

2 December 2024

# Carabao Group

## ร้านถูกดี มีมาตรฐาน ชี้แจงกรณีบุคคลร้องเรียน DSI ไม่เป็นความจริง

|                  |                      |
|------------------|----------------------|
| Bloomberg ticker | CBG TB               |
| Recommendation   | BUY (maintained)     |
| Current price    | Bt76.75              |
| Target price     | Bt95.00 (maintained) |
| Upside/Dow       | +24%                 |
| EPS revision     | No change            |

|                        |                          |
|------------------------|--------------------------|
| Bloomberg target price | Bt88.01                  |
| Bloomberg consensus    | Buy 15 / Hold 3 / Sell 1 |

|                             |                   |
|-----------------------------|-------------------|
| Stock data                  |                   |
| Stock price 1-year high/low | Bt86.25 / Bt61.25 |
| Market cap. (Bt mn)         | 76,750            |
| Shares outstanding (mn)     | 1,000             |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 243               |
| Free float                  | 29%               |
| CG rating                   | Excellent         |
| ESG rating                  | Excellent         |

### News Flash

บริษัท ทีดี ตะวันแดง จำกัด ชี้แจงกรณีที่มีกลุ่มบุคคลรวมตัวร้องเรียนต่อกรมสอบสวนคดีพิเศษ โดยกล่าวหาว่า บริษัทฯ หลอกลวงให้ร่วมลงทุนในธุรกิจร้านโชห่วยจนเกิดความเสียหาย พร้อมทั้งมีการเผยแพร่ข่าวสารผ่านสื่อต่าง ๆ รวมถึงโซเชียลมีเดีย ทำให้สาธารณชนเกิดความเข้าใจผิดในวงกว้าง สร้างผลกระทบต่อผู้ประกอบการร้าน “ถูกดี มีมาตรฐาน” รวมถึงก่อให้เกิดความเสียหายต่อธุรกิจและชื่อเสียงของบริษัทฯ ข้อกล่าวอ้างของกลุ่มบุคคลที่ร้องเรียนต่อกรมสอบสวนคดีพิเศษนั้น เป็นการกล่าวอ้างที่เลื่อนลอยและปราศจากมูลความจริง บริษัทฯ มีพยานหลักฐานที่ชัดเจน และมั่นใจว่าสามารถพิสูจน์ความบริสุทธิ์ได้ในทุกประเด็น

ทั้งนี้ ราคาหุ้น CBG ปิดตลาดวันศุกร์ที่ผ่านมาปรับตัวลดลง -3% อยู่ที่ 76.75 บาท และราคากระหว่งวันต่ำสุดอยู่ที่ 74.50 บาท (-6%) (ที่มา: ประชาชาติธุรกิจ, SET)

### Implication

เรามีมุมมองเป็นกลางจากประเด็นข้างต้น เราได้สอบถามไปยัง CBG โดยบริษัทได้ชี้แจงว่าร้านถูกดี มีมาตรฐาน เป็นหนึ่งในธุรกิจส่วนตัวของคุณเสถียร เศรษฐสิทธิ์ และ CBG ไม่ได้ถือหุ้นร้านข้างต้น ปัจจุบันมีสาขากว่า 5,000 สาขาทั่วประเทศไทย ทั้งนี้ เรายังคงขอแนะนำให้ติดต่อ CBG หากผู้บริโภคไม่เข้าไปใช้ซื้อสินค้าจากร้านข้างต้น เนื่องจากสัดส่วนรายได้ของ CBG จากร้านถูกดี มีมาตรฐาน อยู่เพียง 1% ของรายได้รวม และเราเชื่อว่าผู้บริโภคสามารถไปซื้อสินค้าของ CBG จากช่องทางอื่นทดแทนได้ สำหรับสินค้าแอลกอฮอล์ของ บ.ตะวันแดง 1999 จำกัด ทางโรงเหล้าเป็นผู้จัดจำหน่ายโดยตรงไปยังร้านดังกล่าว เนื่องจากเป็นช่องทาง Modern Trade โดย CBG จะรับผิดชอบในการจัดจำหน่ายในช่องทาง Traditional Trade เท่านั้น

อย่างไรก็ตาม เรายังคงเห็นว่าราคาที่ปรับตัวลงมาเป็นจังหวะให้ “เข้าซื้อสะสม” โดยมี short term catalyst จากแนวโน้มกำไร 4Q24E ทำสถิติสูงสุดในรอบ 14 ไตรมาส หนุนโดย 1) high season คาดรายได้เครื่องดื่มชูกำลังในประเทศทำ All Time High ต่อ, ได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากแจกเงิน 10,000 บาทกลุ่มเปราะบาง distribution business โตต่อเนื่อง และรายได้ต่างประเทศเติบโตต่อเนื่อง และ 2) GPM ขยายตัว YoY ทรงตัว QoQ

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E-25E** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 2,939 ล้านบาท (+53% YoY) สำหรับปี 2025E เราคาดกำไรสุทธิที่ 3,508 ล้านบาท (+19% YoY) จากรายได้ที่ขยายตัวต่อเนื่อง YoY และ GPM ขยายตัว

### Valuation

คงราคาเป้าหมายที่ 95.00 บาท ถึง 2025E PER27.0x เรายังคงเห็นว่า valuation น่าสนใจ ปัจจุบัน CBG เทรดอยู่ที่ 2025E PER 21.9x ยังไม่สะท้อน 2023-2025E EPS CAGR +35% และมี short term catalyst จากกำไร 4Q24E ที่จะสูงสุดในรอบ 14 ไตรมาส

Analyst: Jacqueline Nham, (Reg. no. 112603)

## Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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

| Score  | Symbol        | 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 | n.a.         | n.a.     |

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL SEC: 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 that 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 an 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.

## DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

## ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

|               |               |          |                  |          |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|
| Excellent (5) | Very Good (4) | Good (3) | Satisfactory (2) | Pass (1) |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

## ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

|               |               |          |                  |          |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|
| Excellent (5) | Very Good (4) | Good (3) | Satisfactory (2) | Pass (1) |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เห็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns or price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 3