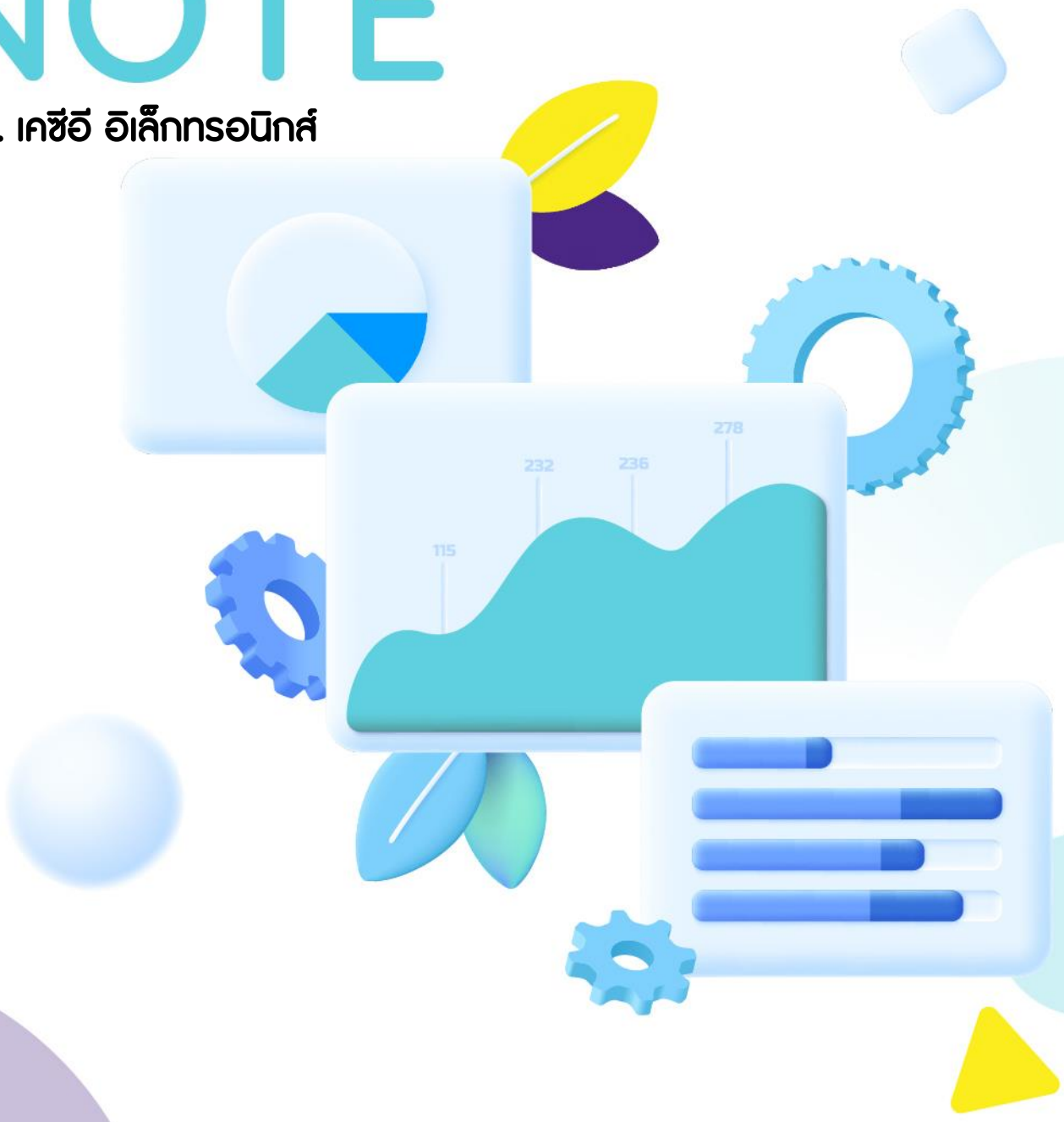
หลักทรัพย์อินโนเวสท์ เอกซ์

9 พฤศจิกายน 2566

STOCK NOTE

บมจ. เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์



Innovest Research

KCE

บมจ. เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์

ก่อนไปคิดอะไร

- KCE ประกาศกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 520 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 58.1% QoQ แต่ยังลดลง 20.7% YoY มากกว่าตลาดคาด 13% โดยกำไรสุทธิปรับตัวสูงขึ้น QoQ เนื่องจากปริมาณความต้องการสินค้าของลูกค้าเริ่มดีขึ้น เห็นได้จากการสั่งของเข้าสต็อคมากขึ้น รวมถึงผลของเศรษฐกิจโลกเริ่มฟื้นตัว โดยปริมาณขายเพิ่มขึ้นเกือบทุกภูมิภาคทั้งยุโรป (+14.4% QoQ) ไทย (+36.4% QoQ) จีน (+10.3% QoQ) และเอเชีย (+7.8% QoQ) ส่วนปริมาณขายใน US ลดลงเล็กน้อย 2.7%QoQ นอกจากนี้ต้นทุนโดยรวมก็มีการปรับตัวลดลง ทั้งราคาวัตถุดิบหลักอย่างทองแดง ค่าไฟฟ้าที่ปรับลดลงตามราคาก๊าซธรรมชาติ และค่าเงินบาทที่อ่อนค่า โดยรวมทำให้ Gross margin สามารถปรับตัวสูงขึ้นได้เป็น 22% ใน 3Q23 จาก 19% ใน 2Q2

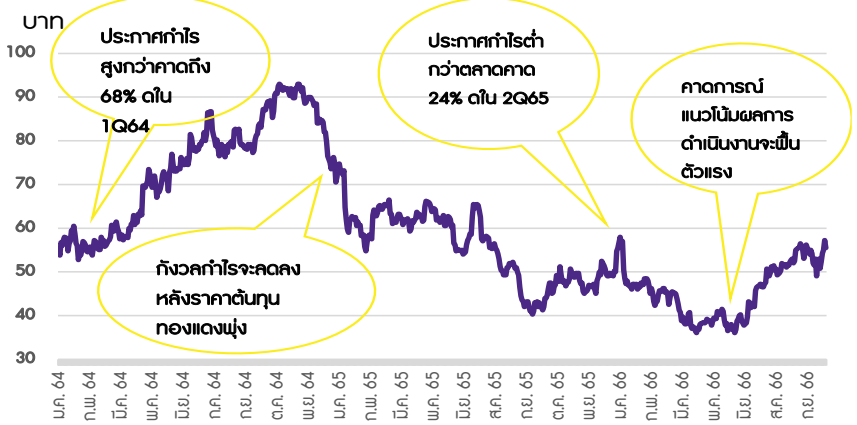
หลังไปได้อะไร

- ผู้บริหาร KCE ยังคงมองว่ายอดขายรวมจะดีขึ้นต่อเนื่องใน 4Q66 แม้ว่าจะเป็น Low season แต่ยังมีคำสั่งซื้อต่อเนื่อง โดยเฉพาะ High Density Interconnect (HDI) ที่มี Backlog ใน 4Q23 ขณะที่ผลกระทบจากการ Strike ของ UAW ได้สะท้อนไปแล้วตั้งแต่เดือนก.ย. ที่ผ่านมา โดยคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 3-4% QoQ ใน 4Q66
- ขณะที่คาดว่าปีหน้าคาดว่าจะกลับมาเติบโตประมาณ +/-10% YoY จากแนวโน้มความต้องการแผงวงจรสำหรับรถยนต์ที่กลับมา แม้ว่าทาง KCE กำลังเจรจาปรับลดราคาขายให้ลูกค้าลง 3.0-3.5% ลง (สะท้อนต้นทุนทองแดงที่ลดลง) ในบาง Product เดิม อย่างไรก็ตามปกติทาง KCE ก็มีออก Product ใหม่ๆ ที่มีราคาสูงขึ้นเข้ามาชดเชย ซึ่งสัดส่วน Product ใหม่จะมากกว่า Product เดิมในแต่ละปี เห็นได้จาก ASP โดยรวมของ KCE ไม่ได้เห็นการปรับลงมากนัก ทั้งนี้ KCE ยัง Focus ที่จะเพิ่มสินค้า high margin โดยเฉพาะ HDI ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 25-30% YoY ในปี 2024
- สำหรับ Gross margin คาดว่าจะเริ่มทยอยปรับตัวดีขึ้น ตามการผลิตที่เพิ่มขึ้น (เพิ่ม efficiency) และแนวโน้มราคาวัตถุดิบที่ลดลง อีกทั้งค่าไฟฟ้าคาดว่าจะลดลงโดยเฉพาะ Ft งวดเดือนกันยายน-ธันวาคม 2566 ที่ลดลง 25 สต ส่งผลให้ค่าไฟฟ้าลดลงประมาณ 5.6% เหลือ 4.45 บาทต่อหน่วย ส่งผลบวกต่อต้นทุนค่าไฟฟ้าของ KCE ที่คิดเป็นประมาณ 9% ของต้นทุนรวม โดยคาดว่า Gross margin จะเพิ่มขึ้นเป็น 23-24% ใน 4Q66 จาก 22% ใน 3Q66 และยังคาดว่า Gross margin ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นประมาณ 1-2% ต่อไตรมาส มาอยู่ที่เฉลี่ย 25-27% ในปี 2567 สาเหตุหลักมาจากทั้ง 1) Product mix โดยทาง KCE มองว่ายอดขาย HDI ที่มี margin สูงขึ้น; 2) efficiency ที่เพิ่มขึ้น และ 3) ต้นทุน Raw material จาก Supplier ที่ลดลง นอกจากนี้ค่าไฟฟ้า (สัดส่วนประมาณ 8% ของต้นทุนรวม) ยังมีแนวโน้มลดลง

ความเห็นและกลยุทธ์การลงทุน

- เรายังมองบวกกับ KCE จากผลการดำเนินงานของ KCE ที่ทยอยฟื้นตัวต่อเนื่อง 2H66 จะเติบโตจากการขยายกำลังการผลิตของผลิตภัณฑ์ Special grade PCB (HDI, 30% ของยอดขายรวม) ที่มี Margin สูงมากขึ้นขึ้น ซึ่ง HDI เป็นผลิตภัณฑ์ที่ใช้ในพวก Break system ในรถยนต์ EV และผลิตภัณฑ์ Radar/Lidar เป็นต้น โดยปัจจุบันมี เครื่อง Laser drill สำหรับใช้กับการผลิต HDI อยู่ 11 เครื่อง ซึ่งผลิตเต็มกำลังอยู่ และยังมี Demand ที่ค่อนข้างสูง โดยปัจจุบันมีการเพิ่มเครื่อง Laser Drill เข้าไปอีก 4 เครื่อง เรียบร้อยแล้ว กำลังที่จะ ramp up ต่อไป ขณะที่ราคาหุ้นของคู่แข่งในอุตสาหกรรม อย่าง Chin-poon Industrial, TTM Technologies, CMK Crop และ Meiko ต่างก็เห็นสัญญาณการฟื้นตัวต่อเนื่อง ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ Outperform ที่ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 61 บาท อิง 29X หรือ 5 ปี PE mean
- ความเสี่ยง เศรษฐกิจโลกหากถดถอยรุนแรงมากกว่าคาดจะกระทบต่อปริมาณความต้องการแผงวงจร PCB โดยรวม ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบตามราคาน้ำมันในตลาดโลก และค่าเงินบาทจะกระทบอัตราทำกำไรได้

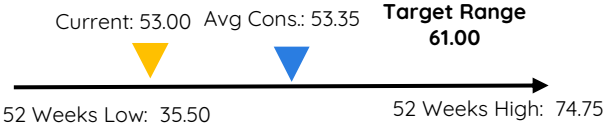
การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ



Source: SETSMART, InnovestX Research

มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 5

เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



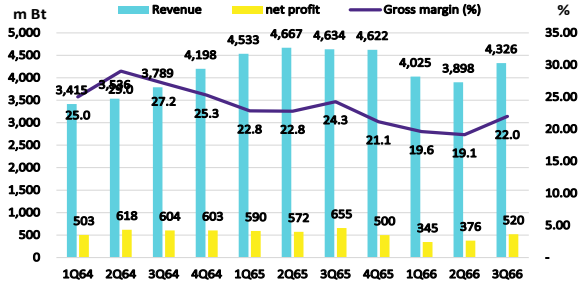
Source: SETSMART, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SETESG Ratings	Not Included
ESG Bloomberg Score	52.98
Environmental Score	52.13
Social Score	25.60
Governance Score	81.10

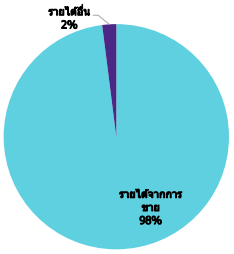
Source Bloomberg Finance L.P.

Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

โครงสร้างรายได้ 3Q66



Source: Company, InnovestX Research

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

0-2949-1021 | chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

EGS Disclosure Score

Bloomberg ESG Score	52.98 (2022)
Rank in Sector	1/8

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
KCE	5	No	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- KCE มีความมุ่งมั่นอย่างมากในการวางกลยุทธ์สำหรับการจัดซื้อที่มุ่งเน้นไปที่คุณภาพของผลิตภัณฑ์และบริการ กำหนดกระบวนการบริหารความเสี่ยงอย่างครอบคลุม ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) เพื่อให้การบริหารจัดการสอดคล้องกับระดับความเสี่ยง โดยคำนึงถึงคุณภาพ ปริมาณ ผลิตภัณฑ์และบริการ ตลอดจนการปฏิบัติตามกฎหมายแรงงาน กฎหมายสิ่งแวดล้อม และระบบการจัดการคุณภาพอื่นๆ เพื่อปกป้อง และลดความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพ
- ตามที่ได้รายงานในรายงานประจำปี 2563 ซัพพลายเออร์ได้รับ การตอบกลับการร่วมลงนามใน “ข้อตกลงการควบคุมการใช้แร่ที่มีข้อขัดแย้ง” ประมาณ 72% และ ณ เดือนธันวาคม ปี2564 ประมาณ 83.65% ตามลำดับ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- KCE มีส่วนร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม โดยสนับสนุนพนักงานกลุ่มจิตอาสา ร่วมเป็นคณะทำงานในโครงการต่างๆทั้งที่เป็นโครงการต่อเนื่องและโครงการระยะสั้น สำหรับโครงการระยะสั้น ได้แก่ การมอบสิ่งของและเงินสนับสนุน รวมทั้งจัดกิจกรรมสันทนาการให้แก่ผู้ด้อยโอกาส วัด โรงเรียน และสถานที่ราชการ เป็นต้น ในปี 2564 KCE ได้ร่วมจัดกิจกรรมกับสถานีตำรวจนครบาลฉลองกรุง สำนักงานนิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง และชุมชนโดยรอบ โดยการสนับสนุนน้ำดื่ม และสติกเกอร์รณรงค์เดินทางกลับบ้านปลอดภัยช่วงเทศกาลสงกรานต์ รวมถึงรณรงค์การป้องกันโควิด-19 โดยส่งมอบหน้ากากอนามัยให้กับชุมชนต่างๆ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- KCE มีการจัดทำ KCE’s Supplier Sustainable Code of Conduct (SCOC) สำหรับซัพพลายเออร์ เอกสารดังกล่าวมีเนื้อหาครอบคลุมประเด็นต่างๆ เช่น จริยธรรมทางธุรกิจ สิทธิมนุษยชน อาชีวอนามัย และความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังสื่อสารกับซัพพลายเออร์ผ่าน website https://www.kce.co.th/Eng/index. aspx#SupplyChain ในเรื่องต่างๆ เช่น Conflict Minerals Policy, Supplier Code of Conduct, Anti-Corruption Policy, Sustainable Procurement Policy เป็นต้น
- ตามที่ได้รายงานในรายงานประจำปี 2563 ซัพพลายเออร์ได้การตอบกลับการร่วมลงนามใน “หลักจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ (SCOC)” ประมาณ 76% และ ณ สิ้นเดือนธันวาคม ปี 2564 ประมาณ 82.46% ตามลำดับ

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**54.91**	**52.98**
Environment	**53.76**	**52.13**
Hazardous Waste (‘000 metric tonnes)	5.4	—
Total Waste (‘000 metric tonnes)	17.0	19.9
Water Policy	Yes	Yes
Social	**29.78**	**25.60**
Total Recordable Incident Rate - Employees (per 100 employees)	1.0	—
Number of Employees - CSR (persons)	974	1,049
Number of Contractors (persons)	1,552	1,688
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	44,164	67,795
Governance	**81.10**	**81.10**
Board Size (persons)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	99.1	99.1
Nomination Committee Meeting Attendance Percentage (%)	100.0	100.0

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial Statement

3Q66 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	%YoY	%QoQ
Total revenue	4,634	4,622	4,025	3,898	4,326	-6.6	11.0
Cost of goods sold	-3509	-3645	-3236	-3152	-3375	-3.8	7.1
Gross profit	**1,125**	**978**	**789**	**746**	**951**	-15.5	27.5
SG&A	-523	-467	-480	-415	-458	-12.4	10.3
Other income/expense	95	47	87	101	91	-3.8	-9.8
Interest expense	-19	-24	-24	-29	-27	41.4	-5.5
Pre-tax profit	**678**	**534**	**372**	**403**	**557**	-17.8	38.3
Corporate tax	-22	-32	-25	-29	-33	50.2	15.2
Equity a/c profits	5	4	5	3	4	-29.8	21.1
Core profit	**615**	**507**	**314**	**320**	**471**	-23.5	47.0
Extra-ordinary items	40	(6)	31	56	49	21.4	-12.5
Net Profit	**655**	**500**	**345**	**376**	**520**	-20.7	38.1
EBITDA	967	813	651	683	838	-13.3	22.7
Core EPS (Bt)	**0.55**	**0.42**	**0.29**	**0.27**	**0.40**	-28.2	47.0
Financial Ratio (%)							
Gross margin	24.3	21.1	19.6	19.1	22.0		
SG&A/Revenue	11.3	10.1	11.9	10.7	10.6		
EBITDA margin	20.9	17.6	16.2	17.5	19.4		
Net profit margin	14.1	10.8	8.6	9.6	12.0		

Source: Company data, InnovestX Research

Financial Statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total revenue	(Btmn)	14,938	18,456	16,617	17,630	18,577
Cost of goods sold	(Btmn)	(10,965)	(14,254)	(13,244)	(13,182)	(13,809)
Gross profit	**(Btmn)**	**3,973**	**4,202**	**3,373**	**4,448**	**4,769**
SG&A	(Btmn)	(1,656)	(1,988)	(1,828)	(1,939)	(2,044)
Other income/expense	(Btmn)	392	330	291	297	303
Interest expense	(Btmn)	(44)	(72)	(74)	(75)	(76)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**2,665**	**2,472**	**1,763**	**2,730**	**2,952**
Corporate tax	(Btmn)	(221)	(144)	(102)	(159)	(171)
Equity a/c profits	(Btmn)	17	19	19	19	19
Minority interests	(Btmn)	(35)	(29)	(21)	(33)	(35)
Core profit	**(Btmn)**	**2,426**	**2,281**	**1,645**	**2,558**	**2,764**
Extra-ordinary items	(Btmn)	-	36	31	-	-
Net Profit	**(Btmn)**	**2,426**	**2,317**	**1,658**	**2,558**	**2,764**
EBITDA	(Btmn)	3,705	3,586	2,899	3,900	2,952
Core EPS	**(Bt)**	**2.05**	**1.93**	**1.39**	**2.16**	**2.34**
Net EPS	(Bt)	2.05	1.96	1.40	2.16	2.34
DPS	**(Bt)**	**1.02**	**2.03**	**0.70**	**1.08**	**1.17**

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total current assets	(Btmn)	11,794	11,079	13,599	9,590	13,765
Total fixed assets	(Btmn)	10,157	9,914	10,329	17,273	16,721
Total assets	**(Btmn)**	**21,951**	**20,993**	**23,928**	**26,863**	**30,486**
Total loans	(Btmn)	2,538	2,173	2,216	2,260	2,305
Total current liabilities	(Btmn)	6,948	6,244	7,463	8,989	11,080
Total long-term liabilities	(Btmn)	444	401	481	578	693
Total liabilities	**(Btmn)**	**8,509**	**7,548**	**9,654**	**11,310**	**13,552**
Paid-up capital	(Btmn)	590	590	590	590	590
Total equity	**(Btmn)**	**13,442**	**13,445**	**14,274**	**15,553**	**16,935**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Core Profit	(Btmn)	2,461	2,347	1,658	2,558	2,764
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,040	1,114	1,136	1,170	1,608
Operating cash flow	(Btmn)	1,878	2,248	3,736	3,965	4,547
Investing cash flow	(Btmn)	(2,355)	(761)	(391)	(6,930)	551
Financing cash flow	(Btmn)	100	(2,688)	(3,426)	(4,465)	(5,611)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(377)**	**(822)**	**3,267**	**(4,263)**	**3,700**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Gross margin	(%)	26.6	22.8	20.3	25.2	25.7
Operating margin	(%)	17.8	13.4	10.6	15.5	15.9
EBITDA margin	(%)	24.8	19.4	17.4	22.1	15.9
EBIT margin	(%)	18.1	13.8	11.0	15.9	16.3
Net profit margin	(%)	16.2	12.6	10.0	14.5	14.9
ROE	(%)	18.0	17.2	12.0	17.1	17.0
ROA	(%)	11.1	10.8	7.4	10.1	9.6
Net D/E	(x)	0.1	0.2	0.1	0.5	0.3
Interest coverage	(x)	62.0	35.3	25.0	37.4	39.6
Debt service coverage	(x)	0.7	0.6	0.3	0.3	0.3
Core PER	(x)	25.8	27.5	38.1	24.5	22.7
PBV	(x)	4.4	9.2	4.2	3.8	3.5
Payout Ratio	(%)	49.7	105.2	50.4	50.0	50.0

Main Assumption

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Sales Growth	(%YoY)	29.6	23.6	-10.0	6.1	5.4
SG&A/Sales	(%)	11.1	10.8	11.0	11.0	11.0

Source: Company data, InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มิวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, AUCT, AWC, AYUD, BAFS, BAM;BANPU, BAY, BBIK, BBL, 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, CPAXT, 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, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC;STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO*;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, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN*, MTI, NBC, NCAP, 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, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, 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, WIIK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, 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, 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, THMUI, TKC;TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ;UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG, 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

***** บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, 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, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, 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, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ASW, BBGI, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

N/A

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

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.