



กลุ่มพาณิชย์ ปีแห่งการฟื้นตัว

18 มีนาคม 2565

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th



กลุ่มพาณิชย์ ปีแห่งการฟื้นตัว

ข้อมูลสรุป

- **SSS เติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 1Q65TD** หลังจากฟื้นตัวใน 4Q64 SSS ของกลุ่มพาณิชย์น่าจะเติบโตต่อเนื่องที่ 7% YoY ใน 1Q65TD โดยการเติบโตเกิดจากผู้ประกอบการทุกราย
- **คาดการณ์กำไรสุทธิกลับมาเติบโตในปี 2565** หลังจากหดตัวลงในปี 2563-64 core EPS ของกลุ่มพาณิชย์มีแนวโน้มที่จะพลิกกลับมาเติบโต 49% YoY ในปี 2565 โดยได้รับการสนับสนุนจาก SSS ที่ฟื้นตัวกลับมาเติบโต 4.5% YoY จากฐานต่ำของปีก่อนอันเป็นผลมาจากการล็อกดาวน์ ผลกระทบจาก COVID-19 ที่มีจำกัดหลังจากฉีดวัคซีนให้กับประชากรจำนวนมาก การผ่อนคลายมาตรการกระตุ้นที่ผู้ประกอบการค้าปลีกโมเดิร์นเทรดไม่สามารถเข้าร่วมได้ รายได้เกษตรกรที่แข็งแกร่งและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น การขยายสาขาที่เร่งตัวขึ้น (+7% YoY) และ EBIT margin ที่ดีขึ้น (+80bps YoY) ปัจจัยบวกดังกล่าวจะช่วยสนับสนุน price performance ของกลุ่มพาณิชย์
- **หุ้นเด่น: CRC CPALL และ BJC** เนื่องจากคาดว่ากำไรปี 2565 จะเติบโตดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ และเป็นหุ้น laggard ของกลุ่มในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา

กำไรของกลุ่มพาณิชย์จะฟื้นตัว โดยได้แรงหนุนจาก SSS ที่ฟื้นตัวในปี 2565

SSS growth (%)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022F
BJC/BIGC	(12.8)	(5.6)	1.0	(2.7)	(15.3)	(11.0)	5.0
CPALL	2.4	1.6	3.2	1.7	(14.5)	(6.7)	5.0
MAKRO	4.2	1.3	(0.1)	6.3	1.9	2.5	3.0
HMPRO	1.3	(0.8)	1.1	0.8	(8.5)	3.4	4.0
GLOBAL	(0.1)	(5.0)	10.1	3.5	(8.8)	18.9	4.0
CRC (simple avg by unit)	1.3	(1.1)	1.0	(0.8)	(19.0)	(5.0)	5.7
Sector SSS growth	(0.6)	(1.6)	2.7	1.5	(10.7)	0.4	4.5
SSS growth, staples	(0.6)	(0.1)	1.6	1.9	(9.5)	(6.8)	4.3
SSS growth, discretionary	0.3	(2.8)	3.0	(0.1)	(16.1)	4.8	5.3
Key factors							
GDP growth (%)	3.4	4.2	4.2	2.2	(6.2)	1.6	3.6
PCE growth (%)	2.9	3.1	4.6	4.0	(1.0)	0.3	4.1
No. of int'l tourists (mn)	32.6	35.4	38.2	39.8	6.7	0.4	8.0
No. of int'l tourists growth (%)	7.2	8.6	7.9	4.2	(83.2)	(93.6)	1,769.2
Farm income growth (%)	1.5	4.5	2.1	0.5	1.7	4.7	Positive
- Production growth YoY (%)	(0.4)	6.4	7.7	(1.4)	(4.2)	1.6	Positive
- Price growth YoY (%)	1.9	(1.8)	(5.3)	1.8	6.1	3.0	Positive

Source: SCBS Investment Research

Valuation summary

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BJC	Outperform	36.00	41.0	16.1	41.4	32.3	25.4	(22)	28	27	1.2	1.2	1.1	3	4	5	1.8	2.2	2.4	16.0	14.8	13.6
CPALL	Outperform	67.50	74.0	10.9	78.6	43.1	32.2	(49)	82	34	2.1	2.0	1.9	4	5	6	0.6	1.2	1.6	19.8	14.6	12.7
CRC	Outperform	38.75	45.0	17.0	n.m.	46.4	32.6	n.m.	2,552	42	4.0	3.8	3.5	0	8	11	0.8	0.9	1.2	17.7	12.8	10.9
GLOBAL	Neutral	22.40	24.0	8.3	32.2	30.4	26.8	73	6	13	5.4	4.8	4.3	18	17	17	1.1	1.2	1.3	22.2	20.8	18.4
HMPRO	Outperform	16.40	18.0	11.8	39.6	34.3	29.8	6	15	15	9.4	8.6	7.8	24	26	27	2.0	2.0	2.3	22.4	20.2	18.0
MAKRO	Outperform	41.50	51.0	24.3	33.3	34.8	25.8	(9)	(4)	35	1.5	1.5	1.4	4	4	6	1.7	1.4	1.9	20.9	14.7	12.6
Average					45.0	36.9	28.8	(0)	447	28	3.9	3.7	3.3	9	11	12	1.3	1.5	1.8	19.8	16.3	14.4

Source: SCBS Investment Research

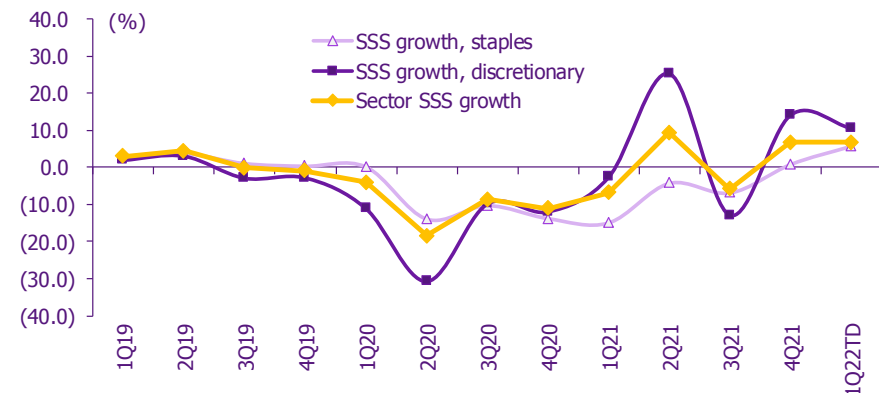
กลุ่มพาณิชย์

SSS เติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 1Q65TD

SSS เติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 1Q65TD

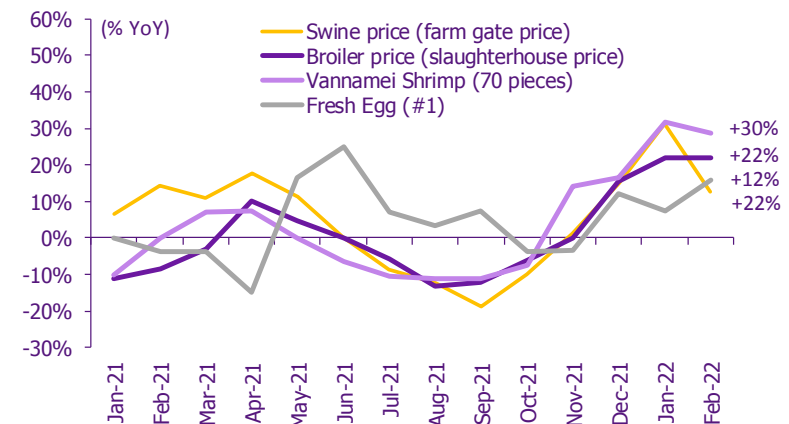
- หลังจากฟื้นตัวใน 4Q64 SSS ของกลุ่มพาณิชย์น่าจะเติบโตต่อเนื่องที่ 7% YoY ใน 1Q65TD (-7% YoY ใน 1Q64 และ +7% YoY ใน 4Q64) โดยการเติบโตเกิดจากผู้ประกอบการทุกราย
- ปัจจัยหนุนหลักเกิดจาก 1) ฐานต่ำของปีก่อนอันเป็นผลมาจากการระบาดระลอกสองของ COVID-19 และผลกระทบที่มีจำกัดจากการระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ในปีนี้ เนื่องจากอัตราการฉีดวัคซีนสูงขึ้น; 2) การปรับราคาสินค้าสืบเนื่องมาจากเงินเฟ้อ (หลักๆ เกิดจากสินค้ากลุ่มอาหารสด YTD ซึ่งเป็นบวกต่อผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าจำเป็น); 3) โครงการช้อปดีมีคืน ซึ่งให้สิทธิลดหย่อนภาษีไม่เกิน 30,000 บาท สำหรับค่าซื้อสินค้าหรือค่าบริการ มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-15 ก.พ. (หลักๆ ส่งผลบวกต่อผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย)
- ทั้งนี้ในบรรดาผู้ประกอบการทั้งหมดในกลุ่มพาณิชย์ CRC มีแนวโน้มที่จะรายงาน SSS เติบโตดีที่สุดในกลุ่มที่ระดับ low to mid teen YoY ตามด้วย CPALL (เติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY), GLOBAL (เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลางถึงสูง YoY), BJC (เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลาง YoY) MAKRO และ HMPRO (เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY)

SSS ของกลุ่มพาณิชย์น่าจะเติบโตต่อเนื่องที่ 7% YoY ใน 1Q65TD



Source: SCBS Investment Research

การเปลี่ยนแปลงในราคาอาหารสด YoY ใน 1Q65TD



Source: CPF and SCBS Investment Research

กลุ่มพาณิชย์

SSS จะฟื้นตัวในปี 2565

SSS จะฟื้นตัวในปี 2565

- เราคาดว่า SSS ของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต 4.5% YoY ในปี 2565 (เทียบกับ -10.7% ในปี 2563 และ +0.4% ในปี 2564) โดยได้รับการสนับสนุนจาก
- 1) กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กลับมา เพราะผลกระทบจาก COVID-19 มีจำกัดท่ามกลางอัตราการฉีดวัคซีนระดับสูง (78% ของประชากรทั้งหมดในประเทศไทยได้รับวัคซีนเข็มแรกแล้ว 72% ได้รับวัคซีนเข็มที่สอง และ 32% ได้รับวัคซีนเข็มที่สาม ณ วันที่ 15 มี.ค.) และฐานต่ำของปีก่อนจากมาตรการล็อกดาวน์;
- 2) การผ่อนคลายมาตรการกระตุ้นของรัฐบาลที่ผู้ประกอบการค้าปลีกโมเดิร์นเทรดไม่สามารถเข้าร่วมได้ เช่น คนละครึ่ง เราชนะ เรารักกัน (จากพ.ร.ก.ฉุกเฉิน วงเงิน 1.5 ล้านลบ. เงินกู้ 2.4 แสนลบ. (16%) เป็นงบประมาณที่เหลือสำหรับการเบิกจ่าย ณ วันที่ 15 มี.ค.);
- 3) รายได้เกษตรกรที่เติบโต YoY ในปี 2565 อันเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นทั้งผลผลิตการเกษตรเนื่องจากสภาพอากาศเอื้ออำนวยมากขึ้นและระดับน้ำในเขื่อนมากเพียงพอ และราคาสินค้าเกษตร โดยเฉพาะสินค้าที่เชื่อมโยงราคาน้ำมันและสินค้าสัตว์บกสืบเนื่องจากการเกิดโรคคอตีบแอฟริกาในสุกร (ASF) ในประเทศไทย;
- 4) จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นสู่ 8 ล้านคนในปี 2565 (จาก 428,000 คนในปี 2564) โดยจะเข้ามามากใน 2H65

สมมติฐาน SSS growth ของกลุ่มพาณิชย์

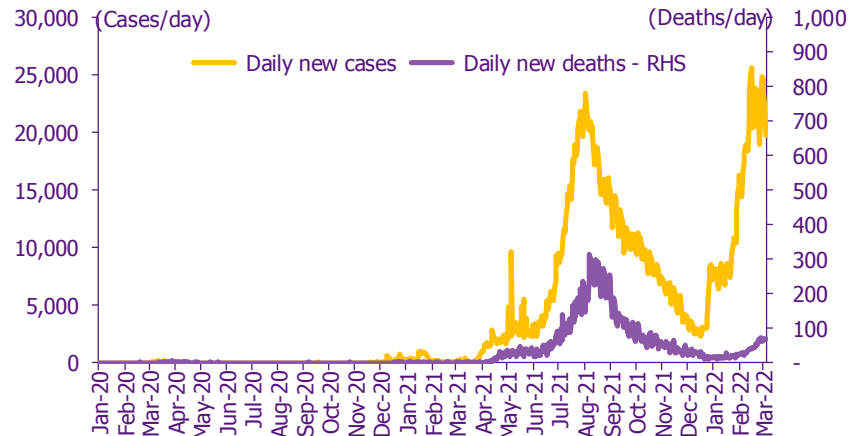
SSS growth (%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2020	2021	2022F	2023F
BJC/BIGC	(20.8)	(21.6)	(14.3)	(6.6)	(0.1)	20.7	6.5	(2.7)	(15.3)	(11.0)	5.0	3.5
CPALL	(18.0)	(17.1)	2.1	(9.2)	1.3	19.3	10.5	1.7	(14.5)	(6.7)	5.0	4.5
MAKRO (B2B only)	0.6	(1.2)	6.1	1.3	4.1	3.5	2.8	6.3	1.9	2.5	3.0	3.0
HMPRO	(6.3)	0.6	13.7	(11.0)	11.0	17.3	22.0	0.8	(8.5)	3.4	4.0	3.0
GLOBAL	(3.4)	13.0	35.0	12.6	15.0	18.4	2.4	3.5	(8.8)	18.9	4.0	3.0
CRC (simple avg)	(18.3)	(14.7)	14.0	(22.0)	9.7	28.0	31.7	(0.8)	(19.0)	(5.0)	5.7	3.8
- Fashion	(27.0)	(20.0)	29.0	(35.0)	17.0	44.0	52.0	(2.5)	(34.0)	(6.0)	8.6	5.0
- Hardline	(11.0)	(4.0)	24.0	(18.0)	14.0	25.0	32.0	(2.3)	(13.0)	3.0	4.5	3.0
- Food	(17.0)	(20.0)	(11.0)	(13.0)	(2.0)	15.0	11.0	2.4	(10.0)	(12.0)	4.0	3.5
Average	(11.0)	(6.8)	9.4	(5.8)	6.8	17.9	12.6	1.5	(10.7)	0.4	4.5	3.5
Avg - Staples	(13.8)	(15.0)	(4.3)	(6.9)	0.8	14.6	7.7	1.9	(9.5)	(6.8)	4.3	3.6
Avg - Discretionary	(11.9)	(2.6)	25.4	(12.9)	14.3	26.2	27.1	(0.1)	(16.1)	4.8	5.3	3.5

Source: SCBS Investment Research

กลุ่มพาณิชย์

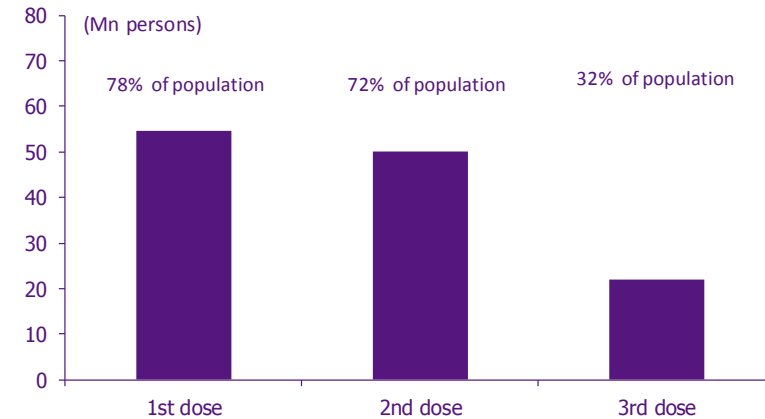
SSS จะฟื้นตัวในปี 2565

จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 และผู้เสียชีวิตรายวันในประเทศไทย



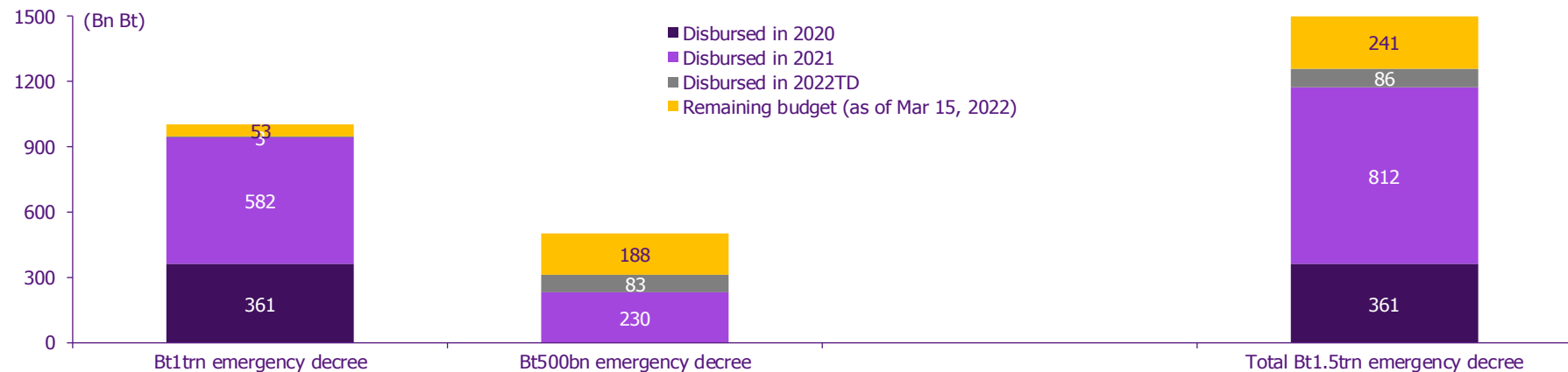
Source: MOPH and SCBS Investment Research

อัตราการฉีดวัคซีนในประเทศไทย ณ วันที่ 15 มี.ค.



Source: MOPH and SCBS Investment Research

จากพ.ร.ก.ฉุกเฉินวงเงิน 1.5 ล้านลบ. เงินกู้ 2.4 แสนลบ. (16%) เป็นงบประมาณที่เหลือสำหรับการเบิกจ่าย ณ เดือนมี.ค.



Source: PDMO and SCBS Investment Research

กลุ่มพาณิชย์

SSS จะฟื้นตัวในปี 2565

มาตรการสำคัญของรัฐบาลในการสนับสนุนการบริโภคภาคครัวเรือนในช่วงที่เกิดการระบาดของ COVID-19 ในปี 2563-2565TD			
	มาตรการ	ระยะเวลา	งบประมาณที่อนุมัติ (ลบ.)
เราไม่ทิ้งกัน	แจกเงินครั้งเดียว 5,000 บาท/คน/เดือน ให้กับประชาชนที่ได้รับผลกระทบจำนวน 15 ล้านคน (ลูกจ้างชั่วคราว พนักงานสัญญาจ้าง และผู้ประกอบอาชีพอิสระ)	เม.ย.-มิ.ย. 2563	225,000
มาตรการอื่นๆ	แจกเงินครั้งเดียว 5,000 บาท/คน/เดือน ให้กับเกษตรกร 7.7 ล้านคน	พ.ค.-ก.ค. 2563	115,500
	แจกเงินครั้งเดียว 1,000 บาท/คน/เดือน ให้กับเด็ก ผู้สูงอายุ และคนพิการ จำนวน 6.8 ล้านคน	พ.ค.-ก.ค. 2563	20,346
	แจกเงินครั้งเดียว 1,000 บาท/คน/เดือน ให้กับผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐที่ได้รับผลกระทบจำนวน 1.2 ล้านคน	พ.ค.-ก.ค. 2563	3,493
คนละครึ่ง (เฟส 1)	โครงการคนละครึ่ง โดยประชาชน 10 ล้านคนจะได้รับส่วนลดรายวันในการซื้อของ วงเงินไม่เกิน 3,000 บาทต่อคน	ต.ค.-ธ.ค. 2563	30,000
มาตรการอื่นๆ	จ่ายเบี้ยเลี้ยง 500 บาท/เดือน เป็นเวลา 3 เดือน ให้กับผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ 14 ล้านคน	ต.ค.-ธ.ค. 2563	21,000
ข้อปดมีคิน	ลดหย่อนภาษีให้กับผู้เสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่ซื้อสินค้าและบริการ (ตามจำนวนที่จ่ายจริงแต่ไม่เกิน 30,000 บาท)	23 ต.ค.-31 ธ.ค. 2563	10,000 (คาดการณ์)
คนละครึ่ง (เฟส 2)	ขยายโครงการคนละครึ่งให้ครอบคลุมประชาชน 15 ล้านคน (จาก 10 ล้านคน) และปรับเพิ่มวงเงินอุดหนุนต่อคนตลอดระยะเวลาโครงการจาก 3,000 บาท เป็น 3,500 บาท	ม.ค.-มี.ค. 2564	22,500
มาตรการอื่นๆ	แจกเงินครั้งเดียวให้กับผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ 14 ล้านคน	ก.พ.-มี.ค. 2564	7,000
เราชนะ	แจกเงินครั้งเดียว 7,000 บาท/คน ให้กับประชาชนจำนวน 31 ล้านคน (ลูกจ้างชั่วคราว พนักงานสัญญาจ้าง ผู้ประกอบอาชีพอิสระ เกษตรกร และผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ)	ก.พ.-มี.ค. 2564	213,242
เรารักกัน	แจกเงินครั้งเดียว 4,000 บาท/คน ให้กับลูกจ้าง 9 ล้านคนในบริษัทเอกชนตามประกันสังคมมาตรา 33	มี.ค.-เม.ย. 2564	37,080
มาตรการอื่นๆ	เงินอุดหนุนรายเดือนสำหรับค่าไฟฟ้าและค่าน้ำประปา	พ.ค.-มิ.ย. 2564	10,000
เราชนะ (เฟส 2)	แจกเงินครั้งเดียว 2,000 บาท/คน ให้กับประชาชนจำนวน 33 ล้านคน (ลูกจ้างชั่วคราว พนักงานสัญญาจ้าง ผู้ประกอบอาชีพอิสระ เกษตรกร และผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ)	พ.ค.-มิ.ย. 2564	60,240
เรารักกัน (เฟส 2)	แจกเงินครั้งเดียว 2,000 บาท/คน ให้กับลูกจ้าง 9 ล้านคนในบริษัทเอกชนตามประกันสังคมมาตรา 33	พ.ค.-มิ.ย. 2564	11,761
มาตรการอื่นๆ	เงินอุดหนุนรายเดือนสำหรับค่าไฟฟ้าและค่าน้ำประปา	ก.ค.-ก.ย. 2564	12,000
	มาตรการสนับสนุนแรงงานที่ได้รับผลกระทบ	ก.ค.-ก.ย. 2564	111,801
	มาตรการส่งเสริมการจ้างงานและรักษาระดับการจ้างงานในธุรกิจ SMEs	ก.ค.-ก.ย. 2564	37,522
	มาตรการลดค่าใช้จ่ายด้านการศึกษาให้กับนักเรียนนักศึกษาในสถาบันการศึกษา	ส.ค. 2564	21,906
	แจกเงินครั้งเดียว 200 บาท/คน/เดือน ในเดือนก.ค.-ธ.ค. 2564 และเพิ่มอีก 300 บาท/คน/เดือน ในเดือนพ.ย.-ธ.ค. 2564 ให้กับผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ 14 ล้านคน และประชาชนที่ต้องการความช่วยเหลือเป็นพิเศษ 2.5 ล้านคน	ก.ค.-ธ.ค. 2564	28,826
คนละครึ่ง (เฟส 3)	ขยายโครงการคนละครึ่งให้ครอบคลุมประชาชน 29 ล้านคน กำหนดวงเงินอุดหนุนต่อคนตลอดระยะเวลาโครงการที่ 4,500 บาท	ก.ค.-ธ.ค. 2564	126,000
ยิ่งใช้ยิ่งได้	แจก e-voucher คืนเงิน 10-15% วงเงินไม่เกิน 7,000 บาท/คน (ใช้ได้ตั้งแต่เดือนส.ค.-ธ.ค. 2564) จากการซื้อสินค้าและบริการไม่เกิน 60,000 บาท/คน (กำหนดไม่เกิน 5,000 บาท/วัน) ในระหว่างเดือนก.ค.-ก.ย. 2564	ก.ค.-ธ.ค. 2564	10,000
มาตรการอื่นๆ	แจกเงินครั้งเดียว 200 บาท/คน/เดือน ในเดือนก.พ.-เม.ย. 2565 ให้กับผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ 14 ล้านคน และประชาชนที่ต้องการความช่วยเหลือเป็นพิเศษ 2.5 ล้านคน	ก.พ.-เม.ย. 2565	9,900
คนละครึ่ง (เฟส 4)	โครงการคนละครึ่งครอบคลุมประชาชน 29 ล้านคน กำหนดวงเงินอุดหนุนต่อคนตลอดระยะเวลาโครงการที่ 1,200 บาท	ก.พ.-เม.ย. 2565	34,800
ข้อปดมีคิน	ลดหย่อนภาษีให้กับผู้เสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่ซื้อสินค้าและบริการ (ตามจำนวนที่จ่ายจริงแต่ไม่เกิน 30,000 บาท)	1 ม.ค.-15 มี.ค. 2565	

Source: Local newspaper and SCBS Investment Research



กลุ่มพาณิชย์

SSS จะฟื้นตัวในปี 2565

สรุปมาตรการที่รัฐบาลไทยออกมาเพื่อควบคุมการระบาดของ COVID-19 ในปี 2563 และปี 2564 และผลกระทบต่อผู้ประกอบการค้าปลีก

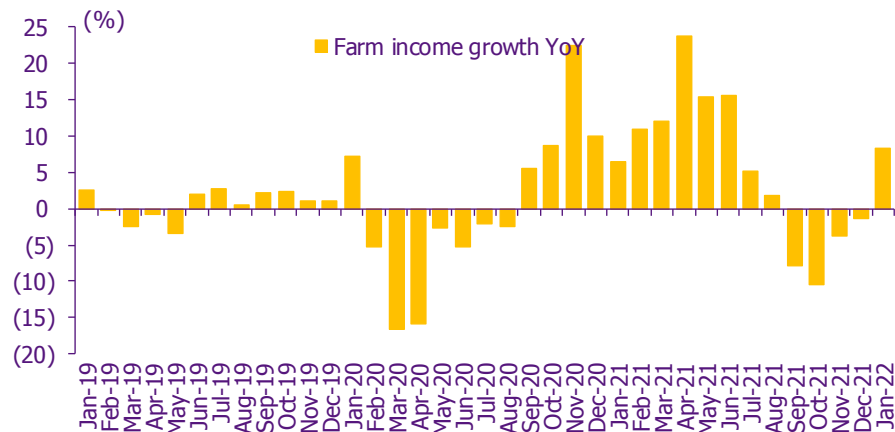
มาตรการที่รัฐบาลไทยออกมควบคุมการระบาดของ COVID-19	ระยะเวลาที่บังคับใช้ (22 มี.ค.-14 มิ.ย. 2563)	บริษัทที่เกี่ยวข้อง
ปิดร้านขายสินค้าอุปโภคและพื้นที่ขายสินค้าอุปโภคในร้านค้า	ปิดบางส่วนในบางจังหวัดตั้งแต่วันที่ 22 มี.ค. 2563; อนุญาตให้ทยอยกลับมาเปิดจนถึงวันที่ 16 พ.ค. 2563	ส่วนใหญ่เป็นร้านค้าปลีกกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย (ห้างสรรพสินค้า ร้านค้าปลีกสินค้ารับปรุงซ่อมแซมบ้าน) ร้านค้าปลีกกลุ่มสินค้าจำเป็นบางส่วน
ห้ามจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์	ห้ามจำหน่ายเดือนเม.ย. 2563 ยกเลิกคำสั่งห้ามต้นพ.ค.	ร้านค้าปลีกกลุ่มสินค้าจำเป็น
เลื่อนวันหยุดสงกรานต์	ยกเลิกในเดือนเม.ย.	ร้านค้าปลีกกลุ่มสินค้าจำเป็น
จำกัดการเดินทางข้ามจังหวัด	จำกัดการเดินทางเดือนเม.ย.; อนุญาตให้เดินทางได้ในบางพื้นที่ในช่วงกลางเดือนพ.ค. 2563 ก่อนที่จะยกเลิกคำสั่งห้ามทั้งหมดในช่วงต้นเดือนมิ.ย. 2563	ร้านค้าปลีกกลุ่มสินค้าจำเป็น
สั่งเคอร์ฟิวช่วงกลางคืน	มีผลบังคับใช้ 6 ชม. ตั้งแต่ 22.00น. ถึง 4.00น. ตั้งแต่เดือนเม.ย. 2563; ลดช่วงเวลาเคอร์ฟิวลง 1 ชม. ในช่วงกลางเดือนพ.ค. 2563 และอีก 1 ชม. ในช่วงต้นเดือนมิ.ย. 2563; ยกเลิกคำสั่งเคอร์ฟิวทั้งหมดเมื่อวันที่ 14 มิ.ย. 2563 (ร้านสะดวกซื้อปิดในช่วงที่มีคำสั่งเคอร์ฟิวตอนกลางคืน)	ร้านค้าปลีกกลุ่มสินค้าจำเป็น (ร้านสะดวกซื้อ)
มาตรการที่รัฐบาลไทยออกมควบคุมการระบาดของ COVID-19	ระยะเวลาที่บังคับใช้ (12 ก.ค.-30 พ.ย. 2564)	บริษัทที่เกี่ยวข้อง
ปิดร้านขายสินค้าอุปโภค (ไม่รวมร้านขายวัสดุก่อสร้าง และร้านขายสินค้ารับปรุงซ่อมแซมบ้าน) และพื้นที่ขายสินค้าอุปโภคในร้านค้า	ปิดบางส่วนในบางจังหวัด ตั้งแต่วันที่ 12 ก.ค. 2564 ถึง 30 ส.ค. 2564	ส่วนใหญ่เป็นร้านค้าปลีกกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย (ห้างสรรพสินค้า) และร้านค้าปลีกกลุ่มสินค้าจำเป็นบางส่วน
จำกัดการเดินทางข้ามจังหวัด	งดการเดินทางข้ามจังหวัดโดยไม่จำเป็น	ร้านค้าปลีกกลุ่มสินค้าจำเป็น
สั่งเคอร์ฟิวช่วงกลางคืน	มีผลบังคับใช้ 7 ชม. ตั้งแต่ 21.00น. ถึง 4.00น. (ร้านสะดวกซื้อปิด 8 ชั่วโมง ตั้งแต่ 20.00น. ถึง 4.00น.); ลดช่วงเวลาเคอร์ฟิวลง 1 ชม. ในช่วงสิ้นเดือนก.ย. 2564 และอีก 2 ชม. ในช่วงกลางเดือนต.ค. 2564; ยกเลิกคำสั่งเคอร์ฟิวในจังหวัดหลักๆ (รวมถึงกรุงเทพฯ) ในช่วงสิ้นเดือนต.ค. 2564 และยกเลิกคำสั่งเคอร์ฟิวทั้งหมดในช่วงสิ้นเดือนพ.ย. 2564	ร้านค้าปลีกกลุ่มสินค้าจำเป็น (ร้านสะดวกซื้อ)

Source: SCBS Investment Research

กลุ่มพาณิชย์

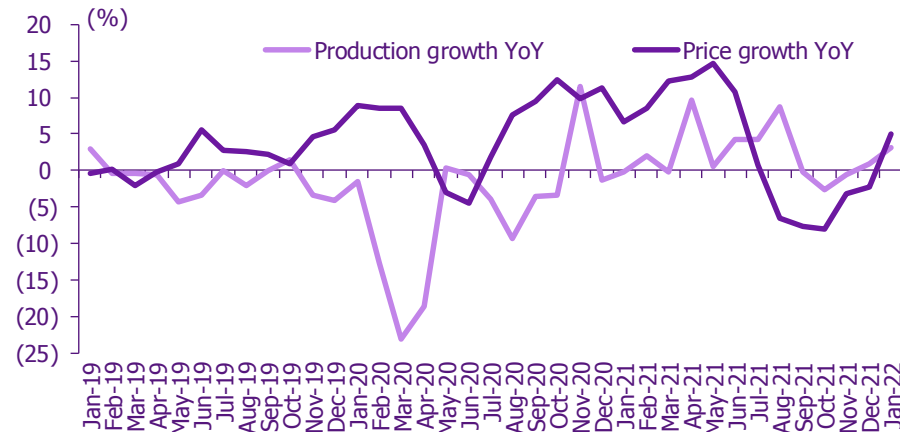
SSS จะฟื้นตัวในปี 2565

ดัชนีรายได้เกษตรกรเติบโต 8% YoY ในเดือนม.ค.



Source: OAE and SCBS Investment Research

จากราคาที่เพิ่มขึ้น 5% YoY และผลผลิตที่เพิ่มขึ้น 3% YoY



Source: OAE and SCBS Investment Research

กลุ่มพาณิชย์

SSS จะฟื้นตัวในปี 2565

การเติบโตของรายได้เกษตรกร YoY จำแนกตามประเภทสินค้าเกษตร

% YoY	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22
Total farm income growth	6%	11%	12%	24%	15%	16%	5%	2%	-8%	-10%	-4%	-1%	8%
Paddy	-23%	-33%	14%	9%	32%	-22%	-26%	-15%	-28%	-28%	-16%	-17%	-9%
Sugarcane	20%	59%	147%	498%	-50%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	144%	36%
Cassava	42%	13%	3%	32%	25%	35%	36%	31%	35%	25%	20%	10%	28%
Maize	59%	19%	12%	4%	13%	-46%	-37%	13%	25%	11%	23%	3%	-40%
Rubber	37%	36%	58%	65%	68%	52%	28%	17%	1%	-9%	-5%	-6%	0%
Fruit	7%	4%	1%	13%	14%	52%	19%	15%	3%	-17%	1%	-24%	-23%
Vegetable	-20%	47%	-6%	3%	-10%	n.a.	-30%	-53%	-6%	-7%	21%	166%	-16%
Oilseed	-11%	12%	30%	44%	79%	66%	63%	86%	81%	75%	63%	56%	106%
Livestock	0%	9%	-9%	20%	8%	9%	0%	-11%	-21%	-13%	-3%	-10%	19%
Fisheries	-17%	-19%	-4%	6%	0%	-5%	-11%	-20%	-21%	-26%	-21%	-17%	45%
Agricultural price growth	7%	9%	12%	13%	15%	11%	1%	-7%	-8%	-8%	-3%	-2%	5%
Paddy	-6%	-8%	-10%	-16%	-20%	-21%	-23%	-30%	-30%	-22%	-14%	-14%	-11%
Sugarcane	29%	31%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	22%	18%
Cassava	4%	8%	13%	20%	15%	18%	20%	17%	21%	19%	18%	11%	30%
Maize	4%	9%	9%	6%	0%	2%	2%	3%	8%	13%	14%	14%	9%
Rubber	36%	35%	57%	61%	66%	51%	27%	17%	0%	-10%	-5%	-7%	0%
Fruit	9%	13%	17%	21%	35%	26%	-9%	-29%	-22%	-29%	-22%	-24%	-24%
Vegetable	26%	6%	-6%	-4%	-20%	-17%	-17%	-13%	-13%	-13%	-13%	-1%	-25%
Oilseed	3%	25%	23%	49%	73%	70%	80%	77%	61%	48%	25%	25%	49%
Livestock	2%	1%	2%	5%	8%	5%	-1%	-5%	-7%	-7%	0%	9%	21%
Fisheries	-4%	-3%	11%	17%	1%	-4%	-7%	-10%	-10%	-4%	8%	6%	26%
Agricultural production growth	0%	2%	0%	10%	1%	4%	4%	9%	0%	-3%	-1%	1%	3%
Paddy	-18%	-27%	27%	30%	64%	-2%	-4%	20%	2%	-8%	-2%	-4%	1%
Sugarcane	-7%	21%	89%	359%	-62%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	100%	15%
Cassava	36%	4%	-8%	10%	8%	15%	13%	12%	12%	5%	2%	-1%	-2%
Maize	52%	9%	3%	-1%	13%	-47%	-39%	9%	15%	-2%	8%	-9%	-45%
Rubber	1%	1%	1%	3%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%
Fruit	-2%	-8%	-14%	-7%	-15%	20%	31%	62%	32%	16%	29%	0%	2%
Vegetable	-37%	39%	0%	7%	14%	n.a.	-16%	-46%	8%	7%	39%	169%	12%
Oilseed	-13%	-11%	6%	-3%	4%	-2%	-9%	5%	12%	18%	30%	25%	38%
Livestock	-1%	7%	-11%	14%	0%	3%	1%	-6%	-15%	-6%	-3%	-18%	-2%
Fisheries	-14%	-17%	-13%	-10%	-1%	-2%	-4%	-12%	-12%	-23%	-27%	-22%	15%

Source: OAE and SCBS Investment Research



กลุ่มพาณิชย์

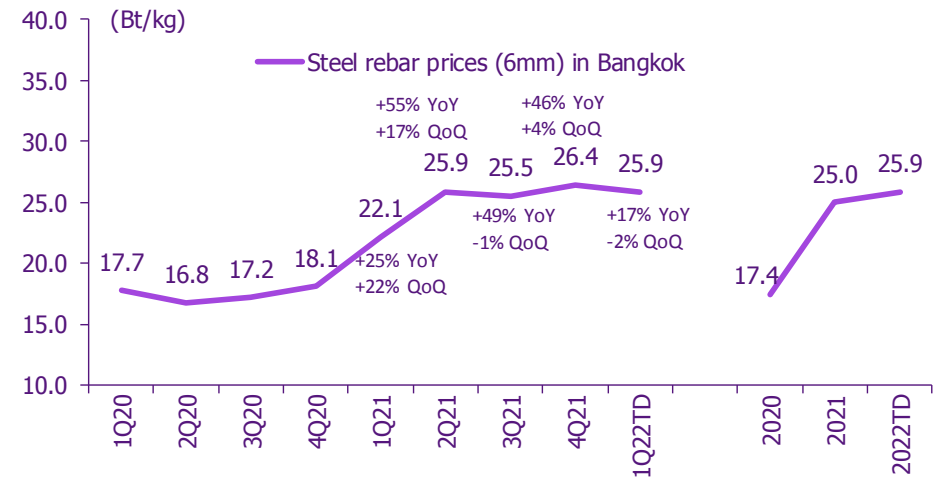
SSS จะฟื้นตัวในปี 2565

คาดจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นในปี 2565-68



Source: SCBS Investment Research

ราคาเหล็กเส้นในประเทศในปี 2565TD



Source: MOC and SCBS Investment Research

กลุ่มพาณิชย์

ขยายสาขาเชิงรุกมากขึ้นในปี 2565

ขยายสาขาเชิงรุกมากขึ้นในปี 2565

- เราคาดว่าจำนวนร้านค้าของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต 7% YoY อันเป็นผลมาจากแผนการขยายสาขาของผู้ประกอบการทุกราย (ยกเว้น CPALL) มากกว่าปี 2563-64 เพื่อสะท้อนมุมมองเชิงบวกต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ

สมมติฐานการขยายสาขาของกลุ่มพาณิชย์

No. store, ending	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	% YoY	% QoQ	2019	2020	2021	2022F	2023F
BJC/BIGC	1,572	1,588	1,616	1,658	1,714	9.0	3.4	1,374	1,572	1,714	1,928	2,084
CPALL	12,432	12,587	12,743	12,882	13,134	5.6	2.0	11,712	12,432	13,134	13,834	14,534
MAKRO	144	145	145	145	2,829	1,864.6	1,851.0	140	144	2,829	3,135	3,446
- B2B	144	145	145	145	149	3.5	2.8	140	144	149	181	218
- B2C					2,680	n.a.	n.a.			2,680	2,954	3,228
HMPRO	115	115	115	115	114	(0.9)	(0.9)	113	115	114	120	124
GLOBAL	72	74	74	75	76	5.6	1.3	67	72	76	83	90
CRC	2,039	2,249	2,215	2,165	2,180	6.9	0.7	2,083	2,039	2,180	2,443	2,576
- Fashion	597	584	582	559	559	(6.4)	-	601	597	559	612	634
- Hardline	239	453	453	455	466	95.0	2.4	234	239	466	588	615
- Food	1,203	1,212	1,180	1,151	1,155	(4.0)	0.3	1,248	1,203	1,155	1,243	1,327
Total	16,374	16,758	16,908	17,040	20,047	22.4	17.6	15,489	16,374	20,047	21,543	22,854
Growth YoY (%)	5.7	6.1	6.0	5.5	22.4			5.8	5.7	22.4	7.5	6.1

Source: SCBS Investment Research

กลุ่มพาณิชย์ มาร์จิ้นขยายตัวในปี 2565

มาร์จิ้นขยายตัวในปี 2565

- เราคาดว่า EBIT margin ของกลุ่มพาณิชย์จะขยายตัว 80bps YoY จากการมีสัดส่วนการขายที่ดีขึ้นและรายได้ค่าเช่าที่ปรับตัวดีขึ้นสอดคล้องกับเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและการไม่มีมาตรการล็อกดาวน์ เนื่องจากต้นทุนค่าขนส่งและสาธารณูปโภคคิดเป็นสัดส่วน 1-3% ของต้นทุนขายและ SG&A และ 6-15% ของ SG&A เราจึงคาดว่าผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับพลังงานจะอยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้ท่ามกลางยอดขายที่ฟื้นตัว

สมมติฐานมาร์จิ้นและอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนของกลุ่มพาณิชย์

GP margin (%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2020	2021	2022F	2023F
BJC	19.7	19.1	18.3	18.2	19.5	(0.3)	1.2	19.5	19.0	18.8	18.8	18.8
CPALL	21.9	21.2	21.2	21.0	21.6	(0.2)	0.7	22.7	21.9	21.3	21.6	21.9
MAKRO	13.3	11.9	11.3	10.5	17.6	4.2	7.1	10.3	12.0	13.6	16.6	17.2
HMPRO	25.7	25.7	25.2	25.2	27.1	1.4	1.9	25.7	25.3	25.8	26.0	26.2
GLOBAL	21.8	25.5	25.9	23.7	25.5	3.6	1.8	22.6	23.9	25.2	25.2	25.4
CRC	26.5	24.7	25.0	24.0	26.9	0.4	2.9	29.0	25.0	25.3	26.3	26.6
Average	21.5	21.4	21.2	20.4	23.0	1.5	2.6	21.6	21.2	21.7	22.4	22.7
Growth YoY (ppts)	(2.0)	(0.0)	0.9	(1.1)	1.5			0.3	(0.5)	0.5	0.7	0.3
EBIT margin (%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2020	2021	2022F	2023F
BJC	8.7	7.7	6.9	5.8	8.2	(0.5)	2.3	8.6	7.8	7.2	7.6	8.1
CPALL	5.2	4.6	4.4	3.7	4.3	(0.9)	0.6	6.2	5.3	4.3	4.9	5.4
MAKRO	5.1	4.2	3.3	4.0	4.6	(0.5)	0.6	4.0	4.1	4.0	4.3	5.0
HMPRO	12.7	12.0	11.4	9.0	13.7	1.0	4.6	12.7	11.4	11.6	12.4	13.3
GLOBAL	7.1	14.2	13.9	10.9	11.3	4.3	0.4	10.2	9.8	12.7	12.1	12.3
CRC	3.0	2.6	0.2	(4.2)	5.8	2.8	10.0	6.0	0.8	1.5	4.5	5.6
Average	7.0	7.5	6.7	4.9	8.0	1.0	3.1	7.9	6.5	6.9	7.6	8.3
Growth YoY (ppts)	(2.0)	0.0	2.2	(2.0)	1.0			(0.0)	(1.4)	0.4	0.8	0.6
Net DE	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2020	2021	2022F	2023F
BJC	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	0.0	(0.0)	1.3	1.4	1.3	1.3	1.2
CPALL	2.2	2.3	2.5	2.4	1.2	(1.0)	(1.2)	1.1	2.2	1.2	1.1	1.0
MAKRO	0.0	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3	(0.0)	0.2	0.0	0.4	0.4	0.4
HMPRO	0.7	0.6	0.7	0.8	0.6	(0.1)	(0.2)	0.5	0.7	0.6	0.5	0.3
GLOBAL	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	(0.1)	0.0	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5
CRC	1.9	2.0	2.2	2.2	2.0	0.1	(0.2)	1.3	1.9	2.0	1.8	1.5
Average	1.1	1.2	1.3	1.3	1.0	(0.1)	(0.3)	0.8	1.0	0.9	0.8	0.7
Growth YoY (ppts)	0.3	0.1	0.1	0.2	(0.1)			0.0	0.2	(0.2)	(0.1)	(0.1)

Source: SCBS Investment Research

กลุ่มพาณิชย์

คาดการณ์กำไรสุทธิพลิกกลับมาเติบโตในปี 2565

หลังจากหดตัวลงในปี 2563-64 core EPS ของกลุ่มพาณิชย์จะกลับมาเติบโต 49% YoY ในปี 2565 จากแรงหนุน SSS และมาร์จิ้นฟื้นตัว

Core profit (Bt mn)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	% YoY	% QoQ	2019	2020	2021	2022F	2023F
BJC	1,387	953	800	358	1,374	(0.9)	284.1	7,205	4,454	3,485	4,469	5,688
CPALL	3,811	2,540	1,906	1,469	2,801	(26.5)	90.6	22,887	16,276	8,716	15,060	19,807
MAKRO	2,130	1,734	1,287	1,572	2,577	21.0	63.9	6,265	6,563	7,169	12,623	17,002
HMPRO	1,545	1,362	1,433	870	1,775	14.9	103.9	6,177	5,155	5,441	6,283	7,230
GLOBAL	350	966	972	659	747	113.3	13.3	2,103	1,930	3,344	3,538	4,014
CRC	855	450	(401)	(2,069)	2,210	158.3	(206.8)	7,290	(909)	190	5,036	7,171
Total	10,078	8,005	5,997	2,859	11,483	13.9	301.7	51,926	33,469	28,345	47,009	60,912
% Growth YoY												
BJC	(43.7)	(20.9)	(0.5)	(66.1)	(0.9)			11.8	(38.2)	(21.7)	28.2	27.3
CPALL	(37.5)	(54.6)	(34.0)	(63.1)	(26.5)			7.9	(28.9)	(46.4)	72.8	31.5
MAKRO	3.4	3.1	9.1	(0.0)	21.0			5.4	4.8	9.2	76.1	34.7
HMPRO	(11.6)	7.6	52.0	(37.9)	14.9			9.1	(16.5)	5.5	15.5	15.1
GLOBAL	(40.9)	56.8	92.4	43.5	113.3			5.0	(8.2)	73.2	5.8	13.4
CRC	(64.7)	(47.0)	n.a.	n.a.	158.3			3.3	n.a.	n.a.	2,552.2	42.4
Growth YoY (%)	(34.5)	(28.6)	76.8	(67.5)	13.9			7.5	(35.5)	(15.3)	65.8	29.6
Core EPS (Bt/sh)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	% YoY	% QoQ	2019	2020	2021	2022F	2023F
BJC	0.35	0.24	0.20	0.09	0.34	(0.6)	(16.1)	1.80	1.11	0.87	1.12	1.42
CPALL	0.40	0.25	0.18	0.14	0.28	(37.3)	(27.7)	2.44	1.70	0.86	1.57	2.09
MAKRO	0.44	0.36	0.27	0.33	0.40	9.1	(25.8)	1.31	1.37	1.25	1.19	1.61
HMPRO	0.12	0.10	0.11	0.07	0.13	52.0	5.1	0.47	0.39	0.41	0.48	0.55
GLOBAL	0.07	0.20	0.20	0.14	0.16	92.4	0.7	0.44	0.40	0.70	0.74	0.84
CRC	0.14	0.07	(0.07)	(0.34)	0.37	(86.3)	(189.0)	1.55	(0.16)	0.03	0.83	1.19
Sector's core EPS	0.24	0.22	0.14	0.07	0.30	56.5	(36.6)	1.42	0.91	0.75	1.11	1.44
% Growth YoY												
BJC	(43.8)	(20.9)	(0.6)	(66.2)	(1.0)			11.7	(38.2)	(21.8)	28.2	27.3
CPALL	(39.1)	(57.1)	(37.3)	(67.4)	(28.4)			8.3	(30.2)	(49.5)	82.2	33.8
MAKRO	3.4	3.1	9.1	(0.0)	(9.1)			5.4	4.8	(8.8)	(4.3)	34.7
HMPRO	(11.6)	7.6	52.0	(37.9)	14.9			9.1	(16.5)	5.5	15.5	15.1
GLOBAL	(40.9)	56.8	92.4	43.5	113.3			5.0	(8.2)	73.2	5.8	13.4
CRC	(72.5)	(53.4)	(86.3)	(754.2)	158.3			(36.4)	n.a.	n.a.	2,552.2	42.4
Growth YoY (%)	(44.5)	(29.2)	56.5	(64.3)	27.9			7.6	(36.3)	(18.0)	48.7	30.2

Source: SCBS Investment Research

กลุ่มพาณิชย์

คาดการณ์กำไรปกติพลิกกลับมาเติบโตในปี 2565

ปริมาณการกำไรปกติในปี 2565-66 ของบริษัทในกลุ่มพาณิชย์ภายใต้การวิเคราะห์ของ SCBS เทียบกับ consensus

Core profit (Bt mn)	SCBS		Consensus						% SCBS/Consensus (avg)	
	2022F	2023F	2022F			2023F			2022F	2023F
			Average	Min	Max	Average	Min	Max		
BJC	4,469	5,688	5,057	4,469	5,239	6,287	5,688	6,633	-12%	-10%
CPALL	15,060	19,807	18,030	14,621	23,331	24,593	19,807	32,259	-16%	-19%
MAKRO	12,623	17,002	12,704	11,747	13,892	17,230	15,648	19,569	-1%	-1%
HMPRO	6,283	7,230	6,460	6,188	6,810	7,273	6,776	7,902	-3%	-1%
GLOBAL	3,538	4,014	3,524	3,345	3,882	4,015	3,707	4,717	0%	0%
CRC	5,036	7,171	5,267	4,626	6,366	7,580	6,993	8,941	-4%	-5%

Source: SCBS Investment Research and Bloomberg

core EPS ปี 2563-66 ของบริษัทในกลุ่มพาณิชย์ภายใต้การวิเคราะห์ของ SCBS เทียบกับปี 2562: คาด core EPS พุ่งตัวสู่ระดับก่อนเกิด COVID ในปี 2566

Core EPS	Core EPS (Bt/share)					% of core EPS from pre COVID level in 2019				
	2019	2020	2021	2022F	2023F	2019	2020	2021	2022F	2023F
BJC	1.80	1.11	0.87	1.12	1.42	0%	-38%	-52%	-38%	-21%
CPALL	2.44	1.70	0.86	1.57	2.09	0%	-30%	-65%	-36%	-14%
MAKRO	1.31	1.37	1.25	1.19	1.61	0%	5%	-4%	-9%	23%
HMPRO	0.47	0.39	0.41	0.48	0.55	0%	-17%	-12%	2%	17%
GLOBAL	0.44	0.40	0.70	0.74	0.84	0%	-8%	59%	68%	91%
CRC	1.55	(0.16)	0.03	0.83	1.19	0%	-110%	-98%	-46%	-23%
Sector's core EPS	1.42	0.91	0.75	1.11	1.44	0%	-36%	-48%	-22%	1%

Source: SCBS Investment Research

กลุ่มพาณิชย์

คาดการณ์กำไรสุทธิและ net EPS ของกลุ่มพาณิชย์

การเติบโตของกำไรสุทธิและ net EPS ของกลุ่มพาณิชย์

Net profit (Bt mn)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	% YoY	% QoQ	2019	2020	2021	2022F	2023F
BJC	1,353	1,013	822	367	1,383	2.2	276.6	7,278	4,001	3,585	4,469	5,688
CPALL	3,572	2,599	2,190	1,493	6,704	87.7	349.0	22,343	16,102	12,985	15,060	19,807
MAKRO	2,130	1,734	1,287	1,572	9,094	327.0	478.6	6,245	6,563	13,687	12,623	17,002
HMPRO	1,545	1,362	1,433	870	1,775	14.9	103.9	6,177	5,155	5,441	6,283	7,230
GLOBAL	379	966	972	659	747	97.3	13.4	2,093	1,956	3,344	3,538	4,014
CRC	1,056	401	(471)	(2,241)	2,371	124.4	(205.8)	10,633	46	59	5,036	7,171
Total	10,035	8,075	6,233	2,720	22,073	120.0	711.6	54,768	33,823	39,101	47,009	60,912
% Growth YoY												
BJC	(45.3)	(20.9)	168.8	(65.4)	2.2			9.4	(45.0)	(10.4)	24.7	27.3
CPALL	(42.1)	(54.0)	(24.2)	(62.7)	87.7			6.8	(27.9)	(19.4)	16.0	31.5
MAKRO	3.4	3.1	9.1	(0.0)	327.0			5.1	5.1	108.6	(7.8)	34.7
HMPRO	(11.6)	7.6	52.0	(37.9)	14.9			10.0	(16.5)	5.5	15.5	15.1
GLOBAL	(36.1)	56.8	92.2	44.6	97.3			4.5	(6.5)	71.0	5.8	13.4
CRC	(82.3)	(46.0)	(81.8)	(367.7)	124.4			(10.1)	n.a.	28.3	8,381.9	42.4
Growth YoY (%)	(47.2)	(28.1)	92.9	(70.8)	120.0			3.4	(38.2)	15.6	20.2	29.6
Net EPS (Bt/sh)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	% YoY	% QoQ	2019	2020	2021	2022F	2023F
BJC	0.34	0.25	0.21	0.09	0.34	168.7	(18.8)	1.82	1.00	0.89	1.12	1.42
CPALL	0.37	0.26	0.22	0.14	0.72	(26.5)	(17.5)	2.38	1.68	1.33	1.57	2.09
MAKRO	0.44	0.36	0.27	0.33	1.42	9.1	(25.8)	1.30	1.37	2.38	1.19	1.61
HMPRO	0.12	0.10	0.11	0.07	0.13	52.0	5.1	0.47	0.39	0.41	0.48	0.55
GLOBAL	0.08	0.20	0.20	0.14	0.16	92.2	0.7	0.44	0.41	0.70	0.74	0.84
CRC	0.18	0.07	(0.08)	(0.37)	0.39	(81.8)	(217.5)	2.26	0.01	0.01	0.83	1.19
Sector's net EPS	0.23	0.22	0.14	0.07	0.58	71.7	(34.6)	1.50	0.92	1.04	1.11	1.44
% Growth YoY												
BJC	(45.3)	(20.9)	168.7	(65.4)	2.1			9.3	(45.1)	(10.4)	24.7	27.3
CPALL	(43.9)	(56.5)	(26.5)	(66.9)	94.3			7.1	(29.3)	(20.6)	17.3	33.8
MAKRO	3.4	3.1	9.1	(0.0)	220.7			5.1	5.1	74.1	(49.9)	34.7
HMPRO	(11.6)	7.6	52.0	(37.9)	14.9			10.0	(16.5)	5.5	15.5	15.1
GLOBAL	(36.1)	56.8	92.2	44.6	97.3			4.5	(6.5)	71.0	5.8	13.4
CRC	(86.2)	(52.5)	(81.8)	(367.7)	124.4			(44.6)	(99.7)	24.4	8,381.9	42.4
Growth YoY (%)	(55.4)	(28.7)	71.7	(68.2)	149.6			3.5	(39.0)	13.1	6.7	30.2

Source: SCBS Investment Research

กลุ่มพาณิชย์

หุ้นเด่น: CRC CPALL และ BJC

หุ้นเด่น คือ CRC CPALL และ BJC

- เราชอบ CRC CPALL และ BJC เนื่องจากคาดว่าจะทำกำไรปี 2565 ซึ่งเป็นช่วงเริ่มต้นฟื้นตัวจะเติบโตที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ (ผลประกอบการได้รับผลกระทบจาก COVID-19 อย่างหนักในปี 2563-64) และเป็นหุ้น laggard ของกลุ่มในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา
- ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ สถานการณ์ COVID-19 เลวร้ายลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรัฐบาลนำข้อจำกัดต่างๆ กลับมาใช้อีกครั้ง

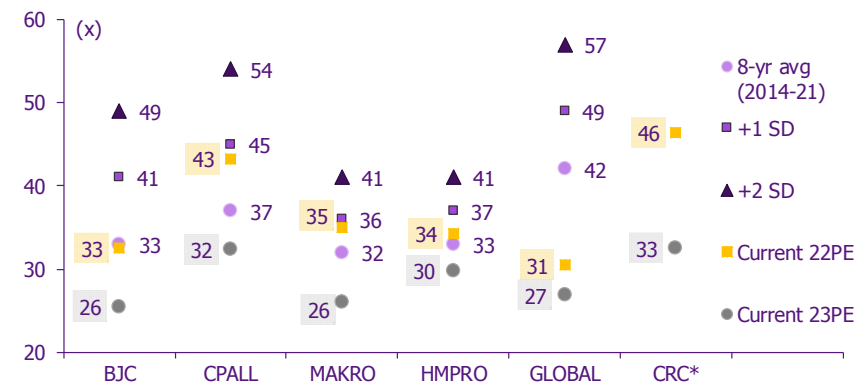
Price performance ของกลุ่มพาณิชย์

Absolute (%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BJC	9.9	9.1	(4.0)	12.0	6.5	(10.4)
CPALL	2.7	11.6	1.1	4.6	8.9	(5.7)
CRC	(0.6)	9.2	6.9	1.2	6.6	(0.3)
GLOBAL	12.4	16.3	11.8	14.5	13.5	4.3
HMPRO	8.6	11.6	13.9	10.6	8.9	6.2
MAKRO	(2.9)	(7.8)	9.2	(1.1)	(10.0)	1.9
Average	5.0	8.3	6.5	7.0	5.7	(0.7)

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	Core P/E (x)		Core EPS growth (%)	
					22F	23F	22F	23F
BJC	Outperform	36.0	41.0	16.1	32.3	25.4	28	27
CPALL	Outperform	67.5	74.0	10.9	43.1	32.2	82	34
CRC	Outperform	38.8	45.0	17.0	46.4	32.5	2,552	43
GLOBAL	Neutral	22.4	24.0	8.3	29.1	25.7	6	13
HMPRO	Outperform	16.4	18.0	11.8	34.3	29.8	15	15
MAKRO	Outperform	41.5	51.0	24.3	34.8	25.8	(4)	35
Average					36.7	28.6	447	28

core PE ปี 2565-66 ณ ราคาปัจจุบัน vs historical core PE



Source: SCBS Investment Research

Note* CRC was listed in the SET in Feb 20, resulting in limited information on historical PE

เช็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น (CRC)

OUTPERFORM: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 45 บาท

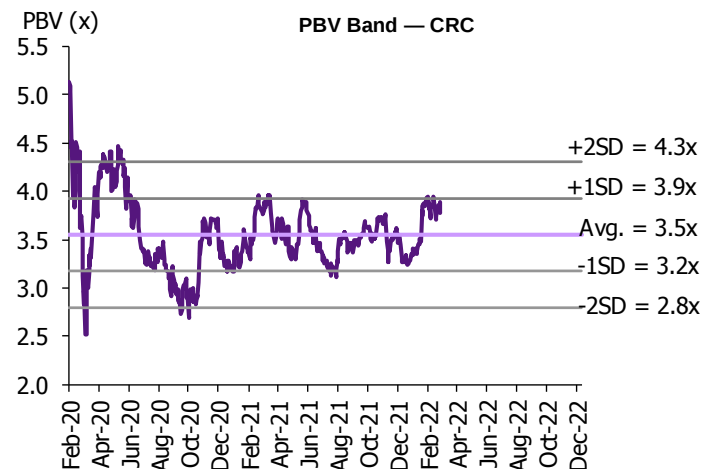
ธีมการลงทุน

- **กำไรปี 2565 จะเติบโตดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์** เราคาดว่า CRC จะเป็นบริษัทที่รายงานกำไรปกติปี 2565 เติบโตดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ โดยกำไรปกติจะอยู่ที่ 5 พันลบ. ในปี 2565 เพิ่มขึ้นจาก 190 ลบ. ในปี 2564 โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายปลีกและรายได้ค่าเช่าที่ฟื้นตัว การขยายสาขาที่เร่งตัวขึ้น รวมถึงมาร์จิ้นที่ปรับตัวดีขึ้นจากการมีสัดส่วนยอดขายสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงเพิ่มมากขึ้น
- **สำหรับแผนขยายสาขาในปี 2565 ในประเทศไทย** CRC ตั้งเป้าเปิดร้านใหม่เพิ่มอีก 10 สาขา (เทียบกับ 5 สาขาในปี 2564) โรบินสัน ไลฟ์สไตล์เซ็นเตอร์ 3 สาขา และห้างสรรพสินค้าโรบินสัน 3 สาขา ท็อปส์ซูเปอร์มาร์เก็ต 15 สาขา ร้าน go! WOW (จำหน่ายสินค้า DIY) 60 สาขา และร้าน go! Power (จำหน่ายอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์หลายแบรนด์ในราคาที่จับต้องได้ในต่างจังหวัด) 30 สาขา ร้าน Tops Vita และ Tops Care (จำหน่ายยา วิตามิน และอาหารเสริม) 30 สาขา ในเวียดนาม CRC จะเร่งเปิดสาขาใหม่อีก 13 สาขา (เทียบกับ 4 สาขาในปี 2564) โดยจะเปิด Go! mall & Go! hypermarket 1 สาขา และซูเปอร์มาร์เก็ต 12 สาขา (Lanchi 1 สาขา Mini Go 8 สาขา และ Tops 3 สาขา)
- **แนวโน้ม 1Q65** ด้วยกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ฐานต่ำของปีก่อน และโครงการช้อปปิ้งมีคึกในประเทศไทย SSS ใน 1Q65TD ของ CRC จึงน่าจะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลักในระดับ low to mid teen YoY โดยเติบโตในทุกธุรกิจ: มากกว่า 20% YoY ในธุรกิจแฟชั่น, 10% YoY ในธุรกิจฮาร์ดไลน์ และเพิ่มขึ้นเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำถึงกลาง YoY ในธุรกิจฟู้ด และในทุกประเทศ: มากกว่า 20% YoY ในอิตาลี, เพิ่มขึ้นเป็นตัวเลขสองหลักในระดับ low teen YoY ในประเทศไทย และ 10% YoY ในเวียดนาม เราคาดว่ากำไร 1Q65 จะเพิ่มขึ้น YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากผลกระทบทางฤดูกาล

ประมาณการ และ valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	179,947	181,791	199,789	214,823	228,925
EBITDA	(Btmn)	18,018	19,830	26,924	30,752	33,792
Core profit	(Btmn)	(909)	190	5,036	7,171	9,249
Reported profit	(Btmn)	46	59	5,036	7,171	9,249
Core EPS	(Bt)	(0.16)	0.03	0.83	1.19	1.53
DPS	(Bt)	0.40	0.30	0.33	0.48	0.61
P/E, core	(x)	n.m.	n.m.	46.4	32.6	25.3
EPS growth, core	(%)	(110.0)	n.a.	2,552.2	42.4	29.0
P/BV, core	(x)	4.1	4.0	3.8	3.5	3.2
ROE	(%)	(2.0)	0.3	8.3	11.1	13.1
Dividend yield	(%)	1.0	0.8	0.9	1.2	1.6
EBITDA growth	(%)	(18.3)	10.1	35.8	14.2	9.9

Historical PBV band ของ CRC



ซีพี ออลล์ (CPALL)

OUTPERFORM: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 74 บาท

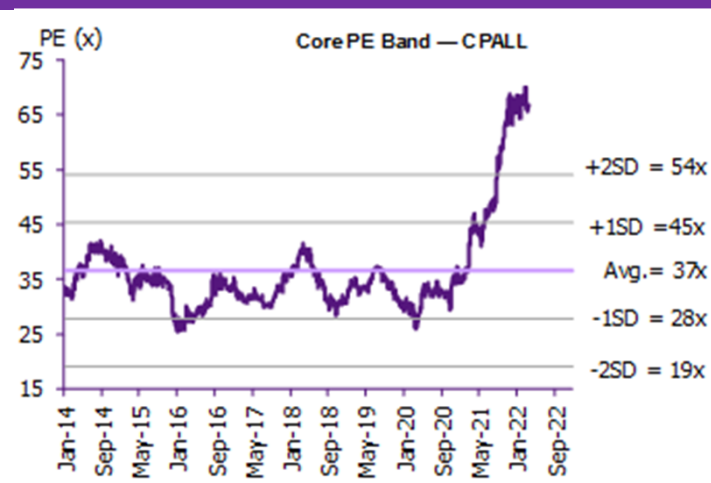
ธีมการลงทุน

- **กำไรปี 2565** จะเติบโตดีเป็นอันดับสองในกลุ่มพาณิชย์ เราคาดว่า CPALL จะเป็นบริษัทที่รายงานกำไรปกติปี 2565 เติบโตดีเป็นอันดับสองในกลุ่มพาณิชย์ (+73% YoY) โดยการเติบโต 10% คาดว่า จะเกิดจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง เนื่องจาก CPALL ได้รับไฟแนนซ์หนี้ที่เกี่ยวข้องกับดิล Lotus's จาก bridging loan ระยะสั้น เป็นหุ้นกู้ระยะยาวในเดือนมี.ค. และมี.ย. 2564 (ต้นทุนทางการเงินรวมทั้งหมดอยู่ที่ระดับเฉลี่ย 3.3% ต่อปีในปี 2565 เทียบกับ 4.6% ต่อปีในปี 2564), 21% เกิดจากส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นจาก MAKRO และ Lotus's (การเติบโตของธุรกิจปกติและประโยชน์จากการผนึกกำลังทางธุรกิจ) ภายใต้โครงสร้างการถือหุ้นใหม่ และที่เหลือเกิดจากธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) ที่ฟื้นตัวดีขึ้น เพราะ SSS และมาร์จินจะปรับตัวดีขึ้นจากการมีสัดส่วนการขายที่ดีขึ้นและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับ COVID ที่ลดลง
- CPALL ยังคงเป้าหมายสาขาร้านสะดวกซื้อไว้ที่ 700 สาขาในปี 2565 ค่อนข้างใกล้เคียงกับที่เปิดเพิ่ม 702 สาขาในปี 2564
- **แนวโน้ม 1Q65** ด้วยกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นและฐานต่ำของปีก่อน SSS จึงเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY ในธุรกิจ CVS และเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY ในธุรกิจ B2B ของ MAKRO ใน 1Q65TD เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q65 จะเติบโต YoY และ QoQ โดยได้แรงหนุนจากยอดขายจากธุรกิจ CVS ที่ฟื้นตัวดีขึ้น

ประมาณการ และ valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	525,884	565,207	789,689	855,559	917,767
EBITDA	(Btmn)	48,276	48,653	64,370	72,930	78,546
Core profit	(Btmn)	16,276	8,716	15,060	19,807	23,426
Reported profit	(Btmn)	16,102	12,985	15,060	19,807	23,426
Core EPS	(Bt)	1.70	0.86	1.57	2.09	2.50
DPS	(Bt)	0.90	0.44	0.84	1.10	1.30
P/E, core	(x)	39.7	78.6	43.1	32.2	27.0
EPS growth, core	(%)	(30.2)	(49.5)	82.2	33.8	19.2
P/BV, core	(x)	5.4	2.1	2.0	1.9	1.8
ROE	(%)	14.8	4.3	5.1	6.4	7.3
Dividend yield	(%)	1.3	0.6	1.2	1.6	1.9
EBITDA growth	(%)	6.3	0.8	32.3	13.3	7.7

Historical core PE band ของ CPALL



Source: SCBS Investment Research

เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ (BJC)

OUTPERFORM: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 41 บาท

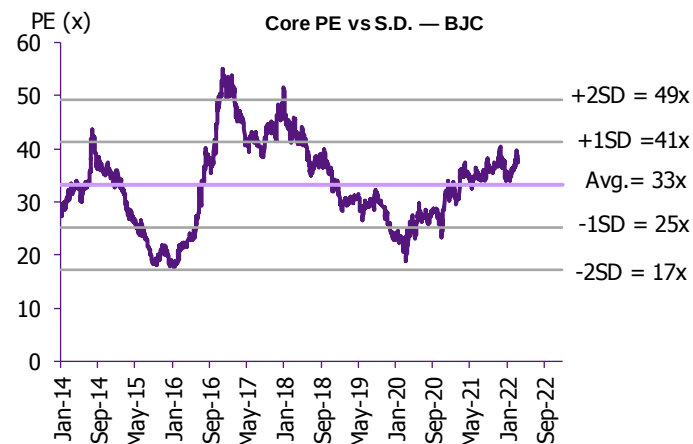
ธีมการลงทุน

- **กำไรปี 2565** จะเติบโตดีเป็นอันดับสามในกลุ่มพาณิชย์ เราคาดว่า BJC จะเป็นบริษัทที่รายงานกำไรปกติปี 2565 เติบโตดีเป็นอันดับสามในกลุ่มพาณิชย์ (+28% YoY) เพราะ SSS และรายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวจากฐานต่ำอันเป็นผลมาจากกำลังซื้อและ sentiment ที่อ่อนแอและการปิดสาขา/พื้นที่ขายตามคำสั่งล็อกดาวน์ และแผนขยายสาขาเชิงรุกของบริษัท
- ในปี 2565 BJC วางแผนเปิดร้านไฮเปอร์มาร์เก็ตเพิ่มอีก 2-3 สาขา (1-2 สาขาในประเทศไทย และ 1 สาขาในกัมพูชา) ร้าน Foodplace 5 สาขา ร้านมินิมาร์ท 200-350 สาขา (150-300 สาขาในประเทศไทย และ 50 สาขาในกัมพูชา) และร้านขายยา 9 สาขา (เพรียว 7 สาขา และสิริฟาร์มซึ่งเป็นร้านขายยาแบบขายส่งรูปแบบใหม่ของ BJC จำนวน 2 สาขา)
- **แนวโน้ม 1Q65** ใน 1Q65TD SSS พลิกกลับมาเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลาง YoY เพิ่มขึ้น YoY เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ 1Q62 โดยได้รับการสนับสนุนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นและฐานต่ำ เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q65 จะเพิ่มขึ้น YoY จากยอดขายที่ดีขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากผลกระทบทางฤดูกาล

ประมาณการ และ valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	144,732	138,465	147,543	154,979	161,687
EBITDA	(Btmn)	20,136	18,960	20,439	21,950	23,733
Core profit	(Btmn)	4,454	3,485	4,469	5,688	6,829
Reported profit	(Btmn)	4,001	3,585	4,469	5,688	6,829
Core EPS	(Bt)	1.11	0.87	1.12	1.42	1.70
DPS	(Bt)	0.78	0.66	0.78	0.85	0.90
P/E, core	(x)	32.4	41.4	32.3	25.4	21.1
EPS growth, core	(%)	(38.2)	(21.8)	28.2	27.3	20.1
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
ROE	(%)	3.7	2.9	3.7	4.6	5.4
Dividend yield	(%)	2.2	1.8	2.2	2.4	2.5
EBITDA growth	(%)	(5.4)	(5.8)	7.8	7.4	8.1

Historical core PE band ของ BJC



Source: SCBS Investment Research

โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ (HMPRO)

OUTPERFORM: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 18 บาท

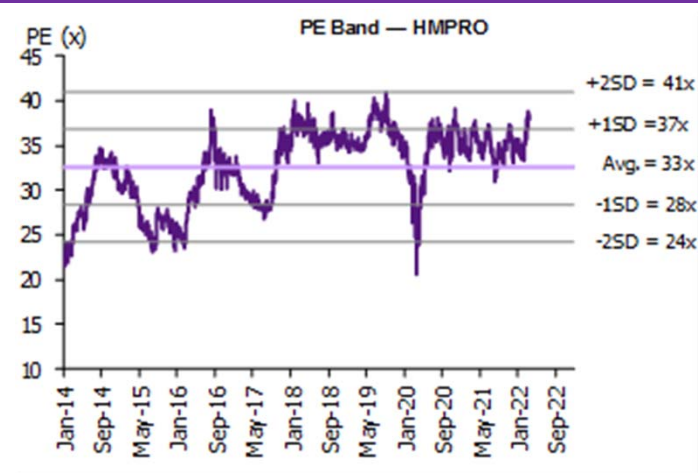
ธีมการลงทุน

- **แนวโน้มปี 2565** เราคาดว่าจะกำไรปี 2565 จะฟื้นตัว YoY (+16% YoY) โดยได้รับการสนับสนุนจาก SSS และรายได้ค่าเช่าที่ฟื้นตัวจากฐานต่ำที่มีสาเหตุมาจากการปิดสาขา/พื้นที่ขายตามคำสั่งล็อกดาวน์ การขยายสาขาที่เร่งตัวขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้นจากการมีสัดส่วนการขายที่ดีขึ้น
- ในปี 2565 HMPRO วางแผนเปิดสาขาใหม่ 7 สาขา (พื้นที่ขายสุทธิ +10%): ย้ายสถานที่ตั้งร้านโฮมโปร 1 สาขา และเปิดสาขาใหม่ 6 สาขา ได้แก่ ร้านโฮมโปรใหม่ 1 สาขา และร้านเมกาโฮมใหม่ 5 สาขา
- **แนวโน้ม 1Q65** ใน 1Q65TD SSS เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจและ sentiment ที่ดีขึ้น รวมถึงโครงการซ่อมดัดมีคิน เราคาดว่าจะกำไร 1Q65 จะเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ฟื้นตัว แต่จะลดลงเล็กน้อย QoQ จากผลกระทบทางฤดูกาล

ประมาณการ และ valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2022F
Revenue	(Btmn)	58,347	60,568	64,522	68,688	72,307
EBITDA	(Btmn)	9,831	10,258	11,249	12,412	13,590
Core profit	(Btmn)	5,155	5,441	6,283	7,230	8,171
Reported profit	(Btmn)	5,155	5,441	6,283	7,230	8,171
Core EPS	(Bt)	0.39	0.41	0.48	0.55	0.62
DPS	(Bt)	0.30	0.32	0.33	0.38	0.43
P/E, core	(x)	41.8	39.6	34.3	29.8	26.4
EPS growth, core	(%)	(16.5)	5.5	15.5	15.1	13.0
P/BV, core	(x)	10.0	9.4	8.6	7.8	7.0
ROE	(%)	24.1	24.5	26.3	27.4	27.8
Dividend yield	(%)	1.8	2.0	2.0	2.3	2.7
EBITDA growth	(%)	(10.2)	4.3	9.7	10.3	9.5

Historical core PE band ของ HMPRO



Source: SCBS Investment Research

สยามแม็คโคร (MAKRO)

OUTPERFORM: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 51 บาท

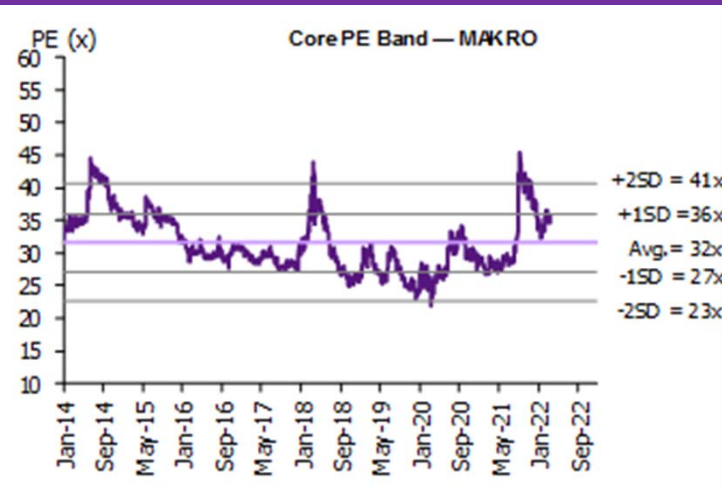
ธีมการลงทุน

- **แนวโน้มปี 2565** หลังจากรวมกิจการของ Lotus's เข้ามาเมื่อธุรกรรม EBT เสร็จสิ้นเมื่อวันที่ 25 ต.ค. 2564 เราคาดว่ากำไรปกติของ MAKRO จะเติบโต 76% ในปี 2565 โดยการเติบโตส่วนใหญ่จะเกิดจากการเติบโตของธุรกิจปกติอันเป็นผลมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นหลังจากการระบาดใหญ่ของ COVID-19 คลี่คลาย รวมถึงการขยายธุรกิจและการปรับปรุงร้านค้าซึ่งเป็นช่องทางออฟไลน์ (brick-and-mortar store) ช่องทางออนไลน์ และโครงการริเริ่มใหม่ๆ ประกอบกับมาร์จิ้นที่เพิ่มขึ้นผ่านการมีสัดส่วนการขายที่ดีขึ้นเนื่องจากตลาดฟื้นตัว และการมุ่งเน้นธุรกิจที่ให้มาร์จิ้นสูงมากขึ้น และ 15% เกิดจากการรับรู้ประโยชน์จากการผนึกกำลังทางธุรกิจจำนวน 2.7 พันล้านบาทใน 2H65-ปี 2566 การเติบโตของกำไรปกติในปี 2565 คาดว่า 12% จะเกิดจากธุรกิจ B2B และที่เหลือเกิดจากธุรกิจ B2C เมื่อรวมหุ้นใหม่จากการเสนอขายหุ้นสามัญแก่ประชาชนทั่วไป (PO) เข้ามา เราคาดว่า core EPS ของ MAKRO จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY ในปี 2565 และเติบโต 35% YoY ในปี 2566
- ในปี 2565 MAKRO วางแผนเร่งขยายสาขา สำหรับธุรกิจ B2B บริษัทตั้งเป้าเปิดร้าน Food Service 8 สาขา ร้าน Eco Plus 2 สาขา ร้าน Fresh@Makro 25 สาขา และสาขาในต่างประเทศ 5-6 สาขา (3 สาขาในอินเดีย และ 2-3 สาขาในกัมพูชา) สำหรับธุรกิจ B2C บริษัทตั้งเป้าเปิดร้านไฮเปอร์มาร์เก็ต 3-4 สาขา ร้านซูเปอร์มาร์เก็ต 9-10 สาขา และร้านมินิซูเปอร์มาร์เก็ต 200-230 สาขา ในประเทศไทย และร้านซูเปอร์มาร์เก็ต 10-13 สาขา ในมาเลเซีย
- **แนวโน้ม 1Q65** SSS เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY ในธุรกิจ B2B ใน 1Q65TD กำไรปกติ 1Q65 มีแนวโน้มเติบโต YoY และ QoQ อันเป็นผลมาจากการรวมงบการเงินของ Lotus's เดิมไตรมาสและธุรกิจ B2B ที่ดีขึ้น

ประมาณการ และ valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	218,259	265,545	462,858	500,527	535,403
EBITDA	(Btmn)	12,534	16,819	37,580	43,519	48,230
Core profit	(Btmn)	6,563	7,169	12,623	17,002	20,228
Reported profit	(Btmn)	6,563	13,687	12,623	17,002	20,228
Core EPS	(Bt)	1.37	1.25	1.19	1.61	1.91
DPS	(Bt)	1.00	0.72	0.60	0.80	0.96
P/E, core	(x)	30.4	33.3	34.8	25.8	21.7
EPS growth, core	(%)	4.8	(8.8)	(4.3)	34.7	19.0
P/BV, core	(x)	1.8	0.8	1.5	1.4	1.4
ROE	(%)	10.2	3.6	4.3	5.7	6.5
Dividend yield	(%)	2.4	1.7	1.4	1.9	2.3
EBITDA growth	(%)	14.5	34.2	123.4	15.8	10.8

Historical core PE band ของ MAKRO



Source: SCBS Investment Research

สยามโกลบอลเฮ้าส์ (GLOBAL)

NEUTRAL: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 24 บาท

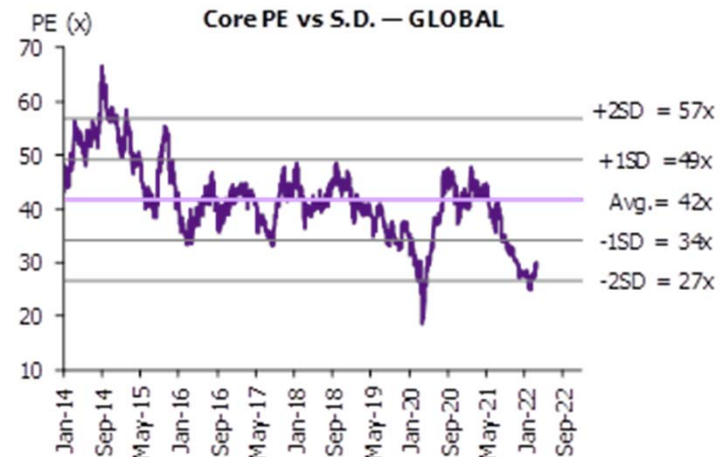
ธีมการลงทุน

- **แนวโน้มปี 2565** เนื่องจาก SSS และมาร์จิ้นทำฐานสูงในปี 2564 เพราะราคาเหล็กสูงท่ามกลางการขยายสาขาที่เร่งตัวขึ้น เราจึงคาดว่ากำไรปี 2565 ของ GLOBAL จะเติบโต (+6% YoY) ต่ำกว่าในปี 2564 (+73% YoY)
- ในปี 2565 GLOBAL วางแผนเร่งขยายสาขาด้วยการเปิดสาขาใหม่ 7 สาขาในประเทศไทย (เพิ่มขึ้นจาก 4 สาขาในปี 2564)
- **แนวโน้ม 1Q65** ใน 1Q65TD เราคาดว่า SSS เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลางถึงสูง YoY โดยส่วนหนึ่งได้รับการสนับสนุนจากราคาเหล็กที่สูงขึ้น (คาดว่าจะช่วยหนุนให้ SSS เติบโตเพิ่มขึ้นได้อีก 3% โดยใช้ราคาเหล็กเส้นเป็นตัวชี้นำ, +17% YoY แต่ทรงตัว QoQ อ้างอิงข้อมูลจากกระทรวงพาณิชย์) และส่วนหนึ่งเกิดจากโครงการช้อปดีมีคืน เราคาดว่ากำไร 1Q65 จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและ YoY จาก SSS ที่เติบโตมากเกินไปสอดคล้องกับมาร์จิ้นที่มีแนวโน้มลดลง เนื่องจากราคาเหล็กทรงตัวใน 1Q65 เทียบกับที่เพิ่มขึ้นใน 1Q64

ประมาณการ และ valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	26,803	33,498	36,829	40,691	44,710
EBITDA	(Btmn)	3,791	5,506	5,857	6,572	7,306
Core profit	(Btmn)	1,930	3,344	3,538	4,014	4,497
Reported profit	(Btmn)	1,956	3,344	3,538	4,014	4,497
Core EPS	(Bt)	0.40	0.70	0.74	0.84	0.94
DPS	(Bt)	0.17	0.24	0.26	0.29	0.33
P/E, core	(x)	55.7	32.2	30.4	26.8	23.9
EPS growth, core	(%)	(8.2)	73.2	5.8	13.4	12.0
P/BV, core	(x)	6.2	5.4	4.8	4.3	3.8
ROE	(%)	11.6	18.1	16.8	17.0	17.0
Dividend yield	(%)	0.8	1.1	1.2	1.3	1.5
EBITDA growth	(%)	0.1	45.2	6.4	12.2	11.2

Historical core PE band ของ GLOBAL



Source: SCBS Investment Research

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) และ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBAM) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใดๆ ของบริษัท ไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ขาว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITTEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTec, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIUK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Scoring

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RC12, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

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. SCB 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

1 TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

2 RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, AJ, ALT, APCO, AS, BEC, BKD, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, J, JMART, JMT, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NOVA, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, SSS, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCT, B52, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BE8, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCT, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNRP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 24, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.