

พาณิชย์

SET COMM index Close: 4/4/2024 30,348.85 -16.86 / -0.06% Bt3,217mn
 Bloomberg ticker: SETCOMM



SSS เริ่มฟื้นตัวใน 1Q67

SSS ของกลุ่มพาณิชย์น่าจะเติบโต 0.8% YoY ใน 1Q67 สิ้นสุดการหดตัวใน 2 ไตรมาสที่ผ่านมา โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการ Easy E-receipt และนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น โดย SSS น่าจะเติบโต YoY อย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี 2567 ด้วยแรงหนุนจากนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น (ได้แรงกระตุ้นจากการเปิดให้นักท่องเที่ยวชาวจีนเดินทางเข้าประเทศไทยได้โดยไม่ต้องขอวีซ่าตั้งแต่เดือนมี.ค.) อากาศที่ร้อนกว่าปกติใน 2Q67 การกลับมาเบิกจ่ายงบประมาณลงผูกพันภาครัฐ และราคาอาหารที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นใน 2H67 อีกทั้งยังมี upside จากโครงการ digital wallet ใน 4Q67 หุ้นเด่นของเรา คือ CPALL GLOBAL และ CRC

SSS 1Q67 ปรับตัวดีขึ้นจาก 4Q66 SSS น่าจะเติบโตเฉลี่ย 0.8% YoY ใน 1Q67 เทียบกับ -1.9% YoY ใน 4Q66 และ +5.1% YoY ใน 1Q66 โดยการเพิ่มขึ้น QoQ ได้รับการสนับสนุนจากโครงการ Easy E-receipt ที่เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. ถึง 15 ก.พ. และนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ดังเห็นได้จากจำนวนนักท่องเที่ยวชาวไทยที่เติบโต 8% YoY ในเดือนม.ค.-ก.พ. และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เติบโต 44% YoY ใน 1Q67 ในขณะที่การเติบโตชะลอตัว YoY จาก: 1) กำลังซื้อที่ประมาทสำหรับผู้มีรายได้น้อย และ sentiment ที่อ่อนแอสำหรับผู้มีรายได้ปานกลางถึงสูง; 2) รายได้ภาคเกษตรที่ลดลง โดยรายได้เกษตรลดลง 2% YoY ในเดือนก.พ. 2567 เนื่องจากผลผลิตลดลง (-8% YoY) ในอัตราที่สูงกว่าราคาที่สูงขึ้น (+6% YoY); 3) ภาวะที่ราคาอาหารปรับตัวลดลง ดังเห็นได้จากราคาสุกรที่ลดลง 25% YoY; 4) ยอดขายวัสดุก่อสร้างที่ชะลอตัวลงจากกิจกรรมการก่อสร้างที่ลดลงสืบเนื่องมาจากการเบิกจ่ายงบประมาณลงผูกพันภาครัฐที่ลดลง (-57% YoY ในเดือนม.ค.-ก.พ.) จากความล่าช้าในการอนุมัติงบประมาณปี 2567 (ต.ค. 2566-ก.ย. 2567) และราคาเหล็กที่ลดลง (ราคาเหล็กเส้นและเหล็กโครงสร้างในประเทศลดลง 10-12% YoY แต่ทรงตัว QoQ ใน 1Q67)

SSS จากกลุ่มสินค้าจำเป็นใน 1Q67 เติบโตโดดเด่น ปัจจัยตามที่กล่าวมาข้างต้นคาดว่าจะช่วยหนุนให้ SSS สำหรับกลุ่มสินค้าจำเป็นเติบโต 3.5% YoY ในขณะที่ SSS สำหรับกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยจะหดตัวลง 2.1% YoY ทั้งนี้ในบรรดาผู้ประกอบการทั้งหมดในกลุ่มพาณิชย์ เราคาดว่า จะเห็นการเติบโตของ SSS ได้จาก CPALL (+4% YoY), CPAXT (+2% YoY ในธุรกิจ B2B และ +6% YoY ในธุรกิจ B2C), BJC (+0.5% YoY) และ CRC (+1.7% YoY) ค่าเฉลี่ยอย่างง่ายแยกตามธุรกิจ, +1% YoY สำหรับประเทศไทย, +3% YoY สำหรับประเทศเวียดนาม (+7.5% YoY สำหรับกลุ่มฟู้ด และ -20% YoY สำหรับกลุ่มฮาร์ดไลน์) และ +7.5% YoY สำหรับประเทศอิตาลี ในขณะที่ผู้ประกอบการรายอื่นๆ จะรายงาน SSS หดตัวลง YoY: -2% YoY สำหรับ HMPRO และ -6% YoY สำหรับ GLOBAL

โมเมนตัมกำไร ด้วย SSS ที่เติบโตเพิ่มขึ้น รวมถึงการขยายสาขาและมาร์จิ้นที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง เราจึงคาดว่ากำไรปกติ 1Q67 ของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต YoY แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เมื่อพิจารณาจากยอดขายและมาร์จิ้นที่เพิ่มขึ้นประกอบกับค่าใช้จ่ายที่ยังควบคุมได้ (ปัจจุบันต้นทุนค่าไฟฟ้าและน้ำมันดีเซลลดลง YoY และต้นทุนดอกเบี้ยมีแนวโน้มที่จะลดลงจากการลดอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่ 2Q67) เราจึงคาดว่ากำไรของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต YoY ใน 2Q67-3Q67 โครงการ digital wallet จะเพิ่ม upside ให้กับกำไร 4Q67

หุ้นเด่น หุ้นเด่นของเรา คือ CPALL เนื่องจากมีแนวโน้มที่จะรายงานกำไร 1Q67 เติบโตที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ โดยได้รับการสนับสนุนจากผลการดำเนินงานของธุรกิจ CVS และ CPAXT ที่แข็งแกร่ง และ GLOBAL เนื่องจากเป็น proxy ของกลุ่มพาณิชย์ที่จะได้รับประโยชน์จากการกลับมาเบิกจ่ายงบประมาณลงผูกพันภาครัฐใน 2H67 นอกจากนี้ทั้งสองบริษัทนี้ยังจะเป็นผู้ได้รับประโยชน์หลักของกลุ่มพาณิชย์จากโครงการ digital wallet ซึ่งจะมีความคืบหน้าให้เห็นภายหลังการประชุมคณะกรรมการนโยบายโครงการเติมเงิน 10,000 บาท ผ่าน Digital Wallet ในวันที่ 10 เม.ย. สำหรับหุ้น laggard ในกลุ่มพาณิชย์ CRC เป็นหุ้นเด่นของเรา เนื่องจากกำไรปี 2567 จะมี upside 3% จากการซื้อที่ดิน (จะเสนอให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติในวันที่ 25 เม.ย.) และโอกาสทำ M&A ในธุรกิจหลักของบริษัทในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อและนโยบายรัฐบาล ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน (S)

SSS ของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต 0.8% YoY ใน 1Q67 สิ้นสุดการหดตัว YoY ที่เกิดขึ้นใน 2H66

	SSS growth (%)					Earnings 1Q24F	
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	YoY	QoQ
BJC/BJGC	5.8	4.8	2.1	(0.5)	0.5	+	-
CPALL	8.0	7.9	3.5	3.6	4.0	+	-
CPAXT						+	-
- B2B	10.9	6.0	3.2	1.7	2.0		
- B2C	0.8	(0.9)	2.5	5.8	6.0		
HMPRO	5.8	4.9	(3.6)	(8.5)	(2.0)	+	-
GLOBAL	(8.7)	(9.5)	(12.3)	(12.3)	(6.5)	-	+
CRC (simple avg)	13.1	3.3	(1.0)	(3.3)	1.7	+	-
- Fashion	31.0	14.0	6.0	3.0	3.0		
- Hardline	0.3	(2.0)	(6.0)	(8.0)	(3.0)		
- Food	8.0	(2.0)	(3.0)	(5.0)	5.0		
Average	5.1	2.4	(0.8)	(1.9)	0.8	+	-
Avg - Staples	6.7	3.2	1.7	1.1	3.5	+	-

Source: InnovestX Research

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	24F	25F	24F	25F
BJC	Outperform	24.2	29.0	23.1	18.5	17.2	0.8	0.7		
CPALL	Outperform	55.5	75.0	37.3	23.8	20.2	4.0	3.6		
CPAXT	Outperform	31.5	39.0	25.4	32.4	27.3	1.1	1.1		
CRC	Outperform	35.0	44.0	27.4	23.1	20.0	2.8	2.5		
GLOBAL	Outperform	16.5	18.5	13.3	28.6	24.5	3.4	3.1		
HMPRO	Outperform	10.4	13.5	33.7	19.8	18.2	5.0	4.7		
Average					24.4	21.2	2.9	2.6		

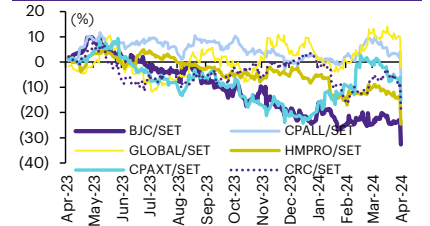
Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BJC	0.4	(13.6)	(35.0)	(0.7)	(10.2)	(25.7)
CPALL	(2.2)	0.0	(9.4)	(3.2)	3.9	3.6
CPAXT	(4.5)	8.6	(17.6)	(5.6)	12.9	(5.8)
CRC	(2.1)	(11.4)	(21.8)	(3.1)	(7.9)	(10.6)
GLOBAL	(2.4)	3.4	(5.2)	(3.4)	7.5	8.4
HMPRO	(5.5)	(14.0)	(27.8)	(6.5)	(10.7)	(17.4)

Source: SET, InnovestX Research

Price performance relative to SET



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
 ด้านหลักทรัพย์
 0-2949-1004
 sirima.dissara@scb.co.th

มุมมองของเราในปี 2567

SSS จะเติบโตในปี 2567 เราคาดว่า SSS จะเติบโต 2.4% ในปี 2567 (เทียบกับ 1.0% ในปี 2566) โดยอิงกับการเติบโตของ SSS สำหรับกลุ่มสินค้าจำเป็นที่ 3.2% YoY และกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยที่ 1.6% YoY เราคาดว่า SSS ในช่วงที่เหลือของปี 2567 จะเติบโตแรงตัวขึ้นจากที่เติบโต 0.8% YoY ใน 1Q67 โดยคาดว่าจะขยายจะปรับตัวดีขึ้นจากปัจจัยดังต่อไปนี้

1) **นักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น** (โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวชาวจีนตั้งแต่เดือนมี.ค. เป็นต้นไป) INVX คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทยจะเพิ่มขึ้น 24% จาก 28 ล้านคนในปี 2566 สู่ 35 ล้านคนในปี 2567 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)

ก่อนหน้านี้ประเทศไทยได้ออกมาตรการยกเว้นวีซ่าสำหรับนักท่องเที่ยวชาวจีนในระหว่างเดือนก.ย. 2566-ก.พ. 2567 และได้รับการตอบรับเป็นอย่างดี โดยนักท่องเที่ยวจากจีนเพิ่มขึ้นจาก 34% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในเดือนส.ค. 2566 สู่ 50% ในเดือนธ.ค. 2566 และ 63% ในเดือนก.พ. 2567 ความสำเร็จของมาตรการนี้ส่งผลทำให้ไทยและจีนเห็นชอบจัดทำข้อตกลงทวิภาคีในการยกเว้นวีซ่าระหว่างกันอย่างถาวร ตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค. 2567 เป็นต้นไป ซึ่งมีแนวโน้มที่จะช่วยกระตุ้นให้นักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามามากยิ่งขึ้น ความต้องการเดินทางปรับตัวเพิ่มขึ้นดังเห็นได้จากอัตราส่วนการขนส่งผู้โดยสาร (load factor) ในเส้นทางการบินจีน-ไทยของ AAV ที่เพิ่มขึ้นจาก 90% ในเดือนม.ค. สู่ 98% ในระหว่างเดือนมี.ค. และยอดจองตั๋วล่วงหน้าระดับสูงในระหว่างเดือนเม.ย.-พ.ค.

2) **อากาศที่ร้อนกว่าปกติใน 2Q67** จากการพยากรณ์ของกรมอุตุนิยมวิทยา (TMD) ปริมาณฝนเฉลี่ยในช่วงเดือนเม.ย.-มิ.ย. จะต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10% และอุณหภูมิจะสูงกว่าค่าเฉลี่ย 1-1.5 องศาเซลเซียส โดยทั่วไปสภาพอากาศที่ร้อนขึ้นจะทำให้ยอดขายอาหารและเครื่องดื่มและเครื่องใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น

3) **การเร่งเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนภาครัฐใน 2H67** หลังจากผ่านงบประมาณปี 2567 เราคาดว่า การเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนภาครัฐจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 3Q67 จากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณปี 2567 (ต.ค. 2566-ก.ย. 2567) และใน 4Q67 จากฐานต่ำของปีก่อน

4) **ราคาอาหารที่กลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY ใน 2H67** โดยราคาสุกรมมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น YoY จากการปรับอุปทานหลังการระบาดของโรคโควิด-19 ในยุโรปและอเมริกาในสุกรมและการควบคุมเนื้อหมูนำเข้าผิดกฎหมาย ประกอบกับการปรับลดอุปทานที่เห็นชอบโดยสมาคมผู้เลี้ยงสุกรมแห่งชาติ

SSS ปี 2567 มี upside จากโครงการ digital wallet สมมติฐานของเรายังไม่รวม upside ของยอดขายจากโครงการ digital wallet เข้ามา สำหรับโครงการ digital wallet (วงเงิน 5 แสนล.) ตามรายละเอียดที่มีอยู่ในปัจจุบัน คนไทยที่มีอายุ 16 ปีขึ้นไปที่มีรายได้ไม่ถึง 70,000 บาท/เดือน และมีเงินฝากไม่เกิน 500,000 บาท จะได้รับเงิน 10,000 บาท (ประเมินผู้ได้รับสิทธิรวมทั้งหมดได้ที่ 50 ล้านคน) ผ่านแอปพลิเคชัน “เป๋าตัง”

ในวันที่ 10 เม.ย. คณะกรรมการนโยบายโครงการเติมเงิน 10,000 บาท ผ่าน Digital Wallet จะประชุมเพื่อหาข้อสรุปเกี่ยวกับโครงการนี้ คณะกรรมการฯ คาดว่าจะส่งรายละเอียดสุดท้ายทั้งหมดของโครงการนี้ให้ ครม. พิจารณานอญัติภายใน 1 เดือน โดยจะเริ่มเปิดให้ผู้ได้รับสิทธิและร้านค้าลงทะเบียนภายใน 3Q67 และเริ่มใช้เงินได้ใน 4Q67

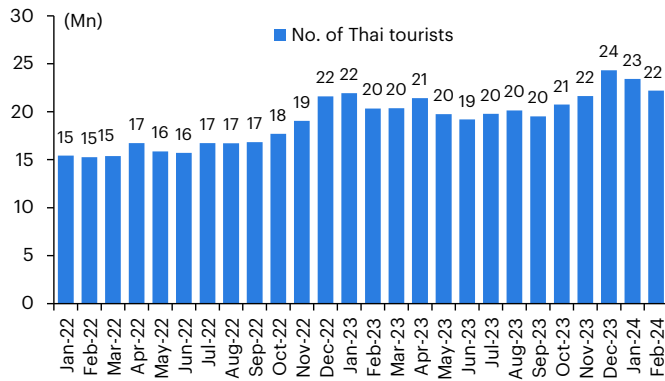
ถ้าโครงการนี้ได้รับอนุมัติ เราคาดว่าผู้ประกอบการร้านค้าปลีกอาหารและวัสดุก่อสร้าง (มีสาขาครอบคลุมต่างจังหวัดจำนวนมาก) โดยเฉพาะ CPALL (มีสาขาครอบคลุมทุกอำเภอของประเทศไทย) และ GLOBAL จะได้รับประโยชน์มากที่สุด

ต้นทุนปี 2567 อยู่ภายใต้การควบคุม

- **ต้นทุนค่าไฟฟ้าในเดือนพ.ค.-ส.ค. ไม่เปลี่ยนแปลงไปจากเดือนม.ค.-เม.ย. แต่ลดลง YoY** เมื่อวันที่ 27 มี.ค. คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ได้มีมติเห็นชอบให้ค่า Ft สำหรับรอบปีเดือนพ.ค.-ส.ค. 2567 ไว้ที่ 0.3972 บาท/หน่วย ทำให้ค่าไฟฟ้าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.18 บาท/หน่วย ไม่เปลี่ยนแปลงจากเดือนม.ค.-เม.ย. 2567 แต่ -11% จากเดือนพ.ค.-ส.ค. 2566
- **ราคาน้ำมันดีเซลไม่เปลี่ยนแปลงไปจากช่วงปลายเดือนก.ย. 2566 แต่ลดลง YoY** แหล่งข่าวจากรถรวงพลังงาน เปิดเผยว่า หลังการประชุมคณะกรรมการบริหารกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (กบน.) เมื่อวันที่ 3 เม.ย. กระทรวงพลังงานได้ติดตามสถานการณ์ราคาน้ำมันดีเซลอย่างใกล้ชิด โดยพยายามตรึงราคาขายปลีกไม่ให้เกิน 30 บาท/ลิตร ในช่วงสงกรานต์ ราคาขายปลีกน้ำมันดีเซลปัจจุบันอยู่ที่ 29.94 บาท/ลิตร (ไม่เปลี่ยนแปลงจากปลายเดือน ก.ย. 2566 แต่ -10% YoY) หากไม่มีมาตรการใดๆ เข้ามาอุดหนุน ราคาน้ำมันดีเซลจะค่อยๆ ปรับขึ้นเกิน 30 บาท/ลิตร หลังสงกรานต์ อย่างไรก็ตาม การปรับราคาขึ้นจะดำเนินการอย่างค่อยเป็นค่อยไป ให้สอดคล้องกับราคาตลาดโลก เพื่อให้ประชาชนได้รับผลกระทบที่น้อยที่สุด
- **อัตราดอกเบี้ยจะลดลงตั้งแต่ 2Q67** INVX คาดว่า ธปท.จะลดอัตราดอกเบี้ยลง 50bps YoY ในปี 2567 เริ่มตั้งแต่ 2Q67 ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนทางการเงินลดลง และหนุนให้กำไร (หลังภาษี) ของกลุ่มพาณิชย์ปรับขึ้นได้อีก 3% (คำนวณผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยลอยตัวของแต่ละบริษัท และหนี้สินอัตราดอกเบี้ยคงที่ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี)

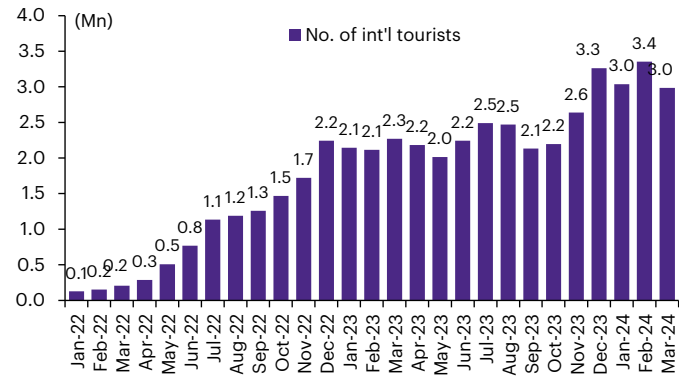
แนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2567 เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต 14% ในปี 2567 (เทียบกับ 14% ในปี 2566) โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของ SSS (+2.4%) การขยายสาขา (+4%) การขยายตัวของ EBIT margin (+30bps) อันเป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นจากการมีสัดส่วนการขายที่ดีขึ้นและการควบคุมต้นทุน และยอดขายที่สูงขึ้น

Figure 1: นักท่องเที่ยวชาวไทยเติบโต 8% YoY ในเดือนม.ค.-ก.พ. 2567



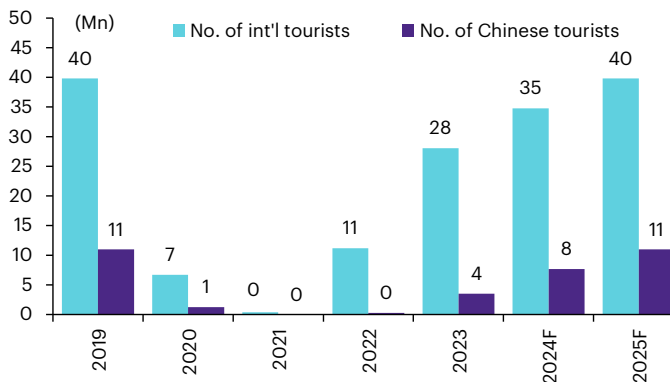
Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 2: นักท่องเที่ยวต่างชาติเติบโต 44% YoY ใน 1Q67



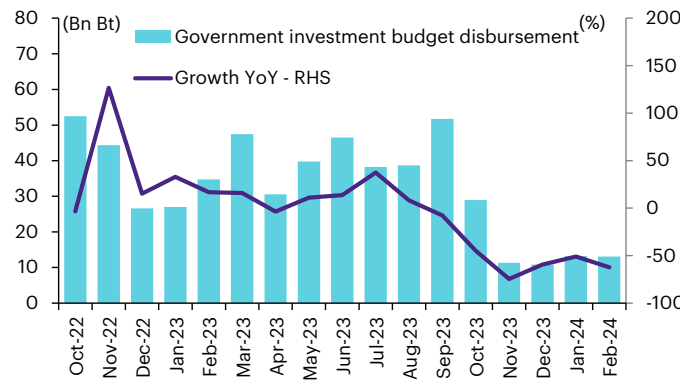
Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 3: INVX คาดว่านักท่องเที่ยวต่างชาติและนักท่องเที่ยวจีนจะเพิ่มขึ้นสู่ 35 ล้านคน (+24% YoY) และ 8 ล้านคน (+119% YoY) ในปี 2567



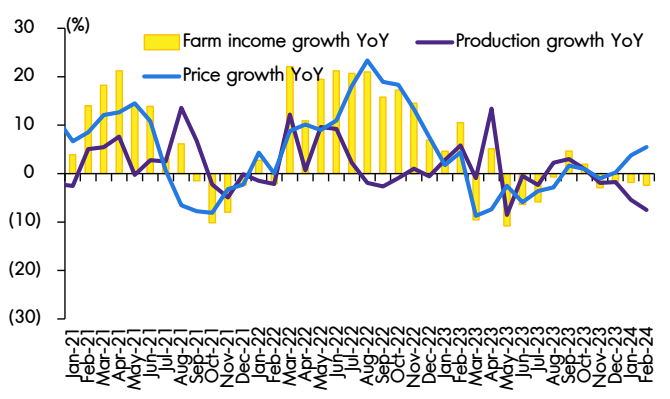
Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 4: การเบิกจ่ายงบประมาณลงทุนภาครัฐลดลง YoY ในเดือนต.ค. 2566 - ก.พ. 2567



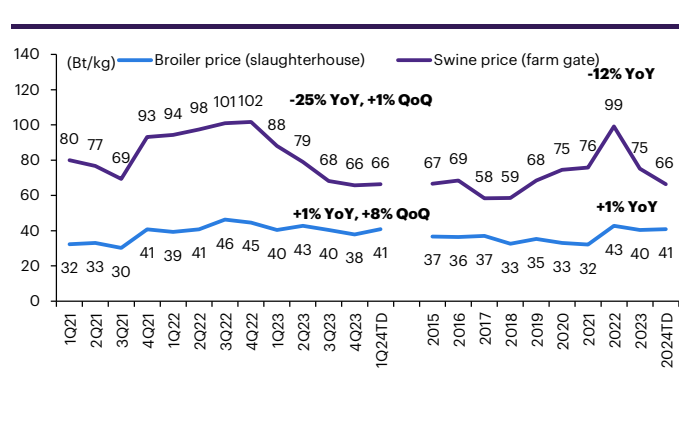
Source: FPO and InnovestX Research

Figure 5: รายได้เกษตรกรลดลง 4% YoY ในเดือนก.พ. เนื่องจากผลผลิตที่ลดลง (-8% YoY) ไปหักล้างราคาที่เพิ่มขึ้น (+6% YoY)



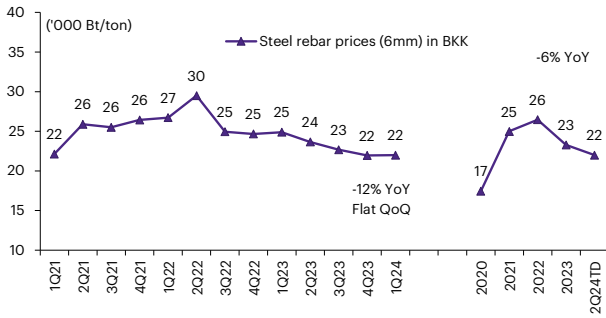
Source: OAE and InnovestX Research

Figure 6: ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศใน 1Q67



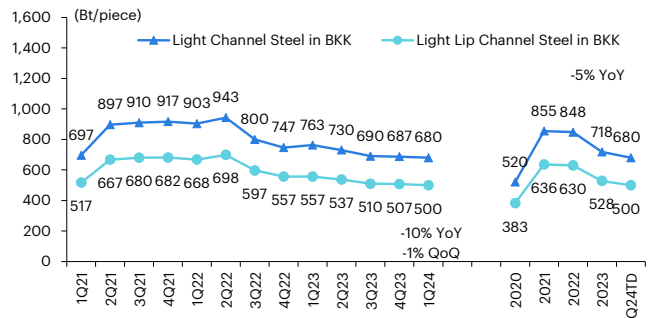
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 7: ราคาเหล็กเส้นในประเทศลดลง 12% YoY แต่ปรับตัว QoQ ใน 1Q67



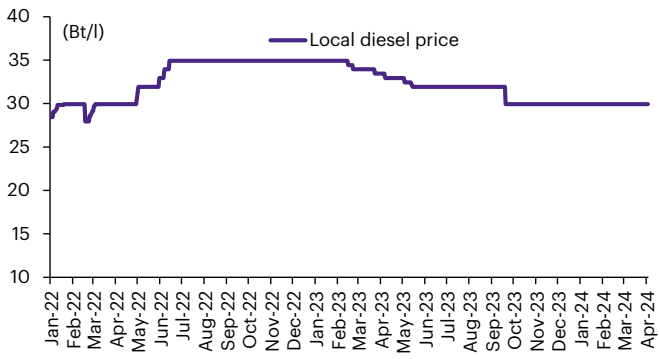
Source: MOC and InnovestX Research

Figure 8: ราคาเหล็กตัวซีในประเทศ (ผลิตภัณฑ์เหล็กโครงสร้าง) ลดลง 10% YoY และ 1% QoQ ใน 1Q67



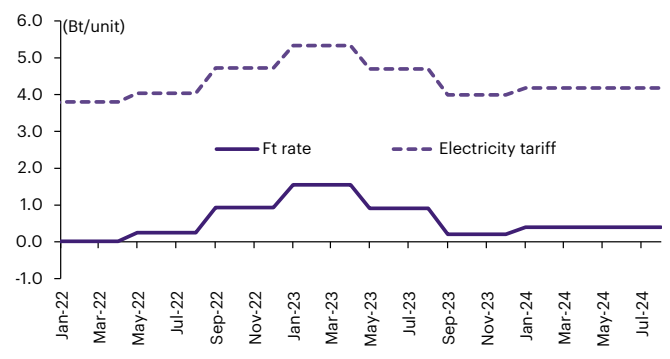
Source: MOC and InnovestX Research

Figure 9: ราคาน้ำมันดีเซลในประเทศ



Source: Bloomberg and InnovestX Research

Figure 10: ค่าไฟฟ้าในประเทศ



Source: InnovestX Research

Figure 11: สรุปมาตรการลดหย่อนภาษีข้อบ่งชี้ในประเทศไทยตั้งแต่ปี 2558 ซึ่งผู้ประกอบการร้านค้าปลีกสมัยใหม่สามารถเข้าร่วมได้

ปี (ระยะเวลาที่อนุมัติ)	มาตรการลดหย่อนภาษีข้อบ่งชี้	ช่วงเวลาที่ผลบังคับใช้	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	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าเฉพาะยางรถยนต์ 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 12: ตัวอย่างมาตรการภาครัฐในประเทศไทย ส่วนใหญ่เป็นมาตรการที่ร้านค้าปลีกสมัยใหม่ไม่สามารถเข้าร่วมได้

มาตรการ	รายละเอียด	ช่วงเวลาที่ผลบังคับใช้	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 4500 บาท/คน ตลอดระยะเวลาโครงการ	ก.ค.-ธ.ค. 2564	126,000	ไม่สามารถเข้าร่วม
ยิ่งใช้ยิ่งได้	แจก e-voucher คืนเงิน 10-15% วงเงินไม่เกิน 7,000 บาท/คน (ใช้ได้ตั้งแต่เดือนส.ค.-ธ.ค. 2564) จากการซื้อสินค้าและบริการไม่เกิน 60,000 บาท/คน (กำหนดไม่เกิน 5,000 บาท/วัน) ในระหว่างเดือนก.ค.-ก.ย. 2564	ก.ค.-ธ.ค. 2564	10,000	เข้าร่วมได้
คนละครึ่งเฟส 4	โครงการคนละครึ่งครอบคลุมประชาชน 29 ล้านคน กำหนดเพดานการอุดหนุนตลอดระยะเวลาโครงการไม่เกิน 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 ตลอดระยะเวลาโครงการ	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 ในกระเป๋าเงินดิจิทัลผ่านแอปพลิเคชันเป๋าตัง โดยจะมีผู้ได้รับสิทธิ์รวม 50 ล้านคน	เริ่ม 4Q67	500,000	เข้าร่วมได้

Source: Local newspapers and InnovestX Research

Figure 13: สรุปกำไรปกติและแนวโน้ม

Core profit (Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% YoY	% QoQ	2019	2022	2023	2024F
BJC	1,673	1,216	1,224	719	1,673	(0.0)	132.5	7,205	4,928	4,832	5,238
CPALL	3,042	3,778	4,601	4,287	5,612	84.5	30.9	22,887	13,416	18,278	21,383
CPAXT	2,696	2,079	1,701	1,716	3,282	21.7	91.2	6,265	7,922	8,777	10,275
HMPRO	1,653	1,611	1,620	1,533	1,677	1.5	9.4	6,177	6,217	6,442	6,897
GLOBAL	665	887	703	525	560	(15.7)	6.7	2,103	3,644	2,676	2,969
CRC	2,564	2,219	1,717	1,321	2,731	6.5	106.8	7,290	6,976	7,988	9,120
Total	12,293	11,791	11,566	10,101	15,535	26.4	53.8	51,926	43,103	48,994	55,884
% Growth YoY											
BJC	21.7	(3.6)	1.6	(9.0)	(0.0)			11.8	41.4	(2.0)	8.4
CPALL	8.6	7.9	50.2	12.5	84.5			7.9	53.9	36.2	17.0
CPAXT	4.6	1.4	8.1	7.1	21.7			5.4	10.5	10.8	17.1
HMPRO	(6.9)	6.6	6.6	(0.0)	1.5			9.1	14.3	3.6	7.1
GLOBAL	(11.0)	(23.3)	(32.9)	(32.2)	(15.7)			5.0	9.0	(26.6)	11.0
CRC	16.0	101.0	(7.2)	(9.5)	6.5			3.3	3,574.1	14.5	14.2
Growth YoY (%)	7.0	11.4	12.8	1.3	26.4			7.5	52.1	13.7	14.1

Source: InnovestX Research

Figure 14: สรุปยอดขายและมาร์จิ้น และสมมติฐาน

SSS growth (%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2022	2023	2024F
BJC/BIGC	6.1	5.8	4.8	2.1	(0.5)	(6.6)	(2.6)	(2.3)	3.2	3.0	2.5
CPALL	15.0	8.0	7.9	3.5	3.6	(11.4)	0.1	1.7	15.9	5.5	3.0
CPAXT						-	-				
- B2B	9.6	10.9	6.0	3.2	1.7	(7.9)	(1.5)	6.3	6.8	5.3	3.5
- B2C	2.4	0.8	(0.9)	2.5	5.8	3.4	3.3	(2.5)	0.2	2.1	3.5
HMPRO	2.9	5.8	4.9	(3.6)	(8.5)	(11.4)	(4.9)	0.8	5.1	(0.5)	1.3
GLOBAL	(2.2)	(8.7)	(9.5)	(12.3)	(12.3)	(10.1)	-	3.5	2.7	(10.7)	0.5
CRC (simple avg)	7.7	13.1	3.3	(1.0)	(3.3)	(11.0)	(2.3)	(0.8)	19.3	2.6	2.7
- Fashion	14.0	31.0	14.0	6.0	3.0	(11.0)	(3.0)	(2.5)	38.0	12.0	3.0
- Hardline	(8.0)	0.3	(2.0)	(6.0)	(8.0)	-	(2.0)	(2.3)	5.0	(4.0)	1.5
- Food	17.0	8.0	(2.0)	(3.0)	(5.0)	(22.0)	(2.0)	2.4	15.0	(0.2)	3.5
Average	5.9	5.1	2.4	(0.8)	(1.9)	(7.9)	(1.1)	1.0	7.6	1.0	2.4
Avg - Staples	10.0	6.7	3.2	1.7	1.1	(8.9)	(0.5)	1.1	8.2	3.1	3.2
Avg - Discretionary	1.7	7.1	1.9	(4.0)	(6.5)	(8.1)	(2.5)	(0.1)	12.7	(0.8)	1.6

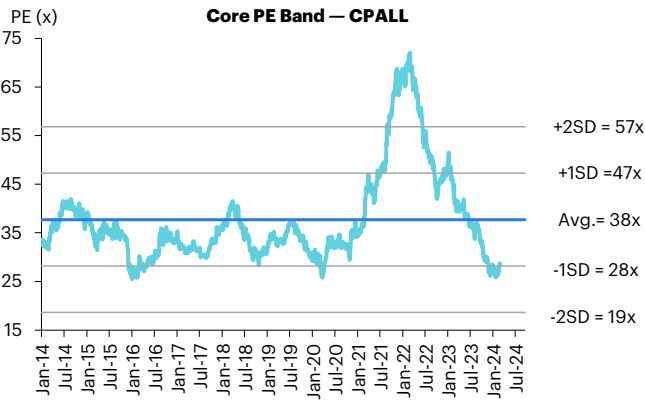
No. store, ending	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% YoY	% QoQ	2019	2022	2023	2024F
BJC/BIGC	1,810	1,816	1,832	1,881	1,957	8.1	4.0	1,374	1,810	1,957	2,121
- Hyper/Supermkt	215	215	215	245	247	14.9	0.8	213	215	247	254
- Small formats	1,595	1,601	1,617	1,636	1,710	7.2	4.5	1,161	1,595	1,710	1,867
CPALL	13,838	14,047	14,215	14,391	14,545	5.1	1.1	11,712	13,838	14,545	15,245
CPAXT	2,805	2,817	2,728	2,689	2,690	(4.1)	0.0	140	2,805	2,690	2,801
- B2B	162	163	163	164	168	3.7	2.4	140	162	168	176
- B2C	2,643	2,654	2,565	2,525	2,522	(4.6)	(0.1)		2,643	2,522	2,625
HMPRO	117	120	122	124	128	9.4	3.2	113	117	128	135
GLOBAL	78	79	80	82	84	7.7	2.4	67	78	84	91
CRC	1,886	1,879	1,864	1,865	1,897	0.6	1.7	2,083	1,886	1,897	1,910
- Fashion	580	553	536	535	537	(7.4)	0.4	601	580	537	559
- Hardline	474	475	468	469	471	(0.6)	0.4	234	474	471	500
- Food	832	851	860	861	889	6.9	3.3	1,248	832	889	851
Total	20,534	20,758	20,841	21,032	21,301	3.7	1.3	15,489	20,534	21,301	22,303
Growth YoY (%)	2.4	3.6	3.7	3.3	3.7				2.4	3.7	4.7

GP margin (%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2022	2023	2024F
BJC	18.8	19.4	18.9	19.2	20.2	1.4	1.0	19.5	18.4	19.4	20.0
CPALL	21.6	21.7	22.0	21.8	22.2	0.6	0.4	22.7	21.5	21.9	22.1
CPAXT	17.4	17.1	16.4	16.6	17.0	(0.4)	0.4	10.3	16.4	16.1	16.1
HMPRO	26.1	26.1	26.3	26.7	27.3	1.3	0.6	25.7	26.1	26.6	26.8
GLOBAL	24.8	25.0	25.4	25.9	26.1	1.3	0.3	22.6	25.8	25.6	26.0
CRC	30.4	28.9	29.8	30.1	31.0	0.6	0.9	29.0	27.4	28.7	28.9
Average	23.2	23.0	23.1	23.4	24.0	0.8	0.6	21.6	22.6	23.1	23.3
Growth YoY (ppts)	0.1	0.5	0.5	0.3	0.8			0.3	0.9	0.5	0.2

EBIT margin (%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	ppts YoY	ppts QoQ	2019	2022	2023	2024F
BJC	7.8	7.4	7.5	6.7	8.6	0.8	1.9	8.6	7.2	7.6	7.9
CPALL	4.3	4.6	4.5	4.4	5.3	1.0	0.8	6.2	4.4	4.7	4.8
CPAXT	4.5	3.6	2.9	3.0	4.5	(0.0)	1.5	4.0	3.6	3.4	3.7
HMPRO	12.5	12.4	12.0	12.5	13.2	0.6	0.7	12.7	12.5	12.5	12.7
GLOBAL	10.3	12.6	10.8	9.2	9.7	(0.5)	0.6	10.2	13.0	10.7	11.2
CRC	6.6	6.5	5.7	5.3	7.4	0.8	2.1	6.0	5.4	6.0	6.5
Average	7.7	7.9	7.2	6.8	8.1	0.4	1.3	7.9	7.7	7.5	7.8
Growth YoY (ppts)	(0.3)	(0.1)	(0.5)	(0.5)	0.4			(0.0)	0.8	(0.2)	0.3

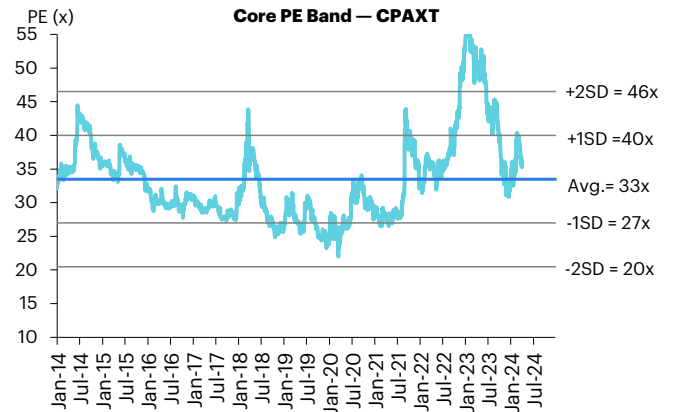
Source: InnovestX Research

Figure 15: Historical core PE band สำหรับ CPALL



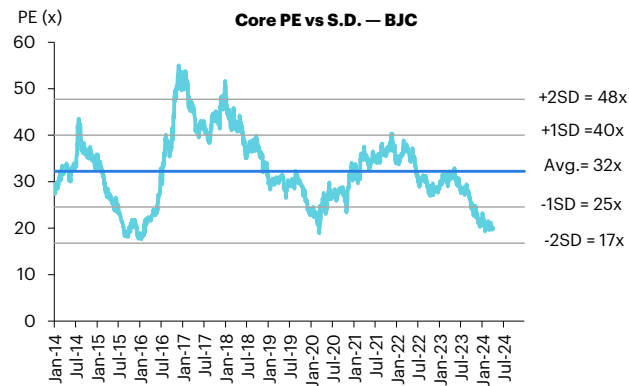
Source: InnovestX Research

Figure 16: Historical core PE band สำหรับ CPAXT



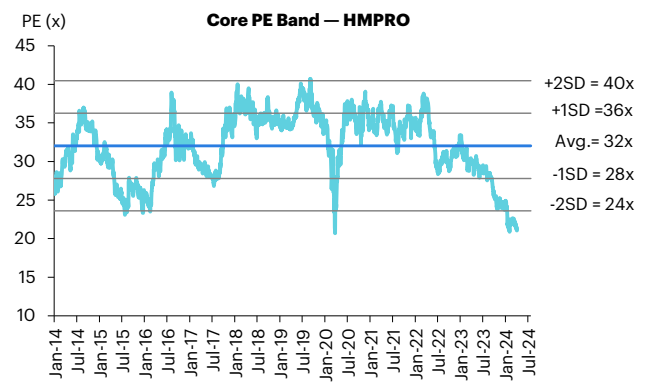
Source: InnovestX Research

Figure 17: Historical core PE band สำหรับ BJC



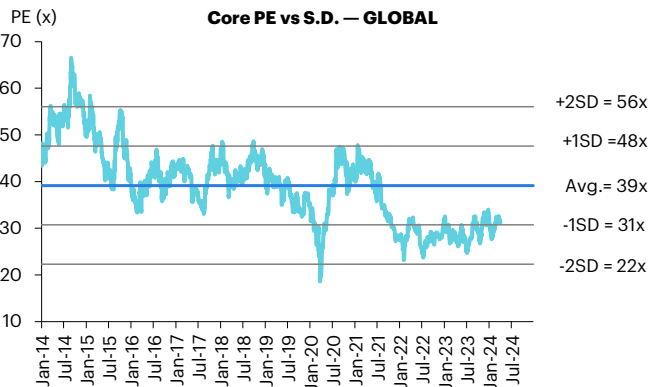
Source: InnovestX Research

Figure 18: Historical core PE band สำหรับ HMPRO



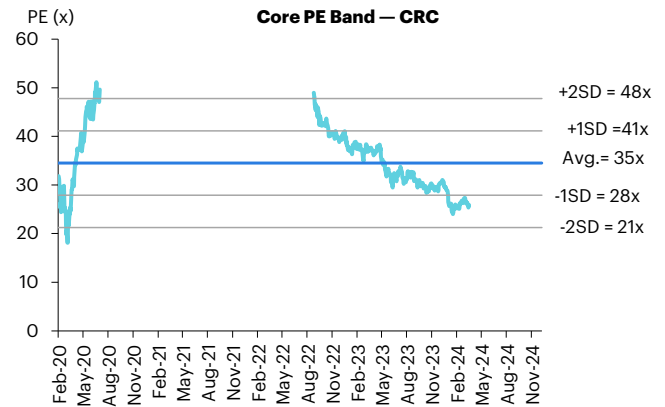
Source: InnovestX Research

Figure 19: Historical core PE band สำหรับ GLOBAL



Source: InnovestX Research

Figure 20: Historical core PE band สำหรับ CRC



Source: InnovestX Research

Figure 21: Valuation summary (price as of April 4, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)			
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	
BJC	Outperform	24.20	29.0	23.1	20.1	18.5	17.2	(2)	8	8	0.8	0.8	0.7	4	4	4	3.3	3.2	3.5	12.4	11.6	10.9	
CPALL	Outperform	55.50	75.0	37.3	28.0	23.8	20.2	41	17	18	4.5	4.0	3.6	17	18	19	1.8	2.1	2.5	10.8	10.1	9.2	
CPAXT	Outperform	31.50	39.0	25.4	38.0	32.4	27.3	11	17	19	1.1	1.1	1.1	3	3	4	1.8	1.5	1.8	13.2	12.0	11.0	
CRC	Outperform	35.00	44.0	27.4	26.4	23.1	20.0	14	14	16	3.0	2.8	2.5	12	12	13	1.6	1.7	2.0	10.4	9.6	8.9	
GLOBAL	Outperform	16.50	18.5	13.3	32.1	28.6	24.5	(27)	12	16	3.7	3.4	3.1	12	12	13	1.1	1.2	1.4	20.7	18.8	16.7	
HMPRO	Outperform	10.40	13.5	33.7	21.2	19.8	18.2	4	7	9	5.4	5.0	4.7	26	26	27	3.8	3.9	3.8	12.9	12.0	11.1	
Average					27.6	24.4	21.2		7	13	14	3.1	2.9	2.6	12	13	13	2.2	2.3	2.5	13.4	12.3	11.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, AUCTION, 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, III, ILINK, 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, SMP, 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, TVDH, 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, JCHK, 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 (ได้คุ้มครอง)

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, GCF, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, 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, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, 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 (ประกาศเจตนา)

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, PEER, 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, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, 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, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, 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, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, 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, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCC, 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, SLV, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, 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, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, 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, UP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.