

## True Corporation TRUE

## INFORMATION &amp; COMMUNICATION TECHNOLOGY

## แม้ในช่วง Low season ก็ไม่สามารถจุด TRUE ลงได้

เราคงแนะนำซื้อ โดยมีราคาเป้าหมายเดิมที่ 15 บาท สำหรับ TRUE การเติบโตของกำไรที่ 28% ในขณะนี้ดูเหมือนจะเป็นประมาณการที่ระมัดระวังเกินไป เมื่อพิจารณาถึงศักยภาพในการทำกำไรที่จะเกิดขึ้นในไตรมาส 1 ปี 2568 เราคาดการณ์กำไรที่ 3.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 360%yoy และ 2%qoq โดยมีปัจจัยหนุนจากการลดต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับโครงข่าย และค่าใช้จ่ายในการบริหารและขาย (SG&A) ประมาณการของเราสำหรับไตรมาส 1 จะทำให้กำไรในปี 2568 คิดเป็น 30% ของประมาณการทั้งปี เรายังเห็นโอกาสในการปรับเพิ่มประมาณการจากค่าใช้จ่าย SG&A และภาษีที่ต่ำกว่า ราคาหุ้น TRUE มีความน่าสนใจ โดยมี EV/EBITDA ปี 2568 ที่ 7.6 เท่า และมีการเติบโตของ EBITDA ที่ 10%

**คาดการณ์กำไรหลักที่ 3.5 พันล้านบาทในไตรมาส 1 ปี 2568 เติบโตทั้งเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน (yoy) และเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน (qoq) จากการควบคุมต้นทุน**

เราคาดการณ์กำไรที่ 3.5 พันล้านบาทในไตรมาส 1 ปี 2568 ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างมากถึง 360%yoy และ 2% qoq จะเป็นการเติบโตของกำไร qoq ติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 5 แม้ว่ารายได้จากบริการโทรศัพท์แบบบอกรับสมาชิกจะลดลงและได้รับผลกระทบจากปัจจัยด้านฤดูกาล แต่การลดต้นทุนยังเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตของกำไร qoq สมมติฐานหลักสำหรับไตรมาส 1 คือ: (i) รายได้หลักที่ไม่รวมค่าเชื่อมต่อโครงข่าย (IC) จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.2%yoy และลดลงเล็กน้อย -0.5% qoq แนวโน้มขาขึ้นของอุตสาหกรรมกระตุ้นการเติบโตของรายได้เพิ่มเติมทั้งในส่วนของโทรศัพท์เคลื่อนที่และบรอดแบนด์ประจำที่ (FBB) ในขณะที่ปัจจัยด้านฤดูกาลมีบทบาทสำคัญในการกระตุ้นรายได้จากโทรศัพท์เคลื่อนที่ คาดการณ์ว่ารายได้จากบริการโทรศัพท์แบบบอกรับสมาชิกจะลดลงทั้ง yoy และ qoq โดยมีปัจจัยลบจากการลดลงของจำนวนผู้ใช้บริการและจำนวนกิจกรรมและคอนเสิร์ตที่ลดลง (ii) ต้นทุนการให้บริการสำหรับธุรกิจหลักจะลดลง 4% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน (yoy) และ 5% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน (qoq) เนื่องจากการดำเนินกลยุทธ์การลดต้นทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานโครงข่าย (opex) (iii) ค่าใช้จ่ายในการบริหารและขาย (SG&A) จะอยู่ในช่วงขาลง โดยลดลงอย่างมากถึง 15% yoy และ 1% qoq จากต้นทุนทางการตลาดที่ลดลง (iv) TRUE ยังคงได้รับประโยชน์จากค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำเนื่องจากผลประโยชน์จากการนำผลขาดทุนทางภาษีสะสมมาใช้

**คงประมาณการปี 2568 (ประมาณการ) ไม่เปลี่ยนแปลง โดยมีการเติบโตที่ 28%**

ประมาณการของเราสำหรับไตรมาส 1 จะทำให้กำไรในปี 2568 คิดเป็น 30% ของประมาณการทั้งปีของเรา เรายังเห็นโอกาสในการปรับเพิ่มประมาณการกำไรของเราจาก 2 ปัจจัย ปัจจัยแรกคือค่าใช้จ่ายในการบริหารและขาย (SG&A) ที่ต่ำกว่า และค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่า ในไตรมาส 1 TRUE ระบุว่าเสียภาษีน้อยมากเนื่องจากสามารถนำผลขาดทุนทางภาษีสะสมมาใช้ได้ TRUE ยังไม่ได้ให้แนวทางว่าจะกลับมาเสียภาษีในอัตราปกติเมื่อใด แต่เราเชื่อว่าอาจเป็นในไตรมาส 3 ปี 2568 เมื่อ TRUE จะรายงานกำไรหลักและกำไรสุทธิพร้อมกัน ดังนั้น เราจึงคงสมมติฐานด้านภาษีสำหรับ TRUE ในปี 2568

**คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 15.0 บาท**

TRUE เป็นหุ้นที่มีเรื่องราวการเติบโตของกำไรที่น่าสนใจ มูลค่าหุ้นไม่แพง โดยมีอัตราส่วน EV/EBITDA ปี 2568 (ประมาณการ) ที่ 7.6 เท่า และคาดการณ์ว่า EBITDA จะเติบโต 10% ในปีนี้

## Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btm)	202,856	206,020	212,201	216,445	218,609
Revenue growth	(%)	(5.7)	1.6	3.0	2.0	1.0
EBITDA	(Btm)	85,715	98,118	107,930	117,643	123,526
EBITDA growth	%	2.0	14.5	10.0	9.0	5.0
Profit, core	(Btm)	(6,473)	9,270	11,816	14,385	16,517
Profit growth, core	(%)	nm	nm	27.5	21.7	14.8
Profit, reported	(Btm)	(15,689)	(10,966)	11,816	14,385	16,517
Profit growth, reported	(%)	nm	nm	(207.7)	21.7	14.8
EPS, core	(Bt)	(0.2)	0.27	0.34	0.42	0.48
EPS growth, core	(%)	nm	nm	27.5	21.7	14.8
DPS	(Bt)	0.0	0.00	0.17	0.21	0.24
P/E, core	(x)	nm	44.7	35.1	28.8	25.1
P/BV, core	(x)	4.78	4.95	4.60	4.40	4.22
ROE	(%)	nm	11.1	13.1	15.3	16.8
Dividend yield	(%)	0.0	0.0	1.4	1.7	2.0
FCF yield	(%)	3.1	4.4	5.6	6.6	7.6

Rating	<b>BUY</b>
Remains	
TP 25F (WACC 8% L-T 2%)	<b>THB 15.00</b>
Remains	
Closing price	<b>THB 12.00</b>
Upside/Downside	<b>+25%</b>



Phatipak Navawatana

Fundamental Investment Analyst on Securities  
 Analyst Registration No. 017929  
 02 638 5780, 02 081 2780  
 phatipak.navawatana@krungsrisecurities.com

## Quarterly preview

THBmm	1Q24	4Q24	1Q25F	%y-y	%q-q
Sales	51,347	52,742	50,921	-0.8	-3.5
Gross profit	11,811	12,985	13,018	10.2	0.3
% GPM	23.00	24.62	25.57		
EBITDA	23,602	25,200	25,254	7.0	0.2
% EBITDA	45.97	47.78	51.47		
Norm profit	767	3,458	3,532	360.5	2.1
% Norm	1.49	6.56	6.94		
Net profit	(769)	(7,508)	3,532	559.3	147.0
extra	(1,536)	(10,966)	-		

Sources: TRUE, Krungsri Securities

Fig. 1: Earnings Preview 1Q25F

Profit and Loss (THB mn)									
Year-end 31 Dec	1Q24	4Q24	1Q25F	% Chg yoy	%q-q	2024	2025F	% Chg yoy	% of FY25F
Revenue	51,347	52,742	50,921	-0.8	-3.5	206,020	212,201	3.0	24
Gross Profit	11,811	12,985	13,018	10.2	0.3	50,927	56,021	10.0	23
SG&A	5,850	4,988	4,950	-15.4	-0.8	21,977	22,636	3.0	22
EBITDA	23,602	25,200	25,254	7.0	0.2	98,118	107,930	10.0	23
Interest expense	5,813	5,313	5,250	-9.7	-1.2	22,418	22,318	-0.4	24
Corporate tax	69	30	30	-56.5	0.0	183	2,213	1109.5	1
Other extraordinary items	(1,536)	(10,966)	-			(20,236)	0		
Gn (Ls) from affiliates	690	744	744	7.8	0.0	2,876	2,962	3.0	25
<b>Net Profit</b>	(769)	(7,508)	3,532	559.3	-147.0	(10,966)	11,816	-207.7	30
Norm. Profit	767	3,458	3,532	360.5	2.1	9,270	11,816	27.5	30
EPS (THB)	0.02	0.10	0.10	360.5	2.1	0.27	0.34	27.5	30
Gross Margin (%)	23.0	24.6	25.6			24.7	26.4		
SG&A/Sales (%)	11.4	9.5	9.7			10.7	10.7		
EBITDA Margin (%)	46.0	47.8	51.5			47.6	50.9		
Net Margin (%)	1.5	6.6	6.9			4.5	5.6		
Current ratio (x)	0.6	0.6	0.6			0.6	0.6		
Interest Coverage (x)	4.1	4.3	4.3			4.4	4.8		
Debt to Equity (x)	13.7	14.7	14.7			5.6	5.5		
BV (THB/shr)	2.5	2.4	2.4			2.4	2.6		
ROE (%)	0.9	2.6	2.6			11.1	13.1		

Source: Company data, KSS estimates

**Revenue:** core revenue ex-IC would slightly increase 0.2% yoy and decline mildly -0.5% qoq. Industry uptrend stimulates further revenue growth on both mobile and FBB while seasonality plays key part dragging mobile revenue. Blended ARPU for mobile segment is expected to rise both yoy (+5.7%) and qoq (+0.3%) underpinned by prepaid segment in particular. TRUE stated that the data usages and speeds for the major packages like B150 and Bt200 have been reduced further in February 2025. For example, the data usages for Bt150 for 30 days have been cut to 25GB (down from 30GB) with the lower speed of 6Mbps (down from 15Mbps). This implies the price hike in that the customers, who want to use the same data usages with the same speed, will need to top up the packages. The revenue from the pay TV is expected to fall both yoy and qoq dragged by declining subs and fewer events and concerts.

**Cost of services:** for core operations would drop 4% yoy and 5% qoq because of cost-cutting strategy, especially network opex .

**SG&A expenses:** SG&A expenses would be on downswing, plunging by 15% yoy and 1% qoq from lower marketing cost.

**Handset business:** Sales revenue would drop both yoy (-10.7%) and qoq (-27%) from less sale of *iPhone 16*. Note *iPhone 16* has officially been launched in late-September 2024. Handset margin is expected to improve from less sale of low-margin *iPhone 16* and less handset subsidy.

**Interest expense:** This would drop 9.7% yoy and 1.2% qoq due to loan repayment.

**tax expense:** this expense remains very low since the firm can utilize loss carry forward.

Fig. 2: Operating metrics

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	Chg yoy	Chg qoq
<b>Net additions ('000)</b>							
Postpaid	(298)	-	(65)	8	8		
Prepaid	(531)	(590)	(1,091)	107	10		
Total	(829)	(590)	(1,156)	115	18		
<b>Total subs ('000)</b>							
Postpaid	15,273	15,273	15,208	15,216	15,224	-0.3%	0.1%
Prepaid	35,784	35,194	34,103	34,210	34,220	-4.4%	0.0%
Total	51,057	50,467	49,311	49,426	49,444	-3.2%	0.0%
<b>ARPU (Bt/month/sub)</b>							
Postpaid	422	430	426	426	426	0.9%	0.0%
Prepaid	109	112	116	121	122	11.9%	0.8%
Blended ARPU	204	208	211	215	216	5.7%	0.3%
<b>FBB</b>							
Net add ('000)	(76)	4	23	20	20		
Subs ('000)	3,702	3,706	3,729	3,749	3,769	1.8%	0.5%
ARPU (Bt/month/sub)	506	520	524	522	522	3.2%	0.0%

Source: Company data, KSS estimates

Fig. 3: Revenue and cost breakdown

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	Chg yoy	Chg qoq
Mobile	32,490	32,744	32,702	32,939	32,774	0.9%	-0.5%
Online	6,206	6,261	6,356	6,294	6,357	2.4%	1.0%
Pay TV	1,757	1,679	1,675	1,526	1,400	-20.3%	-8.3%
Others	815	844	777	839	839	2.9%	0.0%
<b>Service revenue excl. IC</b>	<b>41,268</b>	<b>41,528</b>	<b>41,510</b>	<b>41,598</b>	<b>41,370</b>	<b>0.2%</b>	<b>-0.5%</b>
Interconnection revenue	266	275	273	276	276	3.8%	0.0%
Spectrum arrangement (Network equipment rental)	5,056	5,043	5,031	5,030	5,030	-0.5%	0.0%
Revenues from product sales	4,756	4,245	4,026	5,838	4,245	-10.7%	-27.3%
<b>Total revenues</b>	<b>51,346</b>	<b>51,091</b>	<b>50,840</b>	<b>52,742</b>	<b>50,921</b>	<b>-0.8%</b>	<b>-3.5%</b>
Regulatory costs	1,211	1,155	1,196	1,014	1,467	21.2%	44.7%
Interconnection costs	355	329	364	364	364	2.5%	0.0%
Network costs	3,894	3,850	3,673	3,847	3,600	-7.6%	-6.4%
Others cost of providing services	11,378	11,475	11,048	11,306	11,200	-1.6%	-0.9%
Depreciation and amortization	17,641	17,136	17,188	17,227	17,188	-2.6%	-0.2%
<b>Cost of core service</b>	<b>34,479</b>	<b>33,945</b>	<b>33,469</b>	<b>33,758</b>	<b>33,819</b>	<b>-1.9%</b>	<b>0.2%</b>
Cost of sales	5,077	4,265	4,121	5,999	4,084	-19.6%	-31.9%
<b>Total service costs</b>	<b>39,556</b>	<b>38,210</b>	<b>37,590</b>	<b>39,757</b>	<b>37,903</b>	<b>-4.2%</b>	<b>-4.7%</b>

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") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏ หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าวคัด 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	CENDEL	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

ข้อมูลปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Ratings ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

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	ASW	AURA	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	CENTEL	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	MTI	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	PTTEP	PTTGC	Q-CON	PRG
QH	QTC	RATCH	RBF	RPC	RPH	RS	RT	RWI	S	QH
S&J	SA	SAAM	SABINA	SAK	SAMART	SAMTEL	SAT	SAV	SAWAD	S&J
SC	SCAP	SCB	SCC	SCG	SCGD	SCGP	SCGP	SCM	SCN	SC
SDC	SEAFCO	SEAOIL	SELIC	SENA	SENX	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	THANA	THANI	THAN	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	TRV	TRV	TSC	TSTE	TSTH	TTA	TQM
TTB	TTCL	TTW	TU	TVDH	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	AUUD	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	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	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	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	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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย 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
AMANAHA	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	BSBM	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	WIIK	WPH
XO	YUASA	ZEN	ZIGA									

ประกาศเจตนารมณ์

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 หรือได้ผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก
ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)	การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (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 โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ให้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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

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