

29 กุมภาพันธ์ 2567

# STOCK NOTE

บมจ. เดอะคลีนิกค์ คลินิกเวช

## บมจ. เดอะคลินิก คลินิกเวชกรรม

### ก่อนไปคิดอะไร

- บริษัทตั้งเป้าหมายการเติบโตปี 2567 อย่างไร หลัง 4Q66 ทำสถิติกำไรสุทธิรายไตรมาสสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 78 ลบ. เติบโต 10%QoQ ตามผลฤดูกาล และเติบโต 28%YoY ซึ่งมีปัจจัยหนุนจากยอดขายรวมที่เติบโต 31%YoY หลังการเพิ่มบริการใหม่ๆ ทำให้ยอดขายสาขาเติบโตเด่น 6.9%YoY อีกทั้งยังรับรู้ยอดขายจากสาขาใหม่ที่มีเพิ่มขึ้น 15 แห่งจาก 4Q65 ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงเป็น 53.0% จาก 56.0% ใน 4Q65 เพราะมีสัดส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากศูนย์ศัลยกรรมและ L.A.B.X ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำกว่า The Klinique แต่ยังคงชดเชยด้วย SG&A/Sales ซึ่งอยู่ที่ 40.7% ลดลงจาก 41.1% ใน 4Q65 หลังเกิดผลประหยัดต่อขนาดจากมีสาขามากขึ้น หนุนให้ปี 2566 KLINIQ มีกำไรสุทธิ 289 ลบ. เติบโต 40.5%YoY ตรงกับที่เรคาดการณ์ไว้ที่ 290 ลบ.

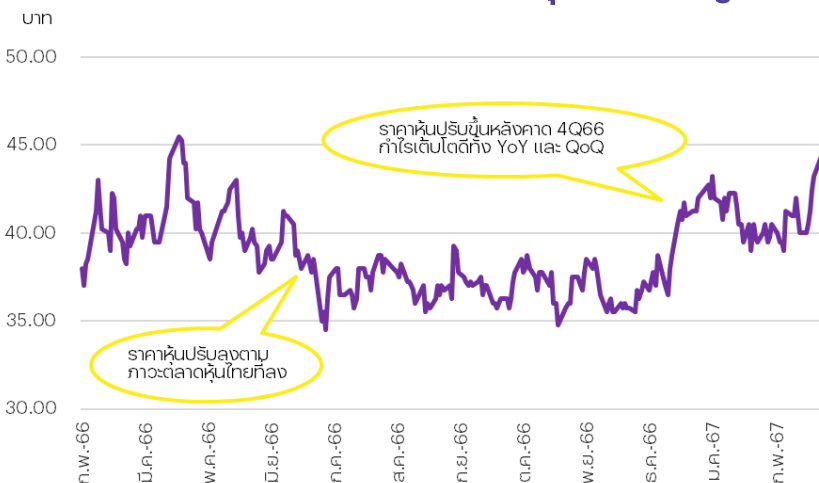
### หลังไปได้อะไร

- KLINIQ ตั้งเป้ารายได้ปี 2567 ที่ 3 พันลบ. เติบโตราว 30%YoY ปัจจัยขับเคลื่อนจะมาจาก 1) การขยายสาขาเชิงรุกปีนี้ 15 แห่ง (จากเดิมที่ขยายสาขาปีละ 10 แห่ง) เพื่อจะได้ครอบคลุมลูกค้าทุกเพศทุกวัย โดยจะเน้นขยายสาขาไปหัวเมืองรองที่มีกำลังซื้อดี ภายใต้แบรนด์ทั้ง The Klinique และ L.A.B.X ซึ่งล่าสุดเปิดที่เซ็นทรัลนครสวรรค์ โดยคาดสิ้นปี 2567 จะมีสาขารวม 70 แห่ง เพิ่มจาก 55 แห่งในปี 2566 และมีสาขาครบ 100 แห่งภายในปี 2570 และ 2) ยอดขายสาขาเดิมคาดโต 10%YoY จากความต้องการดูแลตัวเองของลูกค้าเดิมที่เพิ่มขึ้น การหาลูกค้าใหม่ทั้งไทยและต่างชาติ (อาทิ จีน และ CLMV) รวมทั้งเพิ่มบริการใหม่ๆ ทั้งนี้ตั้งงบลงทุนปีนี้ไว้ราว 500 ลบ. ซึ่งแหล่งเงินทุนหลักจะมาจาก CFO ที่ทำได้ปีละ 400 ลบ. และเงิน IPO ที่เหลืออยู่อีกราว 1 พันลบ.

### ความเห็นและกลยุทธ์การลงทุน

- เรายังคงมุมมองบวกต่อ KLINIQ โดยปี 2567 คาดมีกำไรสุทธิ 360 ลบ. เติบโตต่อเนื่องอีก 24.6%YoY ตามประมาณการเดิม ปัจจัยหนุนจากความต้องการดูแลตัวเองของลูกค้าที่มีมากขึ้น การมีบริการใหม่ๆ ที่ตอบโจทย์ได้เพิ่มขึ้น และการรับรู้ยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากขยายสาขาเชิงรุก อีกทั้งผลการดำเนินงานของศูนย์ศัลยกรรมคาดจะเริ่มต้นดีขึ้นตามลำดับ หลังมีกระแสตอบรับที่ดีจนทำให้ 4Q66 พลิกมีกำไรแล้ว 1-2 ลบ. ขณะที่ 1Q67 คาดจะยังเดินหน้าสร้างสถิติกำไรสูงสุดต่อเนื่อง
- KLINIQ เป็นหนึ่งในผู้นำคลินิกเวชกรรมด้านผิวหน้าของประเทศไทย ซึ่งคาดกำไรจะเติบโตได้ดีในระยะยาว หลังผู้บริหารโดดเด่นและภาพลักษณ์มากขึ้นในทุกเพศทุกวัย อีกทั้งทั่วโลกเข้าสู่สังคมสูงวัยและไทยมีนโยบายส่งเสริมการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ (Wellness Tourism) ทำให้อุปสงค์มีแนวโน้มเติบโตทั้งตลาดลูกค้าไทยและต่างชาติ นอกจากนี้การมีฐานลูกค้าเป็นกลุ่มรายได้ระดับกลางถึงบนซึ่งเน้นมาตรฐานให้บริการเป็นสำคัญ ยังทำให้มีศักยภาพเติบโตได้ท่ามกลางเศรษฐกิจผันผวน ทั้งนี้เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2567 ด้วยวิธี DCF (อิง WACC ที่ 7.9% และการเติบโตระยะยาวที่ 3%) อยู่ที่หุ้นละ 49 บาท และมีเงินปันผลจ่ายจากกำไร 2H66 หุ้นละ 0.75 บาท (10 เม.ย.) คิดเป็น Div. Yield 1.8% ซึ่งหากรวมกับเงินปันผลที่จ่ายระหว่างกาลไปแล้วหุ้นละ 0.55 บาท จะมีเงินปันผลจ่ายจากกำไรปี 2566 รวมหุ้นละ 1.30 บาท คิดเป็น Div. Yield ปีละ 3.1%
- ความเสี่ยงสำคัญ คือ มีภาวะการแข่งขันในธุรกิจมีสูง, พฤติกรรมผู้บริโภคและเทคโนโลยีการรักษาดูแลความงามเปลี่ยนแปลงเร็ว ส่วนความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ความปลอดภัยและการรักษาข้อมูลการรักษาของผู้มาใช้บริการ (S) รวมทั้งมีผู้ถือหุ้นใหญ่คือหุ้นของบริษัทเกิน 50% (G)

### การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ



Source: SETSMART, InnovestX Research

### มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 3



### เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้

Current: 42.00 Avg Cons.: 47.75 **Target Price by INVX** 49.00

52 Weeks Low: 34.00 52 Weeks High: 47.25

Source: SETSMART, InnovestX Research

### 2023 Sustainability / 2022 ESG Score

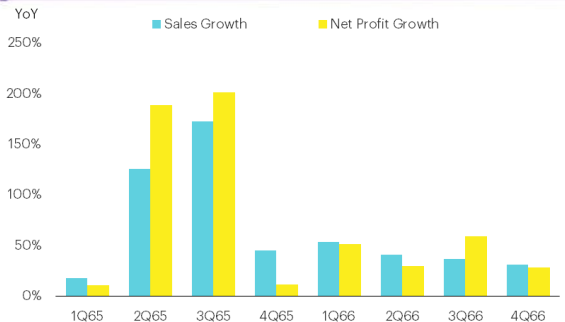
SET ESG Ratings	Not Included
ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

#### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

เราเอง KLINIQ ไม่มีคะแนน ESG และยังไม่เข้าเป้าหมายที่แน่นอนสำหรับการจัดทำนโยบายประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล

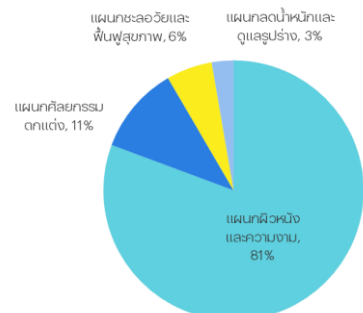
Source Bloomberg Finance L.P.

### Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

### โครงสร้างรายได้ 2566



Source: Company, InnovestX Research

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ณัฐวรินทร์ ไตรภพสุภา

0-2949-1032 | Natwarin.tripobsakul@scb.co.th

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า KLINIQ ยังไม่มีเป้าหมายที่แน่นอนสำหรับการจัดทำนโยบายทั่วไปเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล

### ESG Disclosure Score

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

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
KLINIQ	-	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- KLINIQ ส่งเสริมให้ พนักงานมีจิตสำนึกและความรับผิดชอบต อสิ่งแวดล้อม มีการเลือกใช้ เครื่องจักรและเทคโนโลยีที่ทันสมัยและเป นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม อดลดปริมาณการใช้ทรัพยากร รวมถึงการ ควบคุม และลดมลภาวะที่เกิดขึ้นจากระบบการให้ บริการ
- ปัจจุบัน KLINIQ ยังอยู่ระหว่างเก็บรวบรวมข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือน กระจกของเครื่องมือทางการแพทย์ที่ใช้ในห้องผ่าตัด เพื่อนำข้อมูลที ่ได้ไปใช้ประกอบการพิจารณาจัดทำนโยบายลดก๊าซเรือนกระจกในระยะ ถัดไป
- เรามองว่า KLINIQ ยังไม่มีเป้าหมายที่ชัดเจนเกี่ยวกับประเด็นที่ เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- KLINIQ ประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม เคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริต คอรัปชั่น มีความรับผิดชอบต่อลูกค้าและคู่ค้า
- เรามองว่า KLINIQ ยังไม่มีเป้าหมายที่ชัดเจนเกี่ยวกับประเด็นที่ เกี่ยวข้องกับสังคม

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- KLINIQ มีการปฏิบัติตามการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยกำหนดนโยบาย เกี่ยวกับการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ให้ความสำคัญต่อ การป้องกันการใช้อำนาจภายใน มีการบริหารกิจการบนพื้นฐานความ โปร่งใส มีจริยธรรม ต่อด้านการทุจริตคอรัปชั่น และมีช่องทางแจ้ง ข้อร้องเรียน หรือแจ้งเบาะแสการกระทำผิดทางกฎหมาย
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2565 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 7 ท่าน ซึ่ง ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 3 ท่าน (คิดเป็น 42.9% ของกรรมการ ทั้งหมด)
- KLINIQ มีผู้ถือหุ้นใหญ่ถือหุ้น 52.35% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่ เรียกว่าแล้ว
- เรามองว่าแม้ KLINIQ ยังไม่มีการกำหนดเป้าหมายที่ชัดเจนเกี่ยวกับ ประเด็นธรรมาภิบาล

### ESG Disclosure Score

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

Source: Bloomberg Finance L.P.

#### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี ( Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงาน ที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่ อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับ การเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
Total revenue	(Btmn)	492	509	540	591	645
Cost of goods sold	(Btmn)	(217)	(230)	(244)	(273)	(303)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>275</b>	<b>279</b>	<b>296</b>	<b>318</b>	<b>342</b>
SG&A	(Btmn)	(202)	(196)	(214)	(230)	(262)
Other income/expense	(Btmn)	3	6	8	6	14
Interest expense	(Btmn)	(3)	(3)	(4)	(4)	(5)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>73</b>	<b>86</b>	<b>86</b>	<b>89</b>	<b>89</b>
Corporate tax	(Btmn)	(13)	(17)	(16)	(18)	(11)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>61</b>	<b>69</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>78</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>61</b>	<b>69</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>78</b>
EBITDA	(Btmn)	117	132	137	143	148
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.28</b>	<b>0.31</b>	<b>0.32</b>	<b>0.32</b>	<b>0.35</b>
<b>Net EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.28</b>	<b>0.31</b>	<b>0.32</b>	<b>0.32</b>	<b>0.35</b>

Source: Company data, InnovestX Research

### 4Q66 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%YoY	%QoQ
Total revenue	492	509	540	591	645	492	509
Cost of goods sold	(217)	(230)	(244)	(273)	(303)	(217)	(230)
<b>Gross profit</b>	<b>275</b>	<b>279</b>	<b>296</b>	<b>318</b>	<b>342</b>	<b>275</b>	<b>279</b>
SG&A	(202)	(196)	(214)	(230)	(262)	(202)	(196)
Other income/expense	3	6	8	6	14	3	6
Interest expense	(3)	(3)	(4)	(4)	(5)	(3)	(3)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(13)</b>	<b>(17)</b>	<b>(16)</b>	<b>(18)</b>	<b>(11)</b>	<b>(13)</b>	<b>(17)</b>
Corporate tax	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>61</b>	<b>69</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>78</b>	<b>61</b>	<b>69</b>
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>61</b>	<b>69</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>78</b>	<b>61</b>	<b>69</b>
EBITDA	117	132	137	143	148	117	132
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>0.28</b>	<b>0.31</b>	<b>0.32</b>	<b>0.32</b>	<b>0.35</b>	<b>0.28</b>	<b>0.31</b>
Net EPS	0.28	0.31	0.32	0.32	0.35	0.28	0.31
<b>Financial Ratio (%)</b>							
Gross margin	56.0	54.8	54.9	53.8	53.0	56.0	54.8
SG&A/Revenue	41.1	38.5	39.7	39.0	40.7	41.1	38.5
EBITDA margin	23.8	25.9	25.4	24.2	23.0	23.8	25.9
Net profit margin	12.3	13.6	13.1	12.0	12.1	12.3	13.6

Source: Company data, InnovestX Research

## Financial Statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Total revenue	(Btmn)	1,639	2,285	2,763	3,178	3,495
Cost of goods sold	(Btmn)	(716)	(1,050)	(1,271)	(1,459)	(1,601)
<b>Gross profit</b>	(Btmn)	<b>923</b>	<b>1,235</b>	<b>1,492</b>	<b>1,719</b>	<b>1,894</b>
SG&A	(Btmn)	(674)	(903)	(1,064)	(1,207)	(1,311)
Other income/expense	(Btmn)	8	33	28	29	29
Interest expense	(Btmn)	(11)	(15)	(18)	(16)	(15)
<b>Pre-tax profit</b>	(Btmn)	<b>246</b>	<b>350</b>	<b>439</b>	<b>524</b>	<b>598</b>
Corporate tax	(Btmn)	(41)	(62)	(79)	(94)	(108)
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	(Btmn)	<b>205</b>	<b>289</b>	<b>360</b>	<b>430</b>	<b>490</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	(Btmn)	<b>205</b>	<b>289</b>	<b>360</b>	<b>430</b>	<b>490</b>
EBITDA	(Btmn)	399	560	677	789	910
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.93</b>	<b>1.31</b>	<b>1.64</b>	<b>1.95</b>	<b>2.23</b>
Net EPS	(Bt)	0.93	1.31	1.64	1.95	2.23
<b>DPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.50</b>	<b>1.30</b>	<b>1.62</b>	<b>1.93</b>	<b>2.21</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Total current assets	(Btmn)	1,678	1,477	1,243	1,062	930
Total fixed assets	(Btmn)	913	1,368	1,677	1,959	2,195
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,590</b>	<b>2,846</b>	<b>2,920</b>	<b>3,021</b>	<b>3,125</b>
Total loans	(Btmn)	71	90	80	70	60
Total current liabilities	(Btmn)	705	766	787	833	891
Total long-term liabilities	(Btmn)	239	377	356	337	319
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>944</b>	<b>1,143</b>	<b>1,143</b>	<b>1,170</b>	<b>1,210</b>
Paid-up capital	(Btmn)	110	110	110	110	110
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,646</b>	<b>1,703</b>	<b>1,777</b>	<b>1,851</b>	<b>1,915</b>

### Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Core Profit	(Btmn)	205	289	360	430	490
Depreciation and amortization	(Btmn)	142	195	221	249	297
Operating cash flow	(Btmn)	408	386	591	667	777
Investing cash flow	(Btmn)	(1,226)	(421)	(300)	(300)	(300)
Financing cash flow	(Btmn)	1,207	(321)	(317)	(386)	(455)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>389</b>	<b>(356)</b>	<b>(26)</b>	<b>(19)</b>	<b>22</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Gross margin	(%)	56.3	54.0	54.0	54.1	54.2
Operating margin	(%)	15.2	14.5	15.5	16.1	16.7
EBITDA margin	(%)	24.3	24.5	24.5	24.8	26.0
EBIT margin	(%)	15.7	16.0	16.5	17.0	17.5
Net profit margin	(%)	12.5	12.6	13.0	13.5	14.0
ROE	(%)	12.5	16.9	20.2	23.2	25.6
ROA	(%)	7.9	10.1	12.3	14.2	15.7
Net D/E	(x)	(0.7)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.1)
Interest coverage	(x)	24.1	24.2	26.0	33.1	40.4
Debt service coverage	(x)	4.9	5.3	6.9	9.1	12.1
Core PER	(x)	45.0	32.0	25.7	21.5	18.9
PBV	(x)	5.6	5.4	5.2	5.0	4.8
Payout Ratio	(%)	53.5	99.1	99.1	99.1	99.1

### Main Assumption

FY December 31	Unit	2565	2566	2567F	2568F	2569F
Sales Growth	(%YoY)	72.5	39.4	20.9	15.0	10.0
SG&A/Sales	(%)	41.1	39.5	38.5	38.0	37.5

Source: Company data, InnovestX Research

## ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาขา ulyon หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) 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) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กสิวิสาหกิจเพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวน ให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำ หนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขาย ฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสียหายที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิด ดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำ หนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, 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, III, 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, MCOT, 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, TIPH, 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, TT, 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, JCHK, 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, GJS, 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 (ได้ผ่านการรับรอง)

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, 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, 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, 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, PTA, 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, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, 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, TT, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

#### Declared (ได้ประกาศเจตนา)

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, NUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

#### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, 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, BMD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, 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, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PAGE, PACO, PAF, PANEL, 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, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, 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, TPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, 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.