

### PRTR : บมจ.พีอาร์ทีอาร์ กรุ๊ป คาดปี 2026 กำไรเพิ่ม y-y

- ผบห. คาดอัตรากำไรขึ้นต้นปี 2026 เพิ่ม y-y จากการเติบโตของบริการใหม่ ซึ่งมีมาร์จิ้นสูง
- มองสงครามกระทบรายได้ Outsource บางส่วน แต่คาดยังขยายตัว y-y ต่อได้
- ปรับประมาณการลง แต่มี Upside จากแผนควบรวมกิจการ แนะนำสะสมต่อ

**มาร์จิ้นปี 2026 จะโตจากบริการใหม่** : ผบห. คาดอัตรากำไรขึ้นต้นปี 2026 ที่ 9.4-9.6% พ้นจากปีก่อนที่ 8.9% จากการขยายตัวของรายได้บริการใหม่ ประกอบด้วย

- **The Blacksmith** (สัดส่วน 0.5% ของรายได้รวมปี 2025) อัตรากำไรขึ้นต้นสูงราว 50% ผบห. ตั้งเป้ารายได้ปีนี้โต +71%
- **PINNO** (0.6% ของรายได้) อัตรากำไรขึ้นต้น 35-40% ผบห. ตั้งเป้ารายได้ปีนี้โต +46% ซึ่งหากทำได้ตามเป้าอัตรากำไรขึ้นต้นจะปรับขึ้นเป็นราว 50% เนื่องจากต้นทุนส่วนใหญ่คงที่

**ธุรกิจ Outsource ยังไปต่อ** : เป็นธุรกิจหลักสัดส่วน 96.4% ของรายได้รวม ผบห. ตั้งเป้ารายได้ปีนี้ขยายตัว 5-10% y-y แต่ปัจจัยที่จะกระทบคือสงคราม ส่งผลให้เศรษฐกิจชะลอตัวลง และทำให้ค่าคอมมิชชันของพนักงานขายหดตัว (สัดส่วน 38% ของพนักงาน Outsource)

**บริการ OPEX ด้วย AI** : ผบห. เผยปีนี้นำ AI มาใช้ในธุรกิจ Outsource ทั้งช่วยงานฝ่าย HR และระบบจัดทำเอกสารด้วย AI จากการสัมภาษณ์ผู้สมัครด้วยระบบอัตโนมัติ ผบห. คาดสัดส่วน OPEX/Sales ของธุรกิจ Outsource จะทรงตัว y-y ที่ 3.9%

**เตรียมควบรวมเพิ่ม 2-3 บริษัท** : ผบห. เผยกำลังอยู่ระหว่างเจรจาเพื่อควบรวมบริษัททำธุรกิจ Outsource เจ้าหน้าทีรปภ. มีรายได้ 130 ลบ./ปี อัตรากำไรขึ้นต้น 20-25% สูงกว่ามาร์จิ้นรวมของ PRTR เพื่อสร้าง Synergy ให้ธุรกิจ Outsource ผบห. คาดจะควบรวมเสร็จสิ้นใน 2Q26 และอาจมีการควบรวมบริษัทอื่นๆเพิ่มเติมใน 2H26 ผบห. ตั้งเป้าบริษัทที่ควบรวมในปีนี้จะมีส่วนกำไรสุทธิ 10% ของกำไรสุทธิทั้งบริษัท

### PRTR

**BUY**  
maintain

TP 26E  
From 5.25

**THB4.92**

method DCF WACC 13.0% g 0.5%

Closing price THB3.18  
Upside/Downside +54.7%

CG report ▲▲▲▲▲  
CAC Declared  
SET ESG Rating A

### ไปต่อได้ตามเมกะเทรนด์

“ บริษัทในไทยมีแนวโน้มปรับไปใช้พนักงานรูปแบบ Outsource มากขึ้น เนื่องจากมีความยืดหยุ่นมากกว่าพนักงานประจำ ช่วยบริหารบุคลากรช่วงที่ต้องการกำลังพลมาก/น้อย โดย DataBridge วิเคราะห์มูลค่าตลาด Outsource ในไทยจะเติบโตเฉลี่ย +7.7% ต่อปี โดย PRTR เติบโตสูงกว่าอู่อุตฯในภาวะปกติ แนะนำสะสมได้ ”

### KEY FINANCIALS

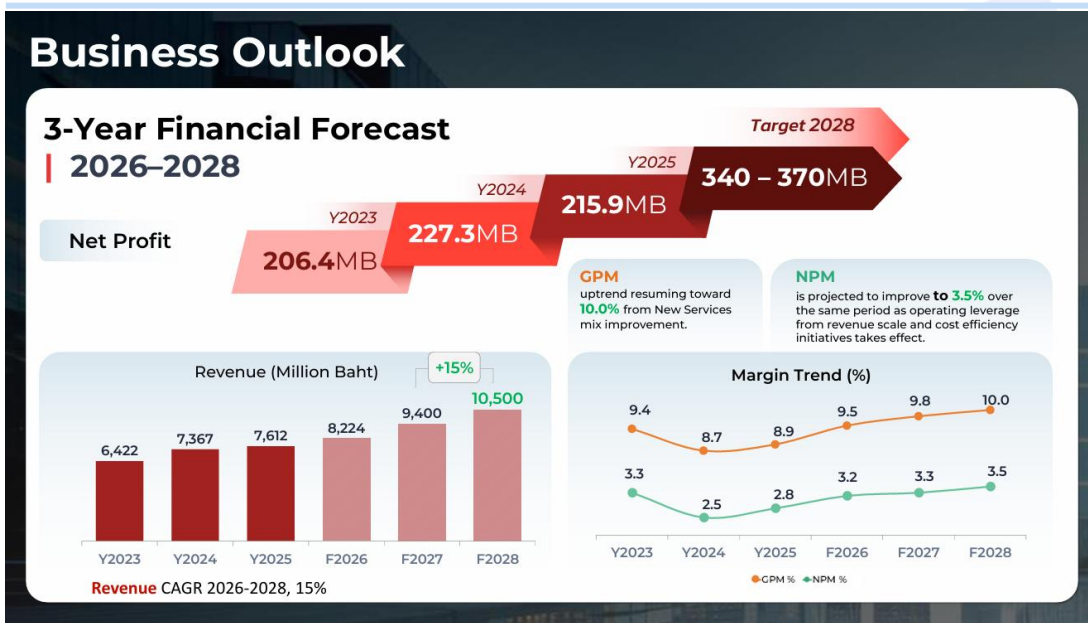
FYE Dec (THBm)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
Revenue	7,356	7,601	8,121	8,585
Net Profit (Loss)	227	216	257	279
EPS (THB)	0.38	0.36	0.43	0.46
P/E (x)	8.4	8.8	7.4	6.8
BVPS (THB)	2.78	2.88	3.01	3.20
P/B (x)	1.1	1.1	1.1	1.0
DPS (THB)	0.25	0.30	0.28	0.30
Dividend Yield (%)	7.9	9.4	8.8	9.5
Debt/Equity (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE (%)	14.2	12.7	14.5	15.0

Source: Company, LIB Research estimates

จิรภัทร คงบัว  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน #139737  
Jirapat.K@liberator.co.th

**ปรับประมาณการลง :** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิลง -10.4% เหลือ 257 ลบ. จากกำไรปี 2025 ที่ต่ำค่าด -14.7% แต่ปีนี้ยังมี Upside จากแผนควบรวมกิจการ คาดกำไรจะยังฟื้นตัว +19.1% y-y และรายได้จะขยายตัว +6.8% y-y เป็น 8,121 ลบ. ซึ่งเป็นประมาณการแบบอนุรักษ์นิยมต่ำกว่าเป้าพบห. ที่ +8% y-y และคาดอัตรากำไรขั้นต้นที่ 9.2% ต่ำกว่าเป้าพบห. เนื่องจากยังมีความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจซบเซา จากสงครามในตอ. กลาง ได้ราคาเป้าหมายใหม่ 4.86 บาท/หุ้น คงคำแนะนำ “ซื้อ”

### รูปที่ 1 : เป้าการเติบโต 2026-28



ที่มา : Company's report

### รูปที่ 2 : สมมติฐานสำคัญ

	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>Outsource (คน)</b>	<b>14,896</b>	<b>16,813</b>	<b>19,022</b>	<b>18,627</b>	<b>19,127</b>	<b>19,927</b>
เติบโต %	2.0%	12.9%	13.1%	-2.1%	2.7%	4.2%
อัตราการเพิ่มเงินเดือน	7.7%	-7.8%	2.2%	6.1%	1.0%	1.0%
<b>Recruitment (คน)</b>	<b>1,627</b>	<b>2,438</b>	<b>2,505</b>	<b>2,125</b>	<b>2,325</b>	<b>2,525</b>
เติบโต %	8.6%	49.8%	2.7%	-15.2%	9.4%	8.6%
<b>โครงสร้างรายได้</b>						
Outsource	5,869	6,104	7,055	7,330	7,602	7,999
Recruitment	233	267	241	193	213	234
Training	10	19	33	39	51	56
Job platform	0.10	2.30	2.30	-	-	-
อัตราค่าวัสดุ (%)	3.3%	3.2%	3.1%	2.8%	3.2%	3.2%

ที่มา : Company's report & LIB Research est.

งบกำไรขาดทุน					งบกระแสเงินสด				
งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2024	2025	2026E	2027E	งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2024	2025	2026E	2027E
รายได้	7,356	7,601	8,121	8,585	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	6,664	6,921	7,374	7,791	กำไรก่อนภาษี	269	262	311	337
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>692</b>	<b>680</b>	<b>747</b>	<b>794</b>	ค่าเสื่อมราคา	36	32	33	33
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	429	425	446	468	การเปลี่ยนแปลงทุนหมุนเวียน	(116)	(31)	1	(51)
<b>EBITDA</b>	<b>299</b>	<b>288</b>	<b>334</b>	<b>359</b>	เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	190	263	345	320
รายได้อื่น	11	11	12	12	อื่น ๆ	(73)	88	(66)	(71)
ส่วนแบ่งกำไร/ส่วนร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0	<b>เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน</b>	<b>116</b>	<b>351</b>	<b>279</b>	<b>248</b>
<b>กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย</b>	<b>262</b>	<b>255</b>	<b>301</b>	<b>326</b>	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
ดอกเบี้ยจ่าย	4	4	1	0	เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(17)	(20)	(5)	(5)
<b>กำไรก่อนภาษี</b>	<b>269</b>	<b>262</b>	<b>311</b>	<b>337</b>	<b>เงินสดสุทธิจากการลงทุน</b>	<b>(8)</b>	<b>(120)</b>	<b>(12)</b>	<b>(13)</b>
ภาษีจ่าย	49	51	59	64	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
<b>กำไรหลังภาษี</b>	<b>220</b>	<b>211</b>	<b>252</b>	<b>273</b>	ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
รายการพิเศษ	0	0	0	0	เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	(16)	(18)	(8)	(9)
<b>กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>	<b>234</b>	<b>221</b>	<b>262</b>	<b>284</b>	เงินปันผล	(90)	(150)	(180)	(167)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7	5	5	5	<b>เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน</b>	<b>(110)</b>	<b>(172)</b>	<b>(179)</b>	<b>(167)</b>
<b>กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน</b>	<b>227</b>	<b>216</b>	<b>257</b>	<b>279</b>	<b>เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>	<b>(3)</b>	<b>58</b>	<b>88</b>	<b>69</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>	<b>227</b>	<b>216</b>	<b>257</b>	<b>279</b>	ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0
					<b>เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด</b>	<b>478</b>	<b>536</b>	<b>624</b>	<b>693</b>
<b>ข้อมูลต่อหุ้น</b>					<b>อัตราส่วนทางการเงิน</b>				
งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (บาท)	2024	2025	2026E	2027E	งบรวมสิ้นสุด ส.ค.	2024	2025	2026E	2027E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	0.38	0.36	0.43	0.46	อัตรากำไรขั้นต้น (%)	9.4	8.9	9.2	9.3
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	0.38	0.36	0.43	0.46	ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	5.8	5.6	5.5	5.5
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.25	0.30	0.28	0.30	อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	3.6	3.4	3.7	3.8
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	2.78	2.88	3.01	3.20	อัตรากำไรปกติ (%)	3.1	2.8	3.2	3.2
					อัตรากำไรสุทธิ (%)	3.1	2.8	3.2	3.2
					ROE (%)	14.2	12.7	14.5	15.0
					ROA (%)	10.3	9.1	10.4	10.7
					วงจรกิจกรรม (วัน)	40.6	40.9	38.0	38.0
					อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
					อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	60.1	57.9	228.7	694.0
					อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	7.9	9.4	8.8	9.5
<b>งบแสดงฐานะการเงิน</b>					<b>อัตราการเติบโต</b>				
งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2024	2025	2026E	2027E	งบรวมสิ้นสุด ส.ค., %	2024	2025	2026E	2027E
เงินสด	478	536	624	693	รายได้	14.8	3.3	6.8	5.7
เงินลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0	ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	4.3	-1.0	5.0	5.0
ลูกหนี้การค้า	1,286	1,327	1,354	1,431	EBITDA	10.7	-3.6	16.1	7.5
สินค้าคงคลัง	0	0	0	0	EBIT	12.1	-2.7	17.9	8.2
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	303	248	261	274	กำไรปกติ	10.1	-5.0	19.1	8.3
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนรวม</b>	<b>2,066</b>	<b>2,112</b>	<b>2,239</b>	<b>2,398</b>	กำไรสุทธิ	10.1	-5.0	19.1	8.3
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	48	35	105	77					
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	92	98	0	0					
เงินลงทุนบ.ร่วม/กิจการร่วมค้า	1	1	1	1					
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	120	173	180	187					
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม</b>	<b>261</b>	<b>307</b>	<b>286</b>	<b>265</b>					
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>2,327</b>	<b>2,418</b>	<b>2,524</b>	<b>2,663</b>					
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0					
เจ้าหนี้การค้า	423	434	461	487					
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	72	71	72	64					
<b>หนี้สินหมุนเวียนรวม</b>	<b>495</b>	<b>504</b>	<b>533</b>	<b>551</b>					
เงินกู้ระยะยาว	15	9	0	0					
หุ้นกู้	0	0	0	0					
อื่นๆ	149	176	184	194					
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>659</b>	<b>689</b>	<b>718</b>	<b>745</b>					
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	300	300	300	300					
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0					
กำไรสะสม	339	405	482	594					
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0					
<b>ส่วนผู้ถือหุ้นรวม</b>	<b>1,668</b>	<b>1,730</b>	<b>1,807</b>	<b>1,918</b>					

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

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



ที่มา : SET.or.th, ณ 6 มีนาคม 2025

**ESG Commitment** : เป้าหมายที่สร้างความมั่นใจให้นักลงทุน

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

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
อัตราส่วนปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกรวมต่อรายได้รวม *	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 ที่มากหมายถึงบริษัทสร้างผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมสภาพภูมิอากาศมาก วัดเป็นหน่วยตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (tCO<sub>2</sub>e) โดยแบ่งได้เป็น 3 scope แม้ปัจจุบัน scope 3 ยังไม่ถูกบังคับให้รายงาน แต่บริษัทจะต้องปรับตัวให้การรายงานครอบคลุมยิ่งขึ้น และลด Carbon Footprint ให้น้อยลง 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.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ 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 การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วนหนึ่ง หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิเบอเรเตอร์ 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) ต่ำลงมากกว่า 10% ขึ้นไป

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

## Thai Institute of Directors Association (IOD) : Corporate Governance Report 2025

▲▲▲▲▲

AAI	AAV	ACE	ADB	ADVANC	AEONTS	AF	AGE	AIRA	AJ	AKP	AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA
AMATAV	AOT	AP	ARIP	ASIAN	ASIMAR	ASK	ASP	ASW	AUCT	AURA	AWC	B	BAFS	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BCH	BCPG	BDMS	BEC	BEM	BEYOND	BGC	BGRIM	BH	BIZ	BJC	BKIH	BLA	BLC	BOL
BPP	BRI	BRR	BSRC	BTG	BTS	BWG	CBG	CENTEL	CFRESH	CGH	CHASE	CHEWA	CHG	CHOW	CIMBT	CIVIL
CK	CKP	CMC	CNT	COLOR	COM7	CPALL	CPAXT	CPF	CPL	CPN	CPW	CRC	CREDIT	DCC	DDD	DELTA
DEMCO	DITTO	DMT	DOHOME	DRT	DUSIT	EASTW	EGCO	EPG	ERW	ETC	ETE	FLOYD	FN	FORTH	FPI	FPT
FSMART	FSX	FTI	GABLE	GC	GCAP	GFC	GFPT	GGC	GLAND	GLOBAL	GPSC	GRAMM	GULF	GUNKU	HANA	HARN
HENG	HMPRO	HPT	HTC	ICC	ICHI	III	ILINK	ILM	IND	INET	INSET	INSURE	IP	IRC	IRPC	IT
ITC	ITEL	ITTHI	IVL	J	JAS	JMART	JMT	JTS	KBANK	KCAR	KCC	KCE	KCG	KEX	KJL	KKP
KSL	KTB	KTC	KUMWEL	LH	LHFG	LIT	LOXLEY	LRH	LST	M	MAJOR	MALEE	MBK	MC	MEGA	MFC
MFEC	MGC	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MOSHI	MSC	MST	MTC	MTI	NEP	NER	NKI	NOBLE	NRF*	NV
NVD	NYT	OCC	ONEE	OR	ORI	ORN	OSP	PAP	PB	PCC	PCSGH	PDJ	PG	PHOL	PIMO	PJW
PL	PLANB	PLAT	PLUS	PM	PMC	PORT	PPP	PPS	PQS	PR9	PRG	PRM	PRTR	PSH	PSL	PSP
PTC	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH	QTC	RABBIT	RATCH	RBF	ROCTEC	RS	RT	S	SA	SAAM
SABINA	SAK	SAMART	SAMTEL	SAT	SAV	SAWAD	SC	SCAP	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGD	SCGP	SCM	SDC
SE	SEAFCO	SEAOIL	SELIC	SENA	SENX	SFLEX	SGC	SGF	SGP	SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI	SJWD	SKR
SKY	SMPK	SNC	SNNP	SNP	SO	SONIC	SPALI	SPC	SPCG	SPI	SPRC	SR	SSF	SSP	SSSC	STA
STARM	STECON	STGT	STI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SVOA	SYMC	SYNEX	SYNTEC	TACC	TAN	TASCO	TBN	TCAP
TCMC	TEAMG	TEGH	TEKA	TFG	TFMAMA	TGE	TGH	THANA	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIPH	TISCO	TKS
TKT	TLI	TM	TMD	TMILL	TMT	TNDT	TNITY	TNL	TOA	TOG	TOP	TPAC	TPBI	TQM	TRUBB	TRUE
TSC	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TU	TVDH	TVH	TVO	TWPC	UAC	UBE	UBIS	UP	UPF
UPOIC	UV	VGI	VIBHA	VIH	VNG	WACOAL	WGE	WHA	WHAUP	WICE	WINME	WINNER	WP	WPH	ZEN	

▲▲▲▲▲

2S	A5	ABM	ACG	ADD	AE	AH*	AIT	ALUCON	AMC	ANAN	APCO	APCS	ATP30	BA	BBIK	BC
BCP	BE8	BIG	BPS	BR	BSBM	BTC	BTW	BVG	BYD*	CFARM	CH	CIG	CM	CMAN	CMO*	COCOCO
COMAN*	CPI	CRD	CSC	DEXON	DTCENT	EAST	EKH	ESTAR	EURO	EVER	FE	FVC	GEL	HUMA	ICN	IFS
JDF	JPARK	JSP	JUBILE	K	KGI*	KTIS	KTMS	KUN	LALIN	LANNA	LEO	LHK	LPN*	M-	MAGUR	MATCH
MBAX	MCOT	METCO	MICRO	MVP*	NC	NCH	NCL	NDR	NEO	NL	NSL	NTSC	NTV	OKJ	PATO	PDG
PEACE	PEER	PREB	PRI	PRIME	PRIN	PRINC*	PROUD	PSG	PSTC	PT	QLT	RCL	READY	RPH	SAMCO	SANKO
SAPPE	SCI	SCN	SECURE	SFT	SINO	SKE	SMT	SPA	SPVI	SRS	SUPER	SVI*	SWC	TAE	TFM	TIDLOR*
TIPCO	TITLE	TK	TKN*	TMC	TMI	TNP	TNR	TPA	TPCS	TPIPL*	TIPIPP	TPS	TQR	TRP	TRT	TURTLE
TVT	UBA	UREKA	VCOM	VRANDA	WARRIX	WAVE*	WIN	XO	XPG	XYZ	ZIGA					

▲▲▲▲▲

AHC	AIE	AMANAH	AMR	ANI	APURE	ARIN	ARROW	ASIA	ASN	AYUD	BIOTEC	BIS	BJCHI	BLAND	CAZ	CEN
CHAO	CHARAN	CHAYO	CHIC	CHOTI	CI	CITY	CSP	CSS	CWT	DIMET*	DOD	DPAIN	DV8	EA*	EASON	ECF*
EFORL	FNS	FTE	GBX	GPI	GTB	GYT	IMH	IRCP	ITNS	IVF	JCK	KBS	KISS	KK	KWC	KWM
LDC	LEE	MCA	MEB	MEDEZ	MENA	MILL*	MITISB	MK	MPJ	NAM	NATION	NCAP	NEX	NOVA	NPK	OGC
PACO	PANEL	PCE	PHG	PICO*	PIN	PIS	PLANET	POLY	PRAKIT	PRAPAT	PROEN	PROS	PTECH	PYLON	RAM	RJH
RML	ROCK	RPC	SAFE	SALEE	SE-ED	SIAM	SINGER	SISB	SK	SKN	SMD100	SNPS	SORKON	SPREM	SST	STANLY
STC	STPI	STX	SVR	SVT	TAKUNI	TATG	TFI	THG*	TMAN	TOPP	TPLAS	TPOLY	TRC*	TRU	TSE	TSR*
UKEM	UOBKH	VARO	VL	WFX	WIJK	WORK	YUASA	ZAA								

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดแลการที่ส่งผลให้มูลค่าลดลงเฉลี่ยราว 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย และ/หรือ บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดแลการ เช่น กรณีที่มีการดำเนินหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ นโยบาย ประสิทธิภาพ คำสั่งบังคับหรือกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

คะแนน	สัญลักษณ์	คำอธิบาย	ระดับ
90-100	▲▲▲▲▲	ดีเยี่ยม	Excellent
80-89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70-79	▲▲▲	ดี	Good
60-69	▲▲	ดีพอ	Satisfactory
50-59	▲	พอ	Pass
ต่ำกว่า 50	No flag given	ไม่	N/A

คำอธิบาย : ข้อมูลข้างต้น นำมาจากรายงาน “Corporate Governance Report of Thailand Companies 2025” เผยแพร่เมื่อ 7 พฤศจิกายน 2568 โดย สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งจัดทำขึ้นตามนโยบายของ ส.ง. คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ด้วยการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันรายงานฉบับดังกล่าว ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสามารถรับรองความถูกต้องของรายงานฉบับดังกล่าวได้

