



Stock Note

บมจ. อาฟเตอร์ ยู

26 กุมภาพันธ์ 2569



บมจ. อาฟเตอร์ยู

AU มีจุดเด่นจากเป็นแบรนด์ร้านขนมหวานในไทยที่สร้างเมนูใหม่ๆ ซึ่งได้กระแสตอบรับที่ดีจากลูกค้าต่อเนื่อง และมีฐานะการเงินแข็งแกร่ง โดยสิ้นปี 2568 แทนไม่มีหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายและมีฐานะเงินสดสุทธิราว 390 ลบ. แต่ด้วยกำไร 1Q69 คาดจะยังอ่อนแอ YoY ซึ่งจะกดดันราคาหุ้นในช่วงสั้น อีกทั้งราคาหุ้นปัจจุบันยังมี Upside จำกัด 10% จากราคาเป้าหมายใหม่ปี 2569 ที่หุ้นละ 5.70 บาท อิงวิธี DCF (WACC ที่ 9.8% และอัตราเติบโตระยะยาวที่ 1%) ดังนั้นกลยุทธ์ลงทุนช่วงสั้นจึงคงแนะนำ "Neutral" เพื่อรับปันผลและรอผลประกอบการพลิกฟื้นตัว โดยล่าสุดบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลจากกำไรปี 2568 หุ้นละ 0.25 บาท (7 พ.ค. นี้) คิดเป็น Div. Yield ปีละ 4.8%

ก่อนไปคิดอะไร

- บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายและแผนดำเนินธุรกิจเพื่อดันการเติบโตปี 2569 อย่างไร หลัง 4Q68 AU มีกำไรสุทธิ 34 ลบ. แย่กว่าเราและตลาดคาด โดยหดตัว 35%QoQ ซึ่งเมื่อยอดขายเติบโต 5%QoQ จากเข้าสู่ High Season แต่ถูกหักล้างหมดด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาดและ SG&A สูงกว่าคาดจากออกสินค้าใหม่ซึ่งมีต้นทุนสูงกว่าสินค้าเดิมและบันทึกค่าผลประโยชน์พนักงานสูงราว 15 ลบ. อีกทั้งมีค่าที่ตลาดสินค้าใหม่ ขณะที่กำไรหดตัวแรง 60%YoY จากยอดขายรวมที่ลดลง 4.5%YoY โดยแม้จะรับรู้ยอดขายจาก non-café (ร้าน 7-11, บนเครื่องบิน THAI) เพิ่มขึ้น 28%YoY แต่ถูกหักล้างด้วยยอดขายร้านกาแฟที่ลดลง 12%YoY หลังยอดขายสาขาเดิมหดตัว 12.4%YoY จากกำลังซื้อไทยอ่อนแอและมียอดขายจากลูกค้าต่างชาติลดลงราว 20%YoY สอดคล้องจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทยลดลง อีกทั้งอัตรากำไรขั้นต้นยังลดลงเป็น 57.6% จาก 64.5% ใน 4Q67 หลังมีการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนยอดขาย non-café ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำกว่าร้านกาแฟ อีกทั้งยังมี SG&A/Sales สูงขึ้นเป็น 47.8% จาก 42.2% ใน 4Q67 หลังมีผลประหยัดต่อขนาดลดลงจากยอดขายสาขาเดิมหดตัวหนัก กดดันให้ปี 2568 มีกำไรสุทธิ 204 ลบ. หดตัว 31%YoY แย่กว่าคาด

หลังไปได้อะไร

- ปี 2569 ผู้บริหาร AU ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโตอย่างน้อย 10%YoY ปัจจัยหนุนจากการเพิ่มขึ้นของยอดขายทั้ง Café และ non-café หลังมีแผนเพิ่มสินค้าใหม่ และขยายสาขา (ร้าน After You 5 สาขา ลูกถือ 15 สาขา) รวมทั้งคาดยอดขายสาขาเดิมจะพลิกโต 5-10%YoY จากกำลังซื้อที่ดีขึ้นและต่างชาติกลับมาเที่ยวไทยเพิ่มขึ้น สำหรับแผนขยายร้านแฟรนไชส์ในเมืองดูไบยังอยู่ระหว่างเจรจา ซึ่งคาดเปิดบริการได้ในปีนี้ ส่วนแผนแฟรนไชส์ในกัมพูชา 1 แห่งปัจจุบันปิดชั่วคราวแต่ไม่กระทบต่อผลการดำเนินงาน เพราะมีสัดส่วนรายได้ < 1% ขณะที่แผนลงทุนปีนี้ตั้งไว้ 100-200 ลบ. สำหรับขยายสาขาและสร้างออฟฟิศ ซึ่งแหล่งเงินที่ใช้มาจากเงินสดในมือและ CFO ที่มีรวมกันกว่า 750 ลบ.
- แม้ 1Q69 คาดกำไรไปปกติเติบโต QoQ หลังจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติดีขึ้นซึ่งหนุนให้ยอดขายสาขาเดิมพลิกเป็นบวก (ม.ค. 69 AU มียอดขายสาขาเดิมพลิกโต 10%YoY) และจะไม่มีบันทึกค่าใช้จ่ายพิเศษเกี่ยวกับพนักงานเช่น 4Q68 แต่คาดกำไรจะยังหดตัว YoY จากฐานปีก่อนสูง อีกทั้งช่องทาง non-café ซึ่งมีสัดส่วนยอดขายเพิ่มต่อเนื่องมีมาร์จิ้นต่ำกว่ามากเมื่อเทียบกับช่องทาง café ทำให้มาร์จิ้นโดยรวมให้แย่กว่าคาด เพื่อยืดหลักะมัดระวัง เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปี 2569 จากเดิมราว 9% อย่างไรก็ดี ภายใต้ประมาณการใหม่คาดปี 2569 AU มีกำไรสุทธิ 232 ลบ. พลิกเติบโต 13.8%YoY จากฐานต่ำปีก่อนและยอดขายสาขาเดิมที่กลับมาเติบโตดีขึ้น
- ความเสี่ยงสำคัญ คือ การขยายสาขาและแฟรนไชส์ต่ำกว่าคาด, ธุรกิจร้านขนมหวานและร้านกาแฟแข่งขันสูง, ความเสื่อมนิยมในตัวสินค้า และ/หรือ กระแสดูแลสุขภาพที่มีมากขึ้น, ส่วนราคาน้ำตาลที่สูงขึ้นคาดกระทบจำกัด หลังมีต้นทุนน้ำตาลคิดเป็นราว 1% ของต้นทุนผลิต ส่วนความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงานและรักษาสิ่งแวดล้อม (E) และการจัดการด้านความปลอดภัยและความรับผิดชอบต่อลูกค้า (S)

การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ



Source: SETSMART, InnovestX Research

มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการ



เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



Source: SETSMART, InnovestX Research

2025 Sustainability / 2024 ESG Score

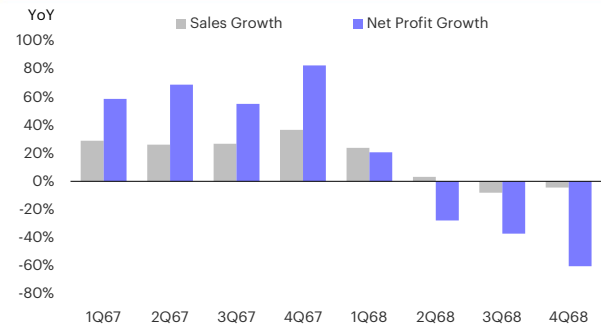
SET ESG Ratings	Not Included
Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.
Social Score and Rank	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

เรามอง AU ไม่มีคะแนน ESG และยังไม่เป็นเป้าหมายที่แน่นอนสำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคม

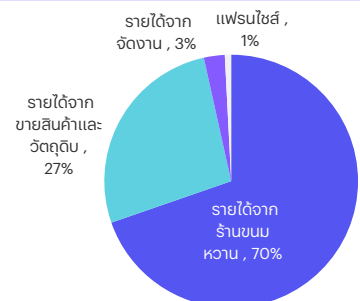
Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

สัดส่วนรายได้ของ 2568



Source: Company, InnovestX Research

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
ณัฐวัฒน์ ไตรภพกุล
0-2793-9004 | natwarin.t@innovestx.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ทัตพงศ์ วงศ์สินธน
tatapong.w@innovestx.co.th



มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า AU ยังไม่มีเป้าหมายที่แน่นอนสำหรับการจัดทำนโยบายทั่วไปเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a.	CG Rating	DJBIC	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 แม่ผู้ถือหุ้นใหญ่ (กลุ่มคุณกุลพัชร และกลุ่มคุณแม่ทัพ ซึ่งเป็นผู้ก่อตั้งและเครือญาติกัน) จะถือหุ้นรวม 59.14% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว อีกทั้งยังเป็นผู้บริหารและกรรมการผู้มีอำนาจลงนาม ซึ่งมีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน แต่ AU ยังมีสัดส่วนกรรมการอิสระที่มีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด และมีการกำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่อย่างชัดเจน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure Score

	2024
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	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68
Total revenue	(Btmn)	433	421	388	393	414
Cost of goods sold	(Btmn)	(154)	(153)	(146)	(145)	(175)
Gross profit	(Btmn)	279	268	243	248	238
SG&A	(Btmn)	(183)	(187)	(178)	(181)	(198)
Other income/expense	(Btmn)	13	5	4	3	4
Interest expense	(Btmn)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)
Pre-tax profit	(Btmn)	107	83	66	67	42
Corporate tax	(Btmn)	(21)	(18)	(13)	(15)	(8)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	86	65	52	52	34
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	86	65	52	52	34
EBITDA	(Btmn)	156	131	116	119	94
Core EPS	(Bt)	0.11	0.08	0.06	0.06	0.04
Net EPS	(Bt)	0.11	0.08	0.06	0.06	0.04

Source: Company data, InnovestX Research

Main Assumption

FY December 31	Unit	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68
Sales Growth	(%YoY)	36.6	23.8	3.2	(8.1)	(4.5)
- SSG Growth - Dessert Café and Drinks	(%YoY)	8.8	(9.4)	(21.9)	(21.3)	(12.4)
SG&A/Sales	(%)	42.2	44.4	45.9	46.1	47.8
% Revenue Breakdown						
- Dessert Café and Drinks	(%)	72.5	70.1	70.9	71.5	66.4
- Non- Café	(%)	22.4	25.9	25.8	25.7	30.0
- Catering/Pop-Up	(%)	3.9	3.1	2.1	2.3	3.1
- franchising	(%)	1.2	1.0	1.3	0.5	0.5
No. of After You Café stores, ending	(stores)	62	61	62	60	59

Source: Company data, InnovestX Research

4Q68 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	4Q68	%YoY	%QoQ
Total revenue	433	421	388	393	414	(4.5)	5.2
Cost of goods sold	(154)	(153)	(146)	(145)	(175)	14.1	20.7
Gross profit	279	268	243	248	238	(14.7)	(3.9)
SG&A	(183)	(187)	(178)	(181)	(198)	8.4	9.2
Other income/expense	13	5	4	3	4	(66.9)	30.7
Interest expense	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	8.8	(5.3)
Pre-tax profit	107	83	66	67	42	(60.8)	(37.4)
Corporate tax	(21)	(18)	(13)	(15)	(8)	(62.2)	(46.0)
Equity a/c profits	0	0	0	0	0		
Minority interests	0	0	0	0	0		
Core profit	86	65	52	52	34	(60.4)	(34.9)
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0		
Net Profit	86	65	52	52	34	(60.4)	(34.9)
EBITDA	156	131	116	119	94	(39.9)	(21.2)
Core EPS (Bt)	0.11	0.08	0.06	0.06	0.04	(60.4)	(34.9)
Financial Ratio (%)							
Gross margin	64.5	63.6	62.5	63.0	57.6	(10.7)	(8.6)
SG&A/Revenue	42.2	44.4	45.9	46.1	47.8	13.4	3.8
EBITDA margin	36.0	31.2	29.8	30.2	22.6	(37.1)	(25.0)
Net profit margin	19.9	15.5	13.5	13.3	8.2	(58.5)	(38.2)

Source: Company data, InnovestX Research



Financial Statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2567	2568	2569F	2570F	2571F
Total revenue	(Btmn)	1,577	1,616	1,777	1,901	2,033
Cost of goods sold	(Btmn)	(542)	(619)	(693)	(741)	(793)
Gross profit	(Btmn)	1,036	997	1,084	1,159	1,240
SG&A	(Btmn)	(684)	(744)	(800)	(850)	(903)
Other income/expense	(Btmn)	26	16	17	18	19
Interest expense	(Btmn)	(9)	(10)	(11)	(11)	(10)
Pre-tax profit	(Btmn)	369	258	290	317	346
Corporate tax	(Btmn)	(73)	(54)	(58)	(63)	(69)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	296	204	232	253	277
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	296	204	232	253	277
EBITDA	(Btmn)	554	459	508	548	583
Core EPS	(Bt)	0.36	0.25	0.28	0.31	0.34
Net EPS	(Bt)	0.36	0.25	0.28	0.31	0.34
DPS	(Bt)	0.33	0.25	0.28	0.31	0.34

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2567	2568	2569F	2570F	2571F
Total current assets	(Btmn)	694	608	637	677	730
Total fixed assets	(Btmn)	878	917	942	957	969
Total assets	(Btmn)	1,572	1,525	1,579	1,634	1,699
Total loans	(Btmn)	99	97	92	87	82
Total current liabilities	(Btmn)	301	287	306	333	366
Total long-term liabilities	(Btmn)	164	203	210	217	225
Total liabilities	(Btmn)	465	490	516	550	591
Paid-up capital	(Btmn)	82	82	82	82	82
Total equity	(Btmn)	1,107	1,034	1,063	1,084	1,108

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2567	2568	2569F	2570F	2571F
Core Profit	(Btmn)	296	204	232	253	277
Depreciation and amortization	(Btmn)	177	191	207	220	227
Operating cash flow	(Btmn)	435	361	423	449	478
Investing cash flow	(Btmn)	(72)	160	(200)	(200)	(200)
Financing cash flow	(Btmn)	(278)	(376)	(209)	(237)	(258)
Net cash flow	(Btmn)	85	145	14	12	20

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2567	2568	2569F	2570F	2571F
Gross margin	(%)	65.7	61.7	61.0	61.0	61.0
Operating margin	(%)	22.3	15.6	16.0	16.3	16.6
EBITDA margin	(%)	35.1	28.4	28.6	28.8	28.7
EBIT margin	(%)	23.9	16.6	17.0	17.2	17.5
Net profit margin	(%)	18.8	12.6	13.1	13.3	13.6
ROE	(%)	26.8	19.7	21.8	23.4	25.0
ROA	(%)	18.8	13.4	14.7	15.5	16.3
Net D/E	(x)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	43.9	25.6	27.5	30.6	34.0
Debt service coverage	(x)	5.1	4.3	4.9	5.6	6.3
Core PER	(x)	14.3	20.8	18.3	16.7	15.3
PBV	(x)	3.8	4.1	4.0	3.9	3.8
Payout Ratio	(%)	90.9	99.9	99.9	99.9	99.9

Main Assumption

FY December 31	Unit	2567	2568	2569F	2570F	2571F
Sales Growth	(%YoY)	29.6	2.5	9.9	7.0	7.0
- SSG Growth - Dessert Café and Drinks	(%YoY)	11.0	(17.2)	5.0	5.0	5.0
SG&A/Sales	(%)	43.4	46.1	45.0	44.7	44.4
% Revenue Breakdown						
- Dessert Café and Drinks	(%)	82.4	69.7	69.7	69.7	69.8
- Non- Café	(%)	12.9	26.9	26.9	26.9	26.9
- Catering/Pop-Up	(%)	3.5	2.7	2.7	2.7	2.7
- franchising	(%)	1.2	0.8	0.8	0.7	0.7
No. of After You Café stores, ending	(stores)	62	59	64	69	74

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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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, BGRI, 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, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, 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, PTTCG, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNPN, 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, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, 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

Companies with Good CG Scoring

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, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANDIN, 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, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIUK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ข้อจะแบบ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค ลั่ง มติคณะกรรมกร หรือข้อตกลงการงาน ระเบียบหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BGRI, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNPN, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTHS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIY, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TQS, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.