

# สารานุกรมโลก

SET ENER index SET ENER index Close: 6/9/2024 19,680.80 +556.10 / +2.91%  
 Bloomberg ticker: SETENERG



## มองบวกต่อการประมูลพลังงานหมุนเวียนรอบสอง

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการประมูลรับซื้อไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนรอบสอง กำลังการผลิต 3,668MW ที่คาดว่าจะมีขึ้นในเดือนต.ค.-พ.ย. 2567 เราคาดว่า GULF GPSC และ BGRIM จะชนะการประมูลโครงการโซลาร์และพลังงานลมบางส่วนด้วย EIRR ที่สมเหตุสมผลในระดับ 10-12% การประมูลรับซื้อไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนครั้งนี้จะส่งผลกระทบต่อกลุ่มสารานุกรมโลกของไทยในระยะกลางถึงระยะยาว เนื่องจากโครงการในประเทศไทยมีความเสี่ยงต่ำ ให้ผลตอบแทนที่เป็นธรรม และสามารถควบคุมดูแลได้อย่างใกล้ชิดมากกว่าโครงการต่างประเทศ เราเลือก GULF เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มสารานุกรมโลก เนื่องจากคาดการณ์ถึงกำไร 2H67 ที่แข็งแกร่ง และได้รับผลกระทบจากราคา LNG ที่เพิ่มขึ้นน้อยกว่าผู้ผลิตไฟฟ้ารายอื่นๆ สำหรับการ trading เราคาดว่า GPSC จะให้ผลตอบแทนดีในระยะสั้น เนื่องจากบริษัทมีแนวโน้มที่จะชนะการประมูลสองมากกว่ารอบแรก

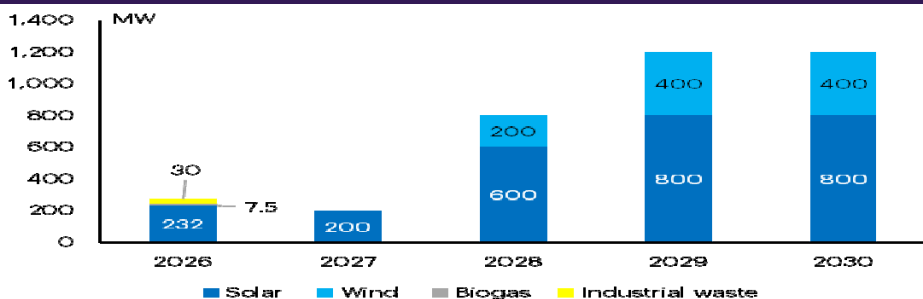
**ปัจจัยกระตุ้น: การประมูลรับซื้อไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนรอบสอง** คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) เปิดเผยว่า กกพ. เตรียมเปิดประมูลรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนในรูปแบบ Feed-in Tariff (FiT) รอบสอง กำลังการผลิตรวม 3,668MW แบ่งเป็น โซลาร์บนพื้นดิน พลังงานลม ชยะอุตสาหกรรม และก๊าซชีวภาพ ตามมติคณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน (กบง.) เมื่อวันที่ 31 ก.ค. 2557 โดยบอร์ดกกพ. ได้มีการหารือระยะต่างๆ รวมทั้งรวบรวมความคิดเห็นหลังงานเปิดรับฟังความเห็นของประชาชนไปแล้วเมื่อวันที่ 14-20 ส.ค. 2567 เบื้องต้นคาดว่าหลักเกณฑ์รับซื้อไฟฟ้าดังกล่าวจะออกมาช่วงเดือนต.ค.-พ.ย. 2567 สำหรับมติกกพ. ดังกล่าว จะให้สิทธิสำหรับผู้ยื่นคำเสนอที่ผ่านหลักเกณฑ์รอบแรกที่ไม่ได้รับการคัดเลือก จะได้รับการพิจารณาซื้อเป็นลำดับแรก ปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าพลังงานลมรวมไม่เกิน 600MW และพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดินไม่เกิน 1,580MW รวมปริมาณไฟฟ้า 2,180MW ในกลุ่มนี้เป็นโครงการที่ผ่านหลักเกณฑ์แล้วแต่ได้คะแนนน้อยจึงไม่ผ่านการคัดเลือกครั้งแรก ดังนั้น กกพ. จะเรียกผู้ประกอบการมายืนยันความพร้อมว่าจะเข้าร่วมโครงการพลังงานหมุนเวียนรอบสองหรือไม่ ส่วนโควตาส่งออกที่เหลืออีก 1,488MW ให้เป็นการเปิดรับซื้อเป็นการทั่วไป

**ผลกระทบต่อกลุ่มสารานุกรมโลกของไทย** เราคาดว่า การประมูลรับซื้อไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนรอบสองจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มสารานุกรมโลกของไทยในระยะกลางถึงระยะยาว แผนใหม่มีมุ่งเน้นไปที่การเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าภายในประเทศไทย ซึ่งโดยทั่วไปแล้วมีความเสี่ยงต่ำ ให้ผลตอบแทนที่เป็นธรรม และสามารถควบคุมดูแลได้อย่างใกล้ชิดมากกว่าโครงการต่างประเทศ เมื่ออิงกับการประมูลรับซื้อไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนรอบแรก กำลังการผลิต 5.2GW ในปี 2566 GULF ชนะประมูลโครงการในรูปแบบ Feed-in Tariff (FiT) และลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) เพื่อพัฒนาโครงการพลังงานหมุนเวียน กำลังการผลิต 2.4GW: โซลาร์ฟาร์ม 870MW, โซลาร์ฟาร์มร่วมกับระบบกักเก็บพลังงานด้วยแบตเตอรี่ (BESS) 1,526MW และโรงไฟฟ้าชยะอุตสาหกรรมในประเทศไทย 20MW GUNKUL ชนะการประมูล 832.4MWe: โซลาร์ 568.8MW, โซลาร์ 83.6MW + BESS และพลังงานลม 180MW และ BGRIM ชนะการประมูล 161.3MW: โซลาร์ 145.3MW และพลังงานลม 16MW เกณฑ์ใหม่ที่ให้สิทธิสำหรับผู้ยื่นคำเสนอที่ผ่านหลักเกณฑ์ในรอบแรกที่ไม่ได้รับการคัดเลือกจะได้รับพิจารณาซื้อเป็นลำดับแรกจะส่งผลกระทบต่อ GPSC นอกจากนี้ เราจึงคาดว่า การรับซื้อไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในรูปแบบ FiT รอบสองจะคล้ายกับรอบแรกในปี 2566 โดยกำหนด FiT ในอัตราค่าที่ 2.17 บาท/kWh สำหรับโซลาร์ฟาร์ม และ 3.10 บาท/kWh สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานลม เราประเมินต้นทุนการลงทุนได้ที่ 25 au. ต่อ MW สำหรับโซลาร์ฟาร์ม และ 60 au. ต่อ MW สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานลม ซึ่งจะช่วยให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น (EIRR) ที่ประเมินได้สำหรับโซลาร์ฟาร์มอยู่ที่ 10% และโรงไฟฟ้าพลังงานลมอยู่ที่ 9.5% อย่างไรก็ตาม บริษัทแต่ละแห่งยังมีปัจจัยผันแปร เช่น ต้นทุนทางการเงิน การบริหารจัดการต้นทุนการดำเนินงาน และการจัดซื้อ/จัดหาที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างโรงไฟฟ้า ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อ EIRR ของแต่ละโครงการ

**หุ้นเด่น** เรายังคงคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือน สำหรับ GULF ไว้ที่ OUTPERFORM ซึ่งสะท้อนถึงโอกาสที่บริษัทจะชนะการประมูลโครงการบางส่วนทั้งในการรับซื้อไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนรอบสอง และแผน PDP 2024 ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในสิ้นปีนี้ เราคาดว่า GULF จะมีกำไรที่แข็งแกร่ง 2H67 จากการรับรู้รายได้จากโครงการใหม่ GPD และ HKP เต็มไตรมาส รวมถึงการเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ตามแผนของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดิน โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดินร่วมกับระบบกักเก็บพลังงานด้วยแบตเตอรี่ (BESS) และโครงการโซลาร์รูฟท็อป กำลังการผลิตรวม 605MW ใน 2H67 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GPSC และ BGRIM แม้เราคาดว่ากำไร 2H67 อาจได้รับผลกระทบจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น HoH: ราคา pool gas เพิ่มขึ้น 4.1% MoM มาอยู่ที่ 321.844 บาท/ล้านบีทียูในเดือนก.ค. 2567 จาก 309.0391 บาท/ล้านบีทียูในเดือนมิ.ย. 2567 อย่างไรก็ตาม มี sentiment เชิงลบเกี่ยวกับแนวโน้มที่ต้นทุนก๊าซจะสูงขึ้นใน 3Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากราคา LNG ที่สูงในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม สำหรับการ trading เราคาดว่า GPSC จะให้ผลตอบแทนดีในระยะสั้น เนื่องจากเราคาดว่าบริษัทจะชนะการประมูลพลังงานหมุนเวียนในรอบสองมากกว่ารอบแรก

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

### กำหนด SCOD สำหรับโครงการรับซื้อไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนรอบสอง



Source: ERC, InnovestX Research

### Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)		
		24F	25F	24F	25F	24F	25F	
BGRIM	Neutral	23.2	24.5	7.2	29.0	25.1	1.6	1.5
GPSC	Neutral	45.3	60.0	34.4	27.9	24.0	1.2	1.1
GULF	Outperform	55.8	63.0	14.8	32.6	26.1	5.2	4.8
Average					29.8	25.1	2.6	2.5

Source: InnovestX Research

### Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BGRIM	1.3	(4.1)	(30.2)	(8.4)	(10.5)	(24.2)
GPSC	11.7	2.3	(12.1)	1.0	(4.5)	(4.6)
GULF	16.8	38.5	19.3	5.5	29.3	29.5

Source: SET, InnovestX Research

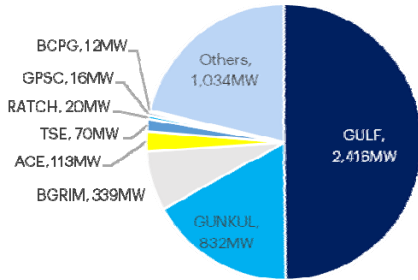
### นักวิเคราะห์

#### ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

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

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

**Figure 1: ผู้ชนะการประมูลพลังงานหมุนเวียนรอบแรกแบ่งตามกำลังการผลิต (MW) ที่ได้รับ**



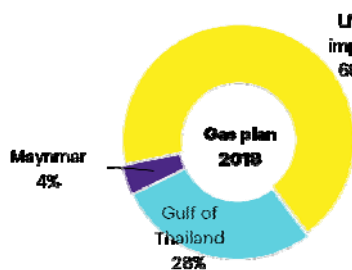
Source: ERC, company data, Manager.com and InnovestX Research

**Figure 3: การเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ในแผน PDP 2024 (ฉบับประชาชนพิจารณา)**

(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 5: Gas plan 2018: พังพาทกรนำเข้า LNG เป็นส่วนใหญ่ในปี 2580**



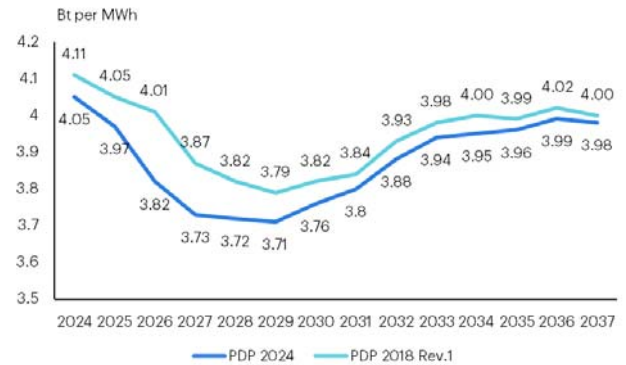
Source: EPPO and InnovestX Research

**Figure 7: Valuation summary (price as of Sep 6, 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	23.20	24.5	7.2	29.4	29.0	25.1	448	1	16	1.6	1.6	1.5	4	4	4	1.6	1.6	2.2	12.8	12.9	11.8
GPSC	Neutral	45.25	60.0	34.4	37.3	27.9	24.0	311	34	16	1.2	1.2	1.1	3	4	4	1.5	1.8	2.0	12.9	11.7	11.0
GULF	Outperform	55.75	63.0	14.8	41.8	32.6	26.1	30	28	25	5.6	5.2	4.8	14	17	19	1.6	1.8	2.3	35.6	28.1	24.8
<b>Average</b>					<b>36.2</b>	<b>29.8</b>	<b>25.1</b>	<b>263</b>	<b>21</b>	<b>19</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>20.4</b>	<b>17.5</b>	<b>15.9</b>

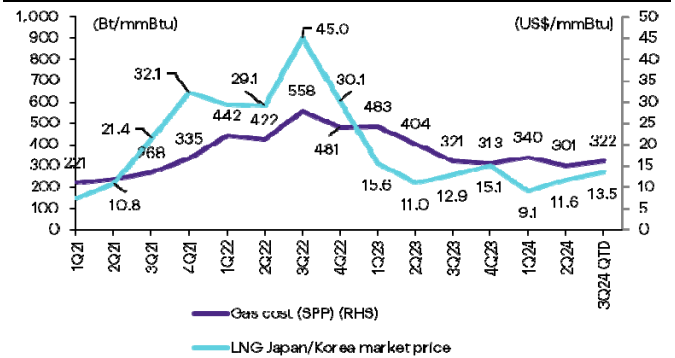
Source: InnovestX Investment Research

**Figure 2: ประมาณการอัตราค่าไฟฟ้าขายปลีกสำหรับแผน PDP 2024 เทียบกับแผน PDP 2018 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 1 (ฉบับประชาชนพิจารณา)**



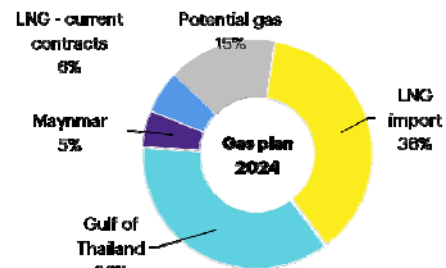
Source: EPPO (retail electricity tariff in PDP 2018 rev.1 are adjusting fuel cost and fx along with PDP 2024 and InnovestX Research

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



Source: Investing.com, Company data and InnovestX Research

**Figure 6: Gas plan 2024: การนำเข้า LNG ยังอยู่ในระดับสูงในปี 2580 (ฉบับประชาชนพิจารณา)**



Source: EPPO and InnovestX Research

## สารบัญปก

### 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, 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, LANNNA, 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, PTTGCC, 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, SMPC, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, SPC, 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 (ได้รับรับรอง)**

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, 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, PTTGCC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนา)**

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SUN, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSL, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJINA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.