

## หนึ่งในผู้ได้รับประโยชน์หลักจากโครงการ E-refund

ด้วยยอดใช้จ่ายต่อปีที่สูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มพาณิชย์ HMPRO จึงมีแนวโน้มที่จะเป็นผู้ได้รับประโยชน์หลักจากโครงการ E-refund ซึ่งจะเสนอให้กรม.อนุมติในเดือนธ.ค. และจะมีผลบังคับใช้ใน เดือน.ค.-ก.พ. 2567 ราคาหุ้น HMPRO ยังไม่ได้สะท้อนประโยชน์จากโครงการ E-refund เนื่องจาก ราคาหุ้นยังไม่เปลี่ยนแปลงจากวันก่อนประกาศรายละเอียดของโครงการ E-refund และตอนนี้เทรดที่ PE ปี 2566 ระดับ 24 เท่า หรือเท่ากับระดับ -2S.D. จาก PE เฉลี่ย 10 ปี กำไร 4Q66 ที่คาดว่าจะเป็ นไตรมาสที่ดีที่สุดของปีนี้ การจัดตั้งกองทุน TSEG (SET ESG rating ของ HMPRO อยู่ที่ระดับ "AA") และการอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจใหม่ๆ จะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ HMPRO ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 15 บาท

**ปัจจัยกระตุ้น#1: ผู้ได้รับประโยชน์จากโครงการ E-refund** เมื่อวันที่ 10 พ.ย. นายกรัฐมนตรีได้แถลง รายละเอียดของโครงการ E-refund เมื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเป็นครั้งแรก โดยมีแผนเสนอให้กรม.พาณิชย์ อนุมัติในเดือนธ.ค. และจะมีผลบังคับใช้ในเดือน.ค.-ก.พ. 2567 โดยมาตรการนี้ ผู้เสียภาษีจะได้รับภาษีคืน จากการจับจ่ายสินค้าและบริการมูลค่ารวมไม่เกิน 50,000 บาท ทั้งนี้ เราประเมินว่าการลดหย่อนภาษีจะป ึ่งครั้งล่าสุด (ลดหย่อนภาษีได้สูงสุด 40,000 บาท สำหรับการซื้อสินค้าตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-15 ก.พ. 2566 เพิ่มขึ้นจาก 30,000 บาท สำหรับการซื้อสินค้าตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.- 15 ก.พ. 2565) ช่วยกระตุ้น SSS growth ของ HMPRO ได้ 2% YoY สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มพาณิชย์ เนื่องจากยอดใช้จ่ายต่อปีของ HMPRO สูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มฯ ดังนั้นเราจึงคาดว่า HMPRO จะเป็นผู้ได้รับประโยชน์หลักในกลุ่ม พาณิชย์จากมาตรการครั้งนี้น่าจะเห็น

**ปัจจัยกระตุ้น#2: โครงการ E-refund ยังไม่ได้สะท้อนในราคาหุ้น** ราคาหุ้น HMPRO ยังไม่ได้สะท้อน ประโยชน์จากโครงการ E-refund เนื่องจากราคาหุ้นยังไม่เปลี่ยนแปลงจากวันก่อนประกาศรายละเอียดของ โครงการ E-refund และตอนนี้เทรดที่ PE ปี 2566 ที่ 24 เท่า ซึ่งเท่ากับระดับ -2S.D. จาก PE เฉลี่ย 10 ปี

**ปัจจัยกระตุ้น#3: กำไร 4Q66 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปีนี้** แม้ SSS จะยังคงหดตัวลงใน 4Q66TD แต่ เราคาดว่ากำไร 4Q66 ของ HMPRO อย่างน้อยที่สุดจะอยู่ในระดับทรงตัว หรือเพิ่มขึ้น YoY จากจำนวน สาขาที่เพิ่มขึ้นและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น และเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ยอดขายดีขึ้นจากการขยายสาขา ใน 4Q66 เราประเมินได้ว่ายอดขายของ HMPRO จะเติบโต YoY โดยได้แรงหนุนจากการขยายสาขา โดยใน 4Q66 HMPRO วางแผนเปิดสาขาใหม่ 3 สาขา ซึ่งจะทำให้บริษัทมีสาขารวมทั้งหมด 127 สาขา ณ สิ้นปี 2566 (+9% YoY และ +2% QoQ) ประกอบด้วยร้านเมกาโฮม 1 สาขาที่จังหวัดนครศรีธรรมราช สาขาเม กาโฮมและสาขาโฮมโปรดักส์ที่จังหวัดภูเก็ต (หลังจากพบว่ายอดขายเป็นที่น่าสนใจตามกลางค่าใช้จ่ายใน การดำเนินงานและค่าใช้จ่ายลงทุนที่ลดลงจากการเปิดสาขาร้านเมกาโฮมและสาขาโฮมโปรดักส์ที่จังหวัด ขอนแก่นในปี 2565) ในเดือนต.ค. ถึงกลางเดือนพ.ย. SSS ของบริษัทลดลงในอัตราเลขตัวเดียว ระดับกลาง YoY เพราะได้รับผลกระทบจาก: 1) กำลังซื้อที่เปราะบางในต่างจังหวัดและกรุงเทพฯ (ยกเว้น พื้นที่ท่องเที่ยว); 2) ผลกระทบเชิงลบต่อยอดขายไม่ถึง 1% YoY จากการก่อสร้างถนนในย่านราชพฤกษ์ สุขสวัสดิ์ และสาทรจากกา Super Expo ทุกสาขาในวันที่ 24-28 พ.ย. งาน HomePro Expo ที่อิมแพ็ค เมืองทองธานี และงาน HomePro Fair ที่จังหวัดเชียงใหม่ในเดือน ธ.ค. มาร์จิ้นกว้างขึ้น เราคาดว่า EBIT margin ใน 4Q66 จะกว้างขึ้น YoY โดยเกิดจาก: 1) อัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้น YoY จากการมียอดขาย สินค้า private brand ที่ให้มาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น ทั้งร้านโฮมโปรดักส์และร้านเมกาโฮม และไม่มีการจัดกิจกรรม ส่งเสริมการขายเชิงรุกเหมือนใน 4Q65; 2) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ทรงตัว เพราะ ค่าใช้จ่ายในการขยายสาขาที่สูงขึ้นจะถูกชดเชยโดยต้นทุนค่าไฟฟ้ที่ลดลง

**กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ** เราชอบ HMPRO เนื่องจาก: 1) HMPRO จะเป็นผู้ได้รับประโยชน์หลัก จากโครงการ E-refund (ยังไม่ได้สะท้อนในราคาหุ้น); 2) กำไร 4Q66 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี 2566 และ 3) HMPRO จะได้รับประโยชน์จากการจัดตั้งกองทุน TSEG (SET ESG rating ของ HMPRO อยู่ที่ระดับ "AA") เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ HMPRO ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF (WACC ที่ 7.1% และการเติบโตระยะยาวที่ 2.5%) ที่ 15 บาท

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ** คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อ ต้นทุนที่สูงขึ้นจากแรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย ที่สูงขึ้น และนโยบายรัฐบาลใหม่

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	60,568	65,091	68,800	74,138	77,846
EBITDA	(Btmn)	10,258	11,261	12,038	13,264	14,270
Core profit	(Btmn)	5,441	6,217	6,460	7,224	7,887
Reported profit	(Btmn)	5,441	6,217	6,460	7,224	7,887
Core EPS	(Bt)	0.41	0.47	0.49	0.55	0.60
DPS	(Bt)	0.32	0.38	0.34	0.38	0.42
P/E, core	(x)	28.5	25.0	24.0	21.5	19.7
EPS growth, core	(%)	5.5	14.3	3.9	11.8	9.2
P/BV, core	(x)	6.8	6.4	6.0	5.5	5.0
ROE	(%)	24.5	26.4	25.9	26.7	26.4
Dividend yield	(%)	2.7	3.2	2.9	3.3	3.6
EV/EBITDA	(x)	16.5	15.2	14.3	12.8	11.8

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลส่วนลึกอื่นในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

## Tactical: OUTPERFORM (3-month)

### Stock data

Last close (Nov 30) (Bt)	11.80
Target price (Bt)	15.00
Mkt cap (Btmn)	155.18
Mkt cap (US\$m)	4,399

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.91
Sector % SET	9.61
Shares issued (mn)	13,151
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	15.9 / 11.4
Avg. daily 6m (US\$m)	8.45
Foreign limit / actual (%)	30 / 15
Free float (%)	40.9
Dividend policy (%)	≥ 40

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(0.8)	(13.9)	(19.7)
Relative to SET	(0.7)	(2.3)	(4.9)

Source: SET, InnovestX Research

### 2023 Sustainability / 2022 ESG Score

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

### ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/33
Environmental Score Rank	1/33
Social Score Rank	1/33
Governance Score Rank	4/33

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

HMPRO ได้คะแนน ESG ดีที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมิ คะเนในด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคมดีที่สุด และคะแนนด้าน ธรรมชาติสูงกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรม เดียวกันในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

#### สิริมา ดิสสร่า, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

**จุดเด่น**

บมจ. โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ (HMPRO) เป็นผู้ประกอบการค้าปลีกสินค้าปรับปรุงตกแต่งบ้านชั้นนำในประเทศไทย ณ สิ้นปี 2565 บริษัทมีพื้นที่ค้าปลีกในร้านค้า 117 สาขา (พื้นที่ขายสุทธิ 9.22 แสนตร.ม.) ซึ่งประกอบด้วยร้านโฮมโปร 87 สาขา (3,000-10,000 ตร.ม.ต่อสาขา), โฮมโปรเอส 5 สาขา (1,200-2,000 ตร.ม.ต่อสาขา), เมกาโฮม 18 สาขา (15,000-20,000 ตร.ม.ต่อสาขา) และโฮมโปรในประเทศมาเลเซีย 7 สาขา ณ สิ้นปี 2565 บริษัทมีร้านโฮมโปร วิลเลจ 5 สาขา (ในหัวหิน สุวรรณภูมิ ราชพฤกษ์ ภูเก็ต และปทุมธานี) ซึ่งเป็นคอมมูนิตี้ออกลิสต์ที่มีพื้นที่ค้าปลีกและพื้นที่ให้เช่า โดยมีพื้นที่ให้เช่าสุทธิ 149,000 ตร.ม.

**แนวโน้มธุรกิจ**

กลยุทธ์ที่สำคัญในปี 2566 คือ 1) เพิ่มยอดขายผ่านทาง การขยายสาขาใหม่ ช่องทางการขายใหม่ (ร้านค้า ช่องทางออนไลน์ Marketplace และ One Stock Home) และ HomePay (ร่วมมือกับพันธมิตรให้วงเงินสินเชื่อแก่ลูกค้าระดับล่าง) โดยเน้นที่ลูกค้า B2B; 2) สร้างความแตกต่างให้สินค้าด้วยการออกสินค้า private brand สินค้าใหม่ เช่น สินค้าเกี่ยวกับสัตว์เลี้ยงและแฟชั่นฮาร์ดแวร์ และเพิ่มบริการเกี่ยวกับการซ่อมแซม การแลกเปลี่ยน และการขายต่อสินค้า; 3) ปรับปรุงห่วงโซ่อุปทาน โดยตั้งเป้ารวบรวมสินค้าคงคลังจากร้านค้าและศูนย์กระจายสินค้าได้ดีขึ้น และบริหารจัดการ fulfillment center ให้มีประสิทธิภาพและการจัดส่งที่ดีขึ้น

ในปี 2566 HMPRO ตั้งเป้า SSS เติบโต เร่งขยายสาขา โดยวางแผนเปิดสาขาใหม่ 10 สาขา (โฮมโปร 1 สาขา และเมกาโฮม 9 สาขา) อัตราการขึ้นต้นเพิ่มขึ้นมากกว่า 10-20bps YoY จากการมีสัดส่วนการขายสินค้าที่ดีขึ้น อำนจจากการต่อรองที่มากขึ้นกับซัพพลายเออร์ ประสิทธิภาพด้านต้นทุนโลจิสติกส์ที่ปรับตัวดีขึ้น ท่ามกลางอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้นเล็กน้อยจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากการขยายสาขาและต้นทุนค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น YoY รายได้ค่าเช่า คาดว่าจะฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิดโควิด-19 ภายในปีนี้จากการให้ส่วนลดค่าเช่าลดลงและอัตราการเช่าพื้นที่ที่ดีขึ้น

เนื่องจากผู้บริโภคเริ่มชอบความสะดวกสบายมากขึ้นจากการสั่งซื้อสินค้าผ่านทางช่องทางออนไลน์ ยอดขายออนไลน์จึงคิดเป็นสัดส่วน 6.2% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2565 จาก 6.8% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2564, 5% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2563 (สัดส่วนยอดขายออนไลน์สูงจากการถือดาวในปี 2563-2564) และ 1% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2562 ก่อนหน้านี้ HMPRO ได้ขาลงทุนในแพลตฟอร์มออนไลน์และศูนย์กระจายสินค้าอัตโนมัติ และคาดว่าปัจจัยเหล่านี้จะช่วยสนับสนุนให้ยอดขายออนไลน์เติบโตโดยไม่ต้องลงทุนครั้งใหญ่อีก HMPRO ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายออนไลน์ต่อยอดขายทั้งหมดอย่างต่อเนื่อง บริษัทวางแผนเพิ่มประเภทสินค้าในช่องทางขายออนไลน์จากเครื่องใช้ไฟฟ้าชิ้นใหญ่ให้ครอบคลุมสินค้าเล็กๆ ในกลุ่ม private brand มากขึ้น ในขณะที่เดียวกับบริษัทจะเพิ่มช่องทางการขายใหม่ๆ ผ่านทาง marketplace เช่น Shoppe Lazada และ One Stock Home (เว็บไซต์ที่จำหน่ายวัสดุก่อสร้าง เครื่องมือ และอุปกรณ์ตกแต่ง)

Bullish views	Bearish views
1. การเปลี่ยนไลฟ์สไตล์ของผู้บริโภคมาอยู่บ้านมากขึ้นสืบเนื่องมาจากสถานการณ์ COVID-19 จะช่วยกระตุ้นยอดขายสินค้าปรับปรุงและตกแต่งบ้าน	1. การเปลี่ยนไลฟ์สไตล์ของผู้บริโภคมาอยู่บ้านน้อยลงหลังจากสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลายจะส่งผลกระทบต่อยอดขายสินค้าปรับปรุงและตกแต่งบ้าน
2. การกลับมาดำเนินกิจกรรมภายในประเทศเนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัว	2. กำลังซื้ออ่อนแอจากแรงกดดันเงินเฟ้อ
3. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวดีขึ้นจากการให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่าลดลงเนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัว	3. รายได้ค่าเช่าจะฟื้นตัวอย่างช้าๆ อันเป็นผลมาจากการให้ส่วนลดค่าเช่าอย่างต่อเนื่องเพื่อสะท้อนกำลังซื้อที่เปราะบาง

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไร 4Q66	ยอดขายเพิ่มขึ้นและมาร์จิ้นกว้างขึ้น	กำไรทรงตัว/เพิ่มขึ้น YoY และเพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดว่ากำไร 4Q66 จะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี 2566 โดยจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัวหรือเพิ่มขึ้น YoY จากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้นจากการขยายสาขาเชิงรุกและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น และเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
แนวโน้มกำไรปี 2567	ยอดขายเพิ่มขึ้นและมาร์จิ้นกว้างขึ้น	กำไรเพิ่มขึ้น YoY	เราคาดว่ากำไรปี 2567 จะเติบโต YoY จากยอดขายที่เติบโตเพิ่มขึ้นอันเป็นผลมาจากการขยายสาขาและ SSS growth ที่เป็นบวก รวมถึงมีมาร์จิ้นกว้างขึ้นจากการมียอดขายสินค้า private brand ที่ให้มาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น การอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล เช่น โครงการ E-refund และโครงการ digital wallet จะเพิ่ม upside ให้กับประมาณกำไรปี 2567 ของเรา

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

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

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

เรามองว่า HMPRO วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างชัดเจนด้วยทมิไลน์ที่แน่นอน และให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ HMPRO เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>62.59 (2022)</b>	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
Rank in Sector	1/33	HMPRO	5	Yes	AA

Source: Thai IOD, The Dow Jones Industrial Average, SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- ในปี 2568 HMPRO ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายผลิตภัณฑ์ที่ลดการใช้พลังงาน (ผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม เช่น ผลิตภัณฑ์เทอร์โมแกนิก ผลิตภัณฑ์รีไซเคิลหรือย่อยสลายได้ และผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพและความปลอดภัย) ให้อยู่ในระดับ 50% (เทียบกับ 47% ในปี 2565) และสัดส่วนยอดขายผลิตภัณฑ์ที่ส่งเสริมการใช้พลาสติกอย่างมีความรับผิดชอบที่ 100% ของยอดขาย (เทียบกับ 63% ในปี 2565)
- ในปี 2573 บริษัทตั้งเป้าลดปริมาณก๊าซเรือนกระจกต่อสาขาที่ 50% จากปี 2557 (เทียบกับ 38% ในปี 2565) บริษัทได้นำเทคนิคประหยัดพลังงานมาใช้ โดยติดตั้งระบบ Building Control Monitoring System (BCMS) เพื่อลดการใช้พลังงานที่ 47 สาขา และเปิดสถานีชาร์จที่ 7 สาขา ณ สิ้นปี 2565
- ในปี 2573 บริษัทตั้งเป้าที่จะเปลี่ยนไปใช้พลังงานหมุนเวียนที่สาขา 100% เช่น ติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคาที่บริษัทเป็นเจ้าของอาคาร (เทียบกับ 27% หรือ 65 สาขา ในปี 2565) และบรรลุเป้าหมายการบริหารจัดการขยะให้เป็นศูนย์ที่ 100 % (เทียบกับ 84% ในปี 2565)
- ในปี 2593 บริษัทตั้งเป้าบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (เทียบกับ 2% ในปี 2565) จากการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์และก๊าซเรือนกระจกอื่นๆ (Decarbonization) ได้แก่ เพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานทดแทน บริหารจัดการกระบวนการขนส่งที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม บริหารจัดการขยะและของเสียอย่างมีประสิทธิภาพ และสนับสนุนการบริโภคอย่างมีความรับผิดชอบตาม รวมถึงกระบวนการกำกับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (ส่งเสริมการต่อต้านการตัดไม้ทำลายป่า, การปลูกป่า, การอนุรักษ์ป่าไม้)
- HMPRO มีนโยบายบริหารจัดการน้ำ แต่ไม่ได้ระบุเป้าหมายที่เป็นรูปธรรม

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)**

- ในปี 2565 คณะกรรมการของ HMPRO ประกอบด้วยกรรมการ 11 คน ในจำนวนนี้มีกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 10 คน (91% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ: 4 คน (36% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการผู้หญิง 3 คน (27% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการทั้งหมดมีส่วนในการถือหุ้นในบริษัทรวมทั้งสิ้น 3.1% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ณ สิ้นปี 2565
- ในปี 2565 HMPRO เปิดเผยค่าตอบแทนคณะกรรมการและผู้บริหาร
- ในปี 2565 HMPRO มีคณะกรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทนและคณะกรรมการตรวจสอบ บริษัทดำเนินการตามนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชันและนโยบายคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแส
- ในปี 2565 HMPRO ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และ Anti-Corruption Progress Indicator ได้รับการรับรอง
- เรามองว่า HMPRO ให้ข้อมูลที่ครอบคลุมครบถ้วนเกี่ยวกับประเด็นด้านการกำกับดูแลกิจการ

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- ในปี 2568 บริษัทตั้งเป้าหมายการมีส่วนร่วมของพนักงานที่ 88% (เทียบกับ 87% ในปี 25645) พัฒนาการเกิดอุบัติเหตต่อสาขาเป็นศูนย์ (เทียบกับ 0.16% ในปี 2565) ในปี 2565 HMPRO จ้างงานผู้สูงอายุ 50 คน และคนพิการ 94 คน และเปิดโอกาสให้พนักงานกลับไปทำงานในภูมิภาคเป้าหมายของตน โดยมีพนักงาน 1,592 คนเข้าร่วมโครงการ ณ สิ้นปี 2565
- สำหรับสังคมและชุมชน บริษัทตั้งเป้าจำนวนทีมช่างในโครงการเก่าแก่ไม่น้อยกว่า 1,800 ทีมในปี 2568 (เทียบกับ 2,159 ทีมในปี 2565) โดยมอบทุนการศึกษาจำนวน 283 ทุนในปี 2565
- ในปี 2568 บริษัทตั้งเป้าความพึงพอใจของลูกค้า โดยอิงกับการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าไว้ที่ 85% (เทียบกับ 85% ในปี 2565)
- ในปี 2565 บริษัทไม่พบผลิตภัณฑ์หรือบริการที่ไม่เป็นไปตามมาตรฐานความปลอดภัยและสุขอนามัยจากข้อร้องเรียนลูกค้าและส่วนงานราชการที่เกี่ยวข้อง เรื่องมาตรฐานความปลอดภัย
- สำหรับความเป็นส่วนตัวและความปลอดภัยของข้อมูล จำนวนข้อมูลที่มีการรั่วไหลเป็นศูนย์ และไม่มีข้อร้องเรียนเกี่ยวกับการละเมิดข้อมูลส่วนบุคคลในปี 2565
- เรามองว่า HMPRO ให้ข้อมูลที่ครอบคลุมครบถ้วนเกี่ยวกับประเด็นด้านสังคม

**ESG Disclosure Score**

	2021	2022
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>60.32</b>	<b>62.59</b>
<b>Environment</b>	<b>41.71</b>	<b>45.15</b>
GHG Scope 1 (*000 metric tonnes)	0.02	0.20
GHG Scope 2 Location-Based (*000 metric tonnes)	64.49	71.26
GHG Scope 3 (*000 metric tonnes)	26.40	25.75
Electricity Used (*000 MWh)	136.00	146.00
Self Generated Renewable Electricity (*000 MWh)	42.36	52.38
Total Waste (*000 metric tonnes)	1.76	2.22
Waste Recycled (*000 metric tonnes)	1.53	1.89
<b>Social</b>	<b>55.56</b>	<b>58.95</b>
Pct Women in Management (%)	56.00	56.52
Pct Women in Workforce (%)	50.22	49.56
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.13	0.06
Number of Employees - CSR (persons)	10,601	11,359
Employee Turnover Pct (%)	17.33	20.37
Total Hours Spent for Employee Training (hours)	251,456	353,151
<b>Governance</b>	<b>83.59</b>	<b>83.59</b>
Size of the Board (persons)	11	12
Number of Non-Executive Directors on Board (persons)	9	10
Number of Board Meetings for the Year (times)	12	12
Board Meeting Attendance Pct (%)	98	99
Number of Female Executives (persons)	14	13
Number of Women on Board (persons)	1	1

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	61,951	63,046	58,347	60,568	65,091	68,800	74,138	77,846
Cost of goods sold	(Btmn)	(46,162)	(46,825)	(43,598)	(44,925)	(48,078)	(50,679)	(54,464)	(57,032)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>15,789</b>	<b>16,221</b>	<b>14,749</b>	<b>15,643</b>	<b>17,013</b>	<b>18,120</b>	<b>19,675</b>	<b>20,814</b>
SG&A	(Btmn)	(11,877)	(11,927)	(10,957)	(11,326)	(12,519)	(13,437)	(14,453)	(15,176)
Other income	(Btmn)	4,099	4,378	3,419	3,365	4,315	4,644	5,116	5,527
Interest expense	(Btmn)	(400)	(405)	(459)	(416)	(445)	(541)	(575)	(572)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,972</b>	<b>7,604</b>	<b>6,190</b>	<b>6,634</b>	<b>7,660</b>	<b>8,024</b>	<b>8,974</b>	<b>9,798</b>
Corporate tax	(Btmn)	(1,310)	(1,427)	(1,035)	(1,194)	(1,441)	(1,565)	(1,750)	(1,911)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	(2)	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,663</b>	<b>6,177</b>	<b>5,155</b>	<b>5,441</b>	<b>6,217</b>	<b>6,460</b>	<b>7,224</b>	<b>7,887</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(50)	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,613</b>	<b>6,177</b>	<b>5,155</b>	<b>5,441</b>	<b>6,217</b>	<b>6,460</b>	<b>7,224</b>	<b>7,887</b>
EBITDA	(Btmn)	10,437	10,951	9,831	10,258	11,261	12,038	13,264	14,270
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0.43</b>	<b>0.47</b>	<b>0.39</b>	<b>0.41</b>	<b>0.47</b>	<b>0.49</b>	<b>0.55</b>	<b>0.60</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.43	0.47	0.39	0.41	0.47	0.49	0.55	0.60
DPS (Bt)	(Bt)	0.35	0.38	0.30	0.32	0.38	0.34	0.38	0.42

### Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	19,006	15,690	15,828	18,920	21,430	20,577	21,728	22,751
Total fixed assets	(Btmn)	35,805	36,359	40,262	39,666	43,755	46,373	47,787	48,977
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>54,811</b>	<b>52,049</b>	<b>56,091</b>	<b>58,586</b>	<b>65,185</b>	<b>66,950</b>	<b>69,515</b>	<b>71,728</b>
Total loans	(Btmn)	17,258	13,385	17,753	18,223	21,145	20,376	18,683	17,004
Total current liabilities	(Btmn)	23,651	22,289	20,610	20,511	24,485	23,294	26,722	27,695
Total long-term liabilities	(Btmn)	11,246	8,622	13,916	15,185	16,454	17,947	14,382	12,793
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>34,897</b>	<b>30,911</b>	<b>34,526</b>	<b>35,696</b>	<b>40,939</b>	<b>41,242</b>	<b>41,104</b>	<b>40,487</b>
Paid-up capital	(Btmn)	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>19,914</b>	<b>21,138</b>	<b>21,565</b>	<b>22,890</b>	<b>24,246</b>	<b>25,708</b>	<b>28,411</b>	<b>31,241</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>1.51</b>	<b>1.61</b>	<b>1.64</b>	<b>1.74</b>	<b>1.84</b>	<b>1.95</b>	<b>2.16</b>	<b>2.38</b>

### Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	5,663	6,177	5,155	5,441	6,217	6,460	7,224	7,887
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,064	2,942	3,182	3,208	3,156	3,472	3,715	3,901
Operating cash flow	(Btmn)	8,725	8,375	8,363	7,825	9,952	10,130	11,227	11,985
Investing cash flow	(Btmn)	(2,862)	(3,017)	(3,145)	(1,673)	(5,509)	(6,090)	(5,129)	(5,090)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,132)	(8,729)	(4,797)	(4,915)	(3,568)	(5,766)	(6,215)	(6,735)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,730</b>	<b>(3,370)</b>	<b>421</b>	<b>1,237</b>	<b>875</b>	<b>(1,726)</b>	<b>(118)</b>	<b>160</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	25.5	25.7	25.3	25.8	26.1	26.3	26.5	26.7
Operating margin	(%)	6.3	6.8	6.5	7.1	6.9	6.8	7.0	7.2
EBITDA margin	(%)	16.8	17.4	16.8	16.9	17.3	17.5	17.9	18.3
EBIT margin	(%)	12.9	13.8	12.4	12.7	13.5	13.6	13.9	14.3
Net profit margin	(%)	9.1	9.8	8.8	9.0	9.6	9.4	9.7	10.1
ROE	(%)	29.4	30.1	24.1	24.5	26.4	25.9	26.7	26.4
ROA	(%)	10.7	11.6	9.5	9.5	10.0	9.8	10.6	11.2
Net D/E	(x)	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4
Interest coverage	(x)	26.1	27.0	21.4	24.7	25.3	22.2	23.1	25.0
Debt service coverage	(x)	1.4	1.6	1.7	2.1	1.7	2.6	2.0	2.1
Payout Ratio	(%)	82.0	80.9	76.5	77.4	80.4	70.0	70.0	70.0

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
SSS growth	(%)	1.1	0.8	(8.5)	3.4	5.1	0.7	3.0	3.0
No. of ending stores	(Stores)	108	113	115	114	117	127	131	135
- HomePro	(Stores)	82	84	86	87	87	88	90	92
- HomePro S	(Stores)	8	9	9	6	5	5	5	5
- Megahome	(Stores)	12	14	14	14	18	27	28	29
- HomePro Malaysia	(Stores)	6	6	6	7	7	7	8	9

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	16,191	15,761	16,319	15,897	17,115	17,223	17,789	16,390
Cost of goods sold	(Btmn)	(11,806)	(11,664)	(12,123)	(11,637)	(12,654)	(12,731)	(13,109)	(12,011)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>4,385</b>	<b>4,097</b>	<b>4,195</b>	<b>4,260</b>	<b>4,461</b>	<b>4,492</b>	<b>4,680</b>	<b>4,379</b>
SG&A	(Btmn)	(3,220)	(2,870)	(3,026)	(3,130)	(3,493)	(3,192)	(3,466)	(3,237)
Other income	(Btmn)	1,173	914	991	1,050	1,362	1,031	1,125	1,101
Interest expense	(Btmn)	(99)	(94)	(99)	(123)	(130)	(133)	(130)	(138)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,115</b>	<b>1,891</b>	<b>1,882</b>	<b>1,871</b>	<b>2,016</b>	<b>2,004</b>	<b>2,009</b>	<b>1,905</b>
Corporate tax	(Btmn)	(340)	(380)	(362)	(337)	(362)	(393)	(388)	(371)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	(1)	(1)	(1)	(0)	(1)
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,775</b>	<b>1,511</b>	<b>1,520</b>	<b>1,533</b>	<b>1,653</b>	<b>1,611</b>	<b>1,620</b>	<b>1,533</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,775</b>	<b>1,511</b>	<b>1,520</b>	<b>1,533</b>	<b>1,653</b>	<b>1,611</b>	<b>1,620</b>	<b>1,533</b>
EBITDA	(Btmn)	3,017	2,758	2,760	2,774	2,969	2,957	3,007	2,916
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0.13</b>	<b>0.11</b>	<b>0.12</b>	<b>0.12</b>	<b>0.13</b>	<b>0.12</b>	<b>0.12</b>	<b>0.12</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.13	0.11	0.12	0.12	0.13	0.12	0.12	0.12

### Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	18,920	19,046	18,344	20,591	21,430	20,279	17,999	16,870
Total fixed assets	(Btmn)	39,666	39,552	40,527	41,827	43,755	44,595	45,151	46,292
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>58,586</b>	<b>58,597</b>	<b>58,871</b>	<b>62,419</b>	<b>65,185</b>	<b>64,874</b>	<b>63,150</b>	<b>63,161</b>
Total loans	(Btmn)	18,223	17,686	18,821	13,088	21,145	19,321	19,301	21,663
Total current liabilities	(Btmn)	20,511	21,892	22,962	23,855	24,485	22,346	21,790	20,303
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,185	12,301	12,612	15,967	16,454	16,672	16,646	18,977
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>35,696</b>	<b>34,193</b>	<b>35,575</b>	<b>39,822</b>	<b>40,939</b>	<b>39,018</b>	<b>38,437</b>	<b>39,280</b>
Paid-up capital	(Btmn)	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>22,890</b>	<b>24,404</b>	<b>23,296</b>	<b>22,596</b>	<b>24,246</b>	<b>25,856</b>	<b>24,714</b>	<b>23,882</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>1.74</b>	<b>1.86</b>	<b>1.77</b>	<b>1.72</b>	<b>1.84</b>	<b>1.97</b>	<b>1.88</b>	<b>1.82</b>

### Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	1,775	1,511	1,520	1,533	1,653	1,611	1,620	1,533
Depreciation and amortization	(Btmn)	802	773	779	780	823	819	868	872
Operating cash flow	(Btmn)	4,194	1,818	2,451	2,439	3,244	2,800	2,045	1,581
Investing cash flow	(Btmn)	(664)	(661)	(1,088)	(1,511)	(2,249)	(1,949)	(894)	(1,184)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,247)	(1,020)	(1,882)	(2,239)	1,573	(2,326)	(3,090)	(890)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,282</b>	<b>136</b>	<b>(519)</b>	<b>(1,311)</b>	<b>2,569</b>	<b>(1,474)</b>	<b>(1,938)</b>	<b>(493)</b>

### Key Financial Ratios

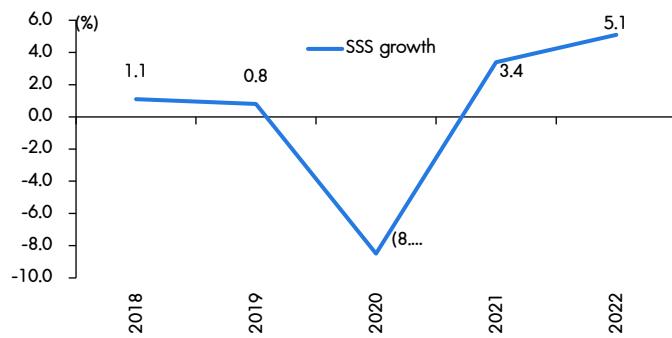
FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	27.1	26.0	25.7	26.8	26.1	26.1	26.3	26.7
Operating margin	(%)	7.2	7.8	7.2	7.1	5.7	7.5	6.8	7.0
EBITDA margin	(%)	18.6	17.5	16.9	17.4	17.3	17.2	16.9	17.8
EBIT margin	(%)	14.4	13.6	13.2	13.7	13.6	13.5	13.2	13.7
Net profit margin	(%)	11.0	9.6	9.3	9.6	9.7	9.4	9.1	9.4
ROE	(%)	32.3	25.6	25.5	26.7	28.2	25.7	25.6	25.2
ROA	(%)	12.5	10.3	10.4	10.1	10.4	9.9	10.1	9.7
Net D/E	(x)	0.6	0.5	0.6	0.3	0.6	0.6	0.7	0.8
Interest coverage	(x)	30.4	29.4	28.0	22.6	22.9	22.2	23.2	21.1
Debt service coverage	(x)	2.5	1.5	1.4	1.4	1.8	2.5	2.5	2.4

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
SSS growth	(%)	11.0	3.1	(1.1)	17.8	2.9	5.8	4.9	(3.6)
No. of ending stores	(Stores)	114	114	114	115	117	120	122	124
- HomePro	(Stores)	87	87	87	86	87	87	86	87
- HomePro S	(Stores)	6	6	6	6	5	5	5	5
- Megahome	(Stores)	14	14	14	16	18	21	24	25
- HomePro Malaysia	(Stores)	7	7	7	7	7	7	7	7

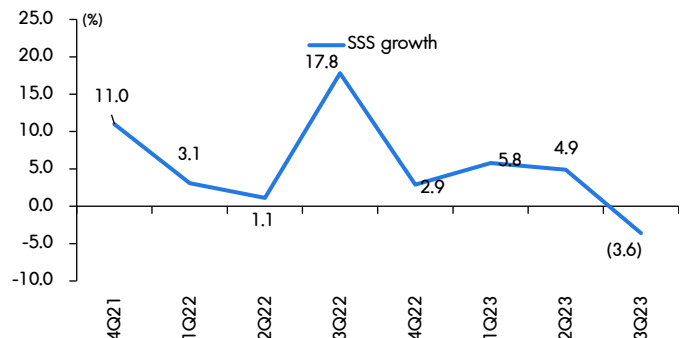
Appendix

Figure 1: HMPRO's yearly SSS growth



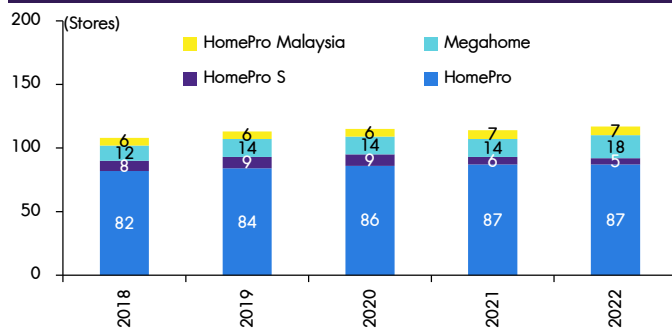
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: HMPRO's quarterly SSS growth



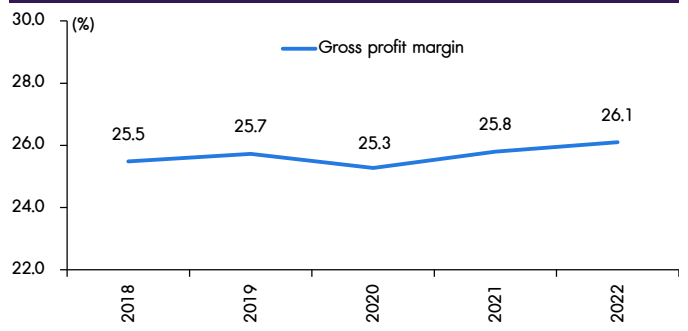
Source: Company data and InnovestX Research

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



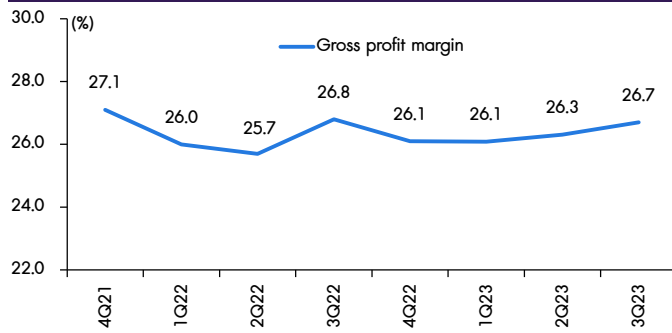
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: HMPRO's yearly gross margin



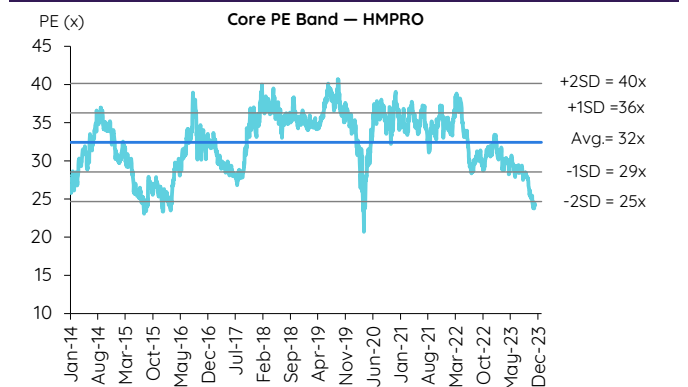
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: HMPRO's quarterly gross margin



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: HMPRO's historical PE band



Source: InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Nov 30, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BJC	Outperform	26.25	36.0	39.9	21.3	21.8	18.6	41	(2)	17	0.8	0.8	0.8	4	4	4	3.0	2.8	3.2	13.3	12.5	11.5
CPALL	Outperform	52.00	74.0	44.1	37.0	28.4	23.3	64	30	22	4.6	4.2	3.8	5	6	7	1.4	1.8	2.2	11.5	10.8	9.8
CPAXT	Outperform	27.00	35.0	31.1	36.1	34.0	28.4	(40)	6	20	1.0	1.0	1.0	3	3	3	1.9	1.4	1.8	11.2	11.9	10.7
CRC	Outperform	37.75	48.0	28.6	32.1	28.1	24.6	3,638	14	14	3.5	3.3	3.0	11	12	13	1.3	1.4	1.6	12.0	11.1	10.4
GLOBAL	Outperform	16.80	18.5	11.2	23.1	31.1	27.8	9	(26)	12	3.8	3.6	3.3	17	12	12	1.5	1.1	1.3	16.7	20.2	18.4
HMPRO	Outperform	11.80	15.0	30.0	25.0	24.0	21.5	14	4	12	6.4	6.0	5.5	26	26	27	3.2	2.9	3.3	15.2	14.3	12.8
<b>Average</b>					<b>29.1</b>	<b>27.9</b>	<b>24.0</b>	<b>621</b>	<b>4</b>	<b>16</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>2.9</b>	<b>11</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>2.2</b>	<b>13.3</b>	<b>13.5</b>	<b>12.3</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคบีเอส จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูนิคอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีนฟิลด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

**CG Rating 2023 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LAINA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI<sup>1</sup>, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIILK, WIN, WP, XO

**Companies with Good CG Scoring**

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GYF, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RUH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC<sup>3</sup>, TEAM, TFI, TIGER, TITL, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

**Corporate Governance Report**

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

<sup>1</sup>OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

<sup>2</sup>SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

<sup>3</sup>TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้คุ้มครอง)**

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LAINA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SRF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEK, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ได้จดทะเบียน)**

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, 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, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITL, TK, TKN, TLI, TM, TMC, TMI, TMD, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLY, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.