



Stock Note

บมจ. อาฟเตอร์ ยู

13 สิงหาคม 2568



AU

บมจ. อาฟเตอร์ยู

แม้ AU มีจุดเด่นจากเป็นแบรนด์ร้านขนมหวานในไทยที่สร้างเมนูใหม่ๆ ซึ่งได้กระแสดอรับที่ดีจากลูกค้าต่อเนื่อง และมีฐานะการเงินแข็งแกร่ง โดย 2Q68 เทียบไม่มีหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายและมีฐานะเงินสดสุทธิราว 244 ลบ. ขณะที่ CFO ราวปีละ 300-400 ลบ. ซึ่งเพียงพอรองรับแผนลงทุนและจ่ายปันผลได้สม่ำเสมอ แต่เนื่องจากกำไร 2H68 คาดยังอ่อนแอ YoY และราคาหุ้นปัจจุบันมี Upside ไม่สูงใจจากราคาเป้าหมายใหม่ปี 2569 ที่หุ้นละ 7.80 บาท อิงวิธี DCF (WACC ที่ 8.8% และอัตราเติบโตระยะยาวที่ 2%) ดังนั้นช่วงสั้นกลยุทธ์ลงทุนจึงปรับลดคำแนะนำจากเดิม "Outperform" เป็น "Neutral" เพื่อรับปันผลและรอดูผลประกอบการฟื้นตัวหลังภาวะเศรษฐกิจดีขึ้น โดยคาดมีเงินปันผลจ่ายจากกำไรปี 2568 หุ้นละ 0.31 บาท คิดเป็น Div. Yield ปีละ 4%

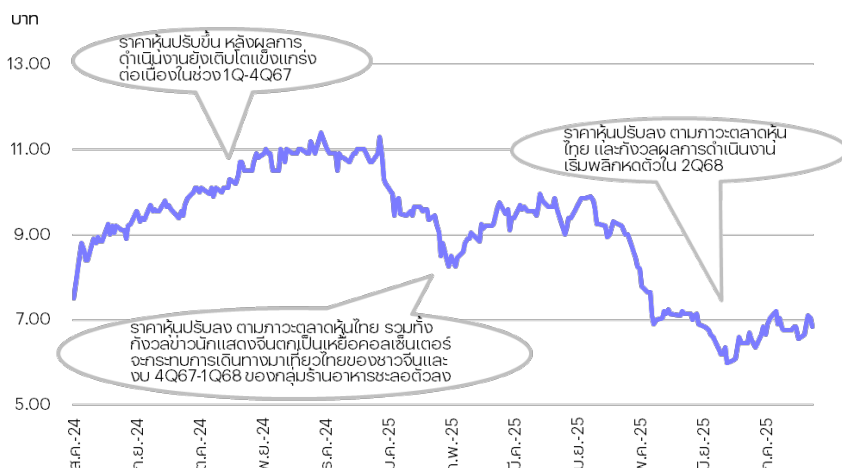
ก่อนไปคิดอะไร

- บริษัทมีแผนปรับเป้าหมายการเติบโตของปี 2568 หรือไม่ หลัง 2Q68 AU มีกำไรสุทธิ 52 ลบ. แม้กว่าเราและตลาดคาด โดยหดตัว 28%YoY และ 20%QoQ ทั้งนี้แม้จะมีการรับรู้ยอดขายจาก non-café อาทิ ยอดขายในร้าน 7-11 (วางขายตั้งแต่ ก.ค. 67 ราว 8 พันสาขา และขายครบทุกสาขาทั่วประเทศตั้งต้นปีนี้) และยอดขายบนเครื่องบินการบินไทย (เสร็จสิ้นค่า 1 ต.ค. 67-31 ธ.ค. 68) แต่ถูกหักล้างด้วยยอดขายสาขาเดิมที่หดตัว 21.9%YoY และ 6.8%QoQ แม้กว่าคาดมากเนื่องจากกำลังซื้อไทยอ่อนแอและยอดขายจากลูกค้าต่างชาติลดลง (สอดคล้องจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยลดลง) จึงทำให้ยอดขายรวมหดตัว 7.8%QoQ และเติบโตเพียง 3.2%YoY อีกทั้ง SG&A/Sales ยังสูงขึ้นเป็น 45.9% จาก 43.1% ใน 2Q67 และ 44.4% ใน 1Q68 หลังเกิดผลประทุยต่อขนาดลดลงจากยอดขายสาขาเดิมของร้านกาแฟที่หดตัวหนัก และอัตรากำไรขั้นต้นยังลดลงเป็น 62.5% จาก 66.4% ใน 2Q67 และ 63.5% ใน Q68 หลังมีการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนยอดขายจากช่องทาง non-café ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำกว่าช่องทางร้านกาแฟ After You

หลังไปได้อะไร

- ผู้บริหาร AU ปรับลดเป้ารายได้ปีนี้จากเดิมเติบโต 25-30%YoY เป็น 10-15%YoY หลังมองการชะลอตัวของกำลังซื้อและนักท่องเที่ยวที่กระทบยอดขายร้านกาแฟ อย่างไรก็ตามที่คาด 2H68 ดีขึ้นจาก 1H68 เพราะมีแผนออกสินค้าใหม่เพิ่มเพื่อวางขายในช่องทางทั้ง Café และ non-Café อีกทั้งมีแผนขยายสาขาเพิ่มใน 2H68 ภายใต้แบรนด์ร้าน After You 3 สาขา และลูกก๊อ 3 สาขา ส่วนแผนโฆษณา After You ในต่างประเทศพบว่า ล่าสุดมีแผนขยายสาขาในเมืองดูไบซึ่งอยู่ระหว่างร่างสัญญาและคาดเปิดบริการใน 4Q68 อีกทั้งได้เซ็นสัญญาแต่งตั้งผู้แทนจำหน่ายสินค้าในฟิลิปปินส์ซึ่งจะเริ่มจัดจำหน่ายใน 4Q68 เพื่อกระจายความเสี่ยงและสร้างการเติบโตในระยะยาว ขณะที่สาขาในฮ่องกงที่หยุดดำเนินการธุรกิจตั้งแต่ เม.ย. 68 หลังมีการปรับโครงสร้างธุรกิจแต่ไม่ได้กระทบต่อรายได้ของบริษัท และสาขาในกัมพูชา 1 แห่งยังเปิดบริการปกติและมีสัดส่วนรายได้ < 1%
- แม้ปีที่ผ่านมาบริษัทมีกำไรสุทธิที่ต่ำกว่าครึ่งปีแรก เพราะเข้าสู่ฤดูการลงสรรคในไตรมาสสี่ แต่เนื่องจากกำไรสุทธิ 1H68 แย่กว่าคาดและคิดเป็นเพียง 36% ของประมาณการทั้งปีซึ่งต่ำเกินไป อีกทั้งคาดช่วงที่เหลือของปีนี้กำลังซื้อของไทยและจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติยังจะชะลอตัวลงตามภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา ดังนั้นเพื่อยึดหลักระมัดระวัง เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปี 2568 จากเดิมราว 21% โดยภายใต้ประมาณการใหม่กำไรปี 2568 AU จะมีกำไรสุทธิ 251 ลบ. พลิกหดตัว 15%YoY ทั้งนี้แม้ 3Q-4Q68 คาดกำไรจะดีขึ้น QoQ แต่จะลดลง YoY เนื่องจากยอดขายสาขาเดิมของร้านกาแฟจะยังอ่อนแอ และอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงจากรับรู้ยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากช่องทาง non-café ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำ อีกทั้งยังเกิดผลประทุยต่อขนาดที่ลดลงตามยอดขายรวมที่ชะลอตัว
- ความเสี่ยงสำคัญ คือ การขยายสาขาและแฟรนไชส์ต่ำกว่าคาด, ธุรกิจร้านขนมหวานและร้านกาแฟแข่งขันสูง, ความเสื่อมนิยมในตัวสินค้า และ/หรือ กระแสดูแลสุขภาพที่มีมากขึ้น, ส่วนราคาน้ำตาลที่สูงขึ้นคาดกระทบจำกัด หลังมีต้นทุนน้ำตาลคิดเป็นราว 1% ของต้นทุนผลิต ส่วนความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและรักษาสิ่งแวดล้อม (E) และการจัดการด้านความปลอดภัยและความรับผิดชอบต่อลูกค้า (S)

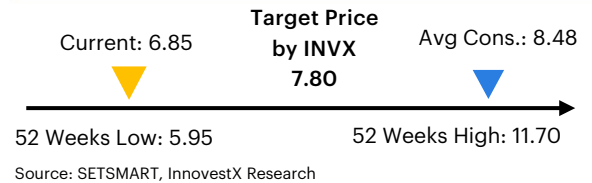
การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ



มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการ



เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



2024 Sustainability / 2023 ESG Score

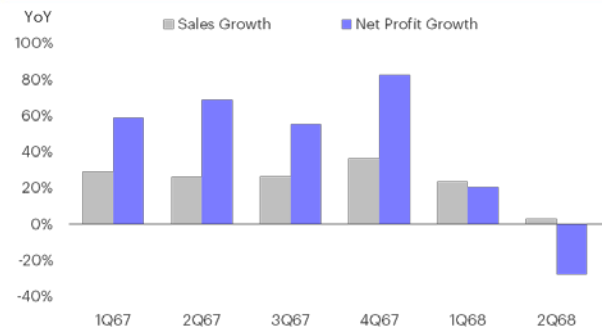
SET ESG Ratings	Not Included
Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.
Social Score and Rank	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

เราเอง AU ไม่มีคะแนน ESG และยังไม่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคม

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

สัดส่วนรายได้ของ 1H68



Source: Company, InnovestX Research



มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า AU ยังไม่มีเป้าหมายที่แน่นอนสำหรับการจัดทำนโยบายทั่วไปเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	AU	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- AU มีโรงงานตั้งอยู่ในเขตนิคมอุตสาหกรรมสินสาคร ซึ่งได้รับการรับรองการเป็นเมืองอุตสาหกรรมเชิงนิเวศระดับ Eco-Champion และได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 14001 ทำให้โรงงานต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และข้อกำหนดเกี่ยวกับมาตรการสิ่งแวดล้อมของโรงงานตามข้อกำหนดนิคม
- AU ใช้ก๊าซ LPG เป็นเชื้อเพลิงเพื่อผลิตไอน้ำใช้ในกระบวนการผลิต เนื่องจากเป็นเชื้อเพลิงที่สะอาด ปราศจากมลพิษ และเป็นก๊าซที่ผลิตได้ภายในประเทศ อีกทั้งยังติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์จำนวน 900 แผง บนหลังคาอาคารโรงงานหลังใหม่ ผลิตกระแสไฟฟ้าได้ 1,200-1,300 กิโลวัตต์ต่อชั่วโมง เพื่อลดการพึ่งพาพลังงานที่ใช้แล้วหมดไป โดยปี 2566 บริษัทสามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้ 2,483MW ส่งผลให้ลดค่าไฟฟ้าลงได้ 29%

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- AU ประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม เคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน และมีความรับผิดชอบต่อลูกค้า
- ปี 2567 AU จัดกิจกรรมเพื่อประโยชน์ต่อสังคม อาทิ บริจาคและสนับสนุนการศึกษาในกิจกรรม “ปันของรักส่งน้องเรียน” ต่อเนื่องเป็นปีที่ 6 เป็นต้น

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- AU มีการปฏิบัติตามการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยกำหนดนโยบายเกี่ยวกับการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ให้ความสำคัญต่อการป้องกันการใช้อิทธิพลภายใน มีการบริหารกิจการบนพื้นฐานความโปร่งใส มีจริยธรรม ต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน และมีช่องทางแจ้งข้อร้องเรียน หรือแจ้งเบาะแสการกระทำผิดทางกฎหมาย
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวน 7 ท่าน ซึ่งประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 ท่าน (คิดเป็น 43% ของกรรมการทั้งหมด)
- เรามองว่า แม้ผู้ถือหุ้นใหญ่ (กลุ่มคุณกุลพัชร และกลุ่มคุณแม่ทัพ ซึ่งเป็นผู้ก่อตั้งและเครือญาติกัน) จะถือหุ้นรวม 59.14% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว อีกทั้งยังเป็นผู้บริหารและกรรมการผู้มีอำนาจลงนาม ซึ่งมีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน แต่ AU ยังมีสัดส่วนกรรมการอิสระที่มีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด และมีการกำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่อย่างชัดเจน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure Score

	2023
ESG Financial Materiality Score	n.a.
Environment Financial Materiality Score	n.a.
Social Financial Materiality Score	n.a.
Governance Financial Materiality Score	n.a.
Source: Bloomberg Finance L.P.	

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท



Financial Statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
Total revenue	(Btmn)	376	428	433	421	388
Cost of goods sold	(Btmn)	(126)	(148)	(154)	(153)	(146)
Gross profit	(Btmn)	250	280	279	268	243
SG&A	(Btmn)	(162)	(179)	(183)	(187)	(178)
Other income/expense	(Btmn)	5	5	13	5	4
Interest expense	(Btmn)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)
Pre-tax profit	(Btmn)	90	104	107	83	66
Corporate tax	(Btmn)	(18)	(20)	(21)	(18)	(13)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	73	83	86	65	52
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	73	83	86	65	52
EBITDA	(Btmn)	136	149	156	131	116
Core EPS	(Bt)	0.09	0.10	0.11	0.08	0.06
Net EPS	(Bt)	0.09	0.10	0.11	0.08	0.06

Source: Company data, InnovestX Research

Main Assumption

FY December 31	Unit	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
Sales Growth	(%YoY)	26.0	26.6	36.6	23.8	3.2
- SSG Growth - Dessert Café and Drinks	(%YoY)	14.9	4.5	8.8	- 9.4	- 21.9
SG&A/Sales	(%)	43.1	41.8	42.2	44.4	45.9
% Revenue Breakdown						
- Dessert Café and Drinks	(%)	89.4	81.8	72.5	70.1	70.9
- Non- Café	(%)	6.1	14.5	22.4	25.9	25.8
- Catering/Pop-Up	(%)	3.2	2.6	3.9	3.1	2.1
- franchising	(%)	1.3	1.2	1.2	1.0	1.3
No. of After You Café stores, ending	(stores)	61	61	62	61	62

Source: Company data, InnovestX Research

2Q68 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	%YoY	%QoQ
Total revenue	376	428	433	421	388	3.2	(7.8)
Cost of goods sold	(126)	(148)	(154)	(153)	(146)	15.2	(4.9)
Gross profit	250	280	279	268	243	(2.9)	(9.4)
SG&A	(162)	(179)	(183)	(187)	(178)	10.0	(4.8)
Other income/expense	5	5	13	5	4	(17.4)	(22.6)
Interest expense	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	29.4	9.3
Pre-tax profit	90	104	107	83	66	(27.5)	(21.2)
Corporate tax	(18)	(20)	(21)	(18)	(13)	(25.8)	(26.4)
Equity a/c profits	0	0	0	0	0		
Minority interests	0	0	0	0	0		
Core profit	73	83	86	65	52	(27.9)	(19.8)
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0		
Net Profit	73	83	86	65	52	(27.9)	(19.8)
EBITDA	136	149	156	131	116	(15.0)	(11.8)
Core EPS (Bt)	0.09	0.10	0.11	0.08	0.06	(27.9)	(19.8)
Financial Ratio (%)							
Gross margin	66.4	65.4	64.5	63.6	62.5	(5.9)	(1.8)
SG&A/Revenue	43.1	41.8	42.2	44.4	45.9	6.6	3.3
EBITDA margin	36.2	34.8	36.0	31.2	29.8	(17.6)	(4.4)
Net profit margin	19.3	19.5	19.9	15.5	13.5	(30.1)	(13.0)

Source: Company data, InnovestX Research



Financial Statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Total revenue	(Btmn)	1,217	1,577	1,644	1,784	1,874
Cost of goods sold	(Btmn)	(428)	(542)	(616)	(667)	(699)
Gross profit	(Btmn)	789	1,036	1,027	1,117	1,175
SG&A	(Btmn)	(575)	(684)	(723)	(783)	(821)
Other income/expense	(Btmn)	16	26	18	19	20
Interest expense	(Btmn)	(7)	(9)	(8)	(8)	(8)
Pre-tax profit	(Btmn)	223	369	314	345	366
Corporate tax	(Btmn)	(45)	(73)	(63)	(69)	(73)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	178	296	251	276	293
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	178	296	251	276	293
EBITDA	(Btmn)	394	554	510	563	600
Core EPS	(Bt)	0.22	0.36	0.31	0.34	0.36
Net EPS	(Bt)	0.22	0.36	0.31	0.34	0.36
DPS	(Bt)	0.21	0.33	0.28	0.31	0.33

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Total current assets	(Btmn)	560	694	627	672	730
Total fixed assets	(Btmn)	842	878	928	959	977
Total assets	(Btmn)	1,402	1,572	1,555	1,631	1,707
Total loans	(Btmn)	103	99	94	89	84
Total current liabilities	(Btmn)	246	301	297	319	346
Total long-term liabilities	(Btmn)	174	164	169	175	181
Total liabilities	(Btmn)	420	465	466	494	527
Paid-up capital	(Btmn)	82	82	82	82	82
Total equity	(Btmn)	982	1,107	1,089	1,137	1,180

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Core Profit	(Btmn)	178	296	251	276	293
Depreciation and amortization	(Btmn)	164	177	188	210	226
Operating cash flow	(Btmn)	350	435	411	437	465
Investing cash flow	(Btmn)	(147)	(72)	(210)	(210)	(210)
Financing cash flow	(Btmn)	(216)	(278)	(274)	(233)	(255)
Net cash flow	(Btmn)	(14)	85	(73)	(6)	0

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Gross margin	(%)	64.8	65.7	62.5	62.6	62.7
Operating margin	(%)	17.6	22.3	18.5	18.7	18.9
EBITDA margin	(%)	32.3	35.1	31.0	31.5	32.0
EBIT margin	(%)	18.9	23.9	19.6	19.8	20.0
Net profit margin	(%)	14.6	18.8	15.3	15.4	15.6
ROE	(%)	18.1	26.8	23.0	24.2	24.8
ROA	(%)	12.7	18.8	16.1	16.9	17.2
Net D/E	(x)	0.1	(0.0)	0.0	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	31.1	43.9	38.5	43.2	47.0
Debt service coverage	(x)	3.6	5.1	5.0	5.8	6.5
Core PER	(x)	31.4	18.9	22.3	20.3	19.1
PBV	(x)	5.7	5.0	5.2	4.9	4.8
Payout Ratio	(%)	96.1	90.9	90.9	90.9	90.9

Main Assumption

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Sales Growth	(%YoY)	29.8	29.6	4.2	8.6	5.0
- SSG Growth - Dessert Café and Drinks	(%YoY)	14.2	11.0	5.0	5.0	5.0
SG&A/Sales	(%)	47.3	43.4	44.0	43.9	43.8
% Revenue Breakdown						
- Dessert Café and Drinks	(%)	87.5	82.4	71.2	72.1	72.1
- Non- Café	(%)	6.9	12.9	24.3	23.5	23.5
- Catering/Pop-Up	(%)	4.1	3.5	3.5	3.4	3.4
- franchising	(%)	1.5	1.2	1.0	0.9	0.9
No. of After You Café stores, ending	(stores)	60	62	65	70	75

Source: Company data, InnovestX Research



ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



CG Rating 2024 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITTEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIUK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดก่อนด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITTEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAFCO, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIK, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.