

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

เปิดเผยเป้าหมายปี 2568 เชิงบวก

จากการประชุมเมื่อวานนี้เกี่ยวกับกลยุทธ์ปี 2568 CPAXT ได้ปรับเพิ่มเป้า synergy จากการควบรวมธุรกิจที่จะเห็นใน P&L เป็น 5.2 พันลบ. (จากเดิมที่ 2.5 พันลบ.) โดยจะมีระยะเวลารับรู้ synergy ที่สั้นลงเป็นภายในปี 2568-2569 (จากเดิมปี 2568-2570) รวมถึงตั้งเป้าหมายการเติบโตในปี 2568 อย่างแข็งแกร่ง โดยมองการเติบโตของยอดขายเป็นตัวหลักเดียวระดับสูง และการเติบโตของ EBITDA เป็นตัวหลักสองหลัก YoY และชี้แจงเกี่ยวกับการลงทุนในโครงการ mixed-use ในอนาคต (ถ้ามี) ว่าบริษัทจะมุ่งเน้นไปที่ธุรกิจหลัก (ค้าปลีก) และจะให้ partner ช่วยบริหารงานในส่วนที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก เราคาดว่ากำไรปกติปี 2568 จะเติบโต 16% YoY โดยที่เรายังคงสมมติฐานตามหลักความระมัดระวังไว้เหมือนเดิมคือ synergy ที่จะเห็นใน P&L ที่ 1.7 พันลบ. ในปี 2568-2570 การเติบโตของยอดขายเป็นตัวหลักเดียวระดับกลาง และการเติบโตของ EBITDA เป็นตัวหลักเดียวระดับสูง YoY ในปี 2568 ทำให้มี upside ของกำไรหากบริษัททำผลงานได้ตามที่ตั้งเป้าไว้ เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 จะทำจุดสูงสุดของปี 2567 ที่ 3.8 พันลบ. +57% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ +15% YoY จากยอดขายและ EBIT margin ที่ดีขึ้น คงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPAXT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 40 บาท (WACC 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%)

ปรับเป้า synergy เพิ่มขึ้น หลังจากทบทวน synergy ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นภายหลังการควบรวมธุรกิจ B2B กับธุรกิจ B2C ทำให้ CPAXT ปรับเป้า synergy ที่จะเห็นใน P&L ของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 5.2 พันลบ. (2.5 พันลบ. จากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และ 2.7 พันลบ. จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง) จากที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ 5 พันลบ. (2.5 พันลบ. ที่จะเห็นใน P&L และ 2.5 พันลบ. จากการประหยัด CAPEX) โดยคาดว่าจะเห็นผลภายในปี 2568-2569 เร็วกว่าเดิมที่มองไว้ในปี 2568-2570 โดย synergy จะมาจากการค้า (เช่น การกำหนดราคาขายสินค้าข้ามกันระหว่างสองธุรกิจให้มีความเหมาะสม และการจัดซื้อสินค้าร่วมกันโดยเปลี่ยนแหล่งการจัดซื้อเป็น direct sourcing) และที่ไม่เกี่ยวกับการค้า (เช่น การประหยัดค่าใช้จ่ายในระบบ IT, supply chain ผ่านศูนย์กระจายสินค้าและการจัดการระบบการจัดส่งสินค้า แม่บ้าน และเจ้าหน้าที่รักษาความปลอดภัย)

เปิดเผยเป้าหมายปี 2568 ในปี 2568 CPAXT ตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายเป็นตัวหลักเดียวระดับสูง YoY สืบเนื่องจาก SSS growth, การเปิดสาขาเพิ่มเป็น 2,778 สาขาในรูปแบบ B2B และ B2C (+50 สาขา, เพิ่มจำนวนสาขา +2% จากปีก่อน ด้วยการเปิดสาขานขนาดใหญ่ 10-15 สาขา เปิดสาขานขนาดเล็ก 200 สาขา แต่จะปิดสาขานขนาดเล็กที่ไม่ทำกำไร), พื้นที่ให้เช่าเพิ่มขึ้น (+8 หมื่นตร.ม., +7% YoY ณ สิ้นปี 2568 จากสิ้นปี 2567) และอัตราการเช่าพื้นที่เพิ่มขึ้น (94% ในปี 2568 เทียบกับ 93% ในปี 2567) บริษัทตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 60bps YoY (35bps จากการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากการเพิ่มสินค้าอาหารและสินค้าแฟชั่นให้มาจ่อจูนสูง และ 25bps จาก synergy) บริษัทคาดว่า EBITDA จะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY จากการเติบโตของยอดขาย อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง จาก synergy และค่าใช้จ่าย omnichannel ที่เพิ่มขึ้นช้ากว่ายอดขาย omnichannel บริษัทตั้งเป้า CAPEX ไว้ที่ 2.4-2.8 หมื่นลบ. ในปี 2568 (CAPEX ปกติ 1.8-2.2 หมื่นลบ. และการลงทุนใน Habitat ส่วนที่เหลือ 6 พันลบ.) เทียบกับปี 2567 ที่ 2.7 หมื่นลบ. (CAPEX ปกติ 1.8 หมื่นลบ. และการลงทุนใน Habitat 9 พันลบ.)

การลงทุนในโครงการ mixed-use ในอนาคต CPAXT อยู่ในระยะแรกของการศึกษาความเป็นไปได้ในการพัฒนาสาขา 16 แห่งที่ตั้งอยู่ในทำเลศักยภาพให้เป็น Community Center ซึ่งอาจเป็นโครงการ mixed use ขึ้นอยู่กับแต่ละโครงการ ในระยะกลางถึงระยะยาว เหตุผลที่บริษัทเข้าลงทุนใน Habitat ซึ่งเป็นโครงการ mixed-use ที่ CPAXT จะบริหารงานในส่วนของการค้าและสำนักงานเองนั้นสอดคล้องกับหนึ่งในแผนธุรกิจของบริษัทในการสร้างศูนย์รวมการใช้ชีวิตแบบครบวงจรที่ตั้งอยู่ในทำเลยุทธศาสตร์ โดยประเมินอัตราผลตอบแทนจากโครงการมากกว่า 10% (สอดคล้องกับเกณฑ์การลงทุนในโครงการอื่นๆ ของบริษัท) และได้ผลตอบแทนจากโครงการลงทุนแบบ brownfield (ตั้งเป้าแล้วเสร็จภายใน 1Q69) เร็วกว่า greenfield (4-5 ปี) สำหรับการลงทุนในโครงการ mixed-use ในอนาคตนั้น CPAXT จะเน้นการบริหารงานในส่วนธุรกิจหลัก (ค้าปลีก) เอง และจะให้ partner ช่วยบริหารงานในส่วนที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก (โรงแรม ที่พักอาศัย สำนักงาน)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยง 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)	466,082	486,472	514,403	537,278	561,364
EBITDA	(Btmn)	34,252	33,986	38,827	41,716	44,473
Core profit	(Btmn)	7,922	8,777	10,919	12,650	14,620
Reported profit	(Btmn)	7,697	8,640	10,461	12,650	14,620
Core EPS	(Bt)	0.75	0.83	1.05	1.21	1.40
DPS	(Bt)	0.51	0.57	0.55	0.61	0.70
P/E, core	(x)	37.7	34.1	27.0	23.3	20.2
EPS growth, core	(%)	(39.9)	10.8	26.2	15.8	15.6
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE	(%)	2.7	3.0	3.7	4.2	4.7
Dividend yield	(%)	1.8	2.0	2.0	2.1	2.5
EV/EBITDA	(x)	12.2	12.2	10.9	10.1	9.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Jan 16) (Bt)	28.25
Target price (Bt)	40.00
Mkt cap (Btbn)	294.58

12-m high / low (Bt)	35.5 / 25.3
Avg. daily 6m (US\$m)	10.39
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.3
Outstanding Short Position (%)	0.25

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.6	(16.9)	(2.6)
Relative to SET	9.0	(8.2)	(0.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	10,341	12,215
INVX vs Consensus (%)	5.6	3.6

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.03	6/33
Environmental Score and Rank	4.34	4/33
Social Score and Rank	4.01	8/33
Governance Score and Rank	3.75	10/33

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

นักวิเคราะห์

ศรียา ดิสสร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.d@innovestx.co.th

จุดเด่น

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา (มหาชน) (CPAXT) ซึ่งเปลี่ยนชื่อจากบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) ในเดือน มิ.ย. 2566 ประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (cash & carry) ภายใต้แบรนด์ “Makro” ในประเทศไทย ประเทศกัมพูชา และประเทศเมียนมา และแบรนด์ “LOTS Wholesale Solutions” ในประเทศอินเดีย เพื่อจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วไป และประกอบธุรกิจนำเข้า ส่งออก และจำหน่ายอาหารแช่แข็งและแช่เย็น รวมถึงให้บริการด้านจัดเก็บและจัดส่งในธุรกิจ food service

หลังจากเสร็จสิ้นธุรกรรม EBT (เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ CPAXT ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ Lotus's เพื่อแลกกับธุรกิจของ Lotus's แผนการชำระด้วยเงินสด) เมื่อวันที่ 25 ต.ค. 2564 CPAXT มีสัดส่วนการถือหุ้น 99.99% ใน CPRD ซึ่งถือ: 1) หุ้น 99.9% ใน Lotus's Stores (Thailand) ซึ่งถือหุ้น 99.9% ของ Ek-Chai ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus's ในประเทศไทย; และ 2) หุ้น 100% ใน Lotus's Stores (Malaysia) Sdn. Bhd. (Lotus's Malaysia) ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกภายใต้ชื่อ Lotus's ในประเทศมาเลเซีย

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2568 CPAXT ตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY โดยได้แรงหนุนจาก SSS growth, การเปิดสาขาเพิ่มเป็น 2,778 สาขาในรูปแบบ B2B และ B2C (+50 สาขา, เพิ่มจำนวนสาขา +2% จากปีก่อน ด้วยการเปิดสาขานขนาดใหญ่ 10-15 สาขา เปิดสาขานขนาดเล็ก 200 สาขา แต่จะปิดสาขานขนาดเล็กที่ไม่ทำกำไร), พื้นที่ให้เช่าที่เพิ่มขึ้น (+8 หมื่นตร.ม., +7% YoY ณ สิ้นปี 2568 จากสิ้นปี 2567) และอัตราการเช่าพื้นที่ที่เพิ่มขึ้น (94% ในปี 2568 เทียบกับ 93% ในปี 2567) บริษัทตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 60bps YoY (35bps จากการดำเนินงานที่ดีขึ้นจากการเพิ่มสินค้าอาหารและสินค้าเข้าสแตนด์ที่ให้มีมาร์จิ้นสูง และ 25bps จาก synergy) บริษัทคาดว่า EBITDA จะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของยอดขาย อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง จาก synergy และค่าใช้จ่าย omnichannel ที่เพิ่มขึ้นช้ากว่ายอดขาย omnichannel บริษัทตั้งเป้า CAPEX ไว้ที่ 2.4-2.8 พันลบ. ในปี 2568 (CAPEX ปกติ 1.8-2.2 พันลบ. และการลงทุนใน Habitat ส่วนที่เหลือ 6 พันลบ.) เทียบกับปี 2567 ที่ 2.7 พันลบ. (CAPEX ปกติ 1.8 พันลบ. และการลงทุนใน Habitat 9 พันลบ.)

เพื่อการผนึกกำลังของธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C และเพิ่มความคล่องตัวในการบริหารธุรกิจ CPAXT ได้เริ่มดำเนินการตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจภายในกลุ่มบริษัทตั้งแต่กลางเดือนก.พ. 2567 โดยรวมธุรกิจ B2B กับธุรกิจ B2C ผ่านการควบรวมแล้วจัดตั้งเป็นบริษัทใหม่แล้วเสร็จในเดือนก.ย. 2567 CPAXT คาดว่าจะรับรู้ synergy ใน P&L ได้ 5.2 พันลบ. (2.5 พันลบ. จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น และ 2.7 พันลบ. จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง) ภายในปี 2568-2569 โดย synergy จะมาจากการค้า (เช่น การกำหนดราคาขายสินค้าข้ามกันระหว่างสองธุรกิจให้มีความเหมาะสม และการจัดซื้อสินค้าร่วมกันโดยเปลี่ยนแหล่งการจัดซื้อเป็น direct sourcing) และที่ไม่เกี่ยวกับการค้า (เช่น การประหยัดค่าใช้จ่าย back office ในระบบ IT, supply chain ผ่านศูนย์กระจายสินค้าและการจัดการระบบการจัดส่งสินค้า แม่บ้าน และเจ้าหน้าที่รักษาความปลอดภัย)

ในระยะกลางถึงระยะยาว CPAXT ตั้งเป้าที่จะสร้างแพลตฟอร์มค้าปลีกแบบหลากหลายช่องทาง (omnichannel) ที่มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอาหารสดในภูมิภาคเอเชียใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นหลัก โดยตั้งเป้าสัดส่วนยอดขายอาหารสดต่อยอดขายรวมที่ 50% ในปี 2572 (เทียบกับ 35% ในปี 2567) บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายสินค้า private label และ exclusive brand ที่มีมาร์จิ้นสูงต่อยอดขายรวมจาก 15% ในปี 2567 เป็น 40% ในปี 2572 นอกจากนี้บริษัทยังตั้งเป้ายกระดับผู้นำในการขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขาย omnichannel เป็น 50% ของยอดขายรวมในปี 2572 (เทียบกับ 18% ในปี 2567) เมื่ออิงกับแผนการปรับโฉมมอลล์ บริษัทตั้งเป้าเพิ่มพื้นที่เช่าสุทธิอีก 240,000 ตร.ม. ภายในปี 2572 (+22% จากสิ้นปี 2567) ผ่านทางการขยายและปรับปรุงมอลล์

Bullish views	Bearish views
1. Sentiment และกำลังซื้อที่ดีขึ้นด้วยแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	1. กำลังซื้ออ่อนแอเนื่องจากเศรษฐกิจประปราย
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวโดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราค่าเช่าและอัตราการเช่าที่สูงขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป	2. กำลังซื้อที่ประปรายจะทำให้อัตราค่าเช่ากลับคืนสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า
3. การเดินทางภายในประเทศและระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจะช่วยสนับสนุน SSS	3. จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำช้า จะส่งผลทำให้ SSS ฟื้นตัวช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 4Q67	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 จะทำจุดสูงสุดของปี 2567 ที่ 3.8 พันลบ. +57% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ +15% YoY จากยอดขายที่ดีขึ้น (SSS ในธุรกิจ B2B และ B2C โต 1.5-2%), อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น (+80bps YoY) จากยอดขายสินค้ามาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะมากเกินพอชดเชยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น (+60bps YoY) ในธุรกิจ B2B จากการเปิดสาขามากขึ้นและค่าใช้จ่าย omnichannel
Business synergy	อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้น และค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงหลังควบรวมกิจการ	Business synergy ใน -ปี 2568-2569	เรารวมเอา synergy ที่เห็นใน P&L หลังควบรวมกิจการที่ 1.7 พันลบ. ในปี 2568-2570 เข้ามาไว้ในประมาณการ (ต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 5.2 พันลบ. ในปี 2568-2569)

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS ในธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C	1% และ 1%	0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S) ในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม CPAXT แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) เช่นเดียวกับผู้นำกลุ่มรายอื่นๆ อย่างไรก็ตาม เป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า นอกจากนี้บริษัทยังกำหนดเป้าหมายระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการขยะและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน ในประเด็นด้านสังคม เราองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในขณะที่พบพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.03(2022)

Rank in Sector 6/33

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยจะเกิดจากการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน 45% ตามด้วยพลังงานหมุนเวียน 25% สารทำความเย็นคาร์บอนต่ำ 10% การใช้รถไฟฟ้า 10% การดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ 5% และคาร์บอนเครดิต 5%
- ภายในปี 2573 CPAXT กำหนดเป้าหมายมีขยะอาหารไปสู่หลุมฝังกลบ 100% (เทียบกับ 8.3% ในปี 2566) และลดการนำน้ำมาใช้ต่อรายได้ 100% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน 100%
- CPAXT แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) อย่างไรก็ตาม เป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า นอกจากนี้บริษัทยังกำหนดเป้าหมายระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการขยะและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CPAXT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยในจำนวนนี้ 2 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (13% ของกรรมการทั้งหมด) 5 คน เป็นกรรมการอิสระ (33% ของกรรมการทั้งหมด) และ 13 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (87% ของกรรมการทั้งหมด) เราองว่าคณะกรรมการของ CPAXT ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลให้ขาดความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความเป็นอิสระในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 10 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 9 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น เราองว่า free float ที่ 15% (แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ตั้งแต่ปลายปี 2565) เป็นตัวเลขต่ำที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CPAXT	5	No	No	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าสร้างงานหรือรายได้ให้กับชุมชน รวม 400,000 ราย (เทียบกับ 262,969 รายในปี 2566) โดยมีประชาชน 150,000 คนที่ได้รับการสนับสนุนผ่านการศึกษาและการเพิ่มทักษะ
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมาย 70% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี (เทียบกับ 47% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPAXT ตั้งเป้าพนักงานทุกคนมีส่วนร่วมในการเรียนรู้และริเริ่มโครงการต่างๆ (เทียบกับพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาในปี 2566) และระดับความผูกพันของผู้มีส่วนได้เสียที่ 80% (เทียบกับ 88% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 59% (ไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 32% (เทียบกับ 42% ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เราองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวทางปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.03	—
Environment Financial Materiality Score	4.34	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	147	175
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	645	650
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	6,876	7,818
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,359	1,575
Renewable Energy Use ('000 MWh)	9	13
Total Waste ('000 metric tonnes)	131	158
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	91	117
Social Financial Materiality Score	4.01	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	35	23
Women in Workforce (%)	59	59
Employee Turnover (%)	43	32
Employee Training (hours)	2,305,950	3,057,710
Governance Financial Materiality Score	3.75	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	13	14
Number of Board Meetings for the Year (times)	7	10
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยอาศัยอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด 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)	206,180	218,259	265,398	466,082	486,472	514,403	537,278	561,364
Cost of goods sold	(Btmn)	(185,012)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(431,123)	(449,760)	(469,631)
Gross profit	(Btmn)	21,168	26,186	36,014	76,494	78,198	83,280	87,518	91,733
SG&A	(Btmn)	(17,390)	(17,731)	(26,293)	(62,842)	(64,929)	(68,263)	(70,668)	(73,229)
Other income	(Btmn)	4,447	502	970	3,050	3,105	4,818	5,040	5,270
Interest expense	(Btmn)	(310)	(619)	(1,557)	(6,897)	(5,923)	(5,725)	(6,023)	(5,931)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,915	8,337	9,134	9,804	10,451	14,109	15,867	17,843
Corporate tax	(Btmn)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,885)	(3,969)	(4,036)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	149	831	746	695	751	813
Minority interests	(Btmn)	60	39	14	15	41	0	0	0
Core profit	(Btmn)	6,265	6,563	7,169	7,922	8,777	10,919	12,650	14,620
Extra-ordinary items	(Btmn)	(20)	0	6,517	(225)	(137)	(458)	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,245	6,563	13,687	7,697	8,640	10,461	12,650	14,620
EBITDA	(Btmn)	10,948	12,534	16,819	34,252	33,986	38,827	41,716	44,473
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.31	1.37	1.25	0.75	0.83	1.05	1.21	1.40
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.30	1.37	2.38	0.73	0.82	1.00	1.21	1.40
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	1.00	0.72	0.51	0.57	0.55	0.61	0.70

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	23,333	28,251	110,000	87,355	76,739	86,182	85,061	92,037
Total fixed assets	(Btmn)	39,308	131,336	459,490	461,288	463,632	474,734	482,437	483,730
Total assets	(Btmn)	62,641	159,587	569,490	548,643	540,371	560,915	567,498	575,767
Total loans	(Btmn)	8,487	16,170	184,293	160,653	147,925	155,622	150,622	145,622
Total current liabilities	(Btmn)	32,749	40,475	118,395	90,763	118,150	101,568	105,704	110,100
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,158	10,848	162,597	166,949	128,749	161,358	156,908	152,487
Total liabilities	(Btmn)	41,907	51,324	280,992	257,713	246,899	262,926	262,613	262,587
Paid-up capital	(Btmn)	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	20,734	108,263	288,498	290,931	293,473	297,990	304,886	313,181
BVPS (Bt)	(Bt)	4.22	4.63	27.22	27.44	27.69	28.52	29.18	29.98

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	6,265	6,563	7,169	7,922	8,777	10,919	12,650	14,620
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,723	3,577	6,128	17,551	17,612	18,993	19,826	20,699
Operating cash flow	(Btmn)	10,270	13,353	16,769	22,014	34,863	23,864	34,325	37,271
Investing cash flow	(Btmn)	(3,130)	(2,288)	14,966	(17,164)	(14,239)	(30,081)	(27,530)	(21,993)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,402)	(5,413)	26,461	(32,955)	(28,552)	1,752	(10,754)	(11,325)
Net cash flow	(Btmn)	(262)	5,653	58,195	(28,105)	(7,928)	(4,464)	(3,958)	3,954

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	10.3	12.0	13.6	16.4	16.1	16.2	16.3	16.3
Operating margin	(%)	1.8	3.9	3.7	2.9	2.7	2.9	3.1	3.3
EBITDA margin	(%)	5.3	5.7	6.3	7.3	7.0	7.5	7.8	7.9
EBIT margin	(%)	4.0	4.1	4.0	3.6	3.4	3.9	4.1	4.2
Net profit margin	(%)	3.0	3.0	5.2	1.7	1.8	2.0	2.4	2.6
ROE	(%)	32.1	30.9	4.6	2.7	3.0	3.7	4.2	4.7
ROA	(%)	10.0	5.9	2.0	1.4	1.6	2.0	2.2	2.6
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.42	0.4
Interest coverage	(x)	35.3	20.2	10.8	5.0	5.7	6.8	6.9	7.5
Debt service coverage	(x)	8.8	1.7	0.5	2.9	0.9	3.1	3.3	3.5
Payout Ratio	(%)	73.8	73.1	38.8	70.1	69.8	55.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
SSS growth (%) - B2B	(%)	6.3	1.9	2.5	6.8	5.3	2.1	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	140	144	149	162	168	172	180	188
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	(2.5)	(6.4)	(6.3)	0.2	2.1	3.9	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	1,988	2,094	2,618	2,578	2,454	2,441	2,496	2,551
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	2.2	0.7	(2.2)	(1.8)	(2.5)	3.8	3.0	3.0
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	69	62	62	65	68	71	76	81

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	122,409	119,089	120,909	118,837	127,637	126,157	126,223	123,727
Cost of goods sold	(Btmn)	(101,969)	(99,615)	(101,908)	(99,906)	(106,844)	(105,703)	(105,907)	(103,355)
Gross profit	(Btmn)	20,440	19,473	19,001	18,930	20,793	20,454	20,316	20,371
SG&A	(Btmn)	(16,215)	(16,106)	(16,306)	(16,224)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(16,883)
Other income	(Btmn)	1,075	761	703	665	976	863	733	714
Interest expense	(Btmn)	(1,979)	(1,684)	(1,385)	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,320	2,444	2,013	1,968	4,025	3,065	2,681	2,769
Corporate tax	(Btmn)	(810)	(573)	(527)	(448)	(912)	(765)	(663)	(536)
Equity a/c profits	(Btmn)	175	193	201	185	168	174	149	173
Minority interests	(Btmn)	11	15	14	11	1	7	9	4
Core profit	(Btmn)	2,696	2,079	1,701	1,716	3,282	2,481	2,176	2,410
Extra-ordinary items	(Btmn)	(225)	87	(185)	(39)	0	0	0	(458)
Net Profit	(Btmn)	2,471	2,166	1,516	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952
EBITDA	(Btmn)	9,360	8,063	7,366	7,363	9,442	8,383	7,962	8,141
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.25	0.20	0.16	0.16	0.31	0.23	0.21	0.23
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.23	0.20	0.14	0.16	0.31	0.23	0.21	0.18

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	87,355	61,841	57,630	63,160	76,739	70,574	66,237	64,190
Total fixed assets	(Btmn)	461,288	461,079	461,947	462,250	463,632	467,085	467,674	467,618
Total assets	(Btmn)	548,643	522,920	519,577	525,410	540,371	537,660	533,912	531,808
Total loans	(Btmn)	137,187	145,314	151,583	150,731	147,925	149,564	155,608	151,111
Total current liabilities	(Btmn)	90,763	97,389	101,285	92,289	118,150	126,651	112,660	111,888
Total long-term liabilities	(Btmn)	166,949	132,716	127,381	142,276	128,749	118,630	126,476	125,632
Total liabilities	(Btmn)	257,713	230,105	228,666	234,564	246,899	245,282	239,136	237,519
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290	5,290
Total equity	(Btmn)	290,931	292,814	290,911	290,845	293,473	292,378	294,776	294,289
BVPS (Bt)	(Bt)	27.44	27.62	27.44	27.43	27.69	27.58	27.81	27.77

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	2,471	2,166	1,516	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,462	4,345	4,404	4,444	4,419	4,360	4,277	4,444
Operating cash flow	(Btmn)	16,853	(704)	2,264	13,374	19,929	(879)	(703)	11,066
Investing cash flow	(Btmn)	(4,554)	(3,942)	(3,011)	(2,770)	(4,516)	(6,156)	(3,318)	(3,008)
Financing cash flow	(Btmn)	174	(19,494)	(1,642)	(4,656)	(2,760)	(1,230)	240	(7,957)
Net cash flow	(Btmn)	12,473	(24,139)	(2,389)	5,947	12,653	(8,265)	(3,781)	102

Key Financial Ratios

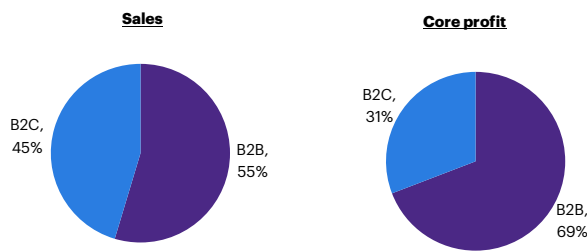
FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	16.7	16.4	15.7	15.9	16.3	16.2	16.1	16.5
Operating margin	(%)	3.5	2.8	2.2	2.3	3.5	2.9	2.7	2.8
EBITDA margin	(%)	7.6	6.8	6.1	6.2	7.4	6.6	6.3	6.6
EBIT margin	(%)	4.3	3.5	2.8	2.8	4.3	3.6	3.3	3.4
Net profit margin	(%)	2.0	1.8	1.3	1.4	2.6	2.0	1.7	1.6
ROE	(%)	3.7	2.9	2.3	2.4	4.5	3.4	3.0	3.3
ROA	(%)	2.0	1.6	1.3	1.3	2.5	1.8	1.6	1.8
Net D/E	(x)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	4.7	4.8	5.3	5.2	6.5	5.9	5.5	5.7
Debt service coverage	(x)	2.4	2.8	1.0	0.7	1.5	0.9	0.7	0.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
SSS growth (%) - B2B	(%)	9.6	10.9	6.0	3.2	1.7	3.4	1.8	1.5
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	162	163	163	164	168	169	170	172
SSS growth (%) - B2C TH	(%)	2.4	0.8	(0.9)	2.5	5.8	6.9	3.6	2.4
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,578	2,589	2,499	2,459	2,454	2,448	2,451	2,429
SSS growth (%) - B2C MY	(%)	(2.4)	(0.9)	(12.2)	0.6	3.6	8.4	3.1	1.7
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	65	65	66	66	68	69	69	69

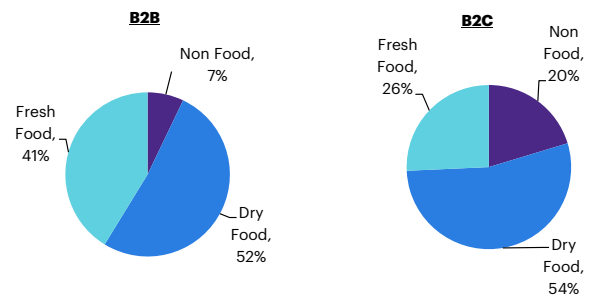
Appendix

Figure 1: Sales and core profit contribution by business in 2023



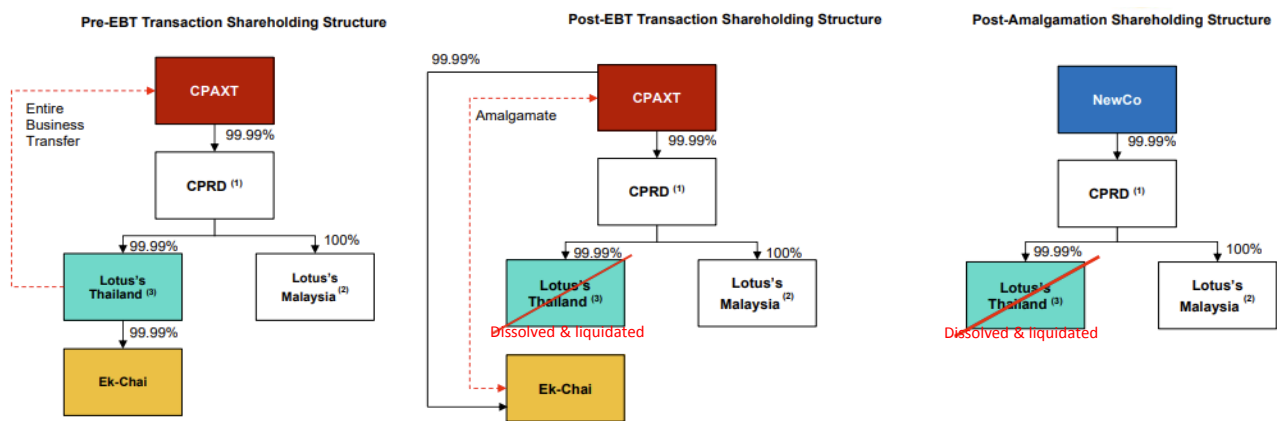
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales mix breakdown by business in 2023



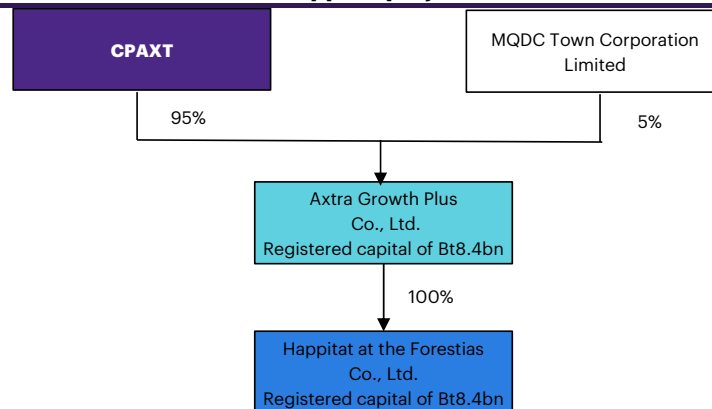
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Shareholding structure pre and post EBT and amalgamation transactions



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Investment structure in The Happitat project



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Jan 16, 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	22.30	27.5	26.4	18.5	19.5	17.2	(2)	(5)	13	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.6	3.1	3.5	12.1	11.3	10.6
CPALL	Outperform	56.00	81.0	47.1	28.2	20.6	17.7	41	37	16	4.5	4.0	3.5	17	21	21	1.8	2.5	2.9	10.8	9.5	8.7
CPAXT	Outperform	28.25	40.0	43.3	34.1	27.3	23.3	11	25	17	1.0	1.0	1.0	3	4	4	2.0	1.8	2.1	12.2	11.0	10.0
CRC	Outperform	35.25	39.0	12.3	26.6	24.7	22.1	14	8	12	3.2	2.9	2.7	12	12	12	1.6	1.6	1.8	10.4	9.8	9.3
GLOBAL	Outperform	12.60	18.5	48.1	24.5	27.1	23.2	(27)	(10)	16	2.8	2.6	2.4	12	10	11	1.4	1.3	1.5	16.4	17.7	15.9
HMPRO	Outperform	9.10	13.0	47.0	18.6	18.5	16.6	4	0	12	4.7	4.5	4.1	26	25	26	4.4	4.2	4.2	11.5	11.3	10.3
Average					25.1	22.9	20.0	7	9	14	2.8	2.6	2.4	12	12	13	2.5	2.4	2.7	12.2	11.8	10.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคาร 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกว๊าน บกวิชัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, 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, 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, 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, TASCOT, 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, 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

AS, 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, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIL, 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 ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, CMC, 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, 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, TASCOT, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, 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, WIIL, 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, BDM, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BU, BTNC, BUA, 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, 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, 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, S11, 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.