

## กำไร 4Q24 ทำสถิติสูงสุดใหม่

รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 7.2 พันล้านบาท (+31%YoY) หลังตัดรายการพิเศษจะมีกำไรปกติ 6.9 พันล้านบาท (+23%YoY, +24%QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด หนุนจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิมของ (7-Eleven) ที่ +4.0% YoY จากยอดขายกลุ่มอาหารพร้อมทานและ Personal Care ที่เติบโตดี รวมกับการเติบโตของกำไรของ CPAXT ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไร 1Q25 จะเติบโต YoY ต่อเนื่องตามการเพิ่มขึ้นของยอดขาย Ready-to-eat และ Ready-to-drinks รวมถึงสินค้าใหม่ๆ จาก SME เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลงจากความกังวลที่ CPALL อาจเข้าลงทุนในบริษัท Seven & I เป็นโอกาสในการเข้าสะสม ล่าสุดบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลสูงกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 แล้วที่ 1.35 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 2.7% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 6 พ.ค. 2025 เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐาน 80.00 บาท

### กำไร 4Q24 เติบโต YoY และ QoQ

- การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ของ ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (7-Eleven) ที่ +4.0% ใน 4Q24 เทียบกับ +3.3% ใน 3Q24 และ +3.6% ใน 4Q23 ผลจากการเพิ่มสินค้าประเภทอาหารพร้อมทาน ขนม และ สินค้าจาก SME รวมถึงสินค้า Personal Care
- เปิดสาขาใหม่ 192 แห่งระหว่างไตรมาส (+5%YoY) ทำให้มีจำนวนสาขา รวม ณ สิ้นไตรมาส 4/24 ที่ 15,245 สาขาในประเทศไทย และมี 112 สาขา ในกัมพูชา และ 10 สาขาในลาว
- รายได้จากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) มาจากกลุ่มอาหาร คิดเป็น สัดส่วน 76.2% ใน 4Q24 เพิ่มจาก 75.4% ใน 4Q23 และใกล้เคียงกับ ไตรมาสก่อน ตามพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป และจำนวน นักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวขึ้น ขณะที่ยอดขายจาก 7Delivery และ All Onlineคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 11% ของรายได้จากการขายสินค้า
- อัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อเพิ่มขึ้นเป็น 27.6% ใน 4Q24 จาก 26.8% ใน 4Q23 หนุนจาก 1) อัตรากำไรกลุ่มสินค้าอาหารที่ แข็งแกร่งเป็น 27.2% ใน 4Q24 จาก 26.4% ใน 4Q23 ผลจากสัดส่วน รายได้จากกลุ่มสินค้าอาหารพร้อมทานที่เพิ่มขึ้น และ 2) อัตรากำไรกลุ่ม สินค้าอื่นนอกจากอาหารขยายตัวเป็น 29.0% ใน 4Q24 จาก 28.2% ใน 4Q23 จากสัดส่วนรายได้ผลิตภัณฑ์ส่วนบุคคลที่สูงขึ้น และสินค้า ประเภทบุหรี่ยุคที่มีอัตรากำไรต่ำมีสัดส่วนลดลง ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นรวม ขยายตัว 70 bps YoY ใน 4Q24 ใกล้เคียงกับอัตรากำไรขั้นต้นของ CPAXT ที่ขยายตัว 70 bps YoY ใน 4Q24
- อัตรากำไรใช้จ่ายการขายและบริการต่อยอดขาย สำหรับส่วนธุรกิจ ร้านสะดวกซื้อลดลงเป็น 29.2% ใน 4Q24 จาก 29.4% ใน 4Q23 ผล จากยอดขายสาขาเดิมที่เติบโตทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด แม้ว่า ค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขาย (A&P) จะเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับรายได้อื่นๆที่ เพิ่มขึ้น ขณะที่ภาพ Consolidated SG&A-to-sales ratio ของ CPALL เพิ่มขึ้นเป็น 20.3% ใน 4Q24 จาก 19.8% ใน 4Q23 ผลจากการเพิ่มขึ้น ของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตของ Omni Channel
- ขณะที่ผลประกอบการจากธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งภายใต้ CPAXT เพิ่มขึ้น 21%YoY ใน 4Q24 ผลจากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (Makro +0.4% และ Lotus's +1.9%) ใน 4Q24

### คงคำแนะนำ "ซื้อ" แนวโน้ม SSSG สดใสต่อเนื่องใน 1Q25

มูลค่าพื้นฐานที่ 80.00 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดเงินสด (DCF) ด้วย WACC 7.9%, TG 2.0% เทียบเท่า 27xPE'25E ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่ม พาณิชย์ไทย

## BUY

Fair price: Bt80.00

Upside (Downside): 62%

### Key Statistics

|                           |             |
|---------------------------|-------------|
| Bloomberg Ticker          | CPALL TB    |
| Current price (Bt)        | 49.25       |
| Market Cap. (Bt m)        | 442,418     |
| Shares issued (mn)        | 8,983       |
| Par value (Bt)            | 1.00        |
| 52 Week high/low (Bt)     | 68.0 / 46.8 |
| Foreign limit/ actual (%) | 49/27.01    |
| NVDR Shareholders (%)     | 11.3        |
| Free float (%)            | 64.3        |
| Number of retail holders  | 115,654     |
| Dividend policy (%)       | 50          |
| Industry                  | Services    |
| Sector                    | Commerce    |
| CG Rate                   | ▲▲▲▲▲       |
| Thai CAC                  | Certified   |
| SET ESG Ratings           | AAA         |

### Major Shareholders

12 Mar 2024

|                                      |      |
|--------------------------------------|------|
| CP Group                             | 31.9 |
| Thai NVDR Company Limited            | 11.0 |
| South East Asia UK (Type C) Nominees | 3.6  |
| State Street Europe Limited          | 2.9  |
| GIC Private Limited                  | 2.4  |

### Key Financial Summary

| Year End Dec       | 2023A   | 2024A   | 2025E   | 2026E     |
|--------------------|---------|---------|---------|-----------|
| Revenue (Bt m)     | 895,281 | 958,998 | 998,498 | 1,038,680 |
| Core Profit (Bt m) | 18,136  | 25,286  | 26,488  | 28,655    |
| Net Profit (Bt m)  | 18,482  | 25,346  | 26,488  | 28,655    |
| NP Growth (%)      | 39      | 37      | 5       | 8         |
| EPS (Bt)           | 2.06    | 2.82    | 2.95    | 3.19      |
| PER (x)            | 23.9    | 17.5    | 16.7    | 15.4      |
| BPS (Bt)           | 33.6    | 35.6    | 37.7    | 39.9      |
| PBV (x)            | 1.5     | 1.4     | 1.3     | 1.2       |
| DPS (Bt)           | 1.00    | 1.35    | 1.45    | 1.59      |
| Div. Yield (%)     | 2.0     | 2.7     | 2.9     | 3.2       |
| ROA (%)            | 2.0     | 2.7     | 2.8     | 3.1       |
| ROE (%)            | 16.7    | 20.0    | 18.8    | 18.3      |

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

## Earnings Review

| (Bt m)                                | 4Q23          | 1Q24          | 2Q24          | 3Q24          | 4Q24          | %QoQ           | %YoY           |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Revenue                               | 233,732       | 234,315       | 240,948       | 234,044       | 249,691       | 6.7            | 6.8            |
| Cost of sales                         | (181,901)     | (182,093)     | (186,899)     | (180,869)     | (192,630)     | 6.5            | 5.9            |
| <b>Gross profit</b>                   | <b>51,831</b> | <b>52,223</b> | <b>54,049</b> | <b>53,175</b> | <b>57,061</b> | <b>7.3</b>     | <b>10.1</b>    |
| SG&A                                  | (46,381)      | (46,541)      | (48,836)      | (48,537)      | (50,674)      | 4.4            | 9.3            |
| Other (exp)/inc                       | 6,669         | 6,525         | 6,826         | 7,105         | 7,689         | 8.2            | 15.3           |
| <b>EBIT</b>                           | <b>12,119</b> | <b>12,207</b> | <b>12,039</b> | <b>11,743</b> | <b>14,076</b> | <b>19.9</b>    | <b>16.1</b>    |
| Finance cost                          | (4,010)       | (3,902)       | (3,878)       | (3,861)       | (3,854)       | (0.2)          | (3.9)          |
| Other inc/(exp)                       | 153           | 168           | 168           | 134           | 121           | (9.3)          | (20.5)         |
| <b>Earnings before taxes</b>          | <b>8,262</b>  | <b>8,473</b>  | <b>8,329</b>  | <b>8,015</b>  | <b>10,343</b> | <b>29.0</b>    | <b>25.2</b>    |
| Income tax                            | (1,517)       | (1,643)       | (1,476)       | (1,234)       | (2,029)       | 64.5           | 33.7           |
| <b>Earnings after taxes</b>           | <b>6,745</b>  | <b>6,830</b>  | <b>6,854</b>  | <b>6,782</b>  | <b>8,314</b>  | <b>22.6</b>    | <b>23.3</b>    |
| Equity income                         | 168           | 174           | 149           | 173           | 177           | 2.4            | 5.6            |
| Minority interest                     | (1,300)       | (982)         | (847)         | (765)         | (1,571)       | 105.3          | 20.8           |
| <b>Earnings from cont. operations</b> | <b>5,612</b>  | <b>6,022</b>  | <b>6,155</b>  | <b>6,190</b>  | <b>6,920</b>  | <b>11.8</b>    | <b>23.3</b>    |
| Forex gain/(loss) & unusual items     | (116)         | 298           | 84            | (582)         | 259           | N.M.           | N.M.           |
| <b>Net profit</b>                     | <b>5,497</b>  | <b>6,319</b>  | <b>6,239</b>  | <b>5,608</b>  | <b>7,179</b>  | <b>28.0</b>    | <b>30.6</b>    |
| EBITDA                                | 21,617        | 21,981        | 21,538        | 20,679        | 24,394        | 18.0           | 12.8           |
| Recurring EPS (Bt)                    | 0.62          | 0.67          | 0.69          | 0.69          | 0.77          | 11.8           | 23.3           |
| Reported EPS (Bt)                     | 0.61          | 0.70          | 0.69          | 0.62          | 0.80          | 28.0           | 30.6           |
| <b>Profits (%)</b>                    | <b>4Q23</b>   | <b>1Q24</b>   | <b>2Q24</b>   | <b>3Q24</b>   | <b>4Q24</b>   | <b>chg QoQ</b> | <b>chg YoY</b> |
| Gross margin                          | 22.2          | 22.3          | 22.4          | 22.7          | 22.9          | 0.1            | 0.7            |
| Operating margin                      | 5.2           | 5.2           | 5.0           | 5.0           | 5.6           | 0.6            | 0.5            |
| Net margin                            | 2.4           | 2.7           | 2.6           | 2.4           | 2.9           | 0.5            | 0.5            |

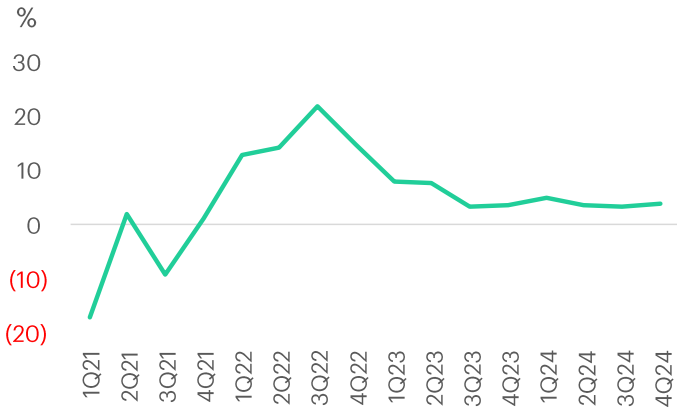
Source: Pi research, company data

## Sector summary

| Company        | Rec  | TP (Bt) | Upside (%) | P/E (X)     |             |             | EPS Growth (%) |            |             | Dividend Yield (%) |            |            | ROE(%)      |             |             |
|----------------|------|---------|------------|-------------|-------------|-------------|----------------|------------|-------------|--------------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|                |      |         |            | 2023        | 2024E       | 2025E       | 2023           | 2024E      | 2025E       | 2023               | 2024E      | 2025E      | 2023        | 2024E       | 2025E       |
| BJC            | BUY  | 26.00   | 16         | 19          | 23          | 17          | (4)            | (17)       | 30          | 3.6                | 3.2        | 4.0        | 3.8         | 3.2         | 4.0         |
| CPALL          | BUY  | 80.00   | 62         | 24          | 17          | 17          | 39             | 37         | 5           | 2.0                | 2.7        | 2.9        | 16.7        | 20.0        | 18.8        |
| CPAXT          | BUY  | 33.00   | 22         | 33          | 27          | 22          | 11             | 24         | 19          | 2.1                | 2.6        | 3.1        | 2.9         | 3.5         | 4.1         |
| CRC            | BUY  | 40.00   | 22         | 25          | 22          | 20          | 12             | 10         | 10          | 1.7                | 1.8        | 2.0        | 11.4        | 11.5        | 11.7        |
| HMPRO          | BUY  | 11.00   | 35         | 17          | 16          | 16          | 4              | 1          | 4           | 4.9                | 5.3        | 5.1        | 25.2        | 24.3        | 23.9        |
| GLOBAL         | HOLD | 9.50    | 19         | 15          | 18          | 18          | (26)           | (14)       | (4)         | 2.7                | 2.3        | 2.2        | 11.3        | 9.5         | 9.0         |
| DOHOME         | BUY  | 9.00    | 24         | 38          | 35          | 28          | (29)           | 10         | 23          | 0.1                | 0.1        | 0.1        | 4.8         | 5.3         | 6.3         |
| <b>Average</b> |      |         |            | <b>24.3</b> | <b>22.5</b> | <b>19.9</b> | <b>0.8</b>     | <b>7.3</b> | <b>12.4</b> | <b>2.4</b>         | <b>2.6</b> | <b>2.8</b> | <b>10.9</b> | <b>11.0</b> | <b>11.1</b> |

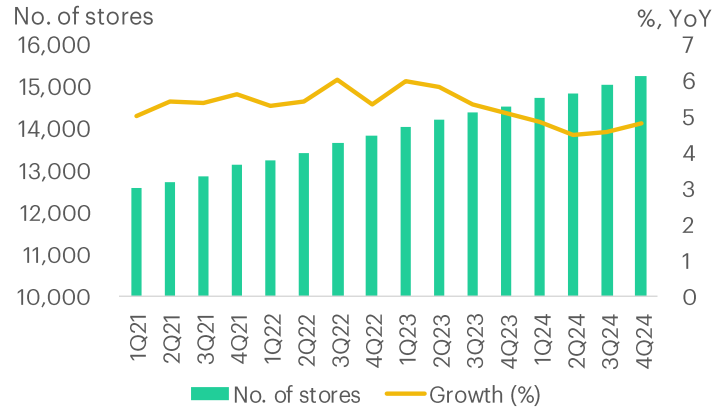
Source : Company Data, Pi Research

## การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



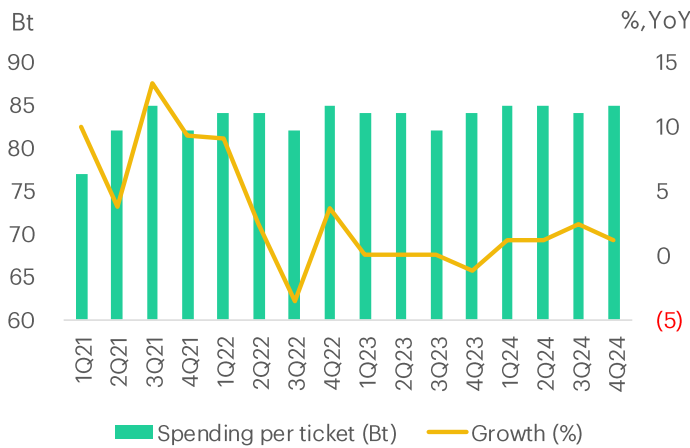
Source: Pi research, company data

## จำนวนสาขารายไตรมาส



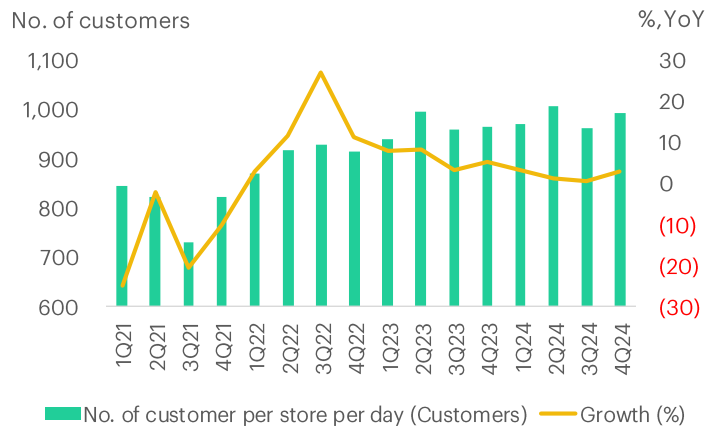
Source: Pi research, company data

## ยอดขายต่อบิล (บาท)



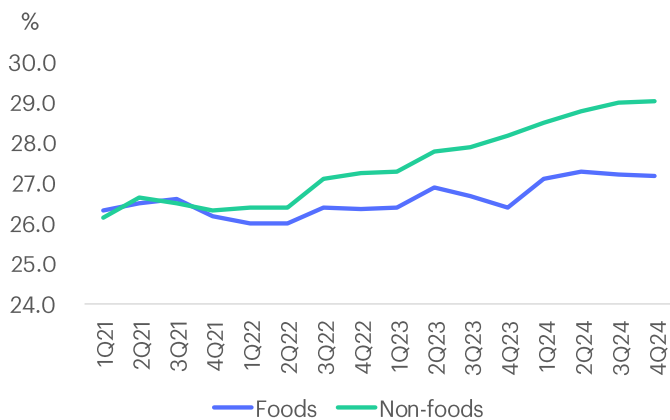
Source: Pi research, company data

## จำนวนลูกค้าเข้าร้านเฉลี่ยต่อวัน



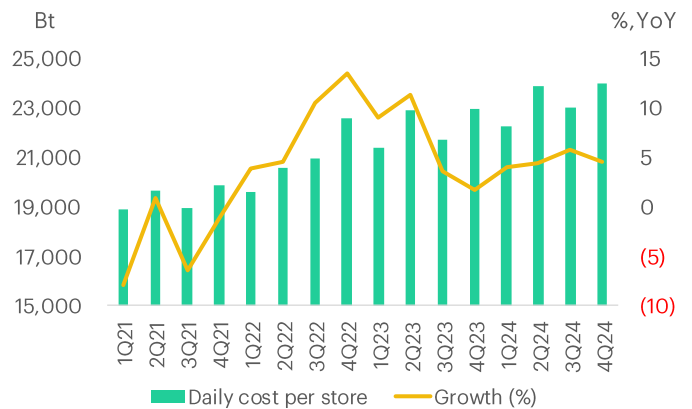
Source: Pi research, company data

## อัตราค่าใช้ขั้นต้นรายไตรมาส



Source: Pi research, company data

## ต้นทุนต่อสาขาต่อวันรายไตรมาส



Source: Pi research, company data

# Stock Update

26 FEB 2025

CPALL CP ALL PCL

pi

## Summary financials

| Balance Sheet (Bt m)                  |                |                |                |                |                | Cashflow Statement (Bt m)    |          |          |          |          |          |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
|                                       | 2022           | 2023           | 2024E          | 2025E          | 2026E          |                              | 2022     | 2023     | 2024E    | 2025E    | 2026E    |
| Cash & equivalents                    | 71,891         | 67,317         | 54,628         | 43,647         | 42,855         | CF from operation            | 69,873   | 87,172   | 76,169   | 79,396   | 81,149   |
| Accounts receivable                   | 3,620          | 3,326          | 3,856          | 3,941          | 4,096          | CF from investing            | (30,506) | (28,067) | (28,951) | (31,500) | (29,000) |
| Inventories                           | 58,183         | 57,501         | 61,269         | 63,693         | 65,986         | CF from financing            | (64,312) | (62,988) | (59,904) | (58,880) | (52,940) |
| Other current assets                  | 15,261         | 15,654         | 17,399         | 17,921         | 18,458         | Net change in cash           | (24,945) | (3,883)  | (12,685) | (10,984) | (791)    |
| <b>Total current assets</b>           | <b>148,955</b> | <b>143,798</b> | <b>137,153</b> | <b>129,201</b> | <b>131,396</b> |                              |          |          |          |          |          |
| Invest. in subs & others              | 15,955         | 16,766         | 18,570         | 18,570         | 18,570         | Valuation                    |          |          |          |          |          |
| Fixed assets - net                    | 671,985        | 673,368        | 687,739        | 693,090        | 694,273        | EPS (Bt)                     | 1.48     | 2.06     | 2.82     | 2.95     | 3.19     |
| Other assets                          | 87,166         | 92,560         | 100,659        | 92,573         | 85,528         | Core EPS (Bt)                | 1.48     | 2.02     | 2.81     | 2.95     | 3.19     |
| <b>Total assets</b>                   | <b>924,061</b> | <b>926,491</b> | <b>944,120</b> | <b>933,434</b> | <b>929,767</b> | DPS (Bt)                     | 0.75     | 1.00     | 1.35     | 1.45     | 1.59     |
| Short-term debt                       | 42,758         | 62,182         | 53,401         | 35,759         | 36,128         | BVPS (Bt)                    | 32.3     | 33.6     | 35.6     | 37.7     | 39.9     |
| Accounts payable                      | 115,963        | 128,096        | 128,294        | 133,570        | 138,764        | EV per share (Bt)            | 80.4     | 78.2     | 78.4     | 78.1     | 75.6     |
| Other current liabilities             | 48,722         | 47,919         | 50,682         | 49,235         | 48,474         | PER (x)                      | 33.3     | 23.9     | 17.5     | 16.7     | 15.4     |
| <b>Total current liabilities</b>      | <b>207,443</b> | <b>238,197</b> | <b>232,376</b> | <b>218,564</b> | <b>223,365</b> | Core PER (x)                 | 33.3     | 24.4     | 17.5     | 16.7     | 15.4     |
| Long-term debt                        | 309,061        | 265,163        | 263,132        | 266,818        | 243,137        | PBV (x)                      | 1.5      | 1.5      | 1.4      | 1.3      | 1.2      |
| Other liabilities                     | 117,257        | 121,536        | 129,002        | 109,829        | 104,870        | EV/EBITDA (x)                | 9.8      | 8.8      | 8.0      | 7.7      | 7.2      |
| <b>Total liabilities</b>              | <b>633,760</b> | <b>624,896</b> | <b>624,510</b> | <b>595,212</b> | <b>571,372</b> | Dividend Yield (%)           | 1.5      | 2.0      | 2.7      | 2.9      | 3.2      |
| Paid-up capital                       | 8,983          | 8,983          | 8,983          | 8,983          | 8,983          | Profitability Ratios (%)     |          |          |          |          |          |
| Premium-on-share                      | 1,973          | 1,973          | 1,979          | 1,979          | 1,979          | Gross profit margin          | 21.5     | 21.9     | 22.6     | 22.7     | 22.8     |
| Others                                | 9,450          | 8,633          | 9,172          | 9,172          | 9,172          | EBITDA margin                | 8.9      | 8.9      | 9.2      | 9.2      | 9.1      |
| Retained earnings                     | 80,318         | 91,406         | 106,726        | 121,048        | 136,671        | EBIT margin                  | 4.3      | 4.6      | 5.2      | 5.2      | 5.2      |
| Non-controlling interests             | 189,577        | 190,600        | 192,750        | 197,038        | 201,587        | Net profit margin            | 1.6      | 2.1      | 2.6      | 2.7      | 2.8      |
| <b>Total equity</b>                   | <b>290,301</b> | <b>301,595</b> | <b>319,611</b> | <b>338,220</b> | <b>358,393</b> | ROA                          | 1.4      | 2.0      | 2.7      | 2.8      | 3.1      |
| <b>Total liabilities &amp; equity</b> | <b>924,061</b> | <b>926,491</b> | <b>944,120</b> | <b>933,432</b> | <b>929,765</b> | ROE                          | 13.2     | 16.7     | 20.0     | 18.8     | 18.3     |
| Income Statement (Bt m)               |                |                |                |                |                | Financial Strength Ratios    |          |          |          |          |          |
|                                       | 2022           | 2023           | 2024E          | 2025E          | 2026E          |                              | 2022     | 2023     | 2024E    | 2025E    | 2026E    |
| Revenue                               | 829,099        | 895,281        | 958,998        | 998,498        | 1,038,680      | Current ratio (x)            | 0.7      | 0.6      | 0.6      | 0.6      | 0.6      |
| Cost of goods sold                    | (651,100)      | (699,010)      | (742,490)      | (771,437)      | (801,655)      | Quick ratio (x)              | 0.4      | 0.4      | 0.3      | 0.3      | 0.3      |
| <b>Gross profit</b>                   | <b>177,999</b> | <b>196,271</b> | <b>216,507</b> | <b>227,061</b> | <b>237,025</b> | Int.-bearing Debt/Equity (x) | 1.2      | 1.1      | 1.0      | 0.9      | 0.8      |
| SG&A                                  | (165,414)      | (179,912)      | (194,588)      | (203,502)      | (211,720)      | Net Debt/Equity (x)          | 1.0      | 0.9      | 0.8      | 0.8      | 0.7      |
| Other income / (expense)              | 23,223         | 25,092         | 28,145         | 28,427         | 28,711         | Interest coverage (x)        | 2.1      | 2.5      | 3.2      | 3.5      | 3.9      |
| <b>EBIT</b>                           | <b>35,808</b>  | <b>41,451</b>  | <b>50,064</b>  | <b>51,986</b>  | <b>54,016</b>  | Inventory day (days)         | 30       | 30       | 29       | 29       | 29       |
| Depreciation                          | 36,544         | 36,582         | 37,205         | 38,428         | 39,060         | Receivable day (days)        | 2        | 1        | 1        | 1        | 1        |
| <b>EBITDA</b>                         | <b>73,458</b>  | <b>79,594</b>  | <b>88,593</b>  | <b>91,603</b>  | <b>94,283</b>  | Payable day (days)           | 62       | 64       | 63       | 63       | 63       |
| Finance costs                         | (16,832)       | (16,558)       | (15,495)       | (14,879)       | (13,893)       | Cash conversion cycle (days) | (30)     | (32)     | (33)     | (33)     | (33)     |
| Non-other income / (expense)          | 284            | 468            | 591            | 500            | 500            | Growth (% YoY)               |          |          |          |          |          |
| <b>Earnings before taxes (EBT)</b>    | <b>19,260</b>  | <b>25,362</b>  | <b>35,161</b>  | <b>37,607</b>  | <b>40,622</b>  | Revenue                      | 46.7     | 8.0      | 7.1      | 4.1      | 4.0      |
| Income taxes                          | (3,861)        | (4,602)        | (6,381)        | (7,521)        | (8,124)        | EBITDA                       | 47.8     | 8.4      | 11.3     | 3.4      | 2.9      |
| <b>Earnings after taxes (EAT)</b>     | <b>15,399</b>  | <b>20,760</b>  | <b>28,779</b>  | <b>30,086</b>  | <b>32,498</b>  | EBIT                         | 49.0     | 15.8     | 20.8     | 3.8      | 3.9      |
| Equity income                         | 831            | 746            | 673            | 690            | 707            | Core profit                  | 13.5     | 36.6     | 39.4     | 4.8      | 8.2      |
| Non-controlling interests             | (2,949)        | (3,370)        | (4,166)        | (4,287)        | (4,550)        | Net profit                   | 2.2      | 39.3     | 37.1     | 4.5      | 8.2      |
| <b>Core Profit</b>                    | <b>13,281</b>  | <b>18,136</b>  | <b>25,286</b>  | <b>26,488</b>  | <b>28,655</b>  | EPS                          | 2.2      | 39.3     | 37.1     | 4.5      | 8.2      |
| FX Gain/Loss & Extraordinary items    | (9)            | 346            | 59             | -              | -              |                              |          |          |          |          |          |
| <b>Net profit</b>                     | <b>13,272</b>  | <b>18,482</b>  | <b>25,346</b>  | <b>26,488</b>  | <b>28,655</b>  |                              |          |          |          |          |          |
| EPS (Bt)                              | 1.48           | 2.06           | 2.82           | 2.95           | 3.19           |                              |          |          |          |          |          |

Source : Company Data, Pi Research



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.

## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

### CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ภัย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์     | Description  | ความหมาย |
|-----------|---------------|--------------|----------|
| 90-100    |               | Excellent    | ดีเลิศ   |
| 80-89     |               | Very Good    | ดีมาก    |
| 70-79     |               | Good         | ดี       |
| 60-69     |               | Satisfactory | ดีพอใช้  |
| 50-59     |               | Pass         | ผ่าน     |
| < 50      | No logo given | na.          | na.      |

#### ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

#### IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

#### Stock Rating Definition

- BUY** The stock’s total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock’s total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock’s total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock’s expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบทหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

# Stock Update



26 FEB 2025

CPALL CP ALL PCL

## SET ESG RATING 2024 (As of 14 January 2025)

### Ratings : AAA

|       |        |        |       |        |      |      |       |      |       |      |
|-------|--------|--------|-------|--------|------|------|-------|------|-------|------|
| ACE   | AJ     | AMATA  | BANPU | BAY    | BBL  | BCPG | BEM   | BGC  | BGRIM | BKIH |
| BPP   | BTG    | CENDEL | CKP   | CPALL  | CPF  | CPN  | DITTO | GPSC | GULF  | IVL  |
| KBANK | KTB    | KTC    | MC    | M-CHAI | MFEC | MTC  | NOBLE | OR   | ORI   | PB   |
| PR9   | PTT    | PTTGC  | RATCH | SABINA | SCC  | SCGP | SIRI  | SJWD | STA   | STGT |
| TEGH  | TFMAMA | THCOM  | TISCO | TMT    | TOP  | TPBI | TPIPP | TTB  | TVO   | WHA  |
| WHAUP |        |        |       |        |      |      |       |      |       |      |

### Ratings : AA

|       |        |        |        |         |        |        |        |        |       |       |
|-------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| ADB   | ADVANC | AKP    | AMATAV | AP      | ASW    | AWC    | BAM    | BBGI   | BCH   | BJC   |
| BLA   | BRI    | BTS    | CBG    | CK      | COM7   | CPAXT  | CRC    | DMT    | DRT   | EASTW |
| EGCO  | EPG    | ETC    | FPI    | FPT     | GLOBAL | GUNKUL | HANA   | HENG   | HMPRO | HTC   |
| III   | ILM    | INTUCH | KKP    | LH      | MAJOR  | MINT   | MTI    | NRF    | NYT   | OSP   |
| PLANB | PPS    | PSH    | PSL    | PTTEP** | QTC    | S      | S&J    | SAT    | SAWAD | SC    |
| SCB   | SCCC   | SCG    | SGP    | SHR     | SMPC   | SNP    | SSP    | STECON | SUTHA | SVOA  |
| SYNEX | TASCO  | TCAP   | TFG    | TGH     | THANI  | TPAC   | PTPIPL | TRUBB  | TTA   | TTW   |
| VGI   | WICE   | ZEN    |        |         |        |        |        |        |       |       |

### Ratings : A

|      |        |        |        |      |        |       |       |       |       |        |
|------|--------|--------|--------|------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|
| AH   | ALLA   | AOT    | ASK    | BDMS | CFRESH | CHASE | CM    | COLOR | DELTA | GCAP   |
| HARN | ICHI   | ILINK  | IRC    | IT   | ITEL   | JMART | JTS   | KCE   | KCG   | KUMWEL |
| LHFG | LOXLEY | MBK    | MEGA   | MFC  | MODERN | MOONG | MOSHI | MSC   | NER   | NVD    |
| PCC  | PCSGH  | PHOL   | PM     | RBF  | RS     | SAK   | SAPPE | SCGD  | SELIC | SFLEX  |
| SGC  | SICT   | SITHAI | SNC    | SNNP | SPALI  | SPI   | SSSC  | TGE   | THIP  | THREL  |
| UAC  | UBE    | VIH    | WACOAL | XO   |        |       |       |       |       |        |

### Ratings : BBB

|     |      |     |       |       |       |       |       |       |       |       |
|-----|------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| AKR | BA   | BLC | DEMCO | GABLE | INSET | JMT   | MICRO | PDJ   | PRIME | Q-CON |
| QLT | SENA | SKR | SO    | SUN   | SYMC  | THANA | UPF   | UPOIC | VIBHA |       |

### ระดับคะแนน

### SET ESG Ratings

90 - 100

AAA

80 - 89

AA

65 - 79

A

50 - 64

BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: \*\* ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)