

### PRTR : บมจ. พิวาร์ทีอาร์ กรุ๊ป ดีล M&A ที่ดีมาก ปูทางสดใสปีหน้า

- ปิดดีล M&A แรกตามแผนธุรกิจ เป็นของดี ราคาไม่แพง แคมได้เปิดตลาดใหม่
- แม้เศรษฐกิจอ่อนแอ กระทบการจ้างงาน จนเราต้องปรับประมาณการกำไรลง 10.2%
- แต่คาดจะยังสามารถทำกำไรเป็นสถิติใหม่ได้ต่อในปีหน้า ปีผลสูง 7.5% คงแนะนำ “ซื้อ”

**ปิดดีล M&A เรียบร้อยแล้ว :** PRTR ได้เข้าซื้อหุ้น 100% บริษัท Biz Resource(BR) เสร็จสิ้นเมื่อ 31 ก.ค. ที่ผ่านมามีด้วยกระแสเงินสดภายใน โดย BR ให้บริการ Outsource คนขับรถ และแม่บ้าน ซึ่ง PRTR จะได้พนักงานเพิ่มเข้ามา 601 ราย คิดเป็น 3.1% ของพนักงาน Outsource ทั้งหมด ณ สิ้นงวด 2Q25

ในปี 2024 BR มีรายได้ 159 ลบ. (คิดเป็น 2.2% ของ PRTR), อัตรากำไรขั้นต้น 16.0%(vs PRTR 9.4%), กำไรสุทธิ 5.2 ลบ. และมีอัตรากำไรสุทธิ 3.2%(vs PRTR 3.1%) ซึ่งราคาเข้าซื้อ 40 ลบ. คิดเป็น Trailing P/E 7.7 เท่า โดย ผบห. คาด BR จะมีรายได้ปีนี้เติบโต +14.7% y-y (vs เราคาด PRTR เติบโต +9.6% y-y)

**เรามีมุมมอง “บวก” กับของดีราคาถูก :** (1) จากการเปรียบเทียบข้างต้นจะเห็นว่า BR มีความสามารถในการทำกำไรที่สูงกว่า ทำให้ภายหลังควบรวมจะทำให้อัตรากำไร PRTR ยกตัวสูงขึ้น (2) PRTR สามารถบันทึกกำไรทันที (3) ราคาเข้าซื้อ(P/E 7.7x) ถูกกว่า P/E24A ของ PRTR ที่ 9.6x อีกด้วย (3) PRTR จะได้เรียนรู้และเปิดตลาดใหม่ แม่บ้าน และคนขับรถ ซึ่งเรามองว่าเป็นตลาดที่ผันผวนน้อยกว่าภาคธุรกิจค้าขาย และบริการทั่วไป

**ปรับปรุงกำไรปีนี้ลง 10.2% :** ในการประชุมนักวิเคราะห์ ผบห.ปรับเป้ารายได้เติบโตปีนี้จาก 10-15% เป็น 5-10% เนื่องจากเศรษฐกิจอ่อนแอส่งผลกระทบต่อการใช้งานทั้งระบบ outsource และ recruitment โดยเฉพาะตำแหน่งระดับสูง (Executive)

เราปรับสมมติฐานพนักงาน outsource ลง 2.8% เป็น 20,422 คน สิ้นปี 2025 แต่ยังเพิ่มขึ้นได้ +7.4% y-y ขณะที่เรารวมงบ BR เข้ามาตั้งแต่ 1 ส.ค. ทำให้สุทธิต่อกำไรสุทธิถูกปรับลง 10.2% เหลือ 253 ลบ. ยังคงเติบโต +11.2% y-y เป็นสถิติใหม่ ขณะที่ปี 2026 คาดกำไรสุทธิเป็นสถิติใหม่ที่ 287 ลบ. +13.4% y-y ส่วนราคาเหมาะสมปีนี้ถูกปรับลง 16.7% เหลือ 5.25 บาท/หุ้น

### PRTR

**BUY**  
maintain

TP 25E  
From 6.30

**THB5.25**

method DCF WACC 12.9% g 1.5%

Closing price THB3.66  
Upside/Downside +43.4%

CG report   
CAC Declared  
SET ESG rating n.a.

### คุณภาพสูง แม่เศรษฐกิจแย่

“ แม้เรามีการปรับปรุงประมาณการกำไรปีนี้ลงเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ แต่เราคาดว่า PRTR ยังคงแสดงศักยภาพของกำไรที่เป็นสถิติใหม่ได้อีกปี ขณะที่ดีล M&A ล่าสุดเรามองว่าเป็นดีลที่น่าพอใจมาก ทั้งคุณภาพของกำไรและราคาที่เข้าซื้อ เราจึงยังคงคำแนะนำซื้อเหมาะกับนักลงทุนเน้นคุณค่า ”

### KEY FINANCIALS

FYE Dec (THBm)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
Revenue	6,408	7,356	8,059	8,691
Net Profit (Loss)	206	227	253	287
EPS (THB)	0.36	0.38	0.42	0.48
P/E (x)	10.2	9.6	8.7	7.7
BVPS (THB)	2.69	2.78	2.95	3.16
P/B (x)	1.4	1.3	1.2	1.2
DPS (THB)	0.15	0.25	0.27	0.31
Dividend Yield (%)	4.1	6.8	7.5	8.5
Debt/Equity (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE (%)	20.8	14.2	14.3	15.7

Source: Company, LIB Research estimates

จรรยาพันธ์ วัฒนวงศ์  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน #14076  
Jaroonpan.W@liberator.co.th

### รูปที่ 1 : ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(THBm)	2Q25	1Q25	q-q	2Q24	y-y
Revenues	1,910	1,882	1.5%	1,841	3.7%
COGs	1,740	1,718	1.3%	1,670	4.2%
<b>Gross profits</b>	<b>170</b>	<b>164</b>	<b>3.5%</b>	<b>172</b>	<b>(1.0%)</b>
Gross margin (%)	8.9%	8.7%	-	9.3%	-
SG&A	103	101	2.3%	105	(2.5%)
Operating profit	67	64	5.4%	66	1.3%
Operating margin (%)	3.5%	3.4%	-	3.6%	-
<b>EBITDA</b>	<b>75</b>	<b>73</b>	<b>3.1%</b>	<b>75</b>	<b>(0.2%)</b>
EBITDA margin (%)	3.9%	3.9%	-	4.1%	-
Interest expense	(0)	(2)	(79.3%)	1	(135.1%)
<b>Normalised earning</b>	<b>57</b>	<b>55</b>	<b>4.0%</b>	<b>57</b>	<b>0.5%</b>
<b>Net profit</b>	<b>57</b>	<b>55</b>	<b>4.0%</b>	<b>57</b>	<b>0.5%</b>

ที่มา : Company reports and LIB Research estimates

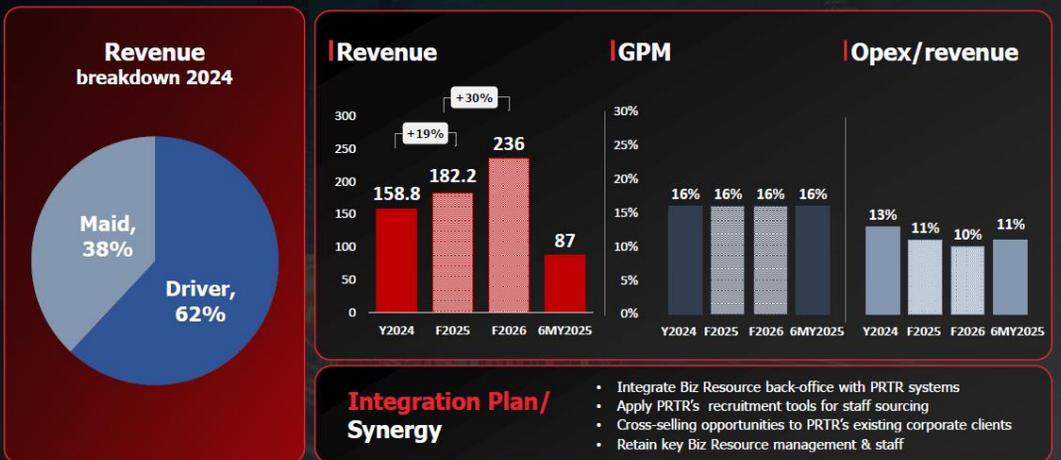
### สถิติชี้วัดสำคัญ

	2Q25	1Q25	q-q	2Q24	y-y
Outsource (persons)	19,236	19,027	1.1%	18,153	6.0%
<u>Revenue breakdown</u>					
Outsource	1,839	1,813	1.5%	1,768	4.1%
Recruitment	55	53	4.0%	59	(6.9%)
Integrated learning services	6	7	(6.1%)	7	(7.5%)
Online Job platform	0	0	n.m.	0	n.m.
HRIS platform	9	10	(6.0%)	8	17.5%

ที่มา : Company reports and LIB Research estimates

### รูปที่ 2 : ข้อมูลของ Biz Resource

## Biz Resource – Financial Highlight

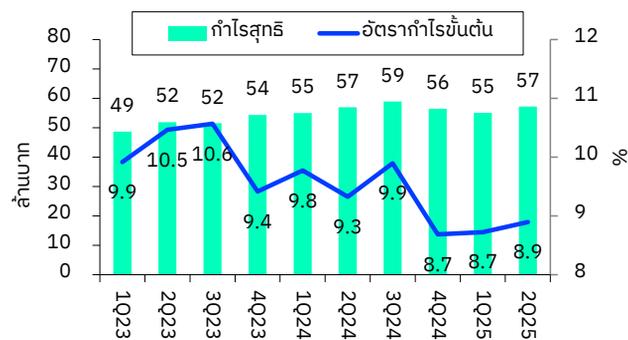


### รูปที่ 3 : สมมติฐานสำคัญ

	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
<b>Outsource (คน)</b>	<b>12,589</b>	<b>14,597</b>	<b>14,896</b>	<b>16,813</b>	<b>19,022</b>	<b>20,422</b>	<b>21,822</b>
เติบโต %	n.a.	16.0%	2.0%	12.9%	13.1%	7.4%	6.9%
อัตราการเพิ่มเงินเดือน	0.0%	-7.5%	7.7%	-7.8%	2.2%	1.0%	1.0%
<b>Recruitment (คน)</b>	<b>1,189</b>	<b>1,498</b>	<b>1,627</b>	<b>2,438</b>	<b>2,505</b>	<b>2,210</b>	<b>2,220</b>
เติบโต %	n.a.	26.0%	8.6%	49.8%	2.7%	-11.8%	0.5%
<b>โครงสร้างรายได้</b>							
Outsource	4,980	5,342	5,869	6,104	7,055	7,650	8,256
Recruitment	187	213	233	267	241	250	253
Training	-	1	10	19	33	34	34
Job platform	-	-	0.10	2.30	2.30	-	-
อัตรากำไรสุทธิ (%)	2.5%	3.3%	3.3%	3.2%	3.1%	3.1%	3.3%

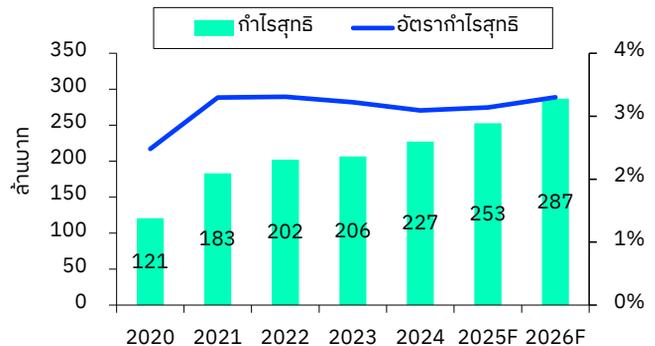
ที่มา : Company report & LIB Research est.

### รูปที่ 4 : กำไรไตรมาส และอัตราการขึ้นต้น



ที่มา : Company report and LIB Research estimates

### รูปที่ 5 : กำไรสุทธิ vs อัตรากำไรสุทธิรายปี



ที่มา : Company report and LIB Research estimates

**งบกำไรขาดทุน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2023	2024	2025E	2026E
รายได้	6,408	7,356	8,059	8,691
ต้นทุนขาย	5,762	6,664	7,334	7,904
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>645</b>	<b>692</b>	<b>725</b>	<b>787</b>
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	411	429	425	446
<b>EBITDA</b>	<b>270</b>	<b>299</b>	<b>338</b>	<b>378</b>
รายได้อื่น	14	11	3	3
ส่วนแบ่งกำไร/ร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
<b>กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย</b>	<b>234</b>	<b>262</b>	<b>300</b>	<b>340</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	10	4	2	1
<b>กำไรก่อนภาษี</b>	<b>239</b>	<b>269</b>	<b>301</b>	<b>343</b>
ภาษีจ่าย	41	49	56	64
<b>กำไรหลังภาษี</b>	<b>198</b>	<b>220</b>	<b>245</b>	<b>279</b>
รายการพิเศษ	0	0	0	0
<b>กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>	<b>215</b>	<b>234</b>	<b>260</b>	<b>295</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8	7	7	8
<b>กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน</b>	<b>206</b>	<b>227</b>	<b>253</b>	<b>287</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>	<b>206</b>	<b>227</b>	<b>253</b>	<b>287</b>

**ข้อมูลต่อหุ้น**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (บาท)	2023	2024	2025E	2026E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	0.36	0.38	0.42	0.48
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	0.36	0.38	0.42	0.48
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.15	0.25	0.27	0.31
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	2.69	2.78	2.95	3.16

**งบแสดงฐานะการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2023	2024	2025E	2026E
เงินสด	480	478	561	622
เงินลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
ลูกหนี้การค้า	1,067	1,286	1,343	1,448
สินค้าคงคลัง	0	0	0	0
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	282	303	318	334
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนรวม</b>	<b>1,829</b>	<b>2,066</b>	<b>2,222</b>	<b>2,404</b>
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	70	48	113	81
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	89	92	0	0
เงินลงทุนร่วม/ร่วม/กิจการร่วมค้า	1	1	1	1
เงินลงทุนระยะยาว	0	1	2	3
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	95	120	126	132
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม</b>	<b>255</b>	<b>262</b>	<b>242</b>	<b>217</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>2,084</b>	<b>2,328</b>	<b>2,464</b>	<b>2,621</b>
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0
เจ้าหนี้การค้า	320	423	458	494
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	73	72	73	66
<b>หนี้สินหมุนเวียนรวม</b>	<b>393</b>	<b>495</b>	<b>531</b>	<b>560</b>
เงินกู้ระยะยาว	24	15	3	0
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	129	149	157	165
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>546</b>	<b>659</b>	<b>691</b>	<b>724</b>
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	300	300	300	300
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
กำไรสะสม	209	339	442	565
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0
<b>ส่วนผู้ถือหุ้นรวม</b>	<b>1,538</b>	<b>1,668</b>	<b>1,771</b>	<b>1,894</b>

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., \* อิงราคาปิดล่าสุด

**งบกระแสเงินสด**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2023	2024	2025E	2026E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	239	269	301	343
ค่าเสื่อมราคา	36	36	37	38
การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน	(13)	(116)	(23)	(70)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	262	190	316	311
อื่น ๆ	(147)	(73)	(63)	(71)
<b>เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน</b>	<b>115</b>	<b>116</b>	<b>253</b>	<b>240</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(62)	(17)	(10)	(5)
<b>เงินสดสุทธิจากการลงทุน</b>	<b>(57)</b>	<b>(8)</b>	<b>(16)</b>	<b>(11)</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	1,046	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	(568)	(16)	(11)	(11)
เงินปันผล	(183)	(90)	(150)	(164)
<b>เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน</b>	<b>310</b>	<b>(110)</b>	<b>(154)</b>	<b>(167)</b>
<b>เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>	<b>368</b>	<b>(3)</b>	<b>83</b>	<b>61</b>
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0
<b>เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด</b>	<b>480</b>	<b>478</b>	<b>561</b>	<b>622</b>

**อัตราส่วนทางการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2023	2024	2025E	2026E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	10.1	9.4	9.0	9.1
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	6.4	5.8	5.3	5.1
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	3.7	3.6	3.7	3.9
อัตรากำไรปกติ (%)	3.2	3.1	3.1	3.3
อัตรากำไรสุทธิ (%)	3.2	3.1	3.1	3.3
ROE (%)	20.8	14.2	14.3	15.7
ROA (%)	11.5	10.3	10.3	11.3
วงจรเงินสด (วัน)	40.5	40.6	38.0	38.0
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	24.1	60.1	151.6	385.8
อัตรากำไรเงินปันผล (%) *	4.1	6.8	7.5	8.5

**อัตรากำไรขั้นต้น**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2023	2024	2025E	2026E
รายได้	4.8	14.8	9.6	7.8
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	9.3	4.3	-1.0	5.0
EBITDA	-6.2	10.7	13.1	12.0
EBIT	-9.7	12.1	14.5	13.3
กำไรปกติ	2.1	10.1	11.2	13.4
กำไรสุทธิ	2.1	10.1	11.2	13.4

**สมมติฐานสำคัญ**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2023	2024	2025E	2026E
พนักงาน outsource (คน)	16,813	19,022	20,422	21,822
จัดหางาน recruitment (คน)	2,438	2,505	2,210	2,220
อัตรากำไรขึ้นเงินเดือนเฉลี่ย	-7.8%	2.2%	1.0%	1.0%

**ESG Snapshot** : PRTR มุ่งเน้นการพัฒนาด้าน Social และ Governance ผ่านมาตรการปกป้องสิทธิแรงงานและการคุ้มครองข้อมูลลูกค้า อย่างไรก็ตาม บริษัทยังไม่มีมาตรการด้านสิ่งแวดล้อมที่เป็นรูปธรรม ซึ่งเป็นจุดที่สามารถพัฒนาเพื่อให้สอดคล้องกับแนวโน้ม ESG ของอุตสาหกรรมในอนาคต



ที่มา : SET.or.th, ณ 6 มีนาคม 2025

**ESG Commitment** : เป้าหมายที่สร้างความมั่นใจให้นักลงทุน

Environmental (E)	Social (S)	Governance (G)
<input checked="" type="checkbox"/> Carbon Neutrality : ยังไม่กำหนดกรอบเวลาชัดเจน	- Gender Pay Gap** : NA	<input checked="" type="checkbox"/> สัดส่วนกรรมการอิสระ : 40% ของบอร์ด
<input checked="" type="checkbox"/> Net Zero Emissions : ยังไม่กำหนดกรอบเวลาชัดเจน	- มาตรฐานแรงงาน : NA	<input checked="" type="checkbox"/> การเข้าร่วมการประชุมของบอร์ด : 98.3% ในปี 2566
<input checked="" type="checkbox"/> เข้าร่วม SBTi* : อยู่ระหว่างพิจารณา	- อาชีวอนามัยและความปลอดภัย : NA	<input checked="" type="checkbox"/> มาตรฐานการรายงาน : ไม่ได้ใช้มาตรฐาน GRI***

ที่มา : company report, SET ESG structured data / \* SBTi คือ โครงการกำหนดเป้าหมายการลดก๊าซเรือนกระจก ในการจำกัดอุณหภูมิเฉลี่ยโลก ไว้ให้ไม่เกิน 2°C / \*\*Gender Pay Gap คือช่องว่างรายได้ที่ต่างกันเพราะเพศสภาพ คำนวณโดยใช้ค่าตอบแทนเฉลี่ยของพนักงาน ซึ่งการมีแนวโน้มลดลงบ่งบอกถึงทิศทาง การเปลี่ยนแปลงที่ดี / \*\*\* ILO คือองค์กรของสหประชาชาติที่กำหนดมาตรฐานด้านแรงงาน / \*\*\*\* GRI คือ มาตรฐานการรายงานความยั่งยืน

**Climate Performance** : เปรียบเทียบ Carbon Footprint กับ บริษัทในอุตสาหกรรม

Indicator	Unit	PRTR	SO
อัตราส่วนปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อรายได้รวม *	tCO <sub>2</sub> e / รายได้ล้านบาท	NA	0.16
อัตราส่วนปริมาณการซื้อหรือผลิตไฟฟ้ามาใช้จากแหล่งพลังงานทดแทนต่อปริมาณการใช้ไฟฟ้าวรวม	%	NA	0

ที่มา : company report, SET ESG structured data / \* ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเฉพาะ scope 1, 2 และ 3

**ESG Actions :**

- **การนำเทคโนโลยีมาปรับปรุงประสิทธิภาพ** : PRTR ใช้แพลตฟอร์มดิจิทัล PRTR Connect เพื่อบริหารจัดการพนักงาน ลดการใช้กระดาษในกระบวนการสรรหางานและจัดทำบัญชีเงินเดือน ซึ่งช่วยลดต้นทุนและเพิ่มความแม่นยำในการดำเนินงาน
- **มาตรการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล** : บริษัทดำเนินการตามมาตรฐาน ISO/IEC 27001 เพื่อรักษาความปลอดภัยของข้อมูลลูกค้าและพนักงาน ลดความเสี่ยงด้านไซเบอร์ซีเคียวริตี้ที่อาจนำไปสู่การเสียค่าปรับหรือสูญเสียความเชื่อมั่นจากลูกค้า
- **การส่งเสริมการพัฒนาทักษะพนักงาน** : PRTR ลงทุนในระบบ e-learning กว่า 400 คอร์ส เพื่อพัฒนาความสามารถของบุคลากร ลดอัตราการลาออก และช่วยเพิ่มโอกาสในการจ้างงานที่มีคุณภาพ

ที่มา : Company report

**ESG issue & company :**

แนวโน้ม Green Talent หรือแรงงานที่มีทักษะด้านความยั่งยืนกำลังได้รับความสนใจจากองค์กรทั่วโลก เนื่องจากบริษัทต่าง ๆ ต้องการบุคลากรที่สามารถช่วยขับเคลื่อนกลยุทธ์ ESG และการเปลี่ยนผ่านไปสู่เศรษฐกิจคาร์บอนต่ำ อุตสาหกรรมพัฒนาบุคลากรจึงต้องปรับตัวให้สอดคล้องกับความต้องการที่เปลี่ยนแปลง เช่น ทักษะด้านพลังงานสะอาด การบริหารห่วงโซ่อุปทานที่ยั่งยืน และการปฏิบัติตามมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อม

PRTR ซึ่งเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมบริหารจัดการบุคลากรมีโอกาสในการตอบรับกระแส Green Talent ผ่านการพัฒนาหลักสูตรฝึกอบรม การสร้างเครือข่ายบุคลากรที่มีทักษะด้าน ESG นอกจากนี้ บริษัทสามารถยกระดับแนวทางการพัฒนาทรัพยากรบุคคลโดยใช้ข้อมูลและ AI เพื่อระบุแนวโน้มทักษะที่ตลาดต้องการ ซึ่งจะช่วยเพิ่มโอกาสในการสร้างมูลค่าให้กับลูกค้าและตอบสนองตลาดแรงงานที่มีความยั่งยืนมากขึ้น

**มุมมอง LIB Research** : PRTR ยังไม่ได้ให้ความสำคัญกับ ESG อย่างเป็นทางการ ไม่มีเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมหรือรายงานความยั่งยืน ในขณะที่คู่แข่งเริ่มมีการวัดและรายงานคาร์บอนฟุตพริ้นท์ การขาดแนวทางด้าน ESG อาจเป็นความเสี่ยงในอนาคต โดยเฉพาะเมื่อองค์กรลูกค้าให้ความสำคัญกับความยั่งยืนมากขึ้น หาก PRTR ต้องการรักษาความสามารถในการแข่งขัน ควรเร่งกำหนดกลยุทธ์ ESG ที่ชัดเจน เช่น การพัฒนาทักษะ Green Talent และลดผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมในธุรกิจของตน

## คำศัพท์น่ารู้เกี่ยวกับ ESG

- **Carbon Neutrality** : คือเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้ได้มากที่สุด และชดเชยส่วนที่เหลือด้วยมาตรการต่างๆ เช่น การปลูกป่า หรือซื้อคาร์บอนเครดิต มีความสำคัญปานกลาง ช่วยเพิ่มความน่าเชื่อถือด้าน ESG ดึงดูดนักลงทุน และลดความเสี่ยงจากกฎระเบียบด้านสิ่งแวดล้อม
- **Net Zero Emission** : คือเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ โดยมีการจำกัดการชดเชยโดยการซื้อคาร์บอนเครดิตเอาไว้ด้วย จึงเป็นความยากไปอีกขั้น ซึ่ง Net Zero มีความสำคัญมาก เพราะเป็นเป้าหมายหลักของ Paris Agreement หากบริษัทใดบรรลุ Net Zero ได้จะช่วยสร้างความสามารถในการแข่งขัน และลดต้นทุนพลังงานในระยะยาว
- **SBTi** : เป็นมาตรฐานระดับสากลที่กำหนดเป้าหมายการลดคาร์บอนของบริษัทให้สอดคล้องกับวิทยาศาสตร์ด้านสภาพภูมิอากาศ โดย SBTi มีความสำคัญมาก เพราะช่วยให้บริษัทมีแผนลดการปล่อยก๊าซที่น่าเชื่อถือ หากบริษัทได้รับการรับรองจาก SBTi จะช่วยเพิ่มความโปร่งใส ลดความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ และดึงดูดเงินทุนจากกองทุน ESG
- **Carbon Footprint** : คือปริมาณก๊าซเรือนกระจกที่ปล่อยจากกิจกรรมหรือผลิตภัณฑ์ของบริษัท carbon footprint ที่มากหมายถึงบริษัทสร้างผลกระทบต่อสภาพภูมิอากาศมาก วัดเป็นหน่วยตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (tCO<sub>2</sub>e) โดยแบ่งได้เป็น 3 scope แม้ปัจจุบัน scope 3 ยังไม่ถูกบังคับให้รายงาน แต่บริษัทจะต้องปรับตัวให้การรายงานครอบคลุมยิ่งขึ้น และลด Carbon Footprint ให้ต่ำลง เพื่อส่งเสริมภาพลักษณ์ด้านความยั่งยืน
- **Carbon Credit** : คือสิทธิในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ได้รับจากโครงการลด/ดูดซับคาร์บอน ซึ่งสิทธินี้ซื้อขายได้ในตลาดคาร์บอน Carbon Credit มีความสำคัญสูงสำหรับบริษัทที่ต้องการชดเชย เพื่อช่วยให้บรรลุเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม และเพิ่มโอกาสในการสร้างรายได้จากตลาด Carbon Credit
- **T-VER** : คือโครงการลดก๊าซเรือนกระจกภาคสมัครใจของประเทศไทยที่ให้การรับรองคาร์บอนเครดิต โครงการนี้มีความสำคัญปานกลาง เนื่องจากมีมาตรฐานสากลอื่นที่ให้การรับรองคาร์บอนเครดิตเช่นกัน ซึ่งมาตรฐานของไทยกำลังถูกพัฒนาให้เทียบเท่ามาตรฐานสากล หากบริษัทมีการจัดทำโครงการ T-VER จะช่วยลดต้นทุนคาร์บอนเครดิตสร้างรายได้จากการขายเครดิต
- **พลังงานหมุนเวียน** : คือพลังงานจากแหล่งธรรมชาติที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง นำมาใช้แล้วไม่หมดไป จึงมีความสำคัญมาก โดยสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนที่มากแสดงถึงการตอบรับการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด ช่วยลดต้นทุนพลังงานในระยะยาว ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อการเข้าถึงเงินทุนและความเชื่อมั่นของนักลงทุน
- **CBAM** : หรือ Carbon Border Adjustment Mechanism เป็นมาตรการปรับราคาคาร์บอนข้ามพรมแดนของสหภาพยุโรป (EU) ที่กำหนดให้ผู้นำเข้าสินค้าที่ปล่อยคาร์บอนเข้มข้น ต้องรายงานและจ่ายค่าคาร์บอนในระดับเดียวกับผู้ผลิตในยุโรป ซึ่งจะมีผลบังคับใช้อย่างเต็มรูปแบบในปี 2026
- **ISO 45001** : เป็นมาตรฐานระบบการจัดการอาชีวอนามัยและความปลอดภัยระดับสากล มีความสำคัญมากต่อบริษัทที่มีความเสี่ยงด้านความปลอดภัยในการทำงาน หากบริษัทได้รับการรับรอง ISO 45001 จะช่วยลดอุบัติเหตุ ลดต้นทุนด้านประกัน เพิ่มประสิทธิภาพการทำงาน และเสริมสร้างความไว้วางใจจากลูกค้าและนักลงทุน
- **ILO Standard** : เป็นมาตรฐานแรงงานสากลที่กำหนดโดยองค์การแรงงานระหว่างประเทศ ครอบคลุมสิทธิแรงงาน สวัสดิการ และสภาพการทำงาน มีความสำคัญมาก หากบริษัทปฏิบัติตาม ILO Standard จะช่วยลดความเสี่ยงด้านกฎหมาย สร้างแรงงานที่มีคุณภาพ และเสริมสร้างความน่าเชื่อถือให้กับนักลงทุนว่าจะไม่โดนแบนจากประเทศอื่นๆ
- **GRI Standard** : เป็นมาตรฐานการรายงานด้านความยั่งยืนที่ได้รับการยอมรับในระดับสากล ครอบคลุมด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล มีความสำคัญมาก หากบริษัทใช้ GRI Standard จะช่วยเพิ่มความโปร่งใส สร้างความไว้วางใจในหมู่นักลงทุน และปรับตัวได้เร็วต่อกฎระเบียบในอนาคต
- **Gender Pay Gap** : คือความเหลื่อมล้ำของค่าตอบแทนเฉลี่ยระหว่างเพศชายและหญิงสำหรับงานที่มีลักษณะงานคล้ายกัน ซึ่งพิจารณาถึงทั้งค่าตอบแทน และจำนวนพนักงานแต่ละเพศ ตรงนี้จะมีความสำคัญเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ หากบริษัทลด Gender Pay Gap ได้จะช่วยเสริมสร้างความเท่าเทียม เพิ่มแรงจูงใจให้พนักงาน และดึงดูดนักลงทุนที่ให้ความสำคัญกับด้านสังคม

## Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

## Thai Institute of Directors Association (IOD) : Corporate Governance Report 2024

▲▲▲▲▲															
AAV	ASK	BLA	CPALL	EGCO	HARN	JTS	MAJOR	NSL	PPP	S&J	SELIC	SPI	TEGH	TNL	TVDH
ABM	ASP	BPP	CPAXT	EPG	HENG	K	MALEE	NTSC	PPS	SA	SENA	SPRC	TFG	TOA	TVO
ACE	ASW	BR	CPF	ERW	HMPRO	KBANK	MBK	NVD	PR9	SAAM	SENX	SR	TFMAMA	TOG	TVT
ACG	AURA	BRI	CPL	ETC	HPT	KCC	MC	NWR	PRG	SABINA	SGC	SSC	TGE	TOP	TWPC
ADVANC	AWC	BRR	CPN	ETE	HTC	KCE	M-CHAI	NYT	PRIME	SAK	SGF	SSF	TGH	TPAC	UAC
AE	B	BSRC	CPW	FLOYD	ICC	KCG	MCOT	OCC	PRM	SAMART	SGP	SSP	THANA	TPBI	UBE
AF	BAFS	BTG	CRC	FN	ICHI	KEX	MFC	OR	PRTR	SAMTEL	SHR	SSSC	THANI	TPIPL	UBIS
AGE	BAM	BTS	CRD	FPI	III	KKP	MFEC	ORI	PSH	SAT	SICT	STA	THCOM	TPIPP	UKEM
AH	BANPU	BTW	CREDIT	FPT	ILINK	KSL	MINT	OSP	PSL	SAV	SIRI	STECON	THG	TPS	UPF
AIT	BAY	BWG	CSC	FVC	ILM	KTB	MODERN	PAP	PTT	SAWAD	SIS	STGT	THIP	TQM	UPOIC
AJ	BBGI	CBG	CV	GABLE	IND	KTC	MONO	PB	PTTEP	SC	SITHAI	STI	THRE	TQR	UV
AKP	BBL	CENTEL	DCC	GC	INET	KTMS	MOONG	PCC	PTTGC	SCAP	SJWD	SUC	THREL	TRP	VARO
AKR	BCH	CFRESH	DDD	GCAP	INSET	KUMWEL	MOSHI	PCSGH	Q-CON	SCB	SKE	SUN	TIPH	TRUBB	VGI
ALLA	BCP	CHASE	DELTA	GFC	INTUCH	LALIN	MSC	PDJ	QH	SCC	SKR	SUTHA	TISCO	TRUE	VIH
ALT	BCPG	CHEWA	DEMCO	GFPT	IP	LANNA	MST	PEER	QTC	SCCC	SM	SVI	TK	TRV	WACOAL
AMA	BDMS	CHOW	DITTO	GGC	IRC	LH	MTC	PG	RATCH	SCG	SMPC	SYMC	TKS	TSC	WGE
AMARIN	BEC	CIMBT	DMT	GLAND	IRPC	LHFG	MTI	PHOL	RBF	SCGD	SNC	SYNEX	TKT	TSTE	WHA
AMATA	BEM	CIVIL	DOHOME	GLOBAL	IT	LIT	MVP	PIMO	RPC	SCGP	SNNP	SYNTEC	TLI	TSTH	WHAUP
AMATAV	BEYOND	CK	DRT	GPSC	ITC	LOXLEY	NCH	PLANB	RPH	SCM	SNP	TASCO	TM	TTA	WICE
ANAN	BGC	CKP	DUSIT	GRAMMY	ITEL	LPN	NER	PLAT	RS	SCN	SO	TBN	TMILL	TTB	WINMED
AOT	BGRIM	CNT	EASTW	GULF	ITTHI	LRH	NKI	PLUS	RT	SDC	SONIC	TCAP	TMT	TTCL	WINNER
AP	BJC	COLOR	ECF	GUNKUL	IVL	LST	NOBLE	PM	RWI	SEAFCO	SPALI	TCMC	TNDT	TTW	ZEN
ASIMAR	BKIH	COM7	ECL	HANA	JAS	M	NRF	PORT	S	SEAOIL	SPC	TEAMG	TNITY	TU	
▲▲▲▲▲															
2S	APURE	BBIK	CH	DTCENT	GIFT	KGI	MEGA	PATO	PSP	SAPPE	STANLY	TCC	TPCH	UP	
AAI	ARIP	BC	CI	EVER	GPI	KJL	METCO	PDG	PSTC	SECURE	STPI	TEKA	TPCS	UREKA	
ADB	ARROW	BE8	CIG	FE	HUMAN	KTIS	MICRO	PJW	PT	SFLEX	SUPER	TFM	TPLAS	VCOM	
AEONTS	ASIAN	BH	CM	FORTH	IFS	KUN	NC	POLY	PTECH	SFT	SUSCO	TITLE	TPOLY	VIBHA	
AHC	ATP30	BIZ	COCOCO	FSMART	INSURE	L&E	NCAP	PQS	PYLON	SINO	SVOA	TKN	TRT	VRANDA	
AIRA	AUCT	BOL	COMAN	FSX	JCK	LHK	NCL	PREB	QLT	SMT	SVT	TMD	TURTLE	WARRIX	
APCO	AYUD	BSBM	CPI	FTI	JDF	MATCH	NDR	PROUD	RABBIT	SPCG	TACC	TNR	TVH	WIN	
APCS	BA	BTC	CSS	GEL	JMART	MBAX	ONEE	PSG	RCL	SPVI	TAE	TPA	UBA	WP	
▲▲▲▲▲															
A5	ASIA	CEN	CPANEL	EFORL	GYT	JPARK	KK	MK	PHG	READY	SE-ED	SPG	TC	UOBKH	ZAA
ADD	ASN	CGH	CSP	EKH	ICN	JR	KWC	NAM	PIN	ROCTEC	SINGER	SST	TFI	VL	
AIE	BIG	CHARAN	DEXON	ESTAR	IIG	JSP	LDC	NOVA	PRAPAT	SABUY	SISB	STC	TMC	WAVE	
ALUCON	BIOTEC	CHAYO	DOD	ETL	IMH	JUBILE	LEO	NTV	PRI	SALEE	SKN	STOWER	TMI	WFX	
AMC	BIS	CHIC	DPAINT	FNS	IRCP	KBS	MCA	NV	PRIN	SAMCO	SKY	STP	TNP	WIJK	
AMR	BJCHI	CHOTI	DV8	GBX	J	KCAR	META	OGC	PROEN	SANKO	SMD	SVR	TOPP	XO	
ARIN	BLC	CITY	EASON	GENCO	JCKH	KIAT	MGC	PACO	PROS	SCI	SMIT	SWC	TRU	XPG	

Score Range	Number of Logo	Description
Less than 50	No logo given	-
50 - 59		Pass
60 - 69		Satisfactory
70 - 79		Good
80 - 89		Very Good
90 - 100		Excellent

คำอธิบาย : ข้อมูลข้างต้น นำมาจากรายงาน “Corporate Governance Report of Thailand Companies 2024” เผยแพร่เมื่อ 28 ตุลาคม 2567 โดย สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งจัดทำขึ้นตามนโยบายของ ส.ง.ค. คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ด้วยการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันรายงานฉบับดังนี้ ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสามารถรับรองความถูกต้องของรายงานฉบับดังกล่าวได้

