

โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์

บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

HMPRO

Bloomberg HMPRO TB
Reuters HMPRO.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิวด 2Q69: คาดกำไรเติบโตโดดเด่นในกลุ่มพาณิชย์

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q69 ของ HMPRO จะอยู่ที่ 1.55 พันลบ. +10% YoY และ +10% QoQ ทำให้ HMPRO เป็นหนึ่งในบริษัทที่มีกำไรเติบโต YoY แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายสาขาและอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้นจากการปรับราคาสินค้า และสัดส่วนยอดขายสินค้า private brand ที่สูงขึ้น เราคาดว่ากำไรจะเติบโต YoY ต่อเนื่องใน 2H69 โดยได้รับการสนับสนุนจากมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น การขยายสาขาเชิงรุก และการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของ SSS เนื่องจากราคาเหล็กเริ่มทรงตัว โครงการซื้อหุ้นคืนจนถึงวันที่ 31 ส.ค. น่าจะช่วยพยุงราคาหุ้นต่อไป เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ HMPRO โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อิงวิธี DCF ที่ 8.0 บาท (WACC 7.1%, อัตราการเติบโตระยะยาว 1.5%)

กำไรสุทธิ 2Q69 จะอยู่ที่ 1.55 พันลบ. +10% YoY และ +10% QoQ ทำให้ HMPRO เป็นหนึ่งในบริษัทที่มีกำไรเติบโต YoY แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มพาณิชย์ โดยกำไรที่เพิ่มขึ้น YoY จะได้รับแรงหนุนจากยอดขายที่แข็งแกร่งขึ้นและการขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้น ซึ่งจะมากขึ้นพอชดเชยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ ยอดขายที่ปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อย ขณะที่การเติบโต QoQ หลักๆ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

รายการที่สำคัญใน 2Q69 รายได้ คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 10% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากการขยายสาขา ในขณะที่ SSS อยู่ในระดับทรงตัว เราประเมิน SSS ใน 2Q69 ได้ที่ -0.8% YoY สำหรับ HomePro และ +1% YoY สำหรับ MegaHome ปรับตัวดีขึ้นจาก -12.7% YoY และ -8.6% YoY ใน 1Q69 ทั้งนี้ SSS เติบโต YoY ในเดือนเม.ย. จากราคาสต็อกก่อสร้างที่สูงขึ้น ความต้องการกักตุนสินค้า และสภาพอากาศที่ร้อนผิดปกติ ซึ่งช่วยกระตุ้นยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าทำความเย็น อย่างไรก็ตาม SSS อ่อนตัวลงในเดือนพ.ค.-มิ.ย. จาก: 1) การแย่งยอดขายกันเองของสาขา โดยการเปิดสาขา HomePro แห่งที่สองที่สมุทรในเดือนพ.ค. ส่งผลกระทบต่อ SSS ของ HomePro ประมาณ 1% และ 2) ราคาเหล็กที่ลดลง โดยราคาเหล็กเส้นปรับลงมาใกล้ระดับก่อนสงคราม ในขณะที่ราคาเหล็กโครงสร้างที่เป็นเหล็กรูปพรรณยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่าก่อนสงครามเล็กน้อย ทำให้ลูกค้าชะลอการซื้อ ด้วยความกังวลว่าราคาสินค้าจะปรับลดลงอีก **อัตรากำไรขั้นต้น** คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 120bps YoY มาอยู่ที่ 27% จาก: 1) ราคายอดขายสินค้าทั่วไปที่สูงขึ้น ขณะที่ต้นทุนยังคงได้ประโยชน์จากการมีสต็อกต้นทุนต่ำประมาณ 4 เดือน; และ 2) สัดส่วนยอดขายสินค้า private brand ที่สูงขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 21.7% ที่ HomePro และ 22.9% ที่ MegaHome ในช่วงกลางปี 2569 (เทียบกับ 22.7% และ 20.9% ตามลำดับในช่วงกลางปี 2568) ซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการสินค้าที่มีคุณภาพและราคาคู่แข่ง รวมถึงมีการปรับราคาตามกลไกตลาด ปัจจัยบวกเหล่านี้จะมากขึ้นพอชดเชยต้นทุนการขนส่งที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น เนื่องจากต้นทุนโลจิสติกส์ส่วนใหญ่สามารถส่งผ่านไปยังผู้บริโภคได้ **อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ ยอดขาย** คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 40bps YoY มาอยู่ที่ 19.9% จากการขยายสาขาและค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรที่สูงขึ้น (มีฐานต่ำสำหรับโบนัสและเงินชดเชยพนักงานในปีก่อน) ในขณะที่ค่าสาธารณูปโภคยังทรงตัว

แนวโน้มกำไร ในเดือน ก.ค. ถึงปัจจุบัน เราประเมิน SSS ของ HomePro ได้ที่ -1% YoY ปรับตัวดีขึ้นจาก -4% YoY ในเดือน มิ.ย. เมื่อมองต่อไปข้างหน้า ความต้องการเหล็กน่าจะค่อยๆ ฟื้นตัวเนื่องจากราคาทรงตัวและการกลับมาซื้อสินค้าที่ชะลอไว้ก่อนหน้านี้ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้ SSS ฟื้นตัวจากระดับที่อ่อนแอในเดือนพ.ค.-มิ.ย. ในขณะเดียวกัน ราคาสินค้าส่วนใหญ่ยังคงทรงตัว ยกเว้นเหล็กที่ลดลงสู่ระดับราคาปกติก่อนเกิดสงคราม และเคมีภัณฑ์บางประเภท เช่น สีทาบ้าน ที่ราคาลดลงมาเล็กน้อย ขณะที่ค่าส่งยังอยู่ในระดับปกติ ดังนั้น เราคาดว่ากำไร 2H69 จะยังคงเติบโต YoY โดยได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่องและการขยายสาขาเชิงรุก (สาขาใหม่ 10 สาขา: HomePro 5 สาขา และ MegaHome 5 สาขา) แม้ว่าเราจะใช้สมมติฐานแบบอนุรักษ์นิยมว่า SSS จะติดลบเล็กน้อยก็ตาม

โครงการซื้อหุ้นคืนยังดำเนินต่อไป โครงการซื้อหุ้นคืนรอบใหม่ของ HMPRO จะมีการซื้อหุ้นคืนไม่เกิน 394.5 ล้านหุ้น (3% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) ในวงเงินไม่เกิน 3 พันลบ. ตั้งแต่วันที่ 1 มิ.ย. ถึง 31 ส.ค. ทั้งนี้ ณ วันที่ 16 ก.ค. บริษัทได้ซื้อหุ้นคืนไปแล้ว 63 ล้านหุ้น เป็นเงินรวม 381 ลบ. โดยมีราคาซื้อคืนเฉลี่ยที่ 6.1 บาท/หุ้น การซื้อหุ้นคืนอย่างต่อเนื่องน่าจะช่วยพยุงราคาหุ้นต่อไปได้

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	67,952	65,955	66,802	69,907	72,491
EBITDA	(Btmn)	12,295	11,723	11,955	12,602	13,166
Core profit	(Btmn)	6,504	6,011	6,143	6,663	7,122
Reported profit	(Btmn)	6,504	6,011	6,143	6,663	7,122
Core EPS	(Bt)	0.49	0.46	0.47	0.51	0.54
DPS	(Bt)	0.43	0.38	0.37	0.41	0.43
P/E, core	(x)	13.4	14.5	14.2	13.1	12.3
EPS growth, core	(%)	1.0	(7.6)	2.2	8.5	6.9
P/BV, core	(x)	3.3	3.4	3.2	3.0	2.8
ROE	(%)	24.8	22.7	23.0	23.7	23.8
Dividend yield	(%)	6.5	5.7	5.6	6.1	6.5
EV/EBITDA	(x)	8.6	9.2	9.0	8.5	8.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Jul 16) (Bt)	6.65
Target price (Bt)	8.00
Mkt cap (Btbn)	87.46
12-m high / low (Bt)	8 / 5.8
Avg. daily 6m (US\$m)	8.35
Foreign limit / actual (%)	30 / 5
Free float (%)	39.8
Outstanding Short Position (%)	1.05

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	10.8	4.7	(7.6)
Relative to SET	7.6	(4.6)	(34.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	6,080	6,409
INVX vs Consensus (%)	1.0	4.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	5.72 3/34
Environmental Score and Rank	4.33 4/34
Social Score and Rank	8.27 1/34
Governance Score and Rank	4.86 6/34

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

จุดเด่น

บมจ. โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ (HMPRO) เป็นผู้ประกอบธุรกิจค้าปลีกสินค้าเพื่อการตกแต่งและซ่อมแซมที่อยู่อาศัยชั้นนำของประเทศไทย ณ สิ้นปี 2568 บริษัทมีพื้นที่ค้าปลีกในสาขาทั้งหมด 147 แห่ง (พื้นที่ขายสุทธิ 1.1 ล้าน ตร.ม.) ประกอบด้วยร้าน HomePro 101 แห่ง (พื้นที่ 3 พัน-1 หมื่น ตร.ม. ต่อสาขา) ร้าน HomePro S 4 แห่ง (พื้นที่ 1.2 พัน-2 พัน ตร.ม. ต่อสาขา) ร้าน MegaHome 35 แห่ง (พื้นที่ 1.5 หมื่น-2 หมื่น ตร.ม. ต่อสาขา) และร้าน HomePro ในประเทศมาเลเซีย 7 แห่ง โดยสาขาค้าปลีกตั้งอยู่ใน 133 ท่าเล ประกอบด้วยท่าเลรูปแบบไฮบริด 14 แห่ง (ร้าน HomePro ตั้งอยู่ติดกับร้าน MegaHome) และท่าเลแบบ Standalone 119 แห่ง ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2568 บริษัทมีศูนย์การค้าชุมชน HomePro Village 5 แห่ง (หัวหิน, สุพรรณภูมิ, ราชพฤกษ์, ภูเก็ต และปทุมธานี) ซึ่งบริหารจัดการทั้งพื้นที่ค้าปลีกและพื้นที่เช่า โดยมีพื้นที่เช่าสุทธิ 1.49 แสน ตร.ม. สำหรับสัดส่วนยอดขายในปี 2568 มาจาก HomePro 78%, MegaHome 18%, HomePro ในมาเลเซีย 2% และ Home Services 2%

แนวโน้มธุรกิจ

กลยุทธ์ในปี 2569 คือ 1) เพิ่มยอดขายผ่านการเปิดสาขาใหม่ ช่องทาง O2O แพลตฟอร์มมาร์เก็ตเพลส และ B2B 2) สร้างความต้องการซื้อเพิ่มขึ้นจากการหาลูกค้าใหม่ผ่านการขยายพื้นที่ขายรอบสาขา การนำเสนอสินค้าที่ตอบโจทย์เฉพาะบุคคลมากขึ้นเพื่อเพิ่มจำนวนสมาชิกที่ยังมีการใช้งานและอัตราการซื้อซ้ำ รวมถึงการใช้ประโยชน์จากบริการ Home Service 3) ยกระดับประสบการณ์ลูกค้าด้วยการนำเสนอ ecosystem ตลอดอายุการใช้งาน ครอบคลุมข้อเสนอการรับซื้อสินค้าเก่า (trade-in) ศูนย์ซ่อมแซม และการจัดการของเสียเพื่อนำไปรีไซเคิลเป็นผลิตภัณฑ์ใหม่; และ 4) ปรับปรุงห่วงโซ่อุปทาน โดยเพิ่มประสิทธิภาพการรวมสินค้าคงคลังจากสาขาและศูนย์กระจายสินค้า รวมถึงการบริหาร fulfillment center ให้มีประสิทธิภาพด้านต้นทุนและการจัดส่งที่ดียิ่งขึ้น

ในปี 2569 บริษัทมีแผนเปิดสาขาใหม่จำนวน 12 สาขา แบ่งเป็น HomePro 6 สาขา และ MegaHome 6 สาขา โดยในจำนวนสาขาใหม่ทั้งหมด 11 สาขาจะเป็นรูปแบบไฮบริด (HomePro ตั้งอยู่ติดกับ MegaHome) และที่เหลือเป็นสาขาเดี่ยว บริษัทเร่งขยายสาขาในรูปแบบไฮบริดเพื่อสร้างประโยชน์จาก 1) เงินลงทุนที่ต่ำลง (จากการใช้ที่ดินที่ยังใช้ไม่เต็มประสิทธิภาพของสาขาเดิมในทำเลที่ดี); 2) ต้นทุนดำเนินงานที่ลดลงจากการใช้พื้นที่จอดรถ จุดชำระเงินร่วมกัน และการจ้างเหมาภายนอก; 3) การจัดสรรพื้นที่ขายที่เหมาะสมยิ่งขึ้นสำหรับสินค้าที่มีความซับซ้อน โดยลดพื้นที่ขายสินค้ากลุ่ม hardline ใน HomePro และสินค้ากลุ่ม soft-line ใน MegaHome ภายใต้โมเดลไฮบริด; และ 4) ความเสี่ยงจากการแย่งยอดขายกันเองอยู่ในระดับต่ำ โดยยอดขายของสาขาใหม่ (ต่างแบรนด์) สามารถเติบโตจากฐานลูกค้าของสาขาเดิมได้

ในปี 2569 HMPRO ตั้งเป้า SSS สำหรับ HomePro ลดลงเล็กน้อย YoY โดยคาดว่า SSS จะปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ 2Q69 เป็นต้นไป ซึ่งได้รับแรงหนุนจากฐานต่ำในปีที่ผ่านมาเนื่องจากสภาพอากาศที่ผิดปกติและกำลังซื้อที่อ่อนแอ HMPRO ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวอย่างน้อย 20bps YoY ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากสัดส่วนยอดขายสินค้ามาตรฐานที่สูงขึ้น ทั้งจากสินค้า private brands และสินค้าทั่วไป ในขณะที่บริษัทตั้งเป้าคงสัดส่วน SG&A ต่อยอดขายให้ค่อนข้างคงที่ในปี 2569 โดยค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นจากสาขาใหม่จะถูกชดเชยด้วยการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอื่นๆ ผ่านการขยายสาขารูปแบบไฮบริดที่มากขึ้น รวมถึงค่าขนส่งที่บริหารจัดการได้จากการผลิภัณฑ์ต้นทุนไปยังซัพพลายเออร์ และการปรับมูลค่าการสั่งซื้อขึ้นต่ำสำหรับการจัดส่งให้แก่ลูกค้าบางกลุ่ม

เนื่องจากผู้บริโภคเริ่มหันมาชอบความสะดวกสบายที่มากขึ้นจากการสั่งซื้อทางออนไลน์ ยอดขายออนไลน์จึงคิดเป็น 8.2% ของยอดขายรวมในปี 2568 (เทียบกับ 7.9% ในปี 2567, 6.7% ในปี 2566 และ 1% ในช่วงก่อนโควิดปี 2562) ทั้งนี้บริษัทได้ลงทุนในแพลตฟอร์มออนไลน์และศูนย์กระจายสินค้าอัตโนมัติไปก่อนหน้านี้แล้ว และคาดว่าจะมีส่วนช่วยรองรับการเติบโตของยอดขายออนไลน์ได้โดยไม่ต้องมีการลงทุนขนาดใหญ่อื่นๆ เพิ่มเติม

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศอีกครั้งตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ	1. กำลังซื้ออ่อนแอจากหนี้ครัวเรือนสูง
2. ราคาเหล็กที่ปรับตัวกลับสู่ระดับปกติจะช่วยปลดล็อกอุปสงค์ที่อื่นไว้ เนื่องจากลูกค้าจะกลับมาซื้อสินค้าที่เคยชะลอไว้ ส่งผลให้ปริมาณยอดขายและ SSS เพิ่มขึ้น	2. หากราคาเหล็กยังคงมีความผันผวนจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ ลูกค้าอาจจะชะลอการซื้อต่อไป ซึ่งจะกดดันปริมาณขายและทำให้ SSS เพิ่มขึ้น
3. การเร่งเบิกจ่ายงบประมาณโครงสร้างพื้นฐานภาครัฐจะช่วยกระตุ้นกิจกรรมการก่อสร้างและความต้องการของผู้รับเหมา ส่งผลให้ยอดขายวัสดุก่อสร้างแข็งแกร่งขึ้น	3. หากการเบิกจ่ายงบลงทุนภาครัฐต่ำกว่าคาด ความต้องการในภาคก่อสร้างอาจอ่อนแอกว่าที่ประเมินไว้ ซึ่งจะทำให้ยอดขายวัสดุก่อสร้างฟื้นตัวจำกัด

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 2Q69	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q69 จะอยู่ที่ 1.55 พันลบ. +10% YoY และ +10% QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายสาขาและอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้นจากการตั้งราคาที่เหมาะสมและสัดส่วนยอดขายสินค้า private brand ที่สูงขึ้น
กำไรปกติ 3Q69	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น	เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	เราคาดว่ากำไร 3Q69 จะเติบโต YoY อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้นและการเปิดสาขาใหม่เพิ่มขึ้น แม้ว่าเราจะใช้สมมติฐานแบบอนุรักษ์นิยมว่า SSS จะติดลบเล็กน้อย แต่กำไรจะลดลง QoQ จากปัจจัยด้านฤดูกาล

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1% ใน SSS	1-2%	0.5-1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.72 (2024)
Rank in Sector	2/34

CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
HMPRO	5	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2593 HMPRO ตั้งเป้าบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (เทียบกับ 2% ในปี 2566) จากการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์และก๊าซเรือนกระจกอื่นๆ (Decarbonization) (ได้แก่เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานทดแทน บริหารจัดการกระบวนการผลิตที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม 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 เนื่องจากบริษัทกำหนดเป้าหมายนี้ในปี 2566)
- เราถือว่า HMPRO อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในการแสดงถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวในการรับมือกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์) ควบคู่กับเป้าหมายที่เข้มงวดกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน (แต่ดูเหมือนว่าจะบรรลุเป้าหมายได้เมื่อพิจารณาจากควมคืบหน้าของบริษัท) ในด้านการบริหารจัดการพลังงานและของเสีย และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (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) เราถือว่าองค์ประกอบคณะกรรมการของ HMPRO มีความหลากหลายมากกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยประกอบด้วยบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์สูง และมีความหลากหลายทางเพศ
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารระดับสูงสุด แสดงให้เห็นถึงความเป็นอิสระในโครงสร้างคณะกรรมการ
- ในปี 2566 มีการประชุมคณะกรรมการบริษัท 12 ครั้ง และมีการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ 12 ครั้ง การประชุมอย่างสม่ำเสมอช่วยให้การกำกับดูแลการบริหารจัดการธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ประเด็นด้านสังคม (S)

- สำหรับสังคมและชุมชน บริษัทตั้งเป้าจำนวนทีมช่างในโครงการได้แก่หน่วยที่ 1,800 ทีมในปี 2568 (เทียบกับ 2,159 ทีมในปี 2565 และ 2,650 ทีมในปี 2566)
- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้าหมายมีส่วนร่วมของพนักงานที่ 88% (เทียบกับ 87% ในปี 2566) พัฒนาองค์ความรู้ที่ 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
- เราถือว่าการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ของ HMPRO เป็นที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในส่วนของแนวปฏิบัติด้านการจ้างงาน เราพบว่าอัตราการลาออกของพนักงานของ HMPRO (แสดงพัฒนาการเชิงบวก YoY) ต่ำที่สุดในกลุ่มในปี 2566

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	5.72	—
Environment Financial Materiality Score	4.33	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	16	8
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	93	92
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	203	182
Total Energy Consumption ('000 MWh)	299	303
Renewable Energy Use ('000 MWh)	79	90
Total Waste ('000 metric tonnes)	4	3
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	3	3

Social Financial Materiality Score	8.27	—
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending (millions)	3	5
Women in Workforce (%)	49	54
Employee Turnover (%)	21	24
Employee Training (hours)	737,626	370,743

Governance Financial Materiality Score	4.86	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	11	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)	3	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 โดยอาศัยอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	60,568	65,091	68,283	67,952	65,955	66,802	69,907	72,491
Cost of goods sold	(Btmn)	(44,925)	(48,078)	(50,118)	(49,728)	(48,337)	(48,824)	(50,988)	(52,764)
Gross profit	(Btmn)	15,643	17,013	18,166	18,224	17,618	17,978	18,919	19,727
SG&A	(Btmn)	(11,326)	(12,519)	(13,401)	(13,340)	(13,309)	(13,621)	(14,105)	(14,509)
Other income	(Btmn)	3,365	4,315	4,566	4,686	4,654	4,736	4,898	5,024
Interest expense	(Btmn)	(416)	(445)	(567)	(688)	(711)	(688)	(634)	(572)
Pre-tax profit	(Btmn)	6,634	7,660	7,975	8,065	7,429	7,631	8,277	8,847
Corporate tax	(Btmn)	(1,194)	(1,441)	(1,533)	(1,562)	(1,416)	(1,488)	(1,614)	(1,725)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(2)	(1)	1	(1)	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	5,441	6,217	6,442	6,504	6,011	6,143	6,663	7,122
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	5,441	6,217	6,442	6,504	6,011	6,143	6,663	7,122
EBITDA	(Btmn)	10,258	11,261	11,974	12,295	11,723	11,955	12,602	13,166
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.41	0.47	0.49	0.49	0.46	0.47	0.51	0.54
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.41	0.47	0.49	0.49	0.46	0.47	0.51	0.54

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	18,920	21,430	22,659	22,650	22,208	21,863	22,207	22,525
Total fixed assets	(Btmn)	39,666	43,755	46,389	47,015	48,441	49,072	49,695	50,253
Total assets	(Btmn)	58,586	65,185	69,048	69,665	70,648	70,935	71,902	72,778
Total loans	(Btmn)	18,223	21,145	24,414	23,340	25,356	24,296	22,656	21,035
Total current liabilities	(Btmn)	20,511	24,485	23,579	25,949	30,284	25,740	28,520	25,161
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,185	16,454	19,910	16,913	14,267	17,953	14,391	16,834
Total liabilities	(Btmn)	35,696	40,939	43,489	42,862	44,551	43,693	42,911	41,995
Paid-up capital	(Btmn)	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Total equity	(Btmn)	22,890	24,246	25,559	26,802	26,097	27,242	28,991	30,783
BVPS (Bt)	(Bt)	1.74	1.84	1.94	2.04	1.98	2.07	2.20	2.34

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	5,441	6,217	6,442	6,504	6,011	6,143	6,663	7,122
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,208	3,156	3,431	3,543	3,583	3,637	3,692	3,747
Operating cash flow	(Btmn)	7,825	9,952	9,792	10,153	9,337	9,795	10,413	10,917
Investing cash flow	(Btmn)	(1,673)	(5,509)	(5,245)	(3,691)	(4,331)	(4,268)	(4,315)	(4,304)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,915)	(3,568)	(3,536)	(7,339)	(6,074)	(6,057)	(6,554)	(6,952)
Net cash flow	(Btmn)	1,237	875	1,012	(877)	(1,068)	(530)	(456)	(338)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	25.8	26.1	26.6	26.8	26.7	26.9	27.1	27.2
Operating margin	(%)	7.1	6.9	7.0	7.2	6.5	6.5	6.9	7.2
EBITDA margin	(%)	16.9	17.3	17.5	18.1	17.8	17.9	18.0	18.2
EBIT margin	(%)	12.7	13.5	13.7	14.1	13.6	13.6	13.9	14.1
Net profit margin	(%)	9.0	9.6	9.4	9.6	9.1	9.2	9.5	9.8
ROE	(%)	24.5	26.4	25.9	24.8	22.7	23.0	23.7	23.8
ROA	(%)	9.5	10.0	9.6	9.4	8.6	8.7	9.3	9.8
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	24.7	25.3	21.1	17.9	16.5	17.4	19.9	23.0
Debt service coverage	(x)	2.1	1.7	1.8	1.4	0.9	1.4	1.2	2.0
Payout Ratio	(%)	77.4	80.4	81.7	87.0	83.1	80.0	80.0	80.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
SSS growth - HomePro format	(%)	3.4	5.1	(0.5)	(4.0)	(6.4)	(2.6)	1.5	1.5
No. of ending stores	(Stores)	114	117	128	136	147	159	166	173
- HomePro	(Stores)	87	87	89	94	101	107	111	115
- HomePro S	(Stores)	6	5	5	5	4	4	4	4
- Megahome	(Stores)	14	18	27	30	35	41	44	47
- HomePro Malaysia	(Stores)	7	7	7	7	7	7	7	7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	17,398	15,930	16,960	17,547	16,392	15,622	16,394	16,042
Cost of goods sold	(Btmn)	(12,829)	(11,620)	(12,251)	(12,953)	(12,160)	(11,439)	(11,786)	(11,774)
Gross profit	(Btmn)	4,570	4,309	4,709	4,595	4,232	4,184	4,608	4,268
SG&A	(Btmn)	(3,339)	(3,244)	(3,483)	(3,192)	(3,192)	(3,293)	(3,631)	(3,262)
Other income	(Btmn)	1,160	1,088	1,307	1,113	1,088	1,100	1,354	1,112
Interest expense	(Btmn)	(162)	(180)	(188)	(177)	(178)	(182)	(174)	(171)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,022	1,773	2,130	2,130	1,745	1,607	1,947	1,749
Corporate tax	(Btmn)	(401)	(331)	(404)	(423)	(346)	(303)	(344)	(346)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	0	0	(0)	(0)	(0)	(0)	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	1,622	1,442	1,727	1,707	1,399	1,304	1,602	1,404
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,622	1,442	1,727	1,707	1,399	1,304	1,602	1,404
EBITDA	(Btmn)	3,049	2,838	3,246	3,188	2,799	2,688	3,048	2,853
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.12	0.11	0.13	0.13	0.11	0.10	0.12	0.11
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.12	0.11	0.13	0.13	0.11	0.10	0.12	0.11

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	20,098	18,995	22,650	22,353	22,056	18,471	22,208	20,852
Total fixed assets	(Btmn)	46,351	46,593	47,015	47,221	47,427	47,696	48,441	48,304
Total assets	(Btmn)	66,449	65,588	69,665	69,574	69,483	66,167	70,648	69,157
Total loans	(Btmn)	21,690	23,491	23,340	21,652	23,340	24,604	25,356	23,460
Total current liabilities	(Btmn)	20,409	21,679	25,949	26,104	26,260	25,421	30,284	23,595
Total long-term liabilities	(Btmn)	20,034	18,830	16,913	14,959	13,005	16,252	14,267	18,128
Total liabilities	(Btmn)	40,443	40,508	42,862	41,064	39,265	41,673	44,551	41,723
Paid-up capital	(Btmn)	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Total equity	(Btmn)	26,006	25,079	26,802	28,510	30,218	24,494	26,097	27,433
BVPS (Bt)	(Bt)	1.98	1.91	2.04	2.17	2.30	1.86	1.98	2.09

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	1,622	1,442	1,727	1,707	1,399	1,304	1,602	1,404
Depreciation and amortization	(Btmn)	865	885	928	881	875	900	928	933
Operating cash flow	(Btmn)	1,338	1,248	3,885	3,165	587	2,572	3,013	2,447
Investing cash flow	(Btmn)	(656)	(1,014)	(1,096)	(1,286)	(781)	(897)	(1,367)	(1,351)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,110)	(742)	(284)	(2,237)	(3,585)	(711)	459	(2,446)
Net cash flow	(Btmn)	(1,428)	(509)	2,505	(357)	(3,779)	965	2,104	(1,349)

Key Financial Ratios

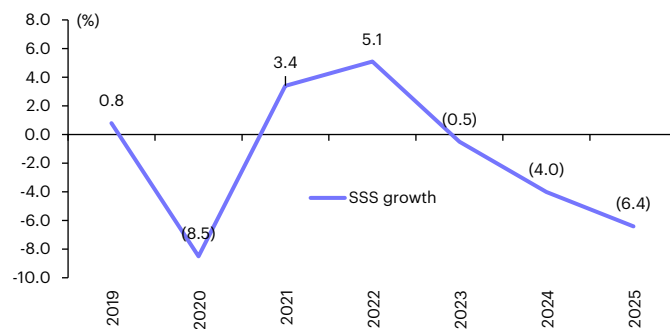
FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	26.3	27.1	27.8	26.2	25.8	26.8	28.1	26.6
Operating margin	(%)	7.1	6.7	7.2	8.0	6.3	5.7	6.0	6.3
EBITDA margin	(%)	17.5	17.8	19.1	18.2	17.1	17.2	18.6	17.8
EBIT margin	(%)	13.7	13.5	14.9	14.3	13.0	12.7	14.2	13.2
Net profit margin	(%)	9.3	9.1	10.2	9.7	8.5	8.3	9.8	8.8
ROE	(%)	24.4	22.6	26.6	24.7	19.1	19.1	25.3	21.0
ROA	(%)	9.7	8.7	10.2	9.8	8.0	7.7	9.4	8.0
Net D/E	(x)	0.7	0.8	0.7	0.6	0.6	0.9	0.8	0.7
Interest coverage	(x)	18.9	15.8	17.3	18.0	15.7	14.8	17.5	16.7
Debt service coverage	(x)	3.1	1.6	1.5	1.4	1.3	1.0	0.9	1.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
SSS growth - HomePro format	(%)	(7.3)	(5.8)	(0.8)	(3.3)	(9.0)	(5.5)	(8.0)	(12.7)
No. of ending stores	(Stores)	130	133	136	136	136	139	147	147
- HomePro	(Stores)	90	92	94	94	94	97	101	101
- HomePro S	(Stores)	5	5	5	5	5	4	4	4
- Megahome	(Stores)	28	29	30	30	30	31	35	35
- HomePro Malaysia	(Stores)	7	7	7	7	7	7	7	7

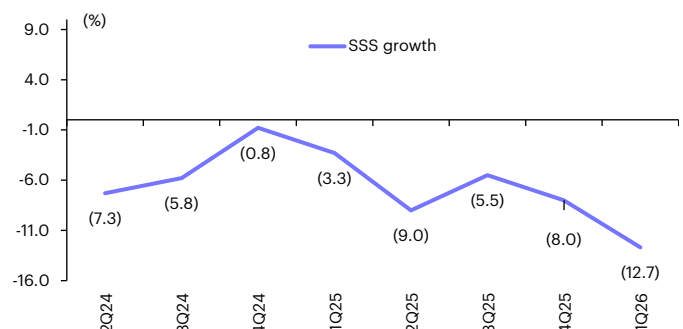
Appendix

Figure 1: HMPRO's yearly SSS growth



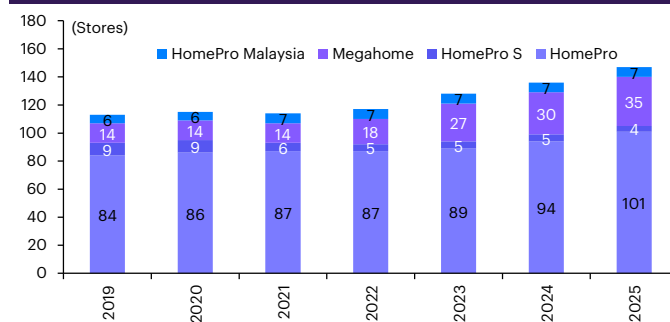
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: HMPRO's quarterly SSS growth



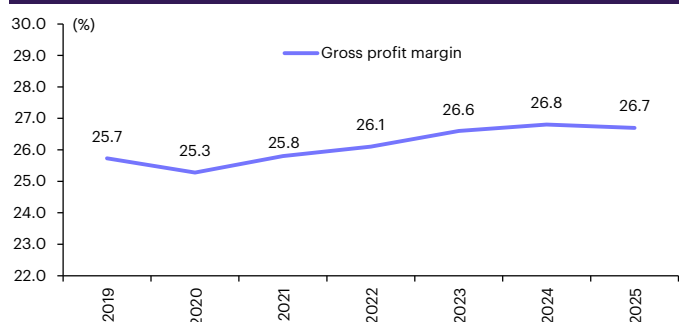
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

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



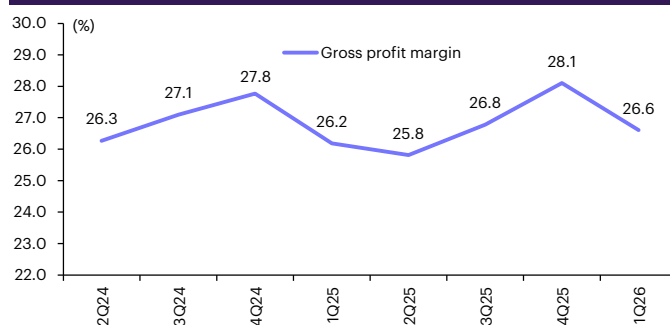
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: HMPRO's yearly gross margin



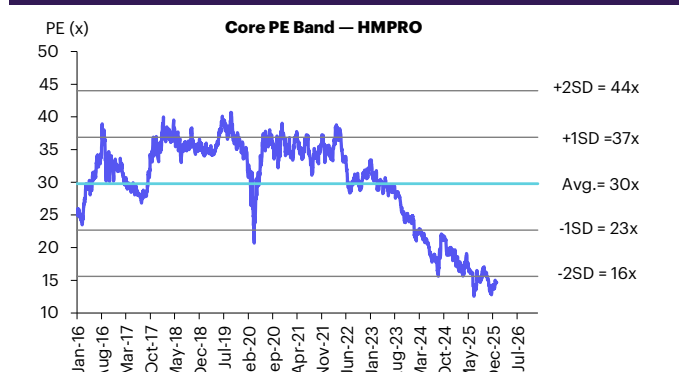
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: HMPRO's quarterly gross margin



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: HMPRO's historical PE band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Jul 16, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BIC	Neutral	15.10	17.00	16.1	13.8	14.1	12.9	(5)	(2)	9	0.5	0.5	0.5	3	3	4	3.4	3.6	3.9	10.1	10.2	9.9
CPALL	Outperform	46.75	65.00	43.0	15.1	13.7	12.5	12	10	10	3.0	2.7	2.4	21	21	21	3.5	3.9	4.3	8.7	8.4	7.9
CPAXT	Neutral	14.90	17.00	18.8	16.6	15.6	14.4	(16)	6	9	0.5	0.5	0.5	3	3	4	4.8	4.7	4.9	9.1	8.6	8.3
CRC	Neutral	23.40	24.00	5.1	17.4	16.9	16.0	(7)	3	6	2.2	2.2	2.1	11	12	13	7.7	2.5	2.7	7.2	7.1	6.7
GLOBAL	Outperform	7.55	9.00	21.9	21.1	16.8	15.8	(17)	26	6	1.7	1.6	1.5	8	10	10	2.4	2.7	2.5	13.2	11.1	10.4
HMPRO	Outperform	6.65	8.00	25.9	14.5	14.2	13.1	(8)	2	8	3.4	3.2	3.0	23	23	24	5.7	5.6	6.1	9.2	9.0	8.5
Average					16.4	15.2	14.1	(7)	8	8	1.9	1.8	1.7	12	12	12	4.6	3.8	4.1	9.6	9.1	8.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้อข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITTEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBES, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, 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 May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.