

18 ตุลาคม 2566

# STOCK NOTE

บมจ. ศรีนาภาพร มาร์เก็ตติ้ง

# SNNP

## บมจ. ศรีน่านพร มาร์เก็ตติ้ง



### ก่อนไปปิดอะไร

- คาดทิศทางผลประกอบการของ 3Q66 มีโอกาสได้รับผลกระทบจากยอดขายที่อ่อนแอในต่างประเทศและกำลังการผลิตของโรงงานใหม่ในประเทศเวียดนามที่ต่ำกว่าเป้า รวมไปถึงอัตราการกำกับขึ้นต้นที่กดดันจากกลุ่มเครื่องดื่ม

### หลังไปปิดอะไร

- แผนการผลิตโรงงานใหม่ในประเทศเวียดนามมีความล่าช้าประมาณ 1 ไตรมาสจากการติดตั้งสายการผลิตของกลุ่ม Bento จำนวน 2 โคนซึ่งคาดว่าจะติดตั้งครบในช่วงเดือนตุลาคมนี้ ขณะที่กลุ่ม Jele อยู่ในช่วงของการติดตั้งเครื่องจักรซึ่งคาดว่าจะเริ่มการผลิตได้ต้นปี 2567 ประกอบกับเศรษฐกิจของประเทศเวียดนามที่ชะลอตัวทำให้ยอดขายในประเทศเวียดนามในปี 2566 จะทำได้ดีที่สุดที่ประมาณ 800 ล้านบาทจากเป้าหมายเดิมที่ 1,000 ล้านบาท ซึ่งก่อนหน้านี้ SNNP ใช้กลยุทธ์เพิ่มส่งออกไปประเทศจีนเพื่อชดเชยส่วนขาดไปจากยอดขายเวียดนาม อย่างไรก็ตามเราคาดว่าเจ้าไม่สามารถชดเชยได้

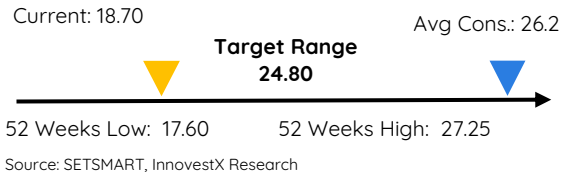
### ความเห็นและกลยุทธ์การลงทุน

- เราคาดกำไรสุทธิของ SNNP ใน 3Q66 ที่ 161 ล้านบาทเติบโต 13.5% YoY และ 2.9% QoQ โดยรายได้ที่ 1,539 ล้านบาท (+4.9% YoY และ 4.5% QoQ) โดยยอดขายในประเทศรวม YoY และ QoQ แม้จะมียอดขายจากน้ำกระท่อมที่เป็นช่วงต้นของการเปิดตัวประมาณ +/- 20 ล้านบาทต่อไตรมาสมาหนุน อัตราการกำกับขึ้นต้นที่ 28.6% ดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ จากส่วนของ Product Mix ที่ 3Q เป็นช่วง low-season ของกลุ่มเครื่องดื่ม ส่งผลให้กำไรสุทธิของ 9M66F จะเท่ากับ 472 ล้านบาท (+30%)
- แม้ผลประกอบการของ 3Q66 คาดว่าจะสามารถทำจุดสูงสุดได้แลจะมีแนวโน้มเติบโตได้ต่อเนื่องใน 4Q66 แต่เป็นระดับการเติบโตที่ต่ำกว่าคาดด้วยยอดขายที่เติบโตต่ำและกำลังการผลิตและยอดขายจากโรงงานใหม่ในประเทศเวียดนามต่ำกว่าเป้าเดิม ดังนั้น เรามีการปรับประมาณการรายได้ของปี 2566 และ 2567 ลง 2.7% และ 3.1% ตามลำดับ หลังจากปรับคาดว่า SNNP ยังมีรายได้ที่ New High ในปี 2566 ที่ 6,090 ล้านบาท (+10% YoY) และกำไรสุทธิเท่ากับ 651 ล้านบาท (+26% YoY) ลดลงจากประมาณการเดิม 6% แต่ยังเป็น New high บนฐานของ Gross Margin ที่ 28.3%
- ความเสี่ยง การบริหารต้นทุนและความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก การบริหารโรงงานในต่างประเทศ ความผันผวนของค่าเงินและเศรษฐกิจในต่างประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของข้อกำหนดต่าง ๆ รวมถึงการปรับขึ้นของค่าแรง
- ในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับลงไป 20% สะท้อนจากความกังวลของเศรษฐกิจที่อ่อนตัวในประเทศเวียดนามและความล่าช้าของโรงงานและการผลิตที่ส่งผลให้เกิด Downside ต่อประมาณการ เรามองการเติบโตของปี 2567 ต้องได้ปัจจัยหนุนจากเวียดนามขณะที่ในประเทศเติบโตจำกัดหากขาดสินค้าใหม่ที่ได้รับการตอบรับดี เช่น Jele Chewy ในอดีต ดังนั้นเราแนะนำทยอยสะสม ด้วยสมมติฐาน PER ที่ 32.4 เท่า (-0.5SD) ราคาเป้าหมายปี 2567 เท่ากับ 24.80 บาท/หุ้น

## มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 22



### เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้

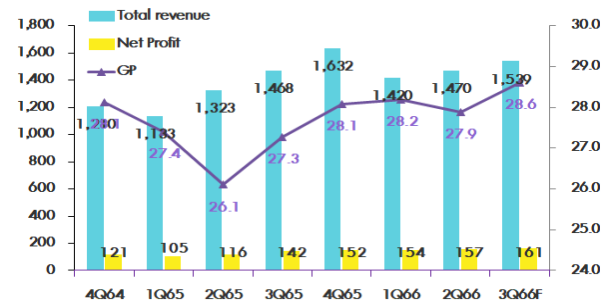


## 2022 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Not Included
ESG Bloomberg Score (Total)	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

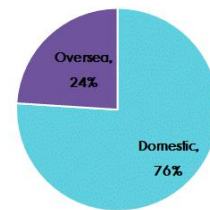
Source Bloomberg Finance L.P.

## Financial highlight



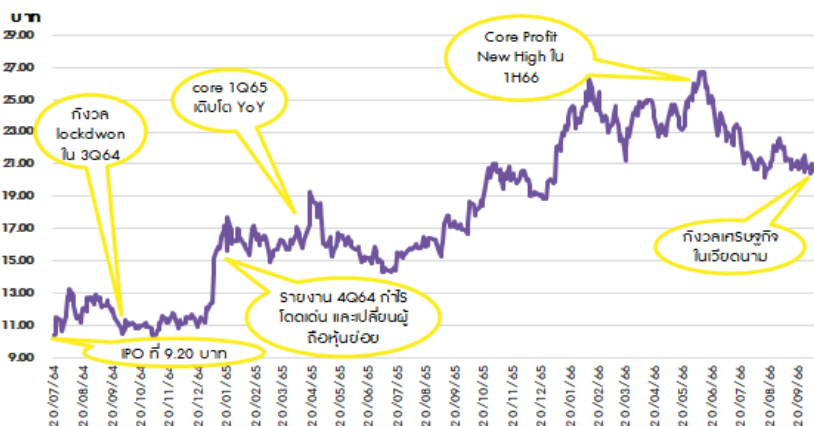
Source: SETSMART, InnovestX Research

## โครงสร้างรายได้ 2Q66



Source: Company, InnovestX Research

## การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ



### EGS Disclosure Score

<b>Bloomberg ESG Score</b>	n.a.
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
SNNP	4	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

### Environmental Issue (E)

- การใช้พลังงานหมุนเวียนจากโครงการแผงพลังงานแสงอาทิตย์ 2,350,587 KWH (2563: 2,318,787 KWH) เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1.37
- ประเมินความเสี่ยงคู่ค้า ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล ผ่านการสัมภาษณ์ ร้อยละ 100 ของคู่ค้าใหม่
- เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและสร้างความตระหนักให้แก่พนักงานในการอนุรักษ์ทรัพยากรทางธรรมชาติที่ต้องดำรงไว้ให้แก่ คนรุ่นหลัง ปัจจุบันโรงงานของบริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมสีเขียว (Green Industry) ระดับ 2 และระดับ 3 โดยบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะพัฒนาให้ทุกโรงงานเป็นอุตสาหกรรมสีเขียวระดับ 4 ภายในปี พ.ศ. 2567

### Governance Issue (G)

- กำหนดและสอบทานนโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทฯ ตามหลักธรรมาภิบาล ความรับผิดชอบต่อสังคม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน และหลักจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ เป็นต้น และจัดให้มีการบังคับใช้นโยบายต่างๆ และหลักจรรยาบรรณดังกล่าว อย่างมีประสิทธิภาพ
- เข้าอบรมหลักสูตรของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ที่เกี่ยวกับกรรมการอย่างน้อย 1 หลักสูตร อันได้แก่ Director Accreditation Program (DAP) หรือหลักสูตร Director Certification Program (DCP) หรือเทียบเท่าเพื่อการเพิ่มทักษะความสามารถในการปฏิบัติงาน

### Social Issue (S)

- จ่ายค่าตอบแทนและผลประโยชน์ที่เป็นธรรมต่อพนักงานจัดทำแนวปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม
- สภาพการทำงานที่มีความปลอดภัยและให้ความสำคัญกับความเป็นอยู่ที่ดีโอกาสความก้าวหน้าในอาชีพ
- เป้าหมายการดำเนินงานในปี 2565 - 2567 :
  - กำหนดนโยบายสิทธิมนุษยชนอย่างเป็นทางการและได้รับการอนุมัติจากผู้บริหาร
  - จำนวนการเกิดเหตุการณ์ที่มีการใช้แรงงานภาคบังคับ การใช้แรงงานเด็ก ขอร้องเรียนเกี่ยวกับสิทธิมนุษยชน จะต้องเป็นศูนย์

### EGS Disclosure Score

	2022
<b>EGS Disclosure Score</b>	n.a.
<b>Environment</b>	n.a.
<b>Social</b>	n.a.
<b>Governance</b>	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับ การเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial Statement

### 3Q66F Earnings Previews

FY December 31 (Btmn)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66F	%YoY	%QoQ	9M65	9M66F	%Change
Total revenue	1,468	1,632	1,420	1,470	1,539	4.9	4.7	3,924	4,429	12.9%
Cost of goods sold	(1,067)	(1,174)	(1,020)	(1,060)	(1,099)	3.0	3.7	(2,868)	(3,179)	10.8%
<b>Gross profit</b>	<b>400</b>	<b>458</b>	<b>400</b>	<b>410</b>	<b>440</b>	<b>9.9</b>	<b>7.4</b>	<b>1,056</b>	<b>1,251</b>	<b>18.4%</b>
SG&A	(235)	(263)	(207)	(216)	(225)	(4.3)	4.3	(623)	(647)	3.8%
Other income/expense	14	(3)	(1)	3	4	(70.4)	21.3	26	6	-75.5%
Interest expense	(0)	(1)	(1)	(2)	(2)	595.9	26.6	(0)	(4)	n.m.
<b>Pre-tax profit</b>	<b>179</b>	<b>191</b>	<b>192</b>	<b>196</b>	<b>217</b>	<b>21.6</b>	<b>10.9</b>	<b>458</b>	<b>605</b>	<b>32.1%</b>
Corporate tax	(36)	(42)	(40)	(41)	(57)	56.3	40.5	(95)	(138)	44.7%
Equity a/c profits	(0)	4	2	1	1	n.m.	(23.1)	0	4	1069.9%
<b>Core profit</b>	<b>142</b>	<b>152</b>	<b>154</b>	<b>157</b>	<b>161</b>	<b>13.5</b>	<b>2.9</b>	<b>363</b>	<b>472</b>	<b>29.8%</b>
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0	0.0	0.0	0	0	0.0%
<b>Net Profit</b>	<b>142</b>	<b>152</b>	<b>154</b>	<b>157</b>	<b>161</b>	<b>13.5</b>	<b>2.9</b>	<b>363</b>	<b>472</b>	<b>29.8%</b>
EBITDA	179	192	193	198	219	22.6	11.0	458	609	32.9%
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>0.15</b>	<b>0.16</b>	<b>0.16</b>	<b>0.16</b>	<b>0.17</b>	<b>13.5</b>	<b>2.9</b>	<b>0.38</b>	<b>0.49</b>	<b>29.8%</b>
<b>Financial Ratio (%)</b>										
Gross margin	27.3	28.1	28.2	27.9	28.6			26.9	28.2	
SG&A/Revenue	16.0	16.1	14.6	14.7	14.6			15.9	14.6	
EBITDA margin	12.2	11.8	13.6	13.4	14.2			11.7	13.8	
Net profit margin	9.7	9.3	10.8	10.7	10.5			9.3	10.7	

Source: Company data, InnovestX Research

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total revenue	(Btmn)	4,358	5,556	6,090	6,771	7,533
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,209)	(4,042)	(4,370)	(4,848)	(5,394)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,149</b>	<b>1,514</b>	<b>1,720</b>	<b>1,923</b>	<b>2,139</b>
SG&A	(Btmn)	(737)	(886)	(901)	(1,016)	(1,130)
Other income/expense	(Btmn)	33	48	4	4	4
Interest expense	(Btmn)	(40)	(2)	(4)	(6)	(9)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>405</b>	<b>674</b>	<b>819</b>	<b>906</b>	<b>1,005</b>
Corporate tax	(Btmn)	(86)	(137)	(159)	(180)	(201)
Equity a/c profits	(Btmn)	(26)	(25)	(26)	(5)	2
Minority interests	(Btmn)	16	4	17	16	15
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>308</b>	<b>516</b>	<b>651</b>	<b>737</b>	<b>821</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	129	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>437</b>	<b>516</b>	<b>651</b>	<b>737</b>	<b>821</b>
EBITDA	(Btmn)	588	806	959	1,073	1,189
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.32</b>	<b>0.54</b>	<b>0.68</b>	<b>0.77</b>	<b>0.85</b>
Net EPS	(Bt)	0.46	0.54	0.68	0.77	0.85
<b>DPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.24</b>	<b>0.41</b>	<b>0.52</b>	<b>0.59</b>	<b>0.65</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total current assets	(Btmn)	1,702	2,402	2,454	2,676	2,927
Total fixed assets	(Btmn)	2,450	2,667	2,739	2,819	2,893
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>4,152</b>	<b>5,069</b>	<b>5,193</b>	<b>5,495</b>	<b>5,820</b>
Total loans	(Btmn)	16	62	63	63	63
Total current liabilities	(Btmn)	927	1,395	1,228	1,251	1,274
Total long-term liabilities	(Btmn)	135	368	401	440	483
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,062</b>	<b>1,763</b>	<b>1,629</b>	<b>1,691</b>	<b>1,757</b>
Paid-up capital	(Btmn)	480	480	480	480	480
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,091</b>	<b>3,306</b>	<b>3,564</b>	<b>3,804</b>	<b>4,063</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Core Profit	(Btmn)	308	516	651	737	821
Depreciation and amortization	(Btmn)	170	156	162	167	173
Operating cash flow	(Btmn)	457	403	861	856	944
Investing cash flow	(Btmn)	(120)	(385)	(227)	(240)	(240)
Financing cash flow	(Btmn)	(366)	(33)	(395)	(497)	(562)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(28)</b>	<b>(15)</b>	<b>239</b>	<b>119</b>	<b>142</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Gross margin	(%)	26.4	27.3	28.3	28.4	28.4
Operating margin	(%)	9.4	11.3	13.5	13.4	13.4
EBITDA margin	(%)	13.5	14.5	15.7	15.9	15.8
EBIT margin	(%)	10.2	12.2	13.5	13.5	13.5
Net profit margin	(%)	10.0	9.3	10.7	10.9	10.9
ROE	(%)	14.1	15.6	18.3	19.4	20.2
ROA	(%)	10.5	10.2	12.5	13.4	14.1
Net D/E	(x)	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
Interest coverage	(x)	10.4	389.1	180.6	163.4	116.7
Debt service coverage	(x)	10.5	12.6	14.2	15.7	16.6
Core PER	(x)	58.2	34.8	27.6	24.4	21.9
PBV	(x)	6.3	5.9	5.4	5.1	4.7
Payout Ratio	(%)	52.7	76.3	76.3	76.3	76.3

### Main Assumption

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Sales Growth	(%YoY)	(0.8)	27.5	9.6	11.2	11.3
SG&A/Sales	(%)	16.7	16.1	14.8	15.0	15.0

Source: Company data, InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“IN VX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (IN VX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชำนาญ ทัศนวิสัย ทัศนวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (IN VX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชำนาญ ทัศนวิสัย ทัศนวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“IN VX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท สวีตตี้ ฟู้ด จำกัด (มหาชน) (“SWEET”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชำนาญ ทัศนวิสัย ทัศนวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย IN VX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ IN VX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ IN VX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย IN VX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก IN VX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



## CG Rating 2022 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN\*, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

### Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUJ, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQU, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG, 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดก่อนด้วย

### Anti-corruption Progress Indicator

#### Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

#### Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ASW, BBIK, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

#### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, 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, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCT, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FSX, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUJ, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROJ, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCB, SC, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRC, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUL, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.