

TTW TTW

ENERGY &amp; UTILITIES

## Short-term pain, but long-term gain

TTW's board of directors has approved an investment of up to Bt4.6b in the LPHPP project. Shareholders will vote on this proposal at the annual general meeting on 10 April. We anticipate short-term challenges following the acquisition, including increased debt, resulting in a net debt position in FY25F (instead of net cash). We project a 1% earnings decline in FY25F and a 5% decline in FY26F. We also expect the DPS to decrease to Bt0.6 from Bt0.8 for FY26F, and increased exposure to the operational risks of LPHPP. But, we believe the company will benefit from recurring dividend income in the long term. We maintain a Neutral rating.

### The Board approved the acquisition of a 10% stake in LPHPP

TTW plans to acquire 418.7m shares (a 10% stake) in Luang Prabang Power PCL (LPCL), the primary developer of the Luang Prabang Hydroelectric Power Plant (LPHPP), for a maximum of Bt4.6b. This acquisition comprises two transactions: *Transaction 1:* The purchase of LPCL shares from CK for up to Bt2.8b (Bt293m above par value). *Transaction 2:* (a) The payment of the remaining balance on LPCL's partly paid ordinary shares, up to Bt1.8b, until the LPHPP's construction is completed. This includes payments for LPCL's base equity shares (up to Bt1.7b) and potential capital increases for standby equity (up to Bt117.6 m). Besides, TTW has committed to providing financial assistance to LPCL in the form of a long-term loan should the LPHPP experience cost overruns for a maximum of Bt1.1b. The investment is expected in September 2025 and will be entirely financed through borrowing. The LPHPP has a capacity of 1,460MW and a total investment cost of Bt161b, with a D/E ratio of 2.75:1. As of January 31, 2025, construction was 43.7% complete, and COD is projected for January 2030. The project has a 35-year power purchase agreement (PPA) with EGAT at a predetermined tariff. Following the acquisition, TTW will hold a 22.5% direct and indirect stake in LPHPP, up from its current 12.5% indirect stake. Shareholders will vote on this matter on April 10.

### Short-term pain, but long-term gain

The anticipated short-term challenges include: (i) A potential shift from a net cash position of Bt1.1b in FY25F to a net debt of Bt3.5b, and/or a possible downgrade of TTW's TRIS rating from its current AA- with a stable outlook. The company's D/E ratio is projected to increase to 0.55x or 0.62x (including financial assistance to LPCL), remaining below the financial covenant of 2.1x. (ii) the earnings declines of 1% in FY25F and 5% in FY26F due to increased interest expenses. (iii) A reduction in the DPS for FY26F to Bt0.6 from Bt0.8. and (iv) Uncertainty regarding the operational performance of LPHPP. The long-term gain is consistent dividend income from 2030 to 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

## Company Update

20 March 2025

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
<b>Major shareholders:</b>		
		%
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

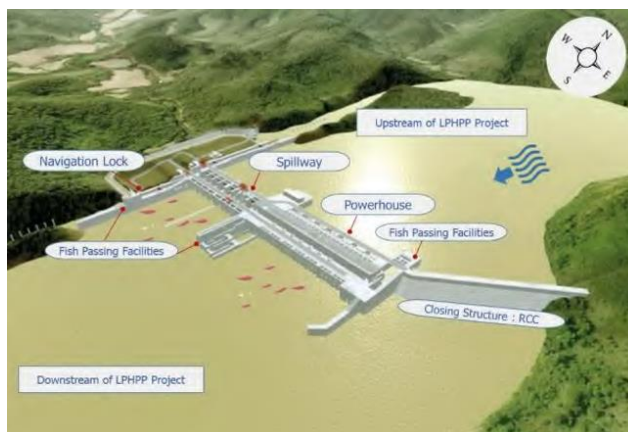
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

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



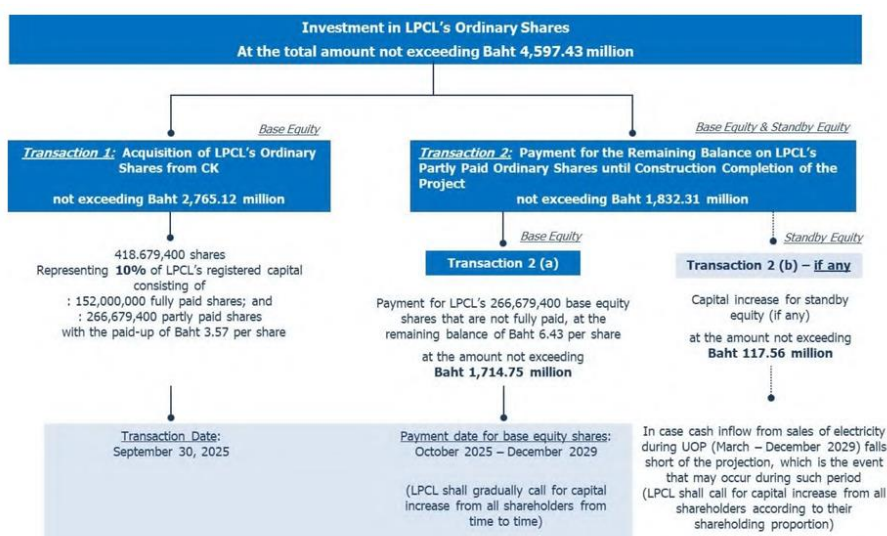
Source: Company data, Krungsri Securities

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



Source: Company data, Krungsri Securities

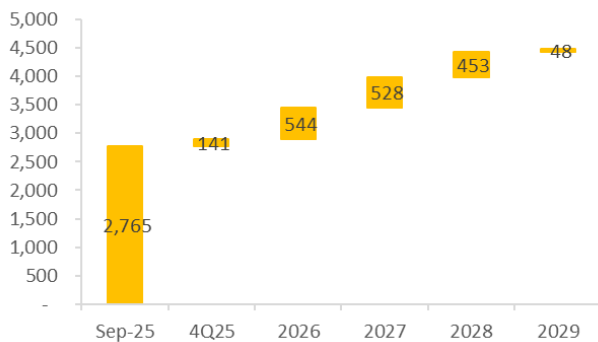
**Fig. 3: Summary of investment**



- 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:
  - Transaction 1 of not exceeding Baht 2,765.12 million payable to CK, and
  - Transaction 2 (a) of not exceeding Baht 1,714.75 million payable to LPCL; and
- 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)).

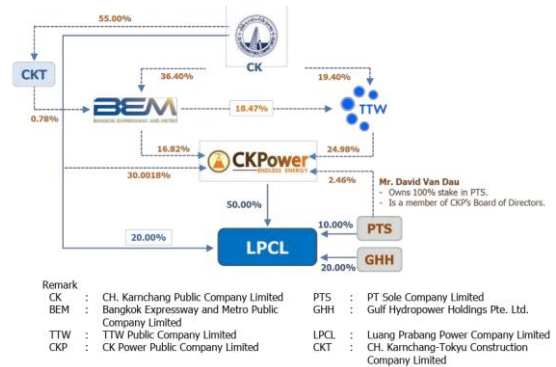
Source: Company data, Krungsri Securities

Fig. 4: Schedule of cash injection



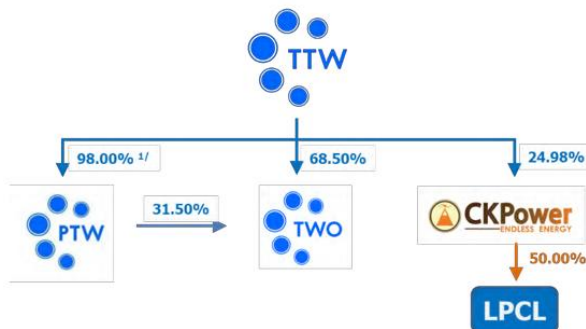
Source: Company data, Krungsri Securities

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



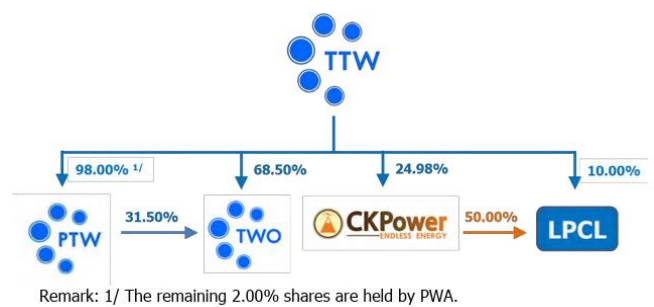
Source: Company data, Krungsri Securities

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



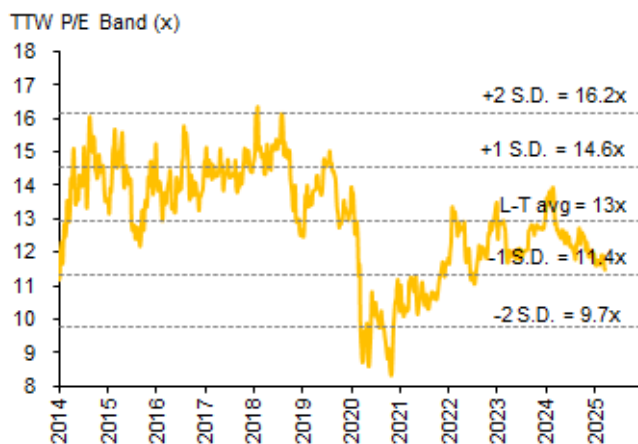
Source: Company data, Krungsri Securities

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



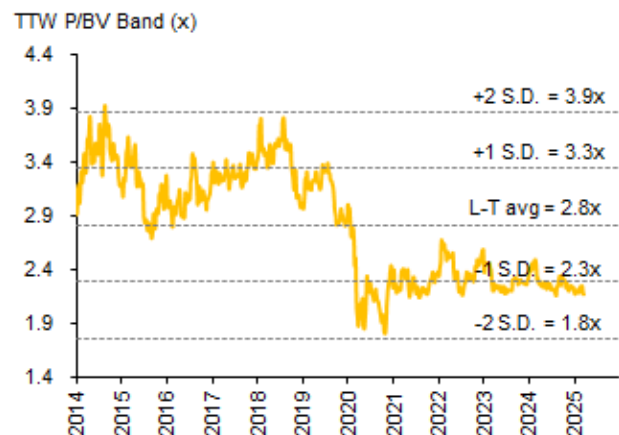
Source: Company data, Krungsri Securities

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

**ANALYST CERTIFICATION FOR REGULATION**

We, Research Division of Krungsri Securities Public Company Limited (KSS), hereby certify that all of the views expressed in this research report accurately reflect our personal views about any and all of the subject securities or issuers discussed herein.

In addition, we hereby certify that no part of our compensation was, is, or will be, directly or indirectly related to the specific recommendations or views that we have expressed in this research report, nor is it tied to any specific investment banking transactions performed by Krungsri Securities Public Company Limited.

**Stocks:**

Stock recommendations are based on absolute valuation upside (downside), which is defined as  $(\text{Target Price} - \text{Current Price}) / \text{Current Price}$ , subject to limited management discretion. In most cases, the Target Price will equal the analyst's assessment of the current intrinsic fair value of the stock using an appropriate valuation methodology such as Discounted Cash Flow or Multiple analysis etc. However, if the analyst doesn't think the market will revalue the stock over the specified time horizon due to a lack of events or catalysts, then the target price may differ from the intrinsic fair value. In most cases, therefore, our recommendation is an assessment of the difference between current market price and our estimate of current intrinsic fair value. Recommendations are set with a 6-12 month horizon unless specified otherwise. Accordingly, within this horizon, price volatility may cause the actual upside or downside based on the prevailing market price to differ from the upside or downside implied by the recommendation.

- A "Buy" recommendation indicates that potential upside is 15% or more.
- A "Trading Buy" recommendation indicates that potential upside is between 5% - 15%.
- A "Neutral" recommendation indicates that potential upside is less than 5% or downside is less than 5%.
- A "Reduce" recommendation indicates that potential downside is 5% or more.

**Sectors:**

A "Bullish" rating means most stocks in the sector have (or the weighted average recommendation of the stocks under coverage is) a positive absolute recommendation.

A "Neutral" rating means most stocks in the sector have (or the weighted average recommendation of the stocks under coverage is) a neutral absolute recommendation.

A "Bearish" rating means most stocks in the sector have (or the weighted average recommendation of the stocks under coverage is) a negative absolute recommendation.

**DISCLAIMERS:**

This publication contains material that has been prepared by Krungsri Securities Public Company Limited, Bangkok, Thailand. This material is (i) for your private information, and we are not soliciting any action based upon it; (ii) not to be construed as an offer to sell or a solicitation of an offer to buy any security in any jurisdiction where such an offer or solicitation would be illegal; and (iii) is based upon information that we consider reliable, but we do not represent that it is accurate or complete, and it should not be relied upon as such. Opinions expressed are current opinions as of the date appearing on this material only and the information, including the opinions contained herein are subject to change without notice. We may from time to time perform investment banking or other services (including acting as advisor, manager or lender) for, or solicit investment banking or other business from, companies mentioned herein. We, our or any of their officers, directors and employees, including persons involved in the preparation or issuance of this material may, from time to time, have long or short positions in, and buy or sell (or make a market in), the securities, or derivatives (including options) thereof, of companies mentioned herein. We, our or any of their officers, directors and employees may, to the extent it is permitted by applicable law, have acted upon or used this material, prior to or immediately following its publication. This publication is intended for investors who are not private or expert investors within the meaning of the Rules of the Securities and Futures Authority Limited, and should not, therefore, be redistributed to private or expert investors. No part of this material may be (i) copied, photocopied, or duplicated in any form, by any means, or (ii) redistributed without KSS' prior written consent. Further information on any of the securities mentioned herein may be obtained upon request. If this publication has been distributed by electronic transmission, such as e-mail, then such transmission cannot be guaranteed to be secure or error-free as information could be intercepted, corrupted, lost, destroyed, arrive late or incomplete, or contain viruses. The sender therefore does not accept liability for any errors or omissions in the contents of this publication, which may arise as a result of electronic transmission. If verification is required, please request a hard-copy version.

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 ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลง 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	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	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	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	PPS	PPR9	PR9	PHOL
PRG	PRIME	PRM	PRTR	PSH	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	PRG
QH	QTC	RATCH	RBF	RPC	RPH	RS	RW	S	Q-CON	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	SENX	SGC	SGF	SGP	SHR	SDC
SICT	SIRI	SIS	SITHAI	SJWD	SKE	SKR	SM	SMP	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	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	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	PQS	PREB	PROUD	PSP	PSTC	PSTC	PT	PTTECH	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	WIK	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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย 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	BSBM	BTG	BTS	BWG	CAZ	CBG
CEN	CENTEL	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	SEA OIL	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 หรือได้ผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก										
ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)		การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต										
<p>การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน</p> <p>เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด</p> <p>แหล่งที่มา : <a href="https://market.sec.or.th/public/idisc/th/Ranking/Listed/Issuer">https://market.sec.or.th/public/idisc/th/Ranking/Listed/Issuer</a></p>												