

ได้รับผลกระทบในระยะสั้น แต่จะได้ประโยชน์ในระยะยาว

คณะกรรมการบริหารของ TTW ได้อนุมัติการลงทุนมูลค่าไม่เกิน 4.6 พันล้านบาทในโครงการ LPHPP ผู้ถือหุ้นจะลงคะแนนเสียงเกี่ยวกับข้อเสนอในการประชุมสามัญประจำปีในวันที่ 10 เมษายน เราคาดว่าจะมีความท้าทายในระยะสั้นหลังจากการซื้อทรัพย์สินครั้งนี้ ได้แก่ หนี้ที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้มีสถานะเป็นหนี้สุทธิใน FY25F (แทนที่จะเป็นเงินสดสุทธิ) เราคาดว่าจะกำไรจะลดลง 1% ใน FY25F และจะลดลง 5% ใน FY26F นอกจากนี้ เรายังคาดว่าเงินปันผลจะลดลงจาก 0.8 บาทเป็น 0.6 บาทใน FY26F และยังมีความเสี่ยงด้านการดำเนินงานของ LPHPP แต่เราเชื่อว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์จากรายได้เงินปันผลประจำในระยะยาว เราคงคำแนะนำ ถือ

คณะกรรมการอนุมัติการเข้าซื้อหุ้น 10% ในโครงการ LPHPP

TTW มีแผนซื้อหุ้น 418.7 ล้านหุ้น (คิดเป็น 10%) ใน Luang Prabang Power PCL (LPCL) ซึ่งเป็นผู้พัฒนาหลักโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบาง (LPHPP) เงินลงทุนไม่เกิน 4.6 พันล้านบาท การซื้อหุ้นครั้งนี้ประกอบด้วย 2 ธุรกรรม ได้แก่ ธุรกรรมที่ 1: การซื้อหุ้น LPCL จาก CK มูลค่าไม่เกิน 2.8 พันล้านบาท. (สูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ 293 ลบ.) ธุรกรรมที่ 2: (ก) การชำระหนี้ส่วนที่เหลือของหุ้นสามัญของ LPCL ที่ชำระแล้วบางส่วน มูลค่าไม่เกิน 1.8 พันล้านบาท. จนกว่าการก่อสร้างของ LPHPP จะแล้วเสร็จ ซึ่งรวมถึงการชำระหนี้สำหรับหุ้นสามัญพื้นฐานของ LPCL (มูลค่าไม่เกิน 1.7 พันล้านบาท.) และการเพิ่มทุนที่อาจเกิดขึ้นสำหรับหุ้นสามัญสำรอง (มูลค่าไม่เกิน 117.6 ลบ.) นอกจากนี้ TTW ยังให้คำมั่นที่จะให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ LPCL ไม่เกิน 1.1 พันล้านบาท. ในรูปแบบของเงินกู้ระยะยาวในกรณีที่ค่าก่อสร้าง LPHPP สูงกว่าประมาณการ การลงทุนคาดว่าจะเกิดขึ้นภายในเดือนกันยายน 2025 โดยเงินทุนทั้งหมดจะมาจากเงินกู้ LPHPP มีกำลังการผลิต 1,460 เมกะวัตต์และต้นทุนการลงทุนทั้งหมด 1.61 แสนล้านบาท. โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน 2.75:1 ณ วันที่ 31 มกราคม 2025 การก่อสร้างแล้วเสร็จไปแล้ว 43.7% และคาดว่าจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ในเดือนมกราคม 2030 โครงการนี้มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) กับ EGAT เป็นระยะเวลา 35 ปีในอัตราที่กำหนดไว้ล่วงหน้า หลังจากการเข้าซื้อกิจการ TTW จะถือหุ้นโดยตรงและโดยอ้อมใน LPHPP 22.5% เพิ่มขึ้นจากปัจจุบัน 12.5% ผู้ถือหุ้นจะลงมติในเรื่องนี้ในวันที่ 10 เมษายน

ได้รับผลกระทบในระยะสั้น แต่ได้ประโยชน์ในระยะยาว

ผลกระทบในระยะสั้นที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ได้แก่ (i) การเปลี่ยนแปลงสถานะการเงินจากเงินสดสุทธิ 1.1 พันล้านบาท. ใน FY25F เป็นเงินกู้สุทธิ 3.5 พันล้านบาท. และ/หรือการปรับลดอันดับเครดิตของ TTW จากปัจจุบัน AA- แนวโน้มคงที่ D/E ของบริษัทคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 0.55 เท่าหรือ 0.62 เท่า (รวมความช่วยเหลือทางการเงินแก่ LPCL) ซึ่งยังคงต่ำกว่าเงื่อนไขทางการเงินที่ 2.1 เท่า (ii) กำไรลดลง 1% ใน FY25F และ 5% ใน FY26F เนื่องจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น (iii) เงินปันผลของ FY26F อาจจะปรับลดลงจาก 0.8 บาท เป็น 0.6 บาท และ (iv) ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของ LPHPP ผลประโยชน์ในระยะยาวคือรายได้จากเงินปันผลที่สม่ำเสมอตั้งแต่ปี 2030 ถึงปี 2065

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024	2025F	2026F
Revenue	(Btm)	5,691	5,827	5,098	5,251	5,377
Revenue growth	(%)	(2.0)	2.4	(12.5)	3.0	2.4
EBITDA	(Btm)	5,137	4,875	4,190	4,379	4,556
EBITDA growth	(%)	(2.1)	(5.1)	(14.0)	4.5	4.0
Profit, core	(Btm)	2,967	2,932	2,791	3,030	3,188
Profit growth, core	(%)	(4.4)	(1.2)	(4.8)	8.6	5.2
Profit, reported	(Btm)	2,967	2,932	2,791	3,030	3,188
Profit growth, reported	(%)	(4.4)	(1.2)	(4.8)	8.6	5.2
EPS, core	(Bt)	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
EPS growth, core	(%)	(4.4)	(1.2)	(4.8)	8.6	5.2
DPS	(Bt)	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
P/E, core	(x)	11.8	12.0	12.6	11.6	11.0
P/BV, core	(x)	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2
ROE	(%)	20.5	19.5	18.0	19.0	19.8
Dividend yield	(%)	6.8	6.8	6.8	7.4	9.1
FCF yield	(%)	10.5	12.7	7.5	13.4	12.9

Rating Remains **NEUTRAL**

TP 25F Remains **THB 8.70**

Closing price **THB 8.80**

Upside/Downside **-1%**



Sirikarn Krisnipat

Fundamental investment analyst on securities

Analyst Registration No. 017899

02 638 5795, 02 081 2795

Sirikarn.Krisnipat@krungsrisecurities.com

Key data	Unit	
12M high/ low	(Bt)	9.5/ 8.5
Market cap	(Btm/ USDm)	35,112/ 1,044
3M avg. daily turnover	(Btm/ USDm)	17.9/ 0.5
Free float	(%)	36.1
Issued shares	(m shares)	3,990
Major shareholders:	%	
1) Mitsui & Co Ltd		26.0
2) Ch Karnchang Pcl		19.4
3) Bangkok Expressway P		18.5

Stock price performance



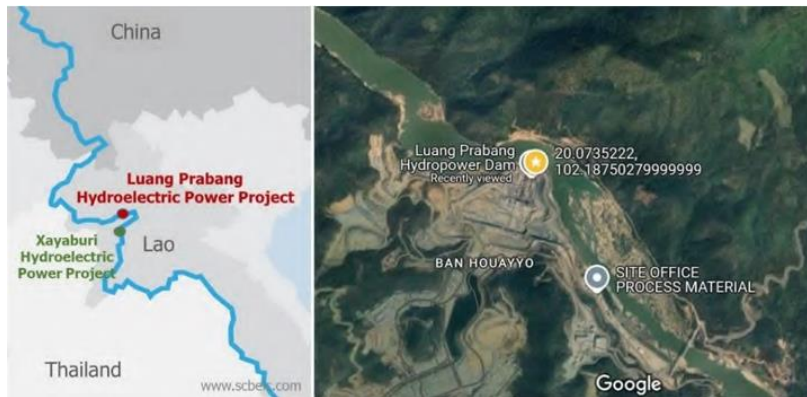
	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	0.0	0.6	1.1	4.5
Total return vs SET	(%)	14.2	4.3	13.2	17.6

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	5	2	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	8.70	9.96	(12.6)
2024F net profit	(Btm)	3,030	2,994	1.2
2025F net profit	(Btm)	3,188	3,111	2.5

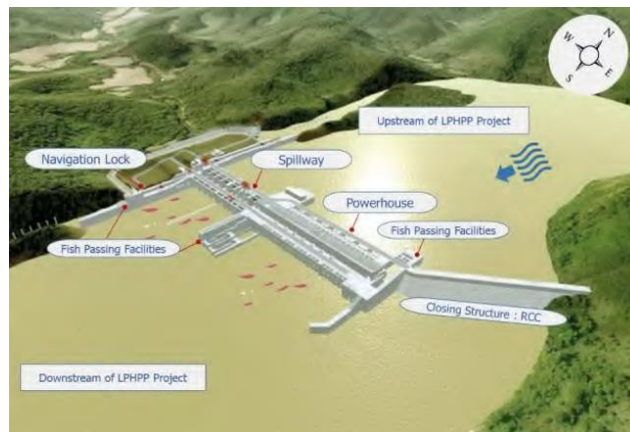
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Fig. 1: Luang Prabang Hydro Power Plant (LPHPP)



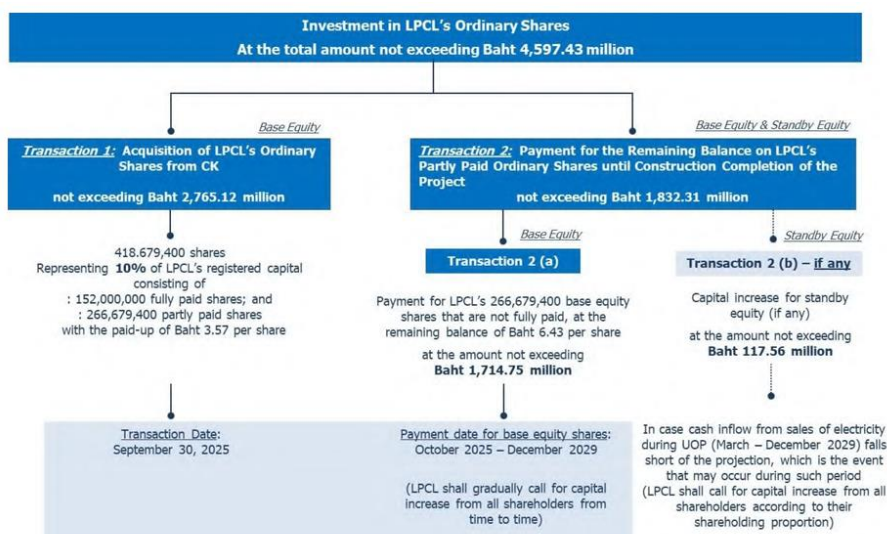
Source: Company data, Krungsri Securities

Fig. 2: Luang Prabang Hydro Power Plant (LPHPP)



Source: Company data, Krungsri Securities

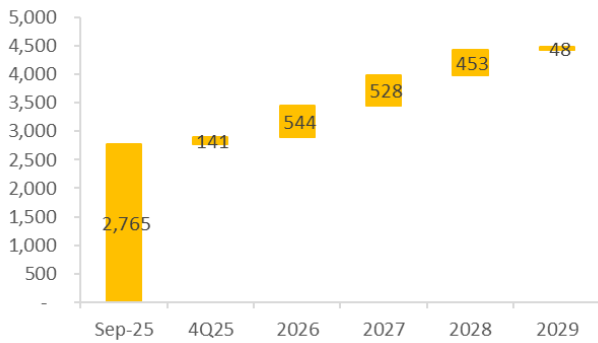
Fig. 3: Summary of investment



- 1) Investment in the base equity of LPCL for 418,679,400 ordinary shares with par value of Baht 10.00 per share, totaling not more than Baht 4,479.87 million, comprising of:
 - (a) Transaction 1 of not exceeding Baht 2,765.12 million payable to CK, and
 - (b) Transaction 2 (a) of not exceeding Baht 1,714.75 million payable to LPCL; and
- 2) Capital increase for the standby equity (if any) in the maximum amount of Baht 117.56 million (equivalent to not exceeding 11,755,800 shares with par value of Baht 10.00 per share) payable to LPCL (Transaction 2 (b)).

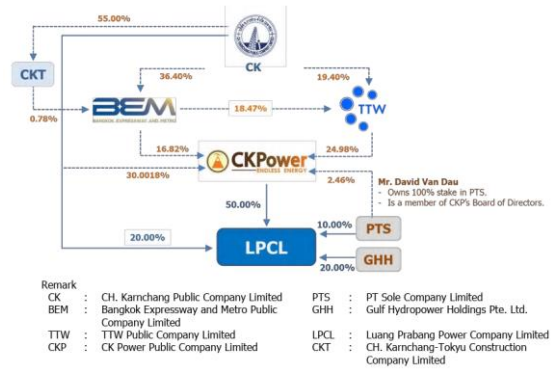
Source: Company data, Krungsri Securities

Fig. 4: Schedule of cash injection



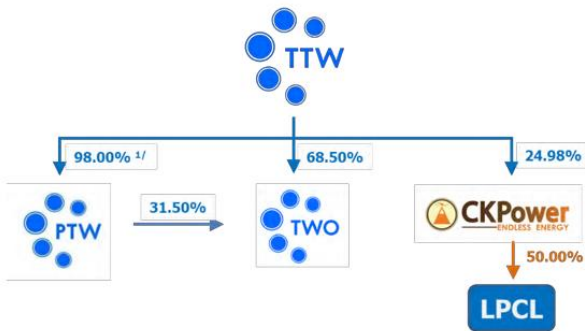
Source: Company data, Krungsri Securities

Fig. 5: CK group business structure (pre-acquisition)



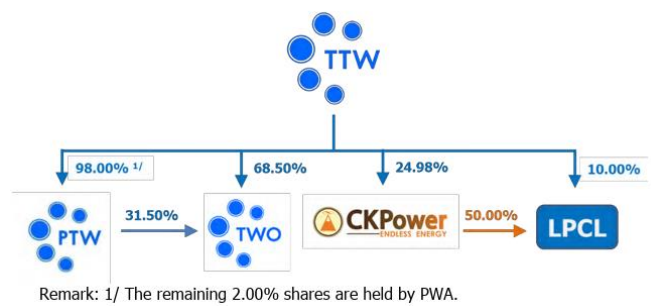
Source: Company data, Krungsri Securities

Fig. 6: TTW's business structure (pre-acquisition)



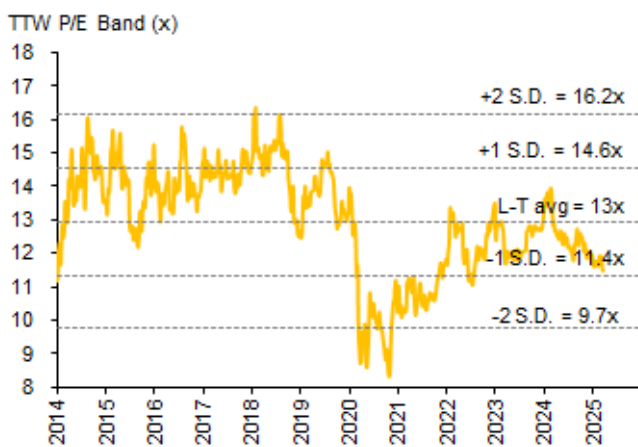
Source: Company data, Krungsri Securities

Fig. 7: TTW's business structure (post-acquisition)



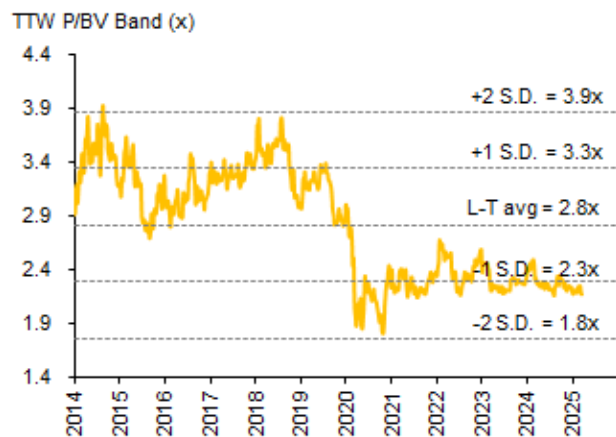
Source: Company data, Krungsri Securities

Fig. 8: Prospective P/E band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Fig. 9: Prospective P/BV band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Total revenue	(Btm)	6,113	6,180	5,806	5,691	5,827	5,098	5,251	5,377
Cost of goods sold	(Btm)	(1,795)	(1,862)	(1,845)	(1,975)	(2,015)	(1,639)	(1,716)	(1,710)
Gross profit	(Btm)	4,318	4,318	3,961	3,717	3,811	3,459	3,535	3,667
SG&A	(Btm)	(502)	(511)	(502)	(535)	(520)	(302)	(331)	(339)
Other income	(Btm)	53	23	16	13	32	54	54	54
Interest expense	(Btm)	(305)	(275)	(249)	(169)	(147)	(131)	(65)	(26)
Pre-tax profit	(Btm)	3,564	3,556	3,227	3,027	3,177	3,080	3,193	3,356
Corporate tax	(Btm)	(697)	(685)	(651)	(657)	(596)	(616)	(639)	(672)
Equity a/c profits	(Btm)	280	101	544	609	365	336	485	512
Minority interests	(Btm)	(19)	(20)	(16)	(12)	(14)	(9)	(9)	(9)
Core profit	(Btm)	3,128	2,951	3,104	2,967	2,932	2,791	3,030	3,188
Extra-ordinary items	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btm)	3,128	2,951	3,104	2,967	2,932	2,791	3,030	3,188
EBITDA	(Btm)	5,270	5,098	5,249	5,137	4,875	4,190	4,379	4,556
Core EPS	(Bt)	0.78	0.74	0.78	0.74	0.73	0.70	0.76	0.80
Net EPS	(Bt)	0.78	0.74	0.78	0.74	0.73	0.70	0.76	0.80
DPS	(Bt)	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.65	0.80

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Total current assets	(Btm)	3,731	4,017	4,229	4,392	3,545	3,297	3,211	3,733
Total long-term assets	(Btm)	19,427	18,825	18,275	17,098	16,732	16,903	15,362	14,280
Total assets	(Btm)	23,158	22,842	22,504	21,490	20,277	20,201	18,573	18,013
Total current liabilities	(Btm)	4,165	1,406	3,022	2,200	1,115	2,670	1,170	1,610
Total long-term liabilities	(Btm)	5,869	7,737	5,287	4,540	3,880	1,820	1,261	261
Total liabilities	(Btm)	10,033	9,143	8,309	6,740	4,996	4,490	2,431	1,871
Paid-up capital	(Btm)	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990
Total equity	(Btm)	13,125	13,700	14,195	14,750	15,282	15,711	16,142	16,142
Minority interest	(Btm)	44	44	41	41	42	40	40	40
BVPS	(Bt)	3.28	3.42	3.55	3.69	3.82	3.93	4.04	4.04

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Core Profit	(Btm)	3,128	2,951	3,104	2,967	2,932	2,791	3,030	3,188
Depreciation and amortization	(Btm)	1,121	1,167	1,229	1,333	1,186	643	636	661
Operating cash flow	(Btm)	3,977	4,084	(44)	3,674	3,745	3,163	3,173	3,325
Investing cash flow	(Btm)	(646)	(641)	(611)	301	872	(481)	1,390	934
Financing cash flow	(Btm)	(3,353)	(3,427)	(3,187)	(3,980)	(4,084)	(3,079)	(4,658)	(3,748)
Net change in cash	(Btm)	(23)	15	(3,841)	(5)	533	(398)	(96)	511

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Gross margin	(%)	70.6	69.9	68.2	65.3	65.4	67.9	67.3	68.2
EBITDA margin	(%)	86.2	82.5	90.4	90.3	83.7	82.2	83.4	84.7
EBIT margin	(%)	67.9	63.6	69.2	66.8	63.3	69.6	71.3	72.4
Net profit margin	(%)	51.2	47.8	53.5	52.1	50.3	54.7	57.7	59.3
ROE	(%)	24.5	22.0	22.3	20.5	19.5	18.0	19.0	19.8
ROA	(%)	13.5	12.8	13.7	13.5	14.0	13.8	15.6	17.4
Net D/E	(x)	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	13.6	14.3	16.1	22.5	25.1	27.0	57.6	149.1
Payout Ratio	(%)	77	81	77	81	82	86	86	100

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
TTW - Tap water sales	('000 cu.m/day)	455.12	453.18	421.37	388.71	381.60	393.04	404.84	416.98
TTW - Tariff for =<0.3m Cu.m/Day	(Bt/cu.m)	29.03	29.14	29.11	29.79	31.53	31.23	31.65	31.96
TTW - Tariff for 0.3-0.354m Cu.m/Day	(Bt/cu.m)	12.30	12.28	12.24	12.61	13.11	13.03	13.16	13.29
TTW - >0.354m Cu.m/Day	(Bt/cu.m)	NA	NA	NA	NA	NA	10.50	10.60	10.71

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btm)	1,424	1,519	1,532	1,295	1,249	1,277	1,287	1,284
Cost of goods sold	(Btm)	(540)	(556)	(558)	(372)	(377)	(409)	(412)	(440)
Gross profit	(Btm)	885	963	974	923	872	868	875	844
SG&A	(Btm)	(138)	(134)	(126)	(133)	(76)	(91)	(84)	(51)
Other income	(Btm)	5	8	9	9	14	13	15	12
Interest expense	(Btm)	(41)	(36)	(36)	(36)	(35)	(33)	(32)	(31)
Pre-tax profit	(Btm)	711	800	821	763	775	757	774	774
Corporate tax	(Btm)	(156)	(172)	(176)	(79)	(155)	(150)	(154)	(158)
Equity a/c profits	(Btm)	18	0	255	136	(115)	18	297	135
Minority interests	(Btm)	(3)	(4)	(4)	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	(Btm)	570	625	897	816	503	623	916	750
Extra-ordinary items	(Btm)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit	(Btm)	570	625	897	816	503	623	916	750
EBITDA	(Btm)	1,296	1,121	1,398	1,281	839	957	1,257	940
Core EPS	(Bt)	0.14	0.16	0.22	0.20	0.13	0.16	0.23	0.19
Net EPS	(Bt)	0.14	0.16	0.22	0.20	0.13	0.16	0.23	0.19

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btm)	4,392	3,624	2,989	3,545	4,264	3,689	2,771	3,297
Total long-term assets	(Btm)	17,098	16,521	16,536	16,732	16,436	16,145	16,810	16,903
Total assets	(Btm)	21,490	20,145	19,525	20,277	20,700	19,834	19,581	20,201
Total current liabilities	(Btm)	2,200	1,231	1,146	1,115	1,324	2,620	2,586	2,670
Total long-term liabilities	(Btm)	4,540	4,211	4,047	3,880	3,713	2,150	1,984	1,820
Total liabilities	(Btm)	6,740	5,442	5,193	4,996	5,037	4,770	4,571	4,490
Paid-up capital	(Btm)	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990
Total equity	(Btm)	14,750	14,703	14,332	15,282	15,663	15,064	15,011	15,711
Minority interest	(Btm)	41	42	39	42	45	40	38	40
BVPS	(Bt)	3.69	3.67	3.58	3.82	3.91	3.77	3.75	3.93

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btm)	570	625	897	816	503	623	916	750
Depreciation and amortization	(Btm)	526	284	285	346	144	148	153	197
Operating cash flow	(Btm)	987	877	912	902	894	705	705	860
Investing cash flow	(Btm)	415	489	987	(727)	(1,137)	1,036	586	(967)
Financing cash flow	(Btm)	(1,308)	(1,371)	(1,371)	(172)	(170)	(1,372)	(1,369)	(169)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	62.1	63.4	63.6	71.3	69.8	68.0	68.0	65.7
EBITDA margin	(%)	90.99	73.79	91.25	98.90	67.19	74.94	97.63	88.55
EBIT margin	(%)	54.07	55.07	72.64	72.19	55.63	63.32	85.74	73.18
Net profit margin	(%)	40.05	41.14	58.55	63.01	40.28	48.76	71.11	58.36
ROE	(%)	20.10	19.27	18.53	19.19	18.76	19.36	18.91	17.84
ROA	(%)	13.97	13.53	13.17	14.24	13.97	14.48	14.39	13.69
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	22.5	23.1	23.2	25.1	24.9	25.3	26.0	27.0

คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน

Stock Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 4 ระดับ

Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15%

Trading Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่า ราคาตลาดระหว่าง 5% - 15%

Neutral หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5%

Reduce หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 5%

คำจำกัดความ

Sector หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่

Sector Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ

Bullish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Buy" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Buy" และ "Trading Buy"

Neutral หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Neutral" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Neutral"

Bearish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Reduce" หรือ "Sell" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Reduce" หรือ "Sell"

Current หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน

Previous หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้านี้

Market Prices หมายถึง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน

Fair Price หมายถึง ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน

Net Profit หมายถึง กำไรสุทธิ (ล้านบาท)

EPS หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)

EPS Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)

PER หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)

P/BV หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)

EBITDA หมายถึง กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)

EBITDA Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของ กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)

EV / EBITDA หมายถึง มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)

DPS หมายถึง เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)

Dividend Yield หมายถึง อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏ หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

SET ESG RATINGS 2024 (as of 27 February 2025)										
Ratings - AAA										
ACE	AJ	AMATA	BANPU	BAY	BBL	BCPG	BEM	BGC	BGRIM	BKIH
BPP	BTG	CENTEL	CKP	CPALL	CPF	CPN	DITTO	GPSC	GULF	IVL
KBANK	KTB	KTC	MC	M-CHAI	MFEC	MTC	NOBLE	OR	ORI	PB
PR9	PTT	PTTGC	RATCH	SABINA	SCC	SCGP	SIRI	SJWD	STA	STGT
TEGH	TFMAMA	THCOM	TISCO	TMT	TOP	TPBI	TPIPP	TTB	TVO	WHA
WHAUP										
Ratings - AA										
ADB	ADVANC	AKP	AMATAV	AP	ASW	AWC	BAM	BBGI	BCH	BJC
BLA	BRI	BTS	CBG	CK	COM7	CPAXT*	CRC	DMT	DRT	EASTW
EGCO	EPG	ETC	FPI	FPT	GLOBAL	GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	HTC
III	ILM	INTUCH	KKP	LH	MAJOR	MINT	MTI	NRF*	NYT	OSP
PLANB	PPS	PSH	PSL	PTTEP*	QTC	S	S&J	SAT	SAWAD	SC
SCB	SCCC	SCG	SGP	SHR	SMPC	SNP	SSP	STECON	SUTHA	SVOA
SYNEX	TASCO	TCAP	TFG	TGH	THANI	TPAC	TPIPL	TRUBB	TTA	TTW
VGI	WICE	ZEN								
Ratings - A										
AH	ALLA	AOT	ASK	BDMS	CFRESH	CHASE	CM	COLOR	DELTA	GCAP
HARN	ICHI	ILINK	IRC	IT	ITEL	JMART	JTS	KCE	KCG	KUMWEL
LHFG	LOXLEY	MBK	MEGA	MFC	MODERN	MOONG	MOSHI	MSC	NER	NVD*
PCC	PCSGH	PHOL	PM	RBF	RS	SAK	SAPPE	SCGD	SELIC	SFLEX
SGC	SICT	SITHAI	SNC	SNNP	SPALI	SPI	SSSC	TGE	THIP	THREL
TKS	TLI	TOA	TOG	TPCS	TQM	TSC	TSTH	TTCL	TU	TWPC
UAC	UBE	VIH	WACOAL	XO						
Ratings - BBB										
AKR	BA	BLC	DEMCO	GABLE	INSET	JMT	MICRO	PDJ	PRIME	Q-CON
QLT	SENA	SKR	SO	SUN	SYMC	THANA	UPF	UPOIC	VIBHA	

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 – 100	AAA
80 – 89	AA
65 – 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Ratings ตาม หลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (setsustainability.com)

CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES 2024 (as of 07 March 2025)

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

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	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	PQ5	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	TFM
TKN	TMD	TNR	TPA	TPCH	TPCS	TPLAS	TPOLY	TRT	TURTLE	TVH
UBA	UP	UREKA	VCOM	VIBHA	VRANDA	WARRIX	WIN	WP	XYZ	

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	JCHK	JMT	JPARK	JR	JSP	JUBILE	KBS	KCAR	KIAT
KISS	KK	KWC	LDC	LEO	MCA	META	MGC	MITSI	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	SPG	SORKON	SPG	STC
STOWER	STP	SVR	SWC	TAKUNI	TC	TFI	TMC	TMI	TNP	TOPP
TRU	UEC	UOBKH	VL	WAVE	WFX	WIIK	XO	XPG	YUASA	ZAA

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
มากกว่า 90		ดีเลิศ
80 - 89		ดีมาก
70 - 79		ดี
60 - 69		ดีพอใช้
50 - 59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดักกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กูวศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อความการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อความดังกล่าวประกอบด้วย อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ <http://www.thai-iod.com/en/projects-2.asp>

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ข้อมูล ณ วันที่ 17 March 2025

ได้รับการรับรอง

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	BAY	BBGI	BBL	BCH	BCP	BCPG	BE8	BEC	BEYOND
BGC	BGRIM	BLA	BPP	BRI	BROOK	BRR	BBSM	BTG	BTS	BWG	CAZ	CBG
CEN	CENDEL	CFRESH	CGH	CHEWA	CHOTI	CHOW	CI	CIG	CIMBT	CM	CMC	COM7
CPALL	CPAXT	CPF	CPI	CPL	CPN	CPW	CRC	CSC	CV	DCC	DELTA	DEMCO
DEXON	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	GLOBAL	GPI	GPSC	GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HEMP	HENG	HMPRO	HTC	ICC
ICHI	ICN	IFS	III	ILINK	ILM	INET	INOX	INSURE	INTUCH	IRPC	ITC	ITEL
IVL	JAS	JMART	JR	JTS	K	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	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	PLUS	PM	PPP	PPPM	PPS	PQS	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	SCGD	SCGP
SCM	SCN	SEAOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SENX	SFLEX	SGC	SGP	SIRI	SIS	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	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	UBE	UBIS	UEC
UKEM	UPF	UV	VCOM	VGI	VIBHA	VIH	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE	WIJK	WPH
XO	YUASA	ZEN	ZIGA									

ประกาศเจตนาสมัคร

ACE	ALT	AMARIN	ANI	APCO	ASAP	AUCT	B52	BKIH	BPS	CHASE	CHG	DITTO
ECL	EMC	ESTAR	EVER	FLOYD	GABLE	GFC	GREEN	HL	HUMAN	IP	IT	J
JDF	JMT	KJL	LDC	LIT	M-CHAI	MEDEZE	MJD	MOSHI	NTSC	PLE	PRI	PRIME
PROEN	PROUD	PTC	S	SAWAD	SCAP	SFT	SHR	SINGER	SINO	SJWD	SKE	SNNP
SOLAR	SONIC	SUPER	TBN	TMI	TPAC	TPP	TQM	UOBKH	UREKA	VL	VNG	WELL
WIN	WP											

ระดับ (Level)	ผลการประเมิน
ได้รับการรับรอง (Certified)	การแสดงให้เห็นถึงการนำไปปฏิบัติโดยมีการสอบทานความครบถ้วนเพียงพอของกระบวนการทั้งหมดจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ การได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต หรือได้ผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก
ประกาศเจตนาสมัคร (Declared)	การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนาสมัครเข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันกรมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

แหล่งที่มา : <https://market.sec.or.th/public/idisc/th/Ranking/Listed/Issuer>