

# หุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานเริ่มฟื้นตัว สวนทางราคาที่ยังต่ำกว่าช่วง Covid-19 รอบ 2 โดย INVX Research

วันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2567

# หุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานเริ่มฟื้นตัว สอนทางราคาที่ยังต่ำกว่าช่วง Covid-19 รอบ 2

- INVX วิเคราะห์หุ้นที่ราคาปัจจุบันยังต่ำกว่าช่วง Covid-19 รอบ 2 (ต.ค. 2020) พบว่า ปัจจัยกดดันที่ทำให้หุ้นยังไม่ฟื้นกลับขึ้นมาส่วนใหญ่เกิดจากผลกระทบการที่ฟื้นตัวช้า และได้ทำการคัดเลือกหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานเริ่มฟื้นตัว และแนวโน้มในปี 2024 ยังเติบโตดีต่อ เพื่อหาโอกาสสะสมในจังหวะที่ราคาหุ้นยังไม่ปรับขึ้นสะท้อนมุมมองดังกล่าว โดยมีรายละเอียดดังนี้

## 1) หุ้นกลุ่มที่ INVX มีคำแนะนำ “Outperform”

- **กลุ่มที่มีมุมมองพื้นฐานว่า ผลประกอบการเริ่มฟื้นกลับขึ้นมาแล้ว** มองไปข้างหน้าผลประกอบการปี 2024 ยังฟื้นตัวต่อเนื่อง และมี upside จากราคาเป้าหมาย **จึงมองเป็นโอกาสในการซื้อสะสม** ได้แก่ **THRE CPAXT BEM SCGP**
- **กลุ่มที่ยังมีปัจจัยเสี่ยงกดดันในเชิงพื้นฐาน** และรอพัฒนาการเชิงบวกให้ชัดเจนขึ้น ก่อนจะปรับกลยุทธ์อีกครั้ง ได้แก่ **OSP HMPRO SCC BJC ZEN**

## 2) หุ้นกลุ่มที่ INVX มีคำแนะนำ “Neutral”

- **กลุ่มที่มีมุมมองพื้นฐานว่า ผลประกอบการเริ่มกลับฟื้นกลับขึ้นมาแล้ว** มองไปข้างหน้าผลประกอบการปี 2024 ยังฟื้นตัวต่อ และมี upside จากราคาเป้าหมาย แต่เนื่องจากคำแนะนำเชิงพื้นฐานเป็น Neutral **จึงมองเป็นโอกาส Trading buy** ได้แก่ **TQM ACE BGRIM PTTGC**
- **กลุ่มที่ยังมีปัจจัยเสี่ยงกดดันในเชิงพื้นฐาน** และรอพัฒนาการเชิงบวกให้ชัดเจนขึ้น ก่อนจะปรับกลยุทธ์อีกครั้ง ได้แก่ **BAM GVREIT DIF JASIF BTS CBG DCC THREL THANI CPF SAWAD MTC BTSGIF**

## 3) หุ้นกลุ่มที่ INVX มีคำแนะนำ “Underperform”

- **LPN และ NRF** ยังไม่น่าสนใจจากยอดขายที่อ่อนตัว และธุรกิจหลักอ่อนตัว มุมมองไปข้างหน้ายังขาดความน่าสนใจ **ยังไม่แนะนำเข้าลงทุน**

# หุ้นที่ราคาต่ำกว่าช่วงเกิด COVID-19 รอบ 2 ซึ่งเราแนะนำ Outperform มองเป็นโอกาสซื้อลงทุน

หุ้น	ราคาหุ้นช่วงเกิด COVID-19 รอบ 2	ราคาหุ้น ปัจจุบัน	% Chg Price	สาเหตุกดดันราคาหุ้นปรับลง	Revenue 2023/ ก่อน COVID-19	NET EPS (บาทต่อหุ้น)			NET EPS Growth (%)			Valuation (derate?)	มุมมองนักวิเคราะห์ต่อกำไรของ QTD/2024F	ราคาเป้าหมาย (บาท)
						2019	2023F	2024F	CAGR 2016-19	2023F	2024F			
THRE	1.34	0.86	-35.8	Underwriting margin ต่ำกว่าคาด	Net underwriting margin พลิกบวก	0.03	0.04	0.06	-23.3	196	33	No	คาดเบี้ยประกันและ Margin เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ยังคงประมาณการกำไรปีนี้	0.90
OSP	31.75	20.80	-34.5	ต้นทุนปี 2022 และ 2023 ผันผวนและกดดัน	102%	1.08	0.81	0.87	5.1	25.9	7.8	Yes	คาด Gross Margin และรายได้เป็นตัว คงประมาณการกำไรปีนี้	31.00
CPAXT	39.50	30.00	-24.1	การฟื้นตัวของกำไร Lotus's ช้ากว่าคาด	145%	1.30	0.80	0.94	4.9	8.5	16.0	No	SSS ยังคงเติบโต YTD คงประมาณการกำไรปีนี้	35.00
HMPRO	13.80	10.90	-21.0	ตลาดกังวล SSS ที่หดตัว จากกำลังซื้อที่หายไปตั้งแต่กลางปี 2023	109%	0.47	0.49	0.55	14.4	3.9	11.8	Yes	SSS หดตัว YTD อาจมี downside ต่อกำไรปีนี้	15.00
SCC	336.00	266.00	-20.8	Chemical spread ลดลงจาก supply ที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่ Demand ยัง Weak	114%	26.7	21.6	20.5	-17.1	21.2	-5.1	Yes	Chemical spreads ที่อยู่ระดับต่ำ QTD ยังมี Downside กับประมาณการกำไรปีนี้เล็กน้อย	325.00
BJC	28.25	24.80	-12.2	ตลาดกังวล SSS ที่เติบโตชะลอตัวลง/หดตัว จากกำลังซื้อที่หายไปตั้งแต่กลางปี 2023	98%	1.82	1.20	1.36	22.1	-1.7	12.2	Yes	SSS หดตัว YTD อาจมี downside ต่อกำไรปีนี้	32.00
ZEN	9.60	8.70	-9.4	ความกังวลเรื่องการบริโภคที่ชะลอตัว การแข่งขัน และความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบ	123%	0.35	0.57	0.65	5.8	10.0	15.0	Yes	การดำเนินงานของสาขาใหม่อ่อนแอกว่าคาด อาจมี downside ในปี 2023-24	15.00
BEM	8.05	7.35	-8.7	กังวลโครงการสายสีส้มอาจจะต้องประมูลใหม่ ซึ่งเรามองว่าปรับตัวลงมากเกินไป	98%	0.12	0.23	0.29	27.8	45.0	27.0	Yes	คาดว่าฟื้นตัวได้ต่อเนื่องจาก Traffic ที่ยังตัวภาพรวมยัง In line	9.00
SCGP	34.00	32.00	-5.9	การฟื้นตัวของความต้องการในจีนที่ช้ากว่าคาด ทำให้เกิด oversupply ในตลาด	145%	1.69	1.22	1.70	17.1	-9.6	39.5	Yes	แนวโน้มกำไร QTD ยังอยู่ในทิศทางที่ใกล้เคียงกับประมาณการปี 2024	51.00

หมายเหตุ : SETSMART, InnovestX Research

# หุ้นที่ราคาต่ำกว่าช่วงเกิด COVID-19 รอบ 2 ซึ่งเราแนะนำ Neutral รอบจรรยาใหม่ (1)

หุ้น	ราคาหุ้นช่วงเกิด COVID-19 รอบ 2	ราคาหุ้น ปัจจุบัน	% Chg Price	สาเหตุกดดันราคาหุ้นปรับลง	Revenue 2023/ ก่อน COVID-19	NET EPS (บาทต่อหุ้น)			NET EPS Growth (%)			Valuation (derate?)	มุมมองนักวิเคราะห์ต่อกำไรของ QTD/2024F	ราคาเป้าหมาย (บาท)
						2019	2023F	2024F	CAGR 2016-19	2023F	2024F			
BAM	20.20	8.30	-58.9	Cash collection และ margin ต่ำกว่าคาด	Cash collection ต่ำกว่าก่อนโควิด 15%	3.54	0.53	0.58	29.5	-37	9	Yes	คาด Cash collection เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ประมาณการกำไรปีนี้อาจมี Downside	9.00
TQM	56.75	27.50	-51.5	รายได้ค่าธรรมเนียมและ margin ต่ำกว่าคาด	Inorganic growth ในปี 2021-22 แต่ organic growth ต่ำจากประกันโควิดหาย	0.88	1.21	1.36	41.7	-0.03	11	Yes	คาดรายได้ค่าธรรมเนียมและ margin เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ยังคงประมาณการกำไรปีนี้	28.00
GVREIT	10.20	6.05	-40.7	โดนกดดันจาก Bond yield ที่สูงขึ้น และกังวล Office supply	95%	0.93	0.88	0.88	58.2	-2.4	-0.6	Yes	คาดทรงตัว QoQ ภาพรวมยัง In line	6.20
ACE	2.44	1.51	-38.1	ผลกระทบจากภาพลบในกลุ่มโรงไฟฟ้าและขาดปัจจัยบวกใหม่ ๆ	40%	0.09	0.12	0.13	82.5	-1.1	7.2	Yes	กำไรฟื้นตัวใน 1Q24 และคาดกำไรปกติจะดีขึ้นจากโรงไฟฟ้าใหม่ที่ทยอยเปิดดำเนินงาน	3.60
DIF	12.60	8.00	-36.5	โดนกดดันจาก Bond yield ที่สูงขึ้น และกังวลปัญหาสภาพคล่องของ TRUE	104.9%	1.78	1.11	1.11	0.1	58.5	0.0	Yes	คาดทรงตัว QoQ ภาพรวมยัง In line	11.50
JASIF	9.35	6.10	-34.8	โดนกดดันจาก Bond yield ที่สูงและการเปลี่ยนโครงสร้างค่าเช่าหลัง ADVANC ชื้อ	140.5%	1.38	0.95	0.77	25.3	103	-20	Yes	คาดปี 2024F กำไรลดลง YoY จากปรับเปลี่ยนค่าเช่าในปี 2023 แต่ยัง In line กับที่คาดไว้	8.00
CBG	108.50	71.50	-34.1	ต้นทุนผันผวนและกดดันให้ GP ลดลง	126%	2.51	1.92	2.52	18.9	-15.9	31.3	Yes	กำไรฟื้นตัวจากธุรกิจใหม่ หากไม่ได้ volume ตามคาด ประมาณการอาจมี Downside	86.00
BTS	8.70	5.95	-31.6	ความเสี่ยงเรื่อง Impairment ของเงินลงทุนใน SINGER KEX และการเพิ่มขึ้นของ Ridership สายสีเหลืองและชมพูที่ช้า	41%	0.21	0.17	0.05	48.4	-32.5	-64.5	Yes	คาดกำไรจากการดำเนินงานปกติจะอ่อนแอลง ทำให้มี Downside ต่อประมาณการปีนี้	11.20
BGRIM	39.00	28.50	-26.9	ตลาดกังวลเรื่องการควบคุมค่า Ft	32%	0.89	0.78	1.50	19.1	พลิกกำไร	92.2	Yes	กำไรฟื้นตัวใน 1Q24 และคาดปี 2024F กำไรปรับตัวดีขึ้นจากต้นทุนพลังงานลดลง Ft ทรงตัว	40.00

หมายเหตุ : SETSMART, InnovestX Research

# หุ้นที่ราคาต่ำกว่าช่วงเกิด COVID-19 รอบ 2 ซึ่งเราแนะนำ Neutral รอบจรรยาใหม่ (2)

หุ้น	ราคาหุ้นช่วงเกิด COVID-19 รอบ 2	ราคาหุ้น ปัจจุบัน	% Chg Price	สาเหตุกดดันราคาหุ้นปรับลง	Revenue 2023/ ก่อน COVID-19	NET EPS (บาทต่อหุ้น)			NET EPS Growth (%)			Valuation (derate?)	มุมมองนักวิเคราะห์ต่อกำไรของ QTD/2024F	ราคาเป้าหมาย (บาท)
						2019	2023F	2024F	CAGR 2016-19	2023F	2024F			
BTS	4.84	3.56	-26.5	กดดันจาก Bond yield สูงขึ้น และความเสียหายต่อสัมปทานสายสีเขียวของ BTS	75.1	-0.31	0.57	0.79	-169.0	พลิกกำไร	-68	Yes	ฟื้นตัวต่อเนื่องจากผู้โดยสารที่เติบโต ภาพรวม In line กับที่คาด	5.50
THANI	3.46	2.56	-26.0	คุณภาพสินทรัพย์แย่งลงและราคาครบถ้วนทุกมือสองลดลง	Credit cost สูงกว่าก่อนโควิด >120 bps	0.52	0.25	0.26	30.8	-19	5	No	คาด NPL และ Credit cost ยังสูง ประมาณการกำไรปีนี้อาจมี Downside จาก ศก. ฟื้นไม่เต็มที่	2.80
CPF	25.00	18.70	-25.2	ราคาหุ้นไทยและจีนลดลง จากเหตุเดือน และอุปทานใหม่หลัง ASF คลี่คลาย	113%	2.18	-0.99	0.06	7.9	พลิกขาดทุน	พลิกกำไร	Yes	การฟื้นตัวของราคาหมู่อิงจากไทยและจีน YTD ยังช้ากว่าคาด อาจมี downside ต่อกำไรปีนี้	22.00
THREL	2.64	2.10	-20.5	Margin ต่ำกว่าคาดเพราะ Medical inflation	Underwriting profit ต่ำกว่าก่อนโควิด >80%	0.32	0.14	0.19	-15.5	-46	39	Yes	คาด margin จะฟื้นตัวหลังปรับ Pricing ตาม Medical inflation ยังคงประมาณการกำไรปีนี้	3.00
SAWAD	49.25	39.75	-19.3	กังวลคุณภาพสินทรัพย์หลังเร่งปล่อยสินเชื่อ และ Regulation ที่เข้มงวดมากขึ้น	Credit cost เพิ่มขึ้นอย่างมากมาสู่ระดับปกติก่อนโควิด	2.81	3.74	4.29	21.6	13.4	7.8	Yes	คาด NPL และ Credit cost สูงขึ้น สินเชื่อไตรมาสต่อไตรมาสยังสูง ประมาณการกำไรปีนี้อาจมี Downside	47.00
MTC	54.25	44.50	-18.0	คุณภาพสินทรัพย์แย่งลงและ Regulation ที่เข้มงวดมากขึ้น	NPL inflow และ Credit cost ผ่านจุดเลวร้ายสุดไปแล้ว แต่ยังสูงกว่าก่อนโควิด >300 bps	2.00	2.29	2.63	41.7	-5	15	Yes	คาด NPL และ Credit cost ยังอยู่ในระดับสูง ประมาณการกำไรปีนี้อาจมี Downside	40.00
DCC	2.28	1.95	-14.5	ปริมาณความต้องการที่ชะลอตัวลง	97%	0.14	0.13	0.14	-11.9	-24.9	5.8	Yes	ประเมินกำไร QTD ยังอยู่ในประมาณการทั้งปี	1.80
PTGC	39.00	35.25	-9.6	ตลาดกังวลกับวัฏจักรขาของธุรกิจ	49%	2.59	0.09	2.99	-23.0	-98.3	22,435.5	Yes	สปรดปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QTD แต่ยังคงอยู่ระดับต่ำมาก คาดปี 2024 กำไรขึ้นจากใช้ก๊าซในอ่าวเป็นวัตถุดิบมากขึ้น ต้นทุนพลังงานลดลง	50.00

หมายเหตุ : SETSMART, InnovestX Research

# หุ้นที่ราคาต่ำกว่าช่วงเกิด COVID-19 รอบ 2 ซึ่งเราแนะนำ Underperform มองหลักเลี้ยงลงทุน

หุ้น	ราคาหุ้นช่วงเกิด COVID-19 รอบ 2	ราคาหุ้น ปัจจุบัน	% Chg Price	สาเหตุกดดันราคาหุ้นปรับลง	Revenue 2023/ ก่อน COVID-19	NET EPS (บาทต่อหุ้น)			NET EPS Growth (%)			Valuation (derate?)	มุมมองนักวิเคราะห์ต่อกำไรของ QTD/2024F	ราคาเป้าหมาย (บาท)
						2019	2023F	2024F	CAGR 2016-19	2023F	2024F			
LPN	3.80	3.76	-1.1	ลดลงจากยอดขายอ่อนตัว	76%	0.85	0.33	0.35	-16.7	-22	6.7	Yes	ยอดขายทรงตัวและ GP ยังไม่ฟื้น	3.80
NRF	5.67	5.20	-8.3	ธุรกิจหลักอ่อนแอ ในขณะที่การลงทุนใหม่ๆ ให้ผลตอบแทนช้ากว่าที่คาด	241%	0.04	0.11	0.15	-33.4	-48	42	Yes	ธุรกิจหลักมีรายได้และอัตรากำไรที่อ่อนแอ ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่ม อาจมี downside	4.30

หมายเหตุ : SETSMART, InnovestX Research



• Follow us



InnovestX

 @InnovestX



## Disclaimer

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคาร 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 เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูทิลิตี้ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ของ ทรูสแต้เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสิ่งหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 และห้ามมิให้ผู้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



## CG Rating 2023 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI<sup>1</sup>, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

### Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMP, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMC, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SJAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC<sup>3</sup>, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

### 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

<sup>1</sup>OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

<sup>2</sup>SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

<sup>3</sup>TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

## Anti-corruption Progress Indicator

### Certified (ได้รับรางวัล)

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, BBGI, 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, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, 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, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

### Declared (ได้ประกาศเจตจำนง)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVANCE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, 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, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, 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, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MGB, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, 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, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SFT, SFG, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUN, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SYMC, 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, 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, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.