

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา
จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BK

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26F: คาดขาดทุนพิเศษกดดันกำไร

เราคาดว่า CPAXT จะรายงานขาดทุนสุทธิ 237 ลบ. ใน 3Q26F พลิกจากกำไรสุทธิ 1.9 พันลบ. ทั้งใน 3Q25 และ 2Q26 เมื่อหักรายการขาดทุนพิเศษจำนวน 1.8 พันลบ. จากการปิดสาขาธุรกิจ B2B และ B2C ออก กำไรปกติ 3Q26F จะอยู่ที่ 1.56 พันลบ. ลดลง 16% YoY และ 17% QoQ หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น และ SSS ของธุรกิจ B2C ที่อ่อนแอลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2026F/ปี 2027F ลดลง 22%/4% เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายพิเศษและ SSS ของธุรกิจ B2C ที่อ่อนแอกว่าคาด ทั้งนี้ เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวใน 4Q26 จากฐานยอดขายและอัตรากำไรที่อยู่ในระดับต่ำ ขณะที่ความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ แรงกดดันต่อ SSS ของธุรกิจ B2C จากโครงการไทยช่วยไทยพลัสในเดือนต.ค.-พ.ย. และผลขาดทุนของ Habitat ที่จะมีการรับรู้ผลการดำเนินงานเต็มไตรมาส เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CPAXT และปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี DCF ลดลงจาก 17 บาท เป็น 16 บาท (WACC 7.5%, LTG 1.5%) หลังจากปรับประมาณการกำไรลดลง

ขาดทุนสุทธิ 237 ลบ. ใน 3Q26F พลิกจากกำไรสุทธิ 1.9 พันลบ. ทั้งใน 3Q25 และ 2Q26 เราประเมินค่าใช้จ่ายพิเศษ (หลังหักค่าใช้จ่ายและรายได้ภาษี) ที่ 1.8 พันลบ. ซึ่งประกอบด้วยค่าใช้จ่ายประมาณ 50 ลบ. จากการปิดสาขาไฮเปอร์มาร์เก็ตในธุรกิจ B2B ที่เมืองเสียมเรียบ ประเทศกัมพูชา ท่ามกลางเศรษฐกิจที่อ่อนแอและการท่องเที่ยวที่ซบเซา และค่าใช้จ่ายประมาณ 1.75 พันลบ. จากการบันทึกขาดทุนด้วยค่าจากการปิดสาขา Lotus's Go Fresh ในธุรกิจ B2C บางสาขาที่มีผลขาดทุน เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว ทั้งนี้ สาขา Go Fresh ที่ปิดคิดเป็นประมาณ 7% ของพื้นที่ขายสุทธิ (NSA) ทั้งหมดของ Lotus's หรือ 0.13 ล้านตร.ม. เทียบกับพื้นที่ขายสุทธิเดิม 1.9 ล้านตร.ม.

เมื่อหักรายการขาดทุนพิเศษออก เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q26F จะอยู่ที่ 1.56 พันลบ. ลดลง 16% YoY และ 17% QoQ ซึ่งคาดว่าจะเป็นหนึ่งในหุ้นกลุ่มพาณิชย์ภายใต้การวิเคราะห์ของเราที่มีผลการดำเนินงาน YoY อ่อนแอที่สุด การลดลง YoY มีสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นและ SSS ของธุรกิจ B2C ที่หดตัวลง ซึ่งไปหักล้าง SSS ของธุรกิจ B2B และอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับดีขึ้นเล็กน้อย เราประเมินว่าการเข้าซื้อกิจการ The Food Purveyor (TFP) ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ประกอบการซูเปอร์มาร์เก็ตระดับพรีเมียมชั้นนำของมาเลเซียเมื่อเดือนก.ย. 2026 จะส่งผลกระทบที่เป็นกลางต่อกำไรสุทธิ เนื่องจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นจะถูกหักล้างโดยค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าซื้อกิจการ ขณะที่การลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาลเป็นหลัก

ประเด็นสำคัญใน 3Q26 ยอดขาย เติบโต 1% YoY จากการรวมผลการดำเนินงานของ Lucky Frozen ซึ่งเป็นธุรกิจ foodservice ในมาเลเซียที่เข้าซื้อเมื่อเดือนก.ย. 2025 และ TFP ตั้งแต่เดือนก.ย. 2026 โดย TFP มีสัดส่วนประมาณ 4% ของยอดขายธุรกิจ B2C (หรือ 2% ของยอดขายรวม) ในเดือนก.ย. SSS ของธุรกิจ B2B เพิ่มขึ้น 0.5% YoY จากยอดขายในประเทศไทยที่แข็งแกร่งขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากโครงการไทยช่วยไทยพลัสในกลุ่มผู้ค้าปลีกอาหารและลูกค้า HoReCa ซึ่งมากเกินพอชดเชยยอดขายต่างประเทศที่อ่อนแอลง ขณะที่ SSS ของธุรกิจ B2C หดตัวลง 5% YoY จากผลกระทบของโครงการไทยช่วยไทยพลัสและการใช้จ่ายของผู้บริโภคในประเทศไทยที่ยังเปราะบาง แม้ว่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจาก SSS ที่เป็นบวกในมาเลเซีย อัตรากำไรขั้นต้น เพิ่มขึ้น 10bps YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการบริหารราคาสินค้าและการควบคุมสินค้าสูญเสียที่มีประสิทธิภาพดีขึ้นทั้งในธุรกิจ B2B และ B2C รวมถึงราคาสินค้าอาหารสดในธุรกิจ B2B ที่สูงขึ้น อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย เพิ่มขึ้น 60bps YoY จากต้นทุนพนักงานที่สูงขึ้น ค่าใช้จ่ายด้านการจัดส่งสินค้าถึงปลายทางที่สูงขึ้นเพื่อสนับสนุนยอดขาย B2B O2O และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับ Habitat ในธุรกิจ B2C รายได้อื่น เพิ่มขึ้น YoY จากรายได้จากการขายข้อมูล (data monetization) ที่เติบโตต่อเนื่อง

ปรับลดประมาณการกำไรและแนวโน้ม เราปรับประมาณการกำไรปี 2026F ลดลง 22% และปี 2027F ลดลง 4% เพื่อสะท้อนรายการขาดทุนพิเศษ 1.8 พันลบ. ใน 3Q26F (การปิดสาขาธุรกิจ B2B และ B2C) และ SSS ของธุรกิจ B2C ที่อ่อนแอกว่าคาด เราคาดว่ากำไรปกติจะฟื้นตัวใน 4Q26 โดยได้รับแรงหนุนจากฐานต่ำของทั้งยอดขายและอัตรากำไร (4Q25 ได้รับผลกระทบจากปัญหาระบบ IT ของธุรกิจ B2C ความตึงเครียดบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชา และอุทกภัยในภาคใต้ของประเทศไทย) ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม ได้แก่ การขยายระยะเวลาโครงการไทยช่วยไทยพลัสในเดือนต.ค.-พ.ย. ซึ่งอาจสร้างแรงกดดันต่อ SSS ของธุรกิจ B2C อย่างต่อเนื่อง และผลขาดทุนของ Habitat ที่จะรับรู้ผลการดำเนินงานเต็มไตรมาส

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาลและกำลังซื้อ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านแรงงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	508,745	517,802	519,032	534,067	549,827
EBITDA	(Btmn)	36,838	34,252	34,507	35,810	37,295
Core profit	(Btmn)	11,082	9,356	8,997	9,712	10,630
Reported profit	(Btmn)	10,569	9,356	7,327	9,712	10,630
Core EPS	(Bt)	1.06	0.90	0.86	0.93	1.02
DPS	(Bt)	0.71	0.71	0.51	0.65	0.71
P/E, core	(x)	13.3	15.7	16.3	15.1	13.8
EPS growth, core	(%)	28.1	(15.6)	(3.8)	7.9	9.5
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	3.8	3.1	3.0	3.2	3.5
Dividend yield	(%)	5.0	5.0	3.6	4.6	5.1
EV/EBITDA	(x)	7.6	8.9	8.8	8.4	8.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Oct 6) (Bt)	14.10
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btbn)	147.03
12-m high / low (Bt)	23.2 / 13.9
Avg. daily 6m (US\$m)	4.02
Foreign limit / actual (%)	49 / 1
Free float (%)	15.3
Outstanding Short Position (%)	0.04

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.7)	(9.0)	(38.4)
Relative to SET	(3.9)	(7.0)	(50.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	9,347	10,232
INVX vs Consensus (%)	(3.7)	(5.1)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.37	5/34
Environmental Score and Rank	5.35	1/34
Social Score and Rank	4.03	10/34
Governance Score and Rank	4.02	9/34

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสร, IAA, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

จุดเด่น

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน) (CPAXT) ซึ่งเปลี่ยนชื่อจากบริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) ในเดือน มิ.ย. 2023 ประกอบธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าระบบสมาชิกแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง (cash & carry) ภายใต้แบรนด์ “Makro” ในประเทศไทย ประเทศกัมพูชา และประเทศมาเลเซีย และแบรนด์ “LOTS Wholesale Solutions” ในประเทศอินเดีย เพื่อจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วไป และประกอบธุรกิจนำเข้า ส่งออก และจำหน่ายอาหารแช่แข็งและแช่เย็น รวมถึงให้บริการด้านจัดเก็บและจัดส่งในธุรกิจ food service ยอดขาย 56% จากยอดขายรวมในปี 2024 มาจากธุรกิจ B2B (ยอดขายจากการค้าปลีก 93% มาจากประเทศไทย และ 7% มาจากต่างประเทศ) และ 44% มาจากธุรกิจ B2C (ยอดขายจากการค้าปลีก 83% มาจากประเทศไทย และ 17% มาจากมาเลเซีย)

หลังจากเสร็จสิ้นธุรกรรม EBT (เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ CPAXT ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ Lotus's เพื่อแลกกับธุรกิจของ Lotus's แทนการชำระด้วยเงินสด) เมื่อวันที่ 25 ต.ค. 2021 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 2026 CPAXT ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโตเป็นเลขหลักเดียวระดับต่ำถึงระดับกลาง YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSS growth) การขยายสาขาใหม่ที่ประกอบด้วยสาขาขนาดใหญ่ 10 สาขา และสาขาสมาชิกขนาดเล็ก 100 สาขา รวมถึงการเพิ่มสัดส่วนยอดขายผ่านช่องทาง omni channel เป็น 25% ของยอดขายรวม (เทียบกับ 21% ในปี 2025) บริษัทตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2026 เพิ่มขึ้น 10-30bps YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานภายใน ได้แก่ การเพิ่มสัดส่วนสินค้าพร้อมรับประทาน (RTE) และสินค้าพร้อมปรุง (RTC) ซึ่งมีอัตรากำไรสูง การจัดหาสินค้าโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น รวมถึงฐาน SSS ของธุรกิจ B2C ที่อยู่ในระดับต่ำในปีก่อนจากผลกระทบของปัญหาระบบ IT ใน 4Q25 สำหรับปี 2026 บริษัทตั้งงบลงทุนไว้ที่ 1.8 หมื่นลบ. เพื่อใช้สำหรับการขยายสาขาและการปรับปรุงสาขาเดิม

หลังจาก Habitat เปิดดำเนินการเต็มรูปแบบเมื่อวันที่ 21 ส.ค. CPAXT ยังคงประมาณการผลขาดทุนปี 2026 ไว้ที่ 500 ลบ. (100 ลบ. ใน 1H26 และ 400 ลบ. ใน 2H26) ณ วันเปิดดำเนินการ พื้นที่สำนักงานมีอัตราการใช้พื้นที่ 30% ขณะที่พื้นที่เชิงพาณิชย์มีอัตราการใช้พื้นที่ 70% ประกอบด้วยผู้เช่าแบบค่าเช่าคงที่ 50% และผู้เช่าชั่วคราว 20% ซึ่งมีอัตราค่าเช่าต่ำกว่าบริษัทตั้งเป้าเพิ่มอัตราการใช้พื้นที่เชิงพาณิชย์เป็น 90% ภายในสิ้นปี 2026 ผ่านการเพิ่มผู้เช่าแบบค่าเช่าคงที่อีก 20% โดยคาดว่าอัตราการใช้พื้นที่สัญญาเช่าคงที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 85% ภายใน 12 เดือน

ในระยะกลางถึงระยะยาว CPAXT ตั้งเป้าที่จะสร้างแพลตฟอร์มค้าปลีกแบบหลากหลายช่องทาง (omnichannel) ที่มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอาหารสดในภูมิภาคเอเชียใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นหลัก โดยตั้งเป้าสัดส่วนยอดขายอาหารสดต่อยอดขายรวมที่ 50% ในปี 2029F (เทียบกับ 35% ใน 2024) บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายสินค้า private label และ exclusive brand ที่มีมาร์จิ้นสูงต่อยอดขายรวมจาก 15% ในปี 2024 เป็น 40% ในปี 2029F นอกจากนี้บริษัทยังตั้งเป้าขยายความเป็นผู้นำในการขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขาย omnichannel เป็น 50% ของยอดขายรวมในปี 2029F (เทียบกับ 18% ใน 2024) เมื่ออิงกับแผนการปรับโฉมมอลล์ บริษัทตั้งเป้าเพิ่มพื้นที่เช่าสุทธิอีก 240,000 ตร.ม. ภายในปี 2029F (+22% จากสิ้นปี 2024) ผ่านทางการขยายและปรับปรุงมอลล์

Bullish views	Bearish views
1. Sentiment และกำลังซื้อดีขึ้นด้วยแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	1. กำลังซื้ออ่อนแอเนื่องจากเศรษฐกิจที่ประปราย
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวโดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราค่าเช่าและอัตราการใช้พื้นที่สูงขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป	2. กำลังซื้อที่ประปรายและการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของสัดส่วนผู้เช่า (ผู้เช่าธนาคารที่มีอัตราค่าเช่าสูงลดลง) ทำให้อัตราค่าเช่าพื้นที่ตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำบาก
3. การเดินทางภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นจากมาตรการกระตุ้นของรัฐบาลจะช่วยสนับสนุน SSS	3. จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิด COVID ลำบาก จะส่งผลทำให้ SSS พื้นที่ตัวลำบาก

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเปิดให้บริการอย่างเต็มรูปแบบของ Habitat ในเดือนส.ค. 2026	การเพิ่มอัตราการใช้พื้นที่และอัตราค่าเช่ายังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม	ส่งผลกระทบต่อกำไรเล็กน้อยในปี 2026F	CPAXT ยังคงประมาณการผลขาดทุนของ Habitat ในปี 2026 ไว้ที่ 500 ลบ. ซึ่งรวมอยู่ในประมาณการของเราแล้ว ณ เดือน ส.ค. 2026 อัตราการใช้พื้นที่สำนักงานอยู่ที่ 30% ขณะที่อัตราการใช้พื้นที่เชิงพาณิชย์อยู่ที่ 70% (ประกอบด้วยผู้เช่าแบบค่าเช่าคงที่ 50% และผู้เช่าชั่วคราว 20%) CPAXT ตั้งเป้าเพิ่มอัตราการใช้พื้นที่เชิงพาณิชย์เป็น 90% ภายในสิ้นปี 2026 โดยจะเพิ่มอัตราการใช้พื้นที่สัญญาเช่าคงที่ 20% ภายใน 1 ปี
ผลประกอบการ 3Q26F	ขาดทุนพิเศษและ SSS ธุรกิจ B2C ที่อ่อนแอ	กำไรลดลง YoY และ QoQ	เราคาดว่า CPAXT จะรายงานขาดทุนสุทธิ 237 ลบ. ใน 3Q26F พลิกจากกำไรสุทธิ 1.9 พันลบ. ทั้งใน 3Q25 และ 2Q26 เมื่อหักรายการขาดทุนพิเศษจำนวน 1.8 พันลบ. จากการปิดสาขาธุรกิจ B2B และ B2C ออก กำไรปกติ 3Q26F จะอยู่ที่ 1.56 พันลบ. ลดลง 16% YoY และ 17% QoQ หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นและ SSS ของธุรกิจ B2C ที่อ่อนแอลง

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 นอกจากนั้นบริษัทยังกำหนดเป้าหมายระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการขยะและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน ในประเด็นด้านสังคม เราองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในขณะที่พบพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2023 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.37 (2024)	CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	5/34	CPAXT	5	No	No	AAA**
Source: Thai Institute of Directors and SET						

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPAXT มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2030 และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 โดยจะเกิดจากการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน 45% ตามด้วยพลังงานหมุนเวียน 25% สารทำความเย็นคาร์บอนต่ำ 10% การใช้รถไฟฟ้า 10% การดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ 5% และคาร์บอนเครดิต 5%
- ภายในปี 2030 CPAXT กำหนดเป้าหมายมีขยะอาหารไปสู่หลุมฝังกลบ 100% (เทียบกับ 8.3% ในปี 2023) และลดการนำน้ำมาใช้ต่อรายได้ 100% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2020
- ภายในปี 2030 CPAXT ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน 100%
- CPAXT แสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวจากนโยบายรับมือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) อย่างไรก็ตาม เป้าหมายระยะสั้นในการติดตามความคืบหน้า นอกจากนั้นบริษัทยังกำหนดเป้าหมายระยะกลางพร้อมกับความคืบหน้าด้านการบริหารจัดการขยะและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2030 CPAXT ตั้งเป้าสร้างงานหรือรายได้ให้กับชุมชน รวม 400,000 ราย (เทียบกับ 262,969 รายในปี 2023) โดยมีประชาชน 150,000 คนที่ได้รับการสนับสนุนผ่านการศึกษาและการเพิ่มทักษะ
- ภายในปี 2030 CPAXT ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมาย 70% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์และบริการแบบ B2B และ B2C ที่ส่งเสริมสุขภาพและสุขภาวะที่ดี (เทียบกับ 47% ในปี 2023)
- ภายในปี 2030 CPAXT ตั้งเป้าพนักงานทุกคนมีส่วนร่วมในการเรียนรู้และริเริ่มโครงการต่างๆ (เทียบกับพนักงาน 100% ได้รับการฝึกอบรมและพัฒนาในปี 2023) และระดับความผูกพันของผู้มีส่วนได้เสียที่ 80% (เทียบกับ 88% ในปี 2023)
- ในปี 2023 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 59% (ไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปี 2022) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 32% (เทียบกับ 42% ในปี 2020)
- ในปี 2023 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เราองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวทางปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ประเด็นธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2023 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 2023 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความเป็นอิสระในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2023 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 10 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 9 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น เราองว่า free float ที่ 15% (แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ตั้งแต่ปลายปี 2022) เป็นตัวเลขต่ำที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.37	—
Environment Financial Materiality Score	5.35	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	125	145
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	740	764
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	9,785	11,692
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,775	1,889
Renewable Energy Use ('000 MWh)	283	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	168	166
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	118	133
Social Financial Materiality Score	4.03	—
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	29	—
Women in Workforce (%)	57	59
Employee Turnover (%)	34	—
Employee Training (hours)	1,681,320	1,514,890
Governance Financial Materiality Score	4.02	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	18	16
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	15	14
Number of Board Meetings for the Year (times)	8	8
Number of Women on Board (persons)	2	1
Number of Independent Directors (persons)	6	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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	265,398	466,082	486,472	508,745	517,802	519,032	534,067	549,827
Cost of goods sold	(Btmn)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(425,070)	(434,537)	(436,983)	(449,452)	(462,350)
Gross profit	(Btmn)	36,014	76,494	78,198	83,675	83,265	82,049	84,616	87,477
SG&A	(Btmn)	(26,293)	(62,842)	(64,929)	(67,755)	(69,381)	(69,837)	(71,626)	(73,544)
Other income	(Btmn)	970	3,050	3,105	3,297	2,905	3,958	4,117	4,283
Interest expense	(Btmn)	(1,557)	(6,897)	(5,923)	(5,735)	(5,398)	(5,365)	(5,502)	(5,522)
Pre-tax profit	(Btmn)	9,134	9,804	10,451	13,482	11,390	10,805	11,604	12,695
Corporate tax	(Btmn)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,097)	(2,645)	(2,416)	(2,532)	(2,736)
Equity a/c profits	(Btmn)	149	831	746	673	580	609	639	671
Minority interests	(Btmn)	14	15	41	24	31	0	0	0
Core profit	(Btmn)	7,169	7,922	8,777	11,082	9,356	8,997	9,712	10,630
Extra-ordinary items	(Btmn)	6,517	(225)	(137)	(513)	0	(1,670)	0	0
Net Profit	(Btmn)	13,687	7,697	8,640	10,569	9,356	7,327	9,712	10,630
EBITDA	(Btmn)	16,819	34,252	33,986	36,838	34,252	34,507	35,810	37,295
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.25	0.75	0.83	1.06	0.90	0.86	0.93	1.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.38	0.73	0.82	1.01	0.90	0.70	0.93	1.02

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	110,000	87,355	76,739	66,923	74,375	65,377	67,092	69,622
Total fixed assets	(Btmn)	459,490	461,288	463,632	479,608	502,296	507,241	510,926	513,344
Total assets	(Btmn)	569,490	548,643	540,371	546,531	576,671	572,619	578,017	582,965
Total loans	(Btmn)	184,293	160,653	147,925	150,824	172,072	167,710	165,710	163,710
Total current liabilities	(Btmn)	118,395	90,763	118,150	122,838	131,245	115,286	120,991	126,798
Total long-term liabilities	(Btmn)	162,597	166,949	128,749	125,076	145,039	157,023	152,317	147,625
Total liabilities	(Btmn)	280,992	257,713	246,899	247,914	276,284	272,309	273,308	274,424
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	5,290	5,290	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428
Total equity	(Btmn)	288,498	290,931	293,473	298,617	300,387	300,310	304,709	308,542
BVPS (Bt)	(Bt)	27.22	27.44	27.69	28.55	28.72	28.71	29.13	29.50

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	7,169	7,922	8,777	11,082	9,356	8,997	9,712	10,630
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,128	17,551	17,612	17,620	17,464	18,337	18,704	19,078
Operating cash flow	(Btmn)	16,769	22,014	34,863	24,163	21,052	31,488	29,855	31,206
Investing cash flow	(Btmn)	14,966	(17,164)	(14,239)	(16,816)	(25,786)	(23,283)	(22,389)	(21,496)
Financing cash flow	(Btmn)	26,461	(32,955)	(28,552)	(19,645)	(258)	(11,766)	(7,312)	(8,798)
Net cash flow	(Btmn)	58,195	(28,105)	(7,928)	(12,299)	(4,991)	(3,561)	155	912

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	13.6	16.4	16.1	16.4	16.1	15.8	15.8	15.9
Operating margin	(%)	3.7	2.9	2.7	3.1	2.7	2.4	2.4	2.5
EBITDA margin	(%)	6.3	7.3	7.0	7.2	6.6	6.6	6.7	6.8
EBIT margin	(%)	4.0	3.6	3.4	3.8	3.2	3.1	3.2	3.3
Net profit margin	(%)	5.2	1.7	1.8	2.1	1.8	1.4	1.8	1.9
ROE	(%)	4.6	2.7	3.0	3.8	3.1	3.0	3.2	3.5
ROA	(%)	2.0	1.4	1.6	2.0	1.7	1.6	1.7	1.8
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	10.8	5.0	5.7	6.4	6.3	6.4	6.5	6.8
Debt service coverage	(x)	0.5	2.9	0.9	0.9	0.8	1.3	1.2	1.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	2.5	8.1	5.2	2.8	0.0	0.3	1.5	1.5
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	149	162	168	175	181	186	192	198
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	(5.5)	(0.2)	1.3	3.6	(2.0)	(2.0)	1.5	1.5
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,618	2,578	2,454	2,483	2,509	2,563	2,617	2,671
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	62	65	68	70	69	70	72	74

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	123,727	132,638	129,300	128,448	126,475	133,579	135,364	131,283
Cost of goods sold	(Btmn)	(103,355)	(110,105)	(108,232)	(107,798)	(106,133)	(112,374)	(113,971)	(110,430)
Gross profit	(Btmn)	20,371	22,534	21,068	20,650	20,342	21,205	21,394	20,853
SG&A	(Btmn)	(16,883)	(17,115)	(17,073)	(17,023)	(17,470)	(17,815)	(17,418)	(18,253)
Other income	(Btmn)	714	987	649	633	545	1,077	556	1,001
Interest expense	(Btmn)	(1,434)	(1,438)	(1,404)	(1,422)	(1,211)	(1,362)	(1,290)	(1,323)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,769	4,968	3,241	2,838	2,206	3,105	3,241	2,277
Corporate tax	(Btmn)	(536)	(1,134)	(708)	(698)	(523)	(716)	(794)	(626)
Equity a/c profits	(Btmn)	173	177	106	144	170	160	180	183
Minority interests	(Btmn)	4	3	5	3	11	13	36	40
Core profit	(Btmn)	2,410	4,015	2,643	2,286	1,864	2,563	2,664	1,874
Extra-ordinary items	(Btmn)	(458)	(55)	0	0	0	0	130	0
Net Profit	(Btmn)	1,952	3,960	2,643	2,286	1,864	2,563	2,794	1,874
EBITDA	(Btmn)	8,141	10,456	8,467	8,189	7,418	8,522	8,440	7,636
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.23	0.38	0.25	0.22	0.18	0.25	0.26	0.18
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.18	0.38	0.25	0.22	0.18	0.25	0.27	0.18

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	64,190	66,923	60,510	59,643	60,781	74,375	66,253	64,472
Total fixed assets	(Btmn)	467,618	479,608	479,383	484,794	494,301	502,296	505,290	506,826
Total assets	(Btmn)	531,808	546,531	539,893	544,437	555,082	576,671	571,543	571,298
Total loans	(Btmn)	151,111	150,824	147,466	159,698	166,616	172,072	173,286	166,782
Total current liabilities	(Btmn)	111,888	122,838	111,693	135,130	131,142	131,245	125,784	127,370
Total long-term liabilities	(Btmn)	125,632	125,076	126,870	111,282	125,942	145,039	141,481	143,189
Total liabilities	(Btmn)	237,519	247,914	238,563	246,411	257,083	276,284	267,266	270,559
Paid-up capital	(Btmn)	5,290	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428
Total equity	(Btmn)	294,289	298,617	301,330	298,026	297,999	300,387	304,278	300,738
BVPS (Bt)	(Bt)	27.77	28.55	28.81	28.49	28.48	28.72	29.06	28.72

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	1,952	3,960	2,643	2,286	1,864	2,563	2,794	1,874
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,444	4,539	4,297	4,285	4,411	4,471	4,268	4,430
Operating cash flow	(Btmn)	11,066	14,678	4,103	1,131	8,731	7,087	5,854	1,640
Investing cash flow	(Btmn)	(3,008)	(4,335)	(4,178)	(3,589)	(11,910)	(6,108)	(5,878)	(4,427)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,957)	(10,698)	(6,084)	1,400	2,337	2,089	(2,724)	195
Net cash flow	(Btmn)	102	(355)	(6,159)	(1,058)	(843)	3,068	(2,748)	(2,592)

Key Financial Ratios

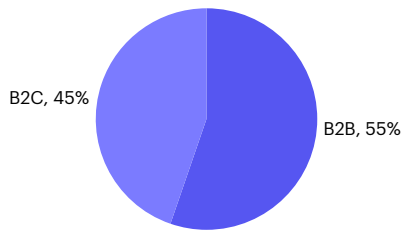
FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	16.5	17.0	16.3	16.1	16.1	15.9	15.8	15.9
Operating margin	(%)	2.8	4.1	3.1	2.8	2.3	2.5	2.9	2.0
EBITDA margin	(%)	6.6	7.9	6.5	6.4	5.9	6.4	6.2	5.8
EBIT margin	(%)	3.4	4.8	3.6	3.3	2.7	3.3	3.3	2.7
Net profit margin	(%)	1.6	3.0	2.0	1.8	1.5	1.9	2.1	1.4
ROE	(%)	3.3	5.4	3.5	3.1	2.5	3.4	3.5	2.5
ROA	(%)	1.8	3.0	1.9	1.7	1.4	1.8	1.9	1.3
Net D/E	(x)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	5.7	7.3	6.0	5.8	6.1	6.3	6.5	5.8
Debt service coverage	(x)	0.7	1.0	0.8	0.9	0.5	0.6	0.8	0.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
SSS growth (%) - overall B2B	(%)	1.8	3.0	1.0	(1.2)	0.3	0.0	0.6	(0.9)
No. of stores, ending - B2B	(Stores)	172	175	176	179	179	181	178	177
SSS growth (%) - overall B2C	(%)	2.3	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(7.6)	0.0	(3.9)
No. of stores, ending - B2C TH	(Stores)	2,429	2,483	2,490	2,500	2,509	2,509	2,599	2,579
No. of stores, ending - B2C MY	(Stores)	69	70	70	70	70	69	70	71

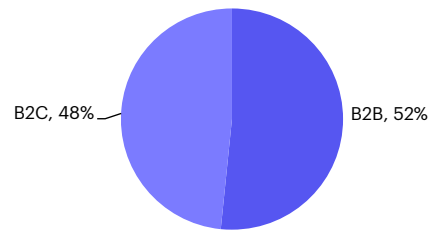
Appendix

Figure 1: Sales contribution by business in 2025



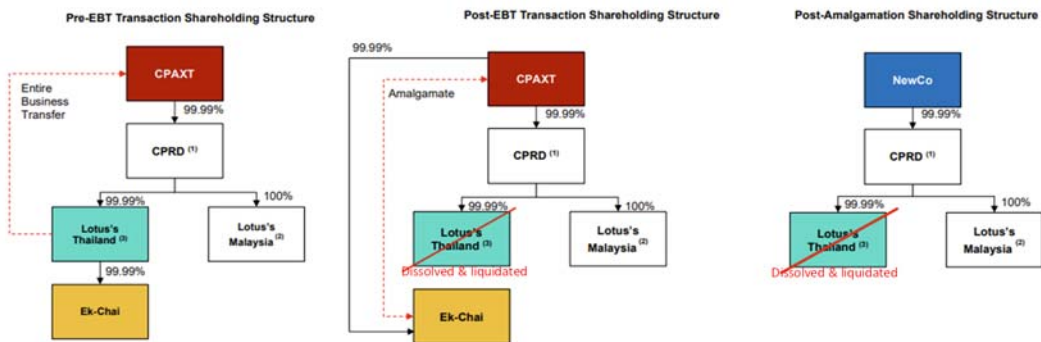
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: EBIT breakdown by business in 2025



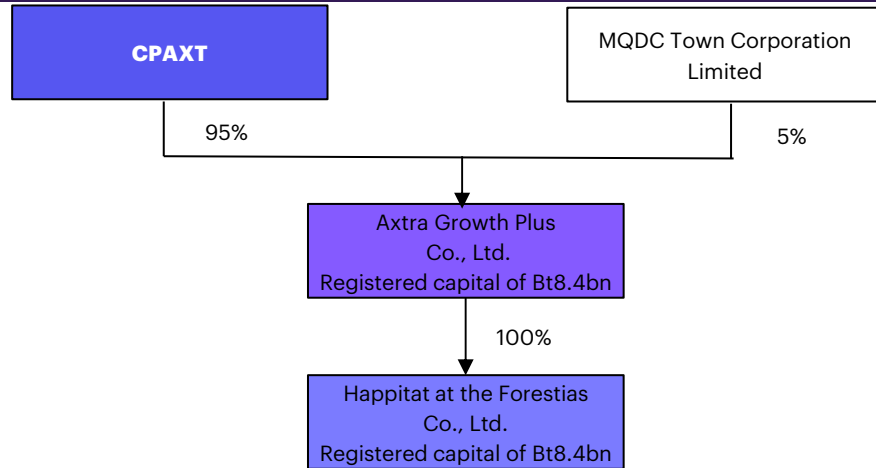
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Shareholding structure pre and post EBT and amalgamation transactions in 2024



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Investment structure in The Happitat project



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Oct 6, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BJC	Neutral	18.30	17.00	(4.2)	16.7	17.0	15.6	(5)	(2)	9	0.6	0.6	0.5	3	3	4	2.8	2.9	3.2	10.7	10.9	10.6
CPALL	Outperform	42.50	60.00	45.5	13.7	12.5	11.5	12	10	8	2.8	2.5	2.2	21	21	21	3.9	4.3	4.7	8.3	8.2	7.8
CPAXT	Neutral	14.10	16.00	17.1	15.7	16.3	15.1	(16)	(4)	8	0.5	0.5	0.5	3	3	3	5.0	3.6	4.6	8.9	8.8	8.4
CRC	Outperform	30.75	31.00	2.9	22.8	20.5	19.1	(7)	11	7	2.8	2.9	2.7	11	13	14	5.9	2.1	2.2	8.6	8.2	7.7
GLOBAL	Outperform	6.45	9.50	50.7	18.0	13.3	12.5	(17)	35	7	1.4	1.3	1.2	8	10	10	2.8	3.4	3.2	11.6	9.5	8.7
HMPRO	Outperform	6.55	8.20	30.8	14.3	14.2	13.2	(8)	1	7	3.3	3.2	3.0	23	23	23	5.8	5.7	6.1	9.1	9.0	8.5
Average					16.9	15.6	14.5	(7)	9	8	1.9	1.8	1.7	12	12	12	4.4	3.7	4.0	9.5	9.1	8.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TJHP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้เริ่มรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, 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, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, SYNTec, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, 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 May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.