



# Stock Note

บมจ. ศรีนानาพร มาร์เก็ตติ้ง

15 ธันวาคม 2568



# SNNP

## บมจ. ศรีนาพร มาร์เก็ตติ้ง

เราคงแนะนำ Neutral สำหรับ SNNP โดยคาดว่าผลประกอบการของ 4Q68 จะฟื้นตัว QoQ แต่ยังคงอ่อนตัว YoY ด้วยปัจจัยหนุนของการกระตุ้นการบริโภคจากรัฐและยอดขายในต่างประเทศหลักคือประเทศเวียดนามจะกลับมาโตเต็มที่ YoY และ QoQ อย่างไรก็ดีตามผลกระทบจากน้ำท่วมภาคใต้ใน 4Q68 จะเป็น Downside ต่อประมาณการของเราแม้ประมาณการเดิมของเราจะต่ำกว่าที่ SNNP ตั้งไว้โดยเรามองรายได้และกำไรสุทธิของปี 2568 จะลดลง 3% และ 10% ตามลำดับ และการฟื้นตัวของปี 2569 คาดที่ 3% ซึ่งทำได้ต่ำกว่า CAGR ในอดีตที่ 11% เราปรับเพิ่ม SG&A ทำให้กำไรสุทธิคาดเติบโต 4% และราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 8.30 บาทต่อหุ้น (จาก 9.40 บาท) ด้วย Target PER ที่ 12.3 เท่า (-2SD) แม้ราคาหุ้นมี Upside แต่คาดถูกกดดันจากงบปี 2568 ที่อ่อนแอ

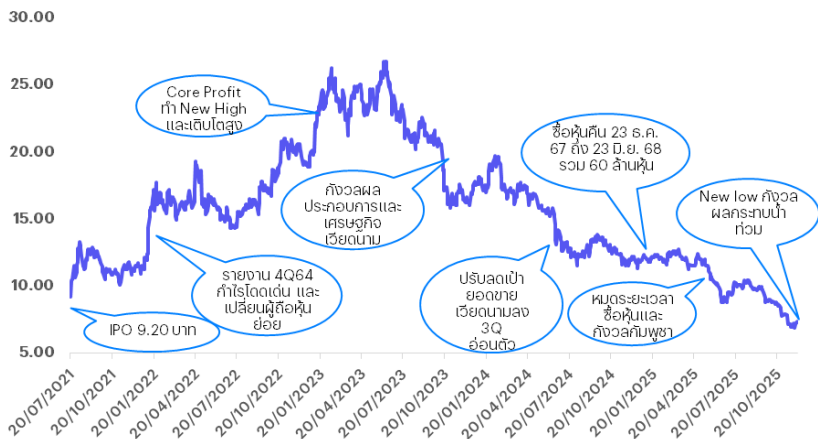
### ก่อนไปคิดอะไร

- คาดว่าทิศทางผลประกอบการของ 4Q68 จะฟื้นตัวได้ QoQ จากยอดขายในประเทศที่ตามปัจจัยฤดูกาลและหนุนด้วยมาตรการรัฐ “คนละครึ่งพลัส” อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์น้ำท่วมในหลายพื้นที่ โดยเฉพาะในภาคใต้เรากังวลว่าจะทำให้ยอดขายต่ำกว่าที่คาดไว้ ขณะที่ยอดขายต่างประเทศคาดว่าจะดีขึ้นโดยเฉพาะในประเทศเวียดนาม

### หลังไปคิดอะไร

- **แนวโน้ม 4Q68 ฟื้นตัว QoQ** คาดการบริโภคใน 4Q68 จะฟื้นตัวจากการกระตุ้นการบริโภคด้วยโครงการคนละครึ่งพลัส อย่างไรก็ตามผลกระทบจากน้ำท่วมภาคใต้คาดจะกดดันยอดขายรวมลดลงประมาณ 30 ล้านบาทต่อเดือน ขณะที่ยอดขายในต่างประเทศโดยเฉพาะในประเทศเวียดนาม คาดจะเติบโตได้โดดเด่นทั้ง YoY และ QoQ อยู่ที่ประมาณ 200-220 ล้านบาทจากการบริหารจัดการการกระจายสินค้าได้ดีขึ้นด้วย local partner เรามองรายได้ของ 4Q68 ที่ 1,577 ล้านบาท (-5% YoY แต่ +11% QoQ) และคาดกำไรสุทธิที่ 155 ล้านบาท (-8% YoY แต่ +19% QoQ)
- **คงประมาณการปี 2568 โดย downside อาจเกิดจากผลกระทบน้ำท่วม และปรับลดประมาณการปี 2569** เราคงประมาณการปี 2568 เนื่องจากประมาณการปัจจุบันเรต่ำกว่าที่ SNNP ตั้งเป้าไว้ ดังนั้นหากรวมสมมติฐานของ SNNP ที่คาดว่าผลกระทบของน้ำท่วมในเดือน พ.ย. จะกดดันให้รายได้โดยรวมไม่เติบโตจากเดิมที่ตั้งไว้เติบโตในเลขหลักเดียวระดับต่ำ เราคาดรายได้ปี 2568 ที่ 5,777 ล้านบาท (-3%) ด้วยสัดส่วนรายได้ในประเทศที่ 76% และยอดขายรวมทรงตัว และ 24% จากยอดขายรวมต่างประเทศที่ยอดขายลดลง 15% และคาดกำไรสุทธิที่ 585 ล้านบาท (-10%) และในปี 2569 SNNP จะเน้นที่ core brand ของแต่ละกลุ่มสินค้า และออกสินค้าในแต่ละช่วงเวลาเพื่อ ย้ำ brand โดย SNNP ตั้งเป้ารายได้เติบโตต่อเนื่องในเลขหลักเดียวในระดับสูงโดยมองการบริโภคยังฟื้นตัวช้า ซึ่งประมาณการของเรายังคงใกล้เคียง โดยเรามองรายได้ที่ 5,979 ล้านบาท (+3%) อย่างไรก็ตามเราปรับเพิ่มสมมติฐาน SG&A ขึ้น และทำให้กำไรสุทธิเท่ากับ 610 ล้านบาทเติบโตเพียง 4% จากเดิมที่ 7%
- **การปรับจำนวนหุ้น** จากการซื้อหุ้นคืนไปจำนวน 60 ล้านหุ้น ทำให้จำนวนหุ้นปัจจุบันหลังซื้อหุ้นคืนอยู่ที่ 900 ล้านหุ้น อย่างไรก็ตามเราไม่คาดว่า DPS จะเพิ่มขึ้นและเราปรับลดประมาณการ payout ratio จาก 88% (เท่ากับปี 2567) ลงเป็น 75% จากการระงับระยะสั้นที่สูงขึ้นซึ่งเป็นระดับใกล้เคียงเฉลี่ยย้อนหลังและสูงกว่าขั้นต่ำที่ 60%
- **ความเสี่ยง** : การบริหารต้นทุนและความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบ การบริหารโรงงานในต่างประเทศ ความผันผวนของค่าเงินและเศรษฐกิจในต่างประเทศ และการบริโภคที่ฟื้นตัวช้า
- SNNP อยู่ใน SET ESG Ratings ปี 2567 ที่ระดับ A ratings โดย ด้านสิ่งแวดล้อมบริษัทมุ่งเน้นด้านการลดก๊าซเรือนกระจก เน้นใช้บรรจุภัณฑ์ที่นำกลับมาใช้ใหม่หรือย่อยสลายได้ตามธรรมชาติ ด้านสังคมเน้นเรื่องสิทธิมนุษยชนและสุขภาพของผู้บริโภค

## การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ

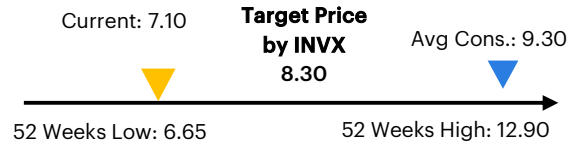


Source: SETSMART, InnovestX Research

## มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 40



## เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



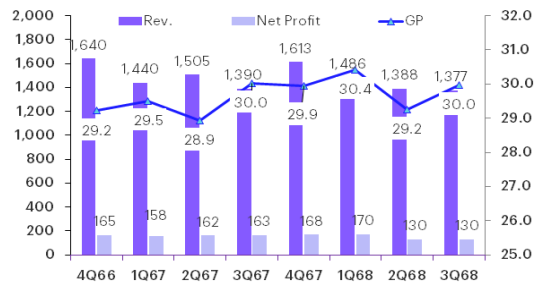
Source: SETSMART, InnovestX Research

## 2024 Sustainability / 2023 ESG Score

|   |      |
|---|------|
| SET ESG Ratings                                   | AA   |
| <b>Bloomberg ESG Score and Rank in the sector</b> |      |
| ESG Score and Rank                                | n.a. |
| Environmental Score and Rank                      | n.a. |
| Social Score and Rank                             | n.a. |
| Governance Score and Rank                         | n.a. |

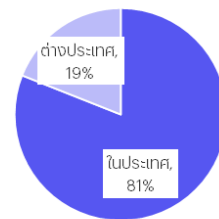
Source Bloomberg Finance L.P.

## Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

## สัดส่วนรายได้ของ 9M68



Source: Company, InnovestX Research

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เติมพร ต้นตวีวัฒน์  
0-2793-9018 | temporn.t@innovestx.co.th



### ESG Ratings and Indices

|  |      |                  |             |               |                        |    |
|--|------|------------------|-------------|---------------|------------------------|----|
| <b>Bloomberg ESG Financial Materiality Score</b> | n.a. | <b>CG Rating</b> | <b>DJSI</b> | <b>SETESG</b> | <b>SET ESG Ratings</b> |    |
| Rank in Sector                                   | n.a. | SNNP             | 5           | No            | Yes                    | AA |

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E) ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- การใช้พลังงานหมุนเวียนจากโครงการแผงพลังงานแสงอาทิตย์ 2,350,587 KWH (2563: 2,318,787 KWH) เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1.37
- ประเมินความเสี่ยงคู่ค้า ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล ผ่านการสัมภาษณ์ ร้อยละ 100 ของคู่ค้าใหม่
- เพื่อลดผลกระทบเชิงลบต่อสิ่งแวดล้อมและสร้างความตระหนักให้แก่พนักงานในการอนุรักษ์ทรัพยากรทางธรรมชาติที่ต้องดำรงไว้ให้แก่คนรุ่นหลัง ปัจจุบันโรงงานของบริษัท อยู่ในอุตสาหกรรมสีเขียว (Green Industry) ระดับ 2 และ ระดับ 3 โดยบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะพัฒนาให้ทุกโรงงานเป็นอุตสาหกรรมสีเขียวระดับ 4 ภายในปี พ.ศ. 2567
- จ่ายค่าตอบแทนและผลประโยชน์ที่เป็นธรรมต่อพนักงานจัดทำแนวปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม
- สภาพการทำงานที่มีความปลอดภัยและให้ความสำคัญกับความเป็นอยู่ที่ดี โอกาสความก้าวหน้าในอาชีพ
- เป้าหมายการดำเนินงานในปี 2565 - 2567 : กำหนดนโยบายสิทธิมนุษยชนอย่างเป็นทางการและได้รับการอนุมัติจากผู้บริหาร
- จำนวนการเกิดเหตุการณ์ที่มีการใช้แรงงานภาคบังคับ การใช้แรงงานเด็ก ข้อร้องเรียนเกี่ยวกับสิทธิมนุษยชนจะต้องเป็นศูนย์

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G) EGS Financial Materiality Score and Disclosure Score

- กำหนดและสอบทานนโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ของบริษัทฯ ตามหลักธรรมาภิบาล ความรับผิดชอบต่อสังคม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน และหลักจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ เป็นต้น และจัดให้มีการบังคับใช้นโยบายต่างๆ และหลักจรรยาบรรณดังกล่าว อย่างมีประสิทธิภาพ
- เข้าอบรมหลักสูตรของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ที่เกี่ยวกับกรรมการอย่างน้อย 1 หลักสูตร อันได้แก่ Director Accreditation Program (DAP) หรือหลักสูตร Director Certification Program (DCP) หรือ เทียบเท่าเพื่อการเพิ่มทักษะความสามารถในการปฏิบัติงาน
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567
- จำนวนกรรมการบริษัทรวม 11 คน สัดส่วนที่เป็นผู้หญิง 27.27%
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- ประธานกรรมการไม่เป็นผู้บริหารสูงสุด
- ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดไม่เป็นบุคคลในครอบครัวเดียวกัน

|   |             |
|---|-------------|
|   | <b>2023</b> |
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>  | 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) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับ การเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท



## Financial Statement

**Figure 1: 3Q68 Review**

| FY December 31 (Btmn) | 3Q67  | 4Q67    | 1Q68    | 2Q68  | 3Q68  | %YoY    | %QoQ   | 9M67    | 9M68    | YoY    |
|-----------------------|-------|---------|---------|-------|-------|---------|--------|---------|---------|--------|
| Total revenue         | 1,390 | 1,613   | 1,486   | 1,388 | 1,377 | (0.9)   | (0.8)  | 4,335   | 4,250   | -2.0%  |
| Cost of goods sold    | (972) | (1,130) | (1,034) | (982) | (964) | (0.9)   | (1.8)  | (3,057) | (2,980) | -2.5%  |
| Gross profit          | 417   | 483     | 452     | 406   | 413   | (1.0)   | 1.7    | 1,278   | 1,271   | -0.5%  |
| SG&A                  | (220) | (273)   | (245)   | (251) | (268) | 21.9    | 7.1    | (694)   | (764)   | 10.0%  |
| Other income/expense  | 8     | 3       | 11      | 12    | 21    | 166.4   | 66.2   | 33      | 44      | 35.3%  |
| Interest expense      | 4     | 3       | 7       | 10    | 13    | 181.0   | 25.3   | 10      | 29      | 204.9% |
| Pre-tax profit        | 209   | 215     | 225     | 178   | 178   | (15.1)  | (0.2)  | 626     | 580     | -7.3%  |
| Corporate tax         | (29)  | (35)    | (34)    | (27)  | (21)  | (28.5)  | (23.0) | (101)   | (82)    | -19.0% |
| Minority interests    | (2)   | (2)     | (1)     | 4     | 2     | (195.0) | (38.4) | 1       | 5       | n.m.   |
| Core profit           | 163   | 168     | 170     | 130   | 130   | (20.6)  | (0.1)  | 483     | 430     | -11.0% |
| Extra-ordinary items  | 0     | 0       | 0       | 0     | 0     | 0.0     | 0.0    | 0       | 0       | 0.0%   |
| Net Profit            | 163   | 168     | 170     | 130   | 130   | (20.6)  | (0.1)  | 483     | 430     | -11.0% |
| EBITDA                | 199   | 208     | 213     | 163   | 161   | (19.3)  | (1.5)  | 593     | 536     | -9.6%  |
| Core EPS (Bt)         | 0.17  | 0.17    | 0.18    | 0.14  | 0.13  | (20.6)  | (0.1)  | 0.50    | 0.45    | -11.0% |
| Financial Ratio (%)   |       |         |         |       |       |         |        |         |         |        |
| Gross margin          | 30.0  | 29.9    | 30.4    | 29.2  | 30.0  |         |        | 29.5    | 29.9    |        |
| SG&A/Revenue          | 15.8  | 17.0    | 16.5    | 18.1  | 19.5  |         |        | 16.0    | 18.0    |        |
| EBITDA margin         | 14.3  | 12.9    | 14.3    | 11.8  | 11.7  |         |        | 13.7    | 12.6    |        |
| Net profit margin     | 11.8  | 10.4    | 11.5    | 9.3   | 9.4   |         |        | 11.1    | 10.1    |        |

Source: Company data, InnovestX Research



## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31       | Unit   | 2566    | 2567    | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
|----------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Total revenue        | (Btmn) | 6,016   | 5,948   | 5,777   | 5,979   | 6,212   |
| Cost of goods sold   | (Btmn) | (4,298) | (4,187) | (4,073) | (4,215) | (4,380) |
| Gross profit         | (Btmn) | 1,718   | 1,761   | 1,704   | 1,764   | 1,833   |
| SG&A                 | (Btmn) | (925)   | (968)   | (1,005) | (1,031) | (1,072) |
| Other income/expense | (Btmn) | 34      | 36      | 47      | 48      | 50      |
| Interest expense     | (Btmn) | (8)     | (12)    | (33)    | (33)    | (26)    |
| Pre-tax profit       | (Btmn) | 819     | 816     | 713     | 748     | 784     |
| Corporate tax        | (Btmn) | (152)   | (137)   | (111)   | (124)   | (131)   |
| Equity a/c profits   | (Btmn) | (35)    | (27)    | (21)    | (16)    | (12)    |
| Minority interests   | (Btmn) | 4       | (1)     | 3       | 3       | 3       |
| Core profit          | (Btmn) | 636     | 651     | 585     | 610     | 644     |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Net Profit           | (Btmn) | 636     | 651     | 585     | 610     | 644     |
| EBITDA               | (Btmn) | 964     | 975     | 892     | 943     | 982     |
| Core EPS             | (Bt)   | 0.66    | 0.68    | 0.65    | 0.68    | 0.72    |
| Net EPS              | (Bt)   | 0.66    | 0.68    | 0.65    | 0.68    | 0.72    |
| DPS                  | (Bt)   | 0.48    | 0.60    | 0.49    | 0.51    | 0.54    |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 2566  | 2567  | 2568F | 2569F | 2570F |
|-----------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Total current assets        | (Btmn) | 2,575 | 2,974 | 2,821 | 2,871 | 3,048 |
| Total fixed assets          | (Btmn) | 2,650 | 2,546 | 2,773 | 2,841 | 2,904 |
| Total assets                | (Btmn) | 5,225 | 5,520 | 5,594 | 5,712 | 5,952 |
| Total loans                 | (Btmn) | 232   | 656   | 656   | 551   | 551   |
| Total current liabilities   | (Btmn) | 1,370 | 1,681 | 1,755 | 1,672 | 1,694 |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 392   | 308   | 299   | 328   | 360   |
| Total liabilities           | (Btmn) | 1,763 | 1,989 | 2,054 | 2,000 | 2,054 |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 480   | 480   | 480   | 480   | 480   |
| Total equity                | (Btmn) | 3,463 | 3,532 | 3,540 | 3,712 | 3,898 |

### Cash Flow Statement

| FY December 31                | Unit   | 2566  | 2567  | 2568F | 2569F | 2570F |
|-------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Core Profit                   | (Btmn) | 636   | 651   | 585   | 610   | 644   |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 161   | 161   | 167   | 178   | 183   |
| Operating cash flow           | (Btmn) | 452   | 239   | 938   | 801   | 830   |
| Investing cash flow           | (Btmn) | (227) | (228) | (240) | (240) | (240) |
| Financing cash flow           | (Btmn) | (221) | (23)  | (611) | (543) | (458) |
| Net cash flow                 | (Btmn) | 4     | (12)  | 87    | 18    | 132   |

### Key Financial Ratios

| FY December 31        | Unit | 2566  | 2567 | 2568F | 2569F | 2570F |
|-----------------------|------|-------|------|-------|-------|-------|
| Gross margin          | (%)  | 28.6  | 29.6 | 29.5  | 29.5  | 29.5  |
| Operating margin      | (%)  | 13.2  | 13.3 | 12.1  | 12.3  | 12.3  |
| EBITDA margin         | (%)  | 16.0  | 16.4 | 15.4  | 15.8  | 15.8  |
| EBIT margin           | (%)  | 13.7  | 13.9 | 12.9  | 13.1  | 13.0  |
| Net profit margin     | (%)  | 10.6  | 10.9 | 10.1  | 10.2  | 10.4  |
| ROE                   | (%)  | 18.4  | 18.4 | 16.5  | 16.4  | 16.5  |
| ROA                   | (%)  | 12.2  | 11.8 | 10.4  | 10.7  | 10.8  |
| Net D/E               | (x)  | 0.1   | 0.2  | 0.2   | 0.1   | 0.1   |
| Interest coverage     | (x)  | 103.9 | 64.2 | 22.3  | 23.2  | 30.3  |
| Debt service coverage | (x)  | 4.0   | 1.4  | 1.3   | 1.3   | 1.4   |
| Core PER              | (x)  | 10.6  | 10.3 | 10.8  | 10.3  | 9.8   |
| PBV                   | (x)  | 2.1   | 2.0  | 2.0   | 1.8   | 1.7   |
| Payout Ratio          | (%)  | 72.8  | 88.5 | 75.0  | 75.0  | 75.0  |

### Main Assumption

| FY December 31 | Unit   | 2566 | 2567  | 2568F | 2569F | 2570F |
|----------------|--------|------|-------|-------|-------|-------|
| Sales Growth   | (%YoY) | 8.3  | (1.1) | (2.9) | 3.5   | 3.9   |
| SG&A/Sales     | (%)    | 14.8 | 16.1  | 17.4  | 17.0  | 17.0  |

Source: Company data, InnovestX Research



### ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอส เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูล INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโเวสต์ 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, AUCTION, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, 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, ITEL, 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, PTTGC, 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, SEAOLIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SGT, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, 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, NED, 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, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, 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, WIJK, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อผลดำเนินงาน 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ก ล้าง มติคณะ กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

#### 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, BGRIM, 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, ITEL, 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, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOLIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMT, SMPC, SNC, SNNP, 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, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

##### Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCTION, 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

24CS, 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, BSRC, 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, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, 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, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NVT, 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, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, 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.