

ซีพี แอ็กซ์ตรา

บริษัท ซีพี แอ็กซ์ตรา จำกัด (มหาชน)

CPAXT

Bloomberg CPAXT TB
Reuters CPAXT.BK



มีปัจจัยหนุนจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นและ synergy

ใน 4Q67TD เราประเมินได้ว่า SSS เติบโต 3% YoY เพิ่มขึ้นจาก 1.5-2.3% YoY ใน 3Q67 สนับสนุนจากยอดขายสินค้าอาหารสดและ omnichannel ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ดีขึ้น เราคาดว่า 4Q67 จะเป็นจุดสูงสุดของปีนี้ โดยกำไรจะเพิ่มขึ้น YoY จากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้ภายหลังควบรวมกิจการ เราคาดว่า synergy จะเริ่มมีให้เห็นใน 4Q67 และชัดเจนมากขึ้นในปี 2568-2570 ปัจจุบันหุ้น CPAXT ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 28 เท่า สูงกว่า ค่าเฉลี่ยของหุ้นในกลุ่มเดียวกันที่ 23 เท่า สะท้อนถึงการที่ CPAXT จะมีกำไรปี 2568 เติบโตดีที่สุดในกลุ่ม (+19% YoY เทียบกับกลุ่มเติบโตเฉลี่ย +15% YoY) เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ CPAXT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%) ที่ 41 บาท

ยอดขายแข็งแกร่งขึ้นใน 4Q67TD SSS ใน 4Q67TD เราประเมินได้ว่า SSS ในธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C ของ CPAXT เติบโตเฉลี่ย 3% YoY เร่งตัวขึ้นจากที่เติบโต 1.5% YoY ในธุรกิจ B2B และ 2.3% YoY ในธุรกิจ B2C ใน 3Q67 จากการปรับโครงสร้างธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเพิ่มยอดขายสินค้าอาหารสดและ omnichannel ทั้งในธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C รวมถึงบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ดีขึ้น และการได้รับผลบวกเล็กน้อยจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ สำหรับมาตรการแจกเงิน 10,000 บาทให้แก่กลุ่มเปราะบางจำนวน 14.5 ล้านคนของรัฐบาล ซึ่งเริ่มตั้งแต่วันที่ 25-30 ก.ย. นั้น เราประเมินว่าส่งผลบวกเล็กน้อยต่อ SSS growth YoY ใน 4Q67 (สัปดาห์แรกของเดือนต.ค.) คล้ายกับ 3Q67 (สัปดาห์สุดท้ายของเดือนก.ย.) การขยายและการปรับปรุงร้าน/มอลล์ ใน 4Q67 CPAXT วางแผนเปิดร้าน B2B ใหม่ จำนวน 3 สาขา (2 สาขาในประเทศไทย และ 1 สาขาในต่างประเทศ) และร้าน B2C ใหม่ จำนวน 69 สาขาในประเทศไทยและประเทศมาเลเซีย (ไฮเปอร์มาร์เก็ต 1 สาขา ซูเปอร์มาร์เก็ต 3 สาขา และร้าน Lotus's Go Fresh 65 สาขา) สำหรับประเทศมาเลเซีย บริษัทยังคงแผนที่จะปรับปรุงร้าน B2C ในบางพื้นที่ จากปัจจุบันที่มุ่งเน้นตลาดมวลชนที่มีรายได้ปานกลาง มาเน้นตลาดระดับล่างและระดับบนมากขึ้น เพื่อให้มียอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น เช่นเดียวกับที่ทำใน 9M67 สำหรับแผนปรับโมเดล CPAXT ตั้งเป้าที่จะเพิ่มพื้นที่ให้เข้าสู่ธุรกิจอีก 210,000 ตร.ม. ให้ถึง 1 ล้านตร.ม. ภายในปี 2571 (+25% จากปี 2566) ผ่านทางการขยายและปรับปรุงมอลล์

มาร์จิ้นมีแนวโน้มดีขึ้น EBIT margin ของ CPAXT มีแนวโน้มกว้างขึ้น YoY จาก 1) การมีสัดส่วนยอดขายสินค้ามาร์จิ้นสูง เช่น สินค้าอาหารสด และสินค้า house brand ทั้งในธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C เพิ่มขึ้น; 2) การควบคุมอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย โดยมีค่าใช้จ่ายลดลงจากการปิดร้านขนาดเล็กในธุรกิจ B2C ที่ไม่สามารถทำกำไรได้ไปก่อนหน้านี้ และค่าใช้จ่าย omnichannel ที่เพิ่มขึ้นช้ากว่ายอดขายในธุรกิจ B2B ใน 4Q67 รวมถึงการสิ้นสุดการมีต้นทุนศูนย์กระจายสินค้าในธุรกิจ B2B สูง หลังจากเปลี่ยนมาใช้ศูนย์กระจายสินค้าแห่งใหม่แล้วเสร็จในช่วงต้นปี 2568

synergy จะเกิดขึ้นใน 4Q67-ปี 2570 หลังจากรวมธุรกิจ B2B กับธุรกิจ B2C ผ่านการควบรวมแล้วจัดตั้งเป็นบริษัทใหม่ในเดือนก.ย. CPAXT คาดว่าจะเริ่มเห็น business synergy บางส่วนจากการประหยัดค่าใช้จ่ายพนักงานได้ใน 4Q67 ตามด้วย synergy ด้านการค้า (เช่น การกำหนดราคายาขายสินค้าข้ามกันระหว่างสองธุรกิจให้มีความเหมาะสม และการจัดซื้อสินค้าร่วมกันโดยเปลี่ยนแหล่งการจัดซื้อเป็น direct sourcing) ภายใน 3-9 เดือนข้างหน้า และ synergy ที่ไม่เกี่ยวกับการค้า (เช่น การประหยัดค่าใช้จ่าย back office ในระบบ IT, supply chain ผ่านศูนย์กระจายสินค้าและการจัดการระบบการจัดส่งสินค้า แม่บ้าน และเจ้าหน้าที่รักษาความปลอดภัย) ภายใน 12-18 เดือนข้างหน้า CPAXT ตั้งเป้า synergy จากการควบรวมไว้ที่ 5 พันลบ. ใน 4Q67 ถึงปี 2570: 2.5 พันลบ. (50%) จะเกิดจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้น และ 2.5 พันลบ. จากการลดรายจ่ายลงทุน ทั้งนี้เราได้รวมเอา P&L business synergy หลังควบรวมที่ 1.7 พันลบ. ใน 4Q67-ปี 2570 เข้ามาไว้ในประมาณการตามหลักความระมัดระวังแล้ว (ต่ำกว่าเป้าหมายบริษัท) ซึ่งหมายถึงการรวมเอากำไรปกติที่เติบโตเฉลี่ย 3-4% ต่อปีเข้ามาไว้ในประมาณการปี 2568-2570 ของเราไปแล้ว

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	560,946
EBITDA	(Btmn)	34,252	33,986	38,827	41,716	44,681
Core profit	(Btmn)	7,922	8,777	10,901	12,874	15,067
Reported profit	(Btmn)	7,697	8,640	10,443	12,874	15,067
Core EPS	(Bt)	0.75	0.83	1.03	1.23	1.44
DPS	(Bt)	0.51	0.57	0.50	0.62	0.72
P/E, core	(x)	45.7	41.3	33.1	27.7	23.7
EPS growth, core	(%)	(39.9)	10.8	24.6	19.4	17.0
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1
ROE	(%)	2.7	3.0	3.7	4.3	4.9
Dividend yield	(%)	1.5	1.7	1.4	1.8	2.1
EV/EBITDA	(x)	14.1	14.1	12.4	11.2	10.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเพิ่มเติมในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Nov 26) (Bt)	34.25
Target price (Bt)	41.00
Mkt cap (Btbn)	357.15
12-m high / low (Bt)	35.3 / 31.3
Avg. daily 6m (US\$m)	7.40
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	15.3
Outstanding Short Position (%)	0.06

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.2	7.9	22.3
Relative to SET	4.0	2.3	18.5

INXV core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	10,377	12,177
INXV vs Consensus (%)	5.1	5.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 4Q24F core earnings	Up	Up

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

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

ศิริมา ติสสร, 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 แทนการชำระด้วยเงินสด) 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 2567 CPAXT ตั้งเป้ายอดขายรวมเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY โดยสำหรับธุรกิจค้าปลีก บริษัทตั้งเป้ายอดขายปรับตัวดีขึ้นจากการเติบโตของ SSS และการขยายสาขา โดยจะเน้นเพิ่มสัดส่วนยอดขายสินค้าอาหารสดและยอดขายผ่านช่องทาง O2O ทั้งนี้ในปี 2567 บริษัทวางแผนขยายสาขา 10 สาขาในธุรกิจ B2B (8 สาขาในประเทศไทย และ 2 สาขาในต่างประเทศ) และมากกว่า 100 สาขาในธุรกิจ B2C (ไฮเปอร์มาร์เก็ต 1 สาขา ซูเปอร์มาร์เก็ต 4 สาขา และร้าน Go Fresh ของ Lotus 100 สาขา) สำหรับธุรกิจมอลล์ บริษัทวางแผนปรับปรุงและขยายมอลล์ โดยตั้งเป้าอัตราการเข้าพื้นที่ที่ 96-97% ณ สิ้นปี 2567 จาก 95% ณ สิ้นปี 2566 โดยมีอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้นจากการปรับสัดส่วนผู้เช่า บริษัทตั้งงบลงทุนปี 2567 ไว้ที่ 1.3 หมื่นลบ. ทรงตัว YoY

ในปี 2567 CPAXT ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นขยายตัว 50bps YoY ในธุรกิจ B2C และ 20bps YoY ในธุรกิจ B2B ผ่านทางการนำเสนอสินค้ากลุ่มอาหารสดที่มีมาร์จิ้นสูงมากขึ้น เพิ่มความหลากหลายของสินค้า และ synergy จากการจัดหาสินค้าทั่วโลกแบบครบวงจรสำหรับธุรกิจ B2B และ B2C รวมถึงการแข่งขันในตลาดที่สามารถบริหารจัดการได้ CPAXT ตั้งเป้าลดอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสำหรับธุรกิจ B2C เนื่องจากบริษัทบันทึกค่าใช้จ่ายด้านไอทีและการปรับปรุงสาขาไว้ในระดับสูงก่อนหน้านี้ และจะได้รับประโยชน์จากการปิดร้านขนาดเล็กในประเทศไทยที่ไม่สามารถทำกำไรได้ไปก่อนหน้านี้ แต่อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสำหรับธุรกิจ B2B จะเพิ่มขึ้นจากการลงทุนพัฒนาแพลตฟอร์ม O2O มากขึ้น

เพื่อการผนึกกำลังของธุรกิจ B2B และธุรกิจ B2C และเพิ่มความคล่องตัวในการบริหารธุรกิจ CPAXT ได้เริ่มดำเนินการตามแผนปรับโครงสร้างธุรกิจภายในกลุ่มบริษัทตั้งแต่กลางเดือน.พ. โดยรวมธุรกิจ B2B กับธุรกิจ B2C ผ่านการควบรวมแล้วจัดตั้งเป็นบริษัทใหม่แล้วเสร็จในเดือน.ก.ย. CPAXT ตั้งเป้าทำ synergy ได้ที่ 5 พันลบ. ในปี 2568-2570 โดย 50% จะเกิดจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น และที่เหลือจะเกิดจากการลดรายจ่ายลงทุน ทั้งนี้เราได้รวมเอา P&L business synergy หลังควบรวมกิจการที่ 1.7 พันลบ. ใน 4Q67-ปี 2570 เข้ามาในประมาณการแล้ว (ต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 2.5 พันลบ.)

ในระยะกลางถึงระยะยาว CPAXT ตั้งเป้าที่จะสร้างแพลตฟอร์มค้าปลีกแบบหลากหลายช่องทาง (omnichannel) ที่มุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอาหารสดในภูมิภาคเอเชียใต้และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้เป็นหลัก โดยตั้งเป้าสัดส่วนยอดขายอาหารสดต่อยอดขายรวมที่ 40-50% ในระยะกลางถึงระยะยาว (เทียบกับ 34% ใน 2566) บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายสินค้า house brand ที่มีมาร์จิ้นสูงต่อยอดขายรวมจาก 15% (17% จากธุรกิจ B2B และ 11% จากธุรกิจ B2C) ในปี 2566 เป็น 25% ในปี 2571 นอกจากนี้บริษัทยังตั้งเป้าขยายความเป็นผู้นำในการขายสินค้าผ่านช่องทางออนไลน์ โดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายออนไลน์เป็น 25% ของยอดขายรวมในปี 2571 (เทียบกับ 13% ใน 2566 และ 17% ใน 9M67) เมื่ออิงกับแผนการปรับโลมมอลล์ บริษัทตั้งเป้าเพิ่มพื้นที่เช่าสุทธิอีก 210,000 ตร.ม. สู่ 1 ล้านตร.ม. ภายในปี 2571 (+25% จากปี 2566) 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 ฟื้นตัวล่าช้า

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 4Q67	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่า 4Q67 จะเป็นจุดสูงสุดของปีนี้ โดยกำไรจะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY จากยอดขายและ EBIT margin ที่ดีขึ้น โดยจะเริ่มเห็น business synergy บางส่วนจากการประหยัดค่าใช้จ่ายพนักงานได้ใน 4Q67 (หลังจากบันทึกค่าใช้จ่ายพนักงานที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 200 ลบ. จากการควบรวมกิจการใน 3Q67 ไปแล้ว)
Business synergy ใน 4Q67-ปี 2570	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้นหลังควบรวมกิจการ	Business synergy ใน 4Q67-ปี 2570	เราได้รวมเอา P&L business synergy หลังควบรวมกิจการที่ 1.7 พันลบ. ในปี 4Q67-ปี 2570 เข้ามาไว้ในประมาณการแล้ว (ต่ำกว่าเป้าของบริษัทที่ 2.5 พันลบ.)

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 เรามองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในขณะที่พบพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.03(2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	6/33	CPAXT	5	No	No	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

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

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
- เรามองว่าความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าของ CPAXT ในการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์นั้นอยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวทางปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราสังเกตเห็นพัฒนาการเชิงบวกจากอัตราการลาออกของพนักงานในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

ประเด็นบรรษัทภิบาล (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) เรามองว่าคณะกรรมการของ CPAXT ประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูงในธุรกิจ แต่การขาดความหลากหลายทางเพศอาจส่งผลกระทบต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 10 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 9 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น เรามองว่า free float ที่ 15% (แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 13.5% ตั้งแต่ปลายปี 2565) เป็นตัวเลขต่ำที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

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 โดยคำนวณในช่วง 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	560,946
Cost of goods sold	(Btmn)	(185,012)	(192,072)	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(431,123)	(449,760)	(469,006)
Gross profit	(Btmn)	21,168	26,186	36,014	76,494	78,198	83,280	87,518	91,940
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)	(5,753)	(5,703)	(5,611)
Pre-tax profit	(Btmn)	7,915	8,337	9,134	9,804	10,451	14,081	16,187	18,371
Corporate tax	(Btmn)	(1,710)	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,460)	(3,875)	(4,065)	(4,116)
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	10,901	12,874	15,067
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	10,443	12,874	15,067
EBITDA	(Btmn)	10,948	12,534	16,819	34,252	33,986	38,827	41,716	44,681
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.31	1.37	1.25	0.75	0.83	1.03	1.23	1.44
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.30	1.37	2.38	0.73	0.82	0.99	1.23	1.44
DPS (Bt)	(Bt)	0.96	1.00	0.72	0.51	0.57	0.50	0.62	0.72

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	95,099	100,791	107,971
Total fixed assets	(Btmn)	39,308	131,336	459,490	461,288	463,632	465,734	467,437	468,730
Total assets	(Btmn)	62,641	159,587	569,490	548,643	540,371	560,832	568,228	576,702
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	109,979
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,158	10,848	162,597	166,949	128,749	161,358	156,908	152,477
Total liabilities	(Btmn)	41,907	51,324	280,992	257,713	246,899	262,926	262,613	262,456
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	297,907	305,615	314,246
BVPS (Bt)	(Bt)	4.22	4.63	27.22	27.44	27.69	28.21	29.25	30.08

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	10,901	12,874	15,067
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	23,846	34,549	37,663
Investing cash flow	(Btmn)	(3,130)	(2,288)	14,966	(17,164)	(14,239)	(21,081)	(21,530)	(21,993)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,402)	(5,413)	26,461	(32,955)	(28,552)	1,687	(10,165)	(11,437)
Net cash flow	(Btmn)	(262)	5,653	58,195	(28,105)	(7,928)	4,453	2,854	4,234

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	16.4
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	8.0
EBIT margin	(%)	4.0	4.1	4.0	3.6	3.4	3.9	4.1	4.3
Net profit margin	(%)	3.0	3.0	5.2	1.7	1.8	2.0	2.4	2.7
ROE	(%)	32.1	30.9	4.6	2.7	3.0	3.7	4.3	4.9
ROA	(%)	10.0	5.9	2.0	1.4	1.6	2.0	2.3	2.6
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	35.3	20.2	10.8	5.0	5.7	6.7	7.3	8.0
Debt service coverage	(x)	8.8	1.7	0.5	2.9	0.9	3.1	3.4	3.7
Payout Ratio	(%)	73.8	73.1	38.8	70.1	69.8	50.0	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

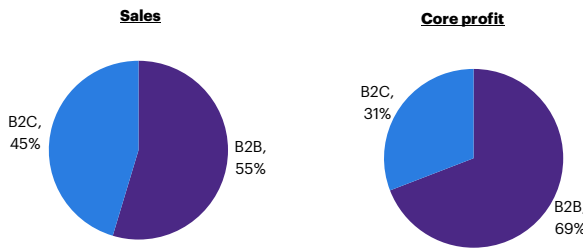
FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	16.7	16.4	15.7	15.9	16.3	16.2	16.1	16.5
Operating margin	(%)	3.5	2.8	2.2	2.3	3.5	2.9	2.7	2.8
EBITDA margin	(%)	7.6	6.8	6.1	6.2	7.4	6.6	6.3	6.6
EBIT margin	(%)	4.3	3.5	2.8	2.8	4.3	3.6	3.3	3.4
Net profit margin	(%)	2.0	1.8	1.3	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

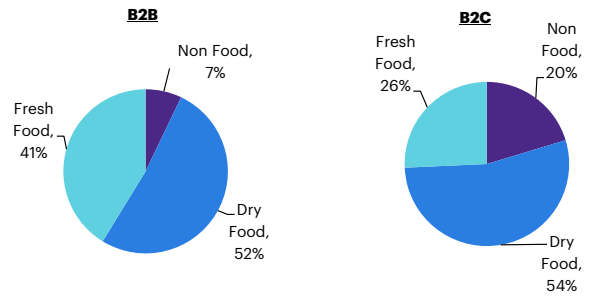
Appendix

Figure 1: สัดส่วนยอดขายและกำไรปกติแยกตามธุรกิจในปี 2566



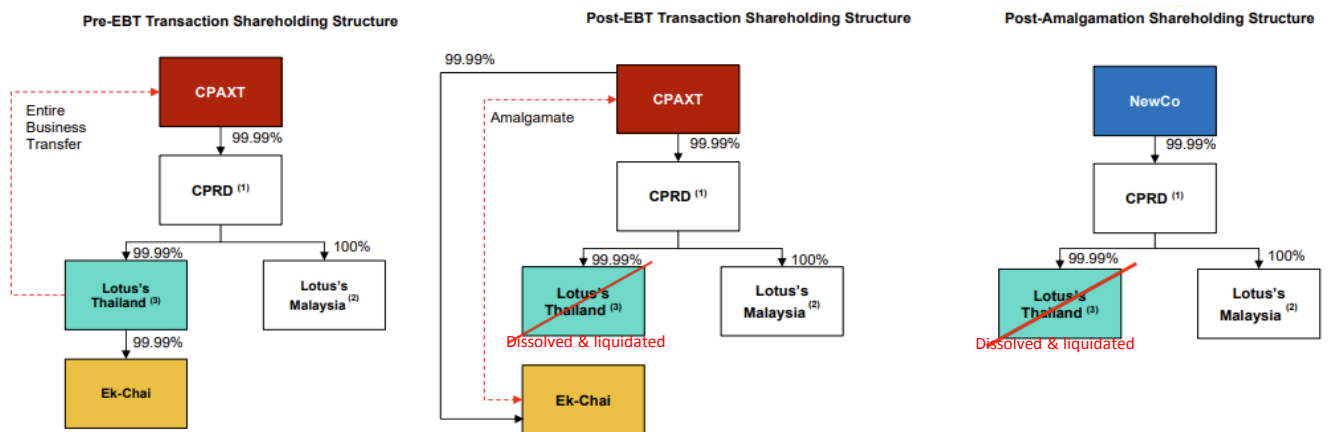
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: โครงสร้างยอดขายแยกตามธุรกิจในปี 2566



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: โครงสร้างการถือหุ้นก่อนและหลังธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัท



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: ไทม์ไลน์ของธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัทของ CPAXT

ไทม์ไลน์	รายละเอียด
29 ก.พ. 2567	กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิในการเข้าร่วมการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2567 (record date)
29 มี.ค. 2567	ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของ CPAXT พิจารณาอนุมัติธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัท
ต้นเม.ย. 2567	ธุรกรรม EBT แล้วเสร็จ
ต้นเม.ย. - กลางมิ.ย. 2567	ส่งหนังสือแจ้งมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นซึ่งอนุมัติธุรกรรมการควบบริษัทไปยังเจ้าหน้าที่ของ CPAXT และ Ek-Chai
ปลายมิ.ย. - ต้นก.ค. 2567	ผู้ซื้อรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน
ต้นส.ค. 2567	การประชุมคณะกรรมการของ CPAXT และ Ek-Chai เพื่อเรียกประชุมผู้ถือหุ้นร่วมกัน
ปลายก.ย. - ต้นต.ค. 2567	การประชุมผู้ถือหุ้นร่วมกันระหว่าง CPAXT และ Ek-Chai และวันควบบริษัท
3 ต.ค. 2567	หุ้นของบริษัทใหม่กลับมาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ

Source: Company data and InnovestX Research

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: รายการที่สำคัญในงบการเงินเสมือนก่อนและหลังธุรกรรม EBT และธุรกรรมการควบบริษัท

	CPAXT (Pre-transaction)			CAPXT (Post-transaction; NewCo)			Change (%) (Post/Pre)		
	2022	2023	1H24	2022	2023	1H24	2022	2023	1H24
Total revenue (Bt mn)	469,131	489,949	253,976	469,131	489,949	253,976	0.0%	0.0%	0.0%
Net profit (Bt mn)	7,697	8,640	4,657	7,697	8,645	4,677	0.0%	0.1%	0.4%
No. of shares (mn shares)	10,580	10,580	10,580	10,428	10,428	10,428	-1.4%	-1.4%	-1.4%
EPS (Bt/share)	0.73	0.82	0.44	0.74	0.83	0.45	1.7%	1.6%	2.2%
Total assets (Bt mn)	548,643	540,371	533,912	548,643	540,371	533,932	0.0%	0.0%	0.0%
Total liabilities (Bt mn)	257,712	246,894	239,136	257,712	246,894	239,136	0.0%	0.0%	0.0%
Total equity (Bt mn)	290,931	293,477	294,776	290,931	293,477	294,796	0.0%	0.0%	0.0%

Source: Company data and InnovestX Research (Note* Par value for CPAXT's share is Bt0.5/share and par value for NewCo's share is Bt1/share)

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 26, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BJC	Neutral	23.10	27.5	22.0	19.2	20.2	17.9	(2)	(5)	13	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.5	3.0	3.4	12.2	11.4	10.8
CPALL	Outperform	62.25	81.0	32.3	31.4	22.9	19.7	41	37	16	5.0	4.4	3.9	17	21	21	1.6	2.2	2.6	11.6	10.2	9.3
CPAXT	Outperform	34.25	41.0	21.2	41.3	33.1	27.7	11	25	19	1.2	1.2	1.2	3	4	4	1.7	1.4	1.8	14.1	12.4	11.2
CRC	Outperform	34.50	39.0	14.7	26.1	24.2	21.6	14	8	12	3.1	2.9	2.7	12	12	12	1.6	1.7	1.9	10.3	9.7	9.1
GLOBAL	Outperform	15.70	18.5	18.9	30.5	33.7	29.0	(27)	(10)	16	3.5	3.3	3.1	12	10	11	1.1	1.0	1.2	19.8	21.5	19.3
HMPRO	Outperform	9.65	13.0	38.6	19.7	19.6	17.6	4	0	12	5.0	4.7	4.4	26	25	26	4.1	3.9	4.0	12.1	11.9	10.8
Average					28.0	25.6	22.2	7	9	15	3.1	2.9	2.6	12	12	13	2.3	2.2	2.5	13.3	12.8	11.8

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 ไปใช้ในทุกระณ มีดังนี้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) 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) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่นักลงทุนใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล 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 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, 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, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, 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, TASCOS, 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, TNDD, 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, 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, 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 การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อเท็จจริงประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AKR, 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, ITEL, 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, 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, SCCG, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, 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 (ประกาศเจตนา)

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, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMAROC, 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, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BENA, BETA, BFC, BTNC, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, 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, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDD, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, 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.