

ทีคิวเอ็ม อัลฟา

บริษัท ทีคิวเอ็ม อัลฟา
จำกัด (มหาชน)

TQM

Bloomberg
ReutersTQM TB
TQM.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อยจากรายได้และมาร์จิน

ผลประกอบการ 3Q68 ของ TQM ออกมาต่ำกว่าคาดเล็กน้อยจากรายได้ที่อ่อนแอและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิของ TQM ลดลง 10% ในปี 2568 และ 12% ในปี 2569 โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง 11% ในปี 2568 และกลับมาเติบโต 5% ในปี 2569 เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลง YoY แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TQM และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 15 บาท เป็น 12 บาท โดยคาดการณ์อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 8.5% สำหรับปี 2568 (4.2% สำหรับ 2H68)

3Q68: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาดจากรายได้และมาร์จิน TQM รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ลดลง 24% YoY และ 2% QoQ มาอยู่ที่ 161 ลบ. ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 5% โดยสรุปรายการที่สำคัญได้ดังนี้

- รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ: -10% YoY, -7% QoQ ใน 3Q68 สาเหตุหลักมาจากกำลังซื้อที่ลดลงและความต้องการการประกันภัยรถยนต์ที่ลดลงตามยอดขายรถยนต์ที่ลดลง
- อัตรากำไรขั้นต้น: -747 bps YoY, -227 bps QoQ มาอยู่ที่ 44.49% ใน 3Q68
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (opex) ต่อรายได้: -43 bps YoY, -375 bps QoQ มาอยู่ที่ 22.12% opex ลดลง 12% YoY และ 20% QoQ สะท้อนถึงนโยบายควบคุมต้นทุนของบริษัท

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิของ TQM ลดลง 10% ในปี 2568 และ 12% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q68 โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง 11% ในปี 2568 และกลับมาเติบโต 5% ในปี 2569 เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลง YoY (รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นลดลง) แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและการรุกเข้าสู่ธุรกิจประกันชีวิตรายบุคคล เราปรับประมาณการการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการลดลงจาก 2% เป็น 0% สำหรับปี 2568 และจาก 5% เป็น 3% สำหรับปี 2569

ประกันชีวิตรายบุคคลเป็น new S-curve ที่มีศักยภาพ ในช่วงกลางเดือนก.ค. TQM ได้เริ่มเปิดตัวผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตรายบุคคล โดยเน้นไปที่ประกันสุขภาพเป็นหลัก บริษัทเชื่อว่าประกันชีวิตรายบุคคลจะเป็น new S-curve ที่จะช่วยให้รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก บริษัทตั้งเป้าหมายเบี้ยประกันชีวิตรายบุคคลใน 2H68 ไว้ที่ 100 ลบ. ซึ่งจะสร้างรายได้ค่าธรรมเนียมราว 20-30 ลบ.

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ เราคาดว่า DPS ของ TQM จะอยู่ที่ 1 บาท โดย DPS จวดยุติท้ายของปี 2568 จะอยู่ที่ 0.5 บาท เท่ากับ DPS ระหว่างกลางที่ 0.5 บาท ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจที่ 8.5% สำหรับปี 2568 และ 4.2% สำหรับ 2H68

คงคำแนะนำ NEUTRAL และปรับราคาเป้าหมายลดลง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TQM และปรับราคาเป้าหมายลดลงเป็น 12 บาท (อ้างอิง PBV 2.3 เท่า หรือ PE 9.8 เท่า สำหรับปี 2569)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ยอดเบี้ยประกันจะได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่ลดลงและยอดขายรถยนต์ที่ชะลอตัวลง 2) อัตราค่าคอมมิชชั่นมีแนวโน้มปรับตัวลดลงจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนผลิตภัณฑ์และการแข่งขันที่สูงขึ้น และ 3) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างไม่เป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Btmn)	816	811	725	762	802
EPS	(Bt)	1.36	1.35	1.21	1.27	1.34
BVPS	(Bt)	4.52	4.80	5.01	5.28	5.57
DPS	(Bt)	1.00	0.95	1.00	1.02	1.07
EPS growth	(%)	0.86	(0.66)	(10.64)	5.20	5.16
P/E	(%)	8.53	8.58	9.61	9.13	8.68
P/BV	(%)	2.56	2.41	2.31	2.20	2.08
ROE	(%)	30.89	28.98	24.61	24.68	24.63
Dividend yield	(%)	8.62	8.19	8.62	8.76	9.21

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	11.60
Target price (Bt)	12.00
Mkt cap (Btbn)	6.96

12-m high / low (Bt)	25.5 / 11.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.15
Foreign limit / actual (%)	49 / 4
Free float (%)	26.6
Outstanding Short Position (%)	-

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.5)	(21.1)	(53.6)
Relative to SET	(11.5)	(21.7)	(47.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	787	837
INVX vs Consensus (%)	(8.0)	(8.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.62	1/18
Environmental Score and Rank	0.75	1/18
Social Score and Rank	3.18	3/18
Governance Score and Rank	5.78	1/18

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า TQM มีนโยบายที่เหมาะสมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีโมเดลที่ชัดเจนและผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.62 (2023)		CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	1/18	TQM	5	No	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ผลการดำเนินงานปี 2566: ปริมาณการใช้ไฟฟ้าลดลง 25% (เทียบกับเป้าหมาย 15%) จากปีฐาน 2563; ปริมาณการใช้น้ำลดลง 64% (เทียบกับเป้าหมาย 20%) จากปีฐาน 2563; น้ำหนักขยะรวม 106.5 ตัน (เทียบกับเป้าหมาย 120 ตัน); ขยะติดเชื้อ 0.042 ตัน (เทียบกับเป้าหมาย 0.115 ตัน)
- ข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของบริษัทอยู่ระหว่างการขึ้นทะเบียนรับรองคาร์บอนฟุตพริ้นท์ เป้าหมายคือลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 3% ภายในปี 2573 และมีแผนการจัดการปัญหาน้ำท่วมเพื่อเตรียมพร้อมต่อสภาวะการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานปี 2566: ความพึงพอใจของลูกค้า 93.91% เทียบกับเป้าหมาย 90%; ไม่มีการร้องเรียนและการดำเนินคดีทางกฎหมายเกี่ยวกับการละเมิดสิทธิมนุษยชน คะแนนความผูกพันของพนักงาน 72% เทียบกับเป้าหมายไม่ต่ำกว่า 72% ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ย 38 ชั่วโมง/คน/ปี สอดคล้องกับเป้าหมาย
- บริษัทมีแนวทางปฏิบัติหรือควบคุมให้มีการปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง และรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงให้ความร่วมมือช่วยเหลือ สนับสนุน และอาสาทำกิจกรรมที่เป็นประโยชน์ต่อชุมชนและสังคม เพื่อส่งเสริมให้เกิดความเข้มแข็งทางเศรษฐกิจ ตลอดจนการฟื้นฟูสังคมและวัฒนธรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการอิสระ 5 คน (45%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 คน (9%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 5 คน (45%) กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิเป็น 45% ของกรรมการทั้งหมด
- ทั้งนี้ ในกรณีที่ผู้ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการไม่ใช้กรรมการอิสระ คณะกรรมการบริษัทมีการแต่งตั้งกรรมการอิสระหนึ่งท่านเพื่อร่วมพิจารณากำหนดวาระประชุมคณะกรรมการ เพื่อส่งเสริมให้เกิดการถ่วงดุลอำนาจระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการและให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.62	—
Environment Financial Materiality Score	0.75	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	0	0
GHG Scope 2 Location-Based	2	0
GHG Scope 3	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Electricity Used	4	4
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	3.18	—
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Number of Customer Complaints	—	—
Women in Workforce (%)	76.60	76.35
Disabled in Workforce (%)	0.99	0.98
Employee Turnover (%)	6.96	7.00
Employee Training (hours)	164,274	209,904
Governance Financial Materiality Score	5.78	—
Board Size	10	11
Number of Executives / Company Managers	6	8
Number of Non Executive Directors on Board	5	6
Number of Female Executives	4	4
Number of Women on Board	5	5
Number of Independent Directors	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Fee & service income	(Btmn)	3,083	3,498	3,590	3,685	3,906	3,845	3,899	4,028
Cost of service	(Btmn)	1,517	1,606	1,691	1,735	1,928	2,019	2,037	2,095
Gross income	(Btmn)	1,565	1,893	1,899	1,950	1,978	1,826	1,862	1,933
Other income	(Btmn)	51	181	136	51	36	61	71	83
Total operating expenses	(Btmn)	747	855	924	917	937	927	918	946
Income before tax	(Btmn)	869	1,219	1,111	1,084	1,077	960	1,015	1,071
Income tax	(Btmn)	167	230	226	224	215	192	203	214
Core net profit	(Btmn)	702	989	886	860	862	768	812	856
Minority interest	(Btmn)	0	99	76	43	51	43	50	55
Net profit	(Btmn)	702	890	809	816	811	725	762	802
EPS	(Bt)	1.17	1.48	1.35	1.36	1.35	1.21	1.27	1.34
DPS	(Bt)	1.08	1.23	1.20	1.00	0.95	1.00	1.02	1.07

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Cash & cash equivalent	(Btmn)	2,167	804	729	1,187	1,015	1,463	1,363	1,201
Other current assets	(Btmn)	1,310	567	909	1,039	1,130	1,130	1,130	1,130
Premises & equipment	(Btmn)	94	79	99	123	100	541	591	641
Other non-current assets	(Btmn)	801	1,885	1,949	1,595	1,535	1,535	1,535	1,535
Total assets	(Btmn)	4,954	4,436	4,903	5,459	5,704	6,204	6,265	6,335
Total current liabilities	(Btmn)	1,957	729	1,110	1,341	1,661	1,536	1,435	1,334
Total non-current liabilities	(Btmn)	597	697	635	844	588	1,088	1,088	1,088
Total liabilities	(Btmn)	2,554	1,426	1,745	2,185	2,249	2,624	2,523	2,422
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total Equities	(Btmn)	2,400	2,676	2,570	2,714	2,882	3,007	3,169	3,340
BVPS	(Bt)	4.00	4.46	4.28	4.52	4.80	5.01	5.28	5.57

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue growth	(%)	13.68	13.49	2.62	2.65	5.99	(1.55)	1.41	3.31
Gross margin	(%)	50.77	54.10	52.89	52.90	50.64	47.50	47.75	48.00
Opex to income ratio	(%)	24.25	24.43	25.73	24.88	23.98	24.12	23.55	23.48
Cost to income ratio	(%)	72.27	68.05	70.18	70.99	72.68	75.42	74.43	73.96
Net profit margin	(%)	22.77	25.45	22.54	22.15	20.76	18.84	19.55	19.90
ROE	(%)	29.56	35.08	30.85	30.89	28.98	24.61	24.68	24.63
ROA	(%)	15.24	18.96	17.33	15.75	14.53	12.17	12.23	12.72
D/E	(x)	1.06	0.53	0.68	0.81	0.78	0.87	0.80	0.73

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Fee & service income	(Btmn)	871	931	1,066	952	966	922	1,097	933
Cost of service	(Btmn)	407	418	516	472	464	476	540	497
Gross income	(Btmn)	464	514	550	480	502	446	557	436
Other income	(Btmn)	35	(13)	12	14	(4)	14	8	20
Total operating expenses	(Btmn)	232	195	263	234	218	221	263	241
Income before tax	(Btmn)	267	305	298	260	280	239	302	215
Income tax	(Btmn)	55	59	58	53	56	49	60	43
Core net profit	(Btmn)	212	246	240	207	225	190	242	172
Minority interest	(Btmn)	5	29	15	11	12	13	14	7
Net profit	(Btmn)	207	217	226	196	212	177	228	164
EPS	(Bt)	0.34	0.36	0.38	0.33	0.35	0.29	0.38	0.27

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Cash & cash equivalent	(Btmn)	715	1,187	1,459	1,292	874	1,015	1,220	958
Other current assets	(Btmn)	1,029	1,039	1,082	1,208	1,166	1,130	1,192	1,261
Premises & equipment	(Btmn)	128	123	120	116	108	100	100	93
Other non-current assets	(Btmn)	1,633	1,595	1,448	1,272	1,562	1,535	1,490	1,607
Total assets	(Btmn)	5,154	5,459	5,859	6,227	5,964	5,704	5,865	5,673
Total current liabilities	(Btmn)	1,186	1,341	1,525	2,160	2,071	1,661	1,546	1,606
Total non-current liabilities	(Btmn)	891	844	812	772	615	588	669	670
Total liabilities	(Btmn)	2,077	2,185	2,337	2,932	2,687	2,249	2,215	2,275
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total Equities	(Btmn)	2,537	2,714	2,932	2,738	2,717	2,882	3,064	2,850
BVPS	(Bt)	4.23	4.52	4.89	4.56	4.53	4.80	5.11	4.75

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
YoY Revenue growth	(%)	(2.67)	(4.34)	8.38	5.99	10.82	(1.06)	2.85	(1.99)
Gross margin	(%)	53.28	55.17	51.58	50.44	51.96	48.37	50.80	46.77
Opex to income ratio	(%)	26.62	20.98	24.69	24.61	22.55	24.03	23.94	25.86
Cost to income ratio	(%)	70.53	66.76	72.33	73.12	70.86	74.49	72.62	77.46
Net profit margin	(%)	23.74	23.35	21.15	20.61	21.97	19.20	20.82	17.61
ROE	(%)	32.14	33.13	31.95	27.68	31.12	25.28	30.72	22.22
ROA	(%)	16.55	16.39	15.94	12.99	13.93	12.13	15.79	11.39
D/E	(x)	0.82	0.81	0.80	1.07	0.99	0.78	0.72	0.80

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY ch	%QoQ ch	9M24	9M25	% YoY ch	% full year
Fee & service income	966	933	868	(10)	(7)	2,984	2,897	(3)	75
Cost of service	464	497	482	4	(3)	1,452	1,518	5	75
Gross income	502	436	386	(23)	(12)	1,532	1,380	(10)	76
Other income	(4)	20	20	624	1	22	48	121	78
Operating expenses	218	241	192	(12)	(20)	715	696	(3)	75
Income before tax	280	215	214	(24)	(0)	838	731	(13)	76
Income tax	56	43	41	(26)	(4)	166	145	(13)	75
Minority Interest	12	7	12	(3)	67	38	33	NM.	77
Net profit	212	164	161	(24)	(2)	634	553	(13)	76
EPS (Bt)	0.35	0.27	0.27	(24)	(2)	1.06	0.92	(13)	76
Key Financial Ratios	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY ch*	%QoQ ch*	9M24	9M25	% YoY ch	% full year
Gross margin (%)	51.96	46.77	44.49	(7.47)	(2.27)	51.34	47.61	(3.72)	NM
Opex to income ratio (%)	22.55	25.86	22.12	(0.43)	(3.75)	23.97	24.01	0.04	NM
Cost to income ratio (%)	70.86	77.46	75.87	5.00	(1.59)	72.11	75.16	3.05	NM
Net profit margin (%)	21.97	17.61	18.53	(3.45)	0.92	21.24	19.10	(2.15)	NM
D/E (x)	0.99	0.80	0.78	(0.21)	(0.02)	0.99	0.78	(0.21)	NM

Source: TQM and InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 13, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BLA	Outperform	19.00	22.00	23.1	8.3	4.4	4.3	42	91	1	0.6	0.5	0.5	8	13	11	3.8	7.3	7.4
THRE	Outperform	0.42	0.50	20.9	7.4	10.7	6.4	9	(31)	68	0.5	0.4	0.4	6	4	7	0.0	1.9	3.1
THREL	Underperform	1.12	1.10	(1.8)	n.m.	n.m.	15.6	n.m.	n.m.	175	0.6	1.5	1.4	(7)	(8)	9	0.0	0.0	0.0
TLI	Neutral	10.30	12.00	22.3	10.1	8.7	8.2	20	16	6	1.0	1.0	0.9	11	12	12	4.9	5.8	6.1
TQM	Neutral	11.60	12.00	12.1	8.6	9.6	9.1	(1)	(11)	5	2.4	2.3	2.2	29	25	25	8.2	8.6	8.8
Average					8.6	8.3	8.7	17.6	16.6	50.9	1.0	1.2	1.1	9	9	13	3.4	4.7	5.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในกรณีใดๆ 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 ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ การเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ บกวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้ขออนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, 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, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PIJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, 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.

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การกระทำดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลข้างต้นกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, 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, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUCE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PIJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, 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.