

พาณิชย์

SET COMM index Close: 3/12/2025

20,026.41 -110.28 / -0.55%

Bt2,524mn

Bloomberg ticker: SETCOMM



แรงกดดันระยะสั้นจะผ่อนคลายลงปานกลาง

SSS ของกลุ่มพาณิชย์อ่อนแอลงใน 4Q68TD โดยหดตัว 2.9% YoY เทียบกับ -2.2% YoY ใน 3Q68 เพราะได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ sentiment ที่เปราะบาง ฝนที่ตกหนัก และฐานสูงจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ตในปีก่อน รวมถึงความต้องการซ่อมแซมหลังน้ำท่วมในภาคเหนือ เมื่อมองต่อไปข้างหน้า ความต้องการซ่อมแซมหลังน้ำท่วมในภาคใต้ที่เพิ่มขึ้นในระยะ 2-3 เดือนข้างหน้าจะช่วยหนุนยอดขายของผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้าน ขณะที่การตัดสินใจของรัฐบาลไทยในการขยายเวลาจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์เพิ่มอีก 3 ชั่วโมง (14.00-17.00 น.) ตั้งแต่เดือนธ.ค. เป็นต้นไป จะช่วยหนุน SSS ของผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค หุ่นเด่นคือ GLOBAL HMPRO และ CPALL

SSS ใน 4Q68TD อ่อนแอลง ใน 4Q68TD (ต.ค.-พ.ย.) เราประเมินว่า SSS ของกลุ่มพาณิชย์หดตัวลง 2.9% YoY (เทียบกับ -2.2% YoY ใน 3Q68) เพราะได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ บรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ซบเซา ฝนที่ตกหนักขึ้นและจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง YoY รวมถึงฐานยอดขายที่สูงในปีก่อนจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต (ในช่วงสัปดาห์แรกของเดือนต.ค. 2567) สำหรับซูเปอร์มาร์เก็ตและไฮเปอร์มาร์เก็ต และความต้องการซ่อมแซมและปรับปรุงหลังน้ำท่วมในภาคเหนือ (ในช่วงต.ค.-พ.ย. 2567) สำหรับผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าตกแต่งบ้าน

ผลกระทบจากน้ำท่วมมีจำกัด เริ่มตั้งแต่วันที่ 22 พ.ย. ผู้ประกอบการค้าปลีกที่เราริเควสให้รายงานการปิดสาขาชั่วคราวสืบเนื่องมาจากสถานการณ์น้ำท่วมรุนแรงในภาคใหญ่และพื้นที่โดยรอบ ณ จุดสูงสุด จำนวนสาขาที่ปิดคิดเป็นสัดส่วนน้อยกว่า 1% ของยอดขายสำหรับ CPALL, CPAXT, BJC และ CRC ประมาณ 2% สำหรับ GLOBAL และ 2-3% สำหรับ HMPRO หลังจากระดับน้ำลดลงในช่วงปลายเดือนพ.ย. ร้านค้าส่วนใหญ่ที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมได้ทยอยกลับมาเปิดให้บริการแล้ว บริษัททั้งหมดที่เราเควสให้มีประกันคุ้มครองความเสี่ยงทั้งหมด (ความเสียหายต่อทรัพย์สินและธุรกิจหยุดชะงัก) ยกเว้น GLOBAL ซึ่งประกันครอบคลุมเฉพาะความเสียหายต่อทรัพย์สิน (ขาดผลกระทบต่อรายได้มีเพียงเล็กน้อยจากการปิดร้านค้าสองแห่งเพียงหนึ่งสัปดาห์ โดยร้านค้าทั้งหมดของ GLOBAL ได้กลับมาเปิดดำเนินงานแล้ว)

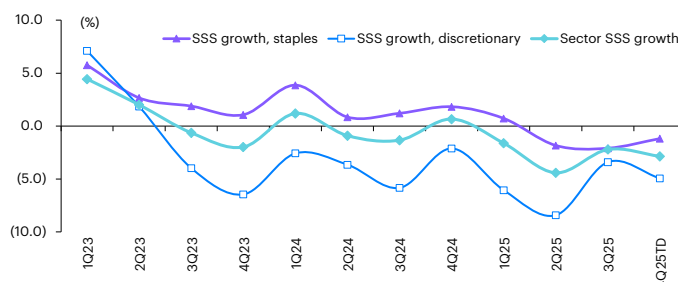
ความต้องการซ่อมแซมที่เพิ่มขึ้นหลังน้ำท่วมในระยะ 2-3 เดือนข้างหน้า เป็นบวกต่อผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าตกแต่งบ้าน ในช่วงเกือบหนึ่งสัปดาห์หลังจากร้านค้าทยอยกลับมาเปิดให้บริการ ผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าตกแต่งบ้าน (เช่น โคมไฟ และ โถงส้ว) พบว่ายอดขายเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าสำหรับทั้งสองสาขาในภาคใหญ่ แม้ว่าจะมีความร่วมมือระหว่างผู้ประกอบการค้าปลีกกับกระทรวงพาณิชย์ในการลดราคาสินค้าวัสดุก่อสร้างบางรายการเพื่อช่วยลดภาระการซ่อมแซมบ้าน แต่ผลกระทบต่อการดำเนินงานมีจำกัด เนื่องจากจำนวนสินค้าที่เข้าร่วมโครงการมีจำกัด และซัพพลายเออร์บางรายก็ได้เข้าร่วมในโครงการนี้ด้วย เมื่อมองย้อนกลับไปถึงสถานการณ์น้ำท่วมในภาคเหนือ (จังหวัดเชียงรายและเชียงใหม่) ใน 4Q67 ผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้านที่เราเควสให้พบว่ายอดขายของสาขาในพื้นที่รอบเขตนํ้าท่วมเพิ่มขึ้นเป็นตัวเลขสองหลัก YoY ในช่วง 2-3 เดือนถัดมาหลังน้ำลด

ขยายเวลาจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ตั้งแต่เดือนธ.ค. เป็นบวกต่อผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค การห้ามจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ในช่วงบ่ายของไทย ซึ่งเดิมบังคับใช้ตั้งแต่เวลา 14.00 น. ถึง 17.00 น. ได้ถูกยกเลิกอย่างเป็นทางการในรูปแบบการทดลองเป็นเวลา 180 วัน มีผลตั้งแต่วันที่ 3 ธ.ค. ร้านค้าปลีกได้รับอนุญาตให้ขายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ได้เพิ่มอีก 3 ชั่วโมง โดยสามารถขายได้ตั้งแต่เวลา 11.00 น. ถึงเที่ยงคืน (เทียบกับช่วงเวลา 11.00 น. ถึง 14.00 น. และ 17.00 น. ถึงเที่ยงคืนก่อนหน้านี้) การขยายเวลาจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ (+20-30%) จะช่วยหนุน SSS ของผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค โดย CPALL มีสัดส่วนยอดขายจากเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ในระดับ high single digit ของยอดขาย CVS ในขณะที่ CPAXT และ BJC มีสัดส่วนในระดับ mid-single digit

หุ่นเด่น: GLOBAL HMPRO และ CPALL GLOBAL และ HMPRO เป็นหุ่นเด่นของเรา โดย SSS ของทั้งสองบริษัทซึ่งต่ำที่สุดในกลุ่มในเดือนต.ค.-พ.ย. มีโอกาสจะปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากคาดว่าจะได้รับประโยชน์จากความต้องการซ่อมแซมและตกแต่งบ้านที่เพิ่มขึ้นหลังน้ำท่วมในภาคใต้ในช่วงไตรมาส 2-3 เดือนข้างหน้า CPALL เป็นหุ่นเด่นอีกตัว จากการเป็นผู้ประกอบการเพียงรายเดียวในกลุ่มที่ทำไรเบรนไรม์เติบโต YoY ใน 4Q68 (ยอดขายธุรกิจ CVS แข็งแกร่ง และมาร์จินธุรกิจ CVS กว้างขึ้น) และได้รับประโยชน์จากการขยายเวลาจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ตั้งแต่เดือนธ.ค. เป็นต้นไป

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

SSS หดตัว 2.9% YoY ใน 4Q68TD มากกว่า -2.2% YoY ใน 3Q68



Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 25F	P/E (x) 26F	P/BV (x) 25F	P/BV (x) 26F
BJC	Neutral	15.7	21.00	38.3	14.1	13.2	0.5	0.5
CPALL	Outperform	43.8	58.00	36.1	14.2	12.8	2.8	2.5
CPAXT	Neutral	16.4	21.00	32.4	16.2	15.0	0.6	0.6
CRC	Neutral	20.1	22.00	15.5	15.7	15.5	1.5	1.5
GLOBAL	Outperform	6.7	8.80	33.6	17.9	16.1	1.4	1.3
HMPRO	Outperform	6.5	8.20	33.1	14.4	13.2	3.1	3.0
Average					15.4	14.3	1.6	1.6

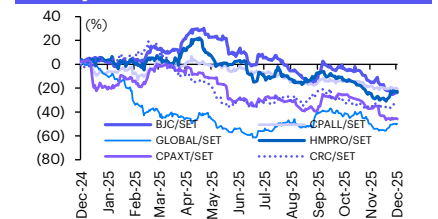
Source: InnovestX Research

Price performance

Absolute (%)	Relative to SET		
	1M	3M	12M
BJC	(12.3)	(16.9)	(34.9)
CPALL	(5.4)	(6.9)	(31.4)
CPAXT	(16.3)	(15.5)	(53.5)
CRC	(2.9)	(14.5)	(41.7)
GLOBAL	(1.5)	(14.6)	(56.8)
HMPRO	0.0	(15.7)	(34.8)

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

SSS ใน 4Q68TD ใน 4Q68TD เราประเมินว่า SSS ของกลุ่มพาณิชย์หดตัวลง 2.9% YoY (ลดลงจาก -2.2% YoY ใน 3Q68) เพราะได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอและบรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ซบเซา ฝนที่ตกหนักขึ้นและจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง YoY รวมถึงฐานยอดขายที่สูงในปีก่อนจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต (ในช่วงสัปดาห์แรกของเดือน ต.ค. 2567) สำหรับซูเปอร์มาร์เก็ตและไฮเปอร์มาร์เก็ต และความต้องการซ่อมแซมและปรับปรุงหลังน้ำท่วมในภาคเหนือ (ในช่วงต.ค.-พ.ย. 2567) สำหรับผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้าน

เมื่อพิจารณาเป็นรายเดือน ในเดือนพ.ย. SSS ของกลุ่มพาณิชย์น่าจะอยู่ที่ -2.5% YoY ซึ่งดีขึ้นเล็กน้อยจาก -3.3% YoY ในเดือนต.ค. เนื่องจากไม่มีผลกระทบจากฐานยอดขายที่สูงจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต (ต.ค. 2567) และฐานที่ต่ำลงเล็กน้อยจากความต้องการซ่อมแซมและปรับปรุงหลังน้ำท่วมในภาคเหนือ (พ.ย. 2567 เทียบกับ ต.ค. 2567)

ใน 4Q68TD SSS ของกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยน่าจะหดตัวลง 5% YoY (เทียบกับ -3.4% YoY ใน 3Q68) ในขณะที่ SSS ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคน่าจะลดลง 1.2% YoY (เทียบกับ -2.1% YoY ใน 3Q68) สำหรับบริษัทที่เราวิเคราะห์ ใน 4Q68TD คาดว่า SSS จะเติบโต 1% YoY ในร้านค้าแบบ B2B ในประเทศไทย (ได้แรงหนุนจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นสำหรับผู้ค้าปลีกอาหารและลูกค้ากลุ่ม HoReCa จากโครงการคนละครึ่ง) แต่ลดลง 2% YoY ในร้านค้าแบบ B2C ในประเทศไทย (ฐานสูงในปีก่อนจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต) สำหรับ CPAXT ส่วนบริษัทอื่นมี SSS หดตัวลง: -2% YoY สำหรับ CPALL, -2.5% YoY สำหรับ CRC, -3% YoY สำหรับ BJC, -5% YoY สำหรับ GLOBAL และ -8% YoY สำหรับ HMPRO

Figure 1: SSS ใน 4Q68TD ของกลุ่มพาณิชย์

SSS growth (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Oct-25 (E)	Nov-25 (E)	4Q25TD	Comment
BJC/BIGC (incl B2B)	2.2	2.1	(3.2)	(3.8)	(3.8)	(3.0)	(3.3)	4Q68TD ได้รับผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวและ sentiment ที่อ่อนแอ ลง ฐานสูงจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต (ต.ค.) และผลกระทบเชิงลบจากการปรับปรุงร้านค้า
CPALL	4.0	3.0	(0.8)	(0.5)	(1.0)	(3.0)	(2.0)	4Q68TD ได้รับผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวและ sentiment ที่อ่อนแอ ลง และฝนที่ตกหนักกว่าปีก่อน
CPAXT								
- B2B (TH & Overseas)	3.0	1.0	(1.2)	0.3	0.0	2.5	1.3	(ยอดขาย 93% มาจากประเทศไทย และ 7% มาจากต่างประเทศ)
- B2C (TH & Overseas)	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(ยอดขาย 83% มาจากประเทศไทย และ 17% มาจากมาเลเซีย)
- B2B TH	0.4	0.0	(1.0)	0.3	0.0	2.5	1.3	ยอดขายในเดือนพ.ย. ได้แรงหนุนจากโครงการคนละครึ่ง (ยอดขายเพิ่มขึ้นสำหรับผู้ค้าปลีกอาหารและลูกค้ากลุ่ม HoReCa)
- B2C TH	1.9	(0.2)	(1.2)	(2.0)	(2.0)	(1.5)	(1.8)	4Q68TD ได้รับผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวและ sentiment ที่อ่อนแอ ลง และฐานสูงจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต (ต.ค.)
HMPRO (HomePro)	(0.8)	(3.3)	(9.0)	(5.7)	(10.0)	(6.5)	(8.0)	4Q68TD ได้รับผลกระทบจากฐานสูงในปีก่อนจากความต้องการซ่อมแซมหลังน้ำท่วมในภาคเหนือ
GLOBAL	(3.7)	(10.0)	(10.7)	(0.9)	(5.0)	(5.0)	(5.0)	4Q68TD ได้รับผลกระทบจากฐานสูงในปีก่อนจากความต้องการซ่อมแซมหลังน้ำท่วมในภาคเหนือ
CRC (simple avg)	(2.0)	(4.7)	(6.0)	(4.3)	(3.0)	(2.0)	(2.5)	ยอดขายในไทย/เวียดนามดีขึ้นเล็กน้อย และยอดขายในอิตาลีดีขึ้น
- Fashion (29%)	1.0	(4.0)	(6.0)	(4.0)	(2.0)	(1.0)	(1.5)	ตัวเลข 4Q68TD ดีกว่า 3Q68 จากยอดขายเสื้อผ้าที่ดีขึ้นจากช่วงไวท์กอบในไทย และยอดขายในอิตาลีดีขึ้น (รวมงบการเงินจนถึง 17 พ.ย.) จากเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับยูโร
- Hardline (31%)	(5.0)	(7.0)	(8.0)	(3.0)	(6.0)	(4.5)	(5.3)	4Q68TD ได้รับผลกระทบจากฐานสูงในปีก่อนจากความต้องการซ่อมแซมหลังน้ำท่วมในภาคเหนือ ซึ่งไปหักล้างยอดขายที่ดีขึ้นในเวียดนาม
- Food (40%)	(2.0)	(3.0)	(4.0)	(6.0)	(1.5)	(1.3)	(1.4)	ตัวเลข 4Q68TD ดีกว่า 3Q68 จากยอดขายที่ดีขึ้นในเวียดนาม
- Thailand (THB) (73%)	1.0	(2.0)	(4.0)	(3.0)	(2.8)	(2.0)	(2.4)	ตัวเลข 4Q68TD ดีกว่า 3Q68 หลักๆ มาจากกลุ่มแฟชั่น
- Vietnam (THB) (20%)	(9.0)	(7.0)	(13.0)	(10.0)	(3.7)	(3.3)	(3.5)	ตัวเลข 4Q68TD ดีกว่า 3Q68 จากกลุ่มฟู้ดและกลุ่มฮาร์ดไลน์ที่ดีขึ้น
- Italy (THB) (7%)	(4.0)	(10.0)	(9.0)	(5.0)	(0.2)	2.0	1.0	ตัวเลข 4Q68TD ดีกว่า 3Q68 จากเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับยูโร
Average	0.7	(1.6)	(4.4)	(2.2)	(3.3)	(2.5)	(2.9)	
Avg - Staples	1.8	0.7	(1.8)	(2.1)	(1.4)	(1.0)	(1.2)	
Avg - Discretionary	(2.1)	(6.1)	(8.4)	(3.4)	(5.8)	(4.3)	(5.0)	

Source: InnovestX Research

ผลกระทบทางตรงจากน้ำท่วมในภาคใต้ในเดือนพ.ย. มีจำกัด เริ่มตั้งแต่วันที่ 22 พ.ย. ผู้ประกอบการค้าปลีกที่เราวิเคราะห์ รายงานการปิดสาขาชั่วคราวเนื่องจากสถานการณ์น้ำท่วมรุนแรงในภาคใต้และพื้นที่โดยรอบ ณ จุดสูงสุด จำนวนสาขาที่ปิดคิดเป็นสัดส่วนน้อยกว่า 1% ของยอดขายสำหรับ CPALL, CPAXT, BJC และ CRC ประมาณ 2% สำหรับ GLOBAL และ 2-3% สำหรับ HMPRO

หลังจากระดับน้ำลดลงในช่วงปลายเดือนพ.ย. ร้านค้าส่วนใหญ่ที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมได้ทยอยกลับมาเปิดให้บริการแล้ว ปัจจุบัน มีการปิดสาขาเพียงเล็กน้อย: ร้านสะดวกซื้อหลักสิบแห่งยังคงปิดสำหรับ CPALL; ร้านค้าขนาดเล็ก 21 แห่งยังคงปิดสำหรับ BJC; ร้านค้าขนาดใหญ่ 1 แห่งและร้านค้าขนาดเล็ก 16 แห่งยังคงปิดสำหรับ CPAXT; ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน 1 แห่ง และท็อปซูเปอร์มาร์เก็ต 1 แห่งยังคงปิดสำหรับ CRC; และร้านเมกาโฮม 1 แห่งยังคงปิดสำหรับ HMPRO ในขณะที่ร้าน GLOBAL ทั้งหมดได้กลับมาเปิดให้บริการแล้ว

บริษัททั้งหมดที่เราวิเคราะห์มีประกันคุ้มครองความเสี่ยงทั้งหมด (ความเสียหายต่อทรัพย์สินและธุรกิจหยุดชะงัก) ยกเว้น GLOBAL ซึ่งประกันครอบคลุมเฉพาะความเสียหายต่อทรัพย์สิน (คาดผลกระทบต่อรายได้มีเพียงเล็กน้อยจากการปิดร้านค้าสองแห่งเพียงหนึ่งสัปดาห์)

ความต้องการปรับปรุงซ่อมแซมที่เพิ่มขึ้นหลังน้ำลดในภาคใต้ เป็นบวกต่อผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้าน ในช่วงเกือบหนึ่งสัปดาห์หลังจากร้านค้าทยอยกลับมาเปิดให้บริการ ผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้าน (เช่น โอมโปร และ ไทวี่สแคว; HMPRO และ CRC) มีสัดส่วนยอดขายจากร้านค้าทุกรูปแบบในภาคใต้ประมาณ 2% ของยอดขายรวม) พบว่ายอดขายเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่าสำหรับทั้งสองสาขาในภาคใต้ เมื่อมองย้อนกลับไปถึงสถานการณ์น้ำท่วมในภาคเหนือ (จังหวัดเชียงรายและเชียงใหม่) ใน 4Q67 ผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้านที่เราวิเคราะห์พบว่ายอดขายของสาขาในพื้นที่รอบเขตนํ้าท่วมเพิ่มขึ้นเป็นตัวเลขสองหลัก YoY ในช่วง 2-3 เดือนถัดมาหลังน้ำลด

จากข่าวเมื่อวันที่ 29 พ.ย. เพื่อลดภาระการซ่อมแซมบ้าน กรมการค้าภายในได้รับคำสั่งให้เร่งประสานงานกับผู้ผลิตสินค้ารายใหญ่และผู้ค้าปลีกวัสดุก่อสร้างชั้นนำเพื่อเปิดตัวแคมเปญลดราคาสินค้าจำเป็นสำหรับการฟื้นฟูบ้าน แคมเปญนี้จะมีระยะเวลา 1 เดือนทั่วภาคใต้ ครอบคลุมอำเภอขนาดใหญ่ในสงขลา นครศรีธรรมราช สุราษฎร์ธานี ชุมพร พัทลุง ตรัง สตูล ยะลา และนราธิวาส เพื่อให้มั่นใจว่าครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบในทุกจังหวัดที่ถูกน้ำท่วมสามารถเข้าถึงวัสดุซ่อมแซมที่จำเป็นได้ในมุมมองของเรา ผลกระทบต่อการดำเนินงานของผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้านมีจำกัดเนื่องจากจำนวนสินค้าที่เข้าร่วมโครงการมีจำกัด และซัพพลายเออร์บางรายก็ได้เข้าร่วมในโครงการนี้ด้วย

ขยายเวลาจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ เป็นบวกต่อผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค การห้ามจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ในช่วงบ่ายของไทยที่มีมานาน ซึ่งเดิมบังคับใช้ตั้งแต่เวลา 14.00 น. ถึง 17.00 น. ได้ถูกยกเลิกอย่างเป็นทางการในรูปแบบการทดลองเป็นเวลา 180 วัน กฎระเบียบใหม่ได้รับการประกาศในราชกิจจานุเบกษาเมื่อวันที่ 2 ธ.ค. 2568 และมีผลบังคับใช้ในวันถัดไป ร้านค้าปลีก เช่น ร้านสะดวกซื้อและซูเปอร์มาร์เก็ต ได้รับอนุญาตตามกฎหมายให้ขายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ได้เพิ่มอีก 3 ชั่วโมง ในช่วงเวลา 14.00 น. ถึง 17.00 น. ส่งผลให้สามารถขายได้ตั้งแต่เวลา 11.00 น. ถึงเที่ยงคืน (เทียบกับช่วงเวลา 11.00 น. ถึง 14.00 น. และ 17.00 น. ถึงเที่ยงคืนก่อนหน้านี้) การขยายเวลาจำหน่ายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ (+20-30% จากก่อนหน้า) จะช่วยหนุน SSS ของผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค ทั้งนี้จากยอดขายรวม CPALL มีสัดส่วนยอดขายจากเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ในระดับ high single digit ตามด้วยระดับ mid-single digit จากทั้ง CPAXT และ BJC

Figure 2: สรุปกำไรปกติและแนวโน้มของกลุ่มพาณิชย์

Core profit (Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% YoY	% QoQ	2024	2025F	2026F
BJC	1,006	1,208	883	1,513	1,259	1,147	628	(28.8)	(45.2)	4,610	4,470	4,751
CPALL	6,022	6,155	6,191	6,910	7,560	7,006	6,461	4.4	(7.8)	25,278	28,081	31,129
CPAXT	2,481	2,176	2,410	4,015	2,643	2,286	1,864	(22.7)	(18.5)	11,082	10,545	11,375
HMPRO	1,713	1,622	1,442	1,727	1,707	1,399	1,304	(9.6)	(6.8)	6,504	5,903	6,418
GLOBAL	726	765	407	523	623	520	395	(3.1)	(24.0)	2,421	2,019	2,242
CRC	2,524	1,567	1,635	2,970	2,463	1,349	1,299	(20.6)	(3.7)	8,696	7,700	7,806
Total	14,471	13,492	12,968	17,658	16,256	13,706	11,950	(7.9)	(12.8)	58,590	58,718	63,722
% Growth YoY												
BJC	(17.8)	(1.1)	21.9	(9.2)	25.1	(5.0)	(28.8)			(4.6)	(3.0)	6.3
CPALL	59.4	33.8	44.4	23.1	25.5	13.8	4.4			38.3	11.1	10.9
CPAXT	19.4	27.9	40.5	22.3	6.5	5.1	(22.7)			26.3	(4.8)	7.9
HMPRO	6.3	0.1	(5.9)	3.0	(0.3)	(13.8)	(9.6)			1.0	(9.2)	8.7
GLOBAL	(18.2)	8.8	(22.4)	(6.7)	(14.2)	(32.1)	(3.1)			(9.5)	(16.6)	11.0
CRC	13.7	(8.8)	23.8	13.8	(2.4)	(13.9)	(20.6)			10.5	(11.5)	1.4
Growth YoY (%)	22.7	16.7	28.3	14.6	12.3	1.6	(7.9)			19.9	0.2	8.5

Source: InnovestX Research

Figure 3: ประมาณการกำไรปกติปี 2568-2569 ของ INVX vs Consensus

Core profit (Bt mn)	INVX		Consensus		% INVX/Consensus	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
BJC	4,470	4,751	4,409	4,843	1%	-2%
CPALL	28,081	31,129	28,078	30,964	0%	1%
CPAXT	10,545	11,375	10,946	12,156	-4%	-6%
HMPRO	5,903	6,418	6,078	6,431	-3%	0%
GLOBAL	2,019	2,242	2,062	2,279	-2%	-2%
CRC	7,700	7,806	9,355	8,372	-18%	-7%
Total	58,718	63,722	60,928	65,046	-4%	-2%
% Growth YoY						
BJC	(3.0)	6.3	(4.3)	9.8		
CPALL	11.1	10.9	11.1	10.3		
CPAXT	(4.8)	7.9	(1.2)	11.1		
HMPRO	(9.2)	8.7	(6.5)	5.8		
GLOBAL	(16.6)	11.0	(14.8)	10.5		
CRC	(11.5)	1.4	7.6	(10.5)		
Growth YoY (%)	0.2	8.5	4.0	6.8		

Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 4: สมมติฐานยอดขายของบริษัทในกลุ่มพาณิชย์

SSS growth (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	ppts YoY	ppts QoQ	2024	2025F	2026F
BJC/BIGC (incl B2B)	(1.1)	(4.0)	(0.4)	2.2	2.1	(3.2)	(3.8)	(3.4)	(0.6)	(0.8)	(1.8)	1.5
CPALL	4.9	3.8	3.3	4.0	3.0	(0.8)	(0.5)	(3.8)	0.3	3.8	0.3	1.5
CPAXT								-	-			
- B2B (TH & OS)	4.4	1.9	1.8	3.0	1.0	(1.2)	0.3	(1.5)	1.5	2.8	0.1	1.5
- B2C (TH & OS)	7.1	3.5	2.3	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(2.8)	(0.5)	3.6	(1.4)	1.5
HMPRO (HomePro)	(2.0)	(7.3)	(5.8)	(0.8)	(3.3)	(9.0)	(5.7)	0.1	3.3	(4.0)	(6.3)	1.5
GLOBAL	(5.3)	(2.3)	(6.5)	(3.7)	(10.0)	(10.7)	(0.9)	5.6	9.8	(4.6)	(5.8)	1.5
CRC (simple avg)	0.3	(2.0)	(4.0)	(2.0)	(4.7)	(6.0)	(4.3)	(0.3)	1.7	(2.0)	(4.5)	1.5
- Fashion (29%)	2.0	3.0	(2.0)	1.0	(4.0)	(6.0)	(4.0)	(2.0)	2.0	1.0	(3.9)	1.5
- Hardline (31%)	(5.0)	(8.0)	(9.0)	(5.0)	(7.0)	(8.0)	(3.0)	6.0	5.0	(7.0)	(6.0)	1.5
- Food (40%)	4.0	(1.0)	(1.0)	(2.0)	(3.0)	(4.0)	(6.0)	(5.0)	(2.0)	0.0	(3.6)	1.5
Average	1.2	(0.9)	(1.3)	0.7	(1.6)	(4.4)	(2.2)	(0.9)	2.2	(0.2)	(2.8)	1.5
Avg - Staples	3.9	0.8	1.2	1.8	0.7	(1.8)	(2.1)	(3.3)	(0.3)	1.9	(1.3)	1.5
Avg - Discretionary	(2.6)	(3.7)	(5.8)	(2.1)	(6.1)	(8.4)	(3.4)	2.4	5.0	(3.6)	(5.5)	1.5
No. stores, ending	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% YoY	% QoQ	2024	2025F	2026F
BJC/BIGC	1,978	1,979	1,990	2,001	2,021	1,994	1,889	(5.1)	(5.3)	2,001	1,870	1,978
- Hyper/Supermkt	248	243	240	239	247	251	253	5.4	0.8	239	253	256
- Small formats	1,730	1,736	1,750	1,762	1,774	1,743	1,636	(6.5)	(6.1)	1,762	1,617	1,722
CPALL	14,730	14,854	15,053	15,245	15,430	15,595	15,764	4.7	1.1	15,245	15,945	16,645
CPAXT	2,686	2,690	2,670	2,728	2,736	2,749	2,758	3.3	0.3	2,728	2,789	2,851
- B2B	169	170	172	175	176	179	179	4.1	-	175	181	187
- B2C	2,517	2,520	2,498	2,553	2,560	2,570	2,579	3.2	0.4	2,553	2,608	2,664
HMPRO	128	130	133	136	136	136	139	4.5	2.2	136	147	154
GLOBAL	86	89	89	92	93	94	95	6.7	1.1	92	98	104
CRC	1,892	1,869	1,950	2,032	2,029	2,026	2,068	6.1	2.1	2,032	1,892	1,999
- Fashion	536	516	589	597	592	583	606	2.9	3.9	597	606	618
- Hardline	461	456	452	443	436	426	423	(6.4)	(0.7)	443	426	450
- Food	895	897	909	992	1,001	1,017	1,039	14.3	2.2	992	860	931
Total	21,500	21,611	21,885	22,234	22,445	22,594	22,713	3.8	0.5	22,234	22,741	23,731
Growth YoY (%)	3.6	3.7	4.1	4.4	4.4	4.5	3.8			4.4	2.3	4.4

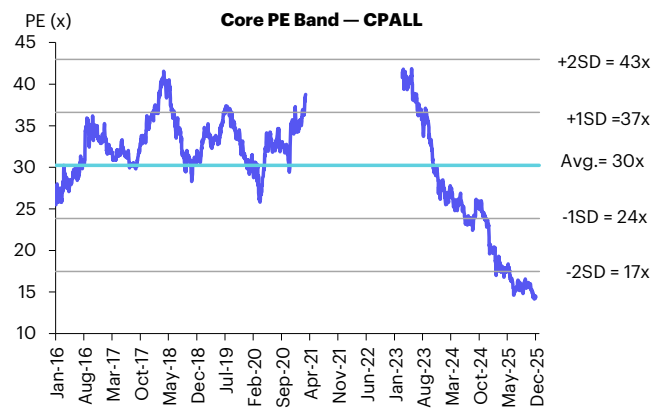
Source: InnovestX Research

Figure 5: สมมติฐานมาร์จิ้นของบริษัทในกลุ่มพาณิชย์

GP margin (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	ppts YoY	ppts QoQ	2024	2025F	2026F
BJC	20.0	20.3	19.7	21.0	20.4	20.2	19.9	0.2	(0.2)	20.3	20.4	20.4
CPALL	22.3	22.4	22.7	22.9	22.8	22.8	22.8	0.1	(0.0)	22.6	22.7	22.9
CPAXT	16.9	16.7	17.1	17.7	16.9	16.7	16.7	(0.5)	0.0	16.4	16.3	16.3
HMPRO	26.2	26.3	27.1	27.8	26.2	25.8	26.8	(0.3)	1.0	26.8	26.6	26.8
GLOBAL	25.0	26.6	25.9	25.9	25.1	25.4	26.5	0.6	1.1	25.8	25.8	26.0
CRC	28.7	29.9	29.5	30.3	27.6	29.0	29.3	0.3	0.3	28.0	27.8	27.2
Average	23.2	23.7	23.7	24.3	23.2	23.3	23.7	0.1	0.4	23.3	23.3	23.3
Growth YoY (ppts)	0.1	0.6	0.3	0.3	0.1	(0.3)	0.1			0.3	(0.0)	0.0
EBIT margin (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	ppts YoY	ppts QoQ	2024	2025F	2026F
BJC	8.1	8.3	7.3	9.2	8.4	8.0	6.7	(0.6)	(1.3)	8.3	8.0	8.0
CPALL	5.3	5.1	5.2	5.7	5.8	5.3	5.0	(0.1)	(0.3)	5.3	5.3	5.5
CPAXT	3.7	3.4	3.5	5.0	3.7	3.4	2.8	(0.7)	(0.6)	3.8	3.6	3.7
HMPRO	13.0	12.6	12.3	13.7	13.1	11.7	11.4	(0.8)	(0.3)	12.9	12.2	12.6
GLOBAL	10.7	10.9	6.7	8.1	9.5	7.9	6.9	0.2	(1.0)	9.3	8.1	8.4
CRC	7.1	5.8	6.0	8.0	7.1	5.4	5.4	(0.6)	(0.0)	6.5	6.0	6.0
Average	8.0	7.7	6.8	8.3	7.9	7.0	6.4	(0.5)	(0.6)	7.7	7.2	7.4
Growth YoY (ppts)	0.1	0.4	(0.0)	0.2	(0.0)	(0.7)	(0.5)			0.2	(0.5)	0.2

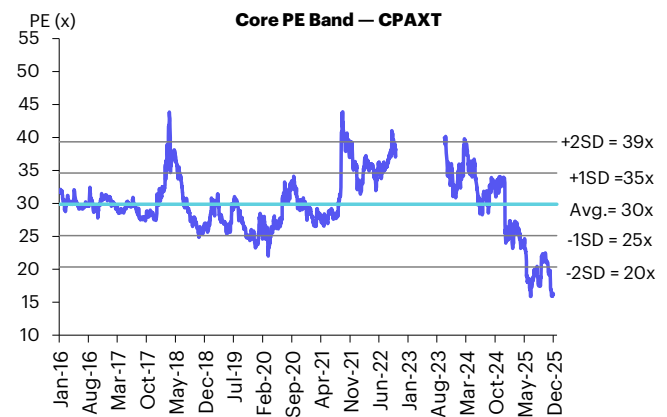
Source: InnovestX Research

Figure 6: Historical core PE band สำหรับ CPALL



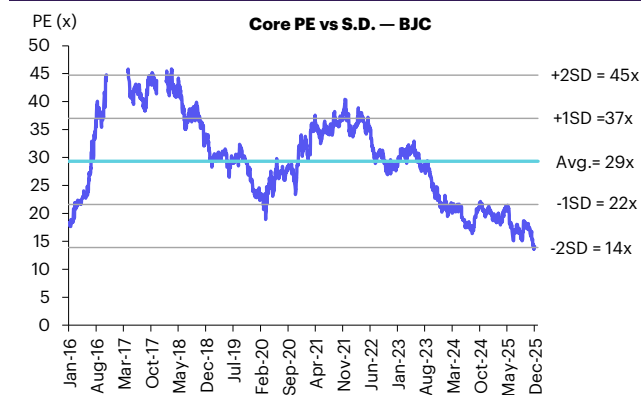
Source: InnovestX Research

Figure 7: Historical core PE band สำหรับ CPAXT



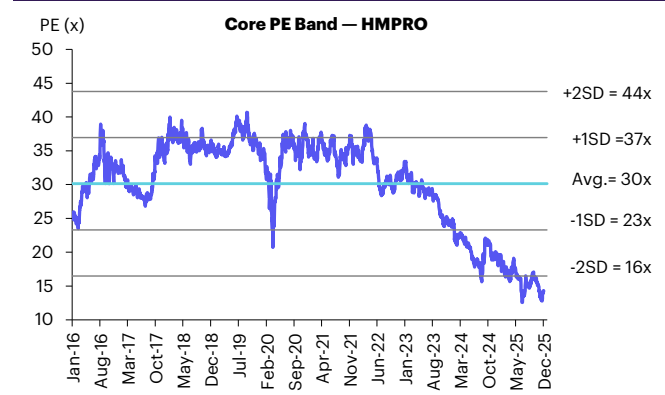
Source: InnovestX Research

Figure 8: Historical core PE band สำหรับ BJC



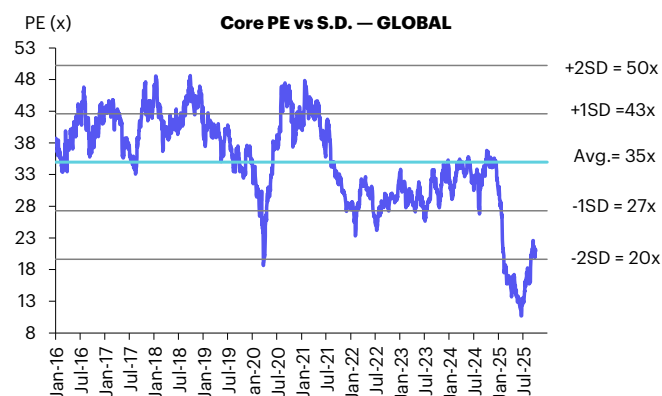
Source: InnovestX Research

Figure 9: Historical core PE band สำหรับ HMPRO



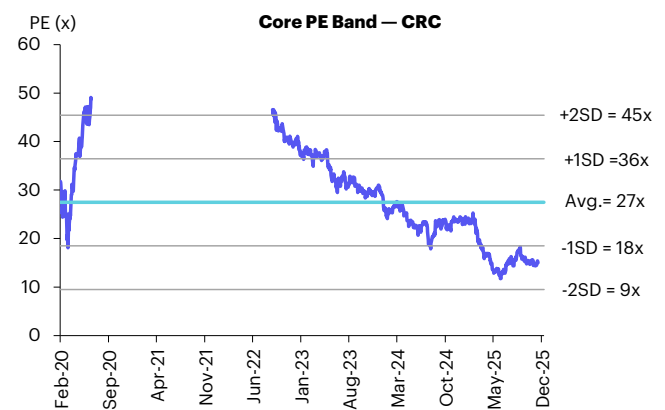
Source: InnovestX Research

Figure 10: Historical core PE band สำหรับ GLOBAL



Source: InnovestX Research

Figure 11: Historical core PE band สำหรับ CRC



Source: InnovestX Research

Figure 12: Commerce regional peers

Company name	Country	Mkt Cap (US\$ mn)	Core PE		Core EPS		PBV		ROE		EV/ EBITDA (x)	
			(x)		Growth (%)		(x)		(%)			
			25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F	25F	26F
Home Improvement			20.7	19.2	(0.7)	7.5	5.5	2.7	32.0	15.1	13.7	12.8
Aspirasi Hidup Indonesia Tbk PT	Indonesia	433	9.6	8.5	(16.1)	13.2	1.1	1.0	11.3	12.3	5.9	5.3
Nitori Holdings Co Ltd	Japan	9,749	18.1	17.4	(1.9)	3.9	1.5	1.4	8.8	8.5	9.1	8.6
DCM Holdings Co Ltd	Japan	1,454	11.3	10.3	0.2	9.5	0.8	0.7	6.9	7.2	n.a.	n.a.
Komeri Co Ltd	Japan	1,175	10.9	10.3	7.8	6.0	0.7	0.6	5.9	6.0	5.3	5.1
Home Depot Inc/The	United States	355,617	24.3	23.4	(2.2)	4.0	33.1	23.4	214.2	121.2	16.5	15.9
Costco Wholesale Corp	United States	406,417	50.7	45.7	9.1	10.9	14.1	12.1	30.3	28.1	30.9	28.2
Lowe's Cos Inc	United States	137,736	20.0	19.1	(1.9)	4.8	(12.8)	(20.4)	(53.2)	(77.9)	14.3	13.6
Convenience Store / Food Retail			19.2	17.5	67.1	9.9	8.5	5.6	30.7	148.3	8.0	7.9
Seven & i Holdings Co Ltd	Japan	35,429	22.5	19.8	32.0	13.3	1.4	1.4	6.0	6.8	9.7	9.9
Valor Holdings Co Ltd	Japan	1,093	n.a.	n.a.	n.m.	n.m.	n.a	n.a	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DFI Retail Group Holdings Ltd	Hong Kong	4,968	18.8	17.9	207.3	5.1	22.0	10.8	55.6	524.0	6.2	6.3
President Chain Store Corp	Taiwan	7,818	20.9	19.5	1.6	7.3	5.5	5.2	26.3	26.7	8.9	8.7
Kroger Co/The	United States	44,287	14.8	13.0	27.6	13.8	5.3	4.8	35.0	35.5	7.1	6.9
Hypermarket / Supermarket			17.8	15.7	37.3	14.1	2.5	2.3	8.1	9.6	8.5	8.0
Seven & i Holdings Co Ltd	Japan	35,429	22.5	19.8	32.0	13.3	1.4	1.4	6.0	6.8	9.7	9.9
E-MART Inc	South Korea	1,569	10.2	8.7	136.7	17.7	0.2	0.2	2.1	2.4	8.1	7.7
Puregold Price Club Inc	Philippines	2,044	10.8	10.0	6.1	8.9	1.2	1.1	11.0	11.2	6.6	6.1
Carrefour SA	France	11,622	8.9	7.6	41.4	16.8	0.9	0.8	9.4	10.8	4.9	4.7
Casino Guichard Perrachon SA	France	110	n.a.	n.a.	n.m.	n.m.	0.1	0.1	(36.3)	(27.1)	4.6	3.9
Tesco PLC	Britain	38,827	16.9	14.9	13.0	13.5	3.1	3.1	16.2	17.2	8.2	7.9
J Sainsbury PLC	Britain	9,566	14.5	12.4	28.9	17.4	1.1	1.1	7.4	7.9	5.5	5.3
Walmart Inc	United States	904,679	43.9	39.3	12.7	11.8	9.3	8.4	21.7	21.8	21.6	19.9
Kroger Co/The	United States	44,287	14.8	13.0	27.6	13.8	5.3	4.8	35.0	35.5	7.1	6.9
Department Store			15.0	13.2	108.2	17.5	1.2	1.1	8.0	8.4	10.7	10.0
Shinsegae Inc	South Korea	1,663	18.2	9.6	17.8	90.0	0.6	0.5	2.9	5.5	9.2	8.4
Hyundai Department Store Co Ltd	South Korea	1,509	9.7	8.3	713.9	17.0	0.5	0.5	5.1	5.7	6.4	6.2
SM Prime Holdings Inc	Philippines	10,791	13.1	12.2	7.0	6.7	1.4	1.3	10.9	10.7	11.8	11.0
Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd	Japan	5,467	14.2	13.9	13.4	2.3	1.3	1.3	9.8	9.3	8.7	8.6
J Front Retailing Co Ltd	Japan	3,833	17.3	17.8	(14.7)	(2.9)	1.3	1.3	7.9	7.6	9.6	9.6
Marui Group Co Ltd	Japan	3,660	20.0	17.9	10.6	11.7	2.3	2.2	11.2	12.6	19.8	17.5
Takashimaya Co Ltd	Japan	3,298	12.4	12.7	9.3	(2.1)	1.0	0.9	8.5	7.8	9.0	8.8
Thailand Modern Trade			14.5	13.3	(1.5)	8.6	1.6	1.5	11.7	11.7	9.9	9.3
CP ALL PCL	Thailand	12,227	14.1	12.7	12.4	10.4	2.8	2.5	20.8	20.6	10.7	10.2
Home Product Center PCL	Thailand	2,624	13.9	13.1	(5.5)	6.5	3.1	3.0	22.4	22.9	9.1	8.6
CP AXTRA PCL	Thailand	5,363	15.6	14.2	(34.8)	10.3	0.6	0.6	3.6	4.0	9.0	8.4
Siam Global House PCL	Thailand	1,135	17.4	15.7	(12.3)	10.6	1.4	1.3	8.1	8.5	12.2	11.3
Berli Jucker PCL	Thailand	1,973	14.3	13.0	9.6	10.2	0.5	0.5	3.6	3.9	10.3	10.0
Central Pattana PCL	Thailand	7,565	14.0	12.8	3.2	9.1	2.2	2.0	16.2	16.3	11.6	10.7
Dohome PCL	Thailand	399	17.7	15.0	5.8	18.4	0.9	0.9	5.1	5.6	13.0	11.9
Index Livingmall PCL	Thailand	219	9.2	8.7	1.6	5.3	1.1	1.1	11.9	12.1	5.4	5.2
Central Retail Corp PCL	Thailand	3,802	14.0	14.5	6.4	(3.2)	1.6	1.6	13.8	10.8	7.6	7.7
Average			17.1	15.5	37.3	11.6	3.3	2.3	16.2	26.4	10.1	9.6

Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 13: Valuation summary (price as of Dec 3, 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	Neutral	15.70	21.00	38.3	13.7	14.1	13.2	(5)	(3)	6	0.5	0.5	0.5	4	4	4	4.5	4.5	4.5	9.7	9.9	9.6
CPALL	Outperform	43.75	58.00	36.1	15.8	14.2	12.8	39	11	11	3.1	2.8	2.5	21	21	21	3.1	3.5	3.9	8.5	8.3	7.7
CPAXT	Neutral	16.40	21.00	32.4	15.4	16.2	15.0	28	(5)	8	0.6	0.6	0.6	4	4	4	4.3	4.3	4.6	8.2	8.3	7.9
CRC	Neutral	20.10	22.00	15.5	13.9	15.7	15.5	11	(11)	1	1.8	1.5	1.5	12	10	9	3.0	6.0	5.5	7.3	7.1	7.1
GLOBAL	Outperform	6.70	8.80	33.6	14.9	17.9	16.1	(10)	(17)	11	1.5	1.4	1.3	10	8	8	2.7	2.2	2.5	10.5	11.0	10.0
HMPRO	Outperform	6.45	8.20	33.1	13.0	14.4	13.2	1	(9)	9	3.2	3.1	3.0	25	22	23	6.7	6.0	6.1	8.3	8.9	8.3
Average					14.5	15.4	14.3	11	(6)	8	1.8	1.6	1.6	13	11	11	4.0	4.4	4.5	8.8	8.9	8.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล 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 เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, PIW, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงแล้ว 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ 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, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, 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

24CS, 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, BSRC, 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, 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, JCKH, JCT, JKN, 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, 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, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PIW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, 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, UNIQU, 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.