

15 w.a. 2567

# OFFSHORE<sup>↑</sup> STOCK UPDATE

**InnovestX Offshore Division**



# Alibaba (9988)

บริษัทสัญชาติจีนที่มีธุรกิจ E-commerce ที่ใหญ่ที่สุดในโลกในเชิง Gross Merchandise-Volume อีกทั้งยังมีธุรกิจอีกหลากหลายทั้งสื่อ, ไตรคมนาคม, AI, Logistic, Fintech ฯลฯ

innovest<sup>x</sup>  
Securities  
15 พ.ค. 2567



## Investment Thesis

- รายได้ F4Q24 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย แต่กำไรผิวดคาดสะท้อนการฟื้นตัวไม่สม่ำเสมอ
- บริษัทอยู่ในช่วงการปรับเปลี่ยนแผนธุรกิจ ซึ่งทำให้ยังคงมีความผันผวนและใช้เวลา
- ภาพการแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมด้านดิจิทัลทั้งในระยะสั้นและระยะยาว
- สำหรับคนมีหุ้นแนะนำรอจังหวะขายในช่วง 2H24 ส่วนคนไม่มีหุ้นแนะนำมองตัวอื่นที่น่าสนใจกว่า

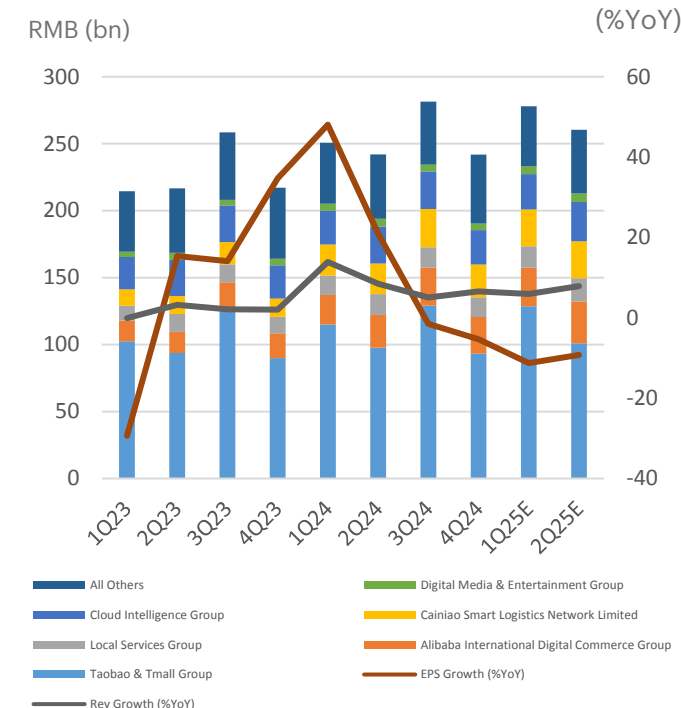
## ภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรมยังคงเป็นความกังวลหลัก...กำไรผิวดคาดและหดตัว

- Alibaba เผยรายได้ F4Q24 เพิ่มขึ้นสูงกว่าคาดเล็กน้อย 6.6%YoY เนื่องจากการมุ่งเน้นไปที่สินค้าราคาประหยัดเพื่อตอบสนองต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคอย่างระมัดระวังช่วยเพิ่มยอดขายอีคอมเมิร์ซในประเทศ แต่อย่างไรก็ดีด้วยภาพการลดราคาสินค้ากลับทำให้กำไรลดลง 86%YoY ซึ่งหดตัวมากกว่าที่ตลาดคาด นอกจากนี้บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล \$4bn ในปีนี้และเตรียมจ่ายต่อไปอีก 3 ปี
- ขณะที่บริษัทคาดว่ารายได้คลาวด์จะเร่งเติบโตได้สู่ระดับสองหลักในช่วง 2H25 หนุนจากคลาวด์ AI ด้านคอมเมิร์ซระหว่างประเทศ (AIDC) จะเห็นการขาดทุนที่กว้างขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนแต่ยังคงมีการปรับปรุง Economic of scale ต่อเนื่องใน FY25 นอกจากนี้บริษัทมีแผนในการพัฒนาธุรกิจต่อเนื่อง เช่น ลดราคาคloud, ขายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่หลัก และลงทุนในงานวิจัยด้าน AI

## มุมมองของ InnovestX

- จากภาพงบ F4Q24 เรามองว่าบริษัทยังคงมีแรงกดดันจากการแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรมธุรกิจคอมเมิร์ซหลักในจีนเติบโตเพียง 4% สะท้อนถึงแรงกดดันจากคู่แข่งเช่น PDD และ ByteDance ประกอบกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่สม่ำเสมอซึ่งกดดันแรงซื้อของผู้บริโภคเช่นกัน รวมถึงธุรกิจคลาวด์โตเพียง 3% กดดันจากการแข่งขันสูงจากคู่แข่งรายใหญ่ ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีการปรับลดราคาบริการคลาวด์ลงมากถึง 59% สำหรับผลิตภัณฑ์ที่ขับเคลื่อนโดยศูนย์ข้อมูลนอกจีน
- อย่างไรก็ตามมองว่าจุด Bright Spot ของผลประกอบการไตรมาสนี้ยังคงอยู่ที่ 1) ภาพธุรกิจในต่างประเทศยังดีและมีผลการดำเนินงานที่แกร่ง โดยรายได้ค้าปลีกโตกว่า 56% และคอมเมิร์ซโตกว่า 45% 2) กลุ่มธุรกิจโลจิสติกส์ที่รายได้เติบโตแกร่ง 30%YoY 3) มาร์จิ้นของกลุ่มคลาวด์มีภาพการขยายตัวที่ดี 45%YoY สาเหตุหลักมาจากการมุ่งเน้นไปที่ระบบคลาวด์สาธารณะและประสิทธิภาพการดำเนินงาน

## Alibaba's Growth Trend



**สิทธินัย ดวงรัตนฉายา**  
(นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์)  
sittichai.duangrattanachaya@scb.co.th  
**ธนาวัต รัตนแสง (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)**  
tanawadee.rattanasang@scb.co.th



# Alibaba (9988)

## มุมมองของ InnovestX

- ถึงแม้ในระยะยาว Alibaba จะยังมีความโดดเด่นจาก 1) แพลตฟอร์ม E-commerce ขนาดใหญ่ในจีนหากเทียบด้วย Gross Merchandise Volume 2) มีฐานลูกค้าขนาดใหญ่ รวมถึงมีอัตราการกลับมาใช้งานอีก (Retention Rate) กว่า 90% 3) ธุรกิจมีความหลากหลายในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น ธุรกิจคลาวด์ โลจิสติกส์ E-commerce ฯลฯ 4) ฐานะทางการเงินและ Balance sheet แข็งแรง
- แต่ในระยะสั้นเรามองว่าบริษัทยังคงมี Downside ที่ทำให้ราคาหุ้นมีความผันผวนได้จาก 1) การอยู่ในช่วงปรับเปลี่ยนแผนธุรกิจโดยมีการพิจารณาออกจากธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักอย่างธุรกิจค้าปลีกที่มีภาพการแข่งขันที่สูงและทำกำไรได้น้อย อย่างไรก็ตามการออกจากธุรกิจต้องใช้ระยะเวลาในระดับหนึ่งซึ่งหากมีการทำจริงคาดว่าจะเห็นผลได้ในช่วง 2-3 ไตรมาสถัดไป 2) ภาพกดดันหลักอย่างการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่รุนแรงโดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจคอมเมิร์ซซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท โดยเราประเมินว่าปัจจัยเสี่ยงนี้จะกดดันบริษัทเป็นระยะเวลายาวนาน ซึ่งภาพนี้ทำให้ความน่าสนใจในการลงทุนระยะยาวของบริษัทสูญหายไป 3) ภาพตลาดจีนที่ยังคงมีความผันผวนกดดันจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังคงไม่เต็มที่และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ยังคงน้อยอยู่ ทำให้เรามองว่าแนวโน้มผลประกอบการและปัจจัยพื้นฐานในปัจจุบันอาจจะสอดคล้องไปกับภาพมูลค่าหุ้นในปัจจุบัน
- ด้วยภาพนี้ทำให้เรามองว่ากลยุทธ์การลงทุนสำหรับ Alibaba คือ 1) สำหรับใครที่มีหุ้น เราแนะนำให้ติดตามทิศทางผลประกอบการในช่วงครึ่งปีหลังที่ต้องติดตามว่าแผนการปรับโครงสร้างองค์กรจะเห็นผลได้หรือไม่ ซึ่งหากว่าราคามีการฟื้นตัวในช่วงนั้นเราแนะนำให้หาจังหวะขายออกเพื่อลดความผันผวนของพอร์ตและหันไปเล่นหุ้นตัวอื่นที่ให้ Risk Reward ที่น่าจะคุ้มค่ากว่า Alibaba 2) สำหรับใครที่ไม่มีหุ้น เรามองว่าการฟื้นตัวของ Alibaba ยังคงมีความไม่ชัดเจนเมื่อเทียบกับคู่แข่ง ทำให้เราแนะนำ Peers อย่าง AMZN ที่เริ่มมุ่งไปที่ธุรกิจที่ทำกำไรและมีภาพการควบคุมที่มีประสิทธิภาพ รวมถึง PDD ที่ธุรกิจยังคงมีการขยายตัวได้มากกว่า ด้าน Bloomberg ให้ราคาเป้าหมาย Alibaba ไว้ที่ 98.2HKD ซึ่งมี Upside 18.8% จากราคาปัจจุบัน



# Alibaba (9988)

**BBG Rating.** BUY

Last Price : 82.6 HKD

Target Price : 98.2 HKD

Upside/Downside : 18.8%

Key Ratio	FY23A	FY24	FY25E
P/E (x)	NA	10.1	9.8
Rev. Growth (%)	1.8	8.3	7.6
EPS Growth (%)	3.5	14.1	0.2
Dividend Yield (%)	NA	0.9	1.1

## Bull case (+)

- แพลตฟอร์ม E-commerce ขนาดใหญ่ในจีนหากเทียบด้วย GMV
- มีฐานลูกค้าขนาดใหญ่และผู้ใช้งานมีอัตราการกลับมาใช้งานอีกกว่า 90%
- ธุรกิจมีความหลากหลายในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น ธุรกิจคลาวด์ โลจิสติกส์ E-commerce ฯลฯ
- ฐานะทางการเงินและ Balance sheet แข็งแรง

## Next Event

<b>ภาพการแข่งขันระหว่างธุรกิจที่เพิ่มขึ้น</b>	- ภาพการแข่งขันระหว่างธุรกิจที่เพิ่มขึ้นทั้งในกลุ่มคอมเมิร์ซและคลาวด์หลังหลายบริษัทมีการปรับลดราคาค่าบริการ รวมไปถึงมีการ Subsidy เพิ่มขึ้น ด้วยภาพนี้จะกดดันการขยายตัวของมาร์จิ้นได้ รวมไปถึงทำให้ภาพการแข่งขันและการเติบโตของอุตสาหกรรมไม่ Sustain
<b>การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน</b>	- เนื่องจากการฟื้นตัวของธุรกิจของบริษัท เช่น คอมเมิร์ซ คลาวด์ ค่อนข้างอิงกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมหภาค ทำให้เราเฝ้าติดตามทิศทางฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนในระยะถัดไป

## Bear case (-)

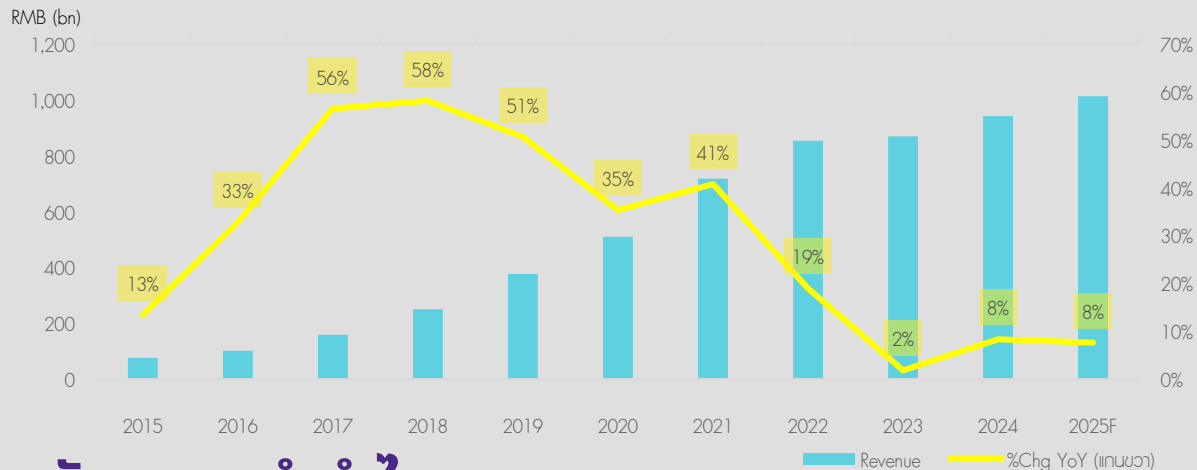
- แนวโน้มเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาดจะกดดันต่อการฟื้นตัวของธุรกิจด้วยเช่นกัน เนื่องจากการฟื้นตัวของธุรกิจของบริษัท เช่น คอมเมิร์ซ คลาวด์ ค่อนข้างอิงกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจมหภาค
- ภาพการแข่งขันระหว่างธุรกิจที่เพิ่มขึ้นทั้งในกลุ่มคอมเมิร์ซและคลาวด์จะกดดันการขยายตัวของมาร์จิ้น รวมไปถึงทำให้ภาพการแข่งขันและการเติบโตของอุตสาหกรรมไม่ Sustain



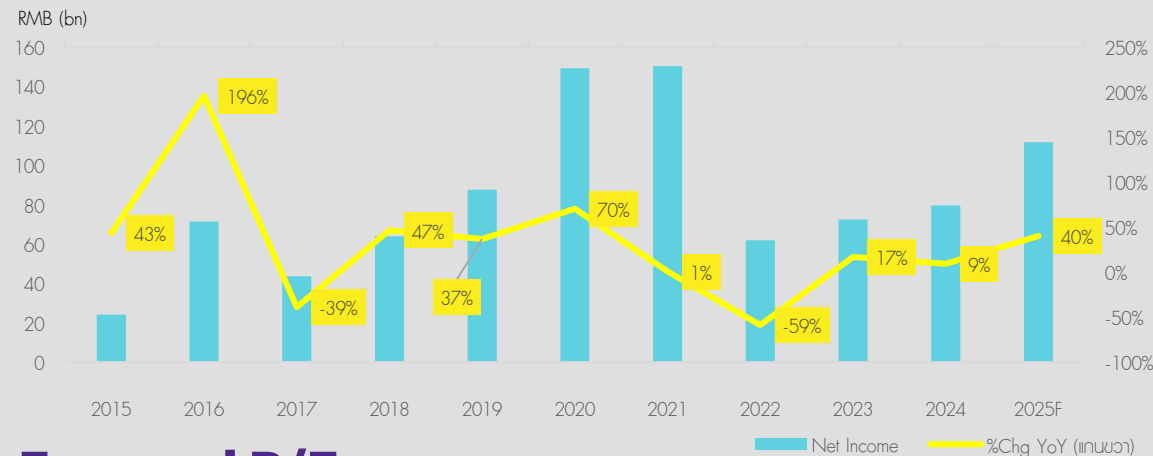
# Alibaba (9988)

ข้อมูลทางการเงินที่น่าสนใจ

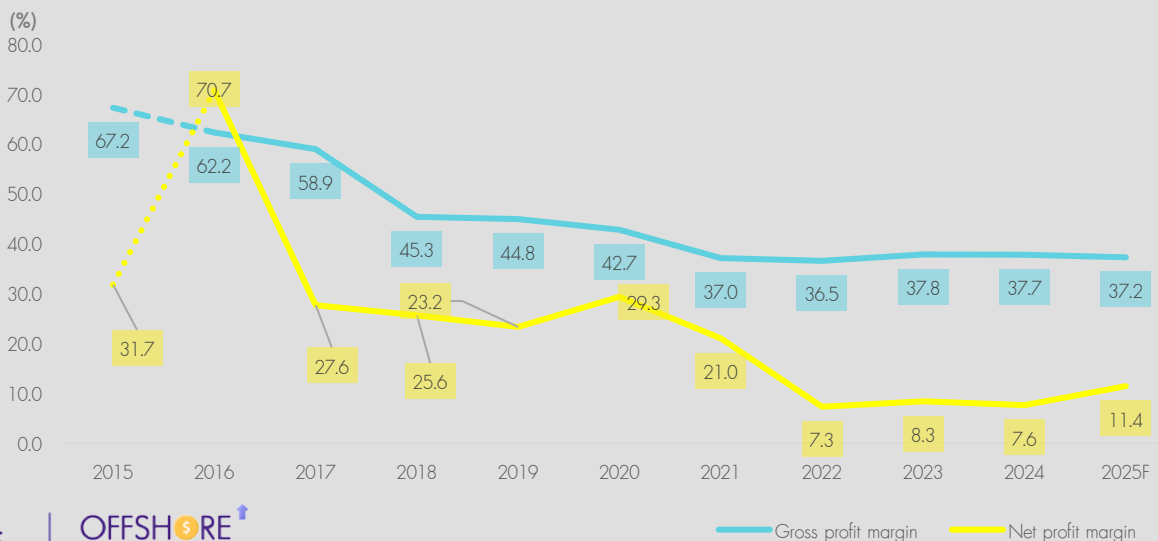
## รายได้



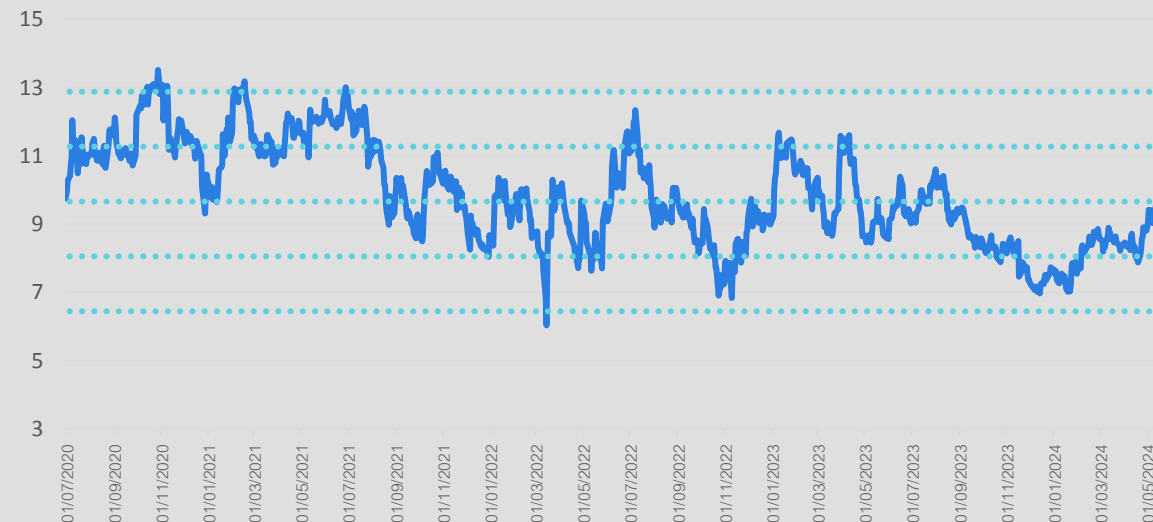
## แนวโน้มกำไร



## อัตราการทำกำไร



## Forward P/E



• Follow us



**Innovestx**

 @innovestx



# ทีมผู้จัดทำ Offshores stock update



**สิริชัย ดวงรัตนฉายา**  
นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**ปิยศักดิ์ มานะสินต์**  
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ



**ธนาวดี รัตนแสง**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

## Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ด้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของต่นแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด 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, AUCTION, 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, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, 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, PTTPE, 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, 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, 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, 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, RUH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC, 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 (ได้รับอนุมัติ)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, 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, KCCAMC, 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, PTTPE, 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, SEAFCO, 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, TASC, 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 (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, PEER, 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, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, 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, CMR, 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, KLINI, 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, NEO, 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, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPC, 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, UV, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.