

Thailand Retail

กำลังซื้อเพิ่ม กำไรเติบโต

POSITIVE

[Unchanged]

Consumer Discretionary

Thailand

ยังคงมุมมองบวกต่อกลุ่มค้าปลีก, CPALL เป็นหุ้นเด่น

เรายังมีมุมมองบวกต่อกลุ่มค้าปลีกจากโมเมนตัมเชิงบวกของ SSSG หากมีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ เราประเมินผลกระทบสุทธิเป็นบวกต่อกลุ่มค้าปลีก เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจะถูกชดเชยด้วยการอุปโภคบริโภคที่เพิ่มขึ้นตามกำลังซื้อที่สูงขึ้น อีกทั้งหากค่าไฟปรับลดลงจะเป็นอพลัสต่อประมาณการกำไร เราเลือก CPALL เป็นหุ้นเด่น (ซื้อ, ราคาเป้าหมาย 79 บาท) จากแนวโน้มกำไรเติบโตแข็งแกร่งจากการบริโภคเพิ่มขึ้น

ผลกระทบจากการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำถูกชดเชยด้วยการอุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้น

เราประเมินผลกระทบต่อกลุ่มค้าปลีกหากนโยบายของพรรคก้าวไกลถูกนำมาใช้ในปี 2567 ได้แก่ การปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็น 450 บาท ซึ่งคิดเป็นการเพิ่มขึ้น 27% จากปัจจุบัน (อิงจากค่าแรงในกรุงเทพฯ ที่ 353 บาท) ภายใต้สมมติฐานว่ายอดขายไม่เปลี่ยนแปลง เราคาดว่าส่งผลกระทบต่อกำไรปี 2567 ของกลุ่มค้าปลีกที่เราทำบทวิเคราะห์ เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่เป็นค่าแรงขั้นต่ำมีส่วน 1.0-1.5% ของยอดขาย (Fig 1) โดยเราคาดว่าส่งผลกระทบต่อกำไรของ CPALL 11.0-13.1%, BJC 7.8-9.0%, HMPRO 2.2-2.6% และ GLOBAL 2.2-2.7% อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าผลกระทบต่อกลุ่มค้าปลีกน้อยกว่าที่ประเมิน เนื่องจากการอุปโภคบริโภคจะเพิ่มขึ้นตามกำลังซื้อที่สูงขึ้น อีกทั้งคาดว่าจะเห็นมาตรการกระตุ้นการบริโภคเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ การปรับค่าแรงขั้นต่ำครั้งใหญ่เป็น 300 บาททั่วประเทศ โดยปรับขึ้น 40% สำหรับ 7 จังหวัด เมื่อเดือน เม.ย. 2555 และปรับขึ้น 26% สำหรับอีก 70 จังหวัด เมื่อเดือน ม.ค. 2556 มีผลกระทบสุทธิเป็นบวกต่อกลุ่มค้าปลีก โดย SSSG แข็งแกร่งสามารถชดเชยค่าแรงที่เพิ่มขึ้นได้ และยังทำให้อัตรากำไรสุทธิของกลุ่มค้าปลีกเพิ่มขึ้น 10-60 bps ในปี 2556 เทียบกับปี 2554 ขณะที่ราคาหุ้นของกลุ่มค้าปลีกปรับตัวขึ้นมากกว่า 40% ในช่วงปี 2554-2556

ค่าไฟลดลงจะเป็นอพลัสต่อประมาณการ

ส่วนนโยบายการลดค่าไฟ 0.70 บาท/หน่วย ซึ่งคิดเป็นการลดลง 15% จากปัจจุบัน เราประเมินว่าจะส่งผลกระทบต่อกำไรปี 2567 ของกลุ่มค้าปลีก (Fig 2) โดยทำให้กำไรของ CPALL, BJC, HMPRO และ GLOBAL เพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิม 10.0-11.6%, 9.3-10.3%, 1.8-2.4% และ 1.2-1.6% ตามลำดับ โดยค่าไฟมีส่วน 1.0-3.1% ของยอดขาย กลุ่มค้าปลีกยังอาจได้อานิสงส์จากการขายและติดตั้งแผงโซลาร์เพิ่มขึ้น รวมทั้งมีโอกาสประหยัดค่าไฟได้มากขึ้นหากได้รับอนุญาตให้เพิ่มปริมาณการติดตั้งโซลาร์ที่สาขา

โมเมนตัมเชิงบวกของ SSSG และกำไร 2Q66

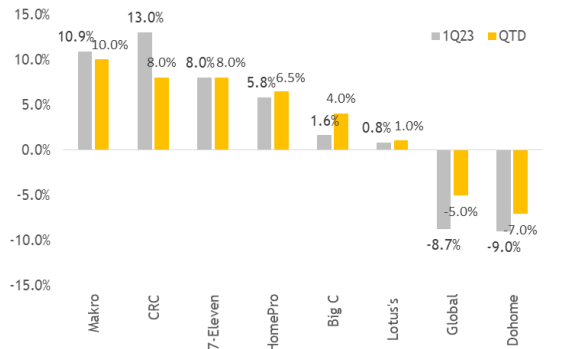
ผลประกอบการ 1Q66 ของกลุ่มค้าปลีกเติบโตในเกณฑ์ดีตามคาด ส่วน SSSG QTD ยังมีโมเมนตัมเชิงบวก เป็นผลมาจากการเทศกาลสงกรานต์ การเปิดเทอม และการเลือกตั้ง โดย SSSG เป็นบวกมากขึ้นเมื่อเทียบกับ 1Q66 (Fig 3) ขณะที่โกลบอลและดูโฮม ติดลบน้อยลง เราคาดว่ายอดขาย 2Q66 ของกลุ่มค้าปลีกเพิ่มขึ้นจากทั้ง SSSG และการขยายสาขา ขณะที่อัตรากำไรมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากการเน้นเพิ่มสัดส่วนสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงและเพิ่มสินค้า House brand อีกทั้งได้ผลบวกจากอัตรากำไรลดลงในเดือน พ.ค. ซึ่งจะส่งผลให้กำไร 2Q66 ของกลุ่มค้าปลีกเติบโตต่อเนื่อง YoY

Stock	Bloomberg code	Mkt cap (USD'm)	Rating	Price (LC)	TP (LC)	Upside (%)	P/E (x)		P/B (x)		Div yld (%)	
							23E	24E	23E	24E	23E	24E
CP All	CPALL TB	17,128	Buy	64.75	79.00	22	33.2	27.0	5.2	4.7	1.5	1.8
Siam Makro	MAKRO TB	12,228	Buy	39.25	44.80	14	24.9	21.0	1.4	1.4	3.0	3.5
Home Prod Ctr	HMPRO TB	5,615	Buy	14.50	18.00	24	27.9	25.6	7.3	6.8	2.8	3.0
Berli Jucker	BJC TB	4,544	Buy	38.50	44.25	15	27.1	23.7	1.3	1.2	2.2	2.3
Siam Global Hou:	GLOBAL TB	2,710	Hold	18.40	20.16	10	25.5	24.0	3.8	3.5	1.6	1.7

Analyst

Suttatip Peerasub
(66) 2658 5000 ext 1430
suttatip.p@maybank.com

Retail sector SSSG QTD



Source: Company, MST

Increased SSSG during FY12-13

	2011	2012	2013	2014
Big C	0.0%	5.3%	0.0%	-1.5%
7-Eleven	4.8%	13.0%	6.8%	-2.6%
Global	15.0%	8.7%	1.5%	-6.4%
HomePro	6.3%	6.8%	3.7%	5.0%
Makro	8.4%	8.5%	7.6%	4.3%

Source: Company, MST

Terms defined

SSSG - Same Store Sales Growth

Figure 1: Estimated impact on minimum wage hike 27%, assuming no change in sales

	Personnel expenses (subject to min. wage) % of sales	Minimum wage increase 27% (THB m)	Net profit FY24E (THB m)	Impact to FY24E net profit
CPALL	1.1-1.3%	2,900-3,500	21,549	11.0-13.1%
BJC	1.3-1.5%	630-740	6,515	7.8-9.0%
HMPRO	1.0-1.2%	200-250	7,446	2.2-2.6%
GLOBAL	1.0-1.2%	100-130	3,839	2.2-2.7%

Source: Company, MST

Figure 2: Estimated impact on utility expense reduction by THB0.7/unit

	Utility expenses % of sales	Utility reduction by THB0.7/unit	Net profit FY24E (THB m)	Impact to FY24E net profit
CPALL	1.8-2.1%	2,600-3,100	21,549	10.0-11.6%
BJC	2.8-3.1%	750-840	6,515	9.3-10.3%
HMPRO	1.5-2.0%	170-230	7,446	1.8-2.4%
GLOBAL	1.0-1.3%	60-80	3,839	1.2-1.6%

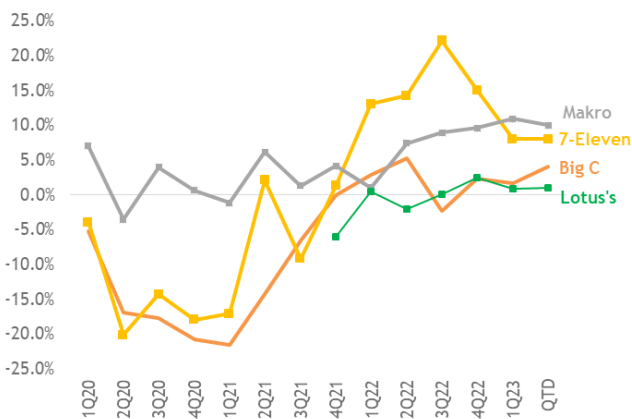
Source: Company, MST

Figure 3: Retail sector SSSG

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	QTD
7-Eleven	-17.1%	2.1%	-9.2%	1.3%	13.0%	14.2%	22.1%	15.0%	8.0%	8.0%
Makro	-1.2%	6.1%	1.3%	4.1%	1.0%	7.4%	8.9%	9.6%	10.9%	10.0%
Lotus's	n.a.	n.a.	n.a.	-6.1%	0.5%	-2.1%	0.0%	2.4%	0.8%	1.0%
Big C	-21.6%	-14.3%	-6.6%	-0.1%	2.9%	5.2%	-2.4%	2.3%	1.6%	4.0%
HomePro	0.6%	13.7%	-11.0%	11.0%	3.1%	-1.1%	17.8%	2.9%	5.8%	6.5%
Global	13.7%	35.0%	12.6%	15.0%	7.4%	1.5%	4.3%	-2.2%	-8.7%	-7.0%
Dohome	22.5%	23.6%	14.9%	40.6%	25.1%	10.8%	6.6%	-9.8%	-9.0%	-5.0%
CRC	-16.0%	10.0%	-23.0%	9.0%	11.0%	24.0%	43.0%	9.0%	13.0%	8.0%

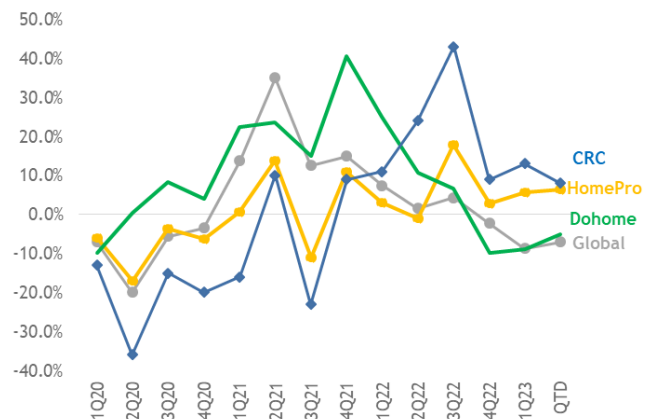
Source: Company, MST

Figure 4: SSSG of consumer staples remained strong



Source: Company, MST

Figure 5: SSSG of consumer discretionary improving on home improvement



Source: Company, MST

Figure 6: Recap - 1Q23 results

	1Q22	4Q22	1Q23	YoY	QoQ	Note
Sales (THB m)						
CPALL	194,409	218,863	215,895	11%	-1%	
HMPRO	15,761	17,115	17,223	9%	1%	
BJC	36,232	39,129	37,520	4%	-4%	
GLOBAL	9,634	8,247	8,933	-7%	8%	
Total	256,035	283,354	279,572	9%	-1%	
Gross margin						
				bps	bps	
CPALL	21.5%	21.6%	21.7%	0.26%	0.10%	
HMPRO	26.0%	26.1%	26.1%	0.09%	0.02%	
BJC	18.6%	18.8%	19.4%	0.76%	0.54%	
GLOBAL	26.1%	24.8%	25.0%	-1.07%	0.25%	
Net profit (THB m)						
CPALL	3,453	3,138	4,123	19%	31%	Core profit in line
HMPRO	1,511	1,653	1,611	7%	-3%	In line with estimates
BJC	1,246	1,629	1,254	1%	-23%	Slightly below estimates due to higher SG&A
GLOBAL	1,157	527	883	-24%	67%	Better than estimates due to lower SG&A
Total	7,367	6,946	7,871	7%	13%	

Source: Company, MST

CPALL: กำไร 1Q66 เป็นทิศทางขาขึ้นตามคาด

- กำไรสุทธิ 1Q66 เพิ่มขึ้น 31% QoQ, 19% YoY เป็น 4,123 ล้านบาท เมื่อไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน บริษัทมีกำไรปกติที่ 3,771 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 30% QoQ, 8% YoY ใกล้เคียงกับที่เราและ Consensus คาดการณ์
- ยอดขายรวมเพิ่มขึ้น 11% YoY เป็น 215,895 ล้านบาท SSSG ของร้านเซเว่นฯ เท่ากับ +8% จากการบริโภคฟื้นตัว และมีการเดินทางท่องเที่ยวมากขึ้น ส่งผลให้จำนวนลูกค้าเข้าร้านเพิ่มขึ้น 8% YoY เป็น 941 ขณะที่ยอดซื้อต่อบิลทรงตัวที่ 84 บาท จำนวนร้านเซเว่นฯ เพิ่มขึ้น 209 สาขา ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้น 794 สาขา YoY ทำให้มีสาขารวมเป็น 14,047 สาขา อีกทั้งยอดขายของแม็คโครและโลตัสเพิ่มขึ้นเช่นกัน
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 26 bps YoY เป็น 21.7% จากการที่ธุรกิจร้านเซเว่นฯ มีอัตรากำไรเพิ่มขึ้นจากทั้งกลุ่มสินค้าอาหารและไม่ใช่อาหาร โดยมีการปรับเพิ่มราคาสินค้าในกลุ่มอาหารและเครื่องสำอางดีในช่วงอากาศร้อน ขณะที่กลุ่มสินค้า Personal care ซึ่งมีอัตรากำไรสูง ก็มียอดขายเพิ่มขึ้นหลังจากการเปิดเมืองและมีการเดินทางท่องเที่ยวมากขึ้น
- ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 12% YoY จากค่าใช้จ่ายด้านพนักงานและค่าไฟ ส่วนดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น 15% YoY เนื่องจากโลตัสมีการบันทึกค่าธรรมเนียมในการคืนหนังก่อนกำหนด
- เราคาดว่ากำไร 2Q66 เพิ่มขึ้นมากกว่า 30% YoY จากการอุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้นจากการท่องเที่ยว การเลือกตั้ง และสภาพอากาศร้อนช่วยเพิ่มจำนวนลูกค้าเข้าร้านและกระตุ้นยอดขายเครื่องสำอาง รวมทั้งได้ผลบวกจากอัตราค่าไฟลดลง โดย SSSG QTD อยู่ที่ 8-9%

Figure 7: CPALL 1Q23 review; healthy profit as expected

(THB m)	1Q22	4Q22	1Q23	YoY	QoQ	2022	2023F	YoY
Sales	194,409	218,863	215,895	11%	(1%)	829,099	906,941	9%
Other income	5,524	6,346	6,125	11%	(3%)	23,506	25,011	6%
COG	152,680	171,522	168,983	11%	(1%)	651,100	708,904	9%
Gross profit	41,729	47,341	46,913	12%	(1%)	177,999	198,037	11%
SG&A	38,404	44,289	43,178	12%	(3%)	165,414	181,674	10%
EBITDA	17,420	16,265	18,327	5%	13%	68,772	76,420	11%
Interest expense	3,825	4,747	4,408	15%	(7%)	16,832	16,352	(3%)
Tax charge	946	996	1,043	10%	5%	3,861	5,004	30%
Minority interest	801	923	831	4%	(10%)	2,949	3,648	24%
Norm profit	3,502	2,907	3,771	8%	30%	13,281	17,536	32%
Net profit	3,453	3,138	4,123	19%	31%	13,272	17,536	32%
EPS (THB)	0.36	0.33	0.45	25%	36%	1.39	1.95	40%
Gross margin (%)	21.5%	21.6%	21.7%			21.5%	21.8%	
SG&A/sales	19.8%	20.2%	20.0%			20.0%	20.0%	
EBITDA margin (%)	8.7%	7.2%	8.3%			8.1%	8.2%	
Net margin	1.7%	1.4%	1.9%			1.6%	1.9%	

Source: Company, MST

Figure 8: 7-Eleven stores

	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Bangkok & suburban	5,578	5,708	5,757	5,829	5,916	5,985	6,066
Upcountry	7,304	7,426	7,496	7,604	7,744	7,853	7,981
Total	12,882	13,134	13,253	13,433	13,660	13,838	14,047
New stores opened	139	252	119	180	227	178	209
Bangkok & suburban	37	130	49	72	87	69	81
Upcountry	102	122	70	108	140	109	128
No. of customer/store/day (customers)	730	820	871	918	928	926	941
Avg. spending/ticket (THB)	85	82	84	84	82	85	84
Avg. daily sales/store (THB)	62,281	65,928	73,460	77,684	76,612	78,400	78,735
Same-store-sales growth (%)	-9.2%	1.3%	13.0%	14.2%	22.1%	15.0%	8.0%

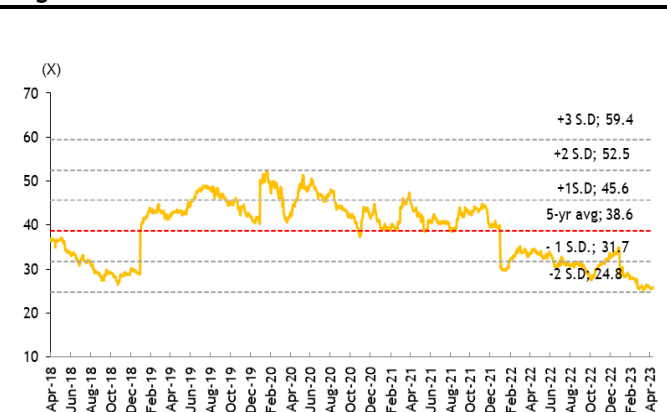
Source: Company, MST

Figure 9: CPALL financial highlights

FYE Dec (THB m)	FY21A	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E
Revenue	585,676	852,322	931,662	1,002,094	1,081,502
EBITDA	47,014	68,772	76,420	82,979	87,926
Core net profit	8,269	13,281	17,536	21,549	23,867
Core EPS (THB)	0.92	1.48	1.95	2.40	2.66
Core EPS growth (%)	(47.9)	60.6	32.0	22.9	10.8
Net DPS (THB)	0.60	0.75	1.00	1.17	1.25
Core P/E (x)	64.1	46.2	33.2	27.0	24.4
P/BV (x)	5.1	6.1	5.2	4.7	4.2
Net dividend yield (%)	1.0	1.1	1.5	1.8	1.9
ROAE (%)	12.9	13.0	16.5	18.3	18.2
ROAA (%)	1.1	1.4	1.9	2.3	2.5
EV/EBITDA (x)	21.2	15.7	13.7	12.4	11.4
Net gearing (%) (incl perps)	88.5	93.2	85.3	74.7	62.8
Consensus net profit	-	-	17,661	21,845	25,827
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	(0.7)	(1.4)	(7.6)

Source: Company, MST

Figure 10: CPALL PE band



Source: Bloomberg

BJC: ยอดขาย 1Q66 เติบโตทุกกลุ่มแต่ค่าใช้จ่ายสูงกว่าคาด

กำไรสุทธิ 1Q66 เท่ากับ 1,254 ล้านบาท (-23% QoQ, +1%) เมื่อไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน บริษัทมีกำไรลดลง 28% QoQ, 3% YoY เป็น 1,209 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาด 8% เนื่องจากค่าใช้จ่ายสูงกว่าคาด

- ยอดขายเพิ่มขึ้น 4% YoY เป็น 37,520 ล้านบาท จากการเติบโตของยอดขายในทุกกลุ่มธุรกิจ ได้แก่ บิ๊กซี ซึ่งมี SSSG +1.6% ขณะที่ยอดขายกลุ่มบรรจุภัณฑ์เติบโตจากกลุ่มลูกค้าเครื่องดื่มแอลกอฮอล์และไม่ใช่แอลกอฮอล์
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 76 bps YoY เป็น 19.4% จากการที่อัตรากำไรขั้นต้นของบิ๊กซีเพิ่มขึ้น 190 bps YoY เป็น 18.2% เนื่องจากการขายสินค้ากลุ่มที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น และสัดส่วนยอดขายกลุ่มลูกค้า B2B (อัตรากำไรต่ำ) ลดลง ซึ่งช่วยชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่ยังได้รับผลกระทบจากต้นทุนพลังงานและวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 7% YoY โดยมีสัดส่วนต่อยอดขายที่ 20.6% เทียบกับ 19.9% ใน 1Q65 จากค่าไฟและการทำการตลาดส่งเสริมการขายมากขึ้น
- กำไร 1Q66 คิดเป็น 21% ของประมาณการกำไรปีนี้ เรายังคงประมาณการเดิม โดยคาดว่ากำไร 2Q66 มีแนวโน้มเติบโตได้ดีขึ้นโดยได้ผลบวกจากการท่องเที่ยวและการเลือกตั้ง โดย SSSG ของบิ๊กซี QTD อยู่ที่ 4-6% ประกอบกับอัตรากำไรขั้นต้นของ BJC มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากการที่ต้นทุนพลังงานและวัตถุดิบลดลง

Figure 11: BJC 1Q23 review; slightly missed due to higher-than-expected SG&A

(THB m)	1Q22	4Q22	1Q23	YoY	QoQ	2022	2023F	YoY
Sales	36,232	39,129	37,520	4%	(4%)	150,338	168,662	12%
Packaging	5,831	6,681	6,215	7%	(7%)	24,821	26,681	7%
Consumer	5,184	5,423	5,328	3%	(2%)	21,410	23,203	8%
Healthcare & Technical	2,045	2,183	2,129	4%	(2%)	8,880	10,345	17%
BIGC	23,589	25,142	24,256	3%	(4%)	96,490	109,709	14%
Other income	3,204	3,410	3,239	1%	(5%)	13,222	14,579	10%
COG	29,485	31,759	30,250	3%	(5%)	122,707	136,474	11%
Gross profit	6,746	7,370	7,269	8%	(1%)	27,631	32,188	16%
SG&A	7,214	7,736	7,716	7%	(0%)	29,891	34,070	14%
EBITDA	4,956	5,410	4,978	0%	(8%)	19,972	21,780	9%
Interest expense	1,195	1,216	1,239	4%	2%	4,752	5,154	8%
Income tax	137	15	131	(4%)	789%	435	981	125%
Equity income	41	6	-25	N.A.	N.A.	-15	-15	N.A.
Normalised profit	1,249	1,673	1,209	(3%)	(28%)	4,969	5,694	15%
Net profit	1,246	1,629	1,254	1%	(23%)	5,010	5,694	14%
EPS (THB)	0.31	0.41	0.31	1%	(23%)	1.25	1.42	14%
Gross margin (%)	18.6%	18.8%	19.4%			18.4%	19.1%	
SG&A/sales (%)	19.9%	19.8%	20.6%			19.9%	20.2%	
EBITDA margin (%)	12.6%	12.7%	12.2%			12.2%	13.3%	
Net margin (%)	3.2%	3.8%	3.1%			3.1%	3.1%	

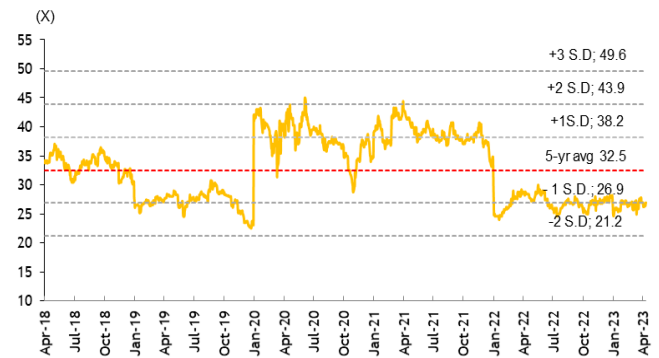
Source: Company, MST

Figure 12: BJC financial highlights

FYE Dec (THB m)	FY21A	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E
Revenue	138,465	150,338	168,662	181,599	190,983
EBITDA	18,968	19,972	21,780	23,211	24,585
Core net profit	3,428	4,969	5,694	6,515	7,300
Core EPS (THB)	0.86	1.24	1.42	1.63	1.82
Core EPS growth (%)	(22.8)	45.0	14.6	14.4	12.0
Net DPS (THB)	0.66	0.80	0.85	0.90	0.95
Core P/E (x)	36.2	28.4	27.1	23.7	21.1
P/BV (x)	1.1	1.2	1.3	1.2	1.2
Net dividend yield (%)	2.1	2.3	2.2	2.3	2.5
ROAE (%)	3.1	4.3	4.8	5.3	5.8
ROAA (%)	1.0	1.5	1.7	1.9	2.1
EV/EBITDA (x)	14.6	14.6	14.2	13.3	12.5
Net gearing (%) (incl perps)	122.0	116.9	116.1	112.4	105.9
Consensus net profit	-	-	5,875	6,885	7,393
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	(3.1)	(5.4)	(1.3)

Source: Company, MST

Figure 13: BJC PE band



Source: Bloomberg

HMPRO: 1Q66 เติบโตในเกณฑ์ดีต่อเนื่องตามคาด

กำไรสุทธิ 1Q66 ลดลง 3% QoQ ตามผลของฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้น 7% YoY เป็น 1,611 ล้านบาทใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์

- ยอดขายเพิ่มขึ้น 9% YoY เป็น 17,223 ล้านบาท เนื่องจาก SSSG ของโฮมโปรเป็นบวก 5.8% โดยได้อานิสงส์จากข้อบังคับสินค้าและสาขาในพื้นที่ท่องเที่ยวได้ผลบวกจากกำลังซื้อเพิ่มขึ้น ขณะที่สาขามาเลเซีย +8% ส่วนเมกาโฮมทรงตัว แต่มีการเปิดเมกาโฮม 3 สาขาใน 1Q66 (+7 สาขา YoY) ช่วยหนุนยอดขาย อีกทั้งมีการจัดงาน Homepro Expo
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 9 bps YoY เป็น 26.1% เนื่องจากการเพิ่มสัดส่วนสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงและสินค้า House brand เป็น 20.7% จาก 20.4% ใน 1Q65 ช่วยชดเชยผลกระทบจากการที่มีสัดส่วนยอดขายจากเมกาโฮมเพิ่มขึ้น (อัตรากำไรต่ำกว่าโฮมโปร)
- รายได้ค่าเช่าเพิ่มขึ้น 16% YoY เป็น 477 ล้านบาท จากรายได้เพิ่มขึ้นของสาขาในพื้นที่ท่องเที่ยว
- ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 11% YoY เป็น 3,192 ล้านบาท จากการขยายสาขา การจัดกิจกรรมการตลาด และค่าไฟเพิ่มขึ้น โดยสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อยอดขายอยู่ที่ 18.5% เทียบกับ 18.2% ใน 1Q65 ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น 42% YoY เป็น 133 ล้านบาทจากการออกหุ้นกู้ที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นเพื่อรีไฟแนนซ์
- เราคาดว่ากำไร 2Q66 ดีต่อเนื่องโดยได้อานิสงส์จากสภาพอากาศร้อนช่วยหนุนยอดขายแอร์และพัดลม ยอดขายสาขาในพื้นที่ท่องเที่ยวดีต่อเนื่อง รวมทั้งโปรโมชัน Trade in (การนำเครื่องใช้ไฟฟ้าเก่ามาแลกสินค้าใหม่ โดยได้รับส่วนลด) SSSG ของโฮมโปร QTD มากกว่า 1Q66 เรายังคงประมาณการกำไรปีนี้ตามเดิม โดยกำไร 1Q66 คิดเป็น 24% ของคาดการณ์กำไรปีนี้ที่ 6,828 ล้านบาท (+10% YoY) ซึ่งเป็น new high

Figure 14: HMPRO 1Q23 review; growing sales and GPM in line with expectations

(THB m)	1Q22	4Q22	1Q23	YoY	QoQ	2022	2023F	YoY
Sales	15,761	17,115	17,223	9%	1%	65,091	70,870	9%
Rental income	411	464	477	16%	3%	1,721	1,889	10%
Other income	503	897	554	10%	(38%)	2,595	2,693	4%
COG	11,664	12,654	12,731	9%	1%	48,078	52,221	9%
Gross profit	4,097	4,461	4,492	10%	1%	17,013	18,650	10%
SG&A	2,870	3,489	3,192	11%	(9%)	12,519	13,607	9%
EBITDA	2,758	2,969	2,957	7%	(0%)	11,261	12,227	9%
Interest expense	94	130	133	42%	3%	445	477	7%
Equity gains	0	-1	-1	N.A.	N.A.	(2)	-	N.A.
Tax charge	380	362	393	3%	9%	1,441	1,602	11%
Net profit	1,511	1,653	1,611	7%	(3%)	6,217	6,828	10%
EPS (THB)	0.11	0.13	0.12	7%	(3%)	0.47	0.52	10%
Gross margin (%)	26.0%	26.1%	26.1%			26.1%	26.3%	
SG&A/sales	18.2%	20.4%	18.5%			19.2%	19.2%	
EBITDA margin (%)	16.5%	16.1%	16.2%			16.2%	16.2%	
Net margin	9.1%	8.9%	8.8%			9.0%	9.0%	

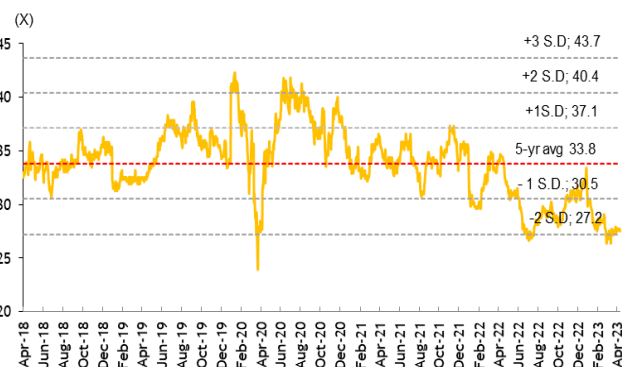
Source: Company, MST

Figure 15: HMPRO financial highlights

FYE Dec (THB m)	FY21A	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E
Revenue	60,568	65,091	70,870	75,540	80,208
EBITDA	10,258	11,261	12,227	13,268	14,253
Core net profit	5,441	6,217	6,828	7,446	8,083
Core EPS (THB)	0.41	0.47	0.52	0.57	0.61
Core EPS growth (%)	5.5	14.3	9.8	9.1	8.5
Net DPS (THB)	0.32	0.38	0.41	0.44	0.47
Core P/E (x)	35.1	32.8	27.9	25.6	23.6
P/BV (x)	8.3	8.4	7.3	6.8	6.3
Net dividend yield (%)	2.2	2.5	2.8	3.0	3.2
ROAE (%)	24.5	26.4	27.2	27.7	27.9
ROAA (%)	9.5	10.0	10.2	10.6	11.2
EV/EBITDA (x)	19.9	19.5	17.2	15.8	14.7
Net gearing (%) (incl. perps)	60.8	65.6	73.6	70.3	61.7
Consensus net profit	-	-	6,869	7,625	8,242
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	(0.6)	(2.3)	(1.9)

Source: Company, MST

Figure 16: HMPRO PE band



Source: Bloomberg

GLOBAL: กำไร 1Q66 ชะลอลง แต่ยังคงดีกว่าคาด

กำไรสุทธิ 1Q66 ลดลง 24% YoY แต่เพิ่มขึ้น 67% QoQ เป็น 883 ล้านบาท ดีกว่าที่เราคาด 15% จากค่าใช้จ่ายต่ำกว่าคาด

- ยอดขายเพิ่มขึ้น 8% QoQ เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่น แต่ลดลง 7% YoY เป็น 8,933 ล้านบาท โดย SSSG -8.7% เนื่องจากฐานสูงที่ +7.4% ใน 1Q65 และราคาเหล็กปรับตัวลดลง อย่างไรก็ดี บริษัทมีการเปิดสาขาใหม่ 1 สาขาใน 1Q66 (+2 สาขา YoY)
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลง 107 bps YoY เป็น 25.0% ตามยอดขายและราคาเหล็กปรับตัวลดลง

- ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 3% YoY จากการเปิดสาขาใหม่ สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อยอดขาย เพิ่มขึ้นเป็น 14.3% จาก 12.9% ใน 1Q65 อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีกว่าคาด และผลกระทบจากค่าไฟค่อนข้างจำกัดเนื่องจากการติดตั้งโซลาร์รูฟทุกสาขา
- เราคาดว่ากำไร 2Q66 ยังลดลง YoY จากฐานสูงและยังมีผลกระทบจากราคาเหล็กลดลง โดย SSSG QTD ติดลบ 5-8% อย่างไรก็ตามกำไรมีโอกาสเพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากการปรับราคาสินค้า House brand (24.5% ของยอดขาย) เพิ่มขึ้น 5% ตั้งแต่ปลายเดือน ก.พ. อีกทั้งเงินบาทแข็งค่าขึ้นและค่าขนส่งลดลงซึ่งทำให้ต้นทุนสินค้านำเข้าลดลง
- เราคาดว่ากำไรจะกลับมาเติบโต YoY ได้ใน 2H66 จากการเร่งขยายสาขามากขึ้นในปีนี้เป็น 7 สาขาจากปีก่อนที่เปิดเพียง 2 สาขา

Figure 17: GLOBAL 1Q23 review; beat our estimates due to lower SG&A

(THB m)	1Q22	4Q22	1Q23	YoY	QoQ	2022	2023F	YoY
Sales	9,634	8,247	8,933	(7%)	8%	35,270	37,639	7%
Other income	171	160	170	(1%)	7%	708	715	1%
COG	7,117	6,201	6,696	(6%)	8%	26,166	28,031	7%
Gross profit	2,517	2,045	2,238	(11%)	9%	9,104	9,607	6%
SG&A	1,244	1,530	1,280	3%	(16%)	5,410	5,721	6%
EBITDA	1,756	981	1,416	(19%)	44%	5,649	5,909	5%
Interest expense	45	54	64	41%	17%	193	230	19%
Equity gains	39	29	35	(10%)	23%	120	139	16%
Tax charge	275	118	209	(24%)	78%	824	874	6%
Net profit	1,157	527	883	(24%)	67%	3,487	3,616	4%
EPS (THB)	0.24	0.11	0.18	(24%)	67%	0.70	0.73	4%
Gross margin (%)	26.1%	24.8%	25.0%			25.8%	25.5%	
SG&A/sales	12.9%	18.6%	14.3%			15.3%	15.2%	
EBITDA margin (%)	17.9%	11.7%	15.6%			15.7%	15.4%	
Net margin	11.8%	6.3%	9.7%			9.7%	9.4%	

Source: Company, MST

Figure 18: GLOBAL financial highlights

FYE Dec (THB m)	FY21A	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E
Revenue	33,498	35,270	37,639	39,756	42,819
EBITDA	5,506	5,649	5,909	6,229	6,681
Core net profit	3,344	3,486	3,616	3,839	4,193
Core EPS (THB)	0.71	0.71	0.72	0.77	0.84
Core EPS growth (%)	63.4	(0.2)	1.6	6.2	9.2
Net DPS (THB)	0.29	0.28	0.29	0.31	0.34
Core P/E (x)	25.8	30.2	25.5	24.0	21.9
P/BV (x)	4.5	4.9	3.8	3.5	3.2
Net dividend yield (%)	1.6	1.3	1.6	1.7	1.8
ROAE (%)	18.3	16.9	15.8	15.2	15.1
ROAA (%)	8.9	8.9	9.0	9.2	9.8
EV/EBITDA (x)	18.2	20.8	17.5	16.4	15.0
Net gearing (%) (incl perps)	67.9	54.0	45.4	37.4	27.6
Consensus net profit	-	-	3,503	3,961	4,393
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	3.2	(3.1)	(4.5)

Source: Company, MST

Figure 19: GLOBAL PE band



Source: Bloomberg

APPENDIX I : TERMS FOR PROVISION OF REPORT, DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ในฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับยอมรับว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ (บริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก "Maybank IBG" ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของการแนะนำ หรือเรียบบริยสมบุรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank IBG ดังนั้น Maybank IBG และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ ,บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน รวมเรียกว่า "Representatives" จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล ,ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น "คาดว่า" "เชื่อว่า" "คาดการณ์ว่า" "มีแนวโน้มว่า" "มีแผนว่า" "ประมาณการ" หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ "อาจ" เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ "เป็นไปได้" ที่เกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank IBG ไม่ถือเป็นการผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank IBG รวมถึงเจ้าหน้าที่ ,กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ถือหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank IBG มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ ,เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank IBG ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank IBG และห้ามนำไปแก้ไข ตัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank IBG เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิงในการนำคำแนะนำ หรือคำเตือนต่างๆ ที่ได้จากเว็บไซต์นี้มาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Research จำกัด ("MRPL") ในสิงคโปร์ไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ MRPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำ หรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการลงทุน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ MRPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบต่อจำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นการเฉพาะ ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก จัดทำสำเนา ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเองโดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรเป็นการล่วงหน้าจากบริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ บริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("MST") จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (MST Retail Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (MST Institutional Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย MST Retail Research มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th>) ในขณะที่ MST Institutional Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศเท่านั้น ทั้งนี้ MST Retail Research จัดทำทั้งรายงานฉบับภาษาไทยและภาษาอังกฤษ โดยฉบับภาษาอังกฤษของรายงานนี้เป็นฉบับแปลของบทวิเคราะห์ภาษาไทย

MST ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์ของ MST Retail research แก่นักลงทุนสถาบันที่ขอมา อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MST Retail Research ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อน อาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุนสถาบัน

MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ ("US") สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Securities USA Inc ("MSUS") เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ภายใต้ Maybank MSUS ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ หาก Maybank IBG ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อกำหนดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า MSUS ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Securities (London) จำกัด (“MSUK”) ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกระบุว่าเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดวกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย **สิงคโปร์:** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย MRPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore **อินโดนีเซีย:** PT Maybank Securities (“PTMSI”) (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ BAPEPAM LK **ไทย:** MST (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลัง และกสท. **ฟิลิปปินส์:** MATRKES (จดทะเบียนเลขที่ 01-2004-00019) เป็นสมาชิกของ The Philippines Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Securities and Exchange Commission **เวียดนาม:** บริษัท Maybank Securities Limited (ใบอนุญาตเลขที่ 117/GP-UBCK) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam **ฮ่องกง:** MIB Securities (Hong Kong) Limited (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission **อินเดีย:** บริษัท MIB Securities India Private จำกัด (“MIBSI”) เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited and the Bombay Stock Exchange and is regulated by Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) (จดทะเบียนเลขที่ INZ000010538) ทั้งนี้ MIBSI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708) and as Research Analyst (Reg No: INH000000057) **สหรัฐฯ:** Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861 **อังกฤษ:** Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538) เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

Disclosure of Interest

มาเลเซีย: Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชยกรรม, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 17 พฤษภาคม 2566, Maybank Research Pte. Ltd และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องหรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: ณ วันที่ 17 พฤษภาคม 2566, MIB Securities (Hong Kong) Limited และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา Maybank IBG อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวข้องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ที่ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่กลุ่มลูกค้าที่มีความรู้ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / ล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือหลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก Maybank IBG

Definition of Ratings

Maybank IBG Research uses the following rating system

- BUY** Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
- HOLD** Return is expected to be between 0% to 10% in the next 12 months (including dividends)
- SELL** Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)

Applicability of Ratings

The respective analyst maintains a coverage universe of stocks, the list of which may be adjusted according to needs. Investment ratings are only applicable to the stocks which form part of the coverage universe. Reports on companies which are not part of the coverage do not carry investment ratings as we do not actively follow developments in these companies.

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2023

▲▲▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
AAV	BGRIM	EA	INTUCH	MOONG	PTT	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
ADVANC	BIZ	EASTW	IP	MSC	PTTEP	80-89	▲▲▲▲	Very Good
AF	BKI	ECF	IRC	MST	PTTGC	70-79	▲▲▲	Good
AH	BOL	ECL	IRPC	MTC	PYLON	60-69	▲▲	Satisfactory
AIRA	BPP	EE	ITEL	MVP	Q-CON	50-59	▲	Pass
AJ	BRR	EGCO	NVL	NCL	QH	Lower than 50	No logo given	N/A
AKP	BTS	EPG	JTS	NEP	QTC			
AKR	BTW	ETC	JWD	NER	RATCH			
ALLA	BWG	ETE	K	NKI	RBF			
ALT	CENDEL	FN	KBANK	NOBLE	RS	SIS	TFMAMA	TSTH
AMA	CFRESH	FNS	KCE	NSI	S	SITHAI	THANA	TTA
AMARIN	CGH	FPI	KEX	NVD	S&J	SMPC	THANI	TTB
AMATA	CHEWA	FPT	KGI	NYT	SAAM	SNC	THCOM	TTCL
AMATAV	CHO	FSMART	KKP	OISHI	SABINA	SONIC	THG	TTW
ANAN	CIMBT	FVC	KSL	OR	SAMART	SORKON	THIP	TU
AOT	CK	GC	KTB	ORI	SAMTEL	SPALI	THRE	TVDH
AP	CKP	GEL	KTC	OSP	SAT	SPI	THREL	TVI
APURE	CM	GFPT	LALIN	OTO	SC	SPRC	TIPCO	TVO
ARIP	CNT	GGC	LANNA	PAP	SCB	SPVI	TISCO	TWPC
ASP	COLOR	GLAND	LHFG	PCSGH	SCC	SSC	TK	U
ASW	COM7	GLOBAL	LIT	PDG	SCCC	SSSC	TKN	UAC
AUCT	COMAN	GPI	LOXLEY	PDJ	SCG	SST	TKS	UBIS
AWC	COTTO	GPSC	LPN	PG	SCGP	STA	TKT	UPOIC
AYUD	CPALL	GRAMMY	LRH	PHOL	SCM	STEC	TMILL	UV
BAFS	CPF	GULF	LST	PLANB	SCN	STGT	TMT	VCOM
BAM	CPI	GUNKUL	MACO	PLANET	SDC	STI	TNDT	VGI
BANPU	CPN	HANA	MAJOR	PLAT	SEAFCO	SUN	TNITY	VIH
BAY	CRC	HARN	MAKRO	PORT	SEAOL	SUSCO	TOA	WACOAL
BRK	CSS	HENG	MALEE	PPS	SE-ED	SUTHA	TOP	WAVE
BBL	DDD	HMPRO	MBK	PR9	SELIC	SVI	TPBI	WHA
BCP	DELTA	ICC	MC	PREB	SENA	SYMC	TQM	WHAUP
BCPG	DEMCO	ICHI	MCOT	PRG	SENAJ	SYNTEC	TRC	WICE
BDMS	DOHOME	III	METCO	PRM	SGF	TACC	TRUE	WINNER
BEM	DRT	ILINK	MFEC	PSH	SHR	TASCO	TSC	XPG
BEYOND	DTAC	ILM	MINT	PSL	SICT	TCAP	TSR	ZEN
BGC	DUSIT	IND	MONO	PTG	SIRI	TEAMG	TSTE	

▲▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
2S	BCH	DCC	INGRS	MFC	PL	SAPPE	STC	TPS
7UP	BE8	DHOUSE	INSET	MGT	PLE	SAWAD	STPI	TQR
ABICO	BEC	DITTO	INSURE	MICRO	PM	SCI	SUC	TRITN
ABM	BH	DMT	IRCP	MILL	PMTA	SCAP	SVOA	TRT
ACE	BIG	DOD	IT	MITSIB	PPP	SCP	SVT	TRU
ACG	BJC	DPAINT	ITD	MK	PPPM	SE	SWC	TRV
ADB	BJCHI	DV8	J	MODERN	PRAPAT	SECURE	SYNEX	TSE
ADD	BLA	EASON	JAS	MTI	PRECHA	SFLEX	TAE	TVT
AEONTS	BR	EFORL	JCK	NBC	PRIME	SFP	TAKUNI	TWP
AGE	BRI	ERW	JCKH	NCAP	PRIN	SFT	TCC	UBE
AHC	BROOK	ESSO	JMT	NCH	PRINC	SGP	TCMC	UEC
AIE	BSM	ESTAR	JR	NETBAY	PROEN	SIAM	TFG	UKEM
AIT	BYD	FE	KBS	NEX	PROS	SINGER	TFI	UMI
ALUCON	CBG	FLOYD	KCAR	NINE	PROUD	SKE	TFM	UOBKH
AMANAH	CEN	FORTH	KIAT	NATION	PSG	SKN	TGH	UP
AMR	CHARAN	FSS	KISS	NDR	PSTC	SKR	TIDLOR	UPF
APCO	CHAYO	FTE	KK	NNCL	PT	SKY	TIGER	UTP
APCS	CHG	GBX	KOOL	NOVA	PTC	SLP	TIPH	VIBHA
AQUA	CHOTI	GCAP	KTIS	NPK	QLT	SMART	TITLE	VL
ARIN	CHOW	GENCO	KUMWEL	NRF	RCL	SMD	TM	VPO
ARROW	CI	GJS	KUN	NTV	RICHY	SMIT	TMC	VRANDA
AS	CIG	GTB	KWC	NUSA	RJH	SMT	TMD	WGE
ASAP	CITY	GYT	KWM	NWR	ROJNA	SNNP	TMI	WIJK
ASEFA	CIVIL	HEMP	L&E	OCC	RPC	SNP	TNL	WIN
ASIA	CMC	HPT	LDC	OGC	RT	SO	TNP	WINMED
ASIAN	CPL	HTC	LEO	ONEE	RWI	SPA	TNR	WORK
ASIMAR	CPW	HUMAN	LH	PACO	S11	SPC	TOG	WP
ASK	CRANE	HYDRO	LHK	PATO	SA	SPCG	TPA	XO
ASN	CRD	ICN	M	PB	SABUY	SR	TPAC	YUASA
ATP30	CSC	IFS	MATCH	PICO	SAK	SRICHA	TPCS	ZIGA
B	CSP	IIG	MBAX	PIMO	SALEE	SSF	TIPLI	
BA	CV	IMH	MEGA	PIN	SAMCO	SSP	TPIPP	
BC	CWT	INET	META	PJW	SANKO	STANLY	TPLAS	

▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
A	BSBM	EMC	JMART	MORE	RAM	SVH	TTI	
A5	BTNC	EP	JSP	MPIC	ROCK	PTECH	TYCN	
AI	CAZ	EVER	JUBILE	MUD	RP	TC	UMS	
ALL	CCP	F&D	KASET	NC	RPH	TCCC	UNIQ	
ALPHAX	CGD	FMT	KCM	NEWS	RSP	TCJ	UPA	
AMC	CMAN	GIFT	KWI	NFC	SIMAT	TEAM	UREKA	
APP	CMO	GLOCON	KYE	NSL	SISB	THE	VARO	
AQ	CMR	GLORY	LEE	NV	SK	THMUI	W	
AU	CPANEL	GREEN	LPH	PAF	SOLAR	TKC	WFX	
B52	CPT	GSC	MATI	PEACE	SPACK	TNH	WPH	
BEAUTY	CSR	HL	M-CHAI	PF	SPG	TNPC	YGG	
BGT	CTW	HTECH	MCS	PK	SQ	TOPP		
BLAND	D	IHL	MDX	PPM	STARK	TPCH		
BM	DCON	INOX	MENA	PRAKIT	STECH	TPOLY		
BROCK	EKH	JAK	MJD	PTL	SUPER	TRUBB		

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2565 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Anti-Corruption Progress Indicator 2023

ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC									
AH	CI	ECF	ILM	KEX	NRF	SAK	TKN	VARO	
ALT	CPR	EKH	INOX	KUMWEL	NUSA	SIS	TMD	VCOM	
APCO	CPW	ETC	J	LDC	OR	SSS	TMI	VIBHA	
ASW	DDD	EVER	JMART	MEGA	PIMO	STECH	TQM	W	
B52	DHOUSE	FLOYD	JMT	NCAP	PLE	SUPER	TRT	WIN	
CHG	DOHOME	GLOBAL	JTS	NOVA	RS	SVT	TSI		
ได้รับการรับรอง CAC									
2S	BGC	DIMET	HENG	LHK	PAP	QH	SORKON	TIPCO	UOBKH
7UP	BGRIM	DRT	HMPRO	LPN	PATO	QLT	SPACK	TISCO	UPF
ADVANC	BKI	DUSIT	HTC	LRH	PB	QTC	SPALI	TKS	UV
AF	BLA	EA	ICC	M	PCSGH	RATCH	SPC	TKT	VGI
AI	BPP	EASTW	ICHI	MAJOR	PDG	RML	SPI	TMILL	VIH
AIE	BROOK	EGCO	IFS	MAKRO	PDJ	RWI	SPRC	TMT	WACOAL
AIRA	BRR	EP	III	MALEE	PG	S&J	SRICHA	TNITY	WHA
AJ	BSBM	EPG	ILINK	MATCH	PHOL	SAAM	SSF	TNL	WHAUP
AKP	BTS	ERW	INET	MBAX	PK	SABINA	SSP	TNP	WICE
AMA	BWG	ESTAR	INSURE	MBK	PL	SAPPE	SSSC	TNR	WIJK
AMANAH	CEN	ETE	INTUCH	MC	PLANB	SAT	SST	TOG	XO
AMATA	CENTEL	FE	IRC	MCOT	PLANET	SC	STA	TOP	YUASA
AMATAV	CFRESH	FNS	IRPC	META	PLAT	SCB	STGT	TOPP	ZEN
AP	CGH	FPI	ITEL	MFC	PM	SCC	STOWER	TPA	ZIGA
APCS	CHEWA	FPT	IVL	MFEC	PPP	SCCC	SUSCO	TPCS	
AS	CHOTI	FSMART	JKN	MILL	PPPM	SCG	SVI	TPP	
ASIAN	CHOW	FSS	JR	MINT	PPS	SCGP	SYMC	TRU	
ASK	CIG	FTE	K	MONO	PR9	SCM	SYNTEC	TSC	
ASP	CIMBT	GBX	KASET	MOONG	PREB	SCN	TAE	TSTE	
AWC	CM	GC	KBANK	MSC	PRG	SEAOIL	TAKUNI	TSTH	
AYUD	CMC	GCAP	KBS	MST	PRINC	SE-ED	TASCO	TTA	
B	COM7	GEL	KCAR	MTC	PRM	SELIC	TCAP	TTB	
BAFS	COTTO	GFPT	KCE	MTI	PROS	SENA	TCMC	TTCL	
BAM	CPALL	GGC	KGI	NBC	PSH	SGP	TFG	TU	
BANPU	CPF	GJS	KKP	NEP	PSL	SINGER	TFI	TVDH	
BAY	CPI	GPI	KSL	NINE	PSTC	SIRI	TFMAMA	TVI	
BBL	CPL	GPSC	KTB	NKI	PT	SITHAI	TGH	TVO	
BCH	CPN	GSTEEL	KTC	NOBLE	PTG	SKR	THANI	TWPC	
BCP	CRC	GULF	KWI	NOK	PTT	SMIT	THCOM	U	
BCPG	CSC	GUNKUL	L&E	NWR	PTTEP	SMK	THIP	UBE	
BE8	DCC	HANA	LANNA	OCC	PTTGC	SMPC	THRE	UBIS	
BEC	DELTA	HARN	LH	OGC	PYLON	SNC	THREL	UEC	
BEYOND	DEMCO	HEMP	LHFG	ORI	Q-CON	SNP	TIDLOR	UKEM	
N/A									
3K-BAT	BH	CSP	HPF	M-CHAI	MACO	ONEE	SABUY	STGT	TPRIME
A	BIG	CSR	HTECH	MCS	MAJOR	OR	SAFARI	STHAI	TQM
AAI	BIOTEC	CSS	HUMAN	MDX	MANRIN	OSP	SAK	STI	TR
AAV	BIZ	CTARAF	HYDROGEN	MEGA	MATI	PACE	SAM	STPI	TRC
ACC	BJC	CTW	IFEC	MENA	MAX	PAF	SAMART	SUC	TRITN
ACE	BJCHI	CV	IHL	METCO	M-CHAI	PCC	SAMCO	SUN	TRUBB
ACG	BKD	CWT	III	MGT	MCS	PEACE	SAMTEL	SUPER	TSE
AEONTS	BKKCP	DCON	ILM	MICRO	MDX	PERM	SAUCE	SUPEREIF	TSI
AFC	BLAND	DDD	IMPACT	MIDA	MEGA	PF	SAWAD	SUTHA	TSR
AGE	BLISS	DIF	INETREIT	MITSIB	MENA	PIN	SAWANG	SVOA	TTI
AH	BOFFICE	DMT	INGRS	MJD	METCO	PLE	SCAP	SVT	TTLPF
AHC	BR	DOHOME	INOX	MK	MICRO	PLUS	SCI	SYNEX	TTT
AIMCG	BRI	DREIT	INSET	ML	MIDA	PMTA	SCP	TC	TTW
AIMIRT	BROCK	DTCENT	IT	MODERN	M-II	POLAR	SDC	TCC	TU-PF
AIT	BRRGIF	DTCI	ITC	MORE	MIPF	POLY	SEAFCO	TCCC	TWP
AJA	BTG	EASON	ITD	MPIC	MIT	POMPUI	SFLEX	TCJ	TWZ
AKR	BTNC	EE	J	MUD	MJD	POPF	SFP	TCOAT	TYCN
ALLA	BTSGIF	EGATIF	JAS	MVP	MJLF	PORT	SGC	TEAM	UAC
ALLY	BUI	EKH	JASIF	NC	MK	POST	SHANG	TEAMG	UMI
ALT	B-WORK	EMC	JCK	NCAP	ML	PPF	SHR	TEGH	UNIQ
ALUCON	BYD	ERWPF	JCT	NCH	MNIT	PRAKIT	SHREIT	TEKA	UP
AMARIN	CBG	ESSO	JDF	NDR	MNIT2	PRECHA	SIAM	TFIF	UPOIC
AMATAR	CCET	ETC	JMART	NER	MNRF	PRIME	SIRIP	TFM	URBNPF
AMC	CCP	EVER	NETBAY	MODERN	PRIN	SIS	SIRIP	TGE	UTP
AMR	CGD	F&D	JTS	NEW	MOSHI	PRO	SISB	TGPRO	UVAN
ANAN	CH	FANCY	JWD	NEWS	M-PAT	PROSPECT	SKE	TH	VARO
AOT	CHARAN	FMT	KAMART	NEX	MPIC	PTL	SKN	THAI	VIBHA
APCO	CHAYO	FN	KBSPIF	NFC	M-STOR	QHHR	SKY	THE	VNG
APEX	CHG	FORTH	KC	NPK	NC	QHOP	SLP	THG	VPO
APURE	CI	FTI	KDH	NSL	NCAP	QHPF	SM	THL	VRANDA
AQ	CITY	FTREIT	KEX	KKC	NCH	RAM	SMT	TIF1	W
ASAP	CIVIL	FUTUREPF	KIAT	KPNPF	NER	RBF	SNNP	TIPH	WAVE
ASEFA	CK	GAHREIT	KISS	KTBSTMR	NEW	RCL	SO	TK	WFX
ASIA	CKP	GENCO	KWM	KTIS	NEX	RICHY	SOLAR	TKC	WGE
ASIMAR	CMAN	GIFT	KYE	KWC	NFC	RJH	SPCG	TKN	WHABT
ASW	CMR	GL	LALIN	KYE	NNCL	ROCK	SPG	TLHPF	WHAIR
AURA	CNT	GLAND	LEE	LALIN	NOVA	ROH	SPRIME	TLI	WHART
B52	CPH	GLOBAL	LEO	LALIN	NRF	ROJNA	SQ	TMD	WIN
BA	CPL	GLOCON	LIT	LHHOTEL	NSL	RPC	SRIPANWA	TNPC	WORK
BAREIT	CPNCG	GRAMMY	LOXLEY	LHPF	NTV	RPH	SSC	TNPF	WORLD
BBGI	CPNREIT	GRAND	LPH	LHSC	NUSA	RS	SSPF	TOA	WP
BCT	CPT	GREEN	LST	LOXLEY	NV	RSP	SSTRT	TPAC	WPH
BDMS	CPTGF	GROREIT	MACO	LPF	NVD	RT	STANLY	TPBI	XPG
BEAUTY	CPW	GVREIT	MANRIN	LPH	NYT	S	STARK	TPIPL	
BEC	CRANE	GYT	MATI	LST	OHTL	S11	STEC	TPIPP	
BEM	CRC	HFT	MAX	LUXF	OISHI	SA	STECH	TPOLY	

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 24 ตุลาคม 2565 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC