

พาณิชย์

SET COMM index Close: 7/1/2025

28,268.97 +380.93 / +1.37%

Bt3,052mn

Bloomberg ticker: SETCOMM

ภาค SSS กลับมาเติบโตตั้งแต่ 4Q67

Sentiment ที่ดีขึ้น นักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และการเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาล น่าจะช่วยหนุนให้ SSS ของกลุ่มพาณิชย์เติบโต 0.8% YoY ใน 4Q67 สิ้นสุดการหดตัวลงดังที่เห็นใน 2Q67-3Q67 เมื่อมองต่อไปข้างหน้า ปัจจัยเหล่านี้ ร่วมกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ของรัฐบาล (มาตรการ “Easy E-Receipt 2.0” ในเดือนม.ค.-ก.พ. และมาตรการแจกเงินสดเฟสที่สองในเดือนม.ค.) จะช่วยสนับสนุนให้ SSS ใน 1Q68 เติบโตอย่างต่อเนื่อง เราจึงคงคาดการณ์ว่ากำไรปกติปี 2568 ของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต 15% YoY ซึ่งยังไม่ได้รวม upside จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล และแนวโน้มที่จะมีการปลดอัตราดอกเบี้ยและค่าไฟฟ้าเข้ามาไว้ในประมาณการ หุ่นเด่นของเรา คือ HMPRO และ CRC

ภาค SSS พุ่งตัวใน 4Q67 ใน 4Q67 SSS น่าจะเติบโต 0.8% YoY พุ่งตัวจาก -1.9% YoY ใน 4Q66 และ -1.3% YoY ใน 3Q67 จาก: 1) sentiment ที่ดีขึ้น ดังที่เห็นได้จากดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ที่เพิ่มขึ้นเป็นเวลา 2 เดือนในเดือนพ.ย. 2567 สิ้นสุดการหดตัวลงดังที่เห็นในเดือนมิ.ค. ถึงส.ค. ซึ่งส่วนหนึ่งได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล; 2) นักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น โดยจำนวนนักท่องเที่ยวชาวไทยเพิ่มขึ้น 5% YoY และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้น 22% YoY ในเดือนต.ค.-พ.ย. 2567.; 3) การกลับมาเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาล (+145% YoY ใน 4Q67) จากฐานต่ำใน 4Q66 ที่เป็นผลมาจากการผ่านงบประมาณล่าช้า ใน 4Q67 SSS ของผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าจำเป็น (+1.9% YoY) ดีกว่าผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าฟุ่มเฟือย (-1.4% YoY) ในขณะที่ตัวชี้วัด SSS ของผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าฟุ่มเฟือยมีการหดตัวน้อยที่สุดในรอบ 6 ไตรมาส ซึ่งส่วนหนึ่งเกิดจากฐานต่ำและการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่เชื่อมโยงกับความเชื่อมั่นเป็นส่วนใหญ่ เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 ของกลุ่มพาณิชย์จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี 2567 โดยจะเพิ่มขึ้น QoQ และ YoY จากการขยายสาขาและมารจิ้นที่เพิ่มขึ้น รวมถึง SSS ที่พลิกกลับมาเติบโต

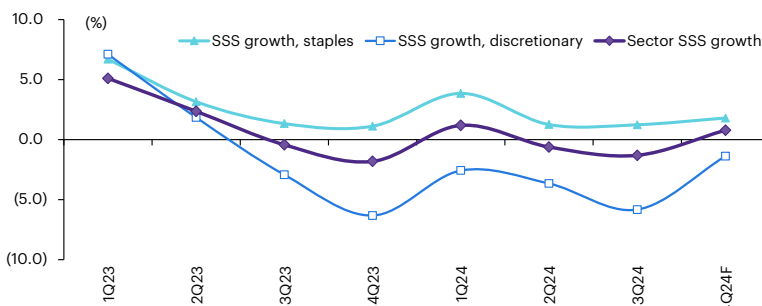
แนวโน้ม SSS ใน 1Q68 เราคาดว่า SSS ของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากบรรยากาศการใช้จ่ายใช้สอยที่ดีขึ้น นักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น การเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำของปีก่อน และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ของรัฐบาล มาตรการ “Easy E-Receipt 2.0” ซึ่งอนุญาตให้ผู้เสียภาษีสามารถนำค่าใช้จ่ายในการซื้อสินค้าหรือบริการที่เข้าเงื่อนไขระหว่างวันที่ 16 ม.ค. ถึง 28 ก.พ. ให้หักลดหย่อนภาษีเงินได้ตามที่จ่ายจริงสูงสุด 50,000 บาท จะส่งผลบวกเล็กน้อยต่อกลุ่มพาณิชย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าฟุ่มเฟือย (CRC และ HMPRO) ในขณะที่มาตรการแจกเงินสดเฟสที่สอง วงเงิน 4 หมื่นลบ. ให้กับผู้สูงอายุจำนวน 4 ล้านคน ซึ่งจะได้รับเงินก่อนตรุษจีนวันที่ 29 ม.ค. จะส่งผลบวกเล็กน้อยต่อกลุ่มพาณิชย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับร้านค้าขนาดใหญ่ (ไฮเปอร์มาร์เก็ตและซูเปอร์มาร์เก็ต และร้านค้าปลีกวัสดุก่อสร้าง เช่น CPAXT BJC และ GLOBAL) ดังที่เห็นผลบวกจากมาตรการแจกเงินสดแรกในเดือนก.ย.-ต.ค. 2567 รัฐบาลตั้งเป้าแจกเงินให้กับประชาชนที่เหลือภายใต้มาตรการดิจิทัลวอลเล็ตภายใน 2Q68 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้บรรยากาศการใช้จ่ายใช้สอยปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

การค้าปลีกปี 2568 เติบโตและมี upside เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต 15% YoY ในปี 2568 เรายังไม่ได้รวม upside ของกำไรจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ รวมถึงแนวโน้มที่จะมีการปลดอัตราดอกเบี้ยและค่าไฟฟ้า เข้ามาไว้ในประมาณการ การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่า SSS ที่เพิ่มขึ้นทุกๆ 1% จะหนุนให้กำไรของกลุ่มพาณิชย์ปรับเพิ่มขึ้นได้ 1%, การปรับอัตราดอกเบี้ยลดลง 100bps จะหนุนให้กำไรของกลุ่มพาณิชย์ปรับเพิ่มขึ้นได้ 3.3% และการลดค่าไฟฟ้าลง 11% จะหนุนให้กำไรของกลุ่มพาณิชย์ปรับเพิ่มขึ้นได้ 4.9%

หุ้นเด่น HMPRO และ CRC เป็นหุ้นเด่น จากแนวโน้มกำไรปกติ 4Q67 ที่ดี (เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จากการขยายสาขาและ EBIT margin ที่กว้างขึ้น) รวมถึง SSS มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ (มาตรการ Easy E-Receipt 2.0 ในเดือนม.ค.-ก.พ.) และปัจจัยเฉพาะบริษัท (ผลกระทบเริ่มเป็นฐานเดียวกัน จากการก่อสร้างถนนหน้าโฮมโปร ราชพฤกษ์ตั้งแต่ปลายปี 2566 โดยคาดว่าจะการก่อสร้างจะแล้วเสร็จในเดือนพ.ค. 2568 จะช่วยขยายยอดขายพื้นที่ในระยะถัดไป และการเปิดเซ็นทรัลชิดลมซึ่งเป็นห้างสรรพสินค้าหลักของ CRC ในประเทศไทยอย่างเต็มรูปแบบเมื่อวันที่ 12 ธ.ค. 2567)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อและนโยบายรัฐบาล ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล (S)

ภาค SSS ของกลุ่มพาณิชย์เติบโต 0.8% YoY ใน 4Q67 สิ้นสุดการหดตัวลงดังที่เห็นใน 2Q67-3Q67



Source: InnovestX Research

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/E (x) 25F	P/BV (x) 24F	P/BV (x) 25F
BJC	Neutral	22.7	27.5	24.2	19.9	17.6	0.7	0.7
CPALL	Outperform	56.3	81.0	46.5	20.7	17.8	4.0	3.5
CPAXT	Outperform	26.5	40.0	52.8	25.6	21.8	0.9	0.9
CRC	Outperform	34.3	39.0	15.5	24.0	21.4	2.9	2.6
GLOBAL	Outperform	13.9	18.5	34.3	29.9	25.6	2.9	2.7
HMPRO	Outperform	9.7	13.0	37.9	19.7	17.6	4.8	4.4
Average					23.320.3	2.7	2.5	

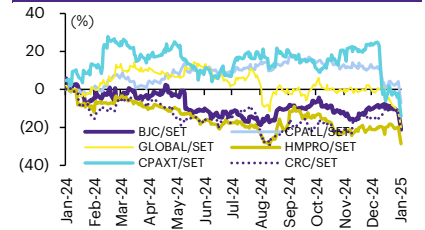
Source: InnovestX Research

Price performance

	Absolute			Relative to SET		
(%)	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BJC	(7.0)	(11.8)	(15.1)	(3.2)	(7.9)	(13.5)
CPALL	(10.4)	(13.8)	1.8	(6.7)	(10.0)	3.8
CPAXT	(25.4)	(15.2)	(8.6)	(22.3)	(11.4)	(6.8)
CRC	0.7	1.5	(12.2)	4.8	6.0	(10.4)
GLOBAL	(10.9)	(17.8)	(11.9)	(7.3)	(14.1)	(10.1)
HMPRO	0.5	(9.3)	(19.8)	4.6	(5.3)	(18.2)

Source: SET, InnovestX Research

Price performance relative to SET



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

คาด SSS พุ่งตัวใน 4Q67 ใน 4Q67 SSS น่าจะเติบโต 0.8% YoY พุ่งตัวจาก -1.9% YoY ใน 4Q66 และ -1.3% YoY ใน 3Q67 จาก: 1) sentiment ที่ดีขึ้น ดังที่เห็นได้จากดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ที่เพิ่มขึ้นเป็นเวลา 2 เดือนในเดือนพ.ย. 2567 สิ้นสุดการหดตัวลงดังที่เห็นในเดือนมี.ค. ถึงส.ค. ซึ่งส่วนหนึ่งได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล; 2) นักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น โดยจำนวนนักท่องเที่ยวชาวไทยเพิ่มขึ้น 5% YoY และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้น 22% YoY ในเดือนต.ค.-พ.ย. 2567.; 3) การกลับมาเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาล (+145% YoY ใน 4Q67) จากฐานต่ำใน 4Q66 ที่เป็นผลมาจากการผ่านงบประมาณล่าช้า

ใน 4Q67 SSS ของผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าจำเป็น (+1.9% YoY) ยังคงดีกว่าผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าฟุ่มเฟือย (-1.4% YoY) ในขณะเดียวกัน SSS ของผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าฟุ่มเฟือยมีการหดตัวน้อยที่สุดในรอบ 6 ไตรมาส ซึ่งส่วนหนึ่งเกิดจากฐานต่ำและการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่เชื่อมโยงกับความเชื่อมั่นเป็นส่วนใหญ่ ในบรรดาผู้ประกอบการทั้งหมดในกลุ่มพาณิชย์ เราคาดว่าจะเห็น SSS เติบโตที่ CPALL (+3.5% YoY), CPAXT และ BJC (+1.5%) ส่วนผู้ประกอบการรายอื่นๆ ที่เหลือจะรายงาน SSS หดตัวลง: HMPRO (-0.5% YoY), CRC (-1% YoY) ค่าเฉลี่ยอย่างง่ายแยกตามธุรกิจ, -2% YoY สำหรับประเทศไทย, -8% YoY สำหรับประเทศเวียดนาม [ทรงตัว YoY โดยไม่มีผลกระทบเชิงลบจากการแปลงสกุลเงิน; แยกตามกลุ่มธุรกิจในกลุ่มเงินท้องถิ่น, +1.5% สำหรับกลุ่มฟู้ด และ -8% YoY สำหรับกลุ่มฮาร์ดไลน์] และ -4% YoY สำหรับประเทศอิตาลี [+1% YoY โดยไม่มีผลกระทบเชิงลบจากการแปลงสกุลเงิน] และ GLOBAL (-1% YoY)

ใน 4Q67 เมื่อดูเป็นรายเดือน พบว่า SSS โดยเฉลี่ยดีที่สุดในเดือนพ.ย. ยกเว้น HMPRO ซึ่งมี SSS ที่ต่ำสุด (พลิกกลับมาเติบโต YoY) ในเดือนธ.ค. โดยส่วนหนึ่งเป็นเพราะผลกระทบจากการก่อสร้างถนนหน้าไฮมโปร ราชพฤกษ์ เริ่มเป็นฐานเดียวกัน เพราะการก่อสร้างเริ่มขึ้นตั้งแต่ปลายปี 2566 (กระทบ SSS ที่หดตัวลง 1% YoY ในปี 2567) โดยคาดว่าจะการก่อสร้างที่จะแล้วเสร็จในเดือนพ.ค. 2568 จะช่วยสนับสนุนในยอดขายฟื้นตัวในระยะถัดไป

Figure 1: ประมาณการ SSS ใน 4Q67 ของกลุ่มพาณิชย์

SSS growth (%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	ppts YoY	ppts QoQ
BJC/BIGC	5.8	4.8	2.1	(0.5)	0.1	(1.9)	0.0	1.5	2.0	1.5
CPALL	8.0	7.9	3.5	3.6	4.9	3.8	3.3	3.5	(0.1)	0.2
CPAXT									-	-
- B2B	10.9	6.0	3.2	1.7	3.4	1.8	1.5	1.5	(0.2)	-
- B2C	0.8	(0.9)	2.5	5.8	6.9	3.6	2.4	1.5	(4.3)	(0.9)
HMPRO	5.8	4.9	(3.6)	(8.5)	(2.0)	(7.3)	(5.8)	(0.5)	8.0	5.3
GLOBAL	(8.7)	(9.5)	(12.3)	(12.3)	(5.3)	(2.3)	(6.5)	(1.0)	11.3	5.5
CRC (simple avg)	13.1	3.3	(1.0)	(3.3)	0.3	(2.0)	(4.0)	(1.0)	2.3	3.0
- Fashion	31.0	14.0	6.0	3.0	2.0	3.0	(2.0)	1.0	(2.0)	3.0
- Hardline	0.3	(2.0)	(6.0)	(8.0)	(5.0)	(8.0)	(9.0)	(5.0)	3.0	4.0
- Food	8.0	(2.0)	(3.0)	(5.0)	4.0	(1.0)	(1.0)	1.0	6.0	2.0
Average	5.1	2.4	(0.8)	(1.9)	1.2	(0.6)	(1.3)	0.8	2.7	2.1
Avg - Staples	6.7	3.2	1.7	1.1	3.9	1.3	1.2	1.8	0.7	0.6
Avg - Discretionary	7.1	1.9	(4.0)	(6.5)	(2.6)	(3.7)	(5.8)	(1.4)	5.1	4.5

Source: InnovestX Research

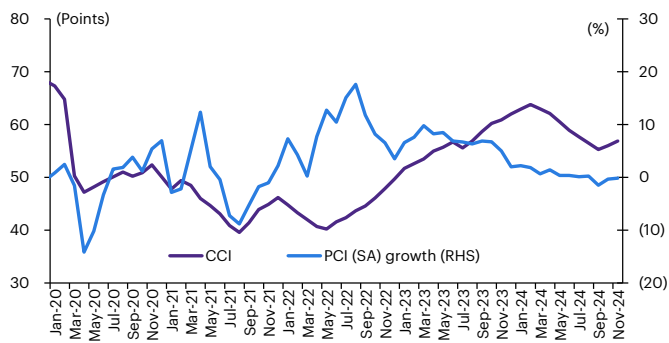
แนวโน้มกำไร 4Q67 เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 ของกลุ่มพาณิชย์จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี 2567 โดยจะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY จากการขยายสาขาและมาร์จิ้นที่เพิ่มขึ้น รวมถึง SSS ที่พลิกกลับมาเติบโต ผู้ประกอบการทุกรายจะรายงานกำไรปกติเพิ่มขึ้น QoQ ในขณะที่ CPALL CPAXT HMPRO และ CRC มีแนวโน้มที่รายงานกำไรปกติเพิ่มขึ้น YoY

Figure 2: โหม่ตามกำไรปกติ 4Q67

Core profit (Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24 YoY	QoQ	Comments
BJC	1,224	1,221	724	1,666	1,006	1,208	883	-	+	ลดลง YoY จากอัตราภาษีที่แท้จริงระดับต่ำของปีก่อน
CPALL	3,778	4,601	4,287	5,612	6,022	6,155	6,178	+	+	เพิ่มขึ้น YoY จาก SSS และมาร์จิ้นที่ดีขึ้น
CPAXT	2,079	1,701	1,716	3,282	2,481	2,176	2,410	+	+	เพิ่มขึ้น YoY จาก SSS และมาร์จิ้นที่ดีขึ้น
HMPRO	1,611	1,620	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442	+	+	เพิ่มขึ้น YoY จากการขยายสาขา และ EBIT margin ที่กว้างขึ้น
GLOBAL	887	703	525	560	726	765	363	-	+	ลดลง YoY จาก SSS ที่หดตัวลง
CRC	2,219	1,717	1,321	2,731	2,524	1,567	1,635	+	+	เพิ่มขึ้น YoY จากการขยายสาขา และ EBIT margin ที่กว้างขึ้น
Total	11,799	11,563	10,106	15,529	14,471	13,492	12,911	+	+	
% Growth YoY										
BJC	(3.0)	1.4	(8.4)	(0.4)	(17.8)	(1.1)	21.9			
CPALL	7.9	50.2	12.5	84.5	59.4	33.8	44.1			
CPAXT	1.4	8.1	7.1	21.7	19.4	27.9	40.5			
HMPRO	6.6	6.6	(0.0)	1.5	6.3	0.1	(5.9)			
GLOBAL	(23.3)	(32.9)	(32.2)	(15.7)	(18.2)	8.8	(30.8)			
CRC	101.0	(7.2)	(9.5)	6.5	13.7	(8.8)	23.8			
Growth YoY (%)	11.5	12.7	1.4	26.3	22.7	16.7	27.8			

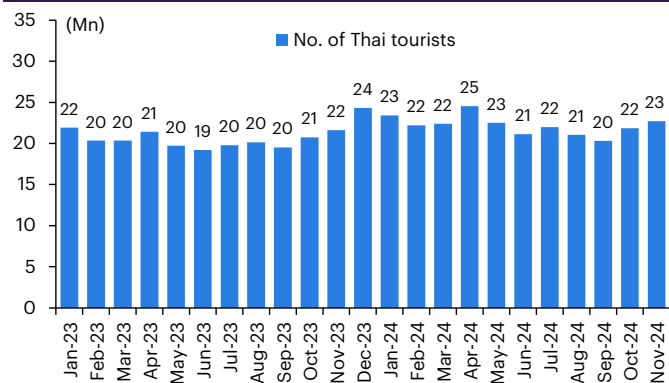
Source: InnovestX Research

Figure 3: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) เทียบกับอัตราการเติบโตของการบริโภคภาคเอกชน (PCI)



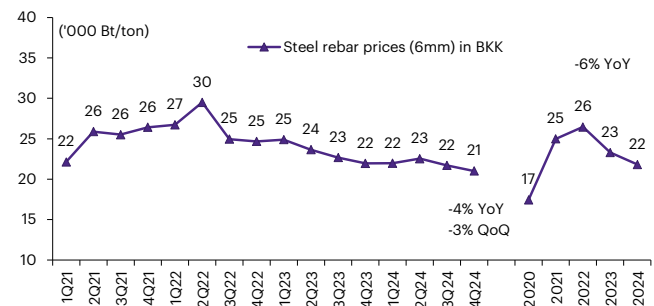
Source: UTCC and InnovestX Research

Figure 5: จำนวนนักท่องเที่ยวชาวไทยเพิ่มขึ้น 5% YoY ในเดือนต.ค.-พ.ย. 2567



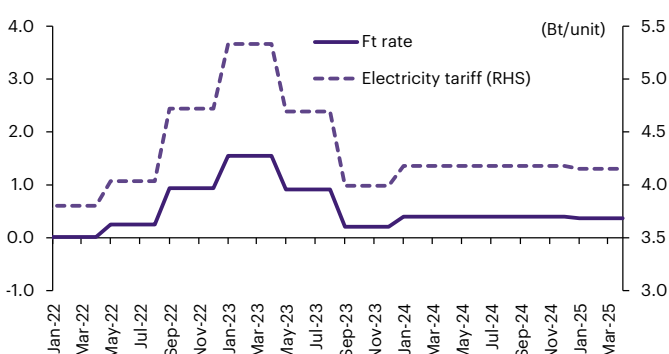
Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 7: ราคาเหล็กเส้นในประเทศลดลง 4% YoY และ 3% QoQ ใน 4Q67



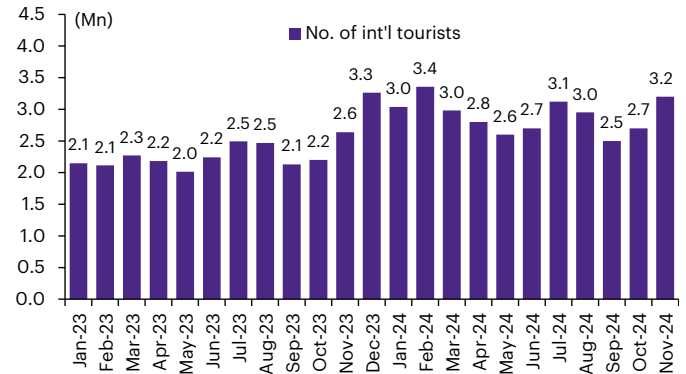
Source: MOC and InnovestX Research

Figure 9: ค่า Ft และค่าไฟฟ้ารายเดือน



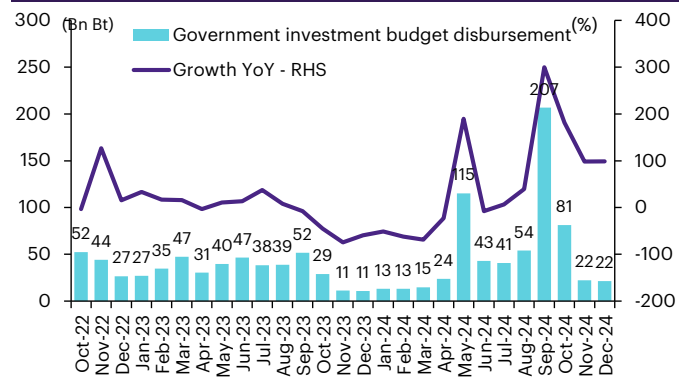
Source: InnovestX Research

Figure 4: จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้น 22% YoY ในเดือน ต.ค.-พ.ย. 2567



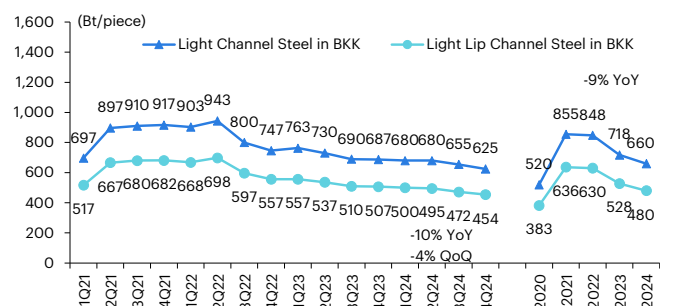
Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 6: การเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาลเพิ่มขึ้น YoY ใน 4Q67 จากฐานต่ำซึ่งเป็นผลมาจากการผ่านงบประมาณล่าช้า



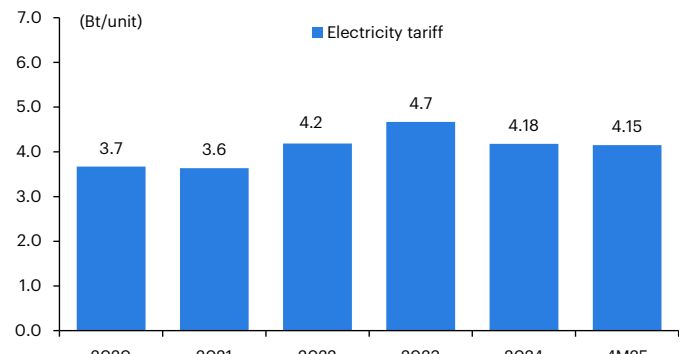
Source: FPO, MOF and InnovestX Research

Figure 8: ราคาเหล็กตัวซีในประเทศ (proxy สำหรับผลิตภัณฑ์เหล็กโครงสร้าง) ลดลง 10% YoY และ 4% QoQ ใน 4Q67



Source: MOC and InnovestX Research

Figure 10: ค่าไฟฟ้ารายปี



Source: InnovestX Research

แนวโน้ม SSS ใน 1Q68 เราคาดว่า SSS ของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากบรรยากาศการใช้จ่ายใช้สอยที่ดีขึ้น นักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น การเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำของปีก่อน และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ของรัฐบาล รายละเอียดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลที่ครบ. มิตเห็นชอบมีดังต่อไปนี้

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ#1: มาตรการ Easy E-Receipt 2.0 ในเดือนม.ค.-ก.พ. ครม.มีมติเห็นชอบมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านโครงการ “Easy E-Receipt 2.0” ซึ่งอนุญาตให้ผู้เสียภาษีสามารถนำค่าใช้จ่ายในการซื้อสินค้าหรือบริการที่เข้าเงื่อนไขระหว่างวันที่ 16 ม.ค. ถึง 28 ก.พ. 2568 ไปหักลดหย่อนภาษีเงินได้ตามที่จ่ายจริงสูงสุด 50,000 บาท โดยแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ 30,000 บาท สำหรับการซื้อสินค้าและบริการทั่วไป และ 20,000 บาท สำหรับการซื้อสินค้าจากร้านค้าวิสาหกิจชุมชน SMEs และ OTOP โดยจะต้องซื้อสินค้าหรือรับบริการจากร้านค้าที่จดทะเบียนภาษีมูลค่าเพิ่มที่ออกใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์ผ่านระบบ e-Tax Invoice และ e-Receipt สินค้าและบริการที่ไม่สามารถใช้สิทธิได้ ได้แก่ เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ ผลิตภัณฑ์ยาสูบ ยานพาหนะ น้ำมันและก๊าซสำหรับเติม ยานพาหนะ ค่าสาธารณูปโภค (ค่าน้ำประปา ค่าไฟฟ้า ค่าบริการสัญญาณโทรศัพท์ และค่าบริการสัญญาณอินเทอร์เน็ต) ค่าเบี้ยประกันภัย ค่าบริการจัดนำเที่ยวที่จ่ายให้แก่ผู้ประกอบการธุรกิจนำเที่ยว และค่าที่พักโรงแรม กระทรวงการคลังคาดว่ามาตรการนี้จะทำให้มีเม็ดเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นประมาณ 7.0 หมื่นลบ. และทำให้รายได้ภาษีลดลง 1.0 หมื่นลบ.

ผลกระทบ เราคาดว่ามาตรการนี้จะส่งผลกระทบต่อเป็นกลางหรือเป็นบวกเล็กน้อยต่อกลุ่มพาณิชย์ โดยครั้งก่อน ครม. ได้อนุญาตให้ผู้เสียภาษีสามารถนำค่าใช้จ่ายในการซื้อสินค้าหรือบริการที่เข้าเงื่อนไขระหว่างวันที่ 1 ม.ค. ถึง 15 ก.พ. 2567 ไปหักลดหย่อนภาษีเงินได้ตามที่จ่ายจริงสูงสุด 50,000 บาท (ผู้เสียภาษีส่วนใหญ่ไม่ได้ใช้จ่ายสูงสุดเนื่องจาก sentiment อ่อนแอ) ซึ่งเราประเมินว่าช่วยหนุนให้ SSS โดยเฉพาะผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าฟุ่มเฟือย (CRC และ HMPRO) ปรับเพิ่มขึ้นได้อีก 1-2% YoY สำหรับครั้งนี้ แม้ว่าวงเงินสูงสุดสำหรับสินค้าทั่วไปและบริการจะลดลงเหลือ 30,000 บาท แต่บรรยากาศการใช้จ่ายใช้สอยที่ดีขึ้นจะช่วยกระตุ้นให้มีการใช้จ่ายเพิ่มมากขึ้น

Figure 11: สรุปมาตรการลดหย่อนภาษีค่าซื้อสินค้าและบริการตั้งแต่ 2558

ปี (ระยะเวลาที่อนุมัติ)	มาตรการลดหย่อนภาษีค่าซื้อสินค้าและบริการ	ช่วงเวลาที่ผลบังคับใช้
2558	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 15,000 บาท	25-31 ธ.ค. 2558 (7 วัน)
2559	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 15,000 บาท	14-31 ธ.ค. 2559 (18 วัน)
2560	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 15,000 บาท	11 พ.ย.-3 ธ.ค. 2560 (23 วัน)
2561	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าเฉพาะยางรถยนต์ หนังสือ และสินค้า OTOP มาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 15,000 บาท	15 ธ.ค. 2561 ถึง 16 ม.ค. 2562 (33 วัน)
2563	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 30,000 บาท	23 ต.ค.-31 ธ.ค. 2563 (70 วัน)
2564	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 30,000 บาท	1 ม.ค.-15 ก.พ. 2565 (46 วัน)
2565	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 40,000 บาท	1 ม.ค.-15 ก.พ. 2566 (46 วัน)
2566	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 50,000 บาท	1 ม.ค.-15 ก.พ. 2567 (46 วัน)
2567	นำรายจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 50,000 บาท (30,000 บาท สำหรับการซื้อสินค้าและบริการทั่วไป และ 20,000 บาท สำหรับการซื้อสินค้าจากร้านค้าวิสาหกิจชุมชน SMEs และ OTOP	16 ม.ค.-28 ก.พ. 2568 (44 วัน)

Source: Local newspaper and InnovestX Research

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ#2: มาตรการแจกเงินเฟสที่สองในเดือนม.ค. ครม.มีมติเห็นชอบมาตรการแจกเงินเฟสที่สอง วงเงิน 4.0 หมื่นลบ. ให้กับผู้อยู่อาศัยจำนวน 4 ล้านคน ซึ่งจะได้รับเงินก่อนตรุษจีนวันที่ 29 ม.ค. ทั้งนี้จากผู้ลงทะเบียนในโครงการดิจิทัลวอลเล็ตก่อนหน้านี้ รัฐบาลวางแผนแจกเงินให้กับประชาชนที่เหลืออีก 14 ล้านคน (หลังจากหักประชาชนที่ได้รับเงินในเฟส 1 และ 2 ออกไปแล้ว) วงเงิน 1.4 แสนล้านบาท ภายใน 2Q68

ผลกระทบ เราคาดว่ามาตรการนี้จะส่งผลกระทบต่อเป็นบวกเล็กน้อยต่อกลุ่มพาณิชย์ โดยครั้งก่อน ครม. ได้มีมติเห็นชอบแจกเงิน 10,000 บาทเฟสแรก ให้กับประชาชน 14.5 ล้านคน โดยจ่ายในวันที่ 25-30 ก.ย. 2567 ในเวลานั้นเราพบว่า SSS เป็นบวกสำหรับร้านค้าขนาดใหญ่ (ไฮเปอร์มาร์เก็ตและซูเปอร์มาร์เก็ต และร้านค้าปลีกวัสดุก่อสร้าง เช่น CPAXT, BJC และ GLOBAL) โดยเฉพาะสินค้าที่ไม่ใช่อาหาร และร้านค้าที่ตั้งอยู่ในต่างจังหวัด ผลกระทบเชิงบวกนี้เกิดขึ้นภายในสองสัปดาห์หลังจากจ่ายเงิน ซึ่งเราประเมินว่าช่วยหนุนให้ SSS ปรับเพิ่มขึ้นได้ถึง 0.5% YoY ใน 3Q67 (สัปดาห์สุดท้ายของเดือนก.ย.) และ 4Q67 (สัปดาห์แรกของเดือนต.ค.) ด้วยเหตุนี้ เราจึงคาดว่าผลบวกต่อ SSS จากมาตรการนี้ในเดือนม.ค. จะช่วยหนุนให้ SSS เพิ่มขึ้น 0.2-0.3% YoY ใน 1Q68

Figure 12: สรุปมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับการแจกเงินภายใต้โครงการดิจิทัลวอลเล็ต

มาตรการ	รายละเอียด	ช่วงเวลา	งบประมาณที่ตั้งไว้ (ลบ.)
แจกเงิน (เฟส 1)	เป็นส่วนหนึ่งของโครงการดิจิทัลวอลเล็ต การแจกเงิน 10,000 บาท ให้แก่กลุ่มประชากรภายใต้บัตรสวัสดิการแห่งรัฐจำนวน 14.5 ล้านคนก่อน ถือเป็นมาตรการเร่งด่วนและจ่ายให้ก่อน	25-30 ก.ย. 2567	145,000
แจกเงิน (เฟส 2)	การแจกเงินสด 10,000 บาท ให้กับผู้อยู่อาศัยจำนวน 4 ล้านคน ซึ่งจะได้รับเงินภายในเดือนม.ค. ก่อนเทศกาลตรุษจีนวันที่ 29 ม.ค. 2568	ก่อน 29 ม.ค. 2568	40,000
ดิจิทัลวอลเล็ต (จำนวนเงินที่เหลือ)	จากผู้ลงทะเบียนในโครงการดิจิทัลวอลเล็ตก่อนหน้านี้ รัฐบาลวางแผนแจกเงินให้กับประชาชนที่เหลืออีก 14 ล้านคน (หลังจากหักประชาชนที่ได้รับเงินในเฟส 1 และ 2 ออกไปแล้ว) ภายใน 2Q68	2Q28	140,000

Source: Newspapers and InnovestX Research

คาดการณ์กำไร 2568 เติบโตและมี upside เราคาดว่ากำไรปกติของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต 15% YoY ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจาก SSS ที่เติบโต (+2.8% YoY) การขยายสาขา (+4.6% YoY ตามจำนวนสาขา) และ EBIT margin ที่ปรับตัวดีขึ้น (+30bps YoY) เรายังไม่ได้รวม upside ของกำไรจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่ รวมถึงแนวโน้มที่จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและค่าไฟฟ้า เข้ามาไว้ในประมาณการ การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่า SSS ที่เพิ่มขึ้นทุกๆ 1% จะหนุนให้กำไรของกลุ่มพาณิชย์ปรับเพิ่มขึ้นได้ 1%, การปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 100bps จะหนุนให้กำไรของกลุ่มพาณิชย์ปรับเพิ่มขึ้นได้ 3.3% และการลดค่าไฟฟ้าลง 11% จะหนุนให้กำไรของกลุ่มพาณิชย์ปรับเพิ่มขึ้นได้ 4.9%

Figure 13: ประมาณการกำไร 2567-2568 ของ INVX เทียบกับ consensus

Core profit (Bt mn)	INVX		Consensus		% INVX/Consensus	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
BJC	4,578	5,183	4,400	5,189	4%	0%
CPALL	24,878	28,865	24,128	27,185	3%	6%
CPAXT	10,919	12,650	10,313	12,164	6%	4%
HMPRO	6,472	7,231	6,607	7,113	-2%	2%
GLOBAL	2,422	2,821	2,562	2,986	-5%	-6%
CRC	8,612	9,643	8,556	9,770	1%	-1%
Total	57,880	66,392	56,566	64,407	2%	3%
% Growth YoY						
BJC	(5.3)	13.2	(9.0)	17.9		
CPALL	36.1	16.0	32.0	12.7		
CPAXT	24.4	15.8	17.5	17.9		
HMPRO	0.5	11.7	2.6	7.7		
GLOBAL	(9.5)	16.5	(4.3)	16.5		
Growth YoY (%)	18.1	14.7	15.4	13.9		

Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 14: การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของกำไรกลุ่มพาณิชย์ต่อการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยสำคัญ

การเปลี่ยนแปลงในกำไรเดิมนปี (%)	SSS เพิ่มขึ้น 1%	อัตราดอกเบี้ยลดลง 100bps *	ค่าไฟฟาลดลง 11%**
BJC	1.1%	3.9%	8.0%
CPALL	0.9%(CVS), 0.2%(B2B), 0.2% (B2C)	2.8%	5.8%
CPAXT	0.6%(B2B), 0.7%(B2C)	3.1%	7.7%
HMPRO	1.1%	0.4%	1.4%
GLOBAL	1.0%	3.1%	1.4%
CRC	1.3%	6.4%	5.1%
Average	1.0%	3.3%	4.9%

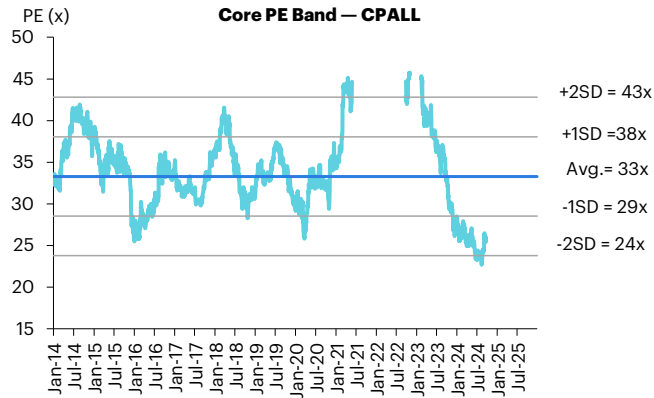
Source: InnovestX Research

หมายเหตุ *นักเศรษฐศาสตร์ของ INVX คาดว่า สปท. จะลดอัตราดอกเบี้ยลง 100bps ตั้งแต่วันที่ 2567 ถึงปี 2568 ซึ่งยังไม่ได้รวมอยู่ในประมาณการของเรา

** รัฐบาลไทยกำลังพิจารณาลดค่าไฟฟ้าเพื่อช่วยบรรเทาภาระทางการเงินของประชาชน โดยมีเป้าหมายที่จะลดอัตราค่าไฟฟ้าเหลือ 3.7 บาท/หน่วย (-11% เทียบกับ 4.15 บาท/หน่วยในปัจจุบัน)

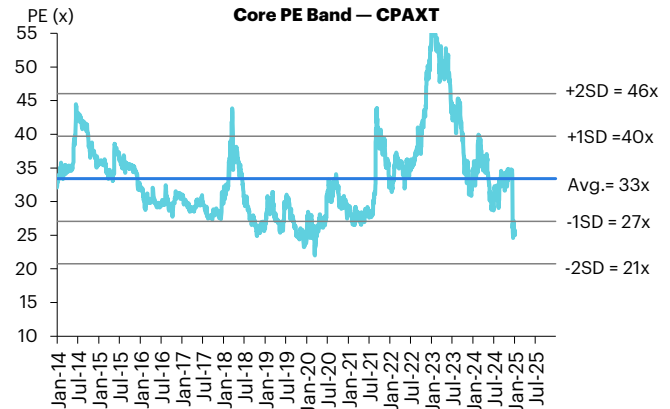
หุ้นเด่น HMPRO และ CRC เป็นหุ้นเด่นของเรา เนื่องจากเราคาดการณ์ถึงกำไรปกติ 4Q67 ที่แข็งแกร่ง (เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จากการขยายสาขาและ EBIT margin ที่กว้างขึ้น) รวมถึง SSS มีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่กำลังจะมาถึง (มาตรการ Easy E-Receipt 2.0 ในเดือนม.ค.-ก.พ.) และปัจจัยเฉพาะบริษัท (ผลกระทบเริ่มเป็นฐานเดียวกัน จากการก่อสร้างถนนหน้าโฮมโปร ราชพฤกษ์ตั้งแต่ปลายปี 2566 โดยคาดว่าจะการก่อสร้างที่จะแล้วเสร็จในเดือนพ.ค. 2568 จะช่วยยอดขายพื้นที่ในระยะถัดไป และการเปิดเซ็นทรัลชิดลมซึ่งเป็นห้างสรรพสินค้าหลักของ CRC ในประเทศไทยอย่างเต็มรูปแบบเมื่อวันที่ 12 ธ.ค. 2567)

Figure 15: Historical core PE band สำหรับ CPALL



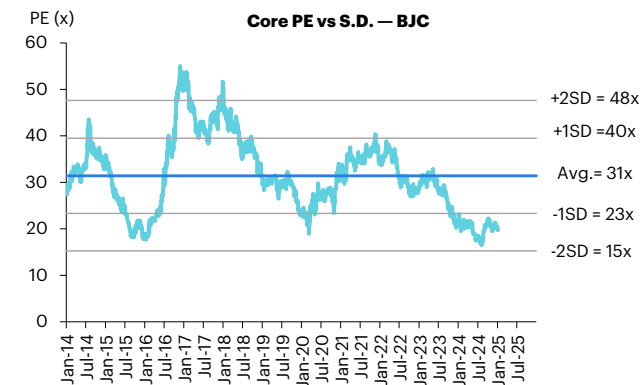
Source: InnovestX Research

Figure 16: Historical core PE band สำหรับ CPAXT



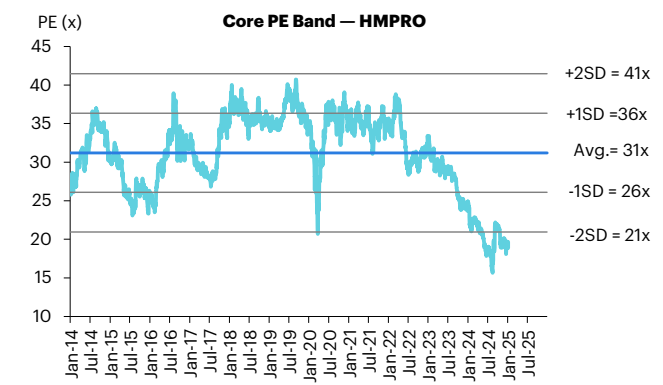
Source: InnovestX Research

Figure 17: Historical core PE band สำหรับ BJC



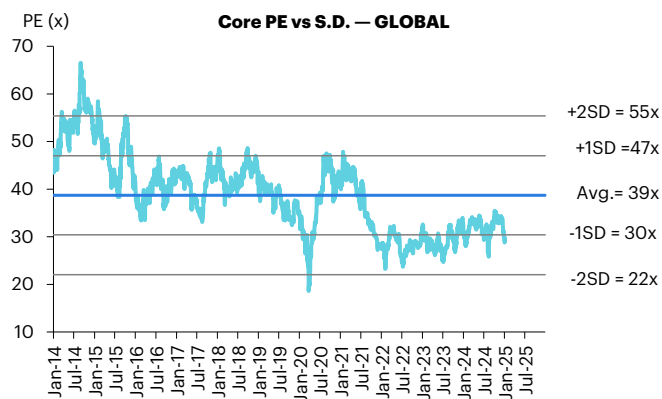
Source: InnovestX Research

Figure 18: Historical core PE band สำหรับ HMPRO



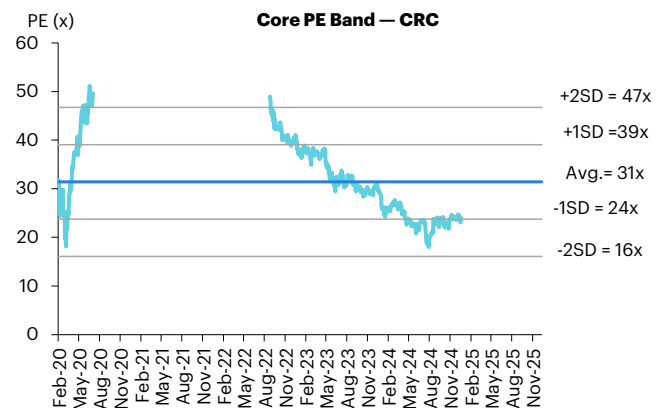
Source: InnovestX Research

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 Jan 7, 2025)

	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	Neutral	22.70	27.5	24.2	18.8	19.9	17.6	(2)	(5)	13	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.5	3.0	3.4	12.2	11.4	10.7
CPALL	Outperform	56.25	81.0	46.5	28.4	20.7	17.8	41	37	16	4.6	4.0	3.5	17	21	21	1.8	2.5	2.9	10.9	9.6	8.7
CPAXT	Outperform	26.50	40.0	52.8	31.9	25.6	21.8	11	25	17	1.0	0.9	0.9	3	4	4	2.2	1.9	2.3	11.7	10.5	9.6
CRC	Outperform	34.25	39.0	15.5	25.9	24.0	21.4	14	8	12	3.1	2.9	2.6	12	12	12	1.6	1.7	1.9	10.3	9.6	9.1
GLOBAL	Outperform	13.90	18.5	34.3	27.0	29.9	25.6	(27)	(10)	16	3.1	2.9	2.7	12	10	11	1.3	1.2	1.4	17.8	19.3	17.3
HMPRO	Outperform	9.70	13.0	37.9	19.8	19.7	17.6	4	0	12	5.0	4.8	4.4	26	25	26	4.1	3.9	4.0	12.2	11.9	10.9
Average					25.3	23.3	20.3	7	9	14	2.9	2.7	2.5	12	12	13	2.4	2.3	2.6	12.5	12.0	11.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TACP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)**

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TCK, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRIFIN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.