



Stock Note

บมจ. เอ็นฟอร์ช ซีเคียว

20 มีนาคม 2569



SECURE

บมจ. เอ็นฟอร์ช ซีเคียว

ในปี 2569 บริษัทตั้งเป้ารายได้ได้ 10% พร้อมรักษาอัตรากำไรขั้นต้นที่ 20.3% โดยปัจจุบันผลกระทบจากสงครามสหรัฐ-อิหร่านค่อนข้างจำกัดเนื่องจากสัดส่วนรายได้กว่า 80% มาจากซอฟต์แวร์ ทั้งนี้ นักวิเคราะห์ประมาณการกำไรปี 2569 ลง 6.6% มาที่ 135 ล้านบาท (+11.2% YoY) เพื่อสะท้อนความระมัดระวัง แต่คาดว่าผลประกอบการ 1Q69 จะยังเติบโต YoY แต่จะลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล สำหรับประเด็นความเสี่ยงจาก AI อย่าง Anthropic ผู้บริหารเชื่อว่างาน Cybersecurity ยังต้องอาศัยทั้งศาสตร์และศิลป์จากมนุษย์ในการควบคุม คงคำแนะนำ OUTPERFORM โดยมีราคาเป้าหมายลงอยู่ที่ 16 บาท (จาก 17 บาท) อิง 12x PE ปี 2569 โดยเรายังชอบ SECURE บนการเติบโตของกำไรที่มีอย่างต่อเนื่องและปันผลที่สูงที่ระดับ 9.7%

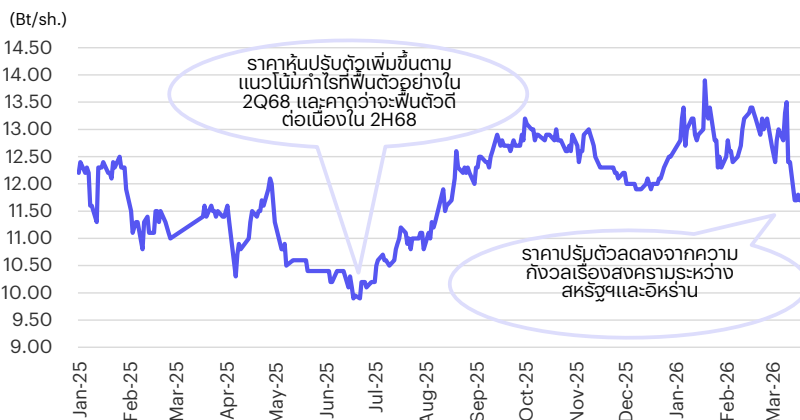
ก่อนไปคิดอะไร

- อยากทราบถึงแนวโน้มการเติบโตของบริษัทในปี 2569 ภายใต้ความไม่แน่นอนของปัจจัยภายนอกที่เกิดขึ้นตั้งแต่ช่วงต้นปี
- อยากทราบถึงสาเหตุของอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงใน 4Q68 ว่าเกิดจากอะไรและจะต่อเนื่องไปถึงปี 2569 หรือไม่
- ความเสี่ยงของ AI ที่จะมากระทบต่อการใช้ผลิตภัณฑ์ทางด้าน Cybersecurity ของบริษัท

หลังไปได้อะไร

- ปี 2569 บริษัทคาดการณ์การเติบโตของรายได้ที่ระดับ 10% และจะรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้นให้ใกล้เคียงปี 2568 ที่ 20.3% โดยบริษัทยังเห็นความต้องการของสินค้าทางด้าน Cybersecurity อย่างต่อเนื่อง และปัจจุบันยังไม่เห็นผลกระทบเชิงลบต่อต้นทุนของบริษัทจากสงครามระหว่างสหรัฐและอิหร่านเนื่องจากมากกว่า 80% ของรายได้มาจากการขาย Software ที่ไม่ได้รับผลกระทบและในส่วน Hardware จะมาจากสหรัฐ ยุโรปและฮ่องกงเป็นหลัก
- สาเหตุที่อัตรากำไรขั้นต้นใน 4Q68 ปรับตัวลดลงอยู่ที่ 16.5% เนื่องจากบริษัทมีการรับงานโครงการขนาดใหญ่ระดับหลายร้อยล้านบาท ซึ่งเป็นลูกค้าระดับยุทธศาสตร์ที่มีการแข่งขันในตลาดสูงมาก อย่างไรก็ตามผู้บริหารชี้แจงว่าการเข้าถึงลูกค้ารายนี้ถือเป็นความสำเร็จที่สำคัญในเชิงกลยุทธ์เนื่องจากเป็นโครงการที่ใหญ่ที่สุดเท่าที่บริษัทเคยดำเนินงานมาและจะสามารถต่อยอดไปยังงานบำรุงรักษาได้ รวมถึงการต่อยอดไปยังโครงการขนาดใหญ่อื่นๆในอนาคต
- เรามิการปรับประมาณการปี 2569 ลง 6.6% อยู่ที่ 135 ล้านบาท เติบโต 11.2% YoY เพื่อสะท้อนภาพการเติบโตของรายได้ปี 2568 ที่ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย โดยสมมติฐานของเรามีความอนุรักษ์นิยมกว่าเป้าหมายของบริษัทเนื่องจากเราคาดการณ์การเติบโตของรายได้ที่ 7.5% และอัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวที่ 20% แนวโน้มผลประกอบการ 1Q69 คาดว่ายังสามารถเติบโต YoY ได้จากความต้องการ Cybersecurity ที่ยังดีต่อเนื่องและคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะกลับมาที่ระดับปกติที่ 20% โดยในส่วน QoQ คาดว่าจะลดลงตามปัจจัยฤดูกาล
- สำหรับประเด็นความเสี่ยงของ AI โดยเฉพาะ Anthropic นั้น ผู้บริหารระบุว่าแม้ AI จะเก่ง แต่ผู้บริหารมองว่างานด้าน Cybersecurity เป็นทั้งศาสตร์และศิลป์ซึ่ง AI ยังไม่สามารถทะลุทะลวงได้ทุกอย่างโดยปราศจากมนุษย์ ผู้บริหารไม่ได้มอง Anthropic เป็นความเสี่ยงต่อตัวธุรกิจของบริษัทโดยตรง แต่กลับมองว่าเป็นการสร้างงานเพราะเมื่อฝั่งผู้โจมตีใช้ AI ฝั่งผู้ป้องกันก็ต้องลงทุนในระบบ AI เพื่อรับมือเช่นกัน
- ความเสี่ยงที่ต้องติดตามคือการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่อาจจะส่งผลกระทบต่อรายได้ และการผันผวนของค่าเงินบาทที่อาจจะส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น ในกรณีนี้ที่เงินบาทอ่อนค่าอย่างรวดเร็ว

การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ

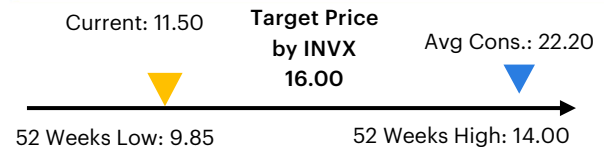


Source: SETSMART, InnovestX Research

มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 21



เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



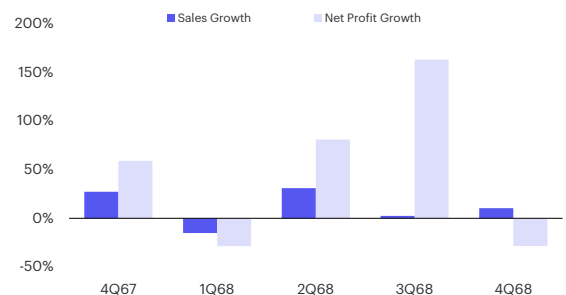
Source: SETSMART, InnovestX Research

2025 Sustainability / 2024 ESG Score

SET ESG Ratings	n.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.

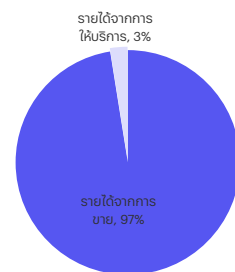
Source Bloomberg Finance L.P.

Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

สัดส่วนรายได้ปี 2568



Source: Company, InnovestX Research

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
กิตติส พฤติภัทร, CFA, FRM
0-2793-9007 | kittisorn.p@innovestx.co.th



ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	SECURE	4	No	n.a.

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)
- บริษัทมุ่งเน้นในการใช้อุปกรณ์ไฟฟ้าที่ได้มาตรฐานและได้รับการรับรองเพื่อประหยัดพลังงานอีกทั้งรณรงค์ให้มีการประหยัดไฟฟ้าและน้ำประปา โดยปิดไฟในช่วงพักกลางวัน ตลอดจนไม่เปิดไฟฟ้าและน้ำประปาทิ้งไว้ การใช้บันไดแทนการใช้ลิฟต์ - มีการส่งเสริมให้เก็บข้อมูลด้วยการสแกนข้อมูลในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์แทนการจัดเก็บเป็นเอกสาร การใช้กระดาษอย่างคุ้มค่าโดยจัดพิมพ์แบบหน้า-หลัง หรือการนำกลับมาใช้ทั้ง 2 หน้า	- มุ่งเน้นการประกอบกิจการด้วยความซื่อสัตย์สุจริต เป็นธรรม มีจรรยาบรรณ และตั้งมั่นที่จะแข่งขันทางการค้าตามหลักจริยธรรม - มีนโยบายสนับสนุนและเคารพการปกป้องสิทธิมนุษยชน ไม่ว่าจะเป็นพนักงาน ชุมชน และสังคมรอบข้าง โดยคำนึงถึงความเสมอภาค - ให้ความสำคัญของการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์และปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)	EGS Financial Materiality Score and Disclosure Score								
- ห้ามมิให้กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานของบริษัท ดำเนินการหรือยอมรับการทุจริตคอร์รัปชันในทุกรูปแบบทั้งทางตรงและทางอ้อม - จัดให้มีการสื่อสารนโยบายการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไปยังหน่วยงานทุกระดับในบริษัท	2024 <table><tr><td>ESG Financial Materiality Score</td><td>n.a.</td></tr><tr><td>Environment Financial Materiality Score</td><td>n.a.</td></tr><tr><td>Social Financial Materiality Score</td><td>n.a.</td></tr><tr><td>Governance Financial Materiality Score</td><td>n.a.</td></tr></table>	ESG Financial Materiality Score	n.a.	Environment Financial Materiality Score	n.a.	Social Financial Materiality Score	n.a.	Governance Financial Materiality Score	n.a.
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 ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับ การเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท



Financial Statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68
Total revenue	(Btmn)	409.1	292.9	290.3	268.3	451.3
Cost of goods sold	(Btmn)	(324.7)	(229.7)	(225.0)	(206.5)	(376.9)
Gross profit	(Btmn)	84.4	63.2	65.3	61.8	74.5
SG&A	(Btmn)	(34.8)	(31.1)	(26.0)	(29.7)	(29.6)
Other income/expense	(Btmn)	3.4	3.6	2.6	2.6	2.2
Interest expense	(Btmn)	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.3)
Pre-tax profit	(Btmn)	52.8	35.5	41.6	34.3	46.8
Corporate tax	(Btmn)	(12.1)	(7.8)	(7.7)	(7.1)	(8.7)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
Minority interests	(Btmn)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Core profit	(Btmn)	40.5	27.5	33.7	27.1	38.0
Extra-ordinary items	(Btmn)	6.3	1.6	(2.0)	0.1	(4.6)
Net Profit	(Btmn)	46.8	29.1	31.7	27.2	33.4
EBITDA	(Btmn)	57.3	39.1	45.5	38.2	36.0
Core EPS	(Bt)	0.39	0.27	0.33	0.26	0.37
Net EPS	(Bt)	0.46	0.28	0.31	0.26	0.33

Source: Company data, InnovestX Research

4Q68 Earnings Review

FY December 31 (Btmn)	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68	%YoY	%QoQ
Total revenue	409.1	292.9	290.3	268.3	451.3	10.3	68.2
Cost of goods sold	(324.7)	(229.7)	(225.0)	(206.5)	(376.9)	16.1	82.5
Gross profit	84.4	63.2	65.3	61.8	74.5	(11.8)	20.5
SG&A	(34.8)	(31.1)	(26.0)	(29.7)	(29.6)	(14.9)	(0.4)
Other income/expense	3.2	3.4	2.5	2.4	2.1	(32)	(11)
Interest expense	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	50.9	(6.5)
Pre-tax profit	52.6	35.3	41.4	34.2	46.7	(11.2)	36.6
Corporate tax	(12.1)	(7.8)	(7.7)	(7.1)	(8.7)	(28.0)	22.8
Equity a/c profits	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(64.6)	(56.4)
Minority interests	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	na.	na.
Core profit	40.5	27.5	33.7	27.1	38.0	(6.2)	40.3
Extra-ordinary items	6.3	1.6	(2.0)	0.1	(4.6)	na.	na.
Net Profit	46.8	29.1	31.7	27.2	33.4	(28.6)	23.1
EBITDA	57.3	39.1	45.5	38.2	36.0	(37.2)	(5.8)
Core EPS (Bt)	0.39	0.27	0.33	0.26	0.37	(6.2)	40.3
Financial Ratio (%)							
Gross margin	20.6	21.6	22.5	23.0	16.5		
SG&A/Revenue	8.5	10.6	9.0	11.1	6.6		
EBITDA margin	14.0	13.4	15.7	14.2	8.0		
Net profit margin	11.5	9.9	10.9	10.1	7.4		

Source: Company data, InnovestX Research



Financial Statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2567	2568	2569F	2570F	2571F
Total revenue	(Btmn)	1,238	1,303	1,401	1,471	1,544
Cost of goods sold	(Btmn)	(992)	(1,038)	(1,120)	(1,176)	(1,235)
Gross profit	(Btmn)	246	265	280	294	309
SG&A	(Btmn)	(112)	(116)	(121)	(127)	(133)
Other income/expense	(Btmn)	14	11	12	12	13
Interest expense	(Btmn)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Pre-tax profit	(Btmn)	147	158	169	178	188
Corporate tax	(Btmn)	(29)	(31)	(34)	(35)	(37)
Equity a/c profits	(Btmn)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	118	126	135	142	150
Extra-ordinary items	(Btmn)	(2)	(5)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	116	121	135	142	150
EBITDA	(Btmn)	163	173	182	189	202
Core EPS	(Bt)	1.14	1.23	1.31	1.38	1.46
Net EPS	(Bt)	1.13	1.18	1.31	1.38	1.46
DPS	(Bt)	0.70	1.00	1.11	1.17	1.23

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2567	2568	2569F	2570F	2571F
Total current assets	(Btmn)	889	1,081	1,106	1,145	1,183
Total fixed assets	(Btmn)	128	76	77	77	74
Total assets	(Btmn)	1,017	1,157	1,183	1,222	1,257
Total loans	(Btmn)	6	4	4	4	4
Total current liabilities	(Btmn)	253	334	300	313	327
Total long-term liabilities	(Btmn)	41	52	53	53	53
Total liabilities	(Btmn)	294	386	353	366	380
Paid-up capital	(Btmn)	51	51	51	51	51
Total equity	(Btmn)	723	771	803	831	861

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2567	2568	2569F	2570F	2571F
Core Profit	(Btmn)	118	126	135	142	150
Depreciation and amortization	(Btmn)	15	14	12	11	14
Operating cash flow	(Btmn)	62	201	109	139	151
Investing cash flow	(Btmn)	15	23	(12)	(12)	(12)
Financing cash flow	(Btmn)	(73)	(78)	(103)	(114)	(120)
Net cash flow	(Btmn)	4	145	(6)	13	19

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2567	2568	2569F	2570F	2571F
Gross margin	(%)	19.9	20.3	20.0	20.0	20.0
Operating margin	(%)	10.8	11.4	11.4	11.4	11.4
EBITDA margin	(%)	13.1	13.3	13.0	12.9	13.1
EBIT margin	(%)	12.0	12.2	12.2	12.2	12.2
Net profit margin	(%)	9.3	9.3	9.6	9.6	9.7
ROE	(%)	16.0	15.8	16.8	17.1	17.4
ROA	(%)	11.4	10.5	11.4	11.6	11.9
Net D/E	(x)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
Interest coverage	(x)	189.0	143.1	144.8	153.3	161.6
Debt service coverage	(x)	22.5	31.9	35.2	36.7	39.1
Core PER	(x)	10.0	9.4	8.8	8.3	7.9
PBV	(x)	1.6	1.5	1.5	1.4	1.4
Payout Ratio	(%)	62.2	84.6	84.6	84.6	84.6

Main Assumption

FY December 31	Unit	2567	2568	2569F	2570F	2571F
Sales Growth	(%YoY)	16.1	5.2	7.5	5.0	5.0
SG&A/Sales	(%)	9.1	8.9	8.7	8.7	8.6

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) (“ธนาคารฯ”) 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) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ 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 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCTION, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRI, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTAC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLO*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PLANET, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIUK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

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

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

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ข้อจะคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค ลั่ง มติคณะกรรมกร หรือข้อตกลงการงาน ระเบียบหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRI, 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, NCAAP, 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, PTTCG, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTAC, 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, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTHS, 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, MRDIY, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, 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, TIDLO, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TQS, 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.