

กลุ่มพาณิชย์

20 มีนาคม 2566

ศิริมา ดิสรุรา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

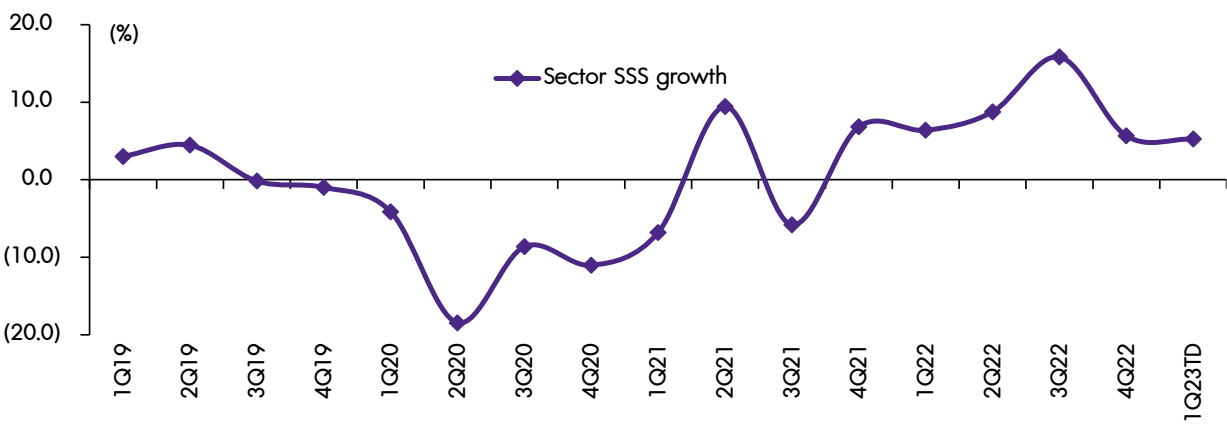
กลุ่มพาณิชย์

ยอดขายเติบโตแข็งแกร่งและต้นทุนมีแนวโน้มลดลง

ข้อมูลสรุป

- **SSS growth ใน 1Q66TD** SSS ใน 1Q66TD ของกลุ่มพาณิชย์เติบโตเป็นไตรมาสที่หกติดต่อกันในอัตราเลขหลักเดียวระดับกลาง YoY
- **SSS จะเติบโต YoY ต่อเนื่อง; ต้นทุนผ่านจุดสูงสุด** SSS จะเติบโตต่อเนื่อง YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากบรรยากาศการใช้จ่ายที่ดีขึ้นจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและก่อนการเลือกตั้ง นักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น รายได้เกษตรกรที่เพิ่มขึ้น และการขาดหายไปของมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายที่ผู้ประกอบการค้าปลีกโมเดิร์นเทรดไม่สามารถเข้าร่วมได้ สัญญาณของต้นทุนด้านโลจิสติกส์และค่าไฟฟ้าที่ลดลงเป็นปัจจัยบวกอีกอย่างหนึ่ง
- **หุ้นเด่น** คือ CPALL MAKRO และ BJC
- **ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ** คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นตามเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

SSS ของกลุ่มพาณิชย์เติบโตในอัตราเลขหลักเดียวระดับกลาง YoY ใน 1Q66TD



Valuation summary

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BJC	Outperform	37.00	44.0	21.4	29.8	24.3	20.5	43	23	18	1.2	1.2	1.1	4	5	6	2.2	2.5	2.9	15.4	13.8	12.5
CPALL	Outperform	61.25	78.0	28.9	43.5	33.7	27.6	64	29	22	1.9	1.8	1.8	5	6	7	1.2	1.5	1.9	12.6	11.4	10.3
CRC	Outperform	44.00	52.0	19.5	38.3	31.0	26.1	3,550	24	19	4.1	3.8	3.4	11	13	14	1.1	1.3	1.5	13.4	12.1	11.1
GLOBAL	Neutral	19.00	22.0	17.2	26.1	25.3	22.6	9	3	12	4.3	3.9	3.5	17	16	16	1.3	1.4	1.5	18.6	17.9	16.1
HMPRO	Outperform	14.40	17.0	20.7	30.5	26.8	23.6	14	14	13	7.8	7.2	6.4	26	28	29	2.6	2.6	3.0	18.2	16.3	14.7
MAKRO	Outperform	36.50	46.0	27.5	48.7	36.9	30.1	(40)	32	23	1.3	1.3	1.3	3	4	4	1.4	1.5	1.7	14.1	12.9	11.7
Average					36.2	29.7	25.1	607	21	18	3.4	3.2	2.9	11	12	13	1.6	1.8	2.1	15.4	14.1	12.7

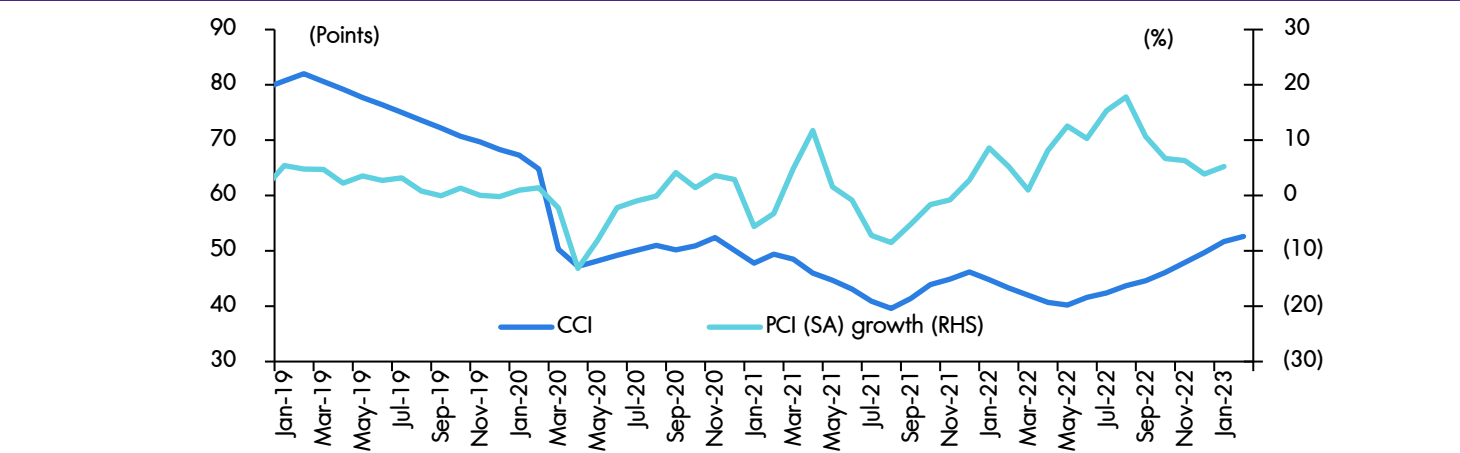
Source: InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

SSS growth ใน 1Q66TD

- SSS growth ใน 1Q66TD SSS ของกลุ่มพาณิชย์มีแนวโน้มเติบโตในอัตราหลักเดียวระดับกลาง YoY ใน 1Q66TD (เทียบกับ +6.8% YoY ใน 1Q65 และ +5.9% YoY ใน 4Q65) โดยได้รับการสนับสนุนจากบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ดีขึ้นดังเห็นได้จากดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ในเดือนก.พ. ที่เพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 36 เดือนจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้น มาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย “ช้อปดีมีคืน” (ลดหย่อนภาษีได้สูงสุดไม่เกิน 40,000 บาท สำหรับค่าซื้อสินค้าหรือค่าบริการตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-15 ก.พ.) รายได้เกษตรกรที่ดีขึ้น และนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น
- เมื่อแยกตามบริษัท ใน 1Q66TD CRC มีแนวโน้มที่จะรายงาน SSS เติบโตดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ที่ระดับ low teen YoY ตามด้วย MAKRO (low teen YoY สำหรับธุรกิจ B2B และตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY สำหรับธุรกิจ B2C), CPALL และ HMPRO (ตัวเลขหลักเดียวระดับสูง YoY) และ BJC (ตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY) ในขณะที่ GLOBAL มีแนวโน้มที่จะรายงาน SSS หดตัวลงในอัตราหลักเดียวระดับกลางถึงสูง YoY จากราคาเหล็กที่ลดลง

CCI เพิ่มขึ้น 9 เดือนติดต่อกันสู่ระดับสูงสุดในรอบ 36 เดือนในเดือนก.พ. เพราะเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวและนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น



SSS growth ของกลุ่มพาณิชย์

SSS growth (%)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2022	2023F	2024F
BJC/BIGC	(0.1)	2.9	5.2	(2.4)	2.3	2.4	4.7	(2.7)	2.0	3.0	2.5
CPALL	1.3	13.0	14.2	22.1	15.0	13.7	(7.1)	1.7	15.9	4.0	3.5
MAKRO (B2B only)	4.1	1.0	7.4	8.9	9.6	5.5	0.7	6.3	6.8	4.0	3.0
HMPRO	11.0	3.1	(1.1)	17.8	2.9	(8.1)	(14.9)	0.8	5.1	3.0	3.0
GLOBAL	15.0	7.4	1.5	4.3	(2.2)	(17.2)	(6.5)	3.5	2.7	2.0	3.0
CRC (simple avg)	9.7	11.0	25.3	44.3	7.7	(2.0)	(36.7)	(0.8)	19.3	4.5	3.0
- Fashion	17.0	22.0	56.0	84.0	14.0	(3.0)	(70.0)	(2.5)	38.0	6.0	3.0
- Hardline	14.0	6.0	2.0	27.0	(8.0)	(22.0)	(35.0)	(2.3)	5.0	3.0	3.0
- Food	(2.0)	5.0	18.0	22.0	17.0	19.0	(5.0)	2.4	15.0	4.5	3.0
Average	6.8	6.4	8.8	15.8	5.9	(1.0)	(10.0)	1.5	8.6	3.4	3.0
Avg - Staples	0.8	5.5	11.2	12.7	11.0	10.2	(1.7)	1.9	9.9	3.9	3.0
Avg - Discretionary	14.3	9.6	14.6	33.3	1.7	(12.6)	(31.6)	(0.1)	12.7	3.5	3.0

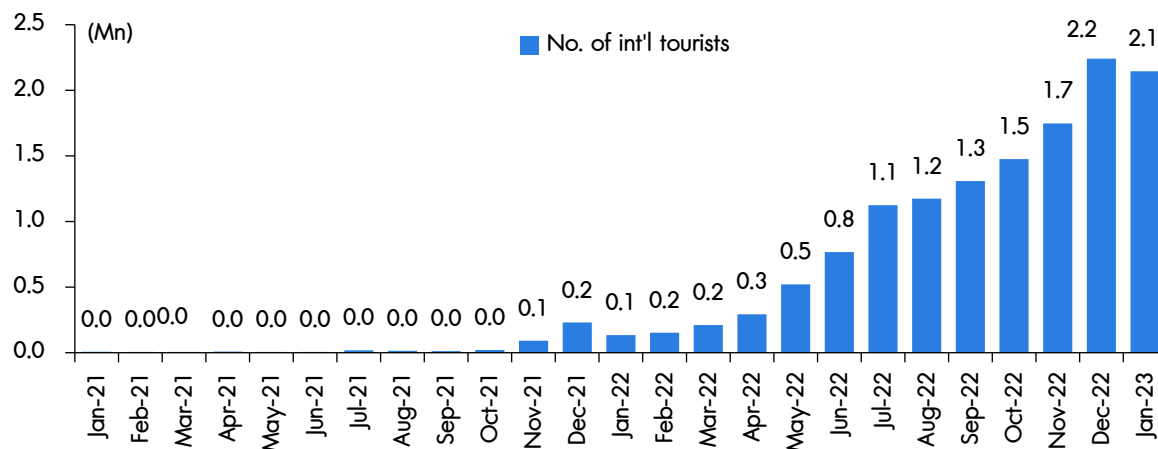
Source: UTCC, BOT and InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

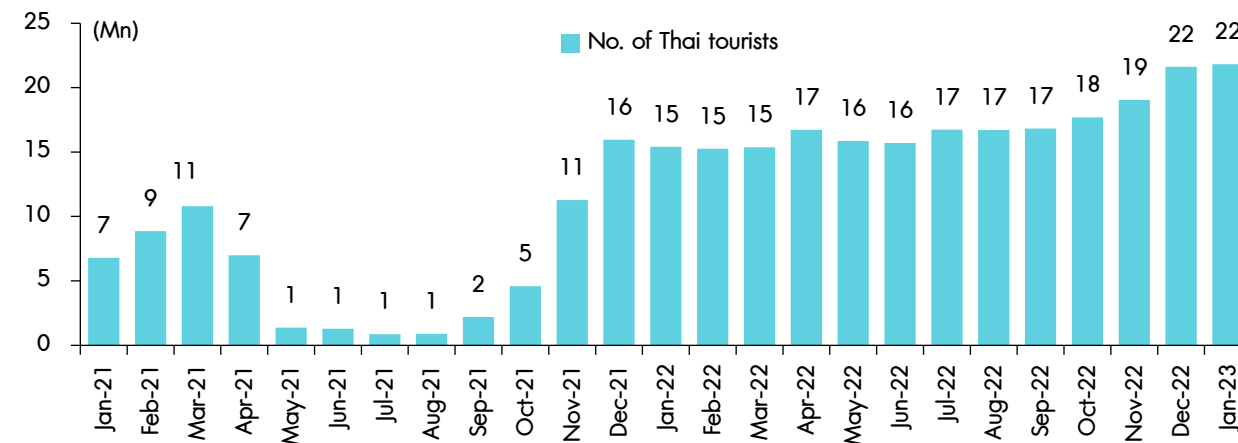
SSS จะเติบโต YoY ต่อเนื่อง

- 1) บรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ดีขึ้น จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและก่อนการเลือกตั้งทั่วไป ใน 2Q66
- 2) นักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ในเดือนม.ค. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและชาวไทยเพิ่มขึ้นสู่ 2.1 ล้านคน (เทียบกับ 0.1 ล้านคนในเดือนม.ค. 2565) และ 22 ล้านคน (+42% YoY) ตามลำดับ
- ในปี 2566 INVX คาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าประเทศไทยจำนวน 25 ล้านคน เพิ่มขึ้น 124% YoY แต่ยังคงต่ำกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19 อยู่ 37% และ SCB EIC คาดว่านักท่องเที่ยวชาวไทยจะอยู่ที่ 227 ล้านคน เพิ่มขึ้น 12% YoY และจะกลับมาใกล้เคียงกับระดับก่อนเกิด COVID-19 มาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยวของรัฐบาลภายใต้โครงการเราเที่ยวด้วยกัน เฟส 5 (เริ่มตั้งแต่วันที่ 7 มี.ค.-30 เม.ย.) จะช่วยกระตุ้นความต้องการเดินทางท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวชาวไทยในระยะสั้น

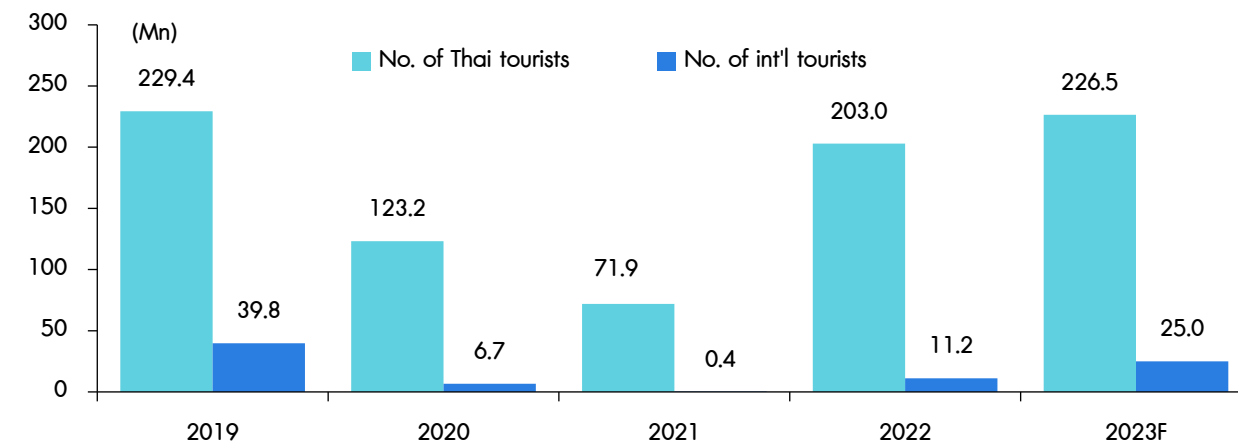
นักท่องเที่ยวต่างชาติมีจำนวน 2.1 ล้านคนในเดือนม.ค. (+1500% YoY)



นักท่องเที่ยวชาวไทยมีจำนวน 22 ล้านคนในเดือนม.ค. (+42% YoY)



INVX และ SCB EIC คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติและนักท่องเที่ยวชาวไทยจะเติบโต 124% YoY และ 12% YoY ในปี 2566



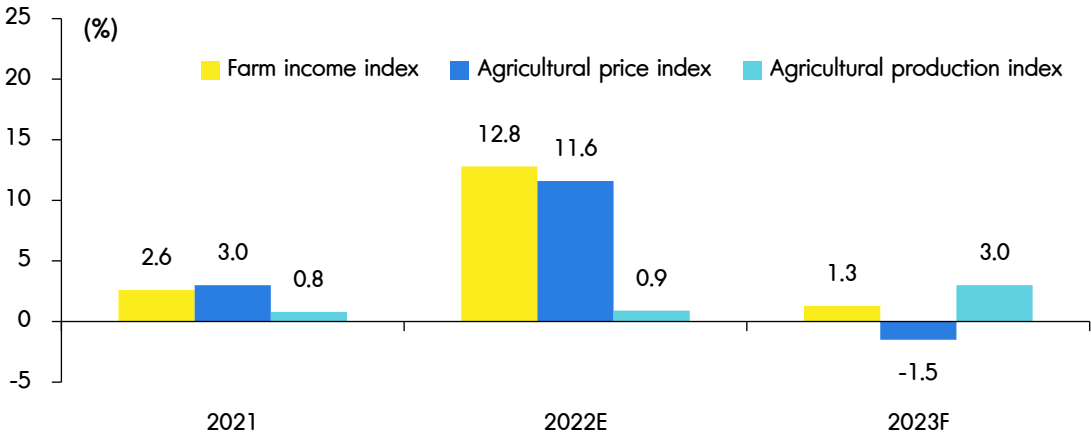
Source: Ministry of Tourism and Sports, SCB EIC and InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

SSS จะเติบโต YoY ต่อเนื่อง

- 3) การเติบโตของรายได้เกษตรกร ในเดือนม.ค. รายได้เกษตรกรเติบโตติดต่อกันเป็นเดือนที่ 11 ที่ 4% YoY จากราคาที่เพิ่มขึ้น 1.5% YoY และผลผลิตที่เพิ่มขึ้น 2.7% YoY
- ในปี 2566 SCB EIC คาดว่ารายได้เกษตรกรจะเติบโต 1.3% YoY โดยการเพิ่มขึ้น 3% ของผลผลิตสินค้าเกษตรจากปริมาณน้ำฝนและน้ำในเขื่อนที่เพียงพอ จะช่วยชดเชยการลดลง 1.5% ของราคาสินค้าเกษตรที่เกี่ยวข้องกับสินค้าโภคภัณฑ์ที่เชื่อมโยงกับเศรษฐกิจโลก เช่น ราคายาง และปาล์มน้ำมัน

SCB EIC คาดว่ารายได้เกษตรกรในปี 2566 จะเติบโต 1.3% YoY โดยผลผลิตสินค้าเกษตรที่เพิ่มขึ้น 3% จะช่วยชดเชยราคาสินค้าเกษตรที่ลดลง 1.5%



Source: OAE, SCB EIC and InnovestX Research

โครงสร้างการเติบโตของรายได้เกษตรกร (+4% YoY) ในเดือนม.ค. จำแนกตามราคาและผลผลิต

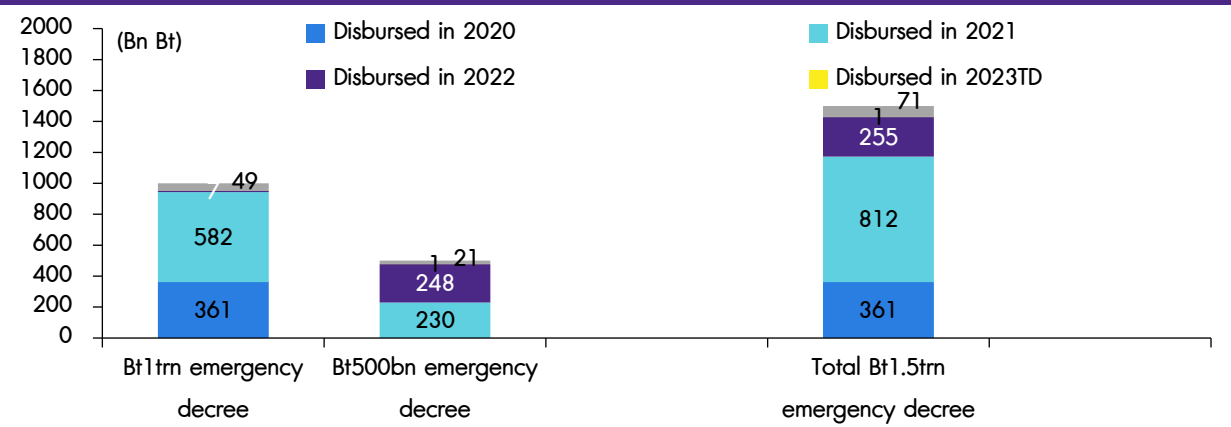
% YoY	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23
Total farm income growth	2%	-2%	22%	9%	15%	16%	14%	13%	15%	21%	15%	13%	4%
Paddy	-8%	-27%	1%	14%	17%	76%	67%	27%	31%	34%	28%	22%	-5%
Sugarcane	25%	31%	608%	4%	229%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	48%	10%
Cassava	8%	3%	9%	3%	28%	35%	48%	31%	16%	18%	14%	12%	16%
Maize	-27%	-74%	46%	-2%	-17%	62%	205%	-32%	2%	59%	11%	23%	116%
Rubber	-2%	9%	2%	9%	3%	8%	15%	2%	-7%	-12%	-12%	-19%	-15%
Fruit	-37%	-37%	1%	-11%	3%	-6%	-7%	-4%	-13%	29%	68%	52%	50%
Vegetable	-36%	-36%	-10%	32%	102%	n.a.	138%	38%	31%	316%	-1%	218%	102%
Oilseed	109%	53%	79%	82%	49%	41%	4%	-1%	-2%	-14%	-6%	-21%	-60%
Livestock	13%	9%	7%	9%	16%	20%	27%	32%	36%	44%	37%	25%	6%
Fisheries	20%	40%	20%	-2%	-12%	-5%	0%	11%	19%	8%	16%	2%	-3%
Agricultural price growth	4%	0%	9%	10%	9%	11%	18%	23%	19%	18%	13%	7%	2%
Paddy	-11%	-10%	-9%	-7%	1%	10%	13%	22%	26%	30%	30%	23%	21%
Sugarcane	18%	16%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	14%	4%
Cassava	13%	10%	8%	15%	31%	34%	38%	34%	26%	25%	18%	14%	18%
Maize	9%	10%	13%	22%	34%	30%	25%	26%	13%	13%	20%	21%	26%
Rubber	0%	11%	4%	14%	5%	10%	16%	4%	-6%	-5%	-17%	-18%	-18%
Fruit	-24%	-36%	4%	-10%	-29%	-32%	4%	48%	39%	44%	36%	36%	34%
Vegetable	-25%	-19%	2%	25%	31%	32%	32%	26%	26%	26%	26%	31%	59%
Oilseed	49%	25%	69%	98%	79%	58%	9%	-6%	-28%	-36%	-33%	-46%	-56%
Livestock	22%	16%	14%	17%	23%	29%	34%	39%	41%	40%	32%	21%	5%
Fisheries	26%	29%	11%	2%	7%	5%	11%	12%	12%	3%	-1%	-8%	-8%
Agricultural production growth	-2%	-2%	12%	-1%	5%	5%	-3%	-8%	-3%	2%	2%	5%	3%
Paddy	3%	-18%	12%	23%	16%	60%	48%	4%	4%	3%	-1%	0%	-21%
Sugarcane	6%	13%	514%	-10%	185%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	30%	6%
Cassava	-5%	-6%	1%	-10%	-2%	0%	8%	-3%	-8%	-6%	-3%	-2%	-1%
Maize	-33%	-76%	29%	-20%	-38%	24%	143%	-46%	-10%	40%	-7%	2%	71%
Rubber	-1%	-1%	-2%	-4%	-2%	-2%	-1%	-2%	-2%	-7%	7%	-1%	3%
Fruit	-18%	-2%	-4%	-2%	45%	40%	-11%	-35%	-38%	-10%	24%	12%	12%
Vegetable	-15%	-21%	-11%	6%	54%	n.a.	81%	10%	5%	231%	-21%	142%	27%
Oilseed	40%	23%	6%	-8%	-16%	-10%	-5%	5%	36%	33%	39%	46%	-8%
Livestock	-7%	-6%	-6%	-7%	-6%	-7%	-5%	-5%	-4%	3%	3%	3%	1%
Fisheries	-5%	8%	8%	-3%	-17%	-9%	-11%	-1%	6%	5%	17%	11%	5%

กลุ่มพาณิชย์

SSS จะเติบโต YoY ต่อเนื่อง

- 4) การขาดหายไปของมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของรัฐบาลที่ผู้ประกอบการค้าปลีกโมเดิร์นเทรดไม่สามารถเข้าร่วมได้ เช่น คนละครึ่ง เฟส 4 (ก.พ.-เม.ย. 2565) และเฟส 5 (ก.ย.-ต.ค. 2565) มูลค่ารวม 5.6 หมื่นลบ.

จาก พ.ร.ก.ฉุกเฉินวงเงิน 1.5 ล้านลบ. ยังเหลืองบประมาณที่จะเบิกจ่าย 5% (7.1 หมื่นลบ.) ณ วันที่ 16 พ.ย. 2566



ตัวอย่างมาตรการของรัฐบาลซึ่งได้รับเงินอุดหนุนจาก พ.ร.ก.ฉุกเฉินในปี 2563-2565 ที่ผู้ประกอบการค้าปลีกโมเดิร์นเทรดไม่ได้รับอนุญาตให้เข้าร่วมโครงการ

คนละครึ่ง	รายละเอียด	ระยะเวลา	งบประมาณที่อนุมัติ (ล้านบาท)
เฟส 1	โครงการคนละครึ่ง โดยประชาชน 10 ล้านคนจะได้รับส่วนลดรายวันในการซื้อของ วงเงินไม่เกิน 3,000 บาทต่อคน	ต.ค.-ธ.ค. 2563	30,000
เฟส 2	ขยายโครงการคนละครึ่งให้ครอบคลุมประชาชน 15 ล้านคน (จาก 10 ล้านคน) และปรับเพิ่มวงเงินอุดหนุนต่อคนตลอดระยะเวลาโครงการจาก 3,000 บาท เป็น 3,500 บาท	ม.ค.-มี.ค. 2564	22,500
เฟส 3	โครงการคนละครึ่งครอบคลุมประชาชน 29 ล้านคน โดยภาครัฐร่วมจ่ายร้อยละ 50 ของค่าสินค้าและบริการที่ร้านค้าที่เข้า ก.ค.-ธ.ค. 2564 ร่วมโครงการ ไม่เกิน 150 บาท/คน/วัน หรือ 4500 บาท/คน ตลอดระยะเวลาโครงการ		126,000
เฟส 4	โครงการคนละครึ่งครอบคลุมประชาชน 29 ล้านคน กำหนดเพดานเงินอุดหนุนตลอดระยะเวลาโครงการไม่เกิน 1,200 บาท/คน	ก.พ.-เม.ย. 2565	34,800
เฟส 5	โครงการคนละครึ่งครอบคลุมประชาชน 26.5 ล้านคน โดยภาครัฐร่วมจ่ายร้อยละ 50 ของค่าสินค้าและบริการที่ร้านค้าที่เข้าร่วมโครงการ ไม่เกิน 150 บาท/คน/วัน หรือ 800 บาท/คน ตลอดระยะเวลาโครงการ	ก.ย.-ต.ค. 2565	21,200

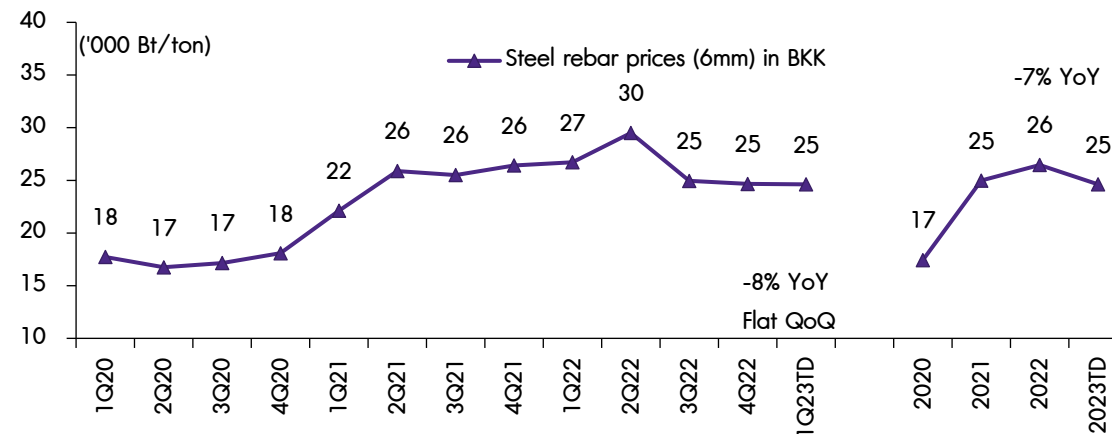
Source: PDMO (as of March 16, 2023) and InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

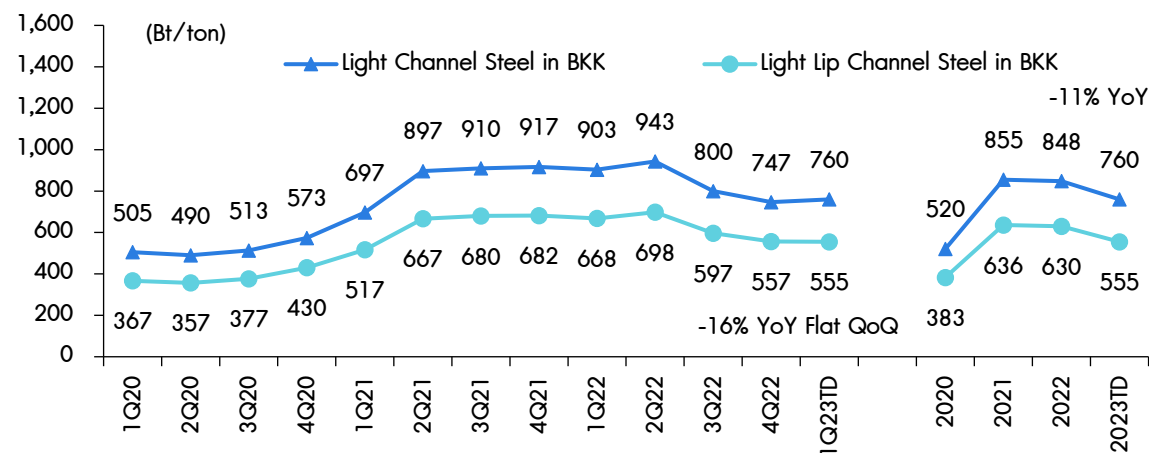
อภิเตราคาเหล็ก

- จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ ในเดือนม.ค.-ก.พ. ราคาเหล็กเส้นในประเทศลดลง 8% YoY แต่ทรงตัว QoQ ในขณะที่เหล็กตัวซี (ตัวแทนสำหรับผลิตภัณฑ์เหล็กโครงสร้าง) ลดลง 16% YoY แต่ทรงตัว QoQ

ราคาเหล็กเส้นในประเทศลดลง 8% YoY ใน 1Q66TD



ราคาเหล็กตัวซีในประเทศลดลง 16% YoY ใน 1Q66TD



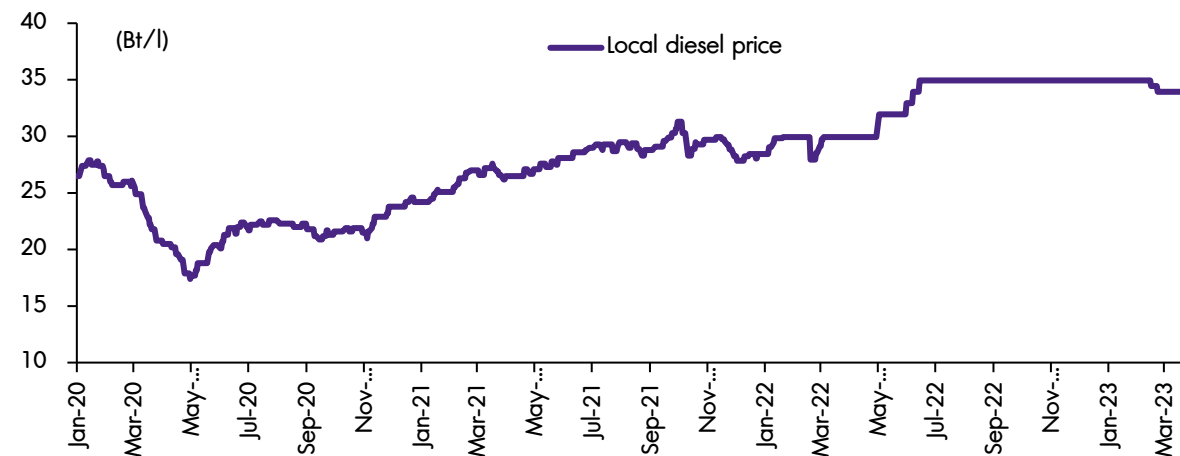
Source: MOC and InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

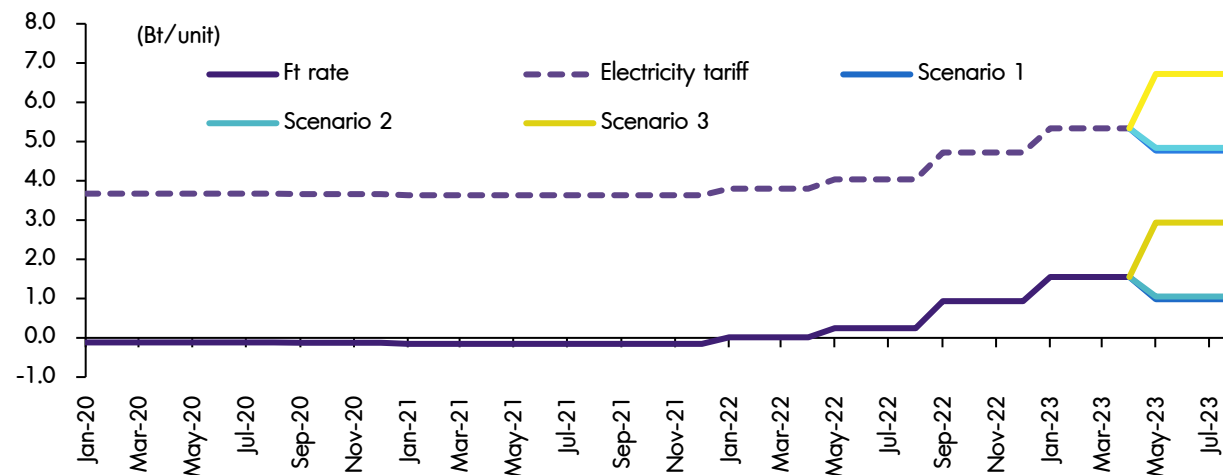
ต้นทุนด้านโลจิสติกส์และค่าไฟฟ้าผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว

- **ต้นทุนด้านโลจิสติกส์** สำนักงานกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (สกนช.) ประกาศปรับเพดานการตรึงราคาน้ำมันดิบลดลงเป็นรอบที่สามของปีนี้อีก 0.5 บาท/ลิตร มีผลวันที่ 24 มี.ค. เพื่อช่วยลดค่าครองชีพ ราคาขายปลีกใหม่จะอยู่ที่ 33.5 บาท/ลิตร ลดลง 4% จากจุดสูงสุดล่าสุดในเดือน ม.ค. แต่ยังคงเพิ่มขึ้น 12% YoY
- **ต้นทุนค่าไฟฟ้า** คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) กำลังรวบรวมความคิดเห็นของประชาชนเกี่ยวกับข้อเสนออัตราค่าไฟฟ้าใหม่จาก 5.33 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง (หน่วย) สำหรับภาคธุรกิจในเดือน ม.ค.-เม.ย. เป็น 3 ทางเลือกใหม่ที่ 4.77 บาทต่อหน่วย (-11% จากม.ค.-เม.ย.), 4.84 บาทต่อหน่วย (-9%) และ 6.72 บาทต่อหน่วย (+26%) สำหรับงวดเดือนพ.ค.-ส.ค. ด้วยต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ลดลง ทำให้มีความเป็นไปได้มากขึ้นที่อัตราค่าไฟฟ้าจะปรับลดลง
- การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของเราบ่งชี้ว่าการปรับลดอัตราค่าไฟฟ้าลง 10% จะหนุนให้กำไรของกลุ่มพาณิชย์ปรับขึ้นได้ 3% (6% สำหรับ CPALL, 4% สำหรับ MAKRO และ BJC, 3% สำหรับ CRC และ 1% สำหรับ HMPRO และ GLOBAL)

ราคาน้ำมันดีเซลในประเทศ



ค่า Ft และอัตราค่าไฟฟ้าในประเทศ



Source: Bloomberg and InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

สรุปผลประกอบการ 4Q65

- สรุปผลประกอบการ 4Q65** ใน 4Q65 กำไรปกติของกลุ่มพาณิชย์เติบโต 8% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจาก SSS ที่เติบโต 5.9% YoY จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และส่วนหนึ่งเกิดจากฐานต่ำของปีก่อนจากมาตรการควบคุม COVID-19 (รัฐบาลยกเลิกคำสั่งเคอร์ฟิวช่วงกลางคืนในกรุงเทพฯ ตอนสิ้นเดือนต.ค. 2564 และทั่วประเทศตอนสิ้นเดือนพ.ย. 2564) และการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง (จำนวนสาขาใหม่เพิ่มขึ้น 2% YoY) ซึ่งมากเกินพอชดเชย EBIT margin ที่หดตัวลง (-30bps YoY) เพราะอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นลดลงจากการมียอดขายสินค้าที่ทำให้มาร์จิ้นต่ำเพิ่มมากขึ้น และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายสูงขึ้น
- เมื่อแยกตามบริษัท BJC รายงานกำไรปกติเติบโตดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ (+22% YoY) โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายและรายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้น ประกอบกับอัตราภาษีที่แท้จริงที่ลดลง ตามด้วย CRC (+22% YoY, จากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น), CPALL (+9% YoY, เนื่องจากยอดขายและมาร์จิ้นในธุรกิจ CVS ดีขึ้นมากพอชดเชยส่วนแบ่งกำไรจาก MAKRO ที่ลดลงหลังจากเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้น) และ MAKRO (+5% YoY, จากยอดขายที่ดีขึ้นจากธุรกิจ B2B) ในขณะที่ HMPRO และ GLOBAL รายงานกำไรปกติลดลง 7% YoY (อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นลดลงและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสูงขึ้น) และ 11% YoY (ยอดขายและมาร์จิ้นอ่อนแอลงเนื่องจากราคาสินค้าลดลง) ตามลำดับ
- แนวโน้มกำไร 1Q66** เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q66 ของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจาก SSS ที่มีอัตราการเติบโตเป็นบวก (เพิ่มขึ้นในอัตราหลักเดียวระดับกลาง YoY ใน 1Q66TD) และการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องท่ามกลาง EBIT margin ในระดับทรงตัว (อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ดีขึ้นจากการมีส่วนผสมสินค้าที่ดีขึ้นจะหักล้างกับอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น) แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- แนวโน้มกำไรปี 2566** ในปี 2566 เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต 23% YoY โดยใช้สมมติฐานว่า SSS เติบโต 3.4% YoY การขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง (จำนวนสาขาใหม่จะเพิ่มขึ้น 5.7% YoY) และ EBIT margin เพิ่มขึ้น 40bps YoY จากการมีส่วนการขายที่ดีขึ้นอันเป็นผลมาจากเศรษฐกิจที่ดีขึ้นและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น รายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้น และการควบคุมอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายได้ดีขึ้น

สรุปผลประกอบการ 4Q65 และแนวโน้มปี 2566											
Core profit (Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% YoY	% QoQ	2019	2022	2023F	2024F
BJC	1,374	1,249	1,157	890	1,673	21.7	87.9	7,205	4,969	6,104	7,219
CPALL	2,801	3,502	3,063	3,810	3,042	8.6	(20.1)	22,887	13,416	16,822	20,408
MAKRO	2,577	2,050	1,573	1,602	2,696	4.6	68.3	6,265	7,922	10,459	12,827
HMPRO	1,775	1,511	1,520	1,533	1,653	(6.9)	7.8	6,177	6,217	7,079	8,012
GLOBAL	747	1,156	1,048	774	665	(11.0)	(14.2)	2,103	3,644	3,758	4,199
CRC	2,210	1,104	1,849	1,291	2,685	21.5	107.9	7,290	6,930	8,561	10,151
Total	11,484	10,572	10,211	9,901	12,414	8.1	25.4	51,926	43,098	52,783	62,816
% Growth YoY											
BJC	(0.9)	31.0	44.7	148.9	21.7			11.8	42.6	22.8	18.3
CPALL	(26.5)	37.9	60.7	159.3	8.6			7.9	53.9	25.4	21.3
MAKRO	21.0	18.3	22.2	1.9	4.6			5.4	10.5	32.0	22.6
HMPRO	14.9	10.9	6.1	76.2	(6.9)			9.1	14.3	13.9	13.2
GLOBAL	113.3	19.7	7.8	17.5	(11.0)			5.0	9.0	3.1	11.7
CRC	158.3	145.1	n.a.	n.a.	21.5			3.3	3,549.9	23.5	18.6
Growth YoY (%)	13.9	32.1	70.3	246.3	8.1			7.5	52.0	22.5	19.0

ประมาณการกำไรปกติของบริษัทในกลุ่มพาณิชย์ภายใต้การวิเคราะห์ของ INVX เทียบกับ consensus						
Core profit (Bt mn)	INVX		Consensus		% INVX/Consensus	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
BJC	6,104	7,219	5,946	6,825	3%	6%
CPALL	16,822	20,408	18,228	22,338	-8%	-9%
MAKRO	10,459	12,827	11,710	14,609	-11%	-12%
HMPRO	7,079	8,012	6,966	7,708	2%	4%
GLOBAL	3,758	4,199	3,693	4,149	2%	1%
CRC	8,561	10,151	8,676	10,960	-1%	-7%

Source: Bloomberg and InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

สมมติฐานยอดขายและมาร์จิ้น

SSS growth (%)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2022	2023F	2024F
BJC/BIGC	(0.1)	2.9	5.2	(2.4)	2.3	2.4	4.7	(2.7)	2.0	3.0	2.5
CPALL	1.3	13.0	14.2	22.1	15.0	13.7	(7.1)	1.7	15.9	4.0	3.5
MAKRO (B2B only)	4.1	1.0	7.4	8.9	9.6	5.5	0.7	6.3	6.8	4.0	3.0
HMPRO	11.0	3.1	(1.1)	17.8	2.9	(8.1)	(14.9)	0.8	5.1	3.0	3.0
GLOBAL	15.0	7.4	1.5	4.3	(2.2)	(17.2)	(6.5)	3.5	2.7	2.0	3.0
CRC (simple avg)	9.7	11.0	25.3	44.3	7.7	(2.0)	(36.7)	(0.8)	19.3	4.5	3.0
- Fashion	17.0	22.0	56.0	84.0	14.0	(3.0)	(70.0)	(2.5)	38.0	6.0	3.0
- Hardline	14.0	6.0	2.0	27.0	(8.0)	(22.0)	(35.0)	(2.3)	5.0	3.0	3.0
- Food	(2.0)	5.0	18.0	22.0	17.0	19.0	(5.0)	2.4	15.0	4.5	3.0
Average	6.8	6.4	8.8	15.8	5.9	(1.0)	(10.0)	1.5	8.6	3.4	3.0
Avg - Staples	0.8	5.5	11.2	12.7	11.0	10.2	(1.7)	1.9	9.9	3.9	3.0
Avg - Discretionary	14.3	9.6	14.6	33.3	1.7	(12.6)	(31.6)	(0.1)	12.7	3.5	3.0

No. store, ending	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% YoY	% QoQ	2019	2022	2023F	2024F
BJC/BIGC	1,714	1,752	1,792	1,819	1,810	5.6	(0.5)	1,374	1,810	1,969	2,126
-Hyper/Supermkt	215	215	215	217	215	-	(0.9)	213	215	222	227
-Small formats	1,499	1,537	1,577	1,602	1,595	6.4	(0.4)	1,161	1,595	1,747	1,899
CPALL	13,134	13,253	13,433	13,660	13,838	5.4	1.3	11,712	13,838	14,538	15,238
MAKRO	2,829	2,815	2,815	2,798	2,805	(0.8)	0.3	140	2,805	2,964	3,126
- B2B	149	151	154	154	162	8.7	5.2	140	162	203	245
- B2C	2,680	2,664	2,661	2,644	2,643	(1.4)	(0.0)		2,643	2,761	2,881
HMPRO	114	114	114	115	117	2.6	1.7	113	117	127	131
GLOBAL	76	77	77	78	78	2.6	-	67	78	83	88
CRC	2,180	2,027	1,851	1,853	1,842	(15.5)	(0.6)	2,083	1,842	1,975	2,108
- Fashion	559	559	562	566	580	3.8	2.5	601	580	602	624
- Hardline	466	474	474	475	474	1.7	(0.2)	234	474	501	528
- Food	1,155	994	815	812	788	(31.8)	(3.0)	1,248	788	872	956
Total	20,047	20,038	20,082	20,323	20,490	2.2	0.8	15,489	20,490	21,656	22,817
Growth YoY (%)	22.4	19.6	18.8	19.3	2.2			5.8	2.2	5.7	5.4

GP margin (%)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2022	2023F	2024F
BJC	19.5	18.6	18.0	18.0	18.8	(0.6)	0.8	19.5	18.4	18.7	18.8
CPALL	21.6	21.5	21.0	21.8	21.6	(0.0)	(0.2)	22.7	21.5	21.7	21.9
MAKRO	17.4	17.2	16.6	17.5	17.2	(0.2)	(0.2)	10.3	16.4	16.6	16.7
HMPRO	27.1	26.0	25.7	26.8	26.1	(1.0)	(0.7)	25.7	26.1	26.3	26.5
GLOBAL	25.5	26.1	26.4	25.8	24.8	(0.7)	(1.0)	22.6	25.8	25.6	25.8
CRC	27.7	26.0	28.3	28.7	30.4	2.7	1.7	29.0	27.4	27.7	27.9
Average	23.1	22.6	22.7	23.1	23.2	0.0	0.1	21.6	22.6	22.8	22.9
Growth YoY (ppts)	1.4	1.0	1.4	2.3	0.0			0.3	0.9	0.2	0.2

EBIT margin (%)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2022	2023F	2024F
BJC	8.1	7.6	7.2	6.6	7.8	(0.3)	1.2	8.6	7.3	8.0	8.6
CPALL	4.3	4.6	4.0	4.6	4.3	(0.0)	(0.3)	6.2	4.4	4.6	4.8
MAKRO	4.6	3.8	3.1	3.4	4.5	(0.1)	1.1	4.0	3.6	3.9	4.1
HMPRO	13.7	12.6	12.1	12.5	12.5	(1.1)	(0.0)	12.7	12.5	13.1	13.6
GLOBAL	11.3	15.0	14.3	11.8	10.3	(1.1)	(1.5)	10.2	13.0	12.6	12.9
CRC	6.0	4.3	5.9	4.9	6.9	1.0	2.0	6.0	5.3	6.0	6.4
Average	8.0	8.0	7.8	7.3	7.7	(0.3)	0.4	7.9	7.7	8.0	8.4
Growth YoY (ppts)	1.0	0.4	1.1	2.4	(0.3)			(0.0)	0.8	0.4	0.4

Core profit margin (%)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2022	2023F	2024F
BJC	3.7	3.4	3.0	2.4	4.3	0.6	1.9	4.6	3.3	3.8	4.3
CPALL	1.6	1.8	1.5	1.8	1.4	(0.2)	(0.4)	4.2	1.6	1.9	2.1
MAKRO	2.7	1.9	1.4	1.5	2.3	(0.4)	0.8	3.0	1.7	2.1	2.4
HMPRO	11.0	9.6	9.3	9.6	9.7	(1.3)	0.0	9.8	9.6	10.0	10.4
GLOBAL	9.1	12.0	11.4	9.5	8.1	(1.0)	(1.4)	7.5	10.3	10.1	10.4
CRC	4.2	2.2	3.6	2.5	4.6	0.4	2.2	3.6	3.2	3.6	4.0
Average	5.4	5.2	5.0	4.6	5.1	(0.3)	0.5	5.4	4.9	5.2	5.6
Growth YoY (ppts)	0.7	0.3	0.9	2.1	(0.3)			0.1	0.6	0.3	0.4

Net IBD/E (x)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2022	2023F	2024F
BJC	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	(0.0)	0.0	1.3	1.3	1.2	1.1
CPALL	1.2	1.2	1.3	1.4	1.3	0.0	(0.1)	1.1	1.3	1.2	1.1
MAKRO	0.4	0.4	0.4	0.5	0.3	(0.1)	(0.2)	0.2	0.3	0.4	0.3
HMPRO	0.6	0.5	0.6	0.3	0.6	0.1	0.3	0.5	0.6	0.6	0.5
GLOBAL	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	(0.1)	(0.1)	0.9	0.6	0.5	0.4
CRC	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	(0.1)	0.0	1.3	1.9	1.7	1.5
Average	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	(0.0)	(0.0)	0.9	1.0	0.9	0.8
Growth YoY (ppts)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.0)			0.1	(0.0)	(0.1)	(0.1)

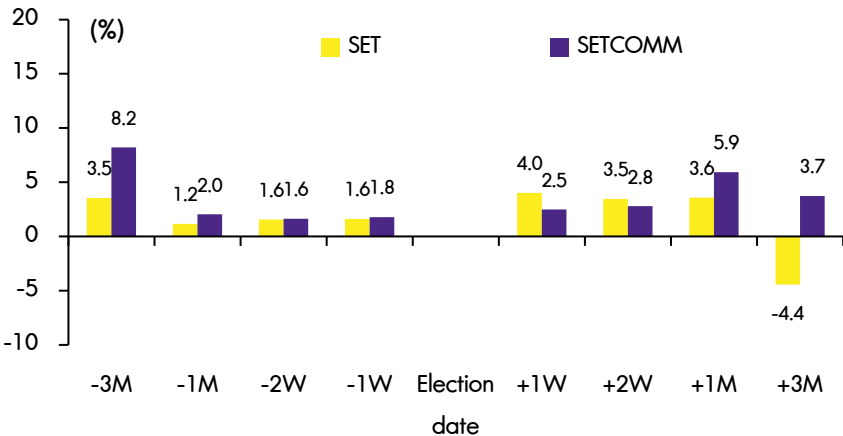
Source: InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

หุ้นเด่น คือ CPALL MAKRO และ BJC

- การศึกษากการเลือกตั้งกับ price performance ของกลุ่มพาณิชย์ การศึกษาของเราพบว่า SETCOMM ปรับตัว outperform SET อยู่ 4% ในช่วง 3 เดือน และ 1% ในช่วง 1 เดือนก่อนเลือกตั้ง และ 2% ในช่วง 1 เดือน และ 8% ในช่วง 3 เดือนหลังเลือกตั้งในปี 2544-2562
- หุ้นเด่น เราชอบ CPALL MAKRO และ BJC เนื่องจากคาดว่าทำไ้ปี 2566 จะเติบโตโดดเด่นเมื่อเทียบกับหุ้นอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ โดยได้แรงหนุนจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ฟื้นตัวดีขึ้น และจะเป็นผู้ได้รับประโยชน์หลักจากต้นทุนที่มีแนวโน้มลดลง
- ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในด้านกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นตามเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

Price performance ของกลุ่มพาณิชย์และ SET ช่วงก่อนและหลังเลือกตั้ง โดยเฉลี่ยในปี 2544-2562*



Sector absolute and relative performance vs SET

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BJC	(1.3)	8.0	4.2	4.2	11.9	11.9
CPALL	(7.5)	(7.2)	(8.9)	(2.3)	(3.9)	(2.2)
CRC	0.0	0.6	12.8	5.6	4.1	21.1
GLOBAL	4.2	(2.0)	(11.3)	10.0	1.5	(4.7)
HMPRO	(2.0)	(4.0)	(8.3)	3.5	(0.6)	(1.5)
MAKRO	(8.8)	(4.6)	(11.5)	(3.6)	(1.2)	(5.0)
Average	(2.6)	(1.5)	(3.8)	2.9	2.0	3.2

Valuation summary

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BJC	Outperform	37.00	44.0	21.4	29.8	24.3	20.5	43	23	18	1.2	1.2	1.1	4	5	6	2.2	2.5	2.9	15.4	13.8	12.5
CPALL	Outperform	61.25	78.0	28.9	43.5	33.7	27.6	64	29	22	1.9	1.8	1.8	5	6	7	1.2	1.5	1.9	12.6	11.4	10.3
CRC	Outperform	44.00	52.0	19.5	38.3	31.0	26.1	3,550	24	19	4.1	3.8	3.4	11	13	14	1.1	1.3	1.5	13.4	12.1	11.1
GLOBAL	Neutral	19.00	22.0	17.2	26.1	25.3	22.6	9	3	12	4.3	3.9	3.5	17	16	16	1.3	1.4	1.5	18.6	17.9	16.1
HMPRO	Outperform	14.40	17.0	20.7	30.5	26.8	23.6	14	14	13	7.8	7.2	6.4	26	28	29	2.6	2.6	3.0	18.2	16.3	14.7
MAKRO	Outperform	36.50	46.0	27.5	48.7	36.9	30.1	(40)	32	23	1.3	1.3	1.3	3	4	4	1.4	1.5	1.7	14.1	12.9	11.7
Average					36.2	29.7	25.1	607	21	18	3.4	3.2	2.9	11	12	13	1.6	1.8	2.1	15.4	14.1	12.7

Source: InnovestX Research (*หมายเหตุ เราคาดการณ์การเลือกตั้งในเดือนก.พ. 2557 ออกไป เนื่องจากมีผู้ใช้สิทธิลงคะแนนต่ำผิดปกติที่ 48% ของประชาชนที่มีสิทธิลงคะแนนเสียงเลือกตั้งทั้งหมด เทียบกับ 65-75% ในการเลือกตั้งครั้งอื่นๆ ในปี 2544-2562)

กลุ่มพาณิชย์

บมจ. ซีพี ออลล์ (CPALL)

OUTPERFORM: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 78 บาท

แนวโน้มกำไร

- ด้วย SSS ที่มีอัตราการเติบโตเป็นบวกใน 1Q66TD (ตัวเลขหลักเดียวระดับสูงสำหรับธุรกิจ CVS, ตัวเลขหลักเดียวระดับสูงสำหรับธุรกิจ B2B และตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำสำหรับธุรกิจ B2C) เราจึงคาดว่ากำไรปกติ 1Q66 จะเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นทั้งจากธุรกิจ CVS และ MAKRO และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	565,207	829,099	900,120	974,117	1,046,759
EBITDA	(Btmn)	48,653	72,636	79,954	85,955	91,074
Core profit	(Btmn)	8,716	13,416	16,819	20,431	24,033
Reported profit	(Btmn)	12,985	13,272	16,819	20,431	24,033
Core EPS	(Bt)	0.86	1.41	1.82	2.22	2.62
DPS	(Bt)	0.60	0.75	0.94	1.14	1.34
P/E, core	(x)	71.3	43.5	33.7	27.6	23.4
EPS growth, core	(%)	(49.5)	63.8	29.1	22.1	18.1
P/BV, core	(x)	1.9	1.9	1.8	1.8	1.7
ROE	(%)	4.3	4.6	5.7	6.7	7.5
Dividend yield	(%)	1.0	1.2	1.5	1.9	2.2
FCF yield	(x)	8.8	7.2	2.3	5.5	6.3
EV/EBIT	(x)	37.5	25.4	21.9	19.2	17.2
EBIT growth, core	(%)	(12.5)	49.3	15.2	11.7	8.5
EV/CE	(x)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2
ROCE	(%)	0.4	1.4	1.7	1.9	2.2
EV/EBITDA	(x)	18.6	12.6	11.4	10.4	9.5
EBITDA growth	(%)	0.8	49.3	10.1	7.5	6.0

สรุปผลประกอบการ 4Q65

P & L (Btmn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
Total revenue	179,226	194,409	208,210	207,617	218,863	22.1	5.4	565,207	829,099	46.7
Gross profit	38,763	41,822	43,741	45,188	47,248	21.9	4.6	120,369	177,999	47.9
SG&A expense	(36,610)	(38,295)	(40,804)	(41,916)	(44,398)	21.3	5.9	(116,867)	(165,414)	41.5
Net other income/expense	5,563	5,322	5,445	6,191	6,548	17.7	5.8	20,665	23,506	13.8
Interest expense	(3,613)	(3,825)	(3,977)	(4,283)	(4,522)	25.1	5.6	(12,643)	(16,607)	31.4
Pre-tax profit	4,103	5,025	4,404	5,180	4,876	18.8	(5.9)	11,524	19,485	69.1
Corporate tax	(836)	(946)	(933)	(987)	(996)	19.1	0.9	(1,693)	(3,861)	128.0
Equity a/c profits	149	224	202	230	175	18.1	(23.6)	(226)	831	(467.1)
Minority interests	(615)	(801)	(611)	(614)	(1,013)	64.8	65.2	(888)	(3,039)	242.3
EBITDA	14,761	17,420	16,917	16,595	17,840	20.9	7.5	48,653	72,636	49.3
Core profit	2,801	3,502	3,063	3,810	3,042	8.6	(20.1)	8,716	13,416	53.9
Extra Gain (Loss)	3,903	(49)	(59)	(133)	96	(97.6)	(172.0)	4,269	(144)	(103.4)
Net Profit	6,704	3,453	3,004	3,677	3,138	(53.2)	(14.7)	12,985	13,272	2.2
EPS	0.72	0.36	0.31	0.39	0.34	(53.2)	(13.4)	1.33	1.39	4.2
B/S (Btmn)										
Total assets	931,893	920,880	898,929	899,547	924,061	(0.8)	2.7	931,893	924,061	(0.8)
Total liabilities	639,085	624,275	605,220	612,089	633,760	(0.8)	3.5	639,085	633,760	(0.8)
Total equity	292,807	296,605	293,709	287,459	290,301	(0.9)	1.0	292,807	290,301	(0.9)
BVPS (Bt)	32.6	33.0	32.7	32.0	32.3	(0.9)	1.0	32.6	32.3	(0.9)
Financial ratio (%)										
Gross margin	21.6	21.5	21.0	21.8	21.6	(0.0)	(0.2)	21.3	21.5	0.2
EBITDA margin	8.2	9.0	8.1	8.0	8.2	(0.1)	0.2	8.6	8.8	0.2
Net profit margin	3.7	1.8	1.4	1.8	1.4	(2.3)	(0.3)	2.3	1.6	(0.7)
SG&A expense/Revenue	20.4	19.7	19.6	20.2	20.3	(0.1)	0.1	20.7	20.0	(0.7)

Source: InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

บมจ. สยามแม็คโคร (MAKRO)

OUTPERFORM: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 46 บาท

แนวโน้มกำไร

- เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q66 จะเติบโต YoY จากยอดขายปลีกและรายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล การรีไฟแนนซ์หนี้สกุลดอลลาร์สหรัฐเสร็จใน 1H66 เพื่อขจัดความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยสหรัฐที่สูงขึ้นจะเป็นปัจจัยกระตุ้นในระยะถัดไป
- ความคืบหน้าในการรีไฟแนนซ์หนี้ ในเดือนต.ค. 2565 MAKRO ได้รีไฟแนนซ์เงินกู้จำนวน US\$449 ล้าน (1.7 หมื่นลบ.) และเงินกู้สกุลบาทจำนวน 6.9 พันลบ. ด้วยการออกหุ้นกู้สกุลบาทจำนวน 2.3 หมื่นลบ. ในเดือนม.ค. 2566 บริษัทได้รีไฟแนนซ์เงินกู้จำนวน US\$760 ล้าน (2.5 หมื่นลบ.) และเงินกู้สกุลบาทจำนวน 1.6 พันลบ. ด้วยเงินกู้สกุลบาทใหม่จำนวน 1.0 หมื่นลบ. และกระแสเงินสดภายในกิจการ บริษัทตั้งเป้ารีไฟแนนซ์เงินกู้ส่วนที่เหลืออีก US\$490 ล้าน (1.6 หมื่นลบ.) และเงินกู้สกุลบาท 1.75 หมื่นลบ. ภายใน 1H66

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	265,398	466,082	501,067	538,517	574,508
EBITDA	(Btmn)	16,819	34,252	38,054	41,637	44,742
Core profit	(Btmn)	7,169	7,922	10,459	12,827	15,363
Reported profit	(Btmn)	13,687	7,697	10,459	12,827	15,363
Core EPS	(Bt)	1.25	0.75	0.99	1.21	1.45
DPS	(Bt)	0.72	0.51	0.54	0.61	0.73
P/E, core	(x)	29.3	48.7	36.9	30.1	25.1
EPS growth, core	(%)	(8.8)	(39.9)	32.0	22.6	19.8
P/BV, core	(x)	0.7	1.3	1.3	1.3	1.2
ROE	(%)	3.6	2.7	3.6	4.3	5.0
Dividend yield	(%)	2.0	1.4	1.5	1.7	2.0
FCF yield	(x)	15.1	1.3	(0.5)	2.5	3.3
EV/EBIT	(x)	30.5	28.9	25.0	21.8	19.6
EBIT growth, core	(%)	19.4	56.2	17.5	13.6	9.6
EV/CE	(x)	0.8	1.1	1.1	1.1	1.0
ROCE	(%)	1.8	2.3	2.6	2.9	3.3
EV/EBITDA	(x)	19.4	14.1	12.9	11.7	10.7
EBITDA growth	(%)	34.2	103.7	11.1	9.4	7.5

สรุปผลประกอบการ 4Q65

P & L (Btmn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
Total revenue	99,968	110,777	117,933	114,963	122,409	22.4	6.5	265,398	466,082	75.6
Gross profit	16,760	18,263	18,763	19,232	20,235	20.7	5.2	36,014	76,494	112.4
SG&A expense	(12,689)	(14,616)	(15,776)	(16,031)	(16,419)	29.4	2.4	(26,293)	(62,842)	139.0
Net other income/expense	376	439	530	597	1,483	294.4	148.6	970	3,050	214.5
Interest expense	(1,148)	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(1,979)	72.5	8.4	(1,557)	(6,897)	343.0
Pre-tax profit	3,299	2,593	1,920	1,972	3,320	0.6	68.4	9,134	9,804	7.3
Corporate tax	(862)	(767)	(549)	(603)	(810)	(6.0)	34.3	(2,128)	(2,729)	28.3
Equity a/c profits	149	224	202	230	175	18.1	(23.6)	149	831	459.8
Minority interests	(9)	0	0	3	11	(225.1)	216.8	14	15	6.2
EBITDA	7,664	8,139	7,556	7,847	9,360	22.1	19.3	16,819	34,252	103.7
Core profit	2,577	2,050	1,573	1,602	2,696	4.6	68.3	7,169	7,922	10.5
Extra. Gain (Loss)	6,517	0	0	0	(225)	(103.5)	n.a.	6,517	(225)	n.a.
Net Profit	9,094	2,050	1,573	1,602	2,471	(72.8)	54.3	13,687	7,697	(43.8)
EPS	1.42	0.19	0.15	0.15	0.23	(83.6)	54.3	2.38	0.73	(69.4)
B/S (Btmn)										
Total assets	569,490	564,486	547,773	535,771	548,643	(3.7)	2.4	569,490	548,643	(3.7)
Total liabilities	280,992	274,268	258,987	246,921	257,713	(8.3)	4.4	280,992	257,713	(8.3)
Total equity	288,498	290,218	288,786	288,850	290,931	0.8	0.7	288,498	290,931	0.8
BVPS (Bt)	45.1	27.4	27.3	27.3	27.5	(39.1)	0.7	45.1	27.5	(39.1)
Financial ratio (%)										
Gross margin	16.8	16.5	15.9	16.7	16.5	(0.2)	(0.2)	13.6	16.4	2.8
EBITDA margin	7.7	7.3	6.4	6.8	7.6	(0.0)	0.8	6.3	7.3	1.0
Net profit margin	9.1	1.9	1.3	1.4	2.0	(7.1)	0.6	5.2	1.7	(3.5)
SG&A expense/Revenue	12.7	13.2	13.4	13.9	13.4	0.7	(0.5)	9.9	13.5	3.6

Source: InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

บมจ. เบอร์ลี ยูเคอร์ (BJC)

OUTPERFORM: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 42 บาท

แนวโน้มกำไร

- ด้วยกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นใน 1Q66TD SSS จึงเติบโตในอัตราหลักเดียวระดับต่ำ YoY (SSS เติบโตในอัตราหลักเดียวระดับกลาง YoY หากไม่รวมยอดขายกลุ่ม B2B) เราคาดว่ากำไร 1Q66 จะเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายและรายได้ค่าเช่าที่ดีขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	138,465	150,338	160,187	167,670	174,800
EBITDA	(Btmn)	18,936	19,972	21,979	23,767	25,447
Core profit	(Btmn)	3,485	4,969	6,104	7,219	8,409
Reported profit	(Btmn)	3,585	5,010	6,104	7,219	8,409
Core EPS	(Bt)	0.87	1.24	1.52	1.80	2.10
DPS	(Bt)	0.66	0.80	0.91	1.08	1.26
P/E, core	(x)	42.5	29.8	24.3	20.5	17.6
EPS growth, core	(%)	(21.8)	42.6	22.8	18.3	16.5
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
ROE	(%)	2.9	4.0	4.9	5.6	6.3
Dividend yield	(%)	1.8	2.2	2.5	2.9	3.4
FCF yield	(x)	8.6	8.1	5.3	6.2	7.4
EV/EBIT	(x)	31.1	28.1	23.7	20.7	18.3
EBIT growth, core	(%)	(11.9)	10.8	16.7	12.5	10.4
EV/CE	(x)	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
ROCE	(%)	(0.5)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.6)
EV/EBITDA	(x)	16.3	15.4	13.8	12.5	11.5
EBITDA growth	(%)	(6.0)	5.5	10.0	8.1	7.1

Source: InnovestX Research

สรุปผลประกอบการ 4Q65

P & L (Btmn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
Total revenue	37,317	36,232	38,103	36,874	39,129	4.9	6.1	138,465	150,338	8.6
Gross profit	7,259	6,746	6,870	6,644	7,370	1.5	10.9	26,017	27,631	6.2
SG&A expense	(7,445)	(7,198)	(7,350)	(7,591)	(7,752)	4.1	2.1	(27,675)	(29,891)	8.0
Net other income/	3,208	3,193	3,241	3,367	3,421	6.7	1.6	11,552	13,222	14.5
Interest expense	(1,325)	(1,188)	(1,162)	(1,179)	(1,223)	(7.7)	3.7	(5,120)	(4,752)	(7.2)
Pre-tax profit	1,697	1,552	1,599	1,241	1,817	7.1	46.4	4,774	6,210	30.1
Corporate tax	(121)	(137)	(153)	(131)	(14)	(88.1)	(89.0)	(507)	(435)	(14.1)
Equity a/c profits	(3)	41	(28)	(34)	6	(288.1)	(116.5)	(130)	(15)	(88.4)
EBITDA	5,333	4,952	5,018	4,698	5,304	(0.5)	12.9	18,936	19,972	5.5
Core profit	1,374	1,249	1,157	890	1,673	21.7	87.9	3,485	4,969	42.6
Extra. Gain (Loss)	9	(3)	46	42	(44)	(609.1)	(205.2)	100	41	(58.9)
Net Profit	1,383	1,246	1,203	932	1,629	17.8	74.7	3,585	5,010	39.8
Net EPS	0.35	0.31	0.30	0.23	0.41	17.8	74.7	0.89	1.25	39.8
B/S (Btmn)										
Total assets	329,183	328,516	330,372	330,306	336,045	2.1	1.7	329,183	336,045	2.1
Total liabilities	207,977	205,853	207,758	207,019	211,896	1.9	2.4	207,977	211,896	1.9
Total equity	121,206	122,663	122,615	123,287	124,149	2.4	0.7	121,206	124,149	2.4
BVPS (Bt)	30.2	30.6	30.6	30.8	31.0	2.4	0.7	30.24	30.98	2.4
Financial ratio (%)										
Gross margin	19.5	18.6	18.0	18.0	18.8	(0.6)	0.8	18.8	18.4	(0.4)
EBITDA margin	14.3	13.7	13.2	12.7	13.6	(0.7)	0.8	13.7	13.3	(0.4)
Net profit margin	3.7	3.4	3.2	2.5	4.2	0.5	1.6	2.6	3.3	0.7
SG&A expense/Re	20.0	19.9	19.3	20.6	19.8	(0.1)	(0.8)	20.0	19.9	(0.1)
	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
GPM (%)	19.5	18.6	18.0	18.0	18.8	(0.6)	0.8	18.8	18.4	(0.4)
- PSC	21.6	22.0	20.1	16.5	14.8	(6.8)	(1.7)	22.8	18.2	(4.6)
- CSC	15.1	17.6	15.7	15.9	15.3	0.2	(0.6)	17.2	16.1	(1.1)
- H&TSC	28.4	30.2	28.5	29.6	30.2	1.8	0.6	30.7	29.6	(1.1)
- MSC	17.5	16.2	16.4	16.9	18.8	1.3	1.9	15.7	17.1	1.4

กลุ่มพาณิชย์

บมจ. เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น (CRC) OUTPERFORM: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 52 บาท

แนวโน้มกำไร

- เราคาดว่ากำไร 1Q66 จะเติบโต YoY โดยเกิดจากยอดขายปลีก รายได้จากการให้เช่า และมาร์จินที่ดีขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- SSS เติบโตในระดับ low teen YoY ใน 1Q66TD โดยเพิ่มขึ้น 15% YoY ในประเทศไทย เพิ่มขึ้นสูงกว่า 30% YoY ในอิตาลี แต่ลดลง 2% YoY ในเวียดนาม (ผลกระทบของปฏิทินสำหรับวันตรุษจีน และผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยน) เมื่อจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ SSS เติบโตสูงกว่า 20% YoY ในธุรกิจแฟชั่น 5-7% YoY ในธุรกิจฟู้ด แต่ทรงตัว YoY ในธุรกิจฮาร์ดไลน์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	181,791	219,898	238,529	255,728	272,545
EBITDA	(Btmn)	19,830	28,923	31,775	34,188	36,429
Core profit	(Btmn)	190	6,930	8,561	10,151	11,704
Reported profit	(Btmn)	59	7,175	8,561	10,151	11,704
Core EPS	(Bt)	0.03	1.15	1.42	1.68	1.94
DPS	(Bt)	0.30	0.48	0.57	0.67	0.78
P/E, core	(x)	n.m.	38.3	31.0	26.1	22.7
EPS growth, core	(%)	n.a.	3,549.9	23.5	18.6	15.3
P/BV, core	(x)	4.5	4.1	3.8	3.4	3.1
ROE	(%)	0.3	11.2	12.6	13.7	14.4
Dividend yield	(%)	0.7	1.1	1.3	1.5	1.8
FCF yield	(x)	0.2	2.9	1.7	3.1	3.8
EV/EBIT	(x)	137.2	32.9	27.0	23.3	20.6
EBIT growth, core	(%)	91.0	321.3	21.3	14.5	11.5
EV/CE	(x)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.6
ROCE	(%)	2.1	(1.6)	(1.2)	(0.9)	(0.6)
EV/EBITDA	(x)	19.3	13.4	12.1	11.1	10.3
EBITDA growth	(%)	10.1	45.9	9.9	7.6	6.6

Source: InnovestX Research

สรุปผลประกอบการ 4Q65

P & L (Btmn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
Total revenue	54,322	52,457	53,166	54,189	60,085	10.6	10.9	181,791	219,898	21.0
Gross profit	14,605	13,191	14,468	14,967	17,624	20.7	17.8	45,944	60,251	31.1
SG&A expense	(15,718)	(14,689)	(15,130)	(16,177)	(18,636)	18.6	15.2	(56,819)	(64,631)	13.8
Net other income/expense	4,260	3,692	3,660	3,755	5,025	18.0	33.8	13,664	16,133	18.1
Interest expense	(807)	(775)	(828)	(868)	(1,007)	24.8	16.0	(3,113)	(3,479)	11.7
Pre-tax profit	2,340	1,420	2,170	1,677	3,006	28.5	79.2	(324)	8,273	(2,652.7)
Corporate tax	(191)	(330)	(346)	(532)	(524)	174.5	(1.5)	452	(1,733)	(483.2)
Equity a/c profits	154	135	144	232	309	101.4	33.6	279	820	193.8
Minority interests	(93)	(121)	(118)	(85)	(106)	14.6	24.8	279	820	193.8
EBITDA	7,694	6,362	7,221	6,934	8,406	9.2	21.2	19,830	28,923	45.9
Core profit	2,210	1,104	1,849	1,291	2,685	21.5	107.9	190	6,930	3,549.9
Extra. Gain (Loss)	161	100	(363)	(118)	626	288.8	(630.5)	(131)	245	(287.7)
Net Profit	2,371	1,204	1,486	1,173	3,311	39.7	182.2	59	7,175	11,985.2
EPS	0.39	0.20	0.25	0.19	0.55	39.7	182.2	0.01	1.19	11,985.2
B/S (Btmn)										
Total assets	263,228	255,042	260,079	271,000	275,984	4.8	1.8	263,228	275,984	4.8
Total liabilities	204,147	194,438	197,622	204,233	211,099	3.4	3.4	204,147	211,099	3.4
Total equity	59,081	60,604	62,457	66,766	64,885	9.8	(2.8)	59,081	64,885	9.8
BVPS (Bt)	9.8	10.0	10.4	11.1	10.8	9.8	(2.8)	9.80	10.76	9.8
Financial ratio (%)										
Gross margin	26.9	25.1	27.2	27.6	29.3	2.4	1.7	25.3	27.4	2.1
EBITDA margin	14.2	12.1	13.6	12.8	14.0	(0.2)	1.2	10.9	13.2	2.2
Net profit margin	4.4	2.3	2.8	2.2	5.5	1.1	3.3	0.0	3.3	3.2
SG&A expense/Revenue	28.9	28.0	28.5	29.9	31.0	2.1	1.2	31.3	29.4	(1.9)

กลุ่มพาณิชย์

บมจ. โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ (HMPRO) OUTPERFORM: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 17 บาท

แนวโน้มกำไร

- ด้วย SSS ที่เติบโตในอัตราหลักเดียวระดับสูง YoY ใน 1Q66TD เราจึงคาดว่ากำไร 1Q66 จะเติบโต YoY โดยได้รับการสนับสนุนจาก SSS ที่เติบโต รายได้ค่าเช่าที่ฟื้นตัว และมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	60,568	65,091	70,835	76,820	81,064
EBITDA	(Btmn)	10,258	11,261	12,586	13,912	15,006
Core profit	(Btmn)	5,441	6,217	7,079	8,012	8,876
Reported profit	(Btmn)	5,441	6,217	7,079	8,012	8,876
Core EPS	(Bt)	0.41	0.47	0.54	0.61	0.67
DPS	(Bt)	0.32	0.38	0.38	0.43	0.47
P/E, core	(x)	34.8	30.5	26.8	23.6	21.3
EPS growth, core	(%)	5.5	14.3	13.9	13.2	10.8
P/BV, core	(x)	8.3	7.8	7.2	6.4	5.8
ROE	(%)	24.5	26.4	28.0	28.8	28.6
Dividend yield	(%)	2.2	2.6	2.6	3.0	3.3
FCF yield	(x)	3.2	2.3	2.4	3.5	4.0
EV/EBIT	(x)	28.8	25.3	22.2	19.5	17.6
EBIT growth, core	(%)	6.0	15.0	14.4	12.5	9.8
EV/CE	(x)	5.1	4.7	4.4	4.2	4.0
ROCE	(%)	8.8	8.3	8.8	9.5	10.2
EV/EBITDA	(x)	19.8	18.2	16.3	14.7	13.5
EBITDA growth	(%)	4.3	9.8	11.8	10.5	7.9

สรุปผลประกอบการ 4Q65

P & L (Btmn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
Total revenue	16,191	15,761	16,319	15,897	17,115	5.7	7.7	60,568	65,091	7.5
Total cost of goods sold	(11,806)	(11,664)	(12,123)	(11,637)	(12,654)	7.2	8.7	(44,925)	(48,078)	7.0
Gross profit	4,385	4,097	4,195	4,260	4,461	1.7	4.7	15,643	17,013	8.8
SG&A expense	(3,220)	(2,870)	(3,026)	(3,130)	(3,493)	8.5	11.6	(11,326)	(12,519)	10.5
Net other income/expenses	1,050	758	811	864	1,177	12.1	36.3	2,733	3,610	32.1
Interest expense	(99)	(94)	(99)	(123)	(130)	30.4	5.5	(416)	(445)	7.0
Pre-tax profit	2,115	1,891	1,882	1,871	2,016	(4.7)	7.8	6,634	7,660	15.5
Corporate tax	(340)	(380)	(362)	(337)	(362)	6.3	7.5	(1,194)	(1,441)	20.7
EBITDA	3,017	2,758	2,760	2,774	2,969	(1.6)	7.0	10,258	11,261	9.8
Net Profit	1,775	1,511	1,520	1,533	1,653	(6.9)	7.8	5,441	6,217	14.3
EPS	0.13	0.11	0.12	0.12	0.13	(6.9)	7.8	0.41	0.47	14.3
B/S (Btmn)										
Total assets	58,586	58,597	58,871	62,419	65,185	11.3	4.4	58,586	65,185	11.3
Total liabilities	35,696	34,193	35,575	39,822	40,939	14.7	2.8	35,696	40,939	14.7
Total equity	22,890	24,404	23,296	22,596	24,246	5.9	7.3	22,890	24,246	5.9
BVPS (Bt)	1.7	1.9	1.8	1.7	1.8	5.9	7.3	1.74	1.84	5.9
Financial ratio (%)										
Gross margin	27.1	26.0	25.7	26.8	26.1	(1.0)	(0.7)	25.8	26.1	0.3
EBITDA margin	18.6	17.5	16.9	17.4	17.3	(1.3)	(0.1)	16.9	17.3	0.4
Net profit margin	11.0	9.6	9.3	9.6	9.7	(1.3)	0.0	9.0	9.6	0.6
SG&A expense/Revenue	19.9	18.2	18.5	19.7	20.4	0.5	0.7	18.7	19.2	0.5

Source: InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

บมจ. สยามโกลบอลเฮ้าส์ (GLOBAL)

แนวโน้มกำไร

- ด้วย SSS ที่หดตัวลงในอัตราหลักเดียวระดับกลางถึงสูง YoY ใน 1Q66TD ฐานราคาเฉลี่ยระดับสูงใน 1H65 และการคาดการณ์ว่าราคาเฉลี่ยจะลดลง YoY ในปี 2565 เราจึงคาดว่าจะลดลง YoY อย่างน้อยใน 1H66

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	33,498	35,270	37,338	40,430	43,652
EBITDA	(Btmn)	5,506	5,821	5,982	6,547	7,128
Core profit	(Btmn)	3,344	3,644	3,758	4,199	4,671
Reported profit	(Btmn)	3,344	3,487	3,758	4,199	4,671
Core EPS	(Bt)	0.67	0.73	0.75	0.84	0.93
DPS	(Bt)	0.23	0.26	0.26	0.29	0.33
P/E, core	(x)	28.4	26.1	25.3	22.6	20.3
EPS growth, core	(%)	73.2	9.0	3.1	11.7	11.2
P/BV, core	(x)	4.8	4.3	3.9	3.5	3.1
ROE	(%)	18.1	17.4	16.1	16.1	16.0
Dividend yield	(%)	1.2	1.3	1.4	1.5	1.7
FCF yield	(x)	0.6	3.1	2.6	2.8	3.2
EV/EBIT	(x)	25.9	23.6	22.8	20.2	18.0
EBIT growth, core	(%)	61.5	7.8	2.7	11.2	10.4
EV/CE	(x)	3.1	3.0	2.9	2.7	2.6
ROCE	(%)	8.3	8.7	8.5	9.0	9.4
EV/EBITDA	(x)	19.9	18.6	17.9	16.1	14.6
EBITDA growth	(%)	45.2	5.7	2.8	9.4	8.9

NEUTRAL: ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 22 บาท

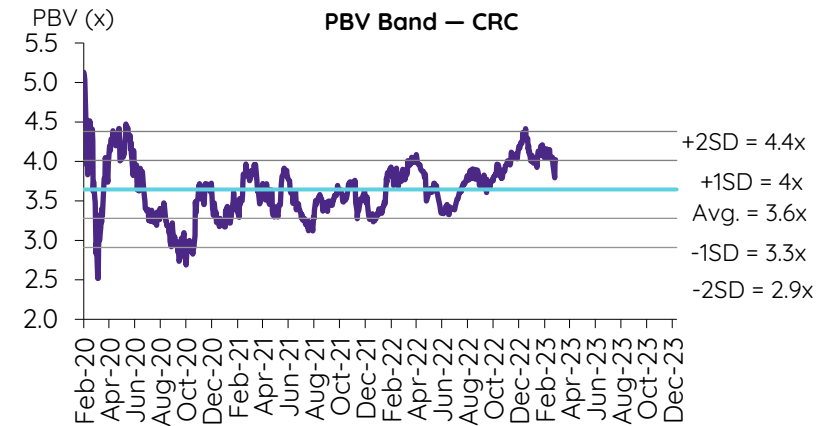
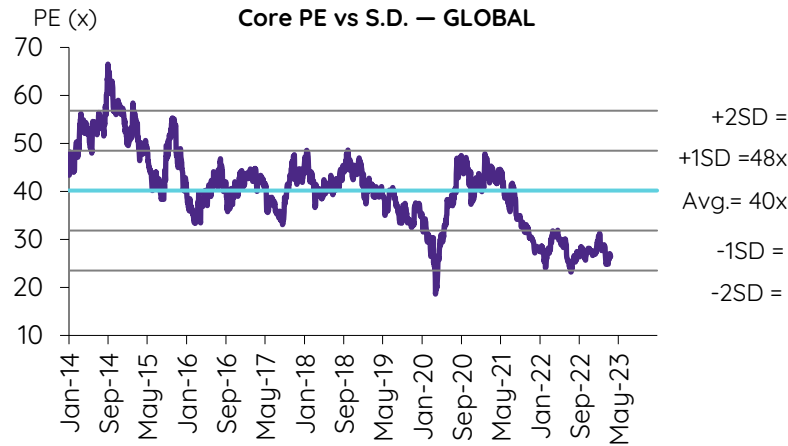
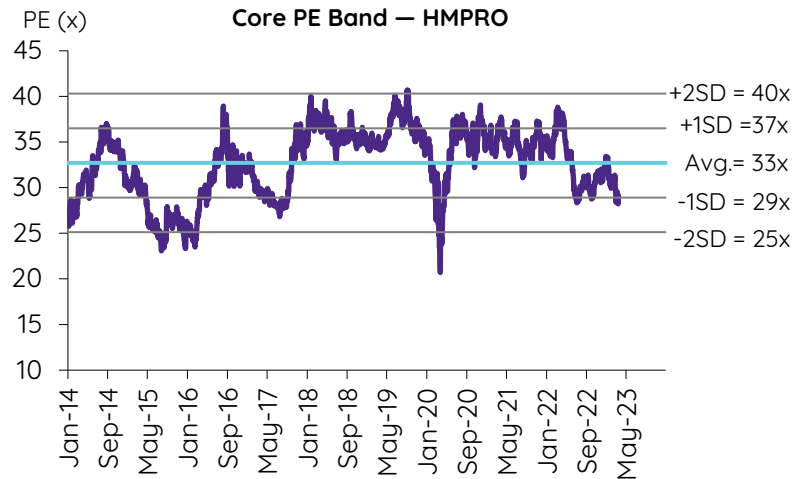
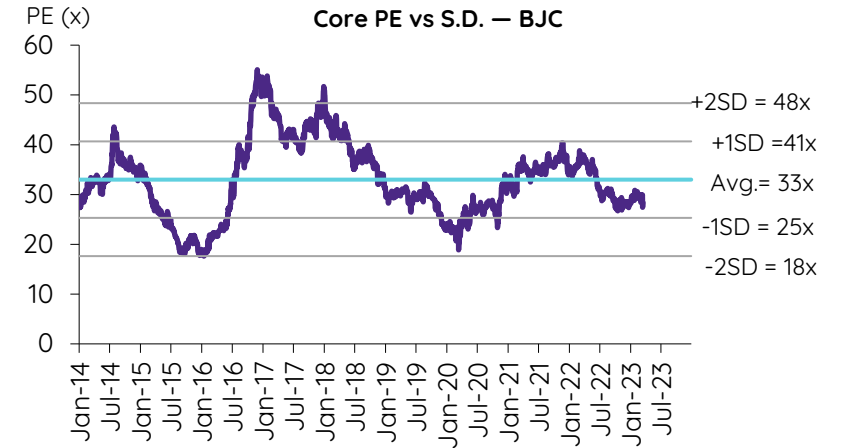
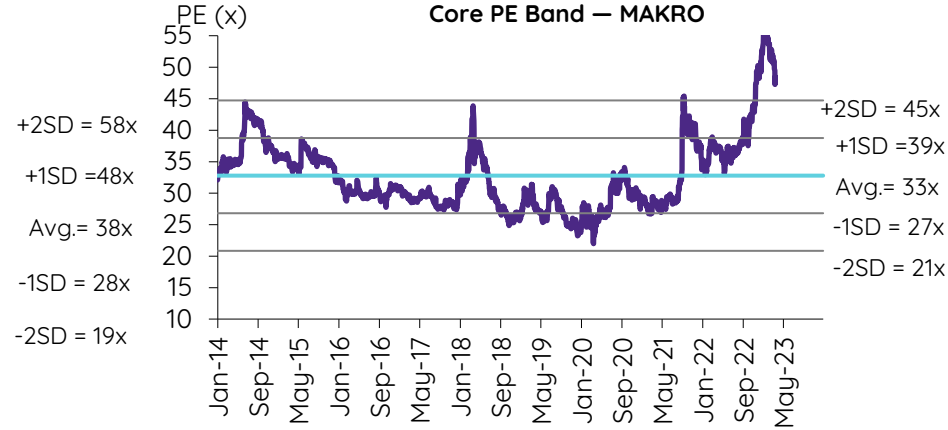
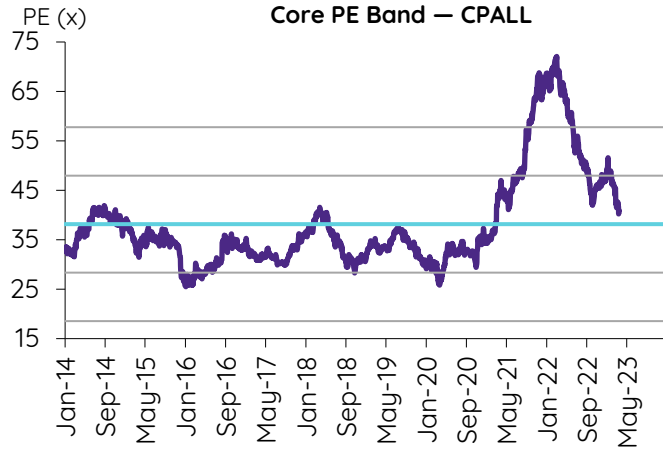
สรุปผลประกอบการ 4Q65

P & L (Btmn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
Total revenue	8,246	9,634	9,220	8,170	8,247	0.0	0.9	33,498	35,270	5.3
Gross profit	2,100	2,517	2,438	2,104	2,045	(2.6)	(2.8)	8,431	9,104	8.0
SG&A expense	(1,241)	(1,244)	(1,316)	(1,320)	(1,358)	9.5	2.9	(4,807)	(5,238)	9.0
Net other income/expense	75	171	200	177	160	112.1	(9.5)	618	708	14.5
Interest expense	(45)	(45)	(47)	(47)	(54)	21.9	16.6	(180)	(193)	6.9
Pre-tax profit	890	1,399	1,275	915	793	(11.0)	(13.3)	4,062	4,382	7.9
Corporate tax	(173)	(275)	(253)	(179)	(152)	(12.3)	(15.0)	(783)	(859)	9.6
Equity a/c profits	33	39	29	43	29	(13.1)	(33.0)	81	140	72.8
Minority interests	(3)	(7)	(3)	(4)	(5)	44.8	7.3	81	140	72.8
EBITDA	1,253	1,756	1,634	1,278	1,153	(8.0)	(9.8)	5,506	5,821	5.7
Core profit	747	1,156	1,048	774	665	(11.0)	(14.2)	3,344	3,644	9.0
Extra. Gain (Loss)	0	0	(20)	0	(137)	n.a.	n.a.	0	(157)	(82,137.2)
Net Profit	747	1,157	1,028	775	527	(29.4)	(31.9)	3,344	3,487	4.3
EPS	0.15	0.23	0.21	0.16	0.11	(26.5)	(31.9)	0.67	0.70	4.3
B/S (Btmn)										
Total assets	39,275	40,588	40,804	40,562	39,148	(0.3)	(3.5)	39,275	39,148	(0.3)
Total liabilities	19,439	19,591	19,947	18,878	17,057	(12.3)	(9.6)	19,439	17,057	(12.3)
Total equity	19,836	20,997	20,857	21,684	22,091	11.4	1.9	19,836	22,091	11.4
BVPS (Bt)	3.97	4.20	4.34	4.52	4.60	16.0	1.9	3.97	4.60	16.0
Financial ratio (%)										
Gross margin	25.5	26.1	26.4	25.8	24.8	(0.7)	(1.0)	25.2	25.8	0.6
EBITDA margin	15.2	18.2	17.7	15.6	14.0	(1.2)	(1.7)	16.4	16.5	0.1
Net profit margin	9.1	12.0	11.2	9.5	6.4	(2.7)	(3.1)	10.0	9.9	(0.1)
SG&A expense/Revenue	15.0	12.9	14.3	16.2	16.5	1.4	0.3	14.4	14.9	0.5

Source: InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

Core PE/PBV band



Source: InnovestX Research

กลุ่มพาณิชย์

Regional peers

Company name	Country	Mkt Cap (US\$ mn)	Core PE (x)		Core EPS Growth (%)		PBV (x)		ROE (X)		EV/EBITDA (x)	
			21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F	21F	22F
Home Improvement			17.4	16.2	4.9	6.8	37.1	37.6	132.9	31.4	11.1	10.6
Nitori Holdings Co Ltd	Japan	14,039	20.9	19.9	(4.1)	5.0	2.1	1.9	10.7	10.1	12.3	11.9
DCM Holdings Co Ltd	Japan	1,341	8.4	8.0	5.0	4.8	0.6	0.6	7.6	7.6	6.8	6.6
Komeri Co Ltd	Japan	1,111	7.8	7.3	1.0	6.4	0.5	0.5	7.3	7.2	3.9	3.7
Home Depot Inc/The	United States	291,018	17.8	17.3	(2.3)	3.3	173.7	176.9	807.7	184.9	12.8	12.6
Costco Wholesale Corp	United States	216,092	33.8	31.2	9.6	8.2	8.5	7.8	28.0	25.7	19.9	18.3
Lowe's Cos Inc	United States	120,002	15.6	13.7	19.9	13.4	n.m.	n.m.	(63.9)	(47.2)	10.9	10.7
Convenience Store / Food Retail			19.0	16.6	73.4	16.1	3.5	3.2	19.0	19.6	7.6	7.1
Lawson Inc	Japan	4,165	22.0	20.6	14.4	6.4	1.9	1.8	8.8	9.1	3.8	3.7
Seven & i Holdings Co Ltd	Japan	39,663	17.4	16.1	12.6	8.5	1.5	1.4	9.2	9.4	8.2	7.9
DFI Retail Group Holdings Ltd	Hong Kong	3,980	19.7	13.5	275.1	46.3	3.7	3.2	18.4	24.4	9.0	8.1
President Chain Store Corp	Taiwan	9,120	24.5	22.1	22.6	10.6	7.4	7.0	30.4	31.7	10.7	10.1
Kroger Co/The	United States	33,737	11.5	10.6	42.2	8.6	2.8	2.4	27.9	23.6	6.1	6.0
Hypermarket / Supermarket			13.4	12.4	15.0	(7.5)	1.6	1.4	11.1	9.8	7.2	6.9
Seven & i Holdings Co Ltd	Japan	39,663	17.4	16.1	12.6	8.5	1.5	1.4	9.2	9.4	8.2	7.9
E-MART Inc	South Korea	2,238	10.0	8.0	(72.0)	25.2	0.2	0.2	2.5	3.1	8.9	8.5
Carrefour SA	France	13,774	10.2	8.6	(7.2)	18.1	1.1	1.1	11.6	13.0	5.5	5.2
Casino Guichard Perrachon SA	France	902	10.2	n.a.	129.1	(148.6)	0.3	0.3	1.8	(8.5)	5.6	5.5
Tesco PLC	Britain	22,023	11.7	10.8	1.0	8.6	1.2	1.2	10.2	11.1	6.7	6.5
J Sainsbury PLC	Britain	7,135	12.1	11.8	(13.3)	2.8	0.7	0.7	5.9	6.0	5.1	5.1
Walmart Inc	United States	372,914	24.4	20.9	27.6	16.6	4.5	4.1	19.8	20.8	11.5	10.8
Kroger Co/The	United States	33,737	11.5	10.6	42.2	8.6	2.8	2.4	27.9	23.6	6.1	6.0
Department Store			12.5	11.3	15.8	12.4	0.9	0.9	6.7	7.2	9.6	8.9
Shinsegae Inc	South Korea	1,554	5.6	4.7	(10.1)	17.2	0.5	0.4	8.7	9.3	5.5	5.2
Hyundai Department Store Co Ltd	South Korea	934	4.8	4.0	11.3	19.3	0.2	0.2	5.4	6.0	6.1	5.6
Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd	Japan	4,191	20.4	18.7	17.3	9.0	1.0	0.9	4.6	4.8	10.4	9.6
J Front Retailing Co Ltd	Japan	2,595	15.4	13.4	51.0	14.9	0.9	0.9	5.9	6.5	8.9	8.4
Marui Group Co Ltd	Japan	3,254	15.4	13.3	24.5	15.7	2.1	2.2	10.2	11.5	18.4	16.9
Takashimaya Co Ltd	Japan	2,528	13.6	13.8	0.8	(1.5)	0.7	0.7	5.5	5.2	8.4	8.1
Thailand Modern Trade			27.0	22.9	28.1	17.4	3.4	3.1	12.9	13.9	15.2	13.7
CP ALL PCL	Thailand	16,120	30.1	24.6	46.5	22.0	4.4	4.0	13.6	15.5	14.3	13.3
Home Product Center PCL	Thailand	5,548	27.2	24.6	12.8	10.4	7.2	6.7	27.8	28.7	16.5	15.0
Siam Makro PCL	Thailand	11,314	33.1	26.6	51.2	24.2	1.3	1.3	3.9	4.9	13.6	12.4
Siam Global House PCL	Thailand	2,784	26.4	23.6	3.3	11.8	4.0	3.6	15.9	16.2	18.4	16.8
Berli Jucker PCL	Thailand	4,344	24.9	21.7	18.8	14.6	1.2	1.2	4.9	5.5	14.5	13.8
Central Pattana PCL	Thailand	8,743	24.3	21.6	14.6	12.3	3.3	3.0	14.2	14.6	17.6	15.9
Dohome PCL	Thailand	1,267	30.6	24.7	82.3	23.9	3.3	2.9	11.1	12.3	21.4	17.6
Index Livingmall PCL	Thailand	320	15.7	13.8	4.8	14.0	1.8	1.7	12.0	12.8	8.7	7.7
Central Retail Corp PCL	Thailand	7,774	31.1	25.1	18.8	23.9	3.9	3.5	12.8	14.7	11.8	10.6
Average			18.4	16.4	25.4	8.6	7.6	7.5	33.5	15.7	10.5	9.8

Source: Bloomberg and InnovestX Research

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกัน SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM;BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFICO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC;STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTec, TACC, TASCO;TCAP, TEAMG;TFMAMA, THANA, THANAI, THCOM, THG;THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE;TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

ZS, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CM, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN*, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNIP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIKI, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR;CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP;JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC;TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC;TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYN, UMS, UNIQ;UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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. InnovestX 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต การฉ้อโกง เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของบริษัทดังกล่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

ZS, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIKI, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศเจตนารมณ์)

AH, ALT, APCO, ASAW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPN, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCT, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTSC, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUL, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PRTR, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFICO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNIP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVOA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRUE, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.