

พาณิชย์

SET COMM index Close: 13/1/2026

18,218.56

-256.91 / -1.39%

Bt2,730mn

Bloomberg ticker: SETCOMM

SSS ที่อ่อนแอจะกดดันกำไร 4Q68

ราคาหุ้นกลุ่มพาณิชย์ปรับตัวลดลง 8% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา underperform SET อยู่ 7% สะท้อนแนวโน้มกำไร 4Q68 ที่อ่อนแอจาก SSS ที่ต่ำกว่าคาด จากฐานสูงในปีก่อนจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต (ต.ค. 2567) และความต้องการซ่อมแซมบ้านหลังน้ำท่วมในภาคเหนือ (ต.ค.-พ.ย. 2567) รวมถึงกำลังซื้อและ sentiment ที่ประมาท ท่ามกลางสถานการณ์น้ำท่วมในภาคใต้ และความขัดแย้งบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชาที่รุนแรงขึ้น ทั้งนี้ ในช่วงต้นปี 2569 เราคาดว่า SSS จะยังคงอ่อนแอ (แต่ดีกว่า 4Q68) เนื่องจากมาตรการลดหย่อนภาษีจากการซื้อปั๊มป์ และไม่มีนักท่องเที่ยวต่างชาติจำนวนมากเหมือนในช่วงต้น 1Q68 ขณะที่ sentiment มีแนวโน้มดีขึ้นจากการเลือกตั้งทั่วไป (ก.พ. 2569) ก่อนที่ SSS จะทยอยฟื้นตัวจากฐานต่ำ/ปกติในช่วงที่เหลือของปี 2569 หุ้นเด่นของกลุ่ม ได้แก่ CPALL HMPRO และ GLOBAL

SSS ใน 4Q68 อ่อนแอ ใน 4Q68 เราประเมินว่า SSS ของกลุ่มพาณิชย์จะหดตัวลง 3.1% YoY (เทียบกับ -2.2% YoY ใน 3Q68) เพราะได้รับผลกระทบจาก 1) กำลังซื้อที่ประมาท จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง และรายได้เกษตรกรที่อ่อนตัวลง YoY 2) ฐานยอดขายที่สูงในปีก่อน จากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต (ในช่วงสัปดาห์แรกของเดือนต.ค. 2567) สำหรับกลุ่มซูเปอร์มาร์เก็ตและไฮเปอร์มาร์เก็ต รวมถึงความต้องการซ่อมแซมและปรับปรุงบ้านหลังน้ำท่วมในภาคเหนือ (ในช่วงเดือนต.ค.-พ.ย. 2567) สำหรับผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้าน 3) บรรยากาศการจับจ่ายใช้สอยที่ซบเซาจากช่วงไว้อาลัยตั้งแต่ปลายเดือนต.ค., สถานการณ์น้ำท่วมในภาคใต้ในช่วงปลายเดือนพ.ย., ความขัดแย้งบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชาที่รุนแรงขึ้น และการยุบสภาในเดือน ธ.ค.

ผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วมในภาคใต้ใน 4Q68 ตั้งแต่วันที่ 22 พ.ย. 2568 ผู้ประกอบการค้าปลีกมีการปิดสาขาชั่วคราวจากน้ำท่วมรุนแรงในพื้นที่ภาคใต้และบริเวณใกล้เคียง โดยในช่วงที่ได้รับผลกระทบสูงสุด จำนวนสาขาที่ปิดให้บริการคิดเป็นสัดส่วนไม่ถึง 1% ของยอดขายสำหรับ CPALL, CPAXT, BJC และ CRC 2% สำหรับ GLOBAL และ 2-3% สำหรับ HMPRO อนึ่ง หลังจากระดับน้ำลดลงในช่วงปลายเดือน พ.ย. สาขาส่วนใหญ่เริ่มทยอยกลับมาเปิดให้บริการอีกครั้ง โดยกลุ่มบริษัทภายใต้การวิเคราะห์ของเรา มีการทำประกันภัยครอบคลุมความเสี่ยงทุกประเภท (ความเสียหายต่อทรัพย์สินและการหยุดชะงักทางธุรกิจ) ยกเว้น GLOBAL ที่มีเพียงประกันภัยครอบคลุมเฉพาะความเสียหายต่อทรัพย์สิน ทั้งนี้ SSS ของผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้านในพื้นที่รอบน้ำท่วม เริ่มปรับตัวดีขึ้น MoM ในเดือนธ.ค.

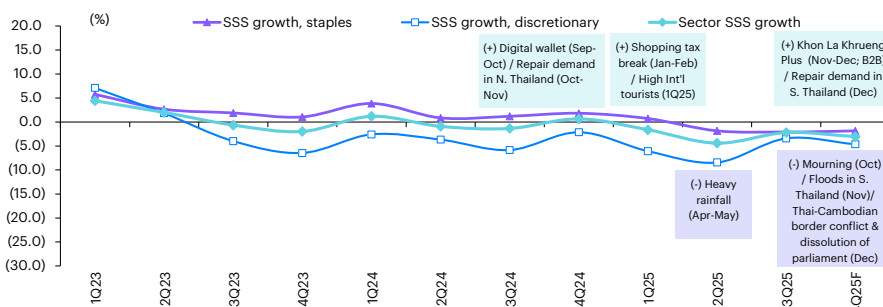
ผลกระทบจากความขัดแย้งบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชาที่รุนแรงขึ้นใน 4Q68 บริษัทที่มียอดขายจากสาขาในประเทศกัมพูชาคิดเป็นสัดส่วนเพียงประมาณ 1-2% ของรายได้รวม (GLOBAL, CPALL, CPAXT, BJC) โดยสาขาทั้งหมดยังคงเปิดดำเนินการตามปกติ ขณะที่ในช่วงที่ความขัดแย้งทวีความรุนแรงในเดือนธ.ค. ผู้ประกอบการค้าปลีกที่มีสาขาใกล้ชายแดนไทย-กัมพูชารายงานการปิดสาขาชั่วคราวบริเวณจุดผ่านแดนที่มีปัญหา ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนเพียงประมาณ 1% ของรายได้แต่ละบริษัท ในเดือน ม.ค. บางสาขาเริ่มทยอยกลับมาเปิดให้บริการ โดยบางแห่งมีการลดเวลาเปิดทำการในพื้นที่รอบบริเวณดังกล่าว

แนวโน้ม SSS ปี 2569 ในช่วงต้นปี 2569 SSS ยังคงมีแนวโน้มอ่อนแอ (แต่ดีกว่า 4Q68) เนื่องจากไม่มีมาตรการลดหย่อนภาษีจากการซื้อปั๊มป์และนักท่องเที่ยวต่างชาติจำนวนมากเหมือนในช่วงต้น 1Q68 ท่ามกลาง sentiment ที่มีแนวโน้มดีขึ้นจากการเลือกตั้งทั่วไป (ก.พ. 2569) ทั้งนี้ สำหรับช่วงที่เหลือของปี 2569 SSS ของกลุ่มพาณิชย์มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น โดยน่าจะได้รับแรงหนุนจากฐานยอดขายที่ต่ำในปีก่อน ซึ่งเกิดจากฝนที่ตกหนักผิดปกติและจำนวนนักท่องเที่ยวที่น้อย รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจใหม่ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากรัฐบาลชุดใหม่

หุ้นเด่น: CPALL, HMPRO และ GLOBAL ด้วย SSS ที่อ่อนแอกว่าคาด เราจึงคาดว่ากำไร 4Q68 ของกลุ่มพาณิชย์จะมี downside อยู่บ้าง โดยเฉพาะผู้ประกอบการค้าปลีกที่มีมาร์จิ้นมีความอ่อนไหวสูงต่อการเปลี่ยนแปลงของ SSS (ซูเปอร์มาร์เก็ต/ไฮเปอร์มาร์เก็ต) หุ้นเด่นของเราคือ CPALL (คาดว่ากำไร 4Q68 เติบโตได้ดีที่สุดในกลุ่ม จาก SSS และอัตรากำไรในธุรกิจร้านสะดวกซื้อที่มีความแข็งแกร่งกว่าร้านค้าในรูปแบบอื่นๆ, เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ), HMPRO (อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงสุดในกลุ่มจากการดำเนินงาน, ฐานยอดขายต่ำใน 2Q69) และ GLOBAL (ฐานยอดขายต่ำใน 1H69)

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

SSS หดตัว 3.1% YoY ใน 4Q68 มากกว่า -2.2% YoY ใน 3Q68



Source: InnovestX Research

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	13.3	18.50	44.4	12.1	11.4	0.4	0.4
CPALL	Outperform	41.0	58.00	45.2	13.3	12.0	2.6	2.3
CPAXT	Neutral	14.1	21.00	54.0	13.9	12.9	0.5	0.5
CRC	Neutral	16.8	22.00	38.1	13.2	13.0	1.3	1.3
GLOBAL	Outperform	6.0	8.80	50.4	15.9	14.3	1.2	1.2
HMPRO	Outperform	6.2	8.20	39.6	13.7	12.6	3.0	2.8
Average					13.7	12.7	1.5	1.4

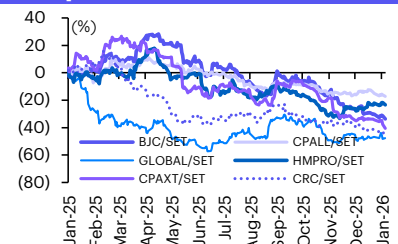
Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BJC	(13.6)	(33.2)	(38.1)	(12.3)	(30.4)	(32.2)
CPALL	(6.8)	(14.6)	(24.8)	(5.4)	(11.0)	(17.5)
CPAXT	(10.8)	(36.5)	(47.3)	(9.4)	(33.8)	(42.2)
CRC	(12.0)	(20.0)	(50.2)	(10.7)	(16.7)	(45.4)
GLOBAL	(4.0)	(20.7)	(52.1)	(2.6)	(17.3)	(47.5)
HMPRO	(3.1)	(15.2)	(30.1)	(1.7)	(11.6)	(23.4)

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 4Q68 ก่อนตัวเลข ใน 4Q68 เราประเมินว่า SSS ของกลุ่มพาณิชย์หดตัวลง 3.1% YoY (เทียบกับ -2.2% YoY ใน 3Q68) เพราะได้รับผลกระทบจาก 1) กำลังซื้อที่เปราะบาง จำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง และรายได้เกษตรกรที่อ่อนตัวลง YoY 2) ฐานยอดขายที่สูงขึ้นปีก่อนจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต (ในช่วงสัปดาห์แรกของเดือนต.ค. 2567) สำหรับกลุ่มซูเปอร์มาร์เก็ตและไฮเปอร์มาร์เก็ต รวมถึงความต้องการซ่อมแซมและปรับปรุงบ้านหลังน้ำท่วมในภาคเหนือ (ในช่วงเดือนต.ค.-พ.ย. 2567) สำหรับผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้าน 3) บรรยาการการใช้จ่ายใช้สอยที่ซบเซาจากช่วงไว้อาลัยตั้งแต่ปลายเดือนต.ค., สถานการณ์น้ำท่วมในภาคใต้ในช่วงปลายเดือนพ.ย., ความขัดแย้งบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชาที่รุนแรงขึ้น และการยุบสภาในเดือน ธ.ค.

หากพิจารณารายเดือน SSS ของกลุ่มพาณิชย์มีแนวโน้มหดตัวลง YoY มากที่สุดในเดือน ธ.ค. จาก sentiment ตลาดที่อ่อนแอ โดย SSS ก่อนตัวเลขในร้านค้าเกือบทุกรูปแบบ ยกเว้นผู้ประกอบการค้าปลีกกลุ่มสินค้าซ่อมแซมและตกแต่งบ้านที่ SSS growth ในเดือน ธ.ค. ดีขึ้นเมื่อเทียบกับเดือน พ.ย. เนื่องจากไม่มีผลกระทบจากฐานยอดขายที่สูงจากความต้องการซ่อมแซมบ้านหลังน้ำท่วมในภาคเหนือ (พ.ย. 2567) และได้รับปัจจัยหนุนจากยอดขายที่ดีขึ้นจากการซ่อมแซมและปรับปรุงบ้านหลังน้ำท่วมในภาคใต้ (ธ.ค. 2568)

ใน 4Q68 เราคาดว่า SSS ของกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยจะหดตัวลง 4.6% YoY (เทียบกับ -3.4% YoY ใน 3Q68) ขณะที่คาดว่า SSS ของกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคจะหดตัว 1.9% YoY (เทียบกับ -2.1% YoY ใน 3Q68) สำหรับบริษัทภายใต้การวิเคราะห์ของเรา ใน 4Q68 คาดว่า SSS สำหรับ CPAXT จะเติบโต 1% YoY ในร้านค้าแบบ B2B ในประเทศไทย (ได้แรงหนุนจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นสำหรับผู้ค้าปลีกอาหารและลูกค้ากลุ่ม HoReCa จากโครงการคนละครึ่งในเดือนพ.ย.-ธ.ค.) แต่ลดลง 2% YoY ในร้านค้าแบบ B2C ในประเทศไทย (ฐานสูงในปีก่อนจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต และ sentiment ที่อ่อนแอต่อเนื่อง) ส่วนบริษัทอื่นมี SSS หดตัวลง: -2% YoY สำหรับ CPALL, -3% YoY สำหรับ CRC, -4% YoY สำหรับ BJC, -5% YoY สำหรับ GLOBAL และ -7% YoY สำหรับ HMPRO

แนวโน้มกำไร 4Q68 ด้วย SSS ที่อ่อนแอกว่าคาด เราจึงคาดว่ากำไร 4Q68 ของกลุ่มพาณิชย์จะมี downside อยู่บ้าง โดยเฉพาะผู้ประกอบการค้าปลีกที่มีกำไรค่อนข้างสูงต่อ SSS (ซูเปอร์มาร์เก็ต/ไฮเปอร์มาร์เก็ต) อนึ่ง เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 ของกลุ่มพาณิชย์จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาลสำหรับทุกบริษัท แต่จะลดลง YoY จาก SSS ที่หดตัวและมาร์จิ้นที่แคบลงสำหรับผู้ประกอบการเกือบทุกราย ยกเว้น CPALL ที่เราคาดว่ายอดขายธุรกิจร้านสะดวกซื้อ (CVS) จะเติบโตขึ้น (การขยายสาขาจะช่วยชดเชย SSS ที่หดตัวลงเล็กน้อย) และมาร์จิ้นจะเพิ่มขึ้น ซึ่งดีกว่าร้านค้าในรูปแบบอื่น

Figure 1: SSS ใน 4Q68 ของกลุ่มพาณิชย์

SSS growth (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	Oct (E)	Nov (E)	Dec (E)	4Q25F	Comment
BJC/BIGC (incl B2B)	2.2	2.1	(3.2)	(3.8)	(3.8)	(3.0)	(4.5)	(3.8)	4Q68 ได้รับผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง ฐานสูงจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต (ต.ค.) และผลกระทบเชิงลบจากการปรับปรุงร้านค้า
CPALL	4.0	3.0	(0.8)	(0.5)	(2.0)	(2.5)	(2.0)	(2.2)	4Q68 ได้รับผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวและ sentiment ที่อ่อนแอ
CPAXT									
- B2B (TH & OS)	3.0	1.0	(1.2)	0.3	0.0	1.3	0.0	0.4	(ยอดขาย 93% มาจากประเทศไทย และ 7% มาจากต่างประเทศ)
- B2C (TH & OS)	1.9	0.5	0.0	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(2.0)	(1.0)	(ยอดขาย 83% มาจากประเทศไทย และ 17% มาจากมาเลเซีย)
- B2B TH	0.4	0.0	(1.0)	0.3	0.0	1.5	0.5	0.7	ยอดขายในเดือนพ.ย.-ธ.ค. หนุนจากโครงการคนละครึ่ง
- B2C TH	1.9	(0.2)	(1.2)	(2.0)	(2.0)	(1.8)	(3.5)	(1.8)	(ยอดขายเพิ่มสำหรับผู้ค้าปลีกอาหารและลูกค้ากลุ่ม HoReCa)
HMPRO (HomePro)	(0.8)	(3.3)	(9.0)	(5.7)	(10.0)	(6.5)	(5.0)	(7.0)	4Q68 ได้รับผลกระทบจากจำนวนนักท่องเที่ยวและ sentiment ที่อ่อนแอ และฐานสูงจากโครงการดิจิทัลวอลเล็ต (ต.ค.)
GLOBAL	(3.7)	(10.0)	(10.7)	(0.9)	(5.0)	(5.0)	(5.0)	(5.0)	SSS โด่งดังจากฐานสูงในปีก่อนจากความต้องการซ่อมแซมหลังน้ำท่วมในภาคเหนือในเดือนต.ค.-พ.ย. แต่มี SSS ที่ดีขึ้นจากความต้องการซ่อมแซมหลังน้ำท่วมในภาคใต้ช่วง ธ.ค.
CRC (simple avg)	(2.0)	(4.7)	(6.0)	(4.3)	(3.3)	(2.3)	(3.7)	(3.1)	SSS ได้รับผลกระทบจากฐานสูงในปีก่อนจากความต้องการซ่อมแซมหลังน้ำท่วมในภาคเหนือในเดือนต.ค.-พ.ย.
- Fashion (29%)	1.0	(4.0)	(6.0)	(4.0)	(2.0)	(1.0)	(3.0)	(2.0)	หลังช่วงไว้อาลัยในปลายเดือนต.ค. ยอดขายเสื้อผ้าปรับตัวดีขึ้นในช่วงเดือนต.ค.-พ.ย. แต่เริ่มอ่อนตัวลงในเดือน ธ.ค.
- Hardline (31%)	(5.0)	(7.0)	(8.0)	(3.0)	(6.0)	(4.5)	(3.0)	(4.5)	SSS โด่งดังจากฐานสูงในปีก่อนจากความต้องการซ่อมแซมหลังน้ำท่วมในภาคเหนือในเดือนต.ค.-พ.ย. แต่มี SSS ที่ดีขึ้นจากความต้องการซ่อมแซมหลังน้ำท่วมในภาคใต้ช่วง ธ.ค.
- Food (40%)	(2.0)	(3.0)	(4.0)	(6.0)	(2.0)	(1.9)	(5.0)	(3.0)	SSS เดือนต.ค.-พ.ย. ในเวียดนามดีขึ้นจากฐานต่ำปีก่อน แต่ SSS เดือน ธ.ค. ในเวียดนามอ่อนแอลงจาก calendar effect เทศกาลตรุษจีน (ตรุษจีนช่วง ม.ค. 2568 เทียบกับ ก.พ. 2569)
Average	0.7	(1.6)	(4.4)	(2.2)	(3.5)	(2.6)	(3.2)	(3.1)	
Avg - Staples	1.8	0.7	(1.8)	(2.1)	(3.5)	(2.6)	(3.2)	(1.9)	
Avg - Discretionary	(2.1)	(6.1)	(8.4)	(3.4)	(5.8)	(4.3)	(4.0)	(4.6)	

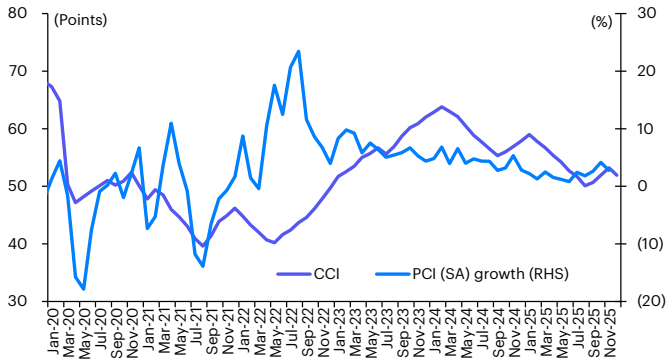
Source: InnovestX Research

Figure 2: แนวโน้มกำไรปกติ 4Q68 ของกลุ่มพาณิชย์

Core profit (Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F YoY	4Q25F QoQ	4Q25F comment
BJC	1,513	1,259	1,147	628	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง YoY จากการหดตัวของ SSS ท่ามกลางอัตรากำไรขั้นต้นที่ทรงตัว (มาร์จิ้นจากธุรกิจที่ไม่ใช่ค้าปลีกดีขึ้น ช่วยชดเชยมาร์จิ้นธุรกิจค้าปลีกที่อ่อนแอลง)
CPALL	6,910	7,560	7,006	6,461	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น YoY เนื่องจากยอดขายธุรกิจ CVS ที่ดีขึ้น (การขยายสาขามากเกินพอชดเชย SSS ที่หดตัวลงเล็กน้อย) และอัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจ CVS ที่กว้างขึ้น มากเกินพอชดเชยกำไร CPAXT ที่อ่อนแอลง
CPAXT	4,015	2,643	2,286	1,864	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง YoY จากการหดตัวของ SSS และอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอลงในธุรกิจ B2C
HMPRO	1,727	1,707	1,399	1,304	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง YoY จาก SSS และมาร์จิ้นที่อ่อนตัวลง
GLOBAL	523	623	520	395	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง YoY จาก SSS และมาร์จิ้นที่อ่อนตัวลง
CRC	2,970	2,463	1,349	1,299	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง YoY จาก SSS และมาร์จิ้นที่อ่อนตัวลง

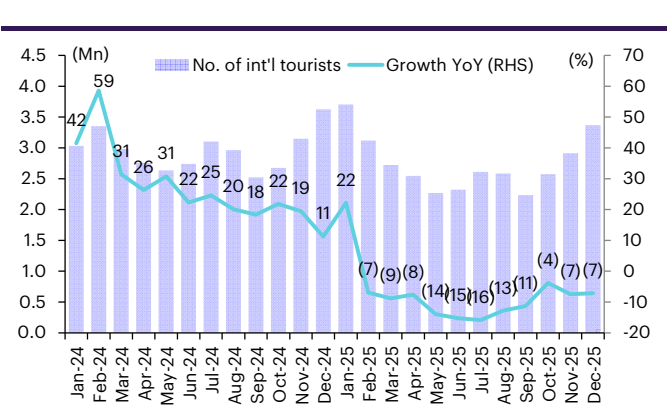
Source: InnovestX Research

Figure 3: CCI ลดลง MoM ในเดือน ธ.ค. 2568 จากผลกระทบของ ความขัดแย้งชายแดนและการยุบสภา



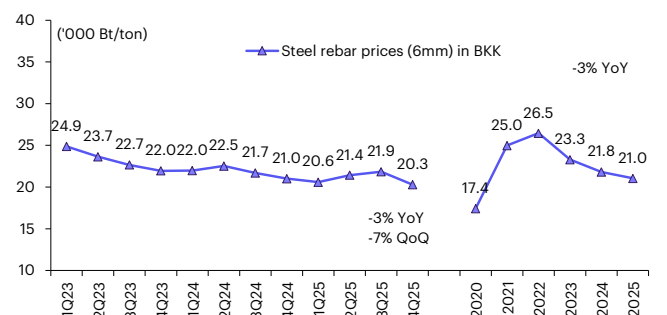
Source: UTCC and InnovestX Research

Figure 5: จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติหดตัว 6% YoY ใน 4Q68



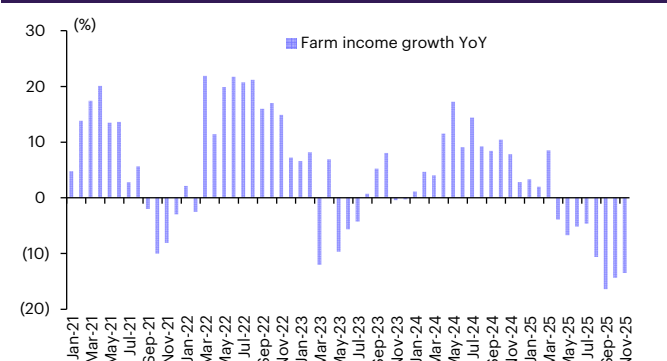
Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 7: ราคาเหล็กเส้นในประเทศปรับตัวลดลง 3% YoY และ 7% QoQ ใน 4Q68



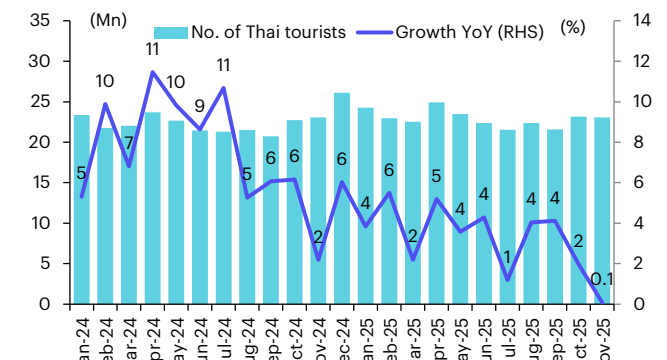
Source: MOC and InnovestX Research

Figure 9: รายได้เกษตรกรลดลง 14% YoY ในเดือนพ.ย. 2568



Source: OAE and InnovestX Research

Figure 4: จำนวนนักท่องเที่ยวชาวไทยเพิ่มขึ้น 1% YoY ในเดือน ต.ค.-พ.ย. 2568



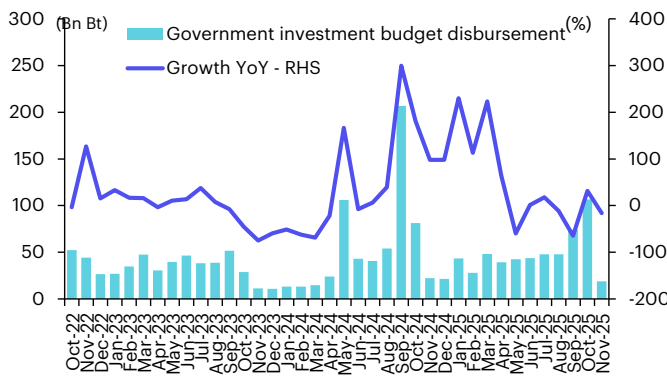
Source: MOC and InnovestX Research

Figure 6: จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ลดลง 7% มาอยู่ที่ 33 ล้านคนในปี 2568 แต่มีแนวโน้มเติบโต 6% เป็น 35 ล้านคนในปี 2569



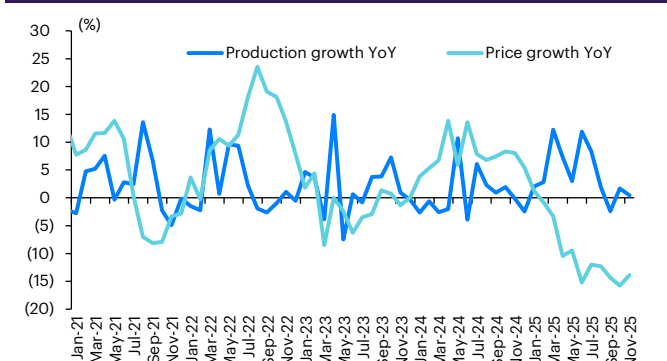
Source: Ministry of Tourism and Sports and InnovestX Research

Figure 8: การเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐเพิ่มขึ้น 21% YoY ในเดือน ต.ค.-พ.ย. 2568



Source: FPO and InnovestX Research

Figure 10: ...หลักๆ เกิดจากราคาสินค้าเกษตรที่ลดลง



Source: OAE and InnovestX Research

Figure 11: 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 12: 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%

Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 13: 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

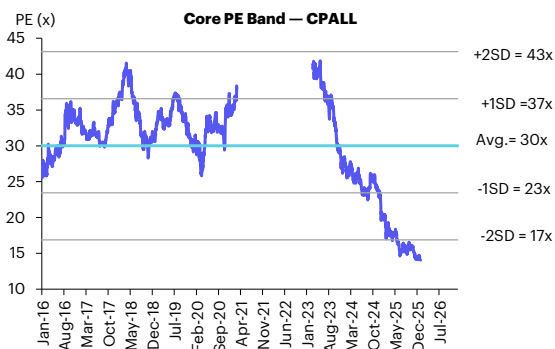
Figure 14: สมมติฐานมาร์จิ้นของบริษัทในกลุ่มพาณิชย์

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

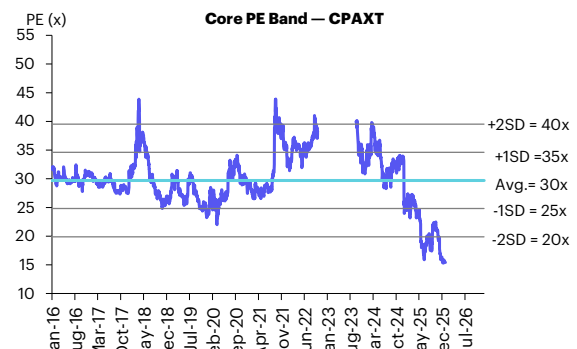
Source: InnovestX Research

Figure 15: Historical core PE band สำหรับ CPALL



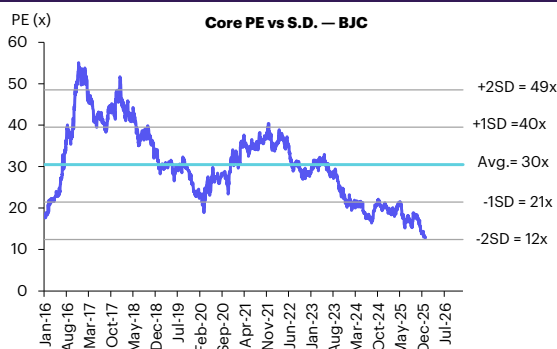
Source: InnovestX Research

Figure 16: Historical core PE band สำหรับ CPAXT



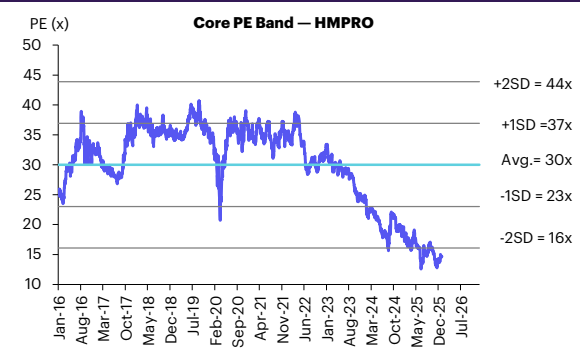
Source: InnovestX Research

Figure 17: Historical core PE band สำหรับ BJC



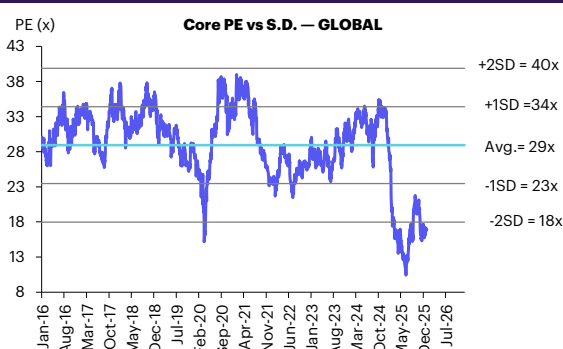
Source: InnovestX Research

Figure 18: Historical core PE band สำหรับ HMPRO



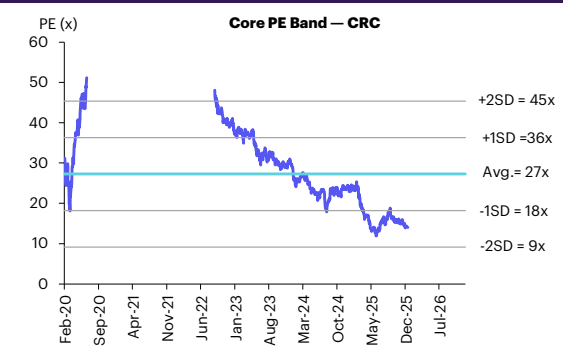
Source: InnovestX Research

Figure 19: Historical core PE band สำหรับ GLOBAL



Source: InnovestX Research

Figure 20: Historical core PE band สำหรับ CRC



Source: InnovestX Research

Figure 21: Valuation summary (price as of Jan 13, 2026)

	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	13.30	18.50	44.4	11.6	12.1	11.4	(5)	(5)	6	0.4	0.4	0.4	4	3	4	5.3	5.3	5.3	9.3	9.5	9.2
CPALL	Outperform	41.00	58.00	45.2	14.8	13.3	12.0	39	11	11	2.9	2.6	2.3	21	21	21	3.3	3.7	4.1	8.2	8.0	7.4
CPAXT	Neutral	14.10	21.00	54.0	13.3	13.9	12.9	28	(5)	8	0.5	0.5	0.5	4	4	4	5.0	5.0	5.4	7.6	7.7	7.3
CRC	Neutral	16.80	22.00	38.1	11.7	13.2	13.0	11	(11)	1	1.5	1.3	1.3	12	10	9	3.6	7.2	6.5	6.7	6.5	6.5
GLOBAL	Outperform	5.95	8.80	50.4	13.3	15.9	14.3	(10)	(17)	11	1.3	1.2	1.2	10	8	8	3.0	2.5	2.8	9.5	10.0	9.0
HMPRO	Outperform	6.15	8.20	39.6	12.4	13.7	12.6	1	(9)	9	3.0	3.0	2.8	25	22	23	7.0	6.3	6.3	8.0	8.6	8.0
Average					12.8	13.7	12.7	11	(6)	8	1.6	1.5	1.4	13	11	11	4.5	5.0	5.1	8.2	8.4	7.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 โอเคิล ความเห็น ข่าวกว้าง ขวักเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, LHF, 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, SEAOIL, 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, RJH, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จของ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* 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, BCT, 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, LHF, 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, SYNTC, TAE, TAKUNI, TASCO, 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

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, KBS, 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, RJH, 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, 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.