

16 มิถุนายน 2566

# STOCK NOTE

บมจ. ไอออนดีโอ กรุ๊ป



## บมจ. ไอแอนดีโอ กรุ๊ป

### ก่อนไปคิดอะไร

- อยากราบถึงแนวโน้มผลประกอบการที่เหลือของปีนีว่าจะมีทิศทางอย่างไรภายหลังจากที่ผลประกอบการ 1Q66 รายงานออกมาขาดทุนครั้งแรกตั้งแต่ IPO รวมถึงแผนการกำ M&A ในช่วงครึ่งปีหลัง

### หลังไปดีอะไร

- ในส่วนของสิ่งที่กระทบผลประกอบการ 1Q66 คือการที่มีงานชิ้นใหญ่ที่ไม่สามารถส่งมอบได้ โดย ณ ปัจจุบันทางบริษัทแจ้งว่าก็ยังไม่สามารถส่งมอบงานนี้และมีความคืบหน้าของโครงการไปแล้วกว่า 90% โดยทางบริษัทเองกำลังหาทางที่จะคุยกับเจ้าของโครงการเพื่อหาทางออกโดยคาดว่าจะเห็นความชัดเจนภายในเดือน มิ.ย. - ก.ค. นี้ซึ่งอาจจะนำไปสู่การรับรู้รายได้ของงานบางส่วนได้ ทำให้เรามองว่ามีโอกาสที่จะเห็นผลประกอบการ 2Q66 ขาดทุนลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับ 1Q66 ที่ขาดทุน 33 ล้านบาท
- สำหรับกลยุทธ์ในช่วง 2H66 บริษัทมีแผนที่จะนำพนักงานบางส่วนที่เคยอยู่ในโครงการใหญ่ที่ก่อนหน้านี้ยังไม่สามารถส่งมอบได้ ไปทำงานโครงการใหม่ที่บริษัทเพิ่งได้รับเพิ่มมาในช่วงเดือน พ.ค. และ มิ.ย. เพื่อเร่งรายได้รับรู้รายได้ในช่วงครึ่งปีหลังซึ่งคาดว่าจะทำให้ผลประกอบการกลับมาขึ้นในแดนบวกได้
- แผนการลงทุนในธุรกิจใหม่ครึ่งปีหลังคาดว่าจะสามารถจัดตั้ง JV กับบริษัท VMO holdings ที่ประเทศเวียดนามได้ในเดือน ก.ย. โดยปัจจุบันมีการเซ็นต์ MoU ไว้แล้ว โดยบริษัท VMO ทำธุรกิจด้าน IT Outsourcing โดยเรายังไม่ได้ใส่รายได้ส่วนนี้เข้าไปในประมาณการของเรา เนื่องจากรอความชัดเจนในเรื่องของโครงสร้างรายได้

### ความเห็นและกลยุทธ์การลงทุน

- เรามีการปรับประมาณการกำไรปี 2566 ลงเพื่อสะท้อนผลประกอบการ 1H66 ที่ต่ำกว่าคาด ทำให้ทั้งปี 2566 เรามองว่าบริษัทจะรายงานผลประกอบการที่ทำกำไรสุทธิที่ 2 ล้านบาท (จากก่อนหน้านี้คาดกำไร 83 ล้านบาท) และจะกลับมามีกำไรในปี 2567 ได้ที่ 103 ล้านบาท (จาก 142 ล้านบาท) โดยเรามีการปรับในส่วนของอัตรากำไรขึ้นต้นลงอยู่ที่ 14.1% จาก 21.3% ในปี 2566 และ 21.7% จาก 24.2% ในปี 2567
- เรายังคงแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุนออกไปก่อนถึงแม้ว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลดลงมาแล้วกว่า 49.2% YTD เมื่อรอดูภาพการฟื้นตัวของผลประกอบการ 3Q66 ภายหลังจากที่บริษัทคาดว่าจะแก้ไขปัญหาคงโครงการใหญ่ที่มีปัญหาให้แล้วเสร็จได้ใน 2Q66 โดยเราให้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 21-25 บาท (จาก 25-28.5 บาท) อิง 23-27.5x PE ปี 2567
- ความเสี่ยงคือเรื่องการฟื้นตัวของอัตรากำไรขึ้นต้นเนื่องจากเห็นการปรับตัวลดลงต่อเนื่องมา 5 ไตรมาสติดต่อกัน

### การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ

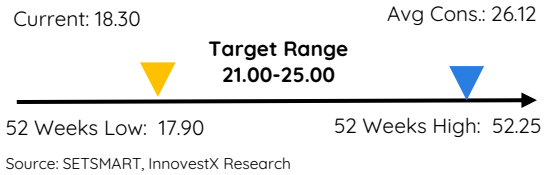


Source: SETSMART, InnovestX Research

### มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 8



### เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้

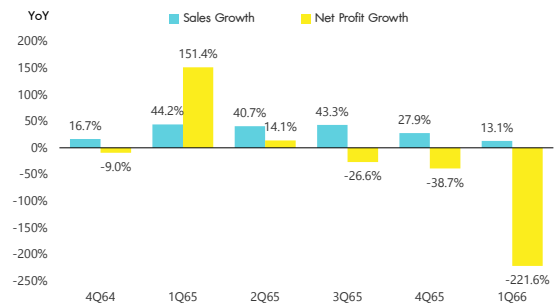


### 2022 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Not Included
ESG Score Rank	n.a.
Environmental Score Rank	n.a.
Social Score Rank	n.a.
Governance Score Rank	n.a.

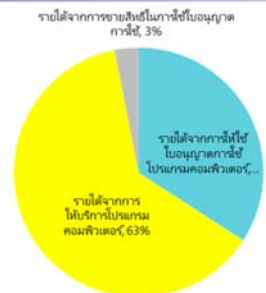
Source Bloomberg Finance L.P.

### Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

### โครงสร้างรายได้ 2565



Source: Company, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

กิตติสร พงศ์ทิกร, CFA, FRM  
0-2949-1007 | kittisom.pruittipat@scb.co.th

### ESG Disclosure Score

<b>Bloomberg ESG Score</b>	n.a.
Rank in Sector	n.a.

	<b>CG Rating 0-5</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETTHSI</b>	<b>THSI</b>
IIG	4	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- บริษัทให้ความสำคัญต่อความรับผิดชอบต่อสังคมในการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมโดยบริษัทดำเนินการและควบคุมให้การผลิตสินค้าและการให้บริการของบริษัทมีการปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด
- บริษัทยังให้ความสำคัญต่อการลดของเสียจากกระบวนการผลิต โดยยึดหลักการใช้น้อยหรือใช้เท่าที่จำเป็น โดยมี วัตถุประสงค์ เพื่อให้มีการหมุนเวียนการใช้ทรัพยากรร่วมกันอย่างเกิดประสิทธิภาพสูงสุด ผ่านหลักการ ลดการใช้ (Reduce) การใช้ซ้ำ (Reuse) และ การนำกลับมาใช้ใหม่ (Recycle) เพื่อการดูแลรักษาและหลีกเลี่ยงการทำลายสิ่งแวดล้อม

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- บริษัทฯ มุ่งเน้นที่จะประกอบธุรกิจด้วยความซื่อสัตย์สุจริต เป็นธรรม มีจรรยาบรรณ และตั้งมั่นที่จะแข่งขันทางการค้าตามหลักจริยธรรมในการประกอบการค้า กฎหมาย และหลักการแข่งขันทางการค้าอย่างเสมอภาคกัน
- บริษัทฯ มีการบริหารจัดการบนพื้นฐานความโปร่งใส มีจริยธรรม ยึดมั่นในหลักการการค้ากับดูแลกิจการ และปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการป้องกันและต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การให้หรือรับสินบนกับเจ้าหน้าที่ของรัฐหรือภาคเอกชน
- บริษัทฯ มีนโยบายสนับสนุนและเคารพการปกป้องสิทธิมนุษยชน โดยปฏิบัติตามต่อผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องไม่ว่าจะเป็นพนักงาน ชุมชน และสังคมรอบข้างด้วยความเคารพในคุณค่าของความเป็นมนุษย์

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ ในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน
- ดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม
- รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล
- สนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น

### ESG Disclosure Score

	<b>2022</b>
<b>ESG Disclosure Score</b>	n.a.
<b>Environment</b>	n.a.
<b>Social</b>	n.a.
<b>Governance</b>	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

#### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66
Total revenue	(Btmn)	219	233	247	249	248
Cost of goods sold	(Btmn)	(161)	(177)	(191)	(204)	(238)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>58</b>	<b>57</b>	<b>56</b>	<b>45</b>	<b>10</b>
SG&A	(Btmn)	(26)	(27)	(33)	(27)	(49)
Other income/expense	(Btmn)	4	2	4	3	5
Interest expense	(Btmn)	(0)	(0)	(1)	(1)	(2)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>35</b>	<b>31</b>	<b>25</b>	<b>19</b>	<b>(35)</b>
Corporate tax	(Btmn)	(7)	(6)	(6)	(3)	7
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(1)	(1)	(0)	(1)
Minority interests	(Btmn)	(1)	(1)	(0)	0	(5)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>27</b>	<b>23</b>	<b>19</b>	<b>16</b>	<b>(34)</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	(1)	(2)	1
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>27</b>	<b>24</b>	<b>18</b>	<b>14</b>	<b>(33)</b>
EBITDA	(Btmn)	31	31	26	19	(33)
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.25</b>	<b>0.21</b>	<b>0.17</b>	<b>0.15</b>	<b>(0.31)</b>
Net EPS	(Bt)	0.25	0.22	0.16	0.13	(0.31)

Source: Company data, InnovestX Research

### 1Q66 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	%YoY	%QoQ
Total revenue	219.1	233.3	246.6	248.8	247.8	13.1	(0.4)
Cost of goods sold	(160.9)	(176.5)	(190.9)	(203.6)	(237.6)	47.7	16.7
<b>Gross profit</b>	<b>58.2</b>	<b>56.8</b>	<b>55.7</b>	<b>45.2</b>	<b>10.2</b>	<b>(82.5)</b>	<b>(77.5)</b>
SG&A	(26.2)	(27.3)	(29.8)	(24.3)	(45.7)	74.1	87.8
Other income/expense	3.3	1.2	2.8	2.3	4.5	35.4	97.6
Interest expense	(0.4)	(0.4)	(1.0)	(1.2)	(2.1)	476.6	69.5
<b>Pre-tax profit</b>	<b>35.0</b>	<b>30.3</b>	<b>27.7</b>	<b>21.9</b>	<b>(33.1)</b>	<b>na.</b>	<b>na.</b>
Corporate tax	(6.9)	(6.4)	(5.6)	(3.1)	7.1	na.	na.
Equity a/c profits	(0.2)	(0.6)	(0.7)	(0.5)	(0.9)	313.9	91.9
Minority interests	(1.1)	(0.6)	(0.4)	0.1	(5.0)	353.7	na.
<b>Core profit</b>	<b>27.0</b>	<b>23.3</b>	<b>21.6</b>	<b>15.9</b>	<b>(34.0)</b>	<b>na.</b>	<b>na.</b>
Extra-ordinary items	0.5	0.4	(3.7)	(1.5)	0.5	11.2	na.
<b>Net Profit</b>	<b>27.5</b>	<b>23.8</b>	<b>17.9</b>	<b>14.4</b>	<b>(33.4)</b>	<b>na.</b>	<b>na.</b>
EBITDA	31.5	30.7	25.7	19.0	(32.7)	na.	na.
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>0.25</b>	<b>0.21</b>	<b>0.20</b>	<b>0.15</b>	<b>(0.3)</b>	<b>na.</b>	<b>na.</b>
<b>Financial Ratio (%)</b>							
Gross margin	26.6	24.3	22.6	18.2	4.1	(84.5)	(77.4)
SG&A/Revenue	12.0	11.7	12.1	9.8	18.4	53.9	88.6
EBITDA margin	14.4	13.2	10.4	7.7	(13.2)	na.	na.
Net profit margin	12.5	10.2	7.3	5.8	(13.5)	na.	na.

Source: Company data, InnovestX Research

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total revenue	(Btmn)	684	948	1,404	1,639	1,898
Cost of goods sold	(Btmn)	(493)	(732)	(1,206)	(1,283)	(1,437)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>191</b>	<b>216</b>	<b>198</b>	<b>356</b>	<b>462</b>
SG&A	(Btmn)	(96)	(114)	(199)	(233)	(270)
Other income/expense	(Btmn)	6	12	12	13	14
Interest expense	(Btmn)	(1)	(3)	(3)	(3)	(3)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>101</b>	<b>111</b>	<b>8</b>	<b>133</b>	<b>203</b>
Corporate tax	(Btmn)	(21)	(22)	(1)	(26)	(40)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0)	(2)	(2)	(2)	(2)
Minority interests	(Btmn)	(0)	(2)	(2)	(2)	(2)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>80</b>	<b>85</b>	<b>2</b>	<b>103</b>	<b>158</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(0)	(1)	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>79</b>	<b>84</b>	<b>2</b>	<b>103</b>	<b>158</b>
EBITDA	(Btmn)	105	117	13	139	208
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.80</b>	<b>0.85</b>	<b>0.02</b>	<b>0.90</b>	<b>1.39</b>
Net EPS	(Bt)	0.79	0.84	0.02	0.90	1.39
<b>DPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.40</b>	<b>0.00</b>	<b>0.01</b>	<b>0.45</b>	<b>0.69</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total current assets	(Btmn)	341	351	351	351	351
Total fixed assets	(Btmn)	359	411	411	411	411
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>700</b>	<b>762</b>	<b>762</b>	<b>762</b>	<b>762</b>
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	195	491	458	468	478
Total long-term liabilities	(Btmn)	48	47	51	56	62
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>243</b>	<b>538</b>	<b>509</b>	<b>524</b>	<b>540</b>
Paid-up capital	(Btmn)	50	50	50	50	50
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>554</b>	<b>602</b>	<b>605</b>	<b>707</b>	<b>814</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Core Profit	(Btmn)	80	85	2	103	158
Depreciation and amortization	(Btmn)	4	5	5	5	5
Operating cash flow	(Btmn)	55	(102)	(5)	87	141
Investing cash flow	(Btmn)	(37)	(55)	(4)	(4)	(4)
Financing cash flow	(Btmn)	(18)	112	0	(1)	(51)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0</b>	<b>(44)</b>	<b>(9)</b>	<b>82</b>	<b>86</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Gross margin	(%)	27.9	22.8	14.1	21.7	24.3
Operating margin	(%)	13.9	10.8	0.1	7.5	10.1
EBITDA margin	(%)	15.3	12.3	0.9	8.5	11.0
EBIT margin	(%)	14.8	12.0	0.8	8.3	10.8
Net profit margin	(%)	11.6	8.8	0.2	6.3	8.3
ROE	(%)	14.3	13.9	0.4	14.5	19.4
ROA	(%)	11.3	11.0	0.3	13.5	20.7
Net D/E	(x)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage	(x)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Debt service coverage	(x)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Core PER	(x)	38.9	36.5	1,540.8	34.3	22.3
PBV	(x)	5.6	5.2	5.1	4.4	3.8
Payout Ratio	(%)	50.4	0.0	50.0	50.0	50.0

### Main Assumption

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Sales Growth	(%YoY)	24.5	38.5	48.1	16.7	15.8
SG&A/Sales	(%)	14.0	12.0	14.2	14.2	14.2

Source: Company data, InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 ก็ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บกวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิซริส ริกอล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูเอทอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บกวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อมอบให้แก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



## CG Rating 2022 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

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

### Companies with Good CG Scoring

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

### 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการทำบัญชีการเงิน เช่น กรมกรรมาธิการเกี่ยวกับหลักทรัพย์ กรมธุรกิจ ทรัพย์สิน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

### Anti-corruption Progress Indicator

#### Certified (ได้สมรรถนะ)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, 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, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCPA, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, 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, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, SPI, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

#### Declared (ประกาศเจตจำนง)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

#### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHA, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBL, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TUC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, XPG, YGG, YONG

### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.