

# สารานุกรม

SET ENER index SET ENER index Close: 14/6/2024 18,109.39 -235.25 / -1.28%  
Bloomberg ticker: SETENERG



## PDP2024: เน้นพลังงานหมุนเวียน; แต่เปลี่ยนไหม้ไลน์

แผน PDP 2024 ฉบับใหม่มุ่งเน้นการเพิ่มสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน โรงไฟฟ้าพลังน้ำ และไฮโดรเจน ในขณะที่จะเน้นโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติและถ่านหินน้อยลง อย่างไรก็ตาม สิ่งที่น่ากังวล คือ ไลน์ที่นานกว่าค่าสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนใหม่ โดยกำลังการผลิตที่ใหญ่มากจะเริ่มดำเนินงานในปี 2575 นอกจากนี้ ราคา LNG ที่ปรับเพิ่มขึ้น 27.2% ใน 2Q67TD คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อมาร์จิ้นของธุรกิจ SPP ใน 2H67 เราเลือก GULF เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มสารานุกรม เนื่องจากคาดการณ์ถึงผลการดำเนินงาน 2Q67 ที่แข็งแกร่ง และได้รับผลกระทบจากราคา LNG ที่เพิ่มขึ้นน้อยกว่าผู้ผลิตไฟฟ้ารายอื่นๆ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GPSC และ BGRIM

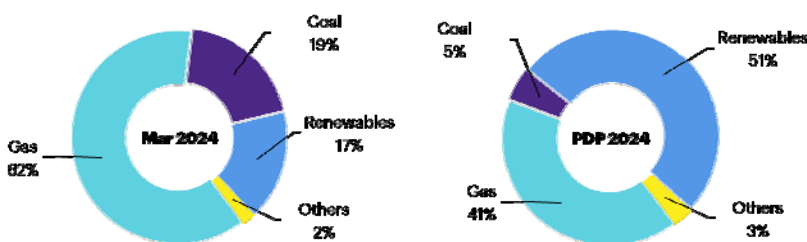
**แผน PDP2024 มุ่งเน้นแหล่งพลังงานหมุนเวียนมากขึ้น** เมื่อวันที่ 12-19 มิ.ย. สำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน (สนพ.) ได้จัดประชุมรับฟังความคิดเห็นสาธารณะเกี่ยวกับร่างแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้า (PDP) ฉบับใหม่ สำหรับปี 2567-2580 โดยมีรายละเอียดที่สำคัญดังนี้: 1) การพยากรณ์ความต้องการไฟฟ้า: คาดว่าความต้องการไฟฟ้าในปี 2567-2580 จะเติบโตเฉลี่ย (CAGR) 3.5% ต่อปี โดยได้แรงหนุนจาก GDP ที่เติบโตเฉลี่ย 3.1% ต่อปี รวมถึงความต้องการรถยนต์ไฟฟ้า (EV) รถไฟความเร็วสูง และโครงการ green data center ที่เพิ่มขึ้น 2) เน้นการจัดหาไฟฟ้า: สนพ.วางแผนให้ความสำคัญกับแหล่งพลังงานหมุนเวียน โดยตั้งเป้าให้แหล่งพลังงานหมุนเวียนคิดเป็น 51% ของการผลิตไฟฟ้าทั้งหมดภายในปี 2580 ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับแผน PDP 2018 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 1 ที่ตั้งเป้าผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนเพียง 36% ภายในปี 2580 นอกจากนี้ สนพ. ยังตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนการนำเข้าไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำในประเทศเพื่อนบ้าน โดยเฉพาะลาว เป็น 15% ของการผลิตไฟฟ้าทั้งหมดภายในปี 2580 จากเดิม 9% ทั้งนี้เพื่อส่งเสริมพลังงานสะอาด/สีเขียว และแก้ไขปัญหาอุปทานก๊าซที่ลดลง รวมถึงปริมาณสำรองที่ลดลงในอ่าวไทย สนพ. จึงวางแผนที่จะลดการพึ่งพาโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ โดยคาดว่าจะลดสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติลงจาก 53% เหลือ 41% ภายในปี 2580 3) การกำหนดเพดานอัตราค่าไฟฟ้า: สนพ. ตั้งเป้ากำหนดเพดานอัตราค่าไฟฟ้าไม่เกิน 4 บาทต่อกิโลวัตต์ชั่วโมง อัตราค่าไฟฟ้าเฉลี่ยที่คาดการณ์สำหรับแผน PDP 2024 ฉบับใหม่อยู่ที่ ~3.8704 บาทต่อหน่วย ในปี 2567-2580 ซึ่งต่ำกว่า 3.9479 บาทต่อหน่วยที่คาดการณ์ไว้ในแผน PDP 2018 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 1 4) เกณฑ์โอกาสเกิดไฟฟ้าดับ (LOLE): เพื่อวัตถุประสงค์ด้านความน่าเชื่อถือ แผน PDP 2024 ฉบับใหม่จึงใช้เกณฑ์ LOLE แทนเกณฑ์กำลังการผลิตไฟฟ้าสำรอง (reserve margin) โดย LOLE ไม่ควรเกิน 0.7 วันต่อปี หรือ 17 ชั่วโมงจาก 8,760 ชั่วโมง

**ผลกระทบของแผน PDP ฉบับใหม่ต่อบริษัทสารานุกรมของไทย** เราคาดว่าแผน PDP 2024 ฉบับใหม่จะส่งผลกระทบต่อกลุ่มสารานุกรมไทยในระยะกลางถึงระยะยาว แผนฉบับใหม่เน้นการเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าภายในประเทศไทย ซึ่งโดยทั่วไปแล้วมีความเสี่ยงต่ำกว่า ให้ผลตอบแทนที่เหมาะสม และติดตามได้อย่างใกล้ชิดมากกว่าโครงการในต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนอาจผิดหวังประเด็นสำคัญสองประเด็น ได้แก่: 1) ไลน์ที่นานกว่าค่าคาดการณ์สำหรับการเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน โดยกำลังการผลิตที่ใหญ่มากจะเริ่มดำเนินงานได้ในปี 2575 และ 2) สัดส่วนการนำเข้า LNG ที่เพิ่มขึ้นในระยะยาว ซึ่งอาจทำให้ต้นทุนก๊าซสำหรับโรงไฟฟ้า SPP ที่ขายไฟฟ้าให้กับภาคอุตสาหกรรมปรับตัวสูงขึ้น และมีแนวโน้มที่จะสร้างแรงกดดันต่อมาร์จิ้น ราคา LNG ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงสู่ US\$12.1/ล้านหน่วยความร้อนบริติช (mmBTU) เมื่อไม่นานนี้ทำให้เกิดความวิตกกังวลมากยิ่งขึ้น เนื่องจากประเทศไทยนำเข้าก๊าซ LNG ราว 20% ของก๊าซทั้งหมดที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้า

**หุ้นเด่น** เรายังคงคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือน สำหรับ GULF ไว้ที่ OUTPERFORM ซึ่งสะท้อนถึงโอกาสที่บริษัทจะเป็นผู้ชนะการประมูลโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน (35GW ในแผน PDP 2024) และโครงการทดแทนโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ (2.6GW) ที่กำลังจะมีขึ้น เรายังคงคาดว่ากำไรของ GULF จะแข็งแกร่งใน 2Q67 จากการรับรู้รายได้จากโครงการใหม่ GPD และ HKP เพิ่มไตรมาส เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GPSC และ BGRIM แม้เราคาดว่ากำไร 2Q67 จะปรับตัวดีขึ้นจากการปรับโครงสร้างราคาขาย อย่างไรก็ตาม มี sentiment เชิงลบเกี่ยวกับแนวโน้มที่ต้นทุนก๊าซจะปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 3Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากราคา LNG ที่สูงในปัจจุบัน

**ปัจจัยเสี่ยง** ต้นทุนก๊าซสูงกว่าคาด ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล การบริหารจัดการพลังงาน การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง และผลกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง

### แผน PDP 2024 ฉบับใหม่จะมุ่งเน้นพลังงานหมุนเวียนมากขึ้น และใช้ก๊าซถ่านหินน้อยลง



Source: InnovestX Research

### Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/E (x) 25F	P/BV (x) 24F	P/BV (x) 25F
BGRIM	Neutral	21.1	33.0	58.1	26.8	23.5	1.4	1.4
GPSC	Neutral	40.0	60.0	51.8	33.0	24.6	1.1	1.0
GULF	Outperform	39.0	63.0	63.8	29.2	22.8	3.9	3.6
Average					25.3	20.1	1.8	1.7

Source: InnovestX Research

### Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BGRIM	(20.4)	(24.6)	(43.7)	(16.5)	(20.1)	(32.9)
GPSC	(19.6)	(25.9)	(33.3)	(15.7)	(21.4)	(20.5)
GULF	(5.5)	(14.3)	(14.8)	(0.8)	(9.1)	1.6

Source: SET, InnovestX Research

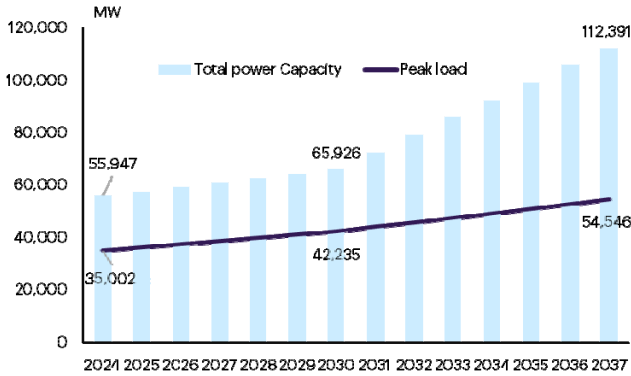
### นักวิเคราะห์

#### ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1021  
chaiwat.arsirawichai@scb.co.th

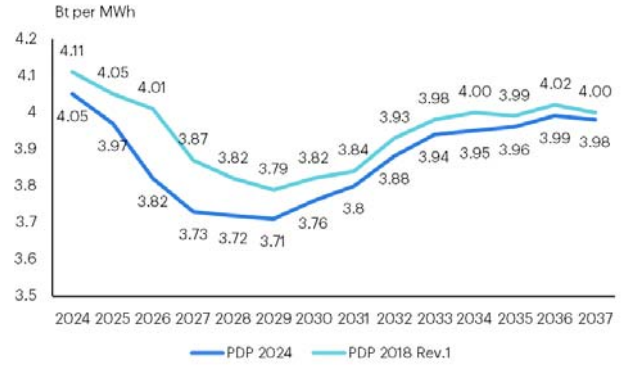
**ผลกระทบจากราคา LNG ที่สูงขึ้น** เพื่อประเมินผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น เราได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อค่าไฟของบริษัทผลิตไฟฟ้า 3 บริษัทที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา 1) GPSC: ต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้นทุกๆ 1 บาท/ล้านบีทียู คาดว่าจะทำให้กำไรลดลง 25 ลบ./ปี หรือเท่ากับประมาณ 0.5% ของประมาณการกำไรปี 2567 ของเรา 2) BGRIM: ต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้นทุกๆ 1 บาท/ล้านบีทียู คาดว่าจะทำให้กำไรลดลง 15 ลบ./ปี หรือเท่ากับประมาณ 0.6% ของประมาณการกำไรปี 2567 ของเรา และ 3) GULF: ต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้นทุกๆ 1 บาท/ล้านบีทียู คาดว่าจะทำให้กำไรลดลง 12 ลบ./ปี หรือเท่ากับประมาณ 0.06% ของประมาณการกำไรปี 2567 ของเรา

**Figure 1: PDP 2024: กำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่สุทธิ และ peak load ในปี 2567-2580**



Source: EPPO and InnovestX Research

**Figure 2: คาดการณ์ค่าไฟฟ้าต่อหน่วยขายปลีกสำหรับแผน PDP 2024 เทียบกับแผน PDP 2018 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 1**



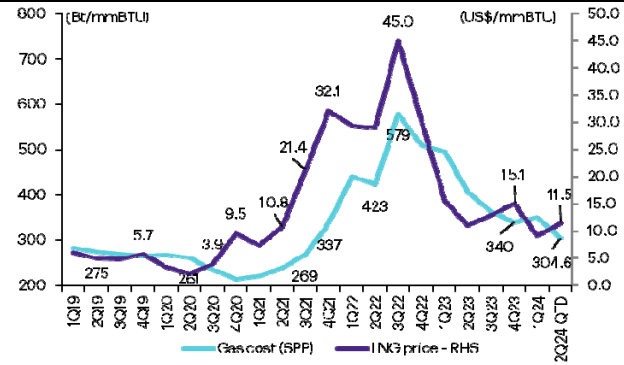
Source: EPPO (retail electricity tariff in PDP 2018 rev.1 are adjusting fuel cost and fx along with PDP 2024 and InnovestX Research

**Figure 3: การเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ในแผน PDP 2024**

(MW)	2024-2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	Total
Solar	800	1,248	6,767	1,835	1,475	8,387	1,470	2,430	24,412
Wind		810	800	750	750	750	750	735	5,345
Biomass	249	156	120	120	141	141	95	24	1,046
Biogas		160	160	160	160	160	136		936
Solar floating	2,656	10		5	5		5		2,681
Industry Waste		12							12
Waste to energy		200				100			300
Small Hydro	26	4	6	8	19	12	10	13	98
Geothermal								21	21
<b>Total</b>									<b>34,851</b>

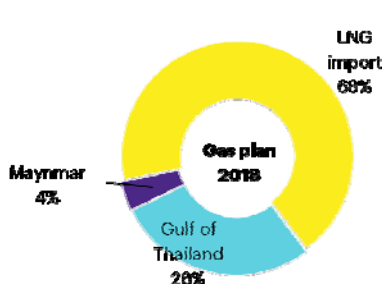
Source: EPPO and InnovestX Research

**Figure 4: ราคา LNG Korea/Japan Platt เทียบกับต้นทุนก๊าซสำหรับ SPP**



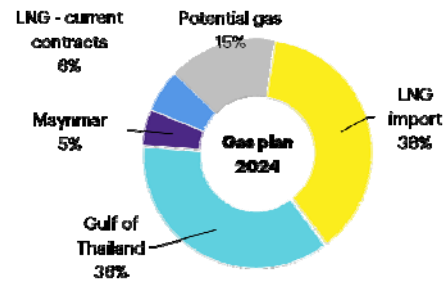
Source: Investing.com, Company data and InnovestX Research

**Figure 5: Gas plan 2018: พึ่งพาการนำเข้า LNG เป็นส่วนใหญ่ในปี 2580**



Source: EPPO and InnovestX Research

**Figure 6: Gas plan 2024: การนำเข้า LNG ยังคงอยู่ในระดับสูงในปี 2580**



Source: EPPO and InnovestX Research

**Figure 7: Valuation summary (price as of Jun 14, 2024)**

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BGRIM	Neutral	21.10	33.0	58.1	146.7	26.8	23.5	(85)	448	14	1.9	1.4	1.4	1	4	4	0.3	1.7	1.9	17.9	12.4	12.0
GPSC	Neutral	40.00	60.0	51.8	135.5	33.0	24.6	(89)	311	34	1.1	1.1	1.0	1	3	4	1.3	1.8	2.0	16.3	12.1	10.9
GULF	Outperform	39.00	63.0	63.8	38.0	29.2	22.8	38	30	28	4.1	3.9	3.6	12	14	17	1.5	2.3	2.6	29.6	27.8	21.9
<b>Average</b>					<b>82.8</b>	<b>25.3</b>	<b>20.1</b>	<b>(36)</b>	<b>195</b>	<b>26</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.4</b>	<b>1.6</b>	<b>18.0</b>	<b>15.2</b>	<b>12.9</b>

Source: InnovestX Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ 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 ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, 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, ITCL, 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, 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, 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 (ได้เริ่มสู่อำนาจ)**

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, BRR, BSBM, BTC, 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, NPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, 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, PPPM, 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, 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 (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, 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, CFARM, 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, DTICI, 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, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, 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, NEABAY, 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, QTCC, 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, THUMI, 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, 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.