

FLE : บมจ.ฟรอนท์ไลน์ เอ็นจิเนียริง ผู้นำการจัดการน้ำครบวงจร

- ผู้นำการจัดการน้ำอย่างครบวงจร ยาวนานกว่า 20 ปี ฐานลูกค้าแน่น
- IPO ขยายเงินทุนหมุนเวียนเพื่อลงทุนในเครื่องมือ อุปกรณ์สำหรับแผนธุรกิจใหม่
- คาดกำไรปี 2026-2027 โตต่อเนื่อง หนุนจากงานโครงการขนาดใหญ่ของรัฐในอนาคต

โครงสร้างการ IPO : บริษัทเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน 100.00 ลห. คิดเป็น 33.33% เพื่อจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ mai หมวด “สินค้าอุตสาหกรรม” โดยหลัง IPO จะมีทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว 150 ลห. หุ้นทั้งหมด 300 ลห. ที่ราคาพาร์ 0.50 บาท/ หุ้น โดยนำเงินไปใช้เป็นเงินลงทุนในเครื่องมือ อุปกรณ์สำหรับแผนธุรกิจใหม่

การดำเนินธุรกิจ : จำหน่ายเครื่องสูบน้ำ วาล์ว ก่อสะพานเบสีย เรือชุด และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงงานเหมาระบบไฟฟ้าและเครื่องกลของงานชลประทาน งานระบบส่งน้ำ และงานระบบโซลาร์เซลล์ ตลอดจนจนบริการติดตั้ง ทดสอบ และซ่อมบำรุง

แนวโน้มกำไร : เราคาดการณ์กำไรปี 2026 เท่ากับ 41 ลห. (+9.8% y-y) และปี 2027 เท่ากับ 62 ลห. (+51.1%y-y) หนุนจากมูลค่างานในมือที่ยกมาจากปีก่อน และงานโครงการขนาดใหญ่ในอนาคต สำหรับ GPM ปี 2026 คาดอยู่ที่ 21.3% และทรงตัวในปี 2027 ที่ 21.3%

ราคาเหมาะสมปี 27E ที่ 2.26 บาท : เราอ้างอิงค่า P/E ค่าเฉลี่ยบริษัทเทียบเคียง (Peers) ย้อนหลัง 1 ปี (MASTEC ARROW และ PLE) อยู่ที่ 11.0 เท่า เนื่องจากลักษณะของธุรกิจ อัตราการเติบโตกำไรสุทธิ บนประมาณการ EPS ปี 2027 ที่ 0.21 บาท/หุ้น ราคาพื้นฐานที่ 2.26 บาท

ความเสี่ยง : การแข่งขันสูง ผู้เล่นในตลาดค่อนข้างเยอะ และปัจจัยเชิงลบจากฤดูกาล นอกจากนี้พึ่งพิงโครงการจากภาครัฐเป็นหลัก มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของการจัดสรรและอนุมัติงบประมาณรายจ่ายประจำปี

นารี อภิเศกตานต์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน #17971

naree.a@liberator.co.th

ศิริวรรณ สุทธิช่วย

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

siriwan.su@liberator.co.th

FLE

Non-rated

TP 27E

THB2.26

method

P/E 11.0x

Offering price

TBD

Par price

THB0.50

Total Offering shares

100.00 mn

New shares

100.00 mn

Existing shares

0.00 mn

Listing

mai / INDUS

คำชี้แจง : บล.ลิเบอเรเตอร์ อาจเป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นที่ออกและเสนอขายโดย บมจ.ฟรอนท์ไลน์ เอ็นจิเนียริง (FLE)

ห้ามเผยแพร่บทวิเคราะห์ฉบับนี้ ระหว่างวันที่ 6 ส.ค. 2026 – วันสุดท้ายที่มีการจองซื้อหุ้น

KEY FINANCIALS

FYE Dec	FY24	FY25	FY26E	FY27E
Revenue (THBm)	500.20	574.71	645.80	1,099.40
Net Profit (THBm)	30.22	37.10	40.74	61.55
EPS (THB)	0.25	0.20	0.14	0.21
P/E (x)	8.97	11.04	16.64	11.02
BVPS (THB)	1.08	0.77	1.32	1.46
P/B (x)	2.10	2.92	1.72	1.55
DPS (THB)	-	-	0.04	0.06
Dividend Yield (%)	-	-	1.80%	2.72%
Debt/Equity (x)	2.54	1.43	0.55	0.69
ROE (%)	17.92%	27.54%	15.23%	14.79%

Source: Company, LIB Research estimates

โครงสร้างการเสนอขายหุ้น : บมจ.ฟร้อนท์ไลน์ เอ็นจิเนียริง หรือ FLE จะทำการเสนอขายหุ้น และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ Thai ใน หมวดธุรกิจ “สินค้าอุตสาหกรรม” มีโครงสร้างเสนอขายดังนี้

จำนวนหุ้นเสนอขาย	100.00 ลห. หรือ 33.33% ของหุ้นทั้งหมดหลัง IPO ประกอบด้วย - หุ้นเพิ่มทุน 100.00 ลห. (33.33%) - หุ้นเดิม -0- ลห. (0.00%)
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว	ก่อน IPO 100.00 ลห. 200.00 ลห. หลัง IPO 150.00 ลห. 300.00 ลห.
มูลค่าที่ตราไว้	0.50 บาท/ หุ้น
เกณฑ์เข้าจดทะเบียน	Profit Test
แผนการใช้เงิน	- เงินลงทุนในเครื่องจักรและอุปกรณ์สำหรับแผนธุรกิจใหม่ - เงินลงทุนในการจัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ ขยายพื้นที่บ่อและโรงทดสอบเครื่องสูบ - ชำระเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน - เงินทุนหมุนเวียนสำหรับการดำเนินธุรกิจ

ที่ปรึกษาทางการเงิน บจ. ฟิน พลัส แอดไวเซอร์

แกนนำในการจัดจำหน่าย บล.ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ประเด็นที่ควรรู้

- นโยบายปันผลไม่น้อยกว่า 30% ของกำไรสุทธิหลังหักสำรอง

รูปที่ 1 : โครงสร้างผู้ถือหุ้น ก่อน และ หลัง เสนอขายหลักทรัพย์

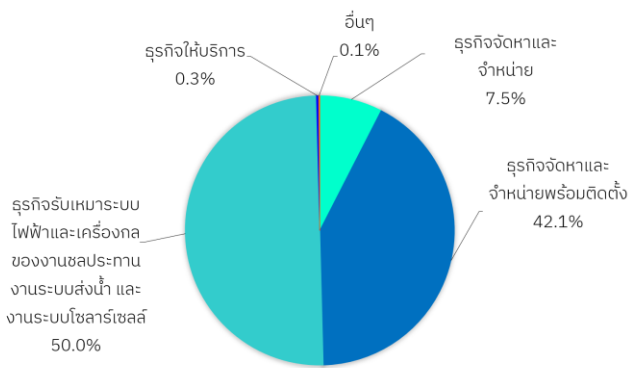
ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อนเสนอขาย		หลังเสนอขาย	
		จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	%	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	%
1	นาย ภาณุ โชคศิริรัตน์	162.4	81.2%	162.4	54.1%
2	นางสาว ธาณิณี เต็งอันทวย	6.0	3.0%	6.0	2.0%
3	นางสาว กันต์กมล โชคศิริรัตน์	6.0	3.0%	6.0	2.0%
4	นาย กันต์กิต โชคศิริรัตน์	6.0	3.0%	6.0	2.0%
5	นางสาว มณัญญา เต็งอันทวย	19.6	9.8%	19.6	6.5%
รวมก่อนเสนอขายหุ้นต่อประชาชน		200.0	100.0%	200.0	66.7%
6	ประชาชนทั่วไป			100.0	33.3%
รวมภายหลังเสนอขายหุ้นต่อประชาชน				300.0	100.0%

Source : ร่างหนังสือชี้ชวนฯ

การประกอบธุรกิจ : บริษัทประกอบธุรกิจจัดหาและจำหน่ายเครื่องสูบน้ำ วาล์ว ท่อ สะพานเบสีย เรือชุด และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงงานเหมาระบบไฟฟ้าและเครื่องกลของงานชลประทาน งานระบบส่งน้ำ และงานระบบโซลาร์เซลล์ ตลอดจนการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ที่บริษัทจำหน่าย ได้แก่ บริการติดตั้ง บริการทดสอบ และบริการซ่อมบำรุง

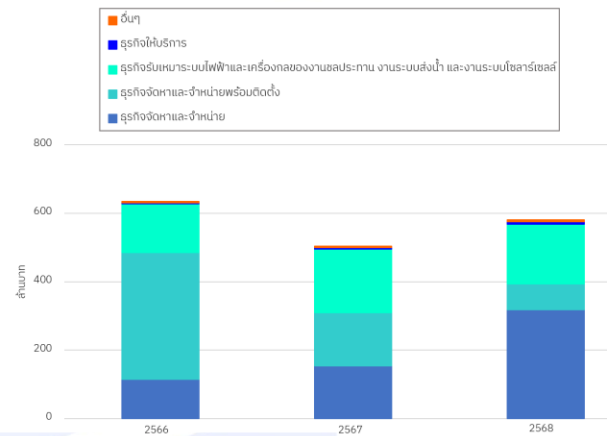
โครงสร้างรายได้ : โครงสร้างรายได้ของบริษัทแยกตามลักษณะการขายและให้บริการ แยกตามกลุ่มลูกค้า และแยกตามตราผลิตภัณฑ์

รูปที่ 2 : โครงสร้างรายได้ช่วง 1Q26



Source : ร่างหนังสือชี้ชวนฯ

รูปที่ 3 : รายได้รวมในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา



Source : ร่างหนังสือชี้ชวนฯ

ลักษณะธุรกิจแบ่งได้ 5 กลุ่มประเภทธุรกิจ ดังนี้

1. ธุรกิจจัดหาและจำหน่ายเครื่องสูบน้ำ วาล์ว ท่อ สะพานเบสีย เรือชุด และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง : เช่น ระบบการจัดการน้ำ ระบบชลประทาน การประปา ระบบจัดการน้ำเสีย ระบบระบายน้ำในเขตเมือง งานอุตสาหกรรม พลังงาน และระบบสาธารณูปโภคขนาดใหญ่ เป็นต้น ผลิตภัณฑ์ที่บริษัทจัดหาและจำหน่าย มีดังต่อไปนี้

1.1 เครื่องสูบน้ำ : บริษัทจำหน่ายเครื่องสูบน้ำภายใต้ตราผลิตภัณฑ์ HYLIC ซึ่งเป็นตราผลิตภัณฑ์ของบริษัท และจำหน่ายเครื่องสูบน้ำตราผลิตภัณฑ์ชั้นนำที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน จำนวน 8 ตรา ผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ (1) BOSMAN (2) KIRLOSKAR (3) FLYGT (4) SPP PUMPS (5) ANDRITZ (6) FLYGT (7) ETEC และ (8) QIAO LONG

รูปที่ 4 : ตัวอย่างเครื่องสูบน้ำ



Source : ร่างหนังสือชี้ชวนฯ

1.2 วาล์ว : บริษัทจำหน่ายเครื่องสูบน้ำภายใต้ตราผลิตภัณฑ์HYLIC ซึ่งเป็นตราผลิตภัณฑ์ของบริษัท และจำหน่ายเครื่องสูบน้ำตราผลิตภัณฑ์ชั้นนำที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน จำนวน 2 ตราผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ (1) CLA-VAL (2) JFS

รูปที่ 5 : ตัวอย่างวาล์ว



Source : ร่างหนังสือชี้ชวนฯ

1.3 ท่อ : บริษัทจำหน่ายท่อ ภายใต้ตราผลิตภัณฑ์ ANACONDA ซึ่งเป็นตราผลิตภัณฑ์ของบริษัท และจำหน่ายท่อพีวีซีตราผลิตภัณฑ์ชั้นนำ ได้แก่ SCG

รูปที่ 6 : ตัวอย่างท่อ



Source : ร่างหนังสือชี้ชวนฯ

1.4 สะพานเบลีย์ : บริษัทจำหน่ายสะพานเบลีย์ ซึ่ง
เป็นสะพานเหล็กสำเร็จรูปชนิดถอดประกอบได้ ของ
ตราผลิตภัณฑ์ JANSON BRIDGING

รูปที่ 7 : ตัวอย่างสะพานเบลีย์



Source : ราชหนังสือชี้ชวนฯ

1.5 เรือขุด : บริษัทจำหน่ายเรือขุด ใช้สำหรับขุดลอก
ดิน ตะกอนดิน บริษัทได้รับแต่งตั้งเป็นตัวแทน
จำหน่ายภายใต้ตราผลิตภัณฑ์ชั้นนำอย่าง ROYAL
IHC

รูปที่ 8 : ตัวอย่างเรือขุด



Source : ราชหนังสือชี้ชวนฯ

1.6 อุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง : เช่น หัวขั้วบวาล์วไฟฟ้า, อุปกรณ์กรองแบบตัว Y และเครื่องกำเนิดไฟฟ้าดีเซล โดยจำหน่ายภายใต้ตราผลิตภัณฑ์ HYLIC ซึ่งเป็นตราผลิตภัณฑ์ของบริษัทเอง และตราผลิตภัณฑ์ชั้นนำที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน ได้แก่ (1) NOAH (2) GX NEWLAND

รูปที่ 9 : ตัวอย่างอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง



Source : ร่างหนังสือชี้ชวนฯ

2. ธุรกิจจัดหาและจำหน่ายพร้อมติดตั้งเครื่องสูบน้ำว่าลิ้ว ท่อ สะพานเบสีย เรือขุด และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง : บริษัทมีทีมวิศวกรและช่างเทคนิคผู้เชี่ยวชาญที่มีประสบการณ์ตรงในการติดตั้งผลิตภัณฑ์ เพื่อรับประกันว่าระบบจะถูกติดตั้งอย่างถูกต้องตามมาตรฐาน วิศวกรรม และพร้อมใช้งานได้อย่างเต็มประสิทธิภาพทันทีหลังการติดตั้ง

3. ธุรกิจให้เช่าเครื่องสูบน้ำ : บริษัทให้เช่าเครื่องสูบน้ำแก่ลูกค้าภาครัฐและภาคเอกชน เช่น งานสถานีสูบน้ำ งานชลประทาน งานบำบัดน้ำเสีย โครงการระบายน้ำ โครงการบรรเทาอุทกภัย รวมถึงงานระบบสาธารณูปโภคด้านน้ำ สำหรับระยะเวลาการให้เช่าโดยส่วนใหญ่เป็นสัญญาระยะยาว ขึ้นอยู่กับลักษณะของโครงการและความต้องการของลูกค้า โดยสัญญาในปัจจุบันมีระยะเวลาให้เช่า 5 ปี

ภายใต้สัญญาเช่า บริษัทมีหน้าที่ในการบำรุงรักษา ตรวจสอบ และดำเนินการซ่อมแซมเครื่องสูบน้ำให้อยู่ในสภาพพร้อมใช้งานอย่างต่อเนื่องตลอดระยะเวลาการเช่า เพื่อให้มั่นใจว่าเครื่องสูบน้ำสามารถทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ปลอดภัย และเป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนด โดยบริษัทมีทีมวิศวกรและช่างเทคนิคผู้เชี่ยวชาญในการดูแล ตรวจสอบ และแก้ไขปัญหาน้ำงานได้อย่างทันทั่วทั้ง

4. ธุรกิจรับเหมาระบบไฟฟ้าและเครื่องกลของงานชลประทาน งานระบบส่งน้ำ และงานระบบโซลาร์เซลล์ : เป็นงานลักษณะโครงการที่บริษัทรับงานโดยการเข้าประกวดราคากับเจ้าของโครงการโดยตรง ทั้งนี้สามารถแบ่งตามลักษณะและขนาดของงานเป็น 2 รูปแบบ ได้แก่

(1) งานก่อสร้างขนาดเล็ก เช่น งานระบบไฟฟ้า งานเครื่องกล งานก่อสร้างฐานวางเครื่องสูบน้ำ

(2) งานก่อสร้างสิ่งปลูกสร้างขนาดใหญ่ เช่น งานก่อสร้างอาคารสถานีสูบน้ำ อาคารควบคุม และโครงสร้างถาวรขนาดใหญ่ บริษัทจะดำเนินการจัดจ้างผู้รับเหมาช่วง (Subcontractor)

4. ธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ที่บริษัทจำหน่าย : แบ่งออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้ (1) งานให้บริการติดตั้ง (2) งานให้บริการทดสอบ และ (3) งานบริการซ่อมบำรุง

กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย : บริษัทมีรายได้มาจาก 2 กลุ่มหลัก ได้แก่ (1) กลุ่มลูกค้าภาครัฐ โดยเกี่ยวข้องกับหน่วยงานบริหารจัดการน้ำ เช่น กรมชลประทาน กรมทรัพยากรน้ำบาดาล และการประปาส่วนภูมิภาค เป็นต้น ทั้งนี้ในปี 2568 รายได้จากกลุ่มลูกค้าภาครัฐ คิดเป็น 79.8% ของรายได้หลัก และ (2) กลุ่มลูกค้าภาคเอกชน ในปี 2568 รายได้จากกลุ่มลูกค้าภาคเอกชน คิดเป็น 20.2% ของรายได้หลัก

ช่องทางการจัดจำหน่าย : บริษัทมีช่องทางการจัดจำหน่าย 2 ช่องทาง ได้แก่

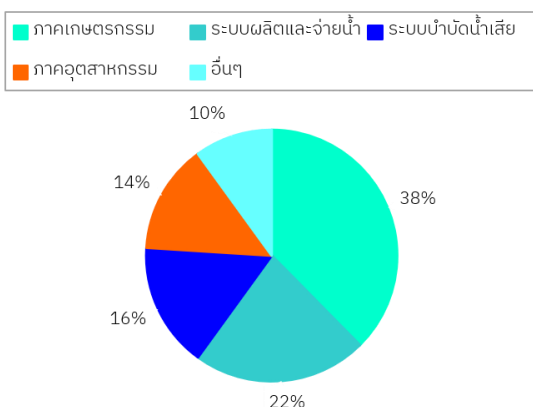
1. จำหน่ายผ่านเจ้าของโครงการโดยตรง : สำหรับกลุ่มลูกค้าภาครัฐ บริษัทจะได้มาผ่านการเข้าร่วมประมูลโครงการ ขณะที่กลุ่มลูกค้าภาคเอกชน จะได้มาจากการติดต่อลูกค้าโดยตรง โดยเฉพาะฐานลูกค้าเดิมที่เคยใช้บริการ

2. จำหน่ายผ่านผู้รับเหมา : บริษัทจำหน่ายผลิตภัณฑ์และให้บริการผ่านผู้รับเหมาหลักที่ได้รับการคัดเลือกจากเจ้าของโครงการ

อุตสาหกรรมธุรกิจเครื่องสูบน้ำของโลก : ตลาดเครื่องสูบน้ำทั่วโลกมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง หนุนจาก (1) การขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมหลัก เช่น ปิโตรเคมี เหล็ก อาหารและเครื่องดื่ม และการก่อสร้าง ล้วนต้องอาศัยระบบปั๊มน้ำเพื่อกระบวนการผลิตและการควบคุมคุณภาพ (2) การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานด้านน้ำ ไม่ว่าจะเป็นอ่างเก็บน้ำ เขื่อน โรงบำบัดน้ำเสีย และระบบชลประทาน ยังคงเป็นตัวกระตุ้นสำคัญให้เกิดความต้องการใช้งานปั๊มน้ำเพิ่มขึ้น (3) การขยายตัวของประชากรและความต้องการน้ำเพื่อการอุปโภคบริโภคก็ เป็นอีกหนึ่งปัจจัยสนับสนุนที่ทำให้ตลาดมีความต้องการใช้อย่างต่อเนื่อง (4) ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี โดยเฉพาะการพัฒนาปั๊มความถี่แปรผันที่ช่วยประหยัดพลังงาน ปั๊มมอเตอร์แม่เหล็กถาวรที่มีความทนทานสูง และปั๊มน้ำดิจิทัลที่ผสานระบบเซ็นเซอร์และ IoT เพื่อควบคุมและตรวจสอบประสิทธิภาพการทำงานแบบเรียลไทม์ อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบการในตลาดยังคงเผชิญกับความท้าทายจากการแข่งขันที่รุนแรง ต้นทุนพลังงานที่สูง และความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจโลก

อุตสาหกรรมธุรกิจเครื่องสูบน้ำในไทย : จากรายงานของ Coherent Market Insights คาดแนวโน้มการเติบโตของตลาดเครื่องสูบน้ำปี 2024 – 2031 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) อยู่ที่ 6.7% หนุนจากภาคเกษตรกรรม ซึ่งมีสัดส่วนการใช้งานเครื่องสูบน้ำสูงสุดราว 38.0% ของตลาดเครื่องสูบน้ำในไทย (รูปที่ 10) จากกิจกรรมทางการเกษตรที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว ประกอบกับความต้องการเครื่องสูบน้ำที่เพิ่มขึ้นจากการก่อสร้างและโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านการจัดการน้ำ การจัดหาและระบบชลประทาน ส่งผลให้ตลาดเครื่องสูบน้ำมีแนวโน้มขยายตัวอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในพื้นที่ชนบท และการขยายระบบชลประทานเพื่อรองรับความต้องการใช้น้ำในภาคการเกษตรที่เพิ่มขึ้น

รูปที่ 10 : สัดส่วนอุตสาหกรรมที่ใช้เครื่องสูบน้ำในไทย



Source : Coherent market insights

แผนงานในอนาคต : บริษัทมีแผนดำเนินงานจัดตั้งหน่วยธุรกิจใหม่ ได้แก่ (1) ธุรกิจให้เช่าเครื่องสูบน้ำ ซึ่งเริ่มทำสัญญาเช่ากับหน่วยงานรัฐในเดือน ส.ค. 2025 (2) ธุรกิจสัมปทานโรงผลิตน้ำประปา โดยบริษัทลงทุนในการออกแบบ ก่อสร้าง ติดตั้งระบบ โดยแบ่งรายได้หรือผลประโยชน์ตอบแทนให้แก่หน่วยงานภาครัฐ และ (3) ธุรกิจรับจ้างบริหารโรงผลิตน้ำประปา

ผลการดำเนินงาน 3 ปีผ่านมา : ปี 2023-2025 รายได้จากการขายและบริการ ซึ่งเป็นรายได้หลักเท่ากับ 630 ลบ. , 500 ลบ. และ 575 ลบ. ตามลำดับ โดยในปี 2024 รายได้หลักหดตัว 20.6% y-y จากความล่าช้าในการจัดสรรงบประมาณของภาครัฐ และระยะเวลาการส่งมอบงานบางโครงการไม่เป็นไปตามเป้าหมาย อย่างไรก็ตามในปี 2025 รายได้หลักเพิ่มขึ้น 14.9% y-y จากการขายเครื่องสูบน้ำให้แก่กรมชลประทานที่ล่าช้าจากสถานการณ์ความไม่สงบในทะเลแดง

สำหรับกำไรขั้นต้น ปี 2023-2025 เท่ากับ 178 ลบ. , 117 ลบ. และ 125 ลบ. โดยในปี 2024 กำไรขั้นต้นลดลง 15.3% y-y เนื่องจากไม่มีการรับรู้รายได้โครงการขนาดใหญ่ในลักษณะเดียวกับปีก่อน ขณะที่ในปี 2025 กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 17.5% y-y จากการขายเครื่องสูบน้ำให้กรมชลประทาน ซึ่งเป็นงานขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าและกำไรขั้นต้นสูง

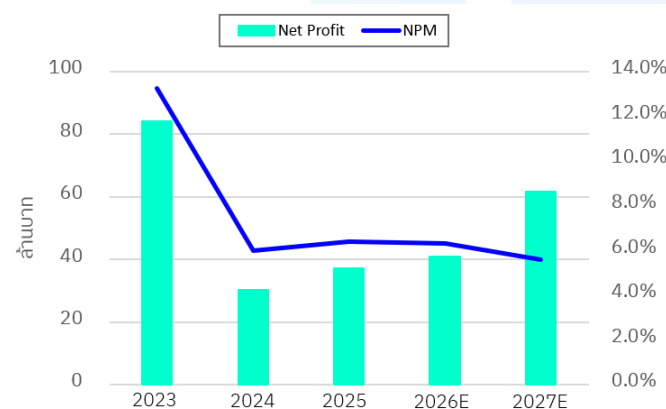
ส่งผลให้กำไรสุทธิในปี 2023-2025 เท่ากับ 84 ลบ. , 30 ลบ. และ 37 ลบ. โดยในปี 2024 กำไรสุทธิลดลง 64.05% y-y จาก (1) รายได้หลักลดลง โดยเกิดจากความล่าช้าในการจัดสรรงบประมาณของภาครัฐ และระยะเวลาการส่งมอบงานบางโครงการไม่เป็นไปตามเป้าหมาย (2) ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ทางการเงิน ซึ่งเป็นค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของลูกหนี้การค้า และ (3) ค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้น จากการปรับขึ้นเงินเดือนและสวัสดิการของพนักงาน ขณะที่ปี 2025 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 22.7% y-y โดยหลักมาจากการขายเครื่องสูบน้ำให้กรมชลประทาน ซึ่งเป็นงานขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าและกำไรขั้นต้นสูง โดยรายได้ดังกล่าวสามารถชดเชยต้นทุนขายและบริการที่เพิ่มขึ้นได้

สภาพคล่อง : เงินสดและรายการเทียบเท่าเพิ่มจาก 3.3 ลบ. ในปี 2023 เป็น 15.5 ลบ. ในปี 2024 ก่อนลดเหลือ 13.8 ลบ. สิ้นปี 2025 แต่ก็กลับมาฟื้นเป็น 45.6 ลบ. ณ 1Q26 ได้ โดยอัตราส่วนสภาพคล่องปิดปี 2025 ที่ 1.02 เท่า ขณะที่สภาพคล่องหมุนเร็วปรับเพิ่มขึ้นเป็น 0.7 เท่า สะท้อนสภาพคล่องปรับตัวดีขึ้น แม้ยังต่ำกว่า 1 เท่า นอกจากนี้ D/E ลดลงมาอยู่ที่ 1.43 เท่า จาก 2.54 เท่าในปีก่อน บ่งชี้การลดภาระหนี้และโครงสร้างเงินทุนที่แข็งแกร่งขึ้น

คาดการณ์ 2026-2027 ต่อเนื่อง : คาดกำไรปี 2026 เท่ากับ 41 ลบ. โต 9.8% y-y จากการทยอยรับรู้ Backlog และงานใหม่ที่ได้รับ ส่งผลให้รายได้เพิ่มเป็น 645 ล้านบาท (+12.4% y-y) และในปี 2027 คาดกำไร เท่ากับ 62 ลบ. เพิ่มขึ้น 51.1% y-y หนุนจาก (1) มูลค่างานในมือ (Backlog) ยกมาจากรายปี 2026 เท่ากับ 721 ลบ. (2) งานใหม่ที่คาดว่าจะได้รับ ซึ่งเป็นโครงการขนาดใหญ่จากรัฐ ที่มี Success rate เฉลี่ย 80% เท่ากับ 1,568 ลบ. ดังนั้นมูลค่างานรวมอยู่ที่ 2,289 ลบ. สำหรับระยะเวลาดำเนินงานตั้งแต่ประมูลโครงการไปจนถึงรับรู้รายได้เฉลี่ยอยู่ที่ 3-6 เดือน โดยทยอยรับรู้รายได้ตลอดระยะเวลาของโครงการ ทำให้คาดการณ์สัดส่วนในการทยอยรับรู้รายได้เฉลี่ย 47-48% ของมูลค่างานทั้งหมด ส่งผลให้ปี 2027 คาดรายได้หลักเท่ากับ 1,099 ลบ. (+70.2% y-y)

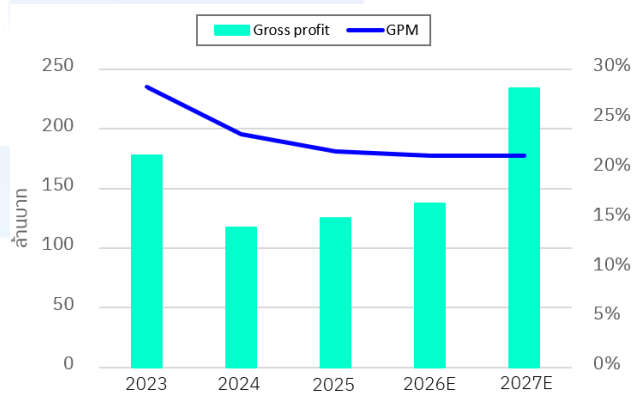
สำหรับอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ปี 2026 คาดอยู่ที่ 21.3% ลดลงจาก 21.7% ในปีก่อน เนื่องจากช่วง 1Q26 รับรู้รายได้โครงการบางส่วนที่ล่าช้าจากสถานการณ์ความไม่สงบพื้นที่ชายแดนไทย-กัมพูชาและอุทกภัยพื้นที่ภาคใต้ของไทย รวมถึงงานก่อสร้างระบบส่งน้ำ ซึ่งมีต้นทุนอยู่ในระดับสูง ขณะที่ปี 2027 คาด GPM ทรงตัว y-y เท่ากับ 21.3% แม้ปัจจัยกดดันจากเหตุการณ์พิเศษในปีก่อนหน้าเริ่มคลี่คลาย แต่คาดการณ์ส่วนใหญ่มายังมาจากการรับรู้ Backlog เดิม ซึ่งมีโครงสร้างต้นทุนใกล้เคียงกับปีก่อน

รูปที่ 11 : กำไรสุทธิ และ อัตรากำไรสุทธิ



Source : ร่างหนังสือชี้ชวนฯ, LIB Research estimates

รูปที่ 12 : กำไรขั้นต้น และอัตรากำไรขั้นต้น



Source : ร่างหนังสือชี้ชวนฯ, LIB Research estimates

รูปที่ 13 : สมมติฐานที่สำคัญ

	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenue breakdown					
ธุรกิจจัดหาและจำหน่าย	115	154	317	357	607
ธุรกิจจัดหาและจำหน่ายพร้อมติดตั้ง	371	156	77	86	147
รายได้จากการขาย	486	310	394	443	754
ธุรกิจรับเหมาระบบไฟฟ้าและเครื่องกลของงานชล	142	186	174	196	334
ธุรกิจให้บริการ	2	5	6	7	12
รายได้จากการให้บริการ	144	191	181	203	345
รวมรายได้จากการขายและให้บริการ	630	500	575	646	1,099
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	2	0.1	5	-	-
อื่นๆ	3	4	1	-	-
รายได้รวม	635	504	580	646	1,099
Portion					
ธุรกิจจัดหาและจำหน่าย	18%	30%	55%	55%	55%
ธุรกิจจัดหาและจำหน่ายพร้อมติดตั้ง	58%	31%	13%	13%	13%
ธุรกิจรับเหมาระบบไฟฟ้าและเครื่องกลของงานชล	22%	37%	30%	30%	30%
ธุรกิจให้บริการ	0%	1%	1%	1%	1%
อื่นๆ	0%	1%	0%	0%	0%
Gross Profit Margin	28%	23%	22%	21%	21%
SG&A to Revenue	11%	13%	13%	13%	14%
NPM	13%	6%	6%	6%	6%
Backlog					
ยอดยกมา	น.ม.	น.ม.	น.ม.	346	721
งานที่คาดว่าจะได้รับ	น.ม.	น.ม.	น.ม.	1,021	1,568
ยอดสะสม	น.ม.	น.ม.	น.ม.	1,367	2,289
ยอดสิ้นงวด	น.ม.	น.ม.	346	721	1,190

Source : ร่างหนังสือชี้ชวนฯ , LIB Research estimates

รูปที่ 14 : วัตถุประสงค์การใช้เงิน

วัตถุประสงค์ การใช้เงิน	จำนวนเงินโดยประมาณ (ล้านบาท)	ระยะเวลาที่ใช้เงิน โดยประมาณ	รายละเอียด
1. เพื่อลงทุนในเครื่องมือ และเครื่องจักรสำหรับธุรกิจ ให้เข้าเครื่องสูบน้ำ และ ธุรกิจบริการด้านน้ำ	50	ภายในปี 2571	เพื่อใช้เป็นเงินลงทุนใน เครื่องมือ เครื่องจักร อุปกรณ์กับแผนธุรกิจให้เข้า เครื่องสูบน้ำ และธุรกิจ โครงการด้านน้ำ
2. เพื่อเป็นเงินลงทุน สำหรับการขยายกำลังการ ผลิตของโรงงาน	15	ภายในปี 2570	เพื่อใช้เป็นเงินลงทุนในการ จัดหาเครื่องจักรและ อุปกรณ์ ขยายพื้นที่บ่อและ โรงทดสอบเครื่องสูบน้ำ
3. เพื่อการชำระหนี้เงิน กู้ยืมจากสถาบันการเงิน	10	ภายในปี 2570	สำหรับชำระเงินกู้ระยะยาว จากสถาบันการเงิน
4. เป็นเงินทุนหมุนเวียน	ส่วนที่เหลือจาก (1) - (3)	ภายในปี 2571	เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน

Source : ร่างหนังสือชี้ชวนฯ

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2024	2025	2026E	2027E
รายได้	500	575	646	1,099
ต้นทุนขาย	383	450	509	866
กำไรขั้นต้น	117	125	137	234
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	66	75	81	151
EBITDA	59	67	69	96
รายได้อื่น	3	4	1	0
ส่วนแบ่งกำไร/การร่วมค้า	0	0	0	0
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	48	54	55	81
ดอกเบี้ยจ่าย	7	5	3	3
กำไรก่อนภาษี	41	49	52	78
ภาษีจ่าย	11	12	11	16
กำไรหลังภาษี	30	37	41	61
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	30	37	41	62
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	30	37	41	62

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (บ.)	2024	2025	2026E	2027E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	0.25	0.20	0.14	0.21
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	0.25	0.20	0.14	0.21
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.00	0.00	0.04	0.06
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	1.08	0.77	1.32	1.46

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2024	2025	2026E	2027E
เงินสด	15	14	67	128
เงินลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
ลูกหนี้การค้า	111	42	47	80
สินค้าคงคลัง	88	45	51	87
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	92	80	80	80
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	306	181	245	375
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	134	137	138	139
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0	0	0	0
เงินลงทุนร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	16	23	227	227
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	151	160	365	366
สินทรัพย์รวม	457	341	610	741
เงินกู้ระยะสั้น	115	50	50	50
เจ้าหนี้การค้า	163	110	124	211
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	23	18	18	18
หนี้สินหมุนเวียนรวม	301	178	192	279
เงินกู้ระยะยาว	22	17	17	18
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	305	184	198	285
หนี้สินรวม	328	201	215	303
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	60	150	300	300
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
กำไรสะสม	63	30	59	102
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	129	140	395	438

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2024	2025	2026E	2027E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	41	49	41	62
ค่าเสื่อมราคา	12	13	14	15
การเปลี่ยนแปลงทุนหมุนเวียน	(93)	178	(25)	(156)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	(40)	240	29	(79)
อื่นๆ	0	(144)	(175)	174
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	(40)	96	(145)	95
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(9)	(1)	(15)	(15)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	107	(6)	(15)	(15)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	0	0	226	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	62	(76)	0	1
เงินปันผล	(110)	(51)	(12)	(18)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	(91)	(55)	214	(18)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	(2)	12	53	62
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	14	15	67	128

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2024	2025	2026E	2027E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	23.5%	21.7%	21.3%	21.3%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	13.2%	13.0%	12.5%	13.8%
อัตรากำไรจากรายการดำเนินงาน (%)	9.5%	9.4%	8.5%	7.4%
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	9.5%	9.4%	8.5%	7.4%
อัตรากำไรสุทธิ (%)	6.0%	6.4%	6.3%	5.6%
ROE (%)	17.9%	27.5%	15.2%	14.8%
ROA (%)	6.65%	9.30%	8.57%	9.11%
วงจรเงินสด (วัน)	44.0	42.0	(26.0)	(26.0)
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	2.5	1.4	0.5	0.7
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	8.7	13.6	20.6	28.4
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	0.0%	0.0%	1.8%	2.7%

อัตราดอกเบี้ย

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2024	2025	2026E	2027E
รายได้	-20.6%	14.9%	12.4%	70.2%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	-5.5%	13.2%	7.6%	86.9%
EBITDA	-52.6%	12.8%	3.0%	39.1%
EBIT	-58.2%	13.4%	2.0%	47.4%
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	-58.2%	13.4%	2.0%	47.4%
กำไรสุทธิ	-64.1%	22.7%	9.8%	51.1%

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2024	2025	2026E	2027E
Accumulate Backlog	n.m.	n.m.	1,367	2,289
Expected Work	n.m.	n.m.	646	1,099
Ending Backlog	n.m.	n.m.	721	1,190

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิคซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(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 ด้วยการใช้คำเหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ 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 ไม่ว่าจะเป็นบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำการที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

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) ต่ำลบมากกว่า 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*	TPIPP	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	DPAINT	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	WIIK	WORK	YUASA	ZAA								

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการให้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าว ประกอบด้วย และ/หรือ บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่งบทคณะกรรมาการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

คะแนน	สัญลักษณ์	คำอธิบาย	ระดับ
80 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเยี่ยม	Excellent
60 - 80	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี	Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59	▲	พอใช้	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

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

Anti-Corruption Progress Indicator : as of 2nd May 2025

ได้รับการรับรอง CAC														
2S	BBGI	CM	FPI	INET	MATCH	PAP	PTT	SE-ED	SVI	TMT	UPF	AAI	BBL	CMC
FPT	INOX	MBAX	PATO	PTTEP	SELIC	SVOA	TNITY	UV	ADB	BCH	COM7	FSMART	INSURE	MBK
PB	PTTGC	SENA	SVT	TNL	VCOM	ADVANC	BCP	CPALL	FSX	INTUCH	MC	PCSGH	PYLON	SENX
SYMC	TNP	VGI	AE	BCPG	CPF	FTE	IRPC	MCOT	PDG	Q-CON	SFLEX	SYNTEC	TNR	VIBHA
AF	BE8	CPI	GBX	ITEL	MEGA	PDJ	QH	SGC	TAE	TOG	VIH	AH	BEC	CPL
GC	IVL	MENA	PG	QLT	SGP	TAKUNI	TOP	WACOAL	AI	BEYOND	CPN	GCAP	JAS	META
PHOL	QTC	SIRI	TASCO	TOPP	WHA	AIE	BGC	CPW	GEL	JR	MFC	PIMO	RABBIT	SITHAI
TCAP	TPA	WHAUP	AIRA	BGRIM	CRC	GFPT	JTS	MFEC	PK	RATCH	SKR	TCMC	TPCS	WICE
AJ	BLA	CREDIT	GGC	KASET	MILL	PL	RBF	SM	TEGH	TPLAS	WIIK	AKP	BPP	CSC
GJS	KBANK	MINT	PLANB	RML	SMIT	TFG	TRT	XO	AMA	BRI	DCC	GLOBAL	KCAR	MODERN
PLANET	RS	SMPC	TFI	TRU	YUASA	AMANAH	BRR	DELTA	GPI	KCC	MONO	PLAT	RWI	SNC
TFMAMA	TRUE	ZEN	AMATA	BSBM	DEMCO	GPSC	KCE	MOONG	PM	S&J	SNP	TGE	TSC	ZIGA
AMATAV	BTC	DIMET	GSTEEL	KGEN	MSC	PPP	SA	SORKON	TGH	TSI	AP	BTG	DMT	GULF
KGI	MTC	PPPM	SAAM	SPACK	THANI	TSTE	APCS	BTS	DOHOME	GUNKUL	KKP	MTI	PPS	SABINA
SPALI	THCOM	TSTH	AS	BWG	DRT	HANA	KSL	NATION	PR9	SAK	SPC	THIP	TTA	ASIAN
CBG	DUSIT	HARN	KTB	NCAP	PREB	SAPPE	SPI	THRE	TTB	ASK	CEN	EA	HEALTH	KTC
NEP	PRG	SAT	SPRC	THREL	TTCL	ASP	CENTEL	EASTW	HENG	L&E	NKI	PRINC	SC	SRICHA
TIDLOR	TU	ASW	CFRESH	ECF	HMPRO	LANNA	NOBLE	PRM	SCB	SSF	TIPCO	TURTLE	AWC	CGH
EGCO	HTC	LHFG	NRF	PROS	SCC	SSP	TIPH	TVDH	AYUD	CHEWA	EP	ICC	LHK	NWR
PSH	SCCC	SSSC	TISCO	TVO	B	CHOTI	EPG	ICHI	LPN	OCC	PSL	SCG	SST	TKN
TWPC	BAFS	CHOW	ERW	IFS	LRH	OGC	PSTC	SCGP	STA	TKS	UBE	BAM	CI	ETC
III	M	OR	PT	SCM	STGT	TKT	UBIS	BANPU	CIG	ETE	ILINK	MAJOR	ORI	PTECH
SCN	STOWER	TMD	UEC	BAY	CIMBT	FNS	ILM	MALEE	OSP	PTG	SEAOL	SUSCO	TMILL	UKEM
ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC														
ACE	BYD	FLOYD	K	PLE	RT	SIS	TPP	ADVICE	CAZ	GREEN	KJL	PLUS		
S	SJWD	TQM	ALT	CHASE	HL	LDC	POLY	SANKO	SKE	UREKA	AMARIN	CHG		
HUMAN	LH	PQS	SAWAD	SNNP	VNG	AMC	CV	ICN	LIT	PRI	SCAP	SOLAR		
WELL	ANI	DEXON	IHL	MITSIB	PRIME	SCGD	SONIC	WIN	APCO	DITTO	IP	MJD		
PROEN	SFT	SUPER	WPH	B52	ECL	ITC	MOSHI	PROUD	SHR	TBN	XPG	BLAND		
EKH	JDF	NER	PRTR	SINGER	TMI	BPS	EVER	JMART	NEX	PTC	SINO	TPAC		

ที่มา : SEC.or.th, สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (2 พ.ค. 2568) โดยบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) มี 2 กลุ่ม คือ ได้รับการรับรอง CAC และ ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

Liberator Research Team

นารี อภิเสวตกานต์
อภิวัดน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT
ศิริวรรณ สุทธิช่วย

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Naree.A@liberator.co.th
Apiwat.T@liberator.co.th
Siriwan.su@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ ลิเบอเรเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1702-1705 และ 1710 ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กทม. 10330 โทรศัพท์ : 02-760-6999