

### มุ่งเน้นการขายอาหารสดและโตจาก Omni Channel

เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อภาพการเติบโตในระยะยาวของบริษัทจากการมุ่งเน้นการขายอาหารสด อาหารพร้อมทาน อาหารพร้อมปรุง โดยใช้การขายนอกร้าน (Omni Channel) เพื่อผลักดันการเติบโตของยอดขาย ซึ่งที่ผ่านมาทำได้เป็นอย่างดีต่อเนื่อง ปัจจุบันมียอด Download App Makro Pro และ Lotus's Online รวมกันมากกว่า 14 ล้านดาวน์โหลด และมีผู้ใช้บริการมากกว่า 1 ล้านรายต่อวัน ขณะที่เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับลดลง 20% จากประเด็นโครงการ "The Happitat" สะท้อนความกังวลมากเกินไป ระยะสั้นคาดกำไร 4Q24 ที่ 3.9 พันล้านบาท เติบโตแข็งแกร่ง YoY และ QoQ เราปรับแนะนำขึ้นจาก "ถือ" เป็น "ซื้อ" ที่มูลค่าพื้นฐาน 33.00 บาท

### กลยุทธ์การเติบโตในปี 2025 และแผน 5 ปีข้างหน้า

- มุ่งเน้นการขายอาหารสด อาหารพร้อมทาน (RTE) อาหารพร้อมปรุง (RTC) ซึ่งเป็นแนวโน้มการบริโภคในปัจจุบัน โดยตั้งเป้าหมาย 5 ปี ให้อาหารสดคิดเป็นสัดส่วน 50% ของยอดขายรวม (จาก 35% ของยอดขายในปี 2024) และตั้งเป้าหมายเพิ่ม SKUs ของกลุ่มสินค้า RTC และ RTE ขึ้น 1.5 เท่า ในปี 2025
- เพิ่มสัดส่วนการขายนอกร้าน Omni Channel ให้เป็น 50% ของยอดขายรวมใน 5 ปีข้างหน้า (จาก 18% ของยอดขายในปี 2024) และมียอดขายเติบโต 35% ในปี 2025
- เพิ่มสัดส่วนยอดขาย Private Label ให้เป็นสัดส่วน 40% ของยอดขายรวมใน 5 ปีข้างหน้า (จากสัดส่วน 15% ของยอดขายในปี 2024) และมีแผนเพิ่ม Co-Branded SKUs ขึ้น 1.5 เท่า ในปี 2025

### เป้าหมายการเติบโตปี 2025

- ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 7%-9% เทียบกับ 4%-6% ในปี 2024 ยังคงค่อนข้างท้าทายเมื่อเทียบกับสถานการณ์ในปัจจุบันเห็นได้จาก SSSG ใน 2H24 ที่เติบโตในอัตราที่ลดลงจาก 1H24 โดยหากทำได้ตามแผนจะเป็น Upside ต่อประมาณการของเรา (เราสมมติฐานยอดขาย +2.5% YoY)
- อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัว 60 bps YoY (เป็นผลมาจาก synergy ของ Makro และ Lotus's จำนวน 25 bps)
- สัดส่วนการขาย Omni Channel 22% จาก 18% ในปี 2024
- อัตราการเข้าพื้นที่ >94% เทียบกับ >93% ในปี 2024
- การเติบโตของ EBITDA มากกว่า 10% (Teen digit) เทียบกับ 4%-6% ในปี 2024 (Mid-single digit)

### SSSG ช่วง 4Q24 สดใสต่อเนื่อง

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 3.9 พันล้านบาท (+18%YoY, +99%QoQ) จากยอดขายที่โต 4%YoY หนุนจาก SSSG +1% YoY ที่ได้แรงส่งจากการเติบโตของยอดขาย Omni Channel และอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัว 70 bps YoY จากการขายอาหารสดและการเพิ่มสัดส่วน Private label แม้ว่าค่าใช้จ่ายต่อยอดขายจะยังเพิ่มขึ้น 20 bps YoY จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตของ Omni Channel

### คำแนะนำ "ซื้อ" สะท้อนความกังวลมากเกินไป

มูลค่าพื้นฐาน 33.00 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดเงินสด (DCF) ด้วย WACC 8.2% และ TG 2.0% เทียบเท่า 27xPE'25E ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มพาณิชย์ไทย (เดิม 37.00 บาท) เพื่อสะท้อนความเสี่ยงจากการลงทุนในระยะเวลาจากการแข่งขันที่สูงในตลาดพื้นที่เช่า

## BUY

Fair price: Bt33.00

Upside (Downside): 17%

### Key Statistics

Bloomberg Ticker	CPAXT TB
Current price (Bt)	28.25
Market Cap. (Bt m)	294,581
Shares issued (mn)	10,428
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	35.5 / 25.3
Foreign limit/ actual (%)	49/1.94
NVDR Shareholders (%)	3.5
Free float (%)	15.3
Number of retail holders	97,688
Dividend policy (%)	40
Industry	Services
Sector	Commerce
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AAA

### Major Shareholders

1 Oct 2024

CP All Public Company Limited	34.9
Siam Makro Holding (Thailand) Limited	25.0
Charoen Pokphand Holding Company Limited	16.0
C.P. Merchandising Company Limited	8.9
Thai NVDR Company Limited	3.5

### Key Financial Summary

Year End Dec	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue (Bt m)	466,082	486,472	508,948	521,832
Core Profit (Bt m)	7,697	8,645	10,944	12,511
Net Profit (Bt m)	7,697	8,645	10,486	12,511
NP Growth (%)	(44)	12	21	19
EPS (Bt)	0.74	0.83	1.01	1.20
PER (x)	38.3	34.1	28.1	23.5
BPS (Bt)	27.9	28.1	28.6	29.1
PBV (x)	1.0	1.0	1.0	1.0
DPS (Bt)	0.51	0.57	0.65	0.78
Div. Yield (%)	1.8	2.0	2.3	2.8
ROA (%)	1.4	1.6	2.0	2.3
ROE (%)	2.6	2.9	3.5	4.1

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

## PROPERTY VALUE CREATION



### MALL IMPROVEMENT 87 locations

- Strengthen **existing mall space areas** by enhancing the tenant mix to foster a vibrant community hub.
- Revitalize mall experiences** to increase foot traffic and attract a younger demographic, ensuring long-term engagement.



### MALL EXPANSION 100+ locations

- Expand rental spaces in **strategic prime locations**, elevating the shopping experience and generating additional revenue.
- Maximize asset utilization to **achieve optimal efficiency and profitability**.



### COMMUNITY CENTER 16 locations

- Strengthen the smart community proposition by developing multi-purpose buildings that **unlock asset value and maximize returns**.
- Tailor each initiative to capitalize on the **unique opportunities of each location**, offering a diverse range of investment options, and prioritizing strategic partnerships to ensure long-term success.

### SPACE EXPANSION

Unit : sq.m.



Remark: 1) New spaces compared to NLA of FY2024

Aiming to add **80,000 sq.m. NLA in 2025** while maintaining a solid occupancy rate of 94%+

Source: CPAXT

>14M<sup>1)</sup> Downloads   >1M<sup>1)</sup> Daily App Traffic

MAKRO PRO  
LOTUS'S ONLINE

Note: 1) Info as of Dec 24

Source: CPAXT

## EXCLUSIVE OFFERS & PRIVATE LABEL



Source: CPAXT

## 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	HOLD	24.00	8	19	19	17	(4)	(1)	13	3.6	3.6	4.1	3.8	3.7	4.1
CPALL	BUY	80.00	43	27	20	19	39	34	8	1.8	2.5	2.7	16.7	19.5	18.9
CPAXT	BUY	33.00	17	34	28	24	12	21	19	2.0	2.3	2.8	2.9	3.5	4.1
CRC	BUY	40.00	13	27	25	22	12	5	15	1.6	1.7	1.9	11.4	11.1	11.7
HMPRO	BUY	12.50	37	19	18	17	4	1	9	4.4	4.3	4.7	25.2	24.3	24.8
GLOBAL	BUY	16.00	27	24	28	22	(26)	(14)	28	1.7	1.8	2.3	11.3	9.5	11.3
DOHOME	HOLD	9.00	7	45	41	32	(29)	8	29	0.1	0.1	0.1	4.8	5.1	6.2
<b>Average</b>				<b>27.6</b>	<b>25.7</b>	<b>21.6</b>	<b>1.0</b>	<b>7.7</b>	<b>17.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</b>	<b>10.9</b>	<b>11.0</b>	<b>11.6</b>

Source : Company Data, Pi Research

## Big four malls in Bangna



Source: Pi Research, Happitat



MEGA Bangna



Happitat



Central Bangna



Bangkok Mall

### 4 ห้างใหญ่ในทำเลย่านบางนา

- ภายในปี 2027 ห้างใหญ่ย่านบางนา 4 แห่งจะมีพื้นที่เช่ารวมกัน 3.5-3.6 แสน ตร.ม. จาก 2.3 แสน ตร.ม. ในปี 2024 หรือเพิ่มขึ้น 50% ปัจจุบันอัตราค่าเช่าพื้นที่เช่าในห้างย่านบางนาอยู่ที่ราว 1,500 บาท/ตร.ม.
- ห้าง MEGA Bangna เปิดดำเนินการแล้ว มีพื้นที่เช่าขนาดประมาณ 169,000 ตร.ม. และมีอัตราการเช่าพื้นที่ราว 100%
- ห้าง Bangkok Mall คาดว่าจะเปิดดำเนินการในปี 2026-2027 มีพื้นที่เช่าขนาดประมาณ 80,000 ตร.ม. และมีพื้นที่สวนสนุกและสวนน้ำรวมกันขนาด 50,000 ตร.ม. นอกจากนี้ยังมีอาคารชุดพักอาศัย, สำนักงาน และโรงแรม
- Central Bangna เปิดดำเนินการแล้ว มีพื้นที่เช่าขนาด 60,367 ตร.ม. ใน 3Q24 มีอัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ย 85%-91% ในช่วง 2-3ปีที่ผ่านมา
- The Happitat คาดว่าจะเปิดดำเนินการในปี 2026 มีพื้นที่เช่าขนาด 43,000 ตร.ม., Lotus's hypermarket ขนาด 5,000 ตร.ม. และมีอาคารสำนักงาน 10 ชั้น ที่มีพื้นที่เช่าขนาด 24,000 ตร.ม.

### โครงการ "The Happitat" หรือ Lotus's Mall Bangna

- โครงการ The Happitat ตั้งอยู่บนที่ดินขนาด 30 ไร่ ตั้งอยู่ภายในโครงการ The Forestias ซึ่งตั้งอยู่บนพื้นที่ 398 ไร่ บริเวณถนนบางนา-ตราด กม.7 ปัจจุบันมีความคืบหน้างานก่อสร้างอาคารมากกว่า 80% ซึ่งบริษัทคาดว่าจะใช้เงินลงทุนราว 15,000 ล้านบาท (ใช้เงินกู้จากสถาบันการเงินและเงินสดของบริษัท) โดยคาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) ประมาณ 10% หรือใกล้เคียงการเปิดสาขาขนาดใหญ่ของบริษัท นอกจากนี้บริษัทคาดหวัง EBITDA เป็นบวกในปี 2026 หลังโครงการก่อสร้างแล้วเสร็จ และมี EBIT เป็นบวกในปี 2027 โดยเริ่มมีกำไรในปี 2029
- CPAXT มีแผนขยายพื้นที่เช่าเพิ่ม 240,000 ตร.ม. ภายในปี 2029 หรือ 5 ปีข้างหน้า จากปี 2024

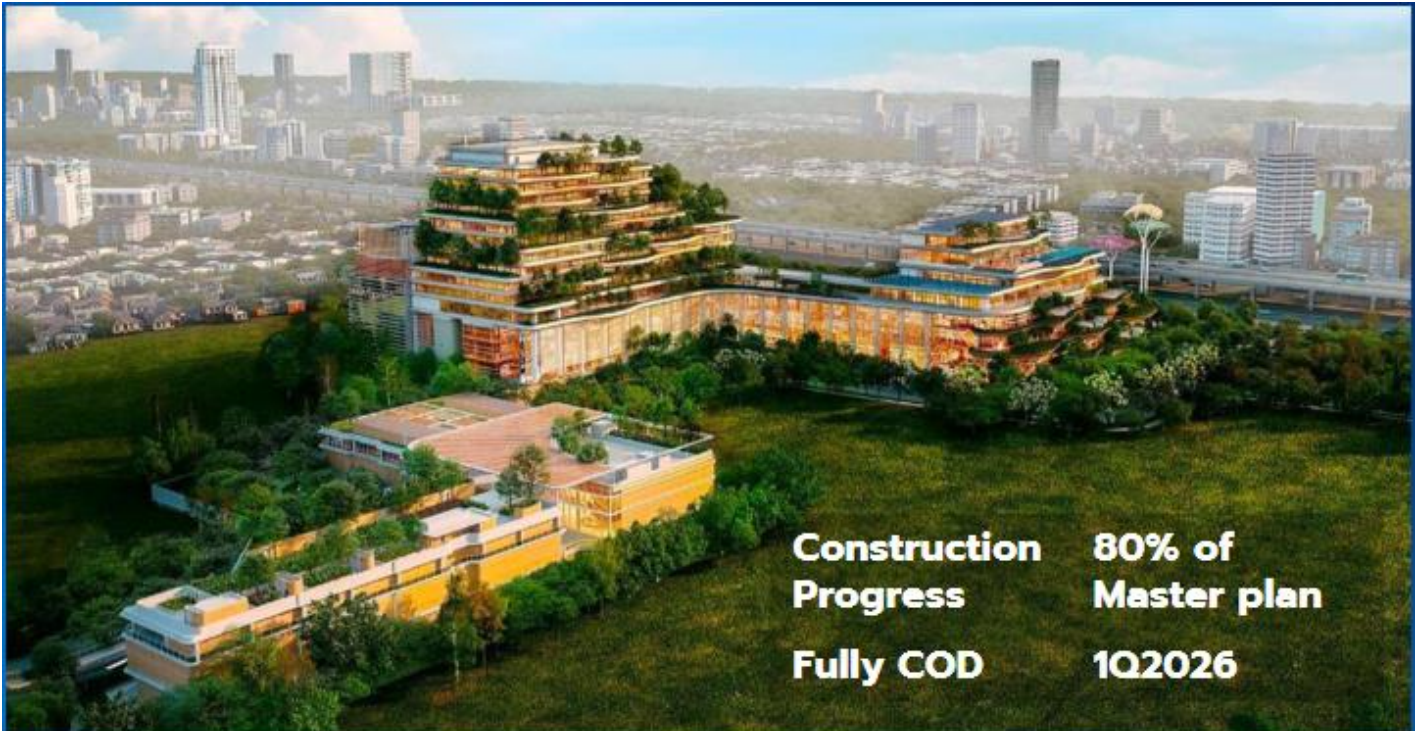
# Stock Update



17 JAN 2025

**CPAXT** CP Aextra PCL

## Project "Lotus's Mall Bangna"



Source: CPAXT

## Earnings Preview

(Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	%QoQ	%YoY
Revenue	127,637	126,157	126,223	123,727	132,841	7.4	4.1
Cost of sales	(106,844)	(105,703)	(105,907)	(103,355)	(110,304)	6.7	3.2
Gross profit	20,793	20,454	20,316	20,371	22,537	10.6	8.4
SG&A	(16,286)	(16,838)	(16,919)	(16,883)	(17,325)	2.6	6.4
Other (exp)/inc	976	863	733	714	994	39.1	1.8
EBIT	5,483	4,479	4,130	4,202	6,205	47.7	13.2
Finance cost	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)	(1,431)	(0.2)	(1.4)
Other inc/(exp)	-	-	-	-	-	N.A.	N.A.
Earnings before taxes	4,031	3,065	2,681	2,769	4,774	72.4	18.4
Income tax	(914)	(765)	(663)	(536)	(1,086)	102.7	18.9
Earnings after taxes	3,118	2,300	2,018	2,233	3,688	65.2	18.3
Equity income	168	174	149	173	184	6.6	10.0
Minority interest	1	7	9	4	4	(5.3)	325.7
Earnings from cont. operations	3,286	2,481	2,176	2,410	3,876	60.8	18.0
Forex gain/(loss) & unusual items	-	-	-	(458)	-	N.M.	N.A.
Net profit	3,286	2,481	2,176	1,952	3,876	98.6	18.0
EBITDA	10,069	9,013	8,556	8,362	10,970	31.2	8.9
Recurring EPS (Bt)	0.32	0.24	0.21	0.23	0.37	60.8	18.0
Reported EPS (Bt)	0.32	0.24	0.21	0.19	0.37	98.6	18.0
Profits (%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	16.3	16.2	16.1	16.5	17.0	0.5	0.7
Operating margin	4.3	3.6	3.3	3.4	4.7	1.3	0.4
Net margin	2.6	2.0	1.7	1.6	2.9	1.3	0.3

Source: Pi research, company data

### ภาคค้าปลีก 4Q24 เติบโตแข็งแกร่ง YoY และ QoQ

- ภาคธุรกิจขายส่ง (Makro) จะมีกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 1.9 พันล้านบาท (+10%YoY) ใน 4Q24 ผลจากรายได้ 7.2 หมื่นล้านบาท (+5%YoY) จาก SSSG ที่ +1.0% YoY ผลจากยอดขายช่องทาง Omni Channel ยอดขายอาหารสดและอาหารแห้ง อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจขายส่งเพิ่มขึ้น 110bps YoY เป็น 12.0% ใน 4Q24 จาก 10.9% ใน 4Q23 และ 11.5% ใน 3Q24 ผลจากอัตรากำไรขั้นต้นอาหารสดดีขึ้น ขณะที่อัตราส่วนค่าใช้จ่ายการขายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มเป็น 10.4% ใน 4Q24 (+30 bps YoY) จาก 10.1% ใน 4Q23 ผลจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตของ Omni Channel และค่าใช้จ่ายจากการขยายสาขาใหม่
- ภาคธุรกิจค้าปลีก (Lotus's) จะมีกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 2 พันล้านบาท (+27%YoY) ใน 4Q24 หนุนยอดขายที่เติบโต พร้อมกับการบริหารจัดการต้นทุนที่ดี โดยมีรายได้จากการขายที่ 5.5 หมื่นล้านบาท (+3%YoY) หนุนจาก SSSG ของ Lotus's Thailand ที่ +1.0%YoY และ Lotus's Malaysia ที่ +2.0%YoY ผลจากกลยุทธ์การมุ่งเน้นอาหารสด และยอดขายจากสาขาใหม่ อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจค้าปลีกเพิ่มขึ้น 90 bps YoY เป็น 18.7% ใน 4Q24 จาก 17.8% ใน 3Q23 จากการเพิ่มการขายสินค้ากลุ่มอาหารสด อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายลดลง 2% bps YoY จากค่าสาธารณูปโภคที่ลดลง ส่วนรายได้ส่วนธุรกิจศูนย์การค้าตรงตัว YoY ใน 4Q24 ผลจากอัตราค่าเช่าพื้นที่ใกล้เคียงกับปีก่อน

# Stock Update



17 JAN 2025

CPAXT CP Aextra PCL

## Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Cash & equivalents	40,103	31,721	12,490	14,013	14,501
Accounts receivable	2,431	2,304	2,799	2,878	2,950
Inventories	37,820	35,884	38,003	37,772	38,696
Other current assets	7,001	6,830	6,899	6,968	7,037
<b>Total current assets</b>	<b>87,355</b>	<b>76,739</b>	<b>60,190</b>	<b>61,631</b>	<b>63,184</b>
Invest. in subs & others	14,961	15,254	25,254	32,254	32,254
Fixed assets - net	407,281	405,606	405,027	403,813	404,477
Other assets	39,046	42,772	40,698	38,758	36,971
<b>Total assets</b>	<b>548,643</b>	<b>540,371</b>	<b>531,169</b>	<b>536,456</b>	<b>536,884</b>
Short-term debt	1,637	26,005	16,418	18,011	17,885
Accounts payable	61,818	67,136	67,728	69,032	70,818
Other current liabilities	27,308	25,003	25,237	24,276	24,325
<b>Total current liabilities</b>	<b>90,763</b>	<b>118,145</b>	<b>109,383</b>	<b>111,318</b>	<b>113,027</b>
Long-term debt	110,025	70,180	78,144	77,515	72,012
Other liabilities	56,925	58,569	45,669	43,974	42,420
<b>Total liabilities</b>	<b>257,713</b>	<b>246,894</b>	<b>233,196</b>	<b>232,808</b>	<b>227,460</b>
Paid-up capital	10,428	10,428	10,428	10,428	10,428
Premium-on-share	251,496	251,496	251,496	251,496	251,496
Others	(275)	(930)	(930)	(930)	(930)
Retained earnings	28,699	31,929	36,450	42,145	47,941
Non-controlling interests	583	555	530	510	490
<b>Total equity</b>	<b>290,931</b>	<b>293,477</b>	<b>297,973</b>	<b>303,648</b>	<b>309,425</b>
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>548,643</b>	<b>540,371</b>	<b>531,169</b>	<b>536,456</b>	<b>536,884</b>

Income Statement (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Revenue	466,082	486,472	508,948	521,832	534,913
Cost of goods sold	(389,588)	(408,274)	(425,269)	(434,656)	(444,739)
<b>Gross profit</b>	<b>76,494</b>	<b>78,198</b>	<b>83,678</b>	<b>87,177</b>	<b>90,174</b>
SG&A	(62,842)	(64,962)	(67,965)	(69,191)	(70,499)
Other income / (expense)	3,050	3,477	3,303	3,345	3,387
<b>EBIT</b>	<b>16,701</b>	<b>16,713</b>	<b>19,017</b>	<b>21,331</b>	<b>23,062</b>
Depreciation	17,551	17,612	17,661	18,355	19,350
<b>EBITDA</b>	<b>35,083</b>	<b>35,071</b>	<b>36,900</b>	<b>40,383</b>	<b>43,127</b>
Finance costs	(7,122)	(6,319)	(5,728)	(5,710)	(5,587)
Non-other income / (expense)	-	-	-	-	-
<b>Earnings before taxes (EBT)</b>	<b>9,579</b>	<b>10,394</b>	<b>13,289</b>	<b>15,621</b>	<b>17,475</b>
Income taxes	(2,729)	(2,536)	(3,050)	(3,827)	(4,281)
<b>Earnings after taxes (EAT)</b>	<b>6,850</b>	<b>7,858</b>	<b>10,239</b>	<b>11,794</b>	<b>13,194</b>
Equity income	831	746	680	697	715
Non-controlling interests	15	41	25	20	20
<b>Core Profit</b>	<b>7,697</b>	<b>8,645</b>	<b>10,944</b>	<b>12,511</b>	<b>13,929</b>
FX Gain/Loss & Extraordinary items	-	-	(458)	-	-
<b>Net profit</b>	<b>7,697</b>	<b>8,645</b>	<b>10,486</b>	<b>12,511</b>	<b>13,929</b>
EPS (Bt)	0.74	0.83	1.01	1.20	1.34

Cashflow Statement (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
CF from operation	22,014	34,863	28,131	31,973	34,544
CF from investing	(17,164)	(14,239)	(22,600)	(19,800)	(15,800)
CF from financing	(32,955)	(28,552)	(24,762)	(10,649)	(18,256)
<b>Net change in cash</b>	<b>(28,105)</b>	<b>(7,928)</b>	<b>(19,231)</b>	<b>1,524</b>	<b>488</b>

Valuation	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EPS (Bt)	0.74	0.83	1.01	1.20	1.34
Core EPS (Bt)	0.74	0.83	1.05	1.20	1.34
DPS (Bt)	0.51	0.57	0.65	0.78	0.87
BVPS (Bt)	27.9	28.1	28.6	29.1	29.7
EV per share (Bt)	35.1	34.4	36.1	36.1	35.5
PER (x)	38.3	34.1	28.1	23.5	21.1
Core PER (x)	38.3	34.1	26.9	23.5	21.1
PBV (x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA (x)	10.4	10.2	10.2	9.3	8.6
Dividend Yield (%)	1.8	2.0	2.3	2.8	3.1

Profitability Ratios (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Gross profit margin	16.4	16.1	16.4	16.7	16.9
EBITDA margin	7.5	7.2	7.3	7.7	8.1
EBIT margin	3.6	3.4	3.7	4.1	4.3
Net profit margin	1.7	1.8	2.1	2.4	2.6
ROA	1.4	1.6	2.0	2.3	2.6
ROE	2.6	2.9	3.5	4.1	4.5

Financial Strength Ratios	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Current ratio (x)	1.0	0.6	0.6	0.6	0.6
Quick ratio (x)	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2
Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Net Debt/Equity (x)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
Interest coverage (x)	2.3	2.6	3.3	3.7	4.1
Inventory day (days)	33	33	32	31	31
Receivable day (days)	2	2	2	2	2
Payable day (days)	57	58	58	58	58
Cash conversion cycle (days)	(23)	(23)	(24)	(25)	(25)

Growth (% YoY)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Revenue	75.6	4.4	4.6	2.5	2.5
EBITDA	51.8	(0.0)	5.2	9.4	6.8
EBIT	59.1	0.1	13.8	12.2	8.1
Core profit	10.4	12.3	26.6	14.3	11.3
Net profit	(43.8)	12.3	21.3	19.3	11.3
EPS	(42.9)	12.3	21.3	19.3	11.3

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 พาย 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 โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้ง่ายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

# Stock Update



17 JAN 2025

CPAXT CP Aextra 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	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 รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ 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)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.