

ขายห้าง Rinascente ที่อิตาลี

บอร์ด CRC อนุมัติขายธุรกิจห้างรีนาเซนเตที่อิตาลีให้กับ HCDS มูลค่า 391 ล้านยูโร (14,682 ล้านบาท) เพื่อนำเงินไปขยายธุรกิจในประเทศไทยและเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดที่มีการเติบโตสูงกว่ายุโรป นอกจากนี้คาดว่าจะนำเงินที่ได้มาชำระหนี้ 5.3 พันล้านบาท และจ่ายปันผล 7.7 พันล้านบาท เรามีมุมมองเป็นกลางต่อติดดังกล่าวเนื่องจากจะทำให้กำไรของ CRC ลดลงและต้องใช้เวลาอีกชักระยะในการขยายธุรกิจเพื่อชดเชยกำไรจากธุรกิจอิตาลีที่หายไป แม้ว่าติดดังกล่าวซื้อขายที่ Premium จาก peers ในยุโรป เราคงคำแนะนำ "ถือ" มูลค่าพื้นฐาน 22.00 บาท

มองเป็นกลางถึงลบเล็กน้อย

- บอร์ด CRC อนุมัติขายธุรกิจห้างรีนาเซนเตที่อิตาลีให้กับบริษัทห้างเซ็นทรัล ดีพาร์ทเมนต์สโตร์ จำกัด หรือ HCDS (ผู้ถือหุ้นใหญ่ CRC สัดส่วน 35.06%) ในวงเงิน 391 ล้านยูโร หรือประมาณ 14,682 ล้านบาท แบ่งเป็นชำระค่าหุ้นมูลค่า 250 ล้านยูโร (9,384 ล้านบาท) และรับโอนหนี้เงินกู้มูลค่า 141 ล้านยูโร (5,297 ล้านบาท) ซึ่งจะขอมติผู้ถือหุ้นวันที่ 6 พ.ย. 2025 ใช้เสียง 3 ใน 4 เสียงไม่รวม HCDS
- ปี 2024 ห้าง Rinascente มีรายได้ 1.8 หมื่นล้านบาท (คิดเป็น 8% ของรายได้ CRC) มี EBITDA 4.4 พันล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 1 พันล้านบาท (คิดเป็น 11% ของกำไร CRC)
- คาดว่าจะนำเงินที่ได้ไปชำระหนี้ 5,297 ล้านบาท (ทำให้ Net D/E ลดลงจาก 2.0 เท่า เป็น 1.7 เท่า) และจ่ายปันผล 7.7 พันล้านบาท หรือ 1.28 บาท/หุ้น
- ติดดังกล่าวซื้อขายที่ 14.4 เท่า PE และ 7.8 เท่า EV/EBITDA ซึ่ง Premium จาก peers ในยุโรป โดยคาดว่าจะมีการรับรู้กำไรจากเงินลงทุนราว 6 พันล้านบาทในงบกำไรขาดทุน
- เหตุผลที่ขาย เพื่อนำเงินไปขยายธุรกิจในประเทศไทยและเวียดนาม รวมถึงประเทศอื่นๆในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งเป็นตลาดที่มีการเติบโตสูงกว่ายุโรป โดยมีแผนเร่งขยายสาขาในเวียดนามมากขึ้น และอีกส่วนเป็นการให้ผลตอบแทนกลับคืนสู่ผู้ถือหุ้นในรูปแบบเงินปันผล
- เรามีมุมมองเป็นกลางต่อติดดังกล่าวเนื่องจากจะทำให้กำไรปี 2026 ของ CRC ลดลง และต้องใช้เวลาอีกชักระยะในการขยายธุรกิจเพื่อชดเชยกำไรจากธุรกิจอิตาลีที่หายไป เราประเมิน downside ต่อประมาณการกำไรปี 2026 ราว 10% แม้ว่าติดดังกล่าวซื้อขายที่ Premium จาก peers ในยุโรป และจะมีปันผลพิเศษจากการขายกิจการ

คำแนะนำ "ถือ" แนวโน้มกำไรยังไม่สดใส

มูลค่าพื้นฐาน 22.00 บาท คำนวณด้วยวิธี PE Multiple ที่ 17xPE'25E ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มพาณิชย์ไทย

HOLD

Fair price: Bt22.00

Upside (Downside): (3%)

Key Statistics

Bloomberg Ticker	CRC TB
Current price (Bt)	22.60
Market Cap. (Bt m)	148,363
Shares issued (mn)	6,031
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	36.0 / 15.8
Foreign limit/ actual (%)	49/12.99
NVDR Shareholders (%)	3.4
Free float (%)	58
Number of retail holders	15,342
Dividend policy (%)	40
Industry	Services
Sector	Commerce
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AAA

Major Shareholders

13 Mar 2025

Harg Central Department Store Ltd.	35.1
DEUTSCHE BANK AG SINGAPORE - PWM	4.6
Thai NVDR Company Limited	3.2
Social Security Office	2.4
VAYUPAK FUND 1	1.9

Key Financial Summary

Year End Dec	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	231,438	244,200	245,371	253,356
Core EPS (Bt m)	1.35	1.47	1.30	1.38
Core EPS growth (%)	20	9	(11)	6
Net Profit (Bt m)	8,016	8,136	7,870	8,312
NP Growth (%)	12	1	(3)	6
EPS (Bt)	1.33	1.35	1.30	1.38
PER (x)	17.0	16.8	17.3	16.4
BPS (Bt)	11.6	12.0	12.8	13.6
PBV (x)	1.9	1.9	1.8	1.7
DPS (Bt)	0.55	0.60	0.60	0.62
Div. Yield (%)	2.4	2.7	2.7	2.7
ROA (%)	2.8	2.8	2.7	2.8
ROE (%)	11.4	11.2	10.2	10.1

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

Stock Update



18 SEP 2025

CRC

Central Retail Corporation PCL

Rinascente impact on P&L

	2024A			LTM Jun 2025A		
	Current	Rinascente ⁽²⁾	Proforma Post Transaction	Current	Rinascente ⁽²⁾	Proforma Post Transaction
Units: THB mm						
Total Revenue	262,804	18,434	244,371	264,305	18,020	246,285
EBITDA	34,377	4,464	29,913	33,830	4,505	29,325
Core EBITDA ⁽¹⁾	35,130	4,465	30,665	34,616	4,508	30,108
NPAT to Owner	8,136	1,003	7,239 Include THB 100 mm of interest saving from loan repayment⁽²⁾	7,786	1,035	6,857 Include THB 100 mm of interest saving from loan repayment⁽²⁾
Core NPAT to Owner ⁽¹⁾	8,870	1,004	7,971 Include THB 100 mm of interest saving from loan repayment⁽²⁾	8,546	1,037	7,615 Include THB 100 mm of interest saving from loan repayment⁽²⁾
Core EBITDA Margin	13.4%	24.2%	12.5%	13.1%	25.0%	12.2%
Core Net Profit Margin	3.4%	5.4%	3.2%	3.2%	5.8%	3.0%

Source: CRC

Transaction Timeline

2 nd Oct 2025	Mid-Oct 2025	6 th Nov 2025	Within Dec 2025	[End of 2025] ⁽²⁾	AGM 2026
Record date for Extraordinary Shareholder Meeting (EGM)	Shareholder packaging and IFA report published	EGM (3/4 voting approval from attending and eligible shareholders) ⁽¹⁾	Expected closing	CRC Board of Directors' Approval of special dividend payment approx. THB 4.2 Bn (dividend #1)	AGM approval of additional dividend payment approx. THB 3.5 Bn (dividend #2) (together with annual dividend)

(1) As Transaction is a large size Related Party Transaction

(2) Subject to Board of Directors approval for a special dividend upon closing

Source: CRC

Sector summary

Company	Rec	TP (Bt)	Upside (%)	Core P/E (X)			Core EPS Growth (%)			Dividend Yield (%)			ROE(%)		
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
BJC	HOLD	21.00	4	18	17	16	(2)	2	5	3.5	4.1	4.3	3.2	3.6	3.8
CPALL	BUY	78.00	61	17	15	14	39	12	8	2.8	3.2	3.5	20.0	19.8	19.2
CPAXT	BUY	26.00	17	21	20	19	27	6	9	3.2	3.5	3.8	3.5	3.8	4.1
CRC	HOLD	22.00	(3)	15	17	16	9	(11)	6	2.7	2.7	2.7	11.2	10.2	10.1
HMPRO	BUY	9.60	23	16	16	16	1	(3)	4	5.5	5.3	5.4	24.3	22.9	22.9
GLOBAL	HOLD	7.30	(12)	18	22	20	(14)	(17)	7	2.2	1.8	2.0	9.5	7.8	8.0
DOHOME	HOLD	4.50	8	23	20	17	13	16	16	0.1	0.2	0.2	2.0	2.1	2.4
Average				18	18	17	10	1	8	2.9	3.0	3.1	10.5	10.0	10.0

Source : Company Data, Pi Research



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

Earnings Review

(Bt m)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	58,718	58,339	64,380	64,502	58,280	(9.6)	(0.7)
Cost of sales	(42,172)	(42,160)	(45,787)	(47,381)	(42,069)	(11.2)	(0.2)
Gross profit	16,546	16,179	18,592	17,121	16,211	(5.3)	(2.0)
SG&A	(17,424)	(17,263)	(18,767)	(17,507)	(17,615)	0.6	1.1
Other (exp)/inc	4,227	4,381	5,029	4,737	4,265	(10.0)	0.9
EBIT	3,349	3,297	4,855	4,351	2,860	(34.3)	(14.6)
Finance cost	(1,303)	(1,307)	(1,245)	(1,116)	(1,083)	(2.9)	(16.9)
Other inc/(exp)	90	48	72	41	100	140.8	10.7
Earnings before taxes	2,136	2,038	3,682	3,277	1,877	(42.7)	(12.1)
Income tax	(566)	(436)	(848)	(818)	(537)	(34.4)	(5.3)
Earnings after taxes	1,570	1,602	2,834	2,459	1,340	(45.5)	(14.6)
Equity income	164	151	252	143	103	(28.4)	(37.4)
Minority interest	(121)	(117)	(115)	(138)	(94)	(31.9)	(22.1)
Earnings from cont. operations	1,613	1,635	2,971	2,464	1,349	(45.3)	(16.4)
Forex gain/(loss) & unusual items	47	494	(795)	(126)	(206)	N.M.	N.M.
Net profit	1,660	2,129	2,176	2,338	1,143	(51.1)	(31.1)
EBITDA	8,196	8,480	8,949	8,944	7,365	(17.7)	(10.1)
Recurring EPS (Bt)	0.27	0.27	0.49	0.41	0.22	(45.3)	(16.4)
Reported EPS (Bt)	0.28	0.35	0.36	0.39	0.19	(51.1)	(31.1)
Profits (%)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	28.2	27.7	28.9	26.5	27.8	1.3	(0.4)
Operating margin	5.7	5.7	7.5	6.7	4.9	(1.8)	(0.8)
Net margin	2.8	3.7	3.4	3.6	2.0	(1.7)	(0.9)

Source: Pi research, company data

ธุรกิจค้าปลีกอาหารกวดขันกำไรภาพรวม

- รายงานกำไรสุทธิ 2 ที่ 1.1 พันล้านบาท (-31%YoY) หลังตัดรายการพิเศษจะมีกำไรปกติ 2Q25 ที่ 1.35 พันล้านบาท (-16%YoY, -45%QoQ) ผลจากการลดลงของยอดขายสาขาเดิม 6% YoY อัตราค่าไรขึ้นต้นลดลง 40 bps YoY จากสัดส่วนรายได้กลุ่มค้าปลีกอาหารที่สูงขึ้น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มขึ้น 50 bps YoY ตามยอดขายที่ลดลง การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่ -6% ใน 2Q25 แบ่งเป็น SSSG ในไทย -4%, เวียดนาม -13% (ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน 12%), และอิตาลี -9% (ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน 5%)
- ธุรกิจค้าปลีกอาหาร (44% ของยอดขายรวม) มี EBITDA ของกลุ่มธุรกิจค้าปลีกอาหารใน 2Q25 ที่ 1.4 พันล้านบาท (-18%YoY) ผลจากอัตราค่าไรขึ้นต้นที่ลดลงทำให้ EBITDA margin ลดลงเป็น 5.6% ใน 2Q25 จาก 7.0% ใน 2Q24 และมี SSSG ของธุรกิจค้าปลีกอาหาร 2Q25 ที่ -4% ประกอบด้วย SSSG ของกลุ่มค้าปลีกอาหารในประเทศไทยที่ +1% (เป็นบวกทั้ง Tops และ GO Wholesale) และมี SSSG ของกลุ่มค้าปลีกอาหารในเวียดนามที่ -12%
- ธุรกิจฮาร์ดไลน์ (30% ของยอดขายรวม) มี EBITDA ของกลุ่มธุรกิจฮาร์ดไลน์ใน 2Q25 ที่ 2.2 พันล้านบาท (-8%YoY) ผลจากยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าลดลงทำให้ SSSG ของธุรกิจฮาร์ดไลน์ 2Q25 ที่ -8% ประกอบด้วย SSSG ของกลุ่มฮาร์ดไลน์ในประเทศไทยที่ -7% โดยส่วนใหญ่กดดันจาก Powerbuy ส่วนไต้หวัน -4% และมี SSSG ของกลุ่มฮาร์ดไลน์ในเวียดนามที่ -22%
- ธุรกิจแฟชั่น (26% ของยอดขายรวม) มี EBITDA ของกลุ่มธุรกิจแฟชั่นใน 2Q25 ที่ 3.9 พันล้านบาท (-0.2%YoY) ผลจาก SSSG ของธุรกิจแฟชั่น 2Q25 ที่ -6% ประกอบด้วย SSSG ของกลุ่มแฟชั่นในประเทศไทยที่ -4% และมี SSSG ของกลุ่มแฟชั่นในอิตาลีที่ -9%
- รายได้ค่าเช่าและค่าบริการที่ 2.4 พันล้านบาท (-2%YoY) ใน 1Q25 เนื่องจากการปรับปรุงสาขาในช่วง 2Q25 โดยมีพื้นที่ให้เช่าที่เพิ่มขึ้นเป็น 777,000 ตร.ม. (+4%YoY) แม้ว่าอัตราการเช่าพื้นที่ลดลง YoY เป็น 87% ใน 2Q25 จาก 88% ใน 2Q24 จากการปรับพื้นที่เช่า

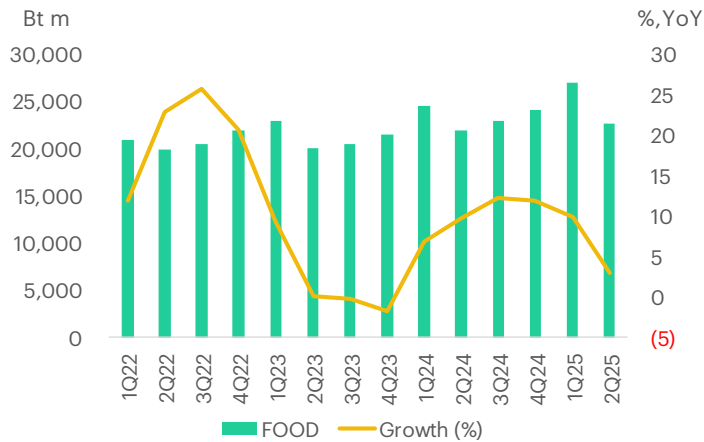
Stock Update

pi

18 SEP 2025

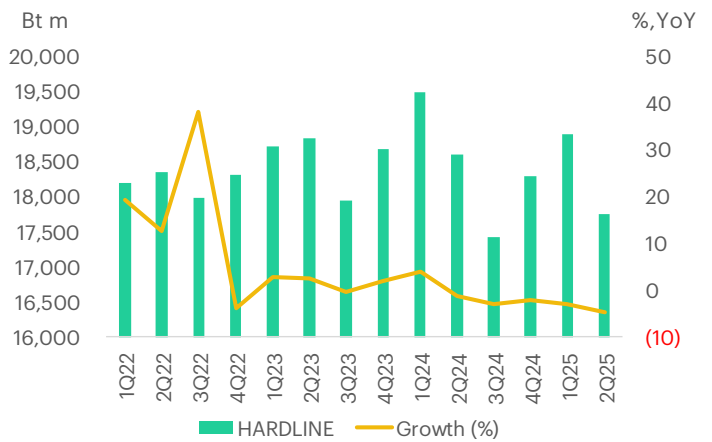
CRC Central Retail Corporation PCL

ยอดขายธุรกิจค้าปลีกอาหาร



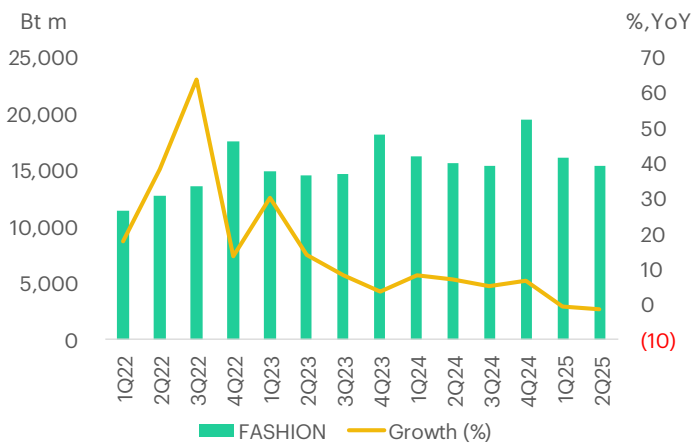
Source: Pi research, company data

ยอดขายธุรกิจฮาร์ดไลน์



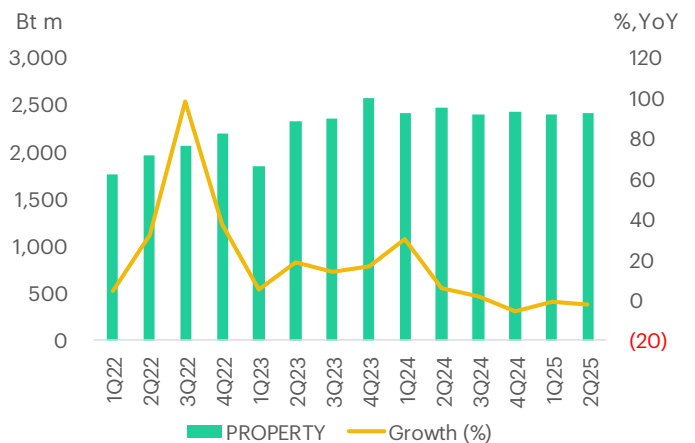
Source: Pi research, company data

ยอดขายธุรกิจแฟชั่น



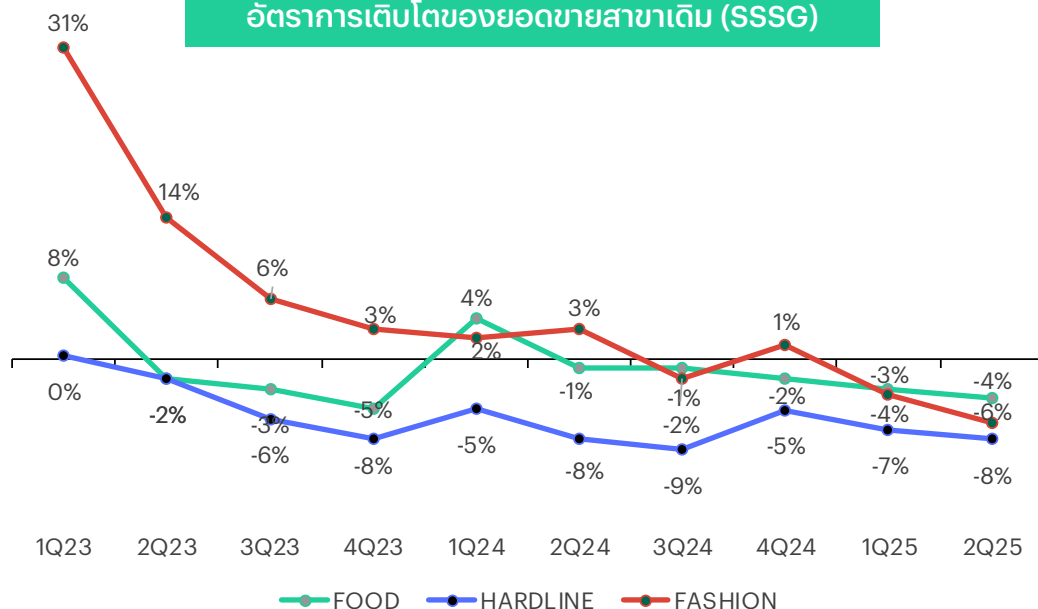
Source: Pi research, company data

รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ



Source: Pi research, company data

อัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



Source: Pi research, company data

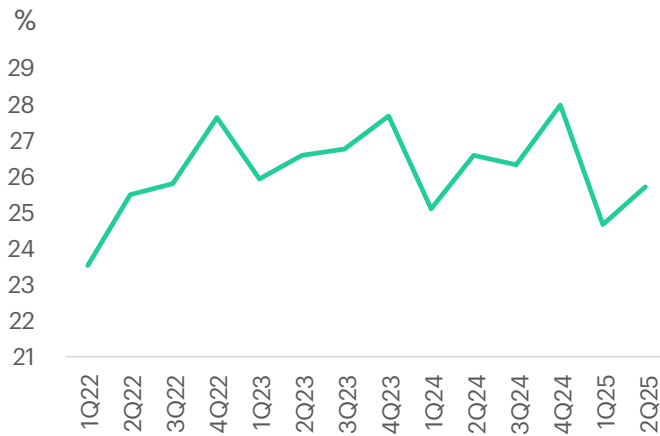
Stock Update

pi

18 SEP 2025

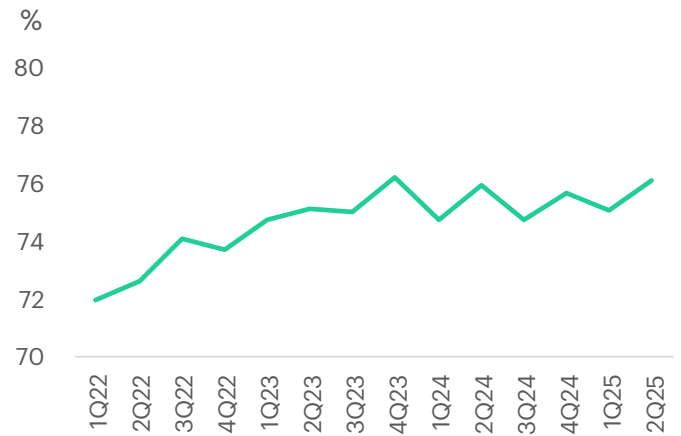
CRC Central Retail Corporation PCL

อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินค้าและบริการ



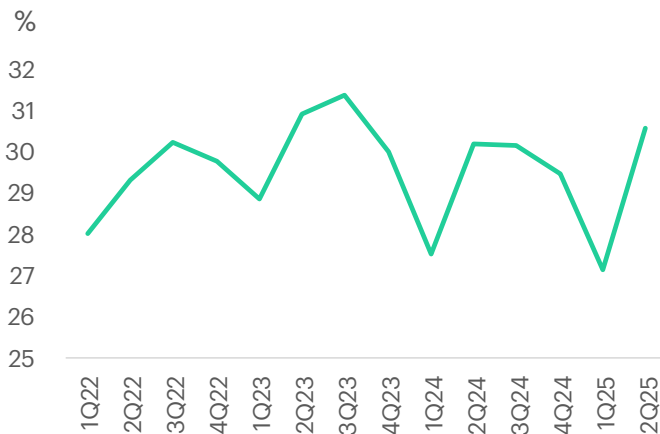
Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้นจากการให้เช่า



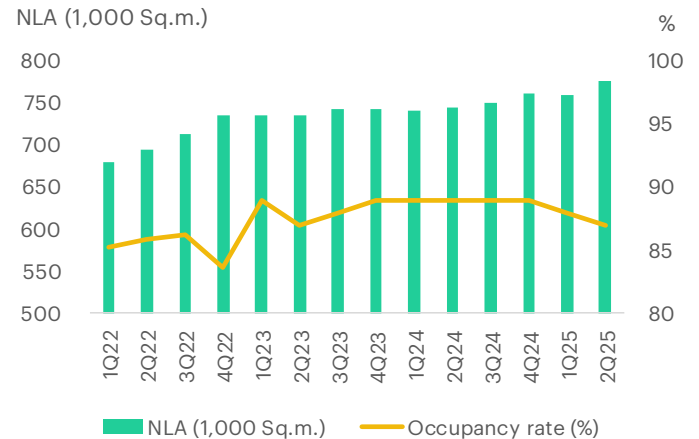
Source: Pi research, company data

อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร



Source: Pi research, company data

อัตราการเช่าพื้นที่รายไตรมาส



Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)						Cashflow Statement (Bt m)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & equivalents	14,814	9,777	9,721	9,617	9,346	CF from operation	27,483	29,472	33,108	33,946	32,679
Accounts receivable	5,545	5,134	5,061	5,225	5,439	CF from investing	(15,761)	(20,561)	(18,500)	(18,500)	(18,500)
Inventories	46,413	47,462	47,824	49,729	51,913	CF from financing	(12,210)	(13,766)	(14,665)	(15,549)	(14,451)
Other current assets	13,185	13,667	13,940	14,219	14,504	Net change in cash	(488)	(4,855)	(57)	(103)	(272)
Total current assets	79,956	76,041	76,546	78,792	81,202						
Invest. in subs & others	6,314	5,829	5,829	5,829	5,829						
Fixed assets - net	122,276	132,003	140,180	147,436	153,744						
Other assets	78,551	77,176	71,323	66,305	62,010						
Total assets	287,097	291,049	293,878	298,361	302,785						
Short-term debt	47,849	61,642	52,436	53,808	54,086						
Accounts payable	41,831	41,544	41,467	43,234	45,003						
Other current liabilities	28,825	27,798	28,279	28,799	28,290						
Total current liabilities	118,505	130,984	122,182	125,840	127,379						
Long-term debt	36,275	28,060	33,545	34,659	35,494						
Other liabilities	62,056	59,624	61,085	55,654	51,976						
Total liabilities	216,837	218,668	216,812	216,154	214,850						
Paid-up capital	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031						
Premium-on-share	64,052	64,052	64,052	64,052	64,052						
Others	(21,960)	(24,862)	(24,862)	(24,862)	(24,862)						
Retained earnings	18,937	23,756	28,006	32,697	37,947						
Non-controlling interests	3,201	3,404	3,840	4,290	4,768						
Total equity	70,260	72,381	77,066	82,207	87,935						
Total liabilities & equity	287,097	291,049	293,878	298,361	302,785						
Income Statement (Bt m)						Valuation					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	231,438	244,200	245,371	253,356	263,710	EPS (Bt)	1.33	1.35	1.30	1.38	1.49
Cost of goods sold	(164,941)	(175,941)	(177,701)	(183,746)	(191,066)	Core EPS (Bt)	1.35	1.47	1.30	1.38	1.49
Gross profit	66,497	68,259	67,670	69,609	72,644	DPS (Bt)	0.55	0.60	0.60	0.62	0.67
SG&A	(70,023)	(70,801)	(71,403)	(73,473)	(76,344)	BVPS (Bt)	11.6	12.0	12.8	13.6	14.6
Other income / (expense)	17,104	18,342	18,264	18,863	19,645	EV per share (Bt)	34.1	35.9	35.2	35.7	35.9
EBIT	13,578	15,800	14,531	14,999	15,945	PER (x)	17.0	16.8	17.3	16.4	15.2
Depreciation	17,722	18,100	18,529	18,622	18,853	Core PER (x)	16.7	15.4	17.3	16.4	15.2
EBITDA	32,436	34,300	33,779	34,374	35,590	PBV (x)	1.9	1.9	1.8	1.7	1.6
Finance costs	(4,642)	(4,995)	(4,332)	(4,238)	(4,293)	EV/EBITDA (x)	6.3	6.3	6.3	6.3	6.1
Non-other income / (expense)	298	262	250	250	250	Dividend Yield (%)	2.4	2.7	2.7	2.7	3.0
Earnings before taxes (EBT)	9,234	11,068	10,449	11,011	11,902						
Income taxes	(1,550)	(2,569)	(2,612)	(2,753)	(2,976)						
Earnings after taxes (EAT)	7,685	8,498	7,837	8,258	8,927						
Equity income	990	872	469	503	541						
Non-controlling interests	(506)	(501)	(436)	(450)	(478)						
Core Profit	8,168	8,870	7,870	8,312	8,990						
FX Gain/Loss & Extraordinary items	(152)	(734)	-	-	-						
Net profit	8,016	8,136	7,870	8,312	8,990						
EPS (Bt)	1.33	1.35	1.30	1.38	1.49						
Profitability Ratios (%)						Financial Strength Ratios					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
Gross profit margin	28.7	28.0	27.6	27.5	27.5	Current ratio (x)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
EBITDA margin	14.0	14.0	13.8	13.6	13.5	Quick ratio (x)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EBIT margin	5.9	6.5	5.9	5.9	6.0	Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
Net profit margin	3.5	3.3	3.2	3.3	3.4	Net Debt/Equity (x)	1.0	1.1	1.0	1.0	0.9
ROA	2.8	2.8	2.7	2.8	3.0	Interest coverage (x)	2.9	3.2	3.4	3.5	3.7
ROE	11.4	11.2	10.2	10.1	10.2	Inventory day (days)	100	98	95	95	95
						Receivable day (days)	9	8	7	7	7
						Payable day (days)	90	87	85	85	85
						Cash conversion cycle (days)	18	19	17	17	17
Growth (% YoY)						Key assumptions					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	5.2	5.5	0.5	3.3	4.1	Number of stores					
EBITDA	7.9	5.7	(1.5)	1.8	3.5	Tops	168	175	180	185	190
EBIT	18.2	16.4	(8.0)	3.2	6.3	Go Wholesale	4	10	14	18	22
Core profit	19.8	8.6	(11.3)	5.6	8.2	GO!	38	41	43	45	47
Net profit	11.7	1.5	(3.3)	5.6	8.2	Thaivatsadu	81	86	89	95	100
EPS	11.7	1.5	(3.3)	5.6	8.2	CENTRAL & ROBINSON	76	76	76	76	76
						Rinascente	9	9	9	9	9
Key assumptions											
	2023	2024	2025E	2026E	2027E						
SSSG (% YoY)											
Food business - Thailand	4.0	1.0	1.0	1.0	1.5						
Food business - Vietnam	(5.0)	(1.0)	(11.0)	0.0	1.0						
Hardline business - Thailand	1.0	(5.0)	(5.0)	0.0	1.5						
Hardline business - Vietnam	(31.0)	(19.0)	(13.0)	1.0	1.0						
Fashion business - Thailand	9.0	1.0	(1.5)	1.0	1.0						
Fashion business- Italy	18.0	1.0	(8.0)	1.0	1.0						
Property business											
Occupancy rate (%)	88	89	88	88	89						
NLA (1,000 Sq.m.)	743	762	788	796	804						
Rental rate per Sq.m. (Month)	992	969	965	980	990						
GPM (%)											
GP from sales (%)	26.7	26.0	25.6	25.5	25.6						
Rental margin (%)	75.3	75.3	75.6	75.7	75.8						

Source : Company Data, Pi Research

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 และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์พาย 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 การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

pi

18 SEP 2025

CRC Central Retail Corporation 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	CENTEL	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	TIPIP	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	SNPN	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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

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