

HIGH  
CONVICTION

innovest<sup>x</sup>  
A Subsidiary of SCBX Group

29 เมษายน 2567

# STOCK NOTE

บมจ. เอ็นฟอร์ซ ซีเคียว

HIGH CONVICTION

# SECURE

innovest<sup>x</sup>  
A Subsidiary of SCBX Group

## บมจ. เอ็นฟอรัซ ซีเคียว

### บทสรุป

- ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น 6.1% YTD outperform SET 10% โดยเราเชื่อว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นต่อไปได้ตามแนวโน้มของผลประกอบการที่ยังเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง Valuation ถือว่าน่าสนใจ เช่นกันโดยซื้อขายที่ 13.4x PE ปี 2567 เทียบกับการเติบโตของกำไรที่ 16.6% อยู่ที่ 107 ล้านบาทและเป็นการทำจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง โดยที่ประมาณการของเรามีโอกาสที่จะเห็น Upside ด้วยเช่นกัน คงคำแนะนำซื้อราคาเป้าหมาย 18 บาทต่อหุ้นอิง 17x PE ปี 2567

### ปัจจัยกระตุ้น

- **ปัจจัยกระตุ้น#1: คาดผลประกอบการ 1Q67 ทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง** เราคาดกำไร 1Q67 จะอยู่ที่ 31 ล้านบาทเติบโต 5.1% QoQ and 13.8% YoY ซึ่งถือว่าดีมากเนื่องจากโดยปกติผลประกอบการ 1Q มักจะน้อยกว่า 4Q และด้วยฐานของกำไรที่สูงใน 1Q66 จาก Pent-up demand ภายหลังสถานการณ์ Chip shortage ที่ดีขึ้น และถือว่าดีกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ที่จะติดลบทั้ง QoQ และ YoY โดยปัจจัยขับเคลื่อนผลประกอบการ 1Q67 มาจากความต้องการของสินค้า Cybersecurity ที่ยังดีอย่างต่อเนื่อง เราคาดรายได้จะอยู่ที่ 330 ล้านบาทเติบโต 2.5% QoQ และ 31.4% YoY อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะทรงตัวจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 19.9% โดยผลประกอบการจะประกาศในวันที่ 14 พ.ค.

- **ปัจจัยกระตุ้น#2: มีโอกาสเห็น Upside บนประมาณการปี 2567** ถ้าการคาดการณ์กำไร 1Q67 ของเรากฎต้องคิดเป็น 29% ของทั้งปีที่เรากำไว้ ประกอบกับโมเมนตัมของกำไรในเชิง YoY คาดว่าจะดีต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีและคาดว่าจะสามารถทำจุดสูงสุดใหม่ได้ใน 4Q67 ซึ่งมักจะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี ประกอบกับประมาณการการเติบโตของรายได้ที่เราทำไว้อยู่ที่ 10% ซึ่งถือว่าต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 15-20% ถ้าบริษัทสามารถทำได้ตามเป้าหมายที่วางไว้จะมี Upside ต่อประมาณการกำไรที่ 4.5-9% โดยเราจะมีการพิจารณาประมาณการของเรอีกครั้งภายหลังบริษัทรายงานผลประกอบการ 1Q67

- **ปัจจัยกระตุ้น#3: Kaspersky รายงานว่าบริษัทไทยโดนโจมตีด้านไซเบอร์มากที่สุด** ก่อนหน้านี้เองทางบริษัท Group-IB (บริษัทที่ขายผลิตภัณฑ์ด้าน Cybersecurity ชั้นนำของโลก) ได้ออกมาพูดว่าประเทศไทยอยู่ในลำดับที่ 3 ในเอเชียสำหรับการโจมตีด้วย Ransomware หรือการโจมตีที่คล้ายการเรียกค่าไถ่ ลำดับทาง Kaspersky (บริษัทผู้นำด้านการพัฒนาซอฟต์แวร์ความปลอดภัยด้าน Cyber) ได้ออกมาพูดว่าในปี 2566 บริษัทไทยถูกโจมตีด้วย Ransomware ลำดับที่ 1 ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้กว่า 109,315 รายการ โดยประเด็นนี้เป็นประเด็นผลักดันความต้องการด้าน Cybersecurity อย่างต่อเนื่อง

### ความเสี่ยงและความกังวล

- การพัฒนาของค่าเงินบาทที่อาจจะส่งผลกระทบต่ออัตราค่าขึ้นต้น ในกรณีที่เงินบาทอ่อนค่าอย่างรวดเร็ว
- ความกังวลเรื่องค่าขนส่งสินค้าจากประเด็นความขัดแย้งในทะเลแดง ณ ปัจจุบันผลประกอบการค่อนข้างที่จะจำกัดเนื่องจากบริษัทนำเข้าสินค้าที่เป็น Hardware ทั้งหมดประมาณ 13-15% ของรายได้และส่วนใหญ่จะมาจากอเมริกา แต่เรายังคงต้องติดตามประเด็นนี้อย่างต่อเนื่อง

## การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ



Source: SETSMART, InnovestX Research

## มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 11



## เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



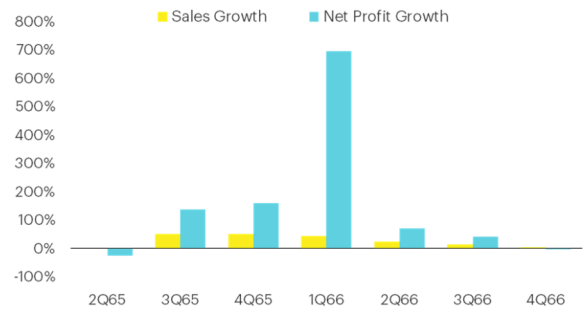
## 2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	Not Included
ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

**ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG**  
เรามองว่า SECURE ไม่มีคะแนน ESG อย่างไรก็ดีบริษัทอยู่ในธุรกิจด้าน Cybersecurity ซึ่งไม่ได้มีประเด็นทางด้าน ESG

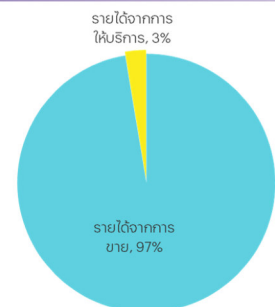
Source Bloomberg Finance L.P.

## Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

## โครงสร้างรายได้ปี 2566



Source: Company, InnovestX Research

**นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์**  
กิตติสาร พงศ์ทิท, CFA, FRM  
0-2949-1007 | kittisorn.pruitipat@scb.co.th

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า SECURE มีนโยบายด้าน ESG ที่ชัดเจน ประกอบกับธุรกิจหลักของบริษัทนั้นคือด้าน Cybersecurity ซึ่งถือว่าไม่ได้อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบต่อด้านสิ่งแวดล้อม

### ESG Disclosure Score

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

	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
SECURE	5	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- บริษัทมุ่งเน้นในการใช้อุปกรณ์ไฟฟ้าที่ได้มาตรฐานและได้รับการรับรองเพื่อประหยัดพลังงาน อีกทั้งรณรงค์ให้มีการประหยัดไฟฟ้าและน้ำประปา โดยปิดไฟในช่วงพักกลางวัน ตลอดจนไม่เปิดไฟฟ้าและน้ำประปาทิ้งไว้ การใช้บันไดแทนการใช้ลิฟต์
- มีการส่งเสริมให้เก็บข้อมูลด้วยการสแกนข้อมูลในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์แทนการจัดเก็บเป็นเอกสาร การใช้กระดาษอย่างคุ้มค่า โดยจัดพิมพ์แบบหน้า-หลัง หรือการนำกลับมาใช้ทั้ง 2 หน้า

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- มุ่งเน้นการประกอบกิจการด้วยความซื่อสัตย์สุจริต เป็นธรรม มีจรรยาบรรณ และตั้งมั่นที่จะแข่งขันทางการค้าตามหลักจริยธรรม
- มีนโยบายสนับสนุนและเคารพการปกป้องสิทธิมนุษยชน ไม่ว่าจะเป็นพนักงาน ชุมชน และสังคมรอบข้าง โดยคำนึงถึงความเสมอภาค
- ให้ความสำคัญของการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์และปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ห้ามมิให้กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานของบริษัท ดำเนินการหรือยอมรับการทุจริตคอร์รัปชันในทุกรูปแบบทั้งทางตรงและทางอ้อม
- จัดให้มีการสื่อสารนโยบายการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไปยังหน่วยงานทุกระดับในบริษัท

### ESG Disclosure Score

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

Source: Bloomberg Finance L.P.

#### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
Total revenue	(Btmn)	306.3	251.1	261.2	231.8	321.8
Cost of goods sold	(Btmn)	(252.9)	(194.5)	(210.2)	(194.0)	(257.8)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>53.4</b>	<b>56.6</b>	<b>51.0</b>	<b>37.8</b>	<b>64.1</b>
SG&A	(Btmn)	(25.1)	(23.1)	(24.3)	(23.9)	(27.6)
Other income/expense	(Btmn)	0.8	1.1	2.3	0.6	2.3
Interest expense	(Btmn)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>28.9</b>	<b>34.4</b>	<b>28.8</b>	<b>14.3</b>	<b>38.5</b>
Corporate tax	(Btmn)	(5.6)	(6.9)	(5.6)	(3.6)	(8.2)
Equity a/c profits	(Btmn)	(0.5)	(1.2)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Minority interests	(Btmn)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>22.7</b>	<b>26.3</b>	<b>22.8</b>	<b>10.3</b>	<b>29.9</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	6.9	0.9	0.9	1.1	(0.5)
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>29.7</b>	<b>27.2</b>	<b>23.7</b>	<b>11.4</b>	<b>29.5</b>
EBITDA	(Btmn)	39.9	36.9	32.1	17.4	28.1
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.22</b>	<b>0.26</b>	<b>0.22</b>	<b>0.10</b>	<b>0.29</b>
Net EPS	(Bt)	<b>0.29</b>	<b>0.26</b>	<b>0.23</b>	<b>0.11</b>	<b>0.29</b>

Source: Company data, InnovestX Research

### 4Q66 Earnings Results

FY December 31 (Btmn)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%YoY	%QoQ	
Total revenue	306.3	251.1	261.2	231.8	321.8	5.1	38.8	
Cost of goods sold	(252.9)	(194.5)	(210.2)	(194.0)	(257.8)	1.9	32.9	
<b>Gross profit</b>	<b>53.4</b>	<b>56.6</b>	<b>51.0</b>	<b>37.8</b>	<b>64.1</b>	<b>20.0</b>	<b>69.5</b>	
SG&A	(25.1)	(23.1)	(24.3)	(23.9)	(27.6)	9.8	15.5	
Other income/expense	0.3	(0.1)	1.9	0.2	1.9	477.4	940.2	
Interest expense	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	8.8	30.8	
<b>Pre-tax profit</b>	<b>28.4</b>	<b>33.2</b>	<b>28.4</b>	<b>13.9</b>	<b>38.1</b>	<b>34.4</b>	<b>173.6</b>	
Corporate tax	(5.6)	(6.9)	(5.6)	(3.6)	(8.2)	44.9	125.4	
<b>Core profit</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(1.2)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(18.6)</b>	<b>(4.2)</b>	
Extra-ordinary items	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	na.	na.	
<b>Net Profit</b>	<b>22.7</b>	<b>26.3</b>	<b>22.8</b>	<b>10.3</b>	<b>29.9</b>	<b>31.8</b>	<b>190.6</b>	
EBITDA	6.9	0.9	0.9	1.1	-0.5	na.	na.	
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>29.7</b>	<b>27.2</b>	<b>23.7</b>	<b>11.4</b>	<b>29.5</b>	<b>(0.6)</b>	<b>159.5</b>	
<b>Financial Ratio (%)</b>								
Gross margin	17.4	22.5	19.5	16.3	19.9	14.2	22.1	
SG&A/Revenue	8.2	9.2	9.3	10.3	8.6	4.5	(16.8)	
EBITDA margin	13.0	14.7	12.3	7.5	8.7	(33.0)	16.6	
Net profit margin	9.7	10.8	9.1	4.9	9.2	(5.4)	86.9	

Source: Company data, InnovestX Research

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Total revenue	(Btmn)	894	1,066	1,173	1,290	1,419
Cost of goods sold	(Btmn)	(749)	(857)	(939)	(1,027)	(1,122)
<b>Gross profit</b>	(Btmn)	<b>145</b>	<b>209</b>	<b>233</b>	<b>263</b>	<b>297</b>
SG&A	(Btmn)	(88)	(99)	(103)	(107)	(110)
Other income/expense	(Btmn)	3	6	7	7	7
Interest expense	(Btmn)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>Pre-tax profit</b>	(Btmn)	<b>60</b>	<b>116</b>	<b>136</b>	<b>162</b>	<b>193</b>
Corporate tax	(Btmn)	(13)	(24)	(27)	(32)	(38)
Equity a/c profits	(Btmn)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	(Btmn)	<b>45</b>	<b>89</b>	<b>107</b>	<b>128</b>	<b>152</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	10	2	0	0	0
<b>Net Profit</b>	(Btmn)	<b>55</b>	<b>92</b>	<b>107</b>	<b>128</b>	<b>152</b>
EBITDA	(Btmn)	71	128	148	175	205
<b>Core EPS</b>	(Bt)	<b>0.44</b>	<b>0.87</b>	<b>1.04</b>	<b>1.24</b>	<b>1.48</b>
Net EPS	(Bt)	0.54	0.89	1.04	1.24	1.48
<b>DPS</b>	(Bt)	<b>0.18</b>	<b>0.45</b>	<b>0.52</b>	<b>0.63</b>	<b>0.74</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Total current assets	(Btmn)	706	792	852	933	1,028
Total fixed assets	(Btmn)	105	117	118	119	120
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>812</b>	<b>910</b>	<b>970</b>	<b>1,052</b>	<b>1,148</b>
Total loans	(Btmn)	5	6	6	6	6
Total current liabilities	(Btmn)	166	195	192	200	208
Total long-term liabilities	(Btmn)	34	42	41	41	41
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>200</b>	<b>237</b>	<b>233</b>	<b>241</b>	<b>249</b>
Paid-up capital	(Btmn)	51	51	51	51	51
<b>Total equity</b>	(Btmn)	<b>612</b>	<b>673</b>	<b>733</b>	<b>807</b>	<b>895</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Core Profit	(Btmn)	45	89	107	128	152
Depreciation and amortization	(Btmn)	12	14	14	14	14
Operating cash flow	(Btmn)	26	90	105	132	154
Investing cash flow	(Btmn)	(8)	1	(14)	(14)	(14)
Financing cash flow	(Btmn)	(23)	(36)	(46)	(54)	(64)
<b>Net cash flow</b>	(Btmn)	<b>(5)</b>	<b>55</b>	<b>45</b>	<b>64</b>	<b>76</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Gross margin	(%)	16.2	19.6	19.9	20.4	20.9
Operating margin	(%)	6.4	10.4	11.1	12.1	13.1
EBITDA margin	(%)	7.9	12.1	12.7	13.5	14.4
EBIT margin	(%)	6.8	11.0	11.7	12.7	13.6
Net profit margin	(%)	6.2	8.6	9.1	9.9	10.7
ROE	(%)	9.0	13.6	14.6	15.8	17.0
ROA	(%)	6.8	10.1	11.0	12.2	13.2
Net D/E	(x)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.7)	(0.7)
Interest coverage	(x)	71.1	142.8	167.7	201.3	238.9
Debt service coverage	(x)	11.8	18.3	21.8	25.7	30.1
Core PER	(x)	31.6	16.0	13.4	11.2	9.4
PBV	(x)	2.3	2.1	1.9	1.8	1.6
Payout Ratio	(%)	33.6	50.4	50.4	50.4	50.4

### Main Assumption

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Sales Growth	(%YoY)	8.6	19.2	10.0	10.0	10.0
SG&A/Sales	(%)	9.8	9.3	8.8	8.3	7.8

Source: Company data, InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ผยตอสารณะ ซึงนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยท่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึง ักกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ วดต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณศ พิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

ด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็น ายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

ย์ อินโเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึงมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึงเป็น ายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ช่าว บกวิจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ ้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย ักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจาก ะเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็น ะตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

นแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ าศประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

res and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณา ะสขการณัในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสัซงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุน วมทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

ำกำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิง ะรับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

i อินโเวสท์ 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, AUCT, 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, EGGO, 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, OISHI1, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTGCG, 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, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP2, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, 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, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNIT, 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, WIIK, WIN, WP, XO

**Companies with Good CG Scoring**

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, AP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, 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, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC3, 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.

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

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

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

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้ผ่านการรับรอง)**

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, EGGO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBC, 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, KCCAMC, 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, PJW, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PTC, PT, PTTEP, PTGCG, 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, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, 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, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ได้ประกาศเจตนา)**

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, PEER, 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, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, 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, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, 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, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, 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, KLINIQA, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, 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, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, 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, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNIT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UMIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, V, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.