

HIGH  
CONVICTION

innovest<sup>x</sup>  
A Subsidiary of SCBX Group

13 มีนาคม 2567

# STOCK NOTE

บมจ.เอ็กซ์สปริง แคปิตอล

## มุมมอง เอ็กซ์สปริง แคปิตอล

### บทสรุป

- เรายังคงชอบหุ้น XPG และคงคำแนะนำ ชื้อ โดยเรายังคงมองบวกต่อการเติบโตของทุกธุรกิจ ทั้งส่วนของรายได้ดอกเบี้ยที่คาดว่าจะเติบโตจากส่วนธุรกิจสินเชื่อที่ยังเติบโตได้ รายได้จากค่าธรรมเนียมและบริการต่างๆ ที่คาดว่าจะโดดเด่นจากธุรกิจ Digital Asset ทั้งส่วนการเทรด Crypto และการทำ ICO ขณะที่ AMC ยังมีโอกาสการได้มูลค่าเพิ่ม ส่วนค่าใช้จ่ายคาดจะควบคุมได้ดี คาดปี 2567 จะสามารถทำรายได้และกำไรสุทธิเป็น New High อย่างต่อเนื่องและหนึ่งในตัวแทนที่ได้ประโยชน์จากการกลับมาฟื้นตัวของ Crypto ในปีนี้

### ปัจจัยกระตุ้น

**ปัจจัยกระตุ้น#1: คาดการเติบโตของผลประกอบการต่อเนื่องในทุกธุรกิจ** เราประเมินการเติบโตของรายได้รวมในปี 2567 ที่ 48% เท่ากับ 901 ล้านบาทและเป็นรายได้ที่ทำฐาน new high ได้ โดยคาดว่าทุกธุรกิจหลักจะสามารถเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดย (1) รายได้จากดอกเบี้ยคาดว่าจะมีส่วน 67% หรือประมาณ 2/3 ของรายได้ทั้งหมดจะเติบโต 30% YoY จากแรงหนุนของธุรกิจการปล่อยสินเชื่อ (2) รายได้จากค่าธรรมเนียมและบริการคาดว่าจะเติบโต 150% YoY และมีสัดส่วน 25% ของรายได้รวมทั้งหมด หนุนจากค่าธรรมเนียมของการ Trade ในกลุ่ม Digital Asset ที่เพิ่มขึ้นโดดเด่นในปีนี้ เป้าหมายการทำให้ ICO ในปีนี้ประมาณ 3 ดิล และเป้าหมายมูลค่าเพิ่มประมาณ 1,500 - 2,000 ล้านบาทในกลุ่ม AMC เติบโต 50% YoY

**ปัจจัยกระตุ้น#2: แรงหนุนของธุรกิจ Digital Asset จาก BTC Halving ในปีนี้** การเติบโตหลักในปีนี้นอกจากการฟื้นตัวของธุรกิจ Digital Asset จากปัจจัยราคา Crypto อย่างเช่น BTC ที่ทำ New high และการเกิด Halving ในปีนี้และ ETH ที่ฟื้นตัวเด่นในรอบหลายปี ทำให้ XPG ยอดการเทรดที่เติบโตเด่นช่วงต้นปี โดยช่วงเดือน ก.พ. มียอด Trade ที่ 1,800 ล้านบาทเติบโต 280% MoM และคาดว่าจะยังมี volume ที่หนาแน่นต่อเนื่องในช่วง 1H67 นี้ ขณะที่ การออก ICO ในปีนี้คาดว่าจะทำได้ 3 ดิล โดยช่วงที่เร็วที่สุดคือช่วงกลางปี 67 จะเป็นการออก ICO แบบ PP มูลค่าระดมทุนประมาณ 500 ล้านบาท และ ICO อีก 2 ดิลจะอยู่ในช่วงสิ้นปีมูลค่าประมาณ 2,000-2,500 ล้านบาท

**ปัจจัยกระตุ้น#3: ผลประกอบการคาดกำไรสุทธิทำ New High** ด้วยการเติบโตของรายได้ที่โดดเด่น 48% YoY การควบคุมค่าใช้จ่ายต่างๆ เช่นความพร้อมของบุคลากรที่มีเพียงพอและฐานะการเงินแข็งแกร่ง ดอกเบี้ยจ่ายที่ต่ำ และส่วนแบ่งกำไรจาก KTX ที่คาดว่าจะเติบโต YoY คาดจะหนุนให้ XPG มีกำไรสุทธิในปี 2567 ที่ 178 ล้านบาท เติบโต 68%

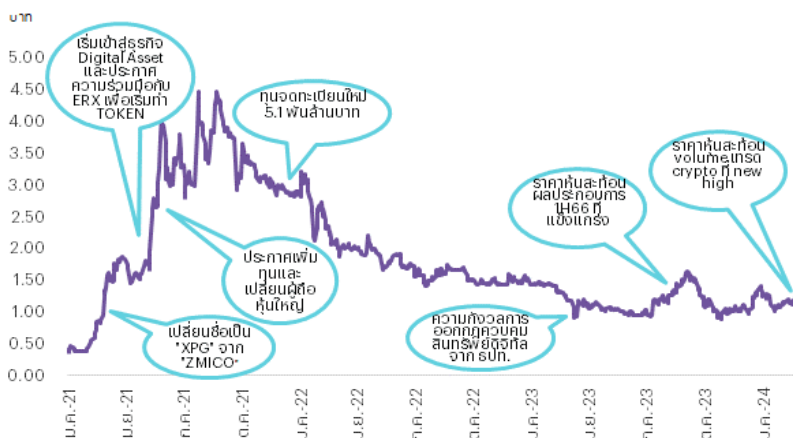
### ความเสี่ยงและความกังวล

- ข้อกำหนด บทกฎหมาย ของ Digital Asset ที่อาจเปลี่ยนแปลงในอนาคต โอกาสการตั้งสำรองหนี้หากเกิดการผิดนัดชำระหนี้

### คำแนะนำ

- เราประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2567 ที่ 2.30-3.10 ต่อหุ้น โดยใช้วิธี Valuation ด้วย PBV ที่ 2-2.8 เท่า โดยเรามองว่า XPG ยังคงเป็นตัวแทนที่ดีของการทำธุรกิจ S Curve บน Digital Asset และมีการเติบโตบนธุรกิจสินเชื่อและการลงทุนที่เป็นธุรกิจ traditional ที่ยังคงเป็น cash cow เราจึงคงคำแนะนำ ชื้อ

## การเคลื่อนไหวของราคาหลังเกิดเหตุการณ์สำคัญ

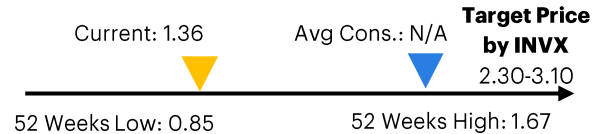


Source: SETSMART, InnovestX Research

## มุมมองหลังเข้าเยี่ยมชมกิจการครั้งที่ 8



### เป้าหมายราคาที่เป็นไปได้



Source: SETSMART, InnovestX Research

## 2023 Sustainability / 2022 ESG Score

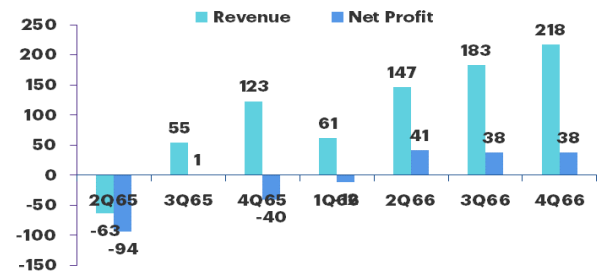
SET ESG Ratings	No
ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

XPG ไม่มีการจัดอันดับใน SET ESG Ratings ประจำปี 2566

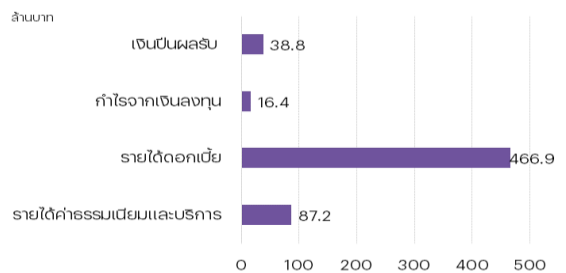
Source Bloomberg Finance L.P.

## Financial highlight



Source: SETSMART, InnovestX Research

## สัดส่วนรายได้ปี 2566



Source: Company, InnovestX Research

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

ตีพิมพ์ ตันติวิวัฒน์

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

## ESG Disclosure Score

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

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
XPG	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- สำหรับด้านการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม XPG ได้ส่งเสริมให้มีการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ โดยได้ให้การสนับสนุนกิจกรรมต่างๆ ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ไม่ทำลายสิ่งแวดล้อมและหรือธรรมชาติอันเป็นมรดกที่มนุษย์โลกพึงรักษาไว้
- XPG ใช้เทคโนโลยีสำนักงานไร้กระดาษเพื่อลดปริมาณกระดาษออกจากกระบวนการปฏิบัติงานประจำวันโดยใช้ระบบไปรษณีย์อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องมือสื่อสารที่ทันสมัยในการช่วยลดปริมาณขยะกระดาษและส่วนที่สามารถนำกลับมาใช้ใหม่

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- XPG มีนโยบายที่จะเป็นองค์กรที่มีความรับผิดชอบต่อและมีส่วนช่วยเหลือสังคม โดยมีการจัดสรรงบประมาณเพื่อสนับสนุนกิจกรรมทางสังคม ในด้านการศึกษา หรือสาธารณประโยชน์ หรือเมื่อเกิดภัยพิบัติในระดับชาติ ตามสภาพเหตุการณ์และความเหมาะสมในแต่ละปี
- XPG ได้มีส่วนร่วมสนับสนุนกิจกรรมต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาชุมชนอย่างต่อเนื่อง เช่น การสนับสนุนงบประมาณให้กับโรงเรียนในต่างจังหวัดเพื่อส่งเสริมระบบการศึกษาไทยให้มีคุณภาพ การสนับสนุนการแข่งขันกีฬาการกุศล การจัดกิจกรรมทอดผ้าป่าเพื่อการศึกษา การสนับสนุนเงินบริจาคให้แก่มูลนิธิโรงพยาบาลต่างๆ เพื่อสนับสนุนค่าใช้จ่ายในการรักษาพยาบาลให้กับประชาชน และจัดซื้ออุปกรณ์ เครื่องมือทางการแพทย์ นอกจากนี้ ยังให้ความสำคัญกับการส่งเสริมและทำนุบำรุงพุทธศาสนาอย่างต่อเนื่องโดยเปิดโอกาสให้บุคลากรทุกระดับทั้ง กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน ตลอดจนลูกค้าและผู้สนใจเข้าร่วมกิจกรรมทางศาสนาทั้งภายในและภายนอกสถานที่

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- XPG มีเจตนาแน่วแน่ที่จะดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามระเบียบปฏิบัติของ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เป็นปัจจัยหลักในการเสริมสร้างองค์กรให้มีระบบการบริหารงานที่มีประสิทธิภาพ และเป็นพื้นฐานการเติบโตทางธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยในปี 2549 บริษัทฯ ได้จัดทำคู่มือหลักการบรรษัทภิบาลของบริษัทฯ แจกจ่ายให้กับกรรมการและพนักงานทุกคน เพื่อยึดถือและปฏิบัติ
- จัดให้มีช่องทางที่ผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มสามารถติดต่อ/ร้องเรียนในเรื่องที่อาจจะเป็นปัญหาเกี่ยวกับคณะกรรมการ ได้โดยตรงผ่านทางเว็บไซต์ของบริษัทฯ หรือหน่วยงานกำกับดูแลของบริษัทฯ ซึ่งจะเป็นผู้รับรายงานหรือเรื่องร้องเรียนเหล่านั้น และทำการสอบสวนและรายงานต่อองค์กรกำกับดูแล และ/หรือรายงานต่อคณะกรรมการ

## ESG Disclosure Score

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

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

**Financial Statement**
**4Q66 Earnings**
**Reviews**

<b>FY December 31 (Btmn)</b>	<b>4Q65</b>	<b>1Q66</b>	<b>2Q66</b>	<b>3Q66</b>	<b>4Q66</b>	<b>%YoY</b>	<b>%QoQ</b>	<b>2565</b>	<b>2566</b>	<b>%change</b>
Total revenue	123	61	147	183	218	77.0	18.6	85	609	n..m.
Cost of goods sold	(103)	(105)	(121)	(152)	(173)	68.5	13.7	(335)	(550)	64.1
Gross profit	20	(43)	26	32	45	119.7	42.1	(251)	59	n.m.
Other income/expense	(53)	35	18	23	(4)	(93.2)	n.m.	90	72	(20.1)
Interest expense	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(46.6)	(1.9)	(6)	(4)	(41.2)
Corporate tax	(6)	(2)	(1)	(16)	(2)	(65.1)	(86.2)	(5)	(21)	n.m.
Equity a/c profits	(54)	29	14	20	(4)	(92.7)	n.m.	83	59	(28.3)
Core profit	(40)	(12)	41	38	38	n.m.	0.2	(172)	106	n.m.
Net Profit	(40)	(12)	41	38	38	n.m.	0.2	(171)	106	n.m.
Core EPS (Bt)	(0.00)	(0.00)	0.00	0.00	0.00	n.m.	0.2	(0.02)	0.01	n.m.
<b>Financial Ratio (%)</b>										
Gross margin	16.6	n.m.	17.7	17.2	20.6			n.m.	9.7	
Net profit margin	(32.7)	(19.0)	28.3	20.7	17.5			n.m.	17.4	

Source: Company data, InnovestX Research

**Financial Statement**
**Profit and Loss Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2565</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
Total revenue	(Btmn)	84	609	901	1,103	1,283
Cost of goods sold	(Btmn)	(335)	(550)	(762)	(928)	(1,124)
<b>Gross profit</b>	(Btmn)	(251)	59	139	175	159
SG&A	(Btmn)	186	273	360	436	565
Other income/expense	(Btmn)	7	13	13	14	14
Interest expense	(Btmn)	(6)	(4)	(4)	(4)	(4)
<b>Pre-tax profit</b>	(Btmn)	(167)	127	215	257	248
Corporate tax	(Btmn)	(5)	(21)	(37)	(44)	(42)
Equity a/c profits	(Btmn)	83	59	67	72	78
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	(Btmn)	(172)	106	178	214	206
Extra-ordinary items	(Btmn)	1	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	(Btmn)	(171)	106	178	214	206
EBITDA	(Btmn)	(133)	182	267	310	300
<b>Core EPS</b>	<b>(Bt)</b>	(0.02)	0.01	0.02	0.02	0.02
Net EPS	(Bt)	(0.02)	0.01	0.02	0.02	0.02
<b>DPS</b>	<b>(Bt)</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2565</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
Total current assets	(Btmn)	7,199	5,549	5,674	5,835	5,988
Total fixed assets	(Btmn)	3,664	5,617	5,675	5,732	5,790
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>10,863</b>	<b>11,166</b>	<b>11,349</b>	<b>11,567</b>	<b>11,778</b>
Total loans	(Btmn)	13	15	15	15	15
Total current liabilities	(Btmn)	119	108	109	110	111
Total long-term liabilities	(Btmn)	305	294	297	300	303
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>424</b>	<b>402</b>	<b>406</b>	<b>410</b>	<b>414</b>
Paid-up capital	(Btmn)	4,681	4,758	4,758	4,758	4,758
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>10,439</b>	<b>10,764</b>	<b>10,943</b>	<b>11,157</b>	<b>11,363</b>

**Cash Flow Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2565</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
Core Profit	(Btmn)	(172)	106	178	214	206
Depreciation and amortization	(Btmn)	28	51	48	49	49
Operating cash flow	(Btmn)	(130)	774	39	130	118
Investing cash flow	(Btmn)	(590)	(1,210)	(50)	(50)	(50)
Financing cash flow	(Btmn)	358	110	0	0	0
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(362)</b>	<b>(326)</b>	<b>(11)</b>	<b>80</b>	<b>68</b>

**Key Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2565</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
Gross margin	(%)	n.m.	9.63	15.41	15.91	12.41
Operating margin	(%)	n.m.	29.84	29.59	28.12	23.41
EBITDA margin	(%)	n.m.	17.37	19.78	19.37	16.01
EBIT margin	(%)	n.m.	0.98	1.63	1.92	1.81
Net profit margin	(%)	n.m.	0.95	1.57	1.85	1.74
ROE	(%)	(0.07)	(0.04)	(0.03)	(0.04)	(0.04)
ROA	(%)	n.m.	36.86	57.62	69.01	66.40
Net D/E	(x)	n.m.	9.77	14.18	16.51	15.99
Interest coverage	(x)	n.m.	123.23	73.14	0.00	0.00
Debt service coverage	(x)	1.23	1.21	1.19	0.00	0.00
Core PER	(x)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PBV	(x)	n.m.	9.63	15.41	15.91	12.41
Payout Ratio	(%)	n.m.	29.84	29.59	28.12	23.41

**Main Assumption**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>2565</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
Sales Growth	(%YoY)	(43.4)	622.0	47.9	22.5	16.3
SG&A/Sales	(%)	221%	45%	40%	40%	44%

Source: Company data, InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือ ก็นำมาใช้ได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาขา ulyon หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดู ลัพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 ข้อมูลใดๆ 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 กฤษต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ sw มถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้ แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนกา รตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่่า และสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, 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, BRS, 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, SRS, SSS, 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, TPCH, 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, 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, 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 (ได้สมรส)

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, 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, 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, TPCH, 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 (ประกาศเจตนา)

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, 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, AUCTION, AURA, B52, BA, BBK, 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, JCKH, 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, PACE, 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, PAV, 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, THUMJI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMM, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TMW, TNS, 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.