

พาณิชย์

SET COMM index Close: 3/1/2024 31,121.68 -311.32 / -0.99% Bt4,082mn
 Bloomberg ticker: SETCOMM



ยอดขายจะกลับมาเติบโตในปี 2567 หลังจากชะลอตัวลงใน 4Q66

SSS ของกลุ่มพาณิชย์น่าจะลดลง 2% YoY ใน 4Q66 สะท้อนถึงการหดตัว 2 ไตรมาสติดต่อกัน โดยส่วนใหญ่ได้รับผลกระทบจากคำสั่งซื้อที่เปราะบางสำหรับผู้มีรายได้น้อย และ sentiment ที่อ่อนแอสำหรับผู้มีรายได้อ่อนถึงสูงที่รอมมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เมื่อมองต่อไปข้างหน้า SSS มีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้นในระยะสั้น โดยได้แรงหนุนหลักจากโครงการ Easy E-receipt (มีผลบังคับใช้วันที่ 1 ม.ค.-15 ก.พ.) และนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น (ได้แรงหนุนเพิ่มเติมจากมาตรการยกเว้นวีซ่าสำหรับนักท่องเที่ยวชาวจีนตั้งแต่เดือนมี.ค.เป็นต้นไป) โดยมี upside จาก โครงการ digital wallet (หากได้รับอนุมัติ) หุ่นยนต์ของเรา คือ CPALL CPAXT และ CRC

ยอดขาย 4Q66 ชะลอตัว SSS น่าจะลดลง 2% YoY ใน 4Q66 (เทียบกับ +5.9% YoY ใน 4Q65 และ -0.8% YoY ใน 3Q66) เพราะได้รับผลกระทบจาก 1) คำสั่งซื้อที่เปราะบางจากผู้มีรายได้น้อย และบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ซบเซาจากผู้มีรายได้อ่อนถึงสูง; 2) รายได้ภาคเกษตรที่อ่อนตัวลงเนื่องจากรายได้เกษตรกรลดลง 4% YoY ในเดือนพ.ย. 2566 จากการหดตัวของผลผลิต (-3% YoY) และราคา (-1% YoY); 3) ภาวะที่ราคาอาหารปรับตัวลดลง ดึงเงินได้จากราคาสุกรและไก่เนื้อที่ลดลง 35% YoY และ 15% YoY ตามลำดับ ใน 4Q66; 4) ยอดขายสินค้าวัสดุก่อสร้างที่ชะลอตัวลง ตามทิศทางกิจกรรมการก่อสร้างที่ชะลอตัวลง จากการเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนภาครัฐที่ลดลง (-58% YoY ในเดือนต.ค.-พ.ย. 2566) สืบเนื่องมาจากความล่าช้าในการอนุมัติงบประมาณปี 2567 (ต.ค. 2566-ก.ย. 2567) และราคาเหล็กที่ลดลง ทั้งนี้จากข้อมูลของกระทรวงพาณิชย์ ใน 4Q66 ราคาผลิตภัณฑ์เหล็กในประเทศ (ใช้ราคาเหล็กเส้นในประเทศเป็นตัวชี้วัด) ลดลง 11% YoY และ 3% QoQ; และราคาเหล็กโครงสร้าง (ใช้ราคาเหล็กตัวซีในประเทศเป็นตัวชี้วัด) ลดลง 8% YoY และ 1% QoQ ปัจจุบันเหล็กเหล่านี้ไปหักล้างจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นสู่ 8 ล้านคน (+48% YoY) ใน 4Q66

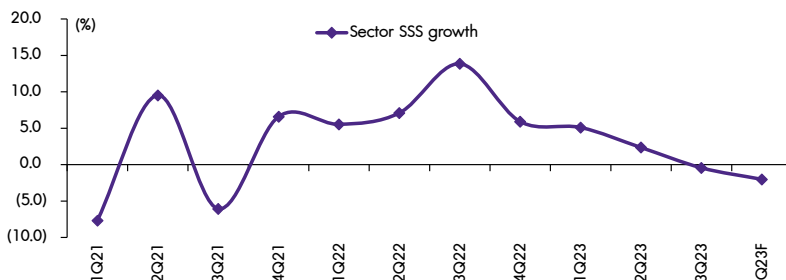
ใน 4Q66 SSS ของผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าจำเป็นมีแนวโน้มที่จะเติบโต 1% YoY โดยได้แรงหนุนจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก ในขณะที่ SSS ของผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าฟุ่มเฟือยมีแนวโน้มที่จะหดตัว 6% YoY เพราะได้รับผลกระทบจากคำสั่งซื้อที่อ่อนแอ และการที่ประชาชนส่วนหนึ่งเลื่อนการใช้จ่ายในเดือนพ.ย.-ธ.ค. เมื่อรอโครงการ Easy E-receipt ที่จะเริ่มมีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 ม.ค. 2567 ทั้งนี้ในบรรดาผู้ประกอบการทั้งหมดในกลุ่มพาณิชย์ เราคาดว่า จะเห็นการเติบโตของ SSS ได้จาก CPALL (+3.5% YoY) และ CPAXT (+2% YoY จากธุรกิจ B2B และ +5% YoY จากธุรกิจ B2C) ในขณะที่เราคาดว่า SSS ของผู้ประกอบการรายอื่นๆ จะหดตัวลง: -2% YoY จาก BJC, -2.7% YoY (ค่าเฉลี่ยอย่างง่ายแยกตามธุรกิจ) จาก CRC, -8% YoY จาก HMPRO และ -12% YoY จาก GLOBAL

ไตรมาส 4 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี 2566 เราคาดว่า ผลประกอบการ 4Q66 ของกลุ่มพาณิชย์ จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี 2566 โดยกำไรจะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น (การขยายสาขาช่วยชดเชย SSS ที่หดตัวลง) และมาร์จิ้นที่ปรับตัวดีขึ้นจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัวและต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลง (-15% YoY และ -10% QoQ) ท่ามกลางยอดขายที่สูงขึ้น ทั้งนี้ในบรรดาผู้ประกอบการทั้งหมด เราคาดว่า CPALL และ CPAXT จะรายงานโมเมนตัมกำไรเติบโตที่ดีที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ (เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ) หลักๆ เกิดจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากการรีไฟแนนซ์หนี้ของ CPAXT เสร็จสิ้นในเดือนเม.ย. 2566 HMPRO และ GLOBAL มีแนวโน้มที่จะรายงานโมเมนตัมกำไรอ่อนแอที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ (ลดลง YoY แต่ค่อนข้างทรงตัว QoQ) เพราะได้รับผลกระทบจาก SSS ที่หดตัวลงลึกกว่ากลุ่ม

หุ่นยนต์ CPALL และ CPAXT คือ หุ่นยนต์ของเรา เนื่องจากเป็น 1) หุ่น laggard ของกลุ่มพาณิชย์ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา; 2) กำไร 4Q66 มีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายที่แข็งแกร่งและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง; 3) กำไรปี 2567 จะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง โดยได้แรงหนุนหลักจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงใน 1H67 นอกจากนี้เรายังชอบ CRC เพราะยอดขายมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากการเป็นผู้ที่ได้รับประโยชน์จากโครงการ Easy E-receipt มากที่สุดในกลุ่มพาณิชย์

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในคำสั่งซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และนโยบายรัฐบาลใหม่ ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน

SSS ของกลุ่มพาณิชย์มีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลง 2% YoY ใน 4Q66 ลดลง 2 ไตรมาสติดต่อกัน



Source: InnovestX Research (Note* Including SSS growth from CPAXT's B2B unit in Thailand since 1Q22)

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 23F	P/E (x) 24F	P/BV (x) 23F	P/BV (x) 24F
BJC	Outperform	26.5	36.0	38.6	22.0	18.8	0.8	0.8
CPALL	Outperform	55.8	74.0	34.4	30.5	25.0	4.5	4.1
CPAXT	Outperform	27.8	35.0	27.5	34.9	29.2	1.0	1.0
CRC	Outperform	39.5	48.0	22.9	29.4	25.8	3.4	3.1
GLOBAL	Outperform	16.3	18.5	14.7	30.2	27.0	3.5	3.2
HMPRO	Outperform	12.1	15.0	26.8	24.6	22.0	6.2	5.6
Average					28.6	24.6	3.2	3.0

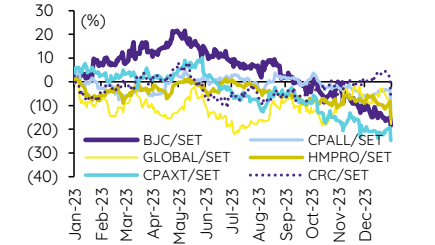
Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BJC	2.9	(11.7)	(24.8)	(0.4)	(10.3)	(12.0)
CPALL	4.7	(8.2)	(19.2)	1.3	(6.8)	(5.4)
CPAXT	5.7	(12.6)	(33.1)	2.3	(11.3)	(21.7)
CRC	1.9	(0.6)	(16.8)	(1.4)	0.9	(2.7)
GLOBAL	0.0	(0.6)	(23.9)	(3.2)	0.9	(10.9)
HMPRO	3.4	(1.6)	(22.9)	0.1	(0.1)	(9.8)

Source: SET, InnovestX Research

Price performance relative to SET



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิศสร, CFA
 นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
 ด้านหลักทรัพย์
 0-2949-1004
 sirima.d
 issara@scb.co.th

มุมมองของเราในปี 2567

คาด SSS ดีขึ้นในปี 2567 เรายังคงสมมติฐาน SSS ของเราไว้ที่ 3% YoY ในปี 2567 (เทียบกับ +1.5% YoY ในปี 2566) โดยคาดว่าจะขยายจะปรับตัวดีขึ้นในระยะเวลาสั้นจากปัจจัยดังต่อไปนี้

1) โครงการ Easy E-receipt scheme (เริ่ม 1 ม.ค. 2567) สำหรับโครงการนี้ ผู้เสียภาษีจะได้รับการลดหย่อนภาษีสำหรับการซื้อสินค้าหรือบริการมูลค่าไม่เกิน 50,000 บาท มีผลตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-15 ก.พ. 2567 ซึ่งจะทำให้ผู้ประกอบการร้านค้าปลีกสินค้าฟุ่มเฟือย (ยอดใช้จ่ายต่อปีสูง) ได้รับประโยชน์มากกว่าผู้ประกอบการร้านค้าปลีกสินค้าจำเป็น ทั้งนี้เมื่อมองย้อนกลับไป เราประเมินได้ว่าการลดหย่อนภาษีขอลบปีในครั้งล่าสุด (ลดหย่อนภาษีได้สูงสุด 40,000 บาท สำหรับการซื้อสินค้าตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-15 ก.พ. 2566 เพิ่มขึ้นจาก 30,000 บาท สำหรับการซื้อสินค้าตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.- 15 ก.พ. 2565) ช่วยกระตุ้น SSS growth ในประเทศไทยของ CRC ได้มากที่สุดที่ 2 -3% YoY ตามด้วย HMPRO ที่ 2% YoY

2) นักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น (โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวชาวจีนตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. เป็นต้นไป) ในส่วนของนักท่องเที่ยวต่างชาติ INVX คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะเพิ่มขึ้นสู่ 35 ล้านคนในปี 2567 เพิ่มขึ้น 24% YoY จาก 28 ล้านคนในปี 2566 จากนั้นจะปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกจนถึงระดับก่อนเกิดโควิด-19 ที่ 40 ล้านคนในปี 2568 โดยในจำนวนนี้ 8 ล้านคน (22% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทย) จะเป็นนักท่องเที่ยวชาวจีนในปี 2567 หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้น 119% YoY จาก 3.5 ล้านคนในปี 2566 (13% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทย) จากนั้นจะปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกจนถึงระดับก่อนเกิดโควิด-19 ที่ 11 ล้านคนในปี 2568 (28% ของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมดที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทย) ไทยและจีนจะยกเว้นวีซ่าให้แก่พลเมืองของกันและกันอย่างถาวรตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. ตามที่นายเศรษฐา ทวีสิน นายกรัฐมนตรีของไทยกล่าวไว้เมื่อวันที่ 2 ม.ค. ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้นักท่องเที่ยวชาวจีนเดินทางเข้ามาในประเทศไทยมากขึ้น

3) การเร่งเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนภาครัฐ หลังจากผ่านการอนุมัติงบประมาณปี 2567 ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. เป็นต้นไป

4) ภาวะที่ราคาอาหารลดลงในอัตราชะลอตัวลง YoY ใน 1H67 สำหรับผลิตภัณฑ์สุกรและสัตว์ปีก โดยมีแนวโน้มที่ราคาจะเพิ่มขึ้น YoY ใน 2H67 จากการปรับอุปทานสืบเนื่องมาจากโรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกรและเนื้อหมูนำเข้าผิดกฎหมาย

ยอดขายปี 2567 มี upside สมมติฐานของเรายังไม่รวม upside ของยอดขายจากโครงการ digital wallet (หากได้รับอนุมัติ) เข้ามา ทั้งนี้เมื่ออิงกับประมาณการของ INVX หากไม่มีโครงการ digital wallet GDP และการบริโภคภาคเอกชนของไทยมีแนวโน้มที่จะเติบโต 3.2% YoY และ 3.2% YoY (กรณีฐานของเรา) ขณะที่หากมีโครงการ digital wallet GDP และการบริโภคภาคเอกชนของไทยมีแนวโน้มที่จะเติบโต 4.1% YoY และ 6.6% YoY (upside ต่อสมมติฐานของเรา)

สำหรับโครงการ digital wallet (วงเงิน 5 แสนล.) คนไทยที่มีอายุ 16 ปีขึ้นไปที่มีรายได้ไม่ถึง 70,000 บาท/เดือน และมีเงินฝากไม่เกิน 500,000 บาท จะได้รับเงิน 10,000 บาท โดยจะมีผู้ได้รับสิทธิ์รวม 50 ล้านคน โดยสามารถนำไปใช้ซื้ออาหารและสินค้าอุปโภคบริโภคได้เท่านั้น เงินดังกล่าวสามารถใช้ได้ที่ร้านค้าลงทะเบียนที่ตั้งอยู่ในอำเภอตามที่อยู่ทะเบียนบ้านของผู้ได้รับสิทธิ์ โดยคาดว่าจะแจกเงินในโครงการนี้ได้ในเดือนพ.ค. 2567 และสิ้นสุดในเดือนเม.ย. 2570 แต่ต้องเริ่มใช้ภายใน 6 เดือนนับจากวันเริ่มโครงการ เนื่องจากโครงการนี้เกี่ยวข้องกับงบประมาณรัฐบาลจำนวนมาก ดังนั้นความคืบหน้าในการจัดหาแหล่งเงินทุนของโครงการนี้จึงเป็นสิ่งสำคัญที่ต้องติดตามรัฐบาลวางแผนกู้เงินเพิ่ม 5 แสนล. โดยจะส่งร่าง พ.ร.บ. ให้สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา จากนั้นจะส่งต่อไปยังรัฐสภาเพื่อพิจารณาอนุมัติ หากได้รับอนุมัติ เราคาดว่าผู้ประกอบการร้านค้าปลีกอาหารและวัสดุก่อสร้าง (มีสาขาครอบคลุมต่างจังหวัดจำนวนมาก) อย่าง CPALL (มีสาขาครอบคลุมทุกอำเภอของประเทศไทย) และ GLOBAL จะได้รับประโยชน์มากที่สุด

แนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2567 เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต 17.5% ในปี 2567 (เทียบกับ 10% ในปี 2566) โดยได้แรงหนุนจาก SSS ที่เติบโต (+3%) การขยายสาขา (+5%) การขยายตัวของ EBIT margin (+30bps) อันเป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นจากการมีส่วนขยายผลิตภัณฑ์ที่ทำให้มาร์จิ้นสูงมากขึ้น ต้นทุนค่าไฟฟ้าที่ลดลง และยอดขายที่สูงขึ้น ทั้งนี้เมื่อไม่นานนี้รัฐบาลเห็นชอบค่า Ft ในหลักการสำหรับงวดเดือน ม.ค.-เม.ย. 2567 ที่ 0.4167 บาท/kWh ซึ่งจะทำให้อัตราค่าไฟฟ้าสำหรับงวดดังกล่าวอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 4.20 บาท/kWh (-21% YoY แต่ +5% จากเดือนก.ย.-ธ.ค. 2566)

Figure 1: รายละเอียดเกี่ยวกับ SSS แยกตามบริษัทใน 4Q66

SSS growth (%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	Comment
BJC/BIGC	2.8	4.4	(0.5)	6.1	5.8	4.8	2.1	(2.0)	ยอดขายเดือนธ.ค. อ่อนแอที่สุด เพราะยอดขายสินค้าที่ไม่ใช่อาหารอ่อนตัวลง
CPALL	13.0	14.2	22.1	15.0	8.0	7.9	3.5	3.5	เติบโตอย่างแข็งแกร่งในเดือนต.ค.-ธ.ค. เนื่องจากนักท่องเที่ยวและกิจกรรมทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น
CPAXT									
- B2B	1.0	7.4	8.9	9.6	10.9	6.0	3.2	2.0	เติบโตอย่างแข็งแกร่งจากกลุ่ม HoReCa ยอดขายกลุ่มผู้ค้าปลีกอาหารลดลงจากฐานสูงที่เกิดจากโครงการคนละครึ่งในเดือนต.ค. 2565 ผลกระทบเชิงลบจากราคาอาหารที่ลดลง
- B2C Thailand	0.5	(2.1)	0.0	2.4	0.8	(0.9)	2.5	5.0	ยอดขายอาหารแข็งแกร่งจากการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้นและการเพิ่มบริการ same-day O2O delivery สำหรับโอเปอร์มาร์เก็ตทั้งหมด
HMPRO	3.1	(1.1)	17.8	2.9	5.8	4.9	(3.6)	(8.0)	ยอดขายเดือนธ.ค. อ่อนแอที่สุด เนื่องจากประชาชนส่วนหนึ่งเลื่อนการใช้จ่ายออกไปเป็นเดือนม.ค. เพื่อรอโครงการ Easy E-receipt
GLOBAL	7.4	1.5	4.3	(2.2)	(8.7)	(9.5)	(12.3)	(12.0)	กำลังซื้อต่างจังหวัดอ่อนแอ ปริมาณขายวัสดุก่อสร้างลดลง และราคาเหล็กลดลง
CRC (simple avg)	11.0	25.3	44.3	7.7	13.1	3.3	(1.0)	(2.7)	ยอดขายหดตัวลง 2% YoY ในประเทศไทย (เทียบกับ +3% ใน 3Q66) และ 15% YoY ในเวียดนาม (เทียบกับ -15% YoY ใน 3Q66) ยอดขายเติบโต 8% YoY ในอิตาลี (เทียบกับ +15% YoY ใน 3Q66)
- Fashion	22.0	56.0	84.0	14.0	31.0	14.0	6.0	3.0	ยอดขายในประเทศไทยทรงตัว YoY เนื่องจากประชาชนส่วนหนึ่งเลื่อนการใช้จ่ายออกไปเป็นเดือนม.ค. เพื่อรอโครงการ Easy E-receipt; ยอดขายในอิตาลีเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูง
- Hardline	6.0	2.0	27.0	(8.0)	0.3	(2.0)	(6.0)	(7.0)	ยอดขายในประเทศไทยลดลง 2-3% YoY; ยอดขายในเวียดนามลดลง 30% YoY
- Food	5.0	18.0	22.0	17.0	8.0	(2.0)	(3.0)	(4.0)	ยอดขายในประเทศไทยทรงตัว YoY; ยอดขายในเวียดนามลดลง 8% YoY จาก calendar effect เชิงลบสำหรับช่วงเวลาของเทศกาลตรุษจีน
Average	5.5	7.1	13.8	5.9	5.1	2.4	(0.8)	(2.0)	
Avg - Staples	4.5	8.4	10.5	10.0	6.7	3.2	1.7	0.9	
Avg - Discretionary	9.6	14.6	33.3	1.7	7.1	1.9	(4.0)	(6.0)	

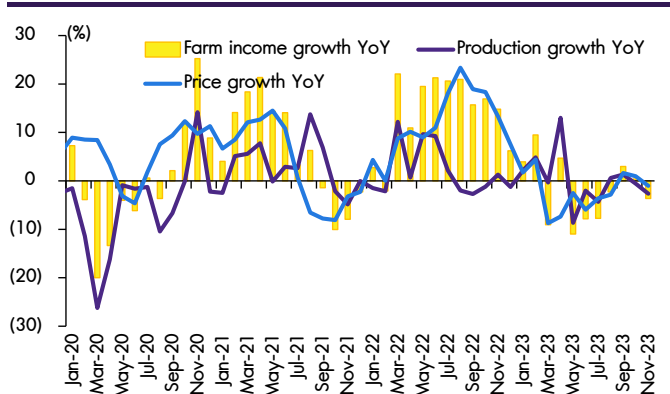
Source: InnovestX Research

Figure 2: ภาวการณ์ไ้เม้นต์กำไร 4Q66 แยกตามบริษัท

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F growth (%)	Comment
								YoY QoQ	
BJC	1,261	1,204	790	1,673	1,216	1,224	719	- +	ลดลง YoY เพราะ SSS หดตัว และอัตราภาษีที่แท้จริงใน 4Q65 ต่ำผิดปกติ
CPALL	3,502	3,063	3,810	3,042	4,017	4,601	4,287	+ +	เพิ่มขึ้น YoY เนื่องจาก SSS และมารจีนที่ธุรกิจ CVS ปรับตัวดีขึ้น และดอกเบี้ยจ่ายที่ CPAXT ลดลง
CPAXT	2,050	1,573	1,602	2,696	2,079	1,701	1,716	+ +	เพิ่มขึ้น YoY เนื่องจาก SSS ปรับตัวดีขึ้นและดอกเบี้ยจ่ายลดลงหลังจากรีไฟแนนซ์หนี้
HMPRO	1,511	1,520	1,533	1,653	1,611	1,620	1,533	- =	ลดลงเล็กน้อย YoY เพราะ SSS หดตัว
GLOBAL	1,156	1,048	774	665	887	703	525	- =	ลดลง YoY เพราะ SSS หดตัว
CRC	1,104	1,849	1,458	2,685	2,219	1,717	1,321	- +	ลดลง YoY เพราะ SSS หดตัว
Total	10,584	10,258	9,968	12,414	12,029	11,566	10,101	+ +	
% Growth YoY									
BJC	32.2	50.5	121.0	21.7	(3.6)	1.6	(9.0)		
CPALL	37.9	60.7	159.3	8.6	14.7	50.2	12.5		
CPAXT	18.3	22.2	1.9	4.6	1.4	8.1	7.1		
HMPRO	10.9	6.1	76.2	(6.9)	6.6	6.6	(0.0)		
GLOBAL	19.7	7.8	17.5	(11.0)	(23.3)	(32.9)	(32.2)		
CRC	145.1	n.a.	n.a.	21.5	101.0	(7.2)	(9.5)		
Growth YoY (%)	32.2	71.0	248.7	8.1	13.7	12.8	1.3		

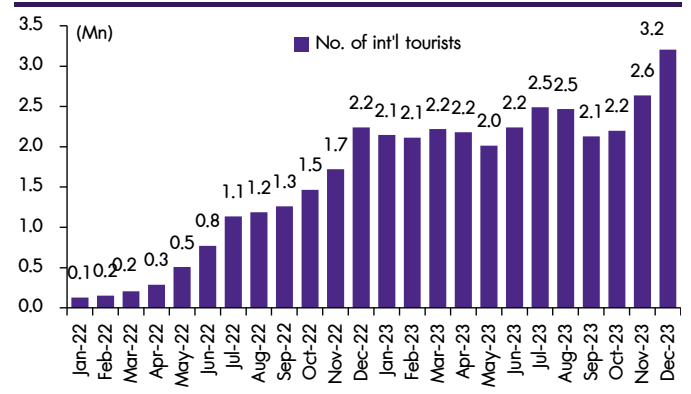
Source: InnovestX Research

Figure 3: รายได้เกษตรกรลดลง 4% YoY ในเดือนพ.ย. เพราะราคาลดลง 1% YoY และผลผลิตลดลง 1% YoY



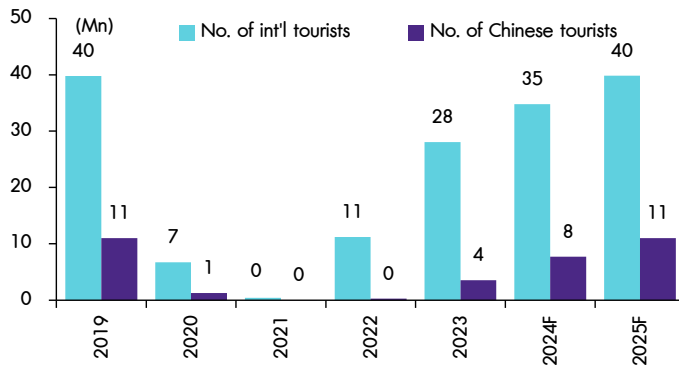
Source: OAE and InnovestX Research

Figure 4: จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นสู่ 8 ล้านคน (+48% YoY) ใน 4Q66



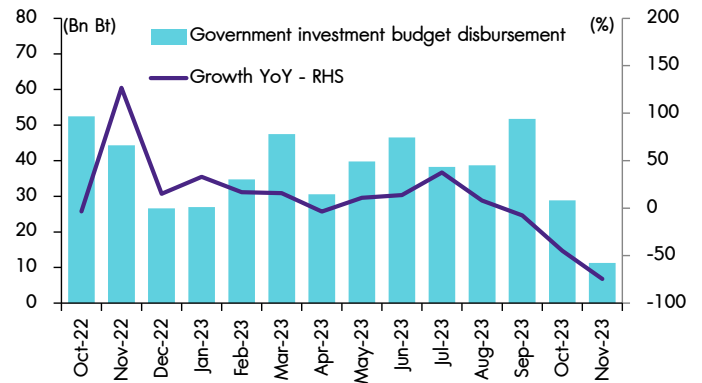
Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 5: INXV คาดว่านักท่องเที่ยวต่างชาติและนักท่องเที่ยวชาวจีน จะเพิ่มขึ้นสู่ 35 ล้านคน (+24% YoY) และ 8 ล้านคน (+119% YoY) ในปี 2567



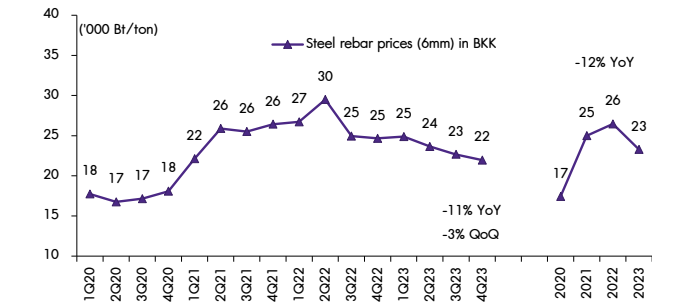
Source: Ministry of Tourism and Sports, SCB EIC and InnovestX Research

Figure 6: การเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนภาครัฐลดลง YoY ในเดือน ก.ย.-พ.ย. 2566



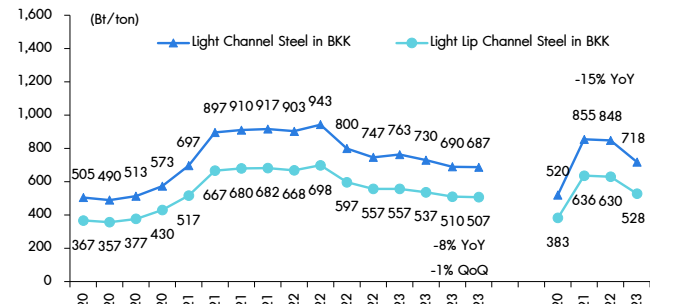
Source: FPO and InnovestX Research

Figure 7: ราคาเหล็กเส้นในประเทศลดลง 11% YoY และ 3% QoQ ใน 4Q66



Source: MOC and InnovestX Research

Figure 8: ราคาเหล็กตัวซีในประเทศ (ตัวซีวัดสำหรับผลิตภัณฑ์เหล็กโครงสร้าง) ลดลง 8% YoY และ 1% QoQ ใน 4Q66



Source: MOC and InnovestX Research

Figure 9: สรุปมาตรการลดหย่อนภาษีอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยตั้งแต่ปี 2558 ซึ่งผู้ประกอบการร้านค้าปลีกสมัยใหม่สามารถเข้าร่วมได้

ปี (ระยะเวลาที่อนุมัติ)	มาตรการลดหย่อนภาษีอสังหาริมทรัพย์	ช่วงเวลาที่ปีผลบังคับใช้	การเข้าร่วมของโมเดิร์นเทรด
2558	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 15,000 บาท	25-31 ธ.ค. 2558 (7 วัน)	เข้าร่วมได้
2559	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 15,000 บาท	14-31 ธ.ค. 2559 (18 วัน)	เข้าร่วมได้
2560	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 15,000 บาท	11 พ.ย.-3 ธ.ค. 2560 (23 วัน)	เข้าร่วมได้
2561	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าเฉพาะบางรถยนต์ หนังสือ และสินค้า OTOP มาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 15,000 บาท	15 ธ.ค. 2561 ถึง 16 ม.ค. 2562 (33 วัน)	เข้าร่วมได้
2563	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 30,000 บาท	23 ต.ค.-31 ธ.ค. 2563 (70 วัน)	เข้าร่วมได้
2564	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 30,000 บาท	1 ม.ค.-15 ก.พ. 2565 (46 วัน)	เข้าร่วมได้
2565	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 40,000 บาท	1 ม.ค.-15 ก.พ. 2566 (46 วัน)	เข้าร่วมได้
2566	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 50,000 บาท	1 ม.ค.-15 ก.พ. 2567 (46 วัน)	เข้าร่วมได้

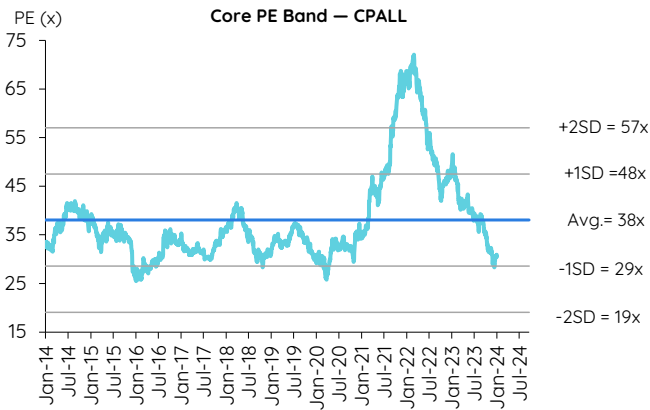
Source: Local newspapers and InnovestX Research

Figure 10: ตัวอย่างมาตรการภาครัฐในประเทศไทยตั้งแต่ปี 2563 ส่วนใหญ่เป็นมาตรการที่ร้านค้าปลีกสมัยใหม่ไม่สามารถเข้าร่วมได้

มาตรการ	รายละเอียด	ช่วงเวลาที่ปีผลบังคับใช้	งบประมาณที่อนุมัติ (ล้านบาท)	การเข้าร่วมของโมเดิร์นเทรด
คนละครึ่งเฟส 1	โครงการคนละครึ่ง โดยประชาชน 10 ล้านคนจะได้รับส่วนลดรายวันในการซื้อของ วงเงินไม่เกิน 3,000 บาทต่อคน	ต.ค.-ธ.ค. 2563	30,000	ไม่สามารถเข้าร่วม
คนละครึ่งเฟส 2	ขยายโครงการคนละครึ่งให้ครอบคลุมประชาชน 15 ล้านคน (จาก 10 ล้านคน) และปรับเพิ่มวงเงินอุดหนุนต่อคนต่อระยะเวลาโครงการจาก 3,000 บาท เป็น 3,500 บาท	ม.ค.-มี.ค. 2564	22,500	ไม่สามารถเข้าร่วม
คนละครึ่งเฟส 3	โครงการคนละครึ่งครอบคลุมประชาชน 29 ล้านคน โดยภาครัฐร่วมจ่ายร้อยละ 50 ของค่าสินค้าและบริการที่ร้านค้าที่เข้าร่วมโครงการ ไม่เกิน 150 บาท/คน/วัน หรือ 450 บาท/คน ต่อระยะเวลาโครงการ	ก.ค.-ธ.ค. 2564	126,000	ไม่สามารถเข้าร่วม
ยิ่งใช้ยิ่งได้	แจก e-voucher คืนเงิน 10-15% วงเงินไม่เกิน 7,000 บาท/คน (ใช้ได้ตั้งแต่เดือนธ.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	เข้าร่วมได้
คนละครึ่งเฟส 4	โครงการคนละครึ่งครอบคลุมประชาชน 29 ล้านคน กำหนดเพดานการอุดหนุนต่อคนต่อระยะเวลาโครงการไม่เกิน 1,200 บาท/คน	ก.พ.-เม.ย. 2565	34,800	ไม่สามารถเข้าร่วม
คนละครึ่งเฟส 5	โครงการคนละครึ่งครอบคลุมประชาชน 26.5 ล้านคน โดยภาครัฐร่วมจ่ายร้อยละ 50 ของค่าสินค้าและบริการที่ร้านค้าที่เข้าร่วมโครงการ ไม่เกิน 150 บาท/คน/วัน หรือ 800 บาท/คน ต่อระยะเวลาโครงการ	ก.ย.-ต.ค. 2565	21,200	ไม่สามารถเข้าร่วม
Digital Wallet* (tentative)	โครงการ Digital wallet โดยคนไทยที่มีอายุ 16 ปีขึ้นไป มีรายได้ไม่ถึง 70,000 บาท/เดือน และมีเงินฝากไม่เกิน 500,000 บาท จะได้รับเงิน 10,000 บาท ในกระเป๋าเงินดิจิทัลผ่านแอปพลิเคชันเป๋าเต้โต โดยจะมีผู้ได้รับสิทธิ์รวม 50 ล้านคน	เริ่มตั้งแต่เดือนพ.ค. 2567	500,000	เข้าร่วมได้

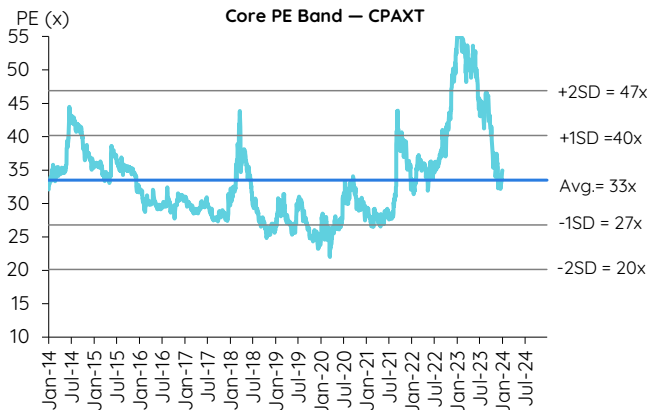
Source: Local newspapers (*การแถลงสรุปแนวทางจากนายรัฐมนตรี ณ วันที่ 10 พ.ย., สภมรอนุมัติ) and InnovestX Research

Figure 11: Historical core PE band สำหรับ CPALL



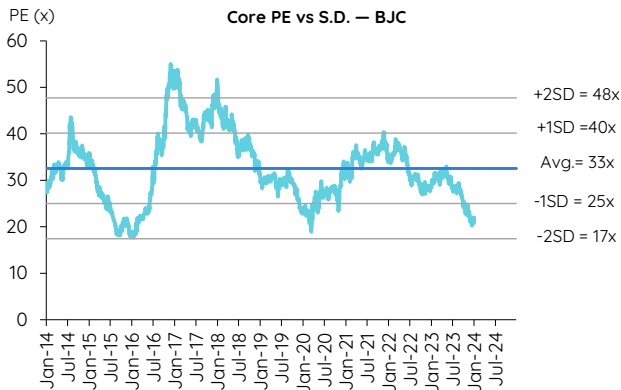
Source: InnovestX Research

Figure 12: Historical core PE band สำหรับ CPAXT



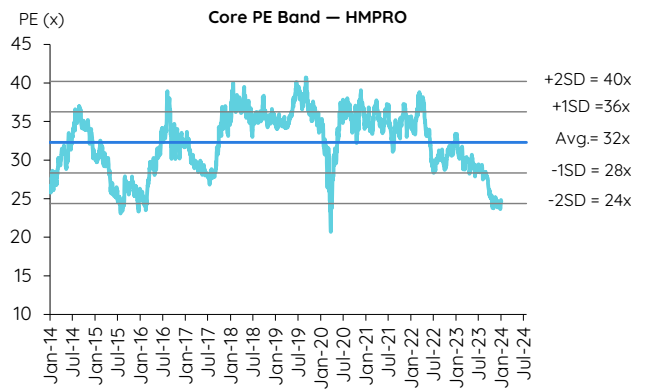
Source: InnovestX Research

Figure 13: Historical core PE band สำหรับ BJC



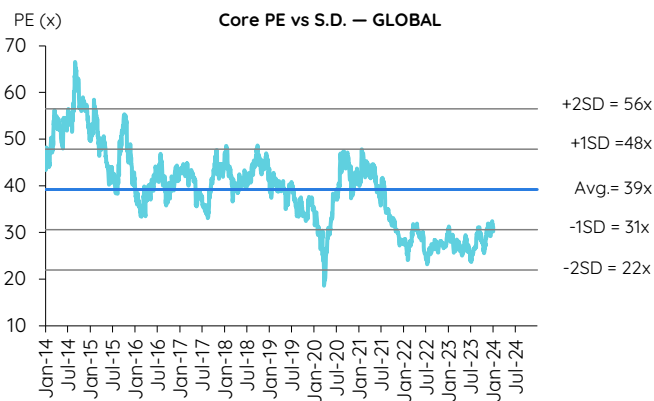
Source: InnovestX Research

Figure 14: Historical core PE band สำหรับ HMPRO



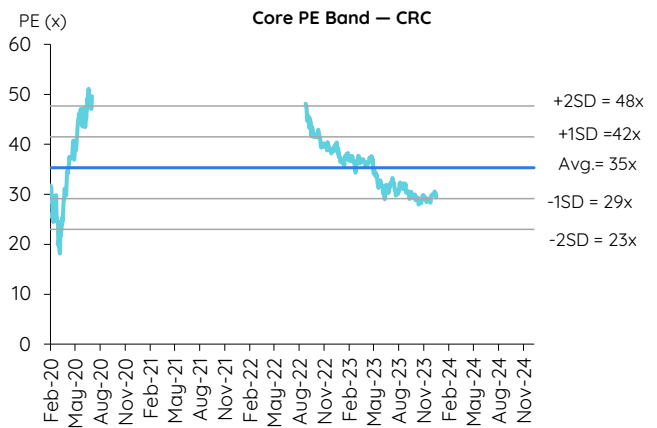
Source: InnovestX Research

Figure 15: Historical core PE band สำหรับ GLOBAL



Source: InnovestX Research

Figure 16: Historical core PE band สำหรับ CRC



Source: InnovestX Research

Figure 17: Valuation summary (price as of Jan 3, 2024)

	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	26.50	36.0	38.6	21.5	22.0	18.8	41	(2)	17	0.9	0.8	0.8	4	4	4	3.0	2.7	3.2	13.4	12.6	11.5
CPALL	Outperform	55.75	74.0	34.4	39.6	30.5	25.0	64	30	22	5.0	4.5	4.1	5	6	7	1.3	1.7	2.0	11.9	11.3	10.2
CPAXT	Outperform	27.75	35.0	27.5	37.1	34.9	29.2	(40)	6	20	1.0	1.0	1.0	3	3	3	1.8	1.4	1.7	11.4	12.1	11.0
CRC	Outperform	39.50	48.0	22.9	33.6	29.4	25.8	3,638	14	14	3.7	3.4	3.1	11	12	13	1.2	1.4	1.6	12.3	11.4	10.7
GLOBAL	Outperform	16.30	18.5	14.7	22.4	30.2	27.0	9	(26)	12	3.7	3.5	3.2	17	12	12	1.6	1.2	1.3	16.3	19.7	17.9
HMPRO	Outperform	12.10	15.0	26.8	25.6	24.6	22.0	14	4	12	6.6	6.2	5.6	26	26	27	3.1	2.8	3.2	15.5	14.6	13.1
Average					30.0	28.6	24.6	621	4	16	3.5	3.2	3.0	11	10	11	2.0	1.9	2.2	13.5	13.6	12.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกเหนือ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยทก ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, IILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, 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. 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, 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, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, IILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LFN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SS, SFC, SSSC, SST, STA, STGT, STEWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIFCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศ)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BM, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRG, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCTI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THML, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.