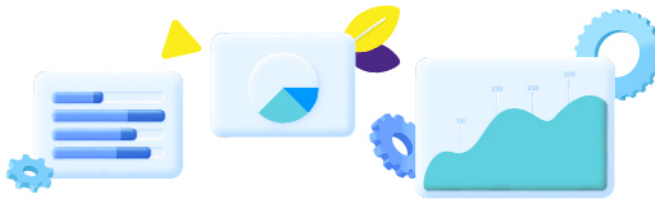


13 พฤษภาคม 2568

STOCK NOTE

บมจ. ออฟเตอร์ ยู



บมจ. อาฟเตอร์ ยู

กลยุทธ์การลงทุน

- กลยุทธ์การลงทุนยังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยเราประเมินราคาเป้าหมายใหม่ปี 2568 ที่หุ้นละ 11 บาท อิงวิธี DCF (WACC ที่ 7.4% และอัตราเติบโตระยะยาวที่ 2%) ซึ่งยังมี Upside 22% อีกทั้งเรามอง AU มีจุดเด่นจากการเป็นแบรนด์ร้านขนมหวานในไทยที่มีจุดแข็งด้านการสร้างเมนูใหม่ๆ ซึ่งสามารถได้รับกระแสตอบรับที่ดีจากลูกค้าได้ต่อเนื่อง อีกทั้งแผนเพิ่มช่องทางจำหน่าย non-café จะช่วยหนุนให้กำไรปีนี้ยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น นอกจากนี้ยังจัดเป็นบริษัทที่มีฐานะการเงินแข็งแกร่ง โดย 1Q68 แถบไม่มีหนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายและมีฐานะเงินสดสุทธิราว 226 ลบ. ขณะที่ CFO เฉลี่ยปีละ 400 ลบ. ซึ่งเพียงพอรองรับแผนลงทุนปีนี้ราว 200 ลบ. และยังสามารถจ่ายเงินปันผลได้สม่ำเสมอ โดยคาดมีเงินปันผลจ่ายจากกำไรปี 2568 หุ้นละ 0.36 บาท คิดเป็น Div. Yield ปีละ 4%

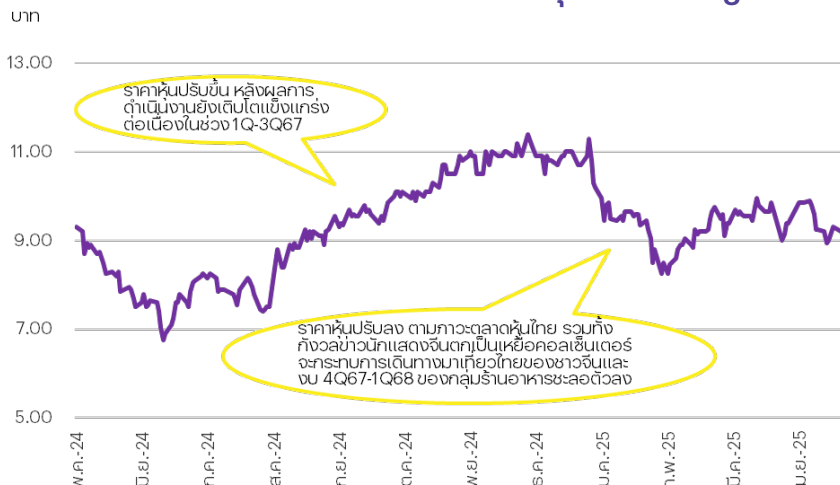
ก่อนไปคิดอะไร

- บริษัทมีกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจและปรับเป้าหมายการเติบโตของปี 2568 หรือปี หลัง 1Q68 AU มีกำไรสุทธิ 65 ลบ. แย่กว่าเราและตลาดคาด โดยหดตัว 24%QoQ และเติบโตเพียง 21%YoY จากยอดขายสาขาเดิมที่พลิกหดตัว 6%QoQ และ 9.4%YoY เนื่องจากกำลังซื้อชะลอและการเข้าสู่ช่วงรอมฎอน (1-30 มี.ค.) ทำให้ยอดขายสาขาภาคใต้และยอดขายจากลูกค้าต่างชาติ (มาเลเซีย อินโดนีเซีย) ลดลง อย่างไรก็ดี การรับรู้ยอดขายจาก non-café ซึ่งเป็นช่องทางใหม่ เช่น ยอดขายในร้าน 7-11 ซึ่งเริ่มวางขายสินค้าตั้งแต่ ก.ค. 67 ราว 8 พันสาขา และขายครบทุกสาขาทั่วประเทศ ตั้งแต่ต้นปีนี้ รวมทั้งรับรู้ยอดขายบนเครื่องมินิการบินไทยซึ่งเสร็จสิ้นตั้งแต่ 1 ต.ค. 67-31 พ.ค. 68 ยังหนุนให้ยอดขายรวมหดตัวเล็กน้อย 2.8%QoQ และยังเติบโต 23.8%YoY ส่วน SG&A/Sales ที่ลดลงเป็น 44.4% จาก 47.2% ใน 1Q67 และเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 42.2% ใน 4Q67 หลังเกิดผลประหยัดต่อขนาดที่เพิ่มขึ้นจากเพิ่มกำลังผลิตสินค้าช่องทาง non-café ยังไม่สามารถชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นซึ่งลดลงเป็น 63.6% จาก 64.9% ใน 4Q67 และ 66.5% ใน 1Q67 หลังช่องทาง non-café มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าช่องทางร้านกาแฟ After You จึงทำให้ 1Q68 อัตรากำไรสุทธิลดลงเป็น 15.5% จาก 15.9% ใน 1Q67 และ 19.9% ใน 4Q67

หลังไปได้อะไร

- ผู้บริหาร AU ยังคงตั้งเป้ารายได้ปีเติบโต 25-30%YoY ปัจจัยหนุนหลักจะมาจาก การรับรู้ยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจ non-café อาทิ ขยายสัญญาให้บริการเสร็จสิ้นบนอาฟเตอร์ยูบนเครื่องบินการบินไทย แลพัฒนาสินค้าใหม่ๆ เพื่อวางจำหน่ายในร้าน 7-11 ส่วนยอดขายจากธุรกิจร้านกาแฟ After You จะมีการออกสินค้าใหม่ๆ เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า รวมทั้งปีนี้ยังมีแผนขยายสาขาใน After You 5 สาขา และลูกค้า 5 สาขา ส่วนแฟรนไชส์ร้าน After You ในฮ่องกงได้หยุดดำเนินการธุรกิจตั้งแต่ เม.ย. 68 หลังมีการปรับโครงสร้างธุรกิจแต่ไม่ได้กระทบต่อรายได้ของบริษัท โดยปีนี้บริษัทยังมีแผนขยายแฟรนไชส์ต่างประเทศที่อินโดนีเซียและ UAE พร้อมทั้งจำหน่ายสินค้าผ่าน Distributor ในมาเลเซียและเวียดนามเพื่อกระจายความเสี่ยงและสร้างการเติบโตในระยะยาว
- กำไรสุทธิ 1Q68 แย่กว่าคาดและคิดเป็นเพียง 19% ของประมาณการทั้งปีซึ่งต่ำเกินไป ประกอบกับความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบภาษีศุลกากรของสหรัฐ ทำให้ผู้บริหารมีมติระงับการใช้จ่ายมากขึ้น อีกทั้งกำลังซื้อและจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติยังมีแนวโน้มชะลอตัวตามภาวะเศรษฐกิจที่ซบเซา ดังนั้นเพื่อยึดหลักระมัดระวัง เราจึงปรับลดประมาณการกำไรปี 2568 จากเดิมราว 11% โดยภายใต้ประมาณการใหม่คาดปี 2568 AU จะมีกำไรสุทธิ 325 ลบ. เติบโต 9.7%YoY ทั้งนี้ 2Q68 คาดกำไรจะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ แรงหนุนหลักจะมาจากรับรู้ยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากช่องทาง non-café อาทิ ยอดขายจากเสร็จสิ้นบนเครื่องบินการบินไทยและจากวางขายครบทุกสาขาทั่วไทยในร้าน 7-11
- 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



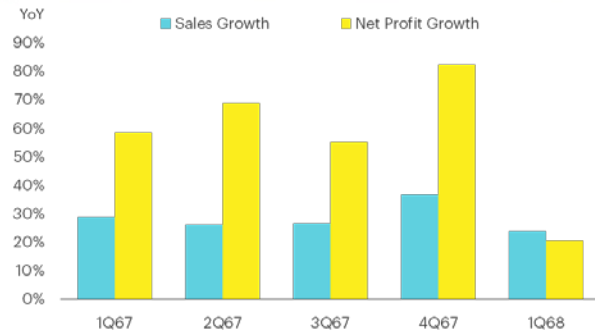
Source: SETSMART, InnovestX Research

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	
เรามอง AU ไม่มีคะแนน ESG และยังไม่มีการเปิดเผยที่แน่นอนสำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคม	

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

Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

โครงสร้างรายได้ 1Q68



Source: Company, InnovestX Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า AU ยังไม่มีเป้าหมายที่แน่นอนสำหรับการจัดทำนโยบายทั่วไปเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a.
Rank in Sector	n.a.

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
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 บนหลังคาอาคารโรงงานหลังใหม่ผลิตกระแสไฟฟ้าได้ 1,200-1,300 กิโลวัตต์ต่อชั่วโมง เพื่อลดการพึ่งพาพลังงานที่ใช้แล้วหมดไป โดยปี 2566 บริษัทสามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้ 2,483MW ส่งผลให้ลดค่าไฟฟ้าลงได้ 29%

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- AU มีการปฏิบัติตามการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยกำหนดนโยบายเกี่ยวกับการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ให้ความสำคัญต่อการป้องกันการใช้อิทธิพลภายใน มีการบริหารกิจการบนพื้นฐานความโปร่งใส มีจริยธรรม ต่อด้านการทุจริตคอร์รัปชัน 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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—

Social Financial Materiality Score	—	—
------------------------------------	---	---

Governance Financial Materiality Score	—	—
--	---	---

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของบริษัท

Financial Statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68
Total revenue	(Btmn)	340	376	428	433	421
Cost of goods sold	(Btmn)	(114)	(126)	(148)	(154)	(153)
Gross profit	(Btmn)	226	250	280	279	268
SG&A	(Btmn)	(160)	(162)	(179)	(183)	(187)
Other income/expense	(Btmn)	4	5	5	13	5
Interest expense	(Btmn)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Pre-tax profit	(Btmn)	68	90	104	107	83
Corporate tax	(Btmn)	(13)	(18)	(20)	(21)	(18)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	54	73	83	86	65
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	54	73	83	86	65
EBITDA	(Btmn)	113	136	149	156	131
Core EPS	(Bt)	0.07	0.09	0.10	0.11	0.08
Net EPS	(Bt)	0.07	0.09	0.10	0.11	0.08

Source: Company data, InnovestX Research

Main Assumption

FY December 31	Unit	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68
Sales Growth	(%YoY)	20.2	28.9	26.0	26.6	36.6
- SSG Growth - Dessert Café and Drinks	(%YoY)	5.0	15.2	14.9	4.5	8.8
SG&A/Sales	(%)	47.1	47.2	43.1	41.8	42.2
% Revenue Breakdown						
- Dessert Café and Drinks	(%)	86.4	88.2	89.4	81.8	72.5
- Non- Café	(%)	6.9	6.2	6.1	14.5	22.4
- Catering/Pop-Up	(%)	5.0	4.1	3.2	2.6	3.9
- franchising	(%)	1.6	1.5	1.3	1.2	1.2
No. of After You Café stores, ending	(stores)	60	61	61	61	62

Source: Company data, InnovestX Research

1Q68 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	%YoY	%QoQ
Total revenue	340	376	428	433	421	23.8	(2.8)
Cost of goods sold	(114)	(126)	(148)	(154)	(153)	34.5	(0.3)
Gross profit	226	250	280	279	268	18.4	(4.1)
SG&A	(160)	(162)	(179)	(183)	(187)	16.6	2.5
Other income/expense	4	5	5	13	5	24.4	(61.2)
Interest expense	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	12.6	(0.9)
Pre-tax profit	68	90	104	107	83	23.2	(22.3)
Corporate tax	(13)	(18)	(20)	(21)	(18)	33.8	(15.2)
Equity a/c profits	0	0	0	0	0		
Minority interests	0	0	0	0	0		
Core profit	54	73	83	86	65	20.6	(24.0)
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0		
Net Profit	54	73	83	86	65	20.6	(24.0)
EBITDA	113	136	149	156	131	15.8	(15.8)
Core EPS (Bt)	0.07	0.09	0.10	0.11	0.08	20.6	(24.0)
Financial Ratio (%)							
Gross margin	66.5	66.4	65.4	64.5	63.6	(4.3)	(1.4)
SG&A/Revenue	47.2	43.1	41.8	42.2	44.4	(5.8)	5.4
EBITDA margin	33.3	36.2	34.8	36.0	31.2	(6.5)	(13.4)
Net profit margin	15.9	19.3	19.5	19.9	15.5	(2.6)	(21.9)

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	1,843	1,917	1,994
Cost of goods sold	(Btmn)	(428)	(542)	(663)	(688)	(714)
Gross profit	(Btmn)	789	1,036	1,179	1,229	1,280
SG&A	(Btmn)	(575)	(684)	(783)	(811)	(840)
Other income/expense	(Btmn)	16	26	18	19	20
Interest expense	(Btmn)	(7)	(9)	(8)	(8)	(8)
Pre-tax profit	(Btmn)	223	369	406	429	453
Corporate tax	(Btmn)	(45)	(73)	(81)	(86)	(91)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	178	296	325	343	362
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	178	296	325	343	362
EBITDA	(Btmn)	394	554	606	647	683
Core EPS	(Bt)	0.22	0.36	0.40	0.42	0.44
Net EPS	(Bt)	0.22	0.36	0.40	0.42	0.44
DPS	(Bt)	0.21	0.33	0.36	0.38	0.40

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Total current assets	(Btmn)	560	694	715	770	841
Total fixed assets	(Btmn)	842	878	914	935	947
Total assets	(Btmn)	1,402	1,572	1,629	1,705	1,788
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	1,163	1,211	1,261

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Core Profit	(Btmn)	178	296	325	343	362
Depreciation and amortization	(Btmn)	164	177	192	210	222
Operating cash flow	(Btmn)	350	435	489	504	530
Investing cash flow	(Btmn)	(147)	(72)	(200)	(200)	(200)
Financing cash flow	(Btmn)	(216)	(278)	(274)	(300)	(317)
Net cash flow	(Btmn)	(14)	85	15	4	13

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2566	2567	2568F	2569F	2570F
Gross margin	(%)	64.8	65.7	64.0	64.1	64.2
Operating margin	(%)	17.6	22.3	21.5	21.8	22.1
EBITDA margin	(%)	32.3	35.1	32.9	33.7	34.2
EBIT margin	(%)	18.9	23.9	22.5	22.8	23.1
Net profit margin	(%)	14.6	18.8	17.6	17.9	18.2
ROE	(%)	18.1	26.8	27.9	28.3	28.7
ROA	(%)	12.7	18.8	20.0	20.1	20.3
Net D/E	(x)	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	31.1	43.9	52.1	56.4	60.9
Debt service coverage	(x)	3.6	5.1	5.9	6.7	7.5
Core PER	(x)	41.2	24.8	22.6	21.4	20.3
PBV	(x)	7.5	6.6	6.3	6.1	5.9
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	16.8	4.0	4.0
- SSG Growth - Dessert Café and Drinks	(%YoY)	14.2	11.0	5.0	5.0	5.0
SG&A/Sales	(%)	47.3	43.4	42.5	42.3	42.1
% Revenue Breakdown						
- Dessert Café and Drinks	(%)	87.5	82.4	72.7	72.0	71.2
- Non- Café	(%)	6.9	12.9	23.3	24.0	24.7
- Catering/Pop-Up	(%)	4.1	3.5	3.1	3.2	3.2
- franchising	(%)	1.5	1.2	0.9	0.9	0.9
No. of After You Café stores, ending	(stores)	60	62	67	72	77

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 บกวิเคราะหฺ 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 ขยาย 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 ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 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, ITCL, 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, THANII, 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, BBK, 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, WIIL, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดกฎหมายอาญา เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, BRC, 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, ITCL, 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, SEAOL, 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, TIDLO, 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, WIIL, 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, BBK, 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, DTICI, 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, ILM, 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, KLINIQ, 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, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, 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, RJH, 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.