นระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ อย่างไรก็ตาม เราพบความคืบหน้า YoY ในปี 2566 ในการกำหนดเป้าหมายระยะกลางที่มากขึ้น พร้อมกับความคืบหน้าในการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย รวมถึงผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ GLOBAL ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 10 คน โดยไม่มีกรรมการผู้หญิง (0% ของกรรมการทั้งหมด) ขณะที่ 4 คนเป็นกรรมการอิสระ (40% ของกรรมการทั้งหมด) และ 8 คนเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (80% ของกรรมการทั้งหมด) เราถือว่าคณะกรรมการของ GLOBAL ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารระดับสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 6 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 4 ครั้ง การจัดประชุมไม่สม่ำเสมออาจทำให้ประสิทธิภาพในการกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีจำกัดเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่ม

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

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
- เราถือว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ GLOBAL อยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.33	3.22
Environment Financial Materiality Score	0.96	0.70
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	4.84	4.87
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	4.88	4.93
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

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	26,803	33,498	35,270	32,301	32,285	33,426	35,345	37,300
Cost of goods sold	(Btmn)	(20,401)	(25,067)	(26,166)	(24,040)	(23,946)	(24,725)	(26,075)	(27,442)
Gross profit	(Btmn)	6,402	8,431	9,104	8,261	8,339	8,700	9,271	9,858
SG&A	(Btmn)	(4,301)	(4,807)	(5,238)	(5,524)	(6,123)	(6,647)	(7,084)	(7,464)
Other income	(Btmn)	526	618	708	713	777	818	882	950
Interest expense	(Btmn)	(246)	(180)	(193)	(282)	(312)	(287)	(268)	(241)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,381	4,062	4,382	3,168	2,681	2,584	2,801	3,103
Corporate tax	(Btmn)	(455)	(783)	(859)	(620)	(538)	(517)	(560)	(621)
Equity a/c profits	(Btmn)	23	81	140	135	271	325	358	376
Minority interests	(Btmn)	(20)	(15)	(19)	(7)	10	10	10	11
Core profit	(Btmn)	1,930	3,344	3,644	2,676	2,424	2,402	2,609	2,869
Extra-ordinary items	(Btmn)	25	0	(157)	(5)	(47)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,956	3,344	3,487	2,671	2,377	2,402	2,609	2,869
EBITDA	(Btmn)	3,791	5,506	5,821	4,673	4,334	4,306	4,576	4,897
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.37	0.64	0.70	0.51	0.47	0.46	0.50	0.55
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.38	0.64	0.67	0.51	0.46	0.46	0.50	0.55
DPS (Bt)	(Bt)	0.16	0.23	0.24	0.17	0.19	0.18	0.20	0.22

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	16,184	18,631	17,466	16,064	15,618	16,020	16,896	17,697
Total fixed assets	(Btmn)	19,837	20,643	21,682	23,179	23,885	24,249	24,542	24,789
Total assets	(Btmn)	36,020	39,275	39,148	39,244	39,503	40,270	41,438	42,486
Total loans	(Btmn)	15,460	16,378	14,239	12,008	10,769	9,875	9,175	8,175
Total current liabilities	(Btmn)	15,761	16,011	13,629	13,120	12,414	12,332	11,826	11,222
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,045	3,427	3,428	2,576	2,131	1,536	1,562	1,389
Total liabilities	(Btmn)	18,806	19,439	17,057	15,696	14,546	13,868	13,388	12,611
Paid-up capital	(Btmn)	4,402	4,602	4,802	5,002	5,202	5,202	5,202	5,202
Total equity	(Btmn)	17,214	19,836	22,091	23,547	24,958	26,402	28,050	29,875
BVPS (Bt)	(Bt)	3.26	3.76	4.19	4.47	4.74	5.02	5.34	5.69

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,930	3,344	3,644	2,676	2,424	2,402	2,609	2,869
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,164	1,264	1,246	1,223	1,342	1,436	1,508	1,553
Operating cash flow	(Btmn)	4,830	3,204	4,650	5,813	4,423	3,598	3,548	3,845
Investing cash flow	(Btmn)	(2,161)	(2,603)	(1,674)	(2,183)	(1,371)	(1,800)	(1,800)	(1,800)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,741)	(143)	(3,523)	(3,721)	(2,437)	(1,852)	(1,661)	(2,044)
Net cash flow	(Btmn)	(72)	459	(546)	(91)	615	(54)	87	2

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	23.9	25.2	25.8	25.6	25.8	26.0	26.2	26.4
Operating margin	(%)	7.8	10.8	11.0	8.5	6.9	6.1	6.2	6.4
EBITDA margin	(%)	14.1	16.4	16.5	14.5	13.4	12.9	12.9	13.1
EBIT margin	(%)	9.8	12.7	13.0	10.7	9.3	8.6	8.7	9.0
Net profit margin	(%)	7.3	10.0	9.9	8.3	7.4	7.2	7.4	7.7
ROE	(%)	11.7	18.3	17.6	11.9	10.1	9.5	9.7	10.0
ROA	(%)	5.4	8.9	9.3	6.8	6.2	6.0	6.4	6.8
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3	0.2
Interest coverage	(x)	15.4	30.5	30.2	16.6	13.9	15.0	17.1	20.3
Debt service coverage	(x)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
Payout Ratio	(%)	41.6	35.1	35.1	32.7	40.3	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
SSS growth	(%)	(8.8)	18.9	2.7	(10.7)	(4.6)	(0.9)	2.0	2.0
No of new stores	(stores)	5	4	2	6	8	7	6	6
No of stores, ending	(stores)	72	76	78	84	92	99	105	111

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	8,933	8,503	7,340	7,523	8,767	8,715	7,182	7,621
Cost of goods sold	(Btmn)	(6,696)	(6,344)	(5,443)	(5,557)	(6,578)	(6,395)	(5,323)	(5,650)
Gross profit	(Btmn)	2,238	2,159	1,898	1,966	2,190	2,320	1,858	1,970
SG&A	(Btmn)	(1,280)	(1,423)	(1,399)	(1,423)	(1,464)	(1,574)	(1,561)	(1,524)
Other income	(Btmn)	170	180	173	190	213	206	185	173
Interest expense	(Btmn)	(64)	(65)	(71)	(81)	(86)	(70)	(83)	(73)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,065	851	601	651	852	882	399	547
Corporate tax	(Btmn)	(209)	(167)	(117)	(126)	(179)	(179)	(71)	(109)
Equity a/c profits	(Btmn)	35	21	44	35	51	61	79	80
Minority interests	(Btmn)	(4)	(2)	(2)	1	2	0	3	5
Core profit	(Btmn)	887	703	525	560	726	765	410	523
Extra-ordinary items	(Btmn)	(5)	0	(0)	(0)	(0)	0	(47)	0
Net Profit	(Btmn)	883	703	525	560	725	765	364	523
EBITDA	(Btmn)	1,416	1,219	986	1,052	1,263	1,276	823	972
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.17	0.14	0.10	0.11	0.14	0.15	0.08	0.10
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.17	0.14	0.10	0.11	0.14	0.15	0.07	0.10

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	16,367	15,447	15,080	16,064	17,289	15,945	15,129	15,618
Total fixed assets	(Btmn)	22,002	22,370	22,707	22,994	23,478	23,608	23,645	23,885
Total assets	(Btmn)	38,369	37,817	37,787	39,058	40,767	39,553	38,774	39,503
Total loans	(Btmn)	11,641	12,001	11,565	12,008	12,371	11,874	11,281	10,769
Total current liabilities	(Btmn)	12,267	11,872	11,633	13,120	13,817	12,924	12,098	12,414
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,133	3,435	3,077	2,390	2,621	2,400	2,294	2,131
Total liabilities	(Btmn)	15,400	15,307	14,710	15,511	16,438	15,324	14,391	14,546
Paid-up capital	(Btmn)	4,802	5,002	5,002	5,002	5,002	5,202	5,202	5,202
Total equity	(Btmn)	22,969	22,510	23,076	23,547	24,329	24,229	24,383	24,958
BVPS (Bt)	(Bt)	4.36	4.27	4.37	4.47	4.61	4.59	4.63	4.74

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	883	703	525	560	725	765	364	523
Depreciation and amortization	(Btmn)	288	303	314	319	325	323	341	352
Operating cash flow	(Btmn)	3,421	1,378	859	155	1,117	887	878	1,541
Investing cash flow	(Btmn)	(499)	(781)	(580)	(324)	(442)	(278)	(368)	(282)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,668)	(955)	(525)	427	209	(1,462)	(591)	(594)
Net cash flow	(Btmn)	255	(358)	(246)	258	884	(853)	(81)	666

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	25.0	25.4	25.9	26.1	25.0	26.6	25.9	25.9
Operating margin	(%)	10.7	8.7	6.8	7.2	8.3	8.6	4.1	5.9
EBITDA margin	(%)	15.9	14.3	13.4	14.0	14.4	14.6	11.5	12.8
EBIT margin	(%)	12.6	10.8	9.2	9.7	10.7	10.9	6.7	8.1
Net profit margin	(%)	9.9	8.3	7.2	7.4	8.3	8.8	5.1	6.9
ROE	(%)	16.0	12.5	9.4	9.7	12.3	12.8	6.8	8.6
ROA	(%)	9.2	7.4	5.6	5.8	7.3	7.6	4.2	5.3
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	22.2	18.6	13.8	12.9	14.7	18.1	10.0	13.3
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
SSS growth	(%)	(8.7)	(9.5)	(12.3)	(12.3)	(5.3)	(2.3)	(6.5)	(3.7)
No of new stores	(stores)	1	1	2	2	2	3	0	3
No of stores, ending	(stores)	79	80	82	84	86	89	89	92

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ	2023	2024	% Chg YoY
Total revenue	7,523	8,767	8,715	7,182	7,621	1.3	6.1	32,301	32,285	(0.0)
Gross profit	1,966	2,190	2,320	1,858	1,970	0.2	6.0	8,261	8,339	0.9
SG&A expense	(1,423)	(1,464)	(1,574)	(1,561)	(1,524)	7.1	(2.4)	(5,524)	(6,123)	10.9
Net other income/expense	190	213	206	185	173	(8.9)	(6.4)	713	777	8.9
Interest expense	(81)	(86)	(70)	(83)	(73)	(10.6)	(11.8)	(282)	(312)	10.6
Pre-tax profit	651	852	882	399	547	(16.1)	36.9	3,168	2,681	(15.4)
Corporate tax	(126)	(179)	(179)	(71)	(109)	(13.4)	55.1	(620)	(538)	(13.3)
Equity a/c profits	35	51	61	79	80	132.2	2.1	135	271	100.8
Minority interests	1	2	0	3	5	586.6	79.5	135	271	100.8
EBITDA	1,052	1,263	1,276	823	972	(7.6)	18.0	4,673	4,334	(7.3)
Core profit	560	726	765	410	523	(6.7)	27.4	2,676	2,424	(9.4)
Extra. Gain (Loss)	(0)	(0)	-	(47)	0	(186)	(100)	(5)	(47)	876.4
Net Profit	560	725	765	364	523	(6.6)	43.8	2,671	2,377	(11.0)
EPS	0.11	0.14	0.15	0.07	0.10	(6.6)	43.8	0.51	0.46	(11.0)
B/S (Btmn)										
Total assets	39,058	40,767	39,553	38,774	39,503	1.1	1.9	39,058	39,503	1.1
Total liabilities	15,511	16,438	15,324	14,391	14,546	(6.2)	1.1	15,511	14,546	(6.2)
Total equity	23,547	24,329	24,229	24,383	24,958	6.0	2.4	23,547	24,958	6.0
BVPS (Bt)	4.47	4.61	4.59	4.63	4.74	6.1	2.3	4.47	4.74	6.1
Financial ratio (%)										
Gross margin	26.1	25.0	26.6	25.9	25.9	(0.3)	(0.0)	25.6	25.8	0.3
EBITDA margin	14.0	14.4	14.6	11.5	12.8	(1.2)	1.3	14.5	13.4	(1.0)
Net profit margin	7.4	8.3	8.8	5.1	6.9	(0.6)	1.8	8.3	7.4	(0.9)
SG&A expense/Revenue	18.9	16.7	18.1	21.7	20.0	1.1	(1.7)	17.1	19.0	1.9

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 13, 2025)

	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	21.10	27.5	33.6	17.5	18.5	16.3	(2)	(5)	13	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.8	3.2	3.7	11.8	11.1	10.4
CPALL	Outperform	49.75	81.0	65.6	25.1	18.3	15.7	41	37	16	4.0	3.5	3.1	17	21	21	2.0	2.8	3.2	10.1	8.9	8.1
CPAXT	Outperform	26.00	40.0	55.8	31.3	25.1	21.4	11	25	17	0.9	0.9	0.9	3	4	4	2.2	1.9	2.3	11.5	10.3	9.5
CRC	Outperform	34.00	39.0	16.4	26.1	24.1	21.5	13	8	12	3.1	2.8	2.6	12	12	12	1.6	1.7	1.9	10.2	9.6	9.1
GLOBAL	Neutral	7.95	10.0	28.1	15.5	17.1	17.2	(27)	(9)	(1)	1.8	1.7	1.6	12	10	9	2.1	2.4	2.3	11.2	11.6	11.5
HMPRO	Outperform	8.00	13.0	67.2	16.3	16.3	14.6	4	0	12	4.1	3.9	3.6	26	25	26	5.0	4.7	4.8	10.3	10.1	9.2
Average					22.0	19.9	17.8	7	9	12	2.4	2.3	2.1	12	12	13	2.8	2.8	3.0	10.9	10.3	9.6

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) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห ราคาค่า ความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 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, 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, GGLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, 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, SMPK, 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, TV, 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, APCS, 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, ME-ED, 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, SMD100, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้ผ่านการรับรอง)**

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, 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, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, 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, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPK, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOI, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, 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, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S1, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, 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, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.