

โฮมโปรดักส์ เซ็นเตอร์

บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

HMPRO

Bloomberg HMPRO TB
Reuters HMPRO.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

SSS ชะลอตัวลงใน 2Q68TD

ในเดือนเม.ย. เราเชื่อว่า SSS ที่ร้านโฮมโปรจะชะลอตัวลงจาก 1Q68: -10% YoY (เทียบกับ -3.3% YoY ใน 1Q68) หลักๆ ได้รับผลกระทบจาก sentiment ที่อ่อนแอและอากาศที่เอื้ออำนวยน้อยลง เช่นเดียวกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ เมื่อมองต่อไปข้างหน้า เราคาดว่า SSS จะหดตัวลง YoY ในอัตราที่น้อยลง ด้วยฐานสภาพอากาศที่เป็นปกติและความต้องการปรับปรุง/ซ่อมแซมที่มากขึ้น HMPRO ยังคงเป้าหมายปี 2568 ในการเร่งขยายสาขาไว้เช่นเดิมท่ามกลางมาร์จินในระดับทรงตัว โครงการซื้อหุ้นคืน (ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. ถึง 30 ก.ย.) จะช่วยจำกัด downside ของราคาหุ้น HMPRO โดยบริษัทซื้อหุ้นคืนไปแล้วเพียง 2% ของเป้าหมายไว้ทั้งหมดที่ราคาเฉลี่ย 8.15 บาท/หุ้น เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ HMPRO โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF (WACC ที่ 7.2% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 2%) ที่ 10 บาท

SSS อ่อนแอลงในเดือนเม.ย. ในเดือนเม.ย. เราคาดว่า SSS จะหดตัวลงเล็กน้อยกว่า 1Q68 เช่นเดียวกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์: -10% YoY ในร้านโฮมโปร และ -3.5% YoY ในร้านเมกาโฮม (เทียบกับ -3.3% YoY และ +0.2% YoY ใน 1Q68) เนื่องจาก: 1) SSS ในร้านโฮมโปรลดลง 5% YoY จากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยน้อยลง โดยฝนที่ตกมากขึ้น YoY ส่งผลผลกระทบต่อยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าประเภททำความเย็น (10% ของยอดขาย); 2) บรรยากาศในการจับจ่ายใช้สอยที่ชะลอตัวหลังเหตุแผ่นดินไหว (28 มี.ค.) และข่าวเกี่ยวกับการค้าขายของสหรัฐฯ โดยเฉพาะในช่วงครึ่งแรกของเดือนเม.ย.; 3) ยอดขายในพื้นที่ที่กองเกี่ยวกับอ่อนแอลงเล็กน้อยจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง SSS ในกรุงเทพฯ ใกล้เคียงกับต่างจังหวัด เมื่อมองต่อไปข้างหน้า เราคาดว่า SSS จะหดตัวลง YoY แต่ในอัตราที่น้อยลง จาก: 1) ฐานสภาพอากาศปกติที่มีฝนตกหนักเหมือนกับปีก่อนตั้งแต่เดือนพ.ค. เป็นต้นไป; 2) ความต้องการปรับปรุง/ซ่อมแซมที่มากขึ้นใน 2H68 เนื่องจากกระบวนการตรวจสอบความเสียหายหลังเหตุแผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มี.ค. ก่อนช่วงไฮเวลาดำเนินการ sentiment และกำลังซื้อที่เปราะบาง

คงเป้าหมายขยายสาขาในปี 2568 ไว้เช่นเดิม ในปี 2568 HMPRO วางแผนขยายสาขา 12 สาขา (เทียบกับ 8 สาขาในปี 2567): โฮมโปร 7 สาขา และเมกาโฮม 5 สาขา โดยตั้งเป้าเปิด 1 สาขา ใน 2Q68 และ 11 สาขา ใน 2H68 โดยสาขาใหม่ 9 สาขาจะเป็นสาขาแบบไฮบริด (เมกาโฮมใหม่และโฮมโปรใหม่ตั้งอยู่ติดกัน และ/หรือเปิดเมกาโฮมใหม่/โฮมโปรใหม่ติดกับโฮมโปร/เมกาโฮมสาขาเดิม) และที่เหลือจะเป็นสาขาแบบ standalone บริษัทจะเร่งขยายสาขาแบบไฮบริดจาก 7 สาขาในช่วงสิ้นปี 2567 เพื่อให้ได้ประโยชน์ในรูปของ: 1) การลงทุนที่ลดลงสำหรับสาขาใหม่ (ใช้ที่ดินที่ยังไม่ได้ใช้ประโยชน์ของสาขาเดิมที่ตั้งอยู่ในทำเลที่ดี); 2) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ต่ำกว่าสาขาปกติผ่านการใช้ที่จอดรถ แคนเตอร์แคชเชียร์ และการจ้างพนักงานภายนอกร่วมกัน; 3) การจัดสรรพื้นที่สำหรับสินค้าที่ขายได้ดีขึ้น เช่น พื้นที่ขายที่น้อยลงสำหรับสินค้าอาร์ตไลน์ของโฮมโปรและสินค้าของฟรешไลน์ของเมกาโฮมในสาขารูปแบบไฮบริด; 4) การแย่งลูกค้ากันเองค่อนข้างน้อย โดยยอดขายของสาขาใหม่ (แบรนด์ต่างกัน) จะเติบโตจากฐานลูกค้าของสาขาเดิม

คาดการณ์น้อย EBIT margin ปี 2568 จะอยู่ในระดับทรงตัว HMPRO ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2568 อย่างน้อยจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยมียอดขายสินค้าทั่วไปมาร์จิ้นสูงและสินค้า private brand มากขึ้น แม้ว่าเราจะเห็นสัดส่วนยอดขายสินค้า private brand ใน 1Q68 ที่ลดลงเล็กน้อยในร้านโฮมโปร (-10bps YoY, โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มสุขภัณฑ์ที่ลดลงจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ) และร้านเมกาโฮม (-30bps YoY โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มสายไฟที่ลดลงจากการยุติการขายให้กับซัพพลายเออร์รายหนึ่งตั้งแต่ 2Q67) บริษัทคาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายในปี 2568 จะอยู่ในระดับทรงตัว โดยค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายพนักงานที่สูงขึ้นจากสาขาใหม่จะถูกชดเชยโดยการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอื่นๆ ผ่านการขยายสาขาแบบไฮบริดมากขึ้น รวมถึงค่าสาธารณูปโภค (การติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์เพิ่มขึ้น) และค่าซ่อมบำรุง (เลื่อนรายการที่ไม่จำเป็นออกไป) ที่ลดลง

โครงการซื้อหุ้นคืน โครงการซื้อหุ้นคืนของ HMPRO (ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. ถึง 30 ก.ย.) ตั้งเป้าซื้อหุ้นคืนทั้งหมดไม่เกิน 800 ล้านหุ้น (6% ของหุ้นทั้งหมด) โดยนับถึงปัจจุบันบริษัทซื้อหุ้นคืนไปแล้วเพียง 19.5 ล้านหุ้น (2% ของเป้าหมายการซื้อหุ้นคืนทั้งหมด) ที่ราคาเฉลี่ย 8.15 บาท/หุ้น

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อและนโยบายรัฐบาลใหม่ๆ ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความเป็นส่วนตัวของข้อมูล (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	68,283	67,952	67,426	71,019	74,260
EBITDA	(Btmn)	11,974	12,295	12,406	13,269	14,098
Core profit	(Btmn)	6,442	6,504	6,542	7,189	7,892
Reported profit	(Btmn)	6,442	6,504	6,521	7,189	7,892
Core EPS	(Bt)	0.49	0.49	0.50	0.55	0.60
DPS	(Bt)	0.40	0.43	0.43	0.44	0.48
P/E, core	(x)	16.2	16.1	16.0	14.5	13.2
EPS growth, core	(%)	3.6	1.0	0.6	9.9	9.8
P/BV, core	(x)	4.1	3.9	3.8	3.6	3.3
ROE	(%)	25.9	24.8	24.0	25.3	26.0
Dividend yield	(%)	5.0	5.4	5.4	5.5	6.0
EV/EBITDA	(x)	10.2	10.0	9.9	9.2	8.6

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (May 6) (Bt)	7.95
Target price (Bt)	10.00
Mkt cap (Btbn)	104.55
12-m high / low (Bt)	11.1 / 7.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	8.01
Foreign limit / actual (%)	30 / 10
Free float (%)	41.3
Outstanding Short Position (%)	1.32

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.5)	(4.8)	(23.6)
Relative to SET	(11.8)	2.8	(11.4)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	6,725	7,211
INVX vs Consensus (%)	(2.7)	(0.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Down	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	6.68 1/33
Environmental Score and Rank	6.45 1/33
Social Score and Rank	8.50 1/33
Governance Score and Rank	5.25 1/33

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9009
sirima.d@innovestx.co.th

จุดเด่น

บมจ. โฮม โปรดัคส์ เซ็นเตอร์ (HMPRO) เป็นผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าปรับปรุงตกแต่งบ้านชั้นนำในประเทศไทย ณ สิ้นปี 2567 บริษัทมีพื้นที่ค้าปลีกในร้านค้า 136 สาขา (พื้นที่ขายสุทธิ 1.2 ล้านตร.ม.) ซึ่งประกอบด้วยร้านโฮมโปร 94 สาขา (3,000-10,000 ตร.ม.ต่อสาขา), โฮมโปรเอส 5 สาขา (1,200-2,000 ตร.ม.ต่อสาขา), เมกาโฮม 30 สาขา (15,000-20,000 ตร.ม.ต่อสาขา) และโฮมโปรในประเทศมาเลเซีย 7 สาขา ณ สิ้นปี 2567 บริษัทมีร้านโฮมโปร วิลเลจ 5 สาขา (ในหัว หิน สุวรรณภูมิ ราชพฤกษ์ ภูเก็ต และภูเก็ต) ซึ่งเป็นคอมมูนิตี้ออลล์ที่มีทั้งพื้นที่ค้าปลีกและพื้นที่ให้เช่า โดยมีพื้นที่ให้เช่า สุทธิ 149,000 ตร.ม. ทั้งนี้ จากยอดขายรวมทั้งหมดในปี 2567 นั้น 80% มาจากร้านโฮมโปร 17% มาจากร้านเมกาโฮม 2% มาจากร้านโฮมโปรในประเทศมาเลเซีย และ 1% มาจาก Home Services

แนวโน้มธุรกิจ

กลยุทธ์ปี 2568 คือ: 1) เพิ่มยอดขายผ่านการขยายสาขาใหม่ O2O Marketplace และแพลตฟอร์ม B2B; 2) สร้างความต้องการที่มากขึ้น ผ่านการหาลูกค้าใหม่จากการขยายพื้นที่ขายรอบร้าน, เสนอบริการเฉพาะบุคคลเพื่อเพิ่มจำนวนสมาชิกที่ใช้งานและอัตราการซื้อซ้ำ และใช้ประโยชน์จาก home service; 3) ปรับปรุงประสิทธิภาพของลูกค้านำเสนอระบบนิเวศตลอดห่วงโซ่อุปทานด้วยบริการนำสินค้าเข้ามาแลกซื้อสินค้าชิ้นใหม่ บริการเกี่ยวกับบ้าน ศูนย์ซ่อม และการจัดการขยะเพื่อสร้างผลิตภัณฑ์ใหม่; 4) ปรับปรุงห่วงโซ่อุปทาน โดยตั้งเป้ารวบรวมสินค้าคงคลังจากร้านค้าและศูนย์กระจายสินค้าได้ดีขึ้น และบริหารจัดการ fulfillment center ให้มีประสิทธิภาพและการจัดส่งที่ดีขึ้น

ในปี 2568 HMPRO วางแผนขยายสาขา 12 สาขา (เทียบกับ 8 สาขาในปี 2567): โฮมโปร 7 สาขา และเมกาโฮม 5 สาขา โดยตั้งเป้าเปิด 1 สาขา ใน 2Q68 และ 11 สาขา ใน 2H68 โดยสาขาใหม่ 9 สาขาจะเป็นสาขาแบบไฮบริด (7 สาขาในทำเลเดิม และ 2 สาขาในทำเลใหม่) ซึ่งเป็นเมกาโฮมใหม่และโฮมโปรใหม่ตั้งอยู่ติดกัน และ/หรือ เปิดเมกาโฮมใหม่/โฮมโปรใหม่ติดกับโฮมโปร/เมกาโฮมสาขาเดิม และที่เหลือจะเป็นสาขาแบบ standalone ทั้งนี้ บริษัทจะเร่งขยายสาขาแบบไฮบริดจาก 7 สาขาในช่วงสิ้นปี 2567 เพื่อให้ได้ประโยชน์ในรูปของ: 1) การลงทุนที่ลดลงสำหรับสาขาใหม่ (ใช้ที่ดินที่ยังไม่ได้ใช้ประโยชน์ของสาขาเดิมที่ตั้งอยู่ในทำเลที่ดี); 2) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ต่ำกว่าสาขาปกติผ่านการใช้ที่จอดรถ, เคาน์เตอร์แคชเชียร์ และการจ้างพนักงานภายนอกส่วนกัน; 3) การจัดสรรพื้นที่สำหรับสินค้าที่ขายกันได้ดีขึ้น เช่น พื้นที่ขายที่น้อยลงสำหรับสินค้าฮาร์ดแวร์ของโฮมโปรและสินค้าซอฟต์แวร์ของเมกาโฮมในสาขารูปแบบไฮบริด; 4) การแย่งลูกค้ากันเองค่อนข้างน้อย โดยยอดขายของสาขาใหม่ (แบรนด์ต่างกัน) จะเติบโตจากฐานลูกค้าของสาขาเดิม

HMPRO ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2568 อย่างน้อยจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยมีสัดส่วนยอดขายสินค้าทั่วไปมาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้นและมีอำนาจต่อรองกับซัพพลายเออร์มากขึ้น และสินค้า private brand มากขึ้น (ตั้งเป้าเพิ่มเป็น 22% ในร้านโฮมโปร และร้านเมกาโฮม จาก 21.1% และ 20.1% ในปี 2567) บริษัทคาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายในปี 2568 จะอยู่ในระดับทรงตัว โดยค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายพนักงานที่สูงขึ้นจากสาขาใหม่จะถูกชดเชยโดยการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอื่นๆ ผ่านการขยายสาขาแบบไฮบริดมากขึ้น รวมถึงค่าสาธารณูปโภค (การติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์เพิ่มขึ้น) และค่าซ่อมบำรุง (เลื่อนรายการที่ไม่จำเป็นออกไป) ที่ลดลง

เนื่องจากผู้บริโภคเริ่มชอบความสะดวกสบายมากขึ้นจากการสั่งซื้อสินค้าผ่านทางช่องทางออนไลน์ ยอดขายออนไลน์จึงคิดเป็นสัดส่วน 7.9% ของยอดขายรวมในปี 2567 (เทียบกับ 6.7% ในปี 2566, 6.2% ในปี 2565 และ 1% ก่อนเกิดโควิดในปี 2562) ก่อนหน้านี้ HMPRO ได้เข้าลงทุนในแพลตฟอร์มออนไลน์และศูนย์กระจายสินค้าอัตโนมัติ และคาดว่าปัจจัยเหล่านี้จะช่วยสนับสนุนให้ยอดขายออนไลน์เติบโตโดยไม่ต้องลงทุนครั้งใหญ่อีก

Bullish views	Bearish views
1. กิจกรรมภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น โดยได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล	1. กำลังซื้ออ่อนแอเนื่องจากเศรษฐกิจที่เปราะบาง
2. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวจากอัตราค่าเช่าและอัตราการเช่าที่สูงขึ้นเมื่อเศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัว	2. กำลังซื้อที่เปราะบางทำให้อัตราค่าเช่าฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิดโควิดล่าช้า
3. SSS เพิ่มขึ้นจากความต้องการปรับปรุง/ซ่อมแซมหลังเหตุแผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มี.ค. ซึ่งจะเกิดขึ้นใน 2H68	3. รายการสินค้าสำหรับการปรับปรุง/ซ่อมแซม (เช่น ฝ้าเพดาน ฝ้าผนัง สี) มีมูลค่าต่ำ และกำลังซื้อที่อ่อนแอจะทำให้ SSS มี upside จำกัด

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มค่าไร 2H68	SSS ดีขึ้น	ทรงตัว/เพิ่มขึ้น YoY และ HoH	ใน 2H68 เราคาดว่า SSS ของ HMPRO จะหดตัวลง YoY แต่ในอัตราที่น้อยกว่าเดือนเม.ย. จาก: 1) ฐานสภาพอากาศปกติที่มีฝนตกหนักเหมือนกับปีก่อนตั้งแต่เดือนพ.ค. เป็นต้นไป; 2) ความต้องการปรับปรุง/ซ่อมแซมที่มากขึ้นใน 2H68 ด้วย SSS ที่ลดลงเล็กน้อย และมาร์จิ้นที่ทรงตัวท่ามกลางการขยายสาขา เราคาดว่าค่าไร 2H68 ของ HMPRO อย่างน้อยจะอยู่ในระดับทรงตัว/เพิ่มขึ้น YoY และ HoH
โครงการซื้อหุ้นคืน	โครงการซื้อหุ้นคืนตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. ถึง 30 ก.ย.	ช่วงป้องกัน downside ของราคาหุ้น	แม้ยอดขายอ่อนแอ แต่โครงการซื้อหุ้นคืน (ตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. ถึง 30 ก.ย.) จะช่วยจำกัด downside ของราคาหุ้น HMPRO บริษัทตั้งเป้าซื้อหุ้นคืนทั้งหมดไม่เกิน 800 ล้านหุ้น (6% ของหุ้นทั้งหมด) โดยนับถึงปัจจุบันบริษัทซื้อหุ้นคืนไปแล้วเพียง 19.5 ล้านหุ้น (2% ของเป้าหมายการซื้อหุ้นคืนทั้งหมด) ที่ราคาเฉลี่ย 8.15 บาท/หุ้น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อค่าไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS	1-2%	0.2-0.4 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) และการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ แนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน และความปลอดภัยของข้อมูล (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เรายังมองว่า HMPRO อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม ในการแสดงถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่กับเป้าหมายที่เข้มงวดกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม ในด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน สำหรับประเด็นด้านสังคม เรายังมองว่า HMPRO เป็นที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม รวมถึงมีอัตราการลาออกของพนักงานต่ำที่สุดในกลุ่มในปี 2566

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	6.68 (2023)
Rank in Sector	1/33

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
HMPRO	5	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2593 HMPRO ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (เทียบกับ 2% ในปี 2566) จากการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์และก๊าซเรือนกระจกอื่นๆ (Decarbonization) (ได้แก่เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานทดแทน บริหารจัดการกระบวนการขนส่งที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม บริหารจัดการขยะและของเสียอย่างมีประสิทธิภาพ) รวมถึงกระบวนการกำจัดก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (ส่งเสริมการต่อต้านการตัดไม้ทำลายป่า, การอนุรักษ์ป่าไม้)
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้าลดปริมาณก๊าซเรือนกระจกต่อสาขาที่ 50% จากปี 2557 (เทียบกับ 41% ในปี 2566) และตั้งเป้าที่จะเปลี่ยนไปใช้พลังงานหมุนเวียนที่สาขา 100% (เทียบกับ 28% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 ตั้งเป้าลดขยะให้เป็นศูนย์ 100% (เทียบกับ 84% ในปี 2566)
- ภายในปี 2568 HMPRO ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายผลิตภัณฑ์ที่ลดการใช้พลังงาน (ผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม เช่น ผลิตภัณฑ์ออร์แกนิก ผลิตภัณฑ์รีไซเคิลหรือย่อยสลายได้ และผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพและความปลอดภัย) ให้อยู่ในระดับ 50% (เทียบกับ 48% ในปี 2566) และสัดส่วนยอดขายผลิตภัณฑ์ที่ส่งเสริมการใช้พลาสติกอย่างมีความรับผิดชอบที่ 100% ของยอดขาย (เทียบกับ 60% ในปี 2566) ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายผลิตภัณฑ์หมุนเวียนเป็น 20% (เทียบกับที่ไม่มีเลย เนื่องจากบริษัทกำหนดเป้าหมายในปี 2566)
- เรายังมองว่า HMPRO อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในการแสดงถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่กับเป้าหมายที่เข้มงวดกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน (แต่ดูเหมือนว่าจะบรรลุเป้าหมายได้เมื่อพิจารณาจากควมคืบหน้าของบริษัท) ในด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ HMPRO ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน โดยในจำนวนนี้ 3 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (27% ของกรรมการทั้งหมด) 4 คน เป็นกรรมการอิสระ (36% ของกรรมการทั้งหมด) และ 10 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (91% ของกรรมการทั้งหมด) เรายังมองว่าองค์ประกอบคณะกรรมการของ HMPRO มีความหลากหลายมากกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูง และมีความหลากหลายทางเพศ
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารระดับสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 12 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 12 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ประเด็นด้านสังคม (S)

- สำหรับสังคมและชุมชน บริษัทตั้งเป้าจำนวนทีมช่างในโครงการแล้วเสร็จไว้ที่ 1,800 ทีมในปี 2568 (เทียบกับ 2,159 ทีมในปี 2565 และ 2,650 ทีมในปี 2566)
- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้าหมายมีส่วนร่วมของพนักงานที่ 88% (เทียบกับ 87% ในปี 2566) พัฒนาการความรู้ที่ 96% (เทียบกับ 92% ในปี 2565) และอัตราการเกิดอุบัติเหตุต่อสาขาเป็นศูนย์ (เทียบกับ 0.07% ในปี 2566)
- ในปี 2566 สัดส่วนพนักงานผู้หญิงอยู่ที่ 51% (เทียบกับ 42.7% ในปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 19% (เทียบกับ 20% ในปี 2565)
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายคุ้มครองข้อมูลลูกค้า
- เรายังมองว่า HMPRO เป็นที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน เรายังมองว่าอัตราการลาออกของพนักงานของ HMPRO (แสดงพัฒนาการเชิงบวก YoY) ต่ำที่สุดในกลุ่มในปี 2566

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	6.76	6.68
Environment Financial Materiality Score	7.39	6.45
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0	0
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	71	68
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	26	24
Total Energy Consumption ('000 MWh)	146	144
Renewable Energy Use ('000 MWh)	52	74
Total Waste ('000 metric tonnes)	2	2
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	2	2

Social Financial Materiality Score	8.52	8.50
Quality Assurance and Recall Policy	No	No
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	8	3
Women in Workforce (%)	50	51
Employee Turnover (%)	20	19
Employee Training (hours)	353,151	335,644

Governance Financial Materiality Score	4.63	5.25
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	12	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	10
Number of Board Meetings for the Year (times)	12	12
Number of Women on Board (persons)	1	3
Number of Independent Directors (persons)	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	58,347	60,568	65,091	68,283	67,952	67,426	71,019	74,260
Cost of goods sold	(Btmn)	(43,598)	(44,925)	(48,078)	(50,118)	(49,728)	(49,276)	(51,760)	(53,974)
Gross profit	(Btmn)	14,749	15,643	17,013	18,166	18,224	18,150	19,259	20,287
SG&A	(Btmn)	(10,957)	(11,326)	(12,519)	(13,401)	(13,340)	(13,183)	(13,605)	(13,966)
Other income	(Btmn)	3,419	3,365	4,315	4,566	4,686	4,654	4,802	4,933
Interest expense	(Btmn)	(459)	(416)	(445)	(567)	(688)	(694)	(700)	(603)
Pre-tax profit	(Btmn)	6,190	6,634	7,660	7,975	8,065	8,117	8,920	9,791
Corporate tax	(Btmn)	(1,035)	(1,194)	(1,441)	(1,533)	(1,562)	(1,575)	(1,730)	(1,899)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	(2)	(1)	1	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	5,155	5,441	6,217	6,442	6,504	6,542	7,189	7,892
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	(21)	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,155	5,441	6,217	6,442	6,504	6,521	7,189	7,892
EBITDA	(Btmn)	9,831	10,258	11,261	11,974	12,295	12,406	13,269	14,098
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.39	0.41	0.47	0.49	0.49	0.50	0.55	0.60
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.39	0.41	0.47	0.49	0.49	0.50	0.55	0.60
DPS (Bt)	(Bt)	0.30	0.32	0.38	0.40	0.43	0.43	0.44	0.48

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	15,828	18,920	21,430	22,659	22,650	22,968	23,233	23,751
Total fixed assets	(Btmn)	40,262	39,666	43,755	46,389	47,015	48,909	49,833	50,694
Total assets	(Btmn)	56,091	58,586	65,185	69,048	69,665	71,877	73,065	74,445
Total loans	(Btmn)	17,753	18,223	21,145	24,414	23,340	24,856	23,508	21,877
Total current liabilities	(Btmn)	20,610	20,511	24,485	23,579	25,949	27,466	23,654	22,448
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,916	15,185	16,454	19,910	16,913	16,742	20,179	20,626
Total liabilities	(Btmn)	34,526	35,696	40,939	43,489	42,862	44,208	43,834	43,074
Paid-up capital	(Btmn)	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Total equity	(Btmn)	21,565	22,890	24,246	25,559	26,802	27,668	29,232	31,372
BVPS (Bt)	(Bt)	1.64	1.74	1.84	1.94	2.04	2.10	2.22	2.39

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	5,155	5,441	6,217	6,442	6,504	6,542	7,189	7,892
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,182	3,208	3,156	3,431	3,543	3,596	3,650	3,704
Operating cash flow	(Btmn)	8,363	7,825	9,952	9,792	10,153	10,099	10,953	11,698
Investing cash flow	(Btmn)	(3,145)	(1,673)	(5,509)	(5,245)	(3,691)	(5,489)	(4,574)	(4,566)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,797)	(4,915)	(3,568)	(3,536)	(7,339)	(4,139)	(6,974)	(7,382)
Net cash flow	(Btmn)	421	1,237	875	1,012	(877)	471	(595)	(250)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	25.3	25.8	26.1	26.6	26.8	26.9	27.1	27.3
Operating margin	(%)	6.5	7.1	6.9	7.0	7.2	7.4	8.0	8.5
EBITDA margin	(%)	16.8	16.9	17.3	17.5	18.1	18.4	18.7	19.0
EBIT margin	(%)	12.4	12.7	13.5	13.7	14.1	14.3	14.7	15.2
Net profit margin	(%)	8.8	9.0	9.6	9.4	9.6	9.7	10.1	10.6
ROE	(%)	24.1	24.5	26.4	25.9	24.8	24.0	25.3	26.0
ROA	(%)	9.5	9.5	10.0	9.6	9.4	9.2	9.9	10.7
Net D/E	(x)	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5
Interest coverage	(x)	21.4	24.7	25.3	21.1	17.9	17.9	19.0	23.4
Debt service coverage	(x)	1.7	2.1	1.7	1.8	1.4	1.2	2.3	3.9
Payout Ratio	(%)	76.5	77.4	80.4	81.7	87.0	86.0	80.0	80.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
SSS growth	(%)	(8.5)	3.4	5.1	(0.5)	(4.0)	(3.5)	2.0	2.0
No. of ending stores	(Stores)	115	114	117	128	136	148	155	162
- HomePro	(Stores)	86	87	87	89	94	101	105	109
- HomePro S	(Stores)	9	6	5	5	5	5	5	5
- Megahome	(Stores)	14	14	18	27	30	35	38	41
- HomePro Malaysia	(Stores)	6	7	7	7	7	7	7	7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	17,789	16,390	16,881	17,664	17,398	15,930	16,960	17,547
Cost of goods sold	(Btmn)	(13,109)	(12,011)	(12,266)	(13,029)	(12,829)	(11,620)	(12,251)	(12,953)
Gross profit	(Btmn)	4,680	4,379	4,614	4,635	4,570	4,309	4,709	4,595
SG&A	(Btmn)	(3,466)	(3,237)	(3,507)	(3,273)	(3,339)	(3,244)	(3,483)	(3,192)
Other income	(Btmn)	1,125	1,101	1,309	1,132	1,160	1,088	1,307	1,113
Interest expense	(Btmn)	(130)	(138)	(166)	(158)	(162)	(180)	(188)	(177)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,008	1,905	2,057	2,139	2,022	1,773	2,130	2,130
Corporate tax	(Btmn)	(388)	(371)	(380)	(427)	(401)	(331)	(404)	(423)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(1)	1	0	(0)	0	0	(0)
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	1,620	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442	1,727	1,707
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,620	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442	1,727	1,707
EBITDA	(Btmn)	3,006	2,916	3,096	3,162	3,049	2,838	3,246	3,188
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.12	0.12	0.13	0.13	0.12	0.11	0.13	0.13
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.12	0.12	0.13	0.13	0.12	0.11	0.13	0.13

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	17,999	16,870	22,659	21,745	20,098	18,995	22,650	22,353
Total fixed assets	(Btmn)	45,151	46,292	46,389	46,104	46,351	46,593	47,015	47,221
Total assets	(Btmn)	63,150	63,161	69,048	67,849	66,449	65,588	69,665	69,574
Total loans	(Btmn)	19,301	21,663	24,414	20,586	21,690	23,491	23,340	21,652
Total current liabilities	(Btmn)	21,790	20,303	23,579	20,639	20,409	21,679	25,949	26,104
Total long-term liabilities	(Btmn)	16,646	18,977	19,910	19,937	20,034	18,830	16,913	14,959
Total liabilities	(Btmn)	38,437	39,280	43,489	40,576	40,443	40,508	42,862	41,064
Paid-up capital	(Btmn)	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Total equity	(Btmn)	24,714	23,882	25,559	27,273	26,006	25,079	26,802	28,510
BVPS (Bt)	(Bt)	1.88	1.82	1.94	2.07	1.98	1.91	2.04	2.17

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	1,620	1,533	1,677	1,713	1,622	1,442	1,727	1,707
Depreciation and amortization	(Btmn)	868	872	873	864	865	885	928	881
Operating cash flow	(Btmn)	2,045	1,581	3,365	3,681	1,338	1,248	3,885	3,165
Investing cash flow	(Btmn)	(894)	(1,184)	(1,218)	(924)	(656)	(1,014)	(1,096)	(1,286)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,090)	(890)	2,770	(4,204)	(2,110)	(742)	(284)	(2,237)
Net cash flow	(Btmn)	(1,938)	(493)	4,916	(1,446)	(1,428)	(509)	2,505	(357)

Key Financial Ratios

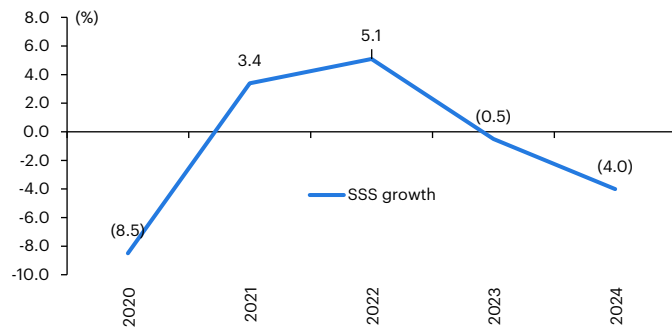
FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	26.3	26.7	27.3	26.2	26.3	27.1	27.8	26.2
Operating margin	(%)	6.8	7.0	6.6	7.7	7.1	6.7	7.2	8.0
EBITDA margin	(%)	16.9	17.8	18.3	17.9	17.5	17.8	19.1	18.2
EBIT margin	(%)	13.2	13.7	14.3	14.1	13.7	13.5	14.9	14.3
Net profit margin	(%)	9.1	9.4	9.9	9.7	9.3	9.1	10.2	9.7
ROE	(%)	25.6	25.2	27.1	25.9	24.4	22.6	26.6	24.7
ROA	(%)	10.1	9.7	10.2	10.0	9.7	8.7	10.2	9.8
Net D/E	(x)	0.7	0.8	0.7	0.6	0.7	0.8	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	23.1	21.1	18.7	20.0	18.9	15.8	17.3	18.0
Debt service coverage	(x)	2.5	2.4	1.8	4.4	3.1	1.6	1.5	1.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
SSS growth	(%)	4.9	(3.6)	(8.5)	(2.0)	(7.3)	(5.8)	(0.8)	(3.3)
No. of ending stores	(Stores)	122	124	128	128	130	133	136	136
- HomePro	(Stores)	86	87	89	89	90	92	94	94
- HomePro S	(Stores)	5	5	5	5	5	5	5	5
- Megahome	(Stores)	24	25	27	27	28	29	30	30
- HomePro Malaysia	(Stores)	7	7	7	7	7	7	7	7

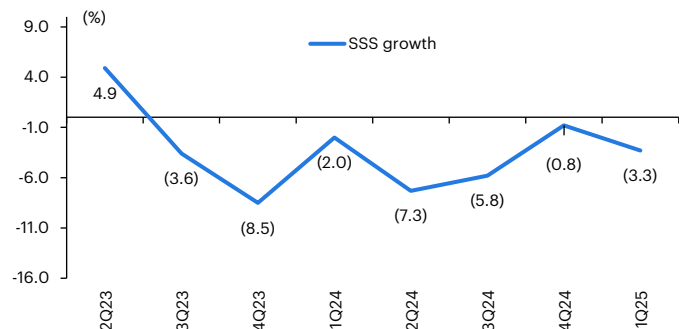
Appendix

Figure 1: HMPRO's yearly SSS growth



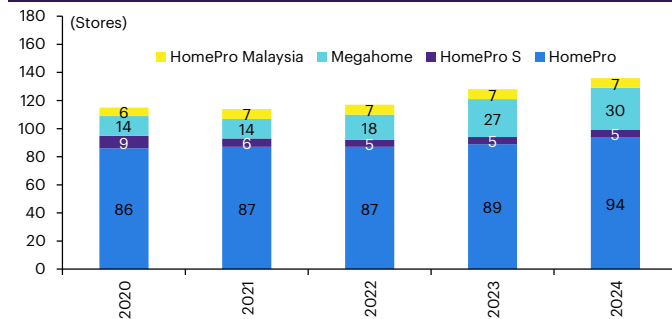
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: HMPRO's quarterly SSS growth



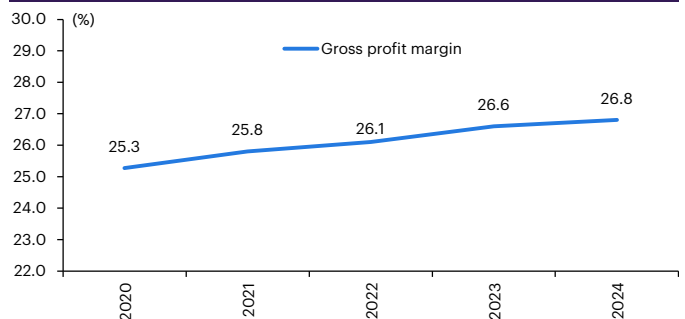
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: HMPRO's stores breakdown by format at end period



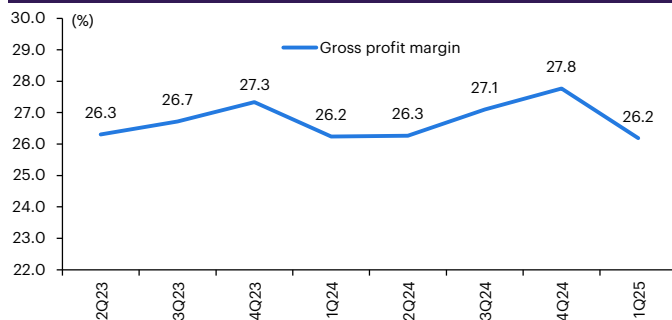
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: HMPRO's yearly gross margin



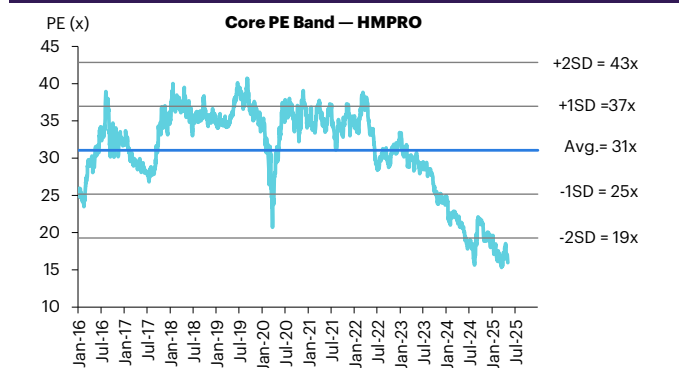
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: HMPRO's quarterly gross margin



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: HMPRO's historical PE band



Source: InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of May 6, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BJC	Outperform	23.60	26.5	15.9	20.5	18.2	16.4	(5)	12	11	0.7	0.7	0.7	4	4	4	3.0	3.6	3.8	11.1	10.6	10.1
CPALL	Outperform	50.75	67.0	35.1	18.4	15.9	13.8	39	15	15	3.6	3.2	2.8	21	21	22	2.7	3.1	3.6	9.2	8.7	7.9
CPAXT	Outperform	25.00	32.0	31.4	23.5	20.5	17.9	28	15	15	0.9	0.9	0.8	4	4	5	2.8	3.4	3.9	10.6	9.8	9.0
CRC	Neutral	21.60	28.0	32.5	15.0	14.8	13.5	11	1	10	1.9	1.8	1.6	12	12	12	2.8	2.8	3.1	7.5	7.3	6.8
GLOBAL	Neutral	6.45	8.2	29.5	14.4	16.8	15.1	(9)	(15)	12	1.4	1.4	1.3	10	8	9	2.8	2.4	2.7	10.1	10.8	9.7
HMPRO	Outperform	7.95	10.0	31.2	16.1	16.0	14.5	1	1	10	3.9	3.8	3.6	25	24	25	5.4	5.4	5.5	10.0	9.9	9.2
Average					18.0	17.0	15.2	11	5	12	2.1	1.9	1.8	13	12	13	3.3	3.5	3.8	9.8	9.5	8.8

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พินิจซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น 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 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, 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, SMPK, 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, TCAP, 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, TV, 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, ME-ETA, 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, WIUK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อเท็จจริงประกอบด้วย

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

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, 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, 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, SMPK, SNC, SNNP, SORCON, 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, TIDLO, 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, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BJOR, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BTA, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CREDIT, 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, 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, SMPK, SNC, SNNP, SORCON, 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, TIDLO, 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, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.