

20 พฤศจิกายน 2566

# STOCK NOTE

บมจ. หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)



## บมจ. หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)

### ก่อนไปคิดอะไร

- แนวโน้มผลประกอบการ 4Q66 คาดยอดขายจะเติบโต ๑๐Q จากปัจจัยด้านฤดูกาล โดยเฉพาะจำนวนนักท่องเที่ยวในภาคใต้ที่คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง YoY และ ๑๐Q ต้นทุนน้ำตาลที่เพิ่มขึ้น คาดมีผลกระทบต่อผลประกอบการปีนี้ แต่จะเริ่มกดดันในปี 2567

### หลังไปทำอะไร

- HTC รายงานกำไรสุทธิของ 3Q66 ที่ 134 ล้านบาทเติบโต 20.4% YoY แต่ -10.8% QoQ มีรายได้เท่ากับ 1,867 ล้านบาท (+2.8% YoY แต่ลดลง -5.9% QoQ) จากปัจจัยด้านฤดูกาล Gross margin อ่อนตัวลงเท่ากับ 41.3% เปรียบเทียบกับ 42.8% ใน 1Q66 จากต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับราคาน้ำมันแต่ดีกว่า 39% ใน 3Q65 ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ยังคงบริหารจัดการได้อย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้นกำไรสุทธิของ 9M66 เท่ากับ 484 ล้านบาท (+45.5%) และคิดเป็น 70% ของประมาณการของเรา
- HTC ยังคงเป้าหมายการเติบโตของรายได้ปี 2566 ที่ 9-11% และเป็นเป้าหมาย Gross margin ไม่ต่ำกว่า 40%

### ความเห็นและกลยุทธ์การลงทุน

- ใน 9M66 HTC มี Market Share ในกลุ่ม NARTD ที่ 25.2% ลดลงจากปี 2565 ที่ 25.5% จากการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้น โดยบริษัทยังคงเป้าหมายปีนี้ที่ 26% จากปัจจัยหนุนของการท่องเที่ยวและฤดูกาลลดลงใน 4Q66 โดยอุตสาหกรรม NARTD ของประเทศไทยใน 9M66 เติบโต 12.8% หนุนด้วยภาคใต้ที่เติบโต 20% และใน 3Q66 HTC ยังคงถือส่วนการตลาด NARTD ในภาคใต้ที่ 1 ที่สัดส่วน 78.7%
- เรายังคงมุมมองบวกต่อผลประกอบการ 4Q66 ที่คาดว่าจะเติบโตได้ทั้ง YoY และ QoQ จากยอดขายช่วงครึ่งไตรมาสที่เห็นสัญญาณเติบโตได้ดี และการปรับขึ้นของราคาน้ำมันแต่คาดว่าจะส่งผลเชิงลบแต่ประเมินว่าจะมีส่วนหักล้างจากต้นทุนอื่นที่ลดลง เช่น ต้นทุนน้ำมัน ดังนั้นเราคาดรายได้ของปี 2566 ที่ 7,669 ล้านบาท (+9% YoY) ระดับ Gross margin ที่ 41.5% ดีกว่าปี 2565 ที่ 40% คาดกำไรสุทธิที่ 629 ล้านบาท (+45% YoY)
- ในปี 2567 เรายังคงมองการเติบโตของยอดขายแบบ Organic Growth ที่ 6% เท่ากับ 8,168 ล้านบาท บนสมมติฐานของการไม่มีการปรับเพิ่มราคาขายหลังจากที่มีการปรับไปแล้ว 2 ครั้งในปี 2565-2566 อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้นคาดว่าจะส่งผลให้ต้นทุนรวมเพิ่มขึ้น 40-50 ล้านบาท ซึ่ง HTC จะใช้นโยบายการลดต้นทุนอื่นเพื่อชดเชยและมองการขึ้นราคาไม่ขายเป็นทางเลือกสุดท้าย และคาดกำไรสุทธิเติบโตเท่ากับ 686 ล้านบาท (+9% YoY)
- ความเสี่ยงและความกังวล : ต้นทุนวัตถุดิบหลักราคาผันผวน สภาพภูมิอากาศที่อาจจะผลต่ออุปสงค์ สามารถรวมเศรษฐกิจและการฟื้นตัวในปี 2566 สภาวะการแข่งขัน และการปรับเพิ่มขึ้นของแรงงานขั้นต่ำ
- กองคำแนะนำ ชื่อ HTC มีราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 23.50 บาท/หุ้น อิงจาก PER ที่ 13.75 เท่า (+0.5SD) เราชอบที่ HTC เป็นหุ้นที่มีสินค้าและ Brand ชัดเจน สภาพคล่องทางการเงินแข็งแกร่งหนี้สินต่ำ จ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ

## มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 13



### เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



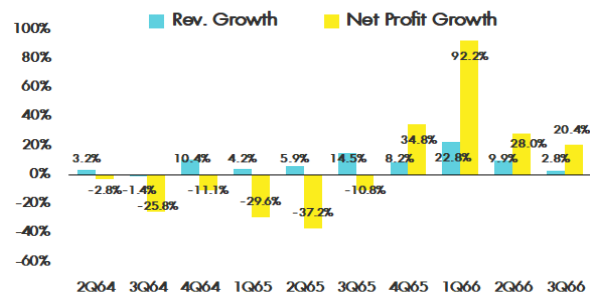
Source: SETSMART, InnovestX Research

### 2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
ESG Bloomberg Score	50.53
Environmental Score	29.84
Social Score	38.03
Governance Score	83.59

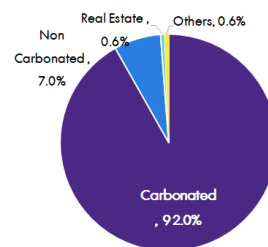
Source Bloomberg Finance L.P.

### Financial highlight



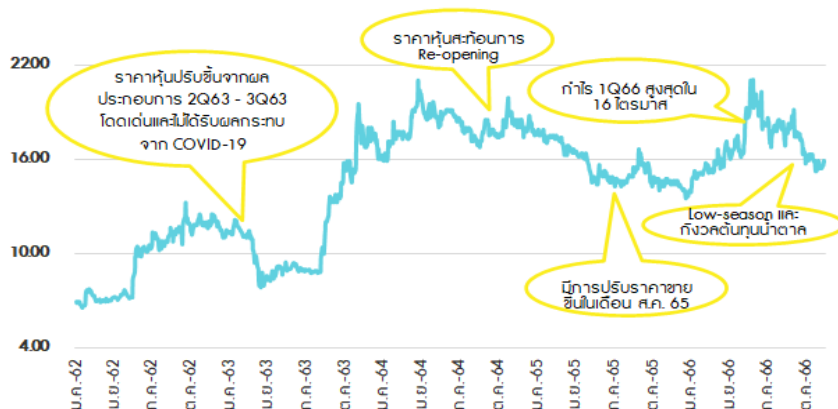
Source: SETSMART, InnovestX Research

### โครงสร้างรายได้ 3Q66



Source: Company, InnovestX Research

### การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ



Source: SETSMART, InnovestX Research

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เติมพร ตันติวิวัฒน์

0-2949-1020 | temporn.tantivat@scb.co.th

## EGS Disclosure Score

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>50.53 (2022)</b>
Rank in Sector	4/54

<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>	
HTC	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- HTC ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยการผลิตลง 10% ภายในปี 2568 สำหรับแผนระยะสั้น และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกแบบสัมบูรณ์ลงอย่างน้อย 25% ภายในปี 2573 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2558 ตามนโยบายของกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์
- HTC มีการใช้พลังงานหมุนเวียน เช่น พลังงานแสงอาทิตย์เพื่อผลิตพลังงานไฟฟ้า เปลี่ยนแหล่งพลังงานจากน้ำมันเตาเป็นก๊าซ LPG ใช้ NGV แทนน้ำมันดีเซลในการขนส่ง เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม รวมทั้งลดต้นทุนในการจัดซื้อพลังงานจากบุคคลภายนอก

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ในปี 2564 หาดทิพย์ได้จัดหลักสูตรอบรมพนักงานจำนวนทั้งหมด 131 หลักสูตร โดยแบ่งออกเป็น หลักสูตรด้านวัฒนธรรมองค์กร หลักสูตรด้านระบบคุณภาพ ความปลอดภัยและสิ่งแวดล้อม หลักสูตรด้านการพัฒนาทักษะการทำงาน หลักสูตรด้านการพัฒนาหัวหน้างาน และหลักสูตรด้านความรับผิดชอบต่อสังคม ชั่วโมงฝึกอบรมโดยเฉลี่ยสำหรับพนักงานชายอยู่ที่ 1.96 ชั่วโมง/คน/ปี และสำหรับพนักงานหญิงอยู่ที่ 5.71 ชั่วโมง/คน/ปี นอกจากนี้ บริษัทยังมีนโยบายการส่งเสริมและสนับสนุนการศึกษาของพนักงาน ให้มีโอกาสศึกษาในระดับที่สูงขึ้น อันนำมาสู่การเพิ่มพูนประสิทธิภาพการปฏิบัติงาน สามารถบูรณาการความรู้ต่างๆ ในการพัฒนาให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อองค์กร (ในปี 2563-2564 บริษัทสนับสนุนทุนการศึกษาทุนปริญญาตรี จำนวน 4 ทุน และปริญญาโท จำนวน 3 ทุน)

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- HTC มีการเปิดเผยคำตอบแทนพิเศษสำหรับผู้บริหารระดับสูงรวมถึง CEO
- HTC มีรายละเอียดนโยบายต่อต้านการทุจริตอย่างเป็นทางการเผยแพร่บนเว็บไซต์
- HTC มีการจัดทำประมวลจริยบรรณและจริยธรรมทางธุรกิจอย่างเป็นทางการ และฝึกอบรมพนักงานให้เข้าใจจริยบรรณทางธุรกิจ
- HTC เปิดช่องทางสำหรับการร้องเรียนบนเว็บไซต์ และรายงานประจำปี รวมถึงให้ความคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแส

## EGS Disclosure Score

	2021	2022
<b>EGS Disclosure Score</b>	<b>44.46</b>	<b>50.53</b>
<b>Environment</b>	<b>15.98</b>	<b>29.84</b>
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	No	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Renewable Energy Use	—	—
<b>Social</b>	<b>33.68</b>	<b>38.03</b>
Number of Employees - CSR	2,153	2,298
Human Rights Policy	Yes	Yes
Policy Against Child Labor	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	No	Yes
Anti-Bribery Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
<b>Governance</b>	<b>83.59</b>	<b>83.59</b>
Size of the Board	12	14
Indep Directors	5	5
% Indep Directors	42	36
Board Duration (Years)	3	3
# Board Meetings	7	7
Board Mtg Attendance (%)	98	75

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

**Figure 1: Earnings Review**  
**Profit and Loss Statement**

FY December 31	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	YoY%Chg	QoQ%Chg	9M22	9M23	% Chg
Total revenue	1,817	1,739	2,070	1,985	1,867	2.8	-5.9	5,309	5,923	11.6
Cost of goods sold	-1,108	-998	-1,200	-1,136	-1,096	-1.1	-3.5	-3,230	-3,432	6.3
Gross profit	709	741	870	849	772	8.8	-9.1	2,079	2,490	19.8
SG&A	-586	-618	-641	-665	-616	5.1	-7.4	-1,710	-1,923	12.5
Other income/expense	16	11	10	10	12	-23.4	22.7	34	32	-4.4
Interest expense	-2	-2	-2	-3	-3	130.8	15.3	-7	-9	22.3
Corporate tax	-25	-33	-40	-36	-27	6.7	-25.7	-62	-103	65.7
Core profit	113	100	197	154	137	21.5	-11.1	335	488	45.7
Extra-ordinary items	-2	2	2	-4	-3	100.8	-20.7	-3	-5	n.m.
Net Profit	111	102	199	150	134	20.4	-10.8	333	484	45.5
EBITDA	139	133	238	194	168	20.6	-13.5	403	600	48.9
Core EPS (Bt)	0.28	0.25	0.49	0.38	0.34	21.5	-11.1	0.83	1.22	45.7
<b>Financial Ratio (%)</b>										
Gross margin	39	42.6	42	42.8	41.3			39.2	42.1	
SG&A/Revenue	32.3	35.6	31	33.5	33			32.2	32.5	
EBITDA margin	7.6	7.7	11.5	9.8	9			7.6	10.1	
Net profit margin	6.1	5.9	9.6	7.6	7.2			6.3	8.2	

Source: Company data, InnovestX Research

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total revenue	(Btmn)	6,518	7,048	7,669	8,168	8,699
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,893)	(4,229)	(4,487)	(4,778)	(5,071)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,625</b>	<b>2,820</b>	<b>3,183</b>	<b>3,390</b>	<b>3,627</b>
SG&A	(Btmn)	(2,010)	(2,328)	(2,458)	(2,614)	(2,766)
Other income/expense	(Btmn)	27	44	40	42	44
Interest expense	(Btmn)	(13)	(9)	(21)	(26)	(29)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>629</b>	<b>526</b>	<b>744</b>	<b>792</b>	<b>876</b>
Corporate tax	(Btmn)	(95)	(95)	(119)	(111)	(123)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	2	4	4	5	5
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>535</b>	<b>435</b>	<b>629</b>	<b>686</b>	<b>758</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>535</b>	<b>435</b>	<b>629</b>	<b>686</b>	<b>758</b>
EBITDA	(Btmn)	951	847	1,108	1,191	1,306
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>1.33</b>	<b>1.08</b>	<b>1.57</b>	<b>1.71</b>	<b>1.89</b>
Net EPS	(Bt)	1.33	1.08	1.57	1.71	1.89
<b>DPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.92</b>	<b>0.76</b>	<b>1.10</b>	<b>1.19</b>	<b>1.32</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Total current assets	(Btmn)	1,224	1,264	1,126	1,223	1,349
Total fixed assets	(Btmn)	4,204	4,651	5,047	5,413	5,751
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,428</b>	<b>5,915</b>	<b>6,173</b>	<b>6,636</b>	<b>7,100</b>
Total loans	(Btmn)	220	321	321	321	321
Total current liabilities	(Btmn)	944	1,203	1,235	1,297	1,367
Total long-term liabilities	(Btmn)	870	959	1,167	1,322	1,438
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,814</b>	<b>2,162</b>	<b>2,402</b>	<b>2,619</b>	<b>2,805</b>
Paid-up capital	(Btmn)	201	201	201	201	201
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,614</b>	<b>3,753</b>	<b>4,077</b>	<b>4,323</b>	<b>4,601</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Core Profit	(Btmn)	535	435	629	686	758
Depreciation and amortization	(Btmn)	309	311	343	373	401
Operating cash flow	(Btmn)	847	956	988	1,045	1,147
Investing cash flow	(Btmn)	(276)	(734)	(734)	(734)	(734)
Financing cash flow	(Btmn)	(446)	(457)	(104)	(292)	(371)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>125</b>	<b>(235)</b>	<b>150</b>	<b>19</b>	<b>42</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Gross margin	(%)	40.3	40.0	41.5	41.5	41.7
Operating margin	(%)	9.4	7.0	9.5	9.5	9.9
EBITDA margin	(%)	14.6	12.0	14.4	14.6	15.0
EBIT margin	(%)	9.8	7.6	10.0	10.0	10.4
Net profit margin	(%)	8.2	6.2	8.2	8.4	8.7
ROE	(%)	14.8	11.6	15.4	15.9	16.5
ROA	(%)	9.9	7.4	10.2	10.3	10.7
Net D/E	(x)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	49.6	57.0	37.0	32.0	31.1
Debt service coverage	(x)	4.1	2.6	3.2	3.4	3.7
Core PER	(x)	11.8	14.5	10.0	9.2	8.3
PBV	(x)	1.7	1.7	1.5	1.5	1.4
Payout Ratio	(%)	68.7	70.2	70.0	70.0	70.0

### Main Assumption

FY December 31	Unit	2564	2565	2566F	2567F	2568F
Sales Growth	(%YoY)	1.4	8.1	8.8	6.5	6.5
SG&A/Sales	(%)	30.8	33.0	32.0	32.0	31.8

Source: Company data, InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้ทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณดังกล่าว ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับข้อมูลที่ปรากฏในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอคซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอคซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอคซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอคซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอคซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอคซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอคซีบี เอ็มเคเอส จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บกวิจย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอคซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอคซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอคซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี ไรท์ คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บกวิจย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอคซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอคซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอคซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ชั่ว บกวิจย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อระบุถึงบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

## CG Rating 2023 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALL, ALA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AU, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCO, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI<sup>1</sup>, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIP, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

### Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GUS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC<sup>3</sup>, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

### 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

<sup>1</sup>OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

<sup>2</sup>SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

<sup>3</sup>TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

### Anti-corruption Progress Indicator

#### Certified (ได้คุ้มครอง)

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, BBGI, 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, DOHOME, 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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KST, KGT, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCO, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, 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, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMP, SNC, SNNP, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, 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 (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIP, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, 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, ALUCON, AMARC, AMARIN, 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, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BSW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, 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, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLODY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, 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, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPLM, TPS, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TW, TW2, TW3, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.