



Stock Note

บมจ. นอร์ทอีส รับเบอร์

11 พฤศจิกายน 2568



NER

บมจ. นอร์ทอีส รับเบอร์

กลยุทธ์ลงทุนช่วงสั้นยังคงแนะนำ Neutral เพราะมีจุดเด่นที่ปันผลสูง โดยคาดมีเงินปันผลจ่ายจากกำไร 2H68 หุ้นละ 0.33 บาท คิดเป็น Div. Yield สูงราว 8% ขณะที่แม้ราคาหุ้นปัจจุบันจะมี Upside 20% จากราคาเป้าหมายปี 2569 ที่หุ้นละ 5.00 บาท (EPS อิงจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากใช้สิทธิแปลงสภาพ NER-W2 ซึ่งมี 308 ล้านหน่วย และกำหนดให้ใช้สิทธิเท่ากับ 2 ครั้งในเวลาที่เหลืออีก 7 เดือน พร้อมอิงค่าเฉลี่ย PER 3 ปีย้อนหลังล่าสุดที่ 5.5 เท่า) แต่ยังมีความเสี่ยงที่ต้องติดตามอยู่กับการการกีดกันนำเข้าของสหรัฐซึ่งยังไม่มีความชัดเจนเกี่ยวกับการสินค้านำเข้าที่ถูกจัดเก็บและสัดส่วน Local Content ที่จะถูกนำมาพิจารณาในเกณฑ์ภาษี ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานและคำสั่งซื้อในระยะถัดไป ทำให้ Risk/Reward ยังไม่คุ้มสำหรับซื้อลงทุนใหม่ในช่วงสั้น

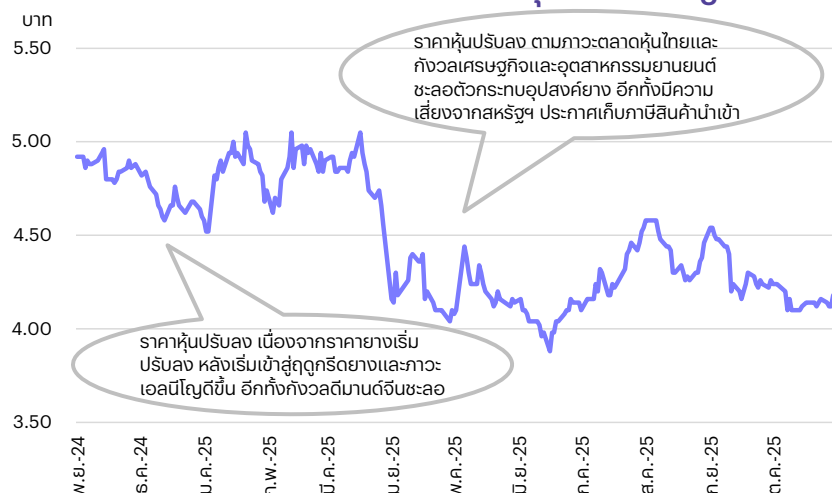
ก่อนไปคิดอะไร

- บริษัทมองทิศทางผลการดำเนินงาน 4Q68 อย่างไร หลังมีกำไรสุทธิ 3Q68 อยู่ที่ 327 ลบ. หดตัว 9.5%YoY และ 41%QoQ แต่หากไม่รวมรายการพิเศษ (กำไรจาก Fx 38 ลบ., ขาดทุนจากวัตถุดิบค่ายุติธรรมของตราสารอนุพันธ์ 17.7 ลบ. และขาดทุนจากอสังหาริมทรัพย์ 32.7 ลบ.) จะมีกำไรปกติ 339 ลบ. (ต่ำกว่าตลาดคาด 5%) เติบโต 53%YoY จากฐานปีก่อนต่ำ ทั้งนี้แม้ราคาขายยางเฉลี่ยอยู่ที่ 59.83 บาทต่อกก. หดตัว 4.9%YoY แต่ชดเชยจากมีปริมาณขายยาง 1.12 แสนตัน เพิ่มขึ้น 14.7%YoY จึงทำให้ยอดขายยังเพิ่มขึ้น 9%YoY อีกทั้งอัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้นเป็น 8.9% จาก 8.3% ใน 3Q67 หลังมีต้นทุนยางเฉลี่ยต่ำลง และ SG&A/Sales ลดลงเป็น 2.1% จาก 2.9% ใน 3Q67 หลังมีค่ากองทุนสงเคราะห์ส่วนยางและค่าขนส่งสินค้าไปต่างประเทศลดลง อย่างไรก็ตาม กำไรปกติ 3Q68 หดตัว 31%QoQ จากมียอดขายลดลง 11%QoQ หลังราคาขายยางลดลง 11.7%QoQ และมีปริมาณขายยางเพิ่มเพียง 0.5%QoQ อีกทั้งอัตรากำไรขั้นต้นหดตัว QoQ จากราคาขายยางลดลงแรง

หลังไปได้อะไร

- ผู้บริหาร NER คงเป้าปริมาณขายยางปีนี้ที่ 4.7 แสนตัน (+7%YoY) โดย 4Q68 คาดยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นจะดีกว่า 3Q68 เพราะราคาขายยางเริ่มดีขึ้น หลังรัฐบาลเข้ามาดูแลราคาขายยางและพื้นที่ผู้ประกอบการแย่งกันขายจากกังวลการนำเข้าสหรัฐซึ่งกดดันให้มีการแข่งขันด้านราคาสูง อีกทั้งคาดว่าจะมีการรับรู้ยอดผลิตยางให้แก่ กยท. ราว 3 หมื่นตันในช่วง พ.ย.-ธ.ค. นี้ ส่วนเหตุไฟไหม้ที่โรงเก็บสินค้าคาดว่าจะมีการบันทึกค่าสินไหมชดเชยเพิ่มอีกราว 200 ลบ. ในช่วง 4Q68-1Q69 ซึ่งบริษัทจะนำเงินค่าชดเชยที่ได้ไปสร้างโรงเก็บสินค้าใหม่ ขณะที่แผนขยายโรงงานแห่งที่ 3 คาดจะเริ่มสร้างต้นปีหน้าและดำเนินการผลิตได้ใน 3Q69 ซึ่งจะทำให้สามารถรองรับคำสั่งผลิตยางให้แก่ กยท. ปีละ 2.0 แสนตัน เป็นเวลา 5 ปี หลังมีการเซ็น MOU กันไปในช่วง ต.ค. ที่ผ่านมา
- 4Q68 คาดกำไรปกติลดลง YoY เพราะปริมาณขายยางชะลอตัวตามภาวะ ศก. ชะงักและราคาขายยางจะต่ำกว่าปีก่อนซึ่งทรงตัวอยู่ในระดับสูง อีกทั้งต้องรับรู้ดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้นหลังบริษัทออกหุ้นกู้เพิ่มใน ธ.ค. 67 อย่างไรก็ดี คาดกำไรปกติ 4Q68 ยังเติบโต QoQ ตามผลฤดูกาล ซึ่งส่วนใหญ่จะมีคำสั่งซื้อเร่งตัวขึ้นของลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ อีกทั้งคาดว่าราคาขายยางจะดีขึ้นหลังพ้นภาวะแย่งกันขายใน 3Q68 อีกทั้งกำไรปกติ 9M68 คิดเป็น 83% ของประมาณการเดิมทั้งปีซึ่งสูงเกินไปจากยอดขายที่ดีกว่าคาดและ SG&A ที่ต่ำกว่าคาด หลังเรายืดหลักการมัดระวังมากขึ้นไปเพื่อสะท้อนปัจจัยดังกล่าวเราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรตั้งแต่ปีนี้เฉลี่ยราว 8% โดยภายใต้ประมาณการใหม่คาดปี 2568 และปี 2569 NER จะมีกำไรปกติเติบโตเฉลี่ยปีละ 8% ตามปริมาณขายที่สูงขึ้น
- ความเสี่ยงสำคัญ คือ ความผันผวนของราคาขายพารา, มาตรการกีดกันนำเข้าของสหรัฐ, การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก, ภาวะภัยแล้งจากเอลนีโญ, การแข็งค่าของเงินบาท ส่วนความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การแปรรูปยางอาจก่อให้เกิดมลภาวะทางอากาศและเกิดน้ำเสียได้ (E) อย่างไรก็ดี บริษัทบริหารจัดการกระบวนการผลิตอย่างเป็นระบบและมีการติดตามผลต่อเนื่อง

การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ

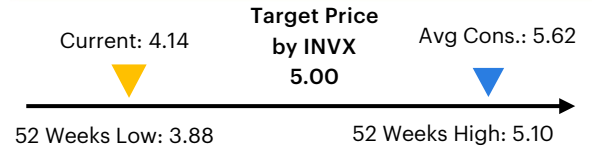


Source: SETSMART, InnovestX Research

มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการ



เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



Source: SETSMART, InnovestX Research

2024 Sustainability / 2023 ESG Score

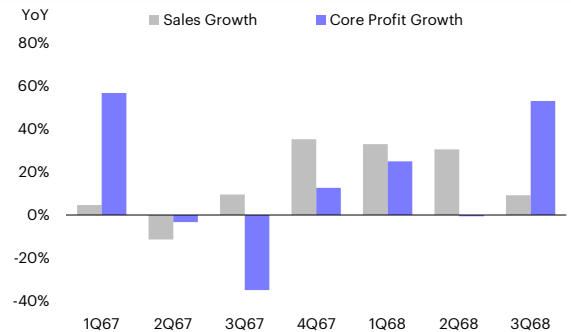
SET ESG Ratings	A
Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.
Social Score and Rank	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

เรามอง NER ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอย่างชัดเจน โดยมีการวางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม รวมทั้งมีการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ

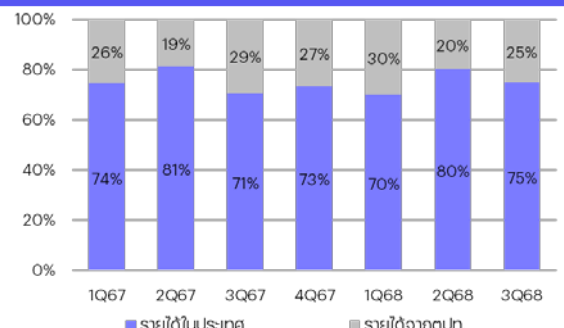
Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

โครงสร้างรายได้แบ่งตามตลาด-รายไตรมาส



Source: Company, InnovestX Research

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ณัฐวรินทร์ ไตรภพสกุล

0-2793-9004 | natwarin.t@innovestx.co.th



มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า NER มีการวางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรมทั้งระยะสั้นปี 2568 ระยะกลางปี 2569 และระยะยาวปี 2571 รวมทั้งยังมีการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	n.a.	NER	5	No	No	A

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- NER มุ่งมั่นผลิตสินค้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ลดของเสียในกระบวนการผลิตเป็นศูนย์ บริหารจัดการใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า ตระหนักถึงการมีส่วนร่วมในการแก้ไขปัญหาโลกร้อน ลดการปล่อยมลพิษออกสู่ธรรมชาติ เพิ่มทางเลือกการใช้พลังงานหมุนเวียน
- ปี 2568 NER มีการบริหารจัดการและอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมที่เหมาะสม โดย ณ 3Q68 มีการลดขยะพลาสติกลงได้ 39% จากปี 2566, ลดอัตราใช้น้ำในการกระบวนการผลิต 16.7% จากปี 2566 เป็นต้น และมีการลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกไปได้ราว 4.5% จากเป้าหมายปีนี้ที่ 7%
- เมื่อวันที่ 24 มิ.ย. 68 ได้รับการรับรองคาร์บอนฟุตพริ้นท์ผลิตภัณฑ์ (STR20) และเมื่อวันที่ 22 ก.ย. 68 NER ได้รับการรับรองคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กรจากองค์การบริหารจัดการเรือนกระจกประจำปี 2568
- เรามอง NER ตระหนักถึงความสำคัญในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม โดยตั้งเป้าสำเร็จ Carbon Neutrality ปี 2030 อีกทั้งมีตัวชี้วัดและเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมที่ชัดเจน อาทิ มีเป้าหมายลดปริมาณของเสียในกระบวนการผลิตลง 5% จากปีก่อน, ลดปริมาณใช้ไฟฟ้าลง 5% จากปีก่อน, ผลิตพลังงานสะอาดเพื่อใช้ในกระบวนการผลิตไม่ต่ำกว่า 50% เป็นต้น

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- NER มีส่วนร่วมในการพัฒนาคุณภาพชีวิตและส่งเสริมการมีส่วนร่วมกับชุมชนและสังคม โดยในปี 2568 มีการจัดกิจกรรมเพื่อสังคม อาทิ กิจกรรมงานบุญให้ทุนการศึกษาและส่งเสริมความรู้นอกห้องเรียนให้แก่โรงเรียนในชุมชน, ส่งเสริมการจ้างงานในท้องถิ่นและโครงการพัฒนาเกษตรกรรมชุมชน เป็นต้น
- NER มีการสำรวจความผูกพันของพนักงานต่อองค์กรเพิ่มขึ้นต่อเนื่องโดยปี 2567 มีอัตราความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กรสูงขึ้นเป็น 85.9% จากปี 2566 ที่ 83.4%
- เรามองว่า NER มีการกำหนดนโยบายที่ครอบคลุมประเด็นเรื่องสังคม และมีแผนพัฒนาอย่างต่อเนื่องเพื่อให้เกิดผลลัพธ์ที่ดีในระยะกลางและระยะยาว

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- NER ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการปี 2567 ระดับ 5 ดาว หรือ "ดีเลิศ" ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงศักยภาพการดำเนินธุรกิจภายใต้วิสัยทัศน์ "เป็นผู้ผลิตยางพารา คุณภาพ ดีระดับโลก ซื่อสัตย์ ยุติธรรมต่อคู่ค้า ใช้พลังงานสะอาด เป็นมิตรต่อชุมชน และสิ่งแวดล้อม พัฒนาธุรกิจไปสู่อุตสาหกรรมปลายน้ำ
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวน 7 ท่าน ซึ่งประกอบด้วยกรรมการอิสระ 4 ท่าน (คิดเป็น 57.14% ของกรรมการทั้งหมด)
- เรามองว่า แม้ผู้ถือหุ้นใหญ่ (ครอบครัวจันทรมาน) จะถือหุ้น 38.75% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว อีกทั้งยังเป็นผู้บริหารและกรรมการผู้มีอำนาจลงนาม ซึ่งมีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน แต่ NER มีการจัดการเรื่องธรรมาภิบาลที่เหมาะสม สะท้อนผ่านทางสัดส่วนกรรมการอิสระที่มีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด และมีการกำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่อย่างชัดเจน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure Score

	2023
ESG Financial Materiality Score	n.a.
Environment Financial Materiality Score	n.a.
Social Financial Materiality Score	n.a.
Governance Financial Materiality Score	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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



Financial Statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
Total revenue	(Btmn)	6,163	8,934	8,698	7,585	6,727
Cost of goods sold	(Btmn)	(5,653)	(8,148)	(7,775)	(6,785)	(6,127)
Gross profit	(Btmn)	510	785	923	799	600
SG&A	(Btmn)	(177)	(163)	(175)	(153)	(143)
Other income/expense	(Btmn)	11	3	3	3	4
Interest expense	(Btmn)	(115)	(129)	(139)	(137)	(137)
Pre-tax profit	(Btmn)	229	496	612	512	324
Corporate tax	(Btmn)	(7)	(12)	(17)	(22)	14
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	221	484	595	489	339
Extra-ordinary items	(Btmn)	140	(125)	14	65	(12)
Net Profit	(Btmn)	361	359	609	554	327
EBITDA	(Btmn)	401	687	811	710	520
Core EPS	(Bt)	0.12	0.26	0.32	0.26	0.18
Net EPS	(Bt)	0.20	0.19	0.33	0.30	0.18

Source: Company data, InnovestX Research

Main Assumption

FY December 31	Unit	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
Sales Growth	(%YoY)	9.5	35.3	33.0	30.6	9.1
% Revenue Breakdown						
- Local	(%)	70.7	73.2	69.9	80.3	74.8
- Export	(%)	29.3	26.8	30.1	19.7	25.2
Sales Volume	(Tons)	98,006	136,103	127,090	111,883	112,439
Average Selling Price	(Bt/Kg.)	62.9	65.6	68.4	67.8	59.8
SG&A/Sales	(%)	2.9	1.8	2.0	2.0	2.1

Source: Company data, InnovestX Research

3Q68 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	%YoY	%QoQ
Total revenue	6,163	8,934	8,698	7,585	6,727	9.1	(11.3)
Cost of goods sold	(5,653)	(8,148)	(7,775)	(6,785)	(6,127)	8.4	(9.7)
Gross profit	510	785	923	799	600	17.7	(24.9)
SG&A	(177)	(163)	(175)	(153)	(143)	(19.5)	(7.1)
Other income/expense	11	3	3	3	4	(66.9)	5.8
Interest expense	(115)	(129)	(139)	(137)	(137)	19.1	(0.1)
Pre-tax profit	229	496	612	512	324	41.9	(36.6)
Corporate tax	(7)	(12)	(17)	(22)	14	(295.3)	(164.1)
Core profit	221	484	595	489	339	53.0	(30.8)
Extra-ordinary items	140	(125)	14	65	(12)	(108.6)	(118.5)
Net Profit	361	359	609	554	327	(9.5)	(41.0)
EBITDA	401	687	811	710	520	29.8	(26.8)
Core EPS (Bt)	0.12	0.26	0.32	0.26	0.18	53.0	(30.8)
Net EPS	0.20	0.19	0.33	0.30	0.18	(9.5)	(41.0)
Financial Ratio (%)							
Gross margin	8.3	8.8	10.6	10.5	8.9	7.8	(15.3)
SG&A/Revenue	2.9	1.8	2.0	2.0	2.1	(26.3)	4.7
EBITDA margin	6.5	7.7	9.3	9.4	7.7	18.9	(17.4)
Net profit margin	5.9	4.0	7.0	7.3	4.9	(17.1)	(33.5)

Source: Company data, InnovestX Research



Financial Statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Total revenue	(Btmn)	25,045	27,448	30,468	31,686	32,954
Cost of goods sold	(Btmn)	(22,232)	(24,669)	(27,421)	(28,486)	(29,625)
Gross profit	(Btmn)	2,813	2,780	3,047	3,200	3,328
SG&A	(Btmn)	(719)	(601)	(640)	(665)	(692)
Other income/expense	(Btmn)	12	19	13	14	16
Interest expense	(Btmn)	(440)	(469)	(555)	(539)	(561)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,667	1,729	1,865	2,010	2,091
Corporate tax	(Btmn)	(84)	(55)	(56)	(60)	(63)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	1,582	1,673	1,809	1,950	2,028
Extra-ordinary items	(Btmn)	(37)	(21)	67	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,546	1,652	1,876	1,950	2,028
EBITDA	(Btmn)	2,305	2,430	2,661	2,886	3,079
Core EPS	(Bt)	0.86	0.91	0.90	0.90	0.94
Net EPS	(Bt)	0.84	0.89	0.94	0.90	0.94
DPS	(Bt)	0.34	0.36	0.38	0.36	0.38

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Total current assets	(Btmn)	14,627	17,268	18,887	20,053	21,397
Total fixed assets	(Btmn)	2,212	2,189	2,173	3,563	3,464
Total assets	(Btmn)	16,839	19,457	21,060	23,616	24,861
Total loans	(Btmn)	4,015	5,214	3,914	3,814	3,714
Total current liabilities	(Btmn)	4,281	5,533	4,229	4,142	4,055
Total long-term liabilities	(Btmn)	5,090	5,436	6,284	6,885	6,974
Total liabilities	(Btmn)	9,371	10,969	10,513	11,027	11,029
Paid-up capital	(Btmn)	924	924	1,001	1,078	1,078
Total equity	(Btmn)	7,469	8,488	10,547	12,589	13,832

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Core Profit	(Btmn)	1,582	1,673	1,809	1,950	2,028
Depreciation and amortization	(Btmn)	199	232	241	337	427
Operating cash flow	(Btmn)	367	(68)	556	1,020	1,100
Investing cash flow	(Btmn)	(309)	(196)	(200)	(1,700)	(300)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,393)	424	(274)	589	(801)
Net cash flow	(Btmn)	(1,335)	160	82	(91)	(1)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Gross margin	(%)	11.2	10.1	10.0	10.1	10.1
Operating margin	(%)	8.4	7.9	7.9	8.0	8.0
EBITDA margin	(%)	9.2	8.9	8.7	9.1	9.3
EBIT margin	(%)	8.4	8.0	7.9	8.0	8.0
Net profit margin	(%)	6.2	6.0	6.2	6.2	6.2
ROE	(%)	20.7	19.5	17.8	15.5	14.7
ROA	(%)	9.2	8.5	8.9	8.3	8.2
Net D/E	(x)	1.2	1.2	0.9	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	4.8	4.7	4.4	4.7	4.7
Debt service coverage	(x)	0.5	0.4	0.6	0.7	0.7
Core PER	(x)	4.8	4.6	4.6	4.6	4.4
PBV	(x)	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6
Payout Ratio	(%)	40.6	40.3	40.3	40.3	40.3

Main Assumption

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Sales Growth	(%YoY)	(0.5)	9.6	11.0	4.0	4.0
% Revenue Breakdown						
- Local	(%)	64.9	74.6	69.3	68.6	67.9
- Export	(%)	35.1	25.4	30.7	31.4	32.1
Sales Volume	(Tons)	497,053	439,179	470,000	500,000	520,000
Average Selling Price	(Bt/Kg.)	50.4	62.5	64.8	63.4	63.4
SG&A/Sales	(%)	2.9	2.2	2.1	2.1	2.1

Source: Company data, InnovestX Research



ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะหฺ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, MFE, 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, PPS, 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, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, 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, THANII, 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, 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, PJW, 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, 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, WIJK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

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, MFE, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, 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, NFX, 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, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJH, 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.