

สารานุกรม

SET ENER index SET ENER index Close: 17/1/2025 17,252.85 -203.15 / -1.16%
Bloomberg ticker: SETENERG

ปีแห่งการปรับโครงสร้างกิจการไฟฟ้าไทย

เราคาดว่า หน่วยงานกำกับดูแลของรัฐบาลไทยกำลังปรับโครงสร้างกิจการไฟฟ้า โดยมีเป้าหมายเพื่อลดค่าไฟฟ้าฐานลงให้ต่ำกว่า 3.7 บาท/kWh ภายในปี 2568 จากปัจจุบันที่ 4.15 บาท/kWh เรามีมุมมองเชิงลบต่อพัฒนาการนี้ แม้เราคาดว่าผลกระทบต่อกำไรของกลุ่มสารานุกรมไทยจะมีค่อนข้างจำกัด แต่ความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงในการลงทุนที่สูงขึ้นและประเด็น overhang ยังคงมีอยู่ในกรณีเลวร้ายที่สุด เราประเมินเบื้องต้นว่าผลกระทบต่อกำไรปกติปี 2568 สำหรับบริษัทในกลุ่มสารานุกรมไทยภายใต้การวิเคราะห์ของเราได้แก่ 34.1% สำหรับ BGRIM, 6.7% สำหรับ GPSC และ 2.5% สำหรับ GULF เรายังคงให้คำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ GULF (ราคาเป้าหมาย = 67.5 บาท) เนื่องจาก GULF จะได้รับผลกระทบจากแผนปรับโครงสร้างกิจการไฟฟ้าน้อยที่สุด สำหรับ GPSC (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมาย = 60 บาท) แม้เรามองว่าจะได้รับผลกระทบจากแผนปรับโครงสร้างกิจการไฟฟ้า แต่เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ GPSC เนื่องจากบริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินการตาม GMT และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลง ขณะที่ BGRIM (NEUTRAL, ราคาเป้าหมาย = 22.2 บาท) มีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบจากแผนปรับโครงสร้างกิจการไฟฟ้ามากที่สุด อีกทั้งบริษัทจะไม่มีการเพิ่มกำลังการผลิตครั้งใหญ่ในระยะสั้น

ปีแห่งการปรับโครงสร้างกิจการไฟฟ้าไทย รัฐบาลไทยวางแผนปรับโครงสร้างกิจการไฟฟ้าในประเทศไทยเพื่อลดค่าไฟฟ้าฐานลงให้ต่ำกว่า 3.7 บาท/kWh ภายในปี 2568 จากปัจจุบันที่ 4.15 บาท/kWh โดยมีมาตรการดังต่อไปนี้: 1) ทบทวนและปรับปรุงเงื่อนไขการสนับสนุนผ่านระบบส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้า (Adder) และ Feed-in Tariff (FiT) ซึ่งคาดว่าจะลดค่าไฟฟ้าลงได้ทันทีประมาณ 17 สตางค์ต่อหน่วย พัฒนาการล่าสุด คือ ที่ประชุมคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ได้มีมติให้สำนักงาน กกพ. นำเสนอทางเลือกให้ภาคนโยบายทบทวนและปรับปรุงเงื่อนไขการสนับสนุนทั้งในรูปแบบ Adder และ Feed in Tariff (FiT) การปรับปรุงเหล่านี้รวมถึงการยกเลิกการอุดหนุนราคารับซื้อไฟฟ้าในกลุ่มผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (SPP) และกลุ่มผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (VSPP) ที่มีกำลังการผลิตรวม 3,940 เมกะวัตต์ เพื่อให้สะท้อนต้นทุนที่แท้จริงได้ดีขึ้น 2) ปรับลดอัตราค่าผ่านท่อก๊าซธรรมชาติ 5 เซ็น ของ ปตท. ทั้งบนบกและนอกชายฝั่ง โดยก่อนหน้านี้อัตราค่าผ่านท่อก๊าซธรรมชาติถูกคำนวณตามนโยบายของสำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน (สนพ.) ซึ่งใช้สมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคา 20 ปี แม้ว่าท่อก๊าซธรรมชาติจะมีอายุการใช้งานจริง 40 ปี และ 3) มาตรการอื่น ๆ เช่น การลดภาษีปิโตรเลียม การบริหารต้นทุนโดยรัฐวิสาหกิจไฟฟ้าทั้งสามแห่ง การส่งเสริมการใช้ไฟฟ้าอย่างมีประสิทธิภาพ และการลดการผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าที่มีต้นทุนสูง

พัฒนาการเหล่านี้เป็นลบต่อ sentiment การลงทุนในกลุ่มสารานุกรมไทย เรามีมุมมองเชิงลบต่อความพยายามลดค่าไฟฟ้าของรัฐบาลและหน่วยงานกำกับดูแลของไทย แม้เราคาดว่าผลกระทบต่อกำไรของกลุ่มสารานุกรมไทยจะมีค่อนข้างจำกัด โดยมองว่ามีความเป็นไปได้ที่จะมีการแก้ไขสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) สำหรับสัญญา SPP/VSPP ที่มีอยู่ในปัจจุบัน แต่ความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงในการลงทุนที่สูงขึ้นและประเด็น overhang ยังคงมีอยู่ในกรณีเลวร้ายที่สุด เราได้การประเมินผลกระทบต่อกำไรปี 2568 ของกลุ่มสารานุกรมไทยในเบื้องต้นหากรัฐบาลและหน่วยงานกำกับดูแลปรับปรุงเงื่อนไขการสนับสนุนผ่านทั้งระบบ Adder และ FiT สำหรับกลุ่ม SPP และ VSPP ทั้งหมดเพื่อสะท้อนต้นทุนที่แท้จริง ในบรรดาบริษัทในกลุ่มนี้ เราคาดว่า GULF จะได้รับผลกระทบน้อยที่สุด เนื่องจากมีสัดส่วนโครงการ SPP/VSPP ที่มีสิทธิได้รับการอุดหนุน Adder และ FiT น้อยกว่าบริษัทอื่นๆ เราประเมินผลกระทบต่อกำไรปกติปี 2568 ได้ที่ 34.1% สำหรับ BGRIM, 6.7% สำหรับ GPSC และ 2.5% สำหรับ GULF (Figure 1) นอกจากนี้ เรายังได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากอัตราค่าไฟฟ้าที่ลดลง (ใช้สมมติฐานว่ารัฐบาลไม่ลดต้นทุนก๊าซ) การวิเคราะห์ของเราบ่งชี้ว่า BGRIM และ GPSC จะได้รับผลกระทบมากที่สุด (Figure 2)

คาดประเด็น overhang สำหรับกลุ่มสารานุกรมไทยยังคงมีอยู่; GULF จะได้รับผลกระทบจากแผนปรับโครงสร้างกิจการไฟฟ้าของรัฐบาลน้อยกว่าบริษัทอื่นๆ เราคาดว่าประเด็น overhang สำหรับกลุ่มสารานุกรมไทยจะยังคงมีอยู่ในระยะสั้นถึงระยะกลาง โดยคาดว่า GULF จะได้รับผลกระทบน้อยที่สุด เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ GULF โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 ที่ 67.5 บาท โดยได้แรงหนุนจากกำลังการผลิตใหม่ที่จะเพิ่มเข้ามาอย่างต่อเนื่องจากโครงการ GPD และ HKP ใหม่ และมีแนวโน้มที่จะได้รับประโยชน์จากการรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนรอบที่ 2 ของเฟส 2 ที่เหลือ (1.5GW) และ PDP2024 (35GW) รวมถึงโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติทดแทน (2.6GW) สำหรับ GPSC แม้ว่าเราจะเห็นประเด็น overhang เกี่ยวกับแผนปรับโครงสร้างกิจการไฟฟ้าของรัฐบาลจากการลดค่าไฟฟ้าและการยกเลิก Adder และ FiT แต่ยังคงต้องติดตามการดำเนินการของภาครัฐ เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ GPSC เนื่องจากบริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินการจัดเก็บภาษีขึ้นต่ำทั่วโลก (GMT) และได้รับประโยชน์จากกำลังการผลิตใหม่ของการรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนรอบแรกของเฟส 2 รวมถึงแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลงจะส่งผลบวก เนื่องจากหนี้สิน 35% ของบริษัทมีอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว และอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนที่ต่ำจะเปิดโอกาสให้บริษัทจัดหาเงินมาลงทุนสนับสนุนการเติบโตในระยะกลางถึงระยะยาว ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ OUTPERFORM โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 ที่ 60 บาท สำหรับ BGRIM เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 ที่ 22.2 บาท เนื่องจากมีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากแผนปรับโครงสร้างกิจการไฟฟ้าของรัฐบาลมากที่สุด และไม่มีการเพิ่มกำลังการผลิตครั้งใหญ่ในระยะสั้น

ปัจจัยเสี่ยง ความไม่แน่นอนของกฎระเบียบที่เพิ่มขึ้น ต้นทุนก๊าซสูงกว่าคาด และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล การบริหารจัดการพลังงาน การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง และผลกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/BV (x) 25F	P/BV (x) 24F	P/BV (x) 25F
BGRIM	Neutral	14.5	22.2	55.6	18.1	17.1	1.0	0.9
GPSC	Outperform	31.3	60.0	94.6	18.8	16.4	0.8	0.8
GULF	Outperform	59.5	67.5	15.2	37.4	32.7	5.6	5.2
Average					24.8	22.1	2.4	2.3

Source: InnovestX Research

Price performance

Absolute (%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BGRIM	(24.1)	(39.1)	(45.3)	(20.8)	(32.3)	(43.8)
GPSC	(23.3)	(33.2)	(35.2)	(20.0)	(25.7)	(33.4)
GULF	(1.2)	(12.8)	33.0	3.1	(3.1)	36.7

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1021

chaiwat.a@innovestx.co.th

เราคาดว่ามีความเป็นไปได้ไม่น้อยที่จะมีการแก้ไขสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) สำหรับสัญญา SPP/VSPP ที่มีอยู่ในปัจจุบัน ในกรณีเลวร้ายที่สุด เราได้การประเมินผลกระทบต่อกำไรปี 2568 ของกลุ่มสาธารณูปโภคในเบื้องต้นหากรัฐบาลและหน่วยงานกำกับดูแลปรับปรุงเงื่อนไขการสนับสนุนผ่านทั้งระบบ Adder และ FIT สำหรับกลุ่ม SPP และ VSPP ทั้งหมดเพื่อสะท้อนต้นทุนที่แท้จริง ในบรรดาบริษัทในกลุ่มนี้ เราคาดว่า GULF จะได้รับผลกระทบน้อยที่สุด เนื่องจากมีสัดส่วนโครงการ SPP/VSPP ที่มีสิทธิได้รับการอุดหนุน Adder และ FIT น้อยกว่าบริษัทอื่นๆ เราประเมินผลกระทบต่อกำไรปกติปี 2568 ได้ที่ 34.1% สำหรับ BGRIM, 6.7% สำหรับ GPSC และ 2.5% สำหรับ GULF

Figure 1: การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลกระทบจากการยกเลิก Adder และ FIT

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลกระทบจากการยกเลิก Adder และ FIT		
	(MW)	ผลกระทบต่อกำไรปี 2568 (%)
BGRIM		
- Adder 3.5 บาท/หน่วย สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานลม	14.8	-4.1%
- FIT 4.12 บาท และ 5.66 บาท/หน่วย สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	121	-30.0%
GPSC		
- Adder 8.0 บาท/หน่วย สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	3.6	-0.9%
- FIT 5.66 บาท/หน่วย สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์	51	-5.8%
GULF		
- Adder 3.5 บาท/หน่วย สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานลม	85	-2.5%

Source: The company data, InnovestX Research

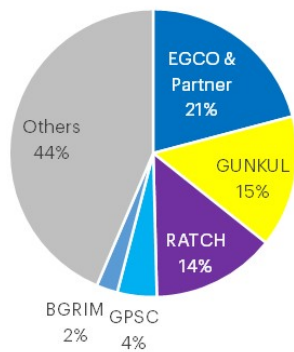
นอกจากนี้ เรายังได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากอัตราค่าไฟฟ้าที่ลดลง (ใช้สมมติฐานว่ารัฐบาลไม่ลดต้นทุนก๊าซ) การวิเคราะห์ของเราบ่งชี้ว่า BGRIM และ GPSC จะได้รับผลกระทบมากที่สุด

Figure 2: การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของผลกระทบจากอัตราค่าไฟฟ้าที่ลดลง

	อัตราค่าไฟฟ้า (บาท/kWh)	ผลกระทบต่อกำไรปกติปี 2568 (%)		
		BGRIM	GPSC	GULF
สมมติฐานปัจจุบัน	4.15			
Scenario 1	4.00	-16.3%	-16.7%	-1.4%
Scenario 2	3.95	-21.7%	-22.3%	-1.9%
Scenario 3	3.85	-32.6%	-33.5%	-2.8%
Scenario 4	3.70	-48.8%	-50.2%	-4.2%

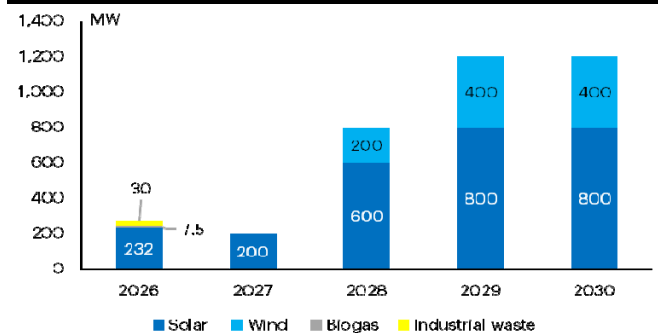
Source: The company data, InnovestX Research

Figure 3: ผู้ที่ได้รับคัดเลือกในโครงการรับซื้อไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน รอบ เฟส 2 แบ่งตาม MW



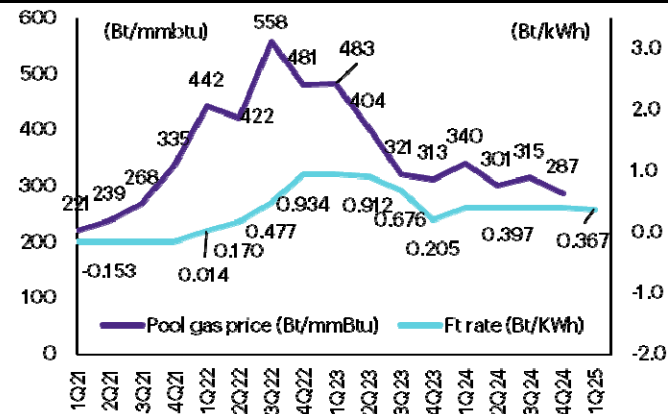
Source: ERC and InnovestX Research

Figure 4: กำหนดการ SCOD โครงการรับซื้อไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน เฟส 2



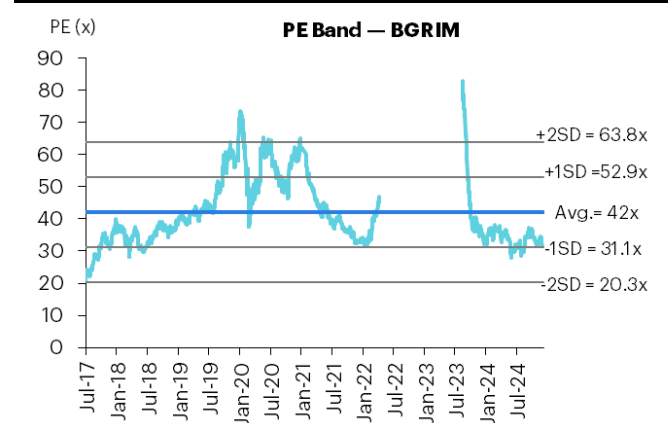
Source: ERC, and InnovestX Research

Figure 5: แนวโน้มค่า Ft และราคา pool gas



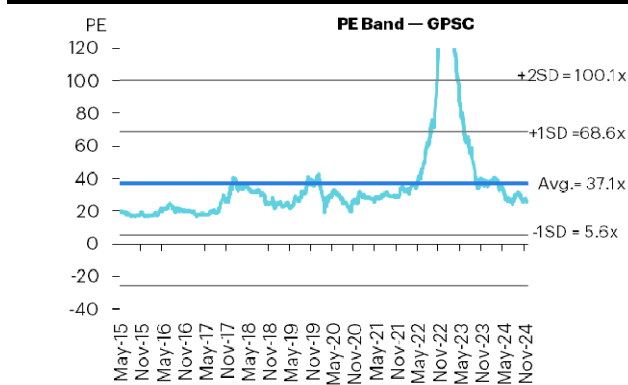
Source: EPPO and InnovestX Research

Figure 6: BGRIM PE Band



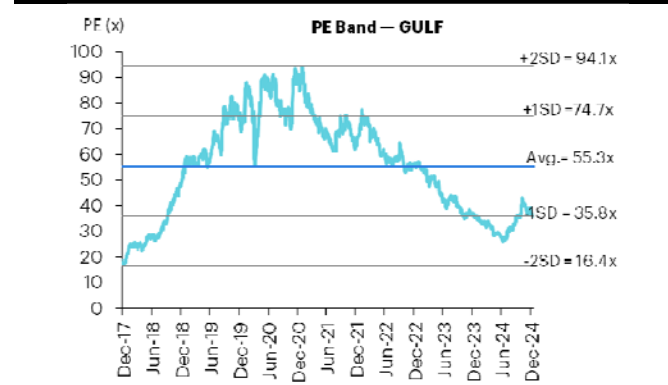
Source: SCB EIC, EIC Macroeconomic team and InnovestX Research

Figure 7: GPSC PE Band



Source: EPPO and InnovestX Research

Figure 8: GULF PE Band



Source: Investing.com, Company data and InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Jan 17, 2025)

	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	14.50	22.2	55.6	18.4	18.1	17.1	448	2	6	1.0	1.0	0.9	4	4	4	2.5	2.5	2.8	11.2	11.9	11.4
GPSC	Outperform	31.25	60.0	94.6	25.8	18.8	16.4	311	37	15	0.8	0.8	0.8	3	4	4	2.2	2.6	3.2	10.7	9.6	9.0
GULF	Outperform	59.50	67.5	15.2	44.6	37.4	32.7	30	19	14	6.0	5.6	5.2	14	15	16	1.5	1.7	1.8	37.3	29.8	26.9
Average					29.6	24.8	22.1	263	19	12	2.6	2.4	2.3	7	8	8	2.1	2.3	2.6	19.8	17.1	15.7

Source: InnovestX Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสมิ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห ราคาค่า ความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOT, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิตติคุณกิจกรรม เช่น การกระทำดีเพื่อสังคมกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดข้อมูลประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, COM7, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, LANNA, LH, 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, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, 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, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPK, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTAC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, 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, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.