



ขยายสู่ Data Center เฟส 3

มอง Positive ต่อ GULF แจ้งต่อตลาดขยาย Data Center เฟส 3 ผ่านการเข้าถือหุ้น 70% ในบริษัท GSA03 ผู้ให้บริการ Data Center ขนาด 100 MW ในพื้นที่ EEC ปัจจุบันมีลูกค้ายืนยันเจตจำนงใช้บริการเต็มพื้นที่แล้ว และคาดว่าจะสามารถ COD ภายในปี 27F โดยการลงทุนใน GSA 03 เป็น Upside ใหม่ซึ่งยังไม่ถูกรวมอยู่ในประมาณการ เบื้องต้นคาดหวัง COD ภายใต้ข้อตกลงการใช้พื้นที่ 100% จะคิดเป็นกำไรส่วนเพิ่มต่อ GULF ราว 300-400 ลบ. ต่อปี นอกจากนี้ในเชิงกลยุทธ์การขยายการลงทุนมาสู่ Data Center เฟส 3 ซึ่งมีขนาดใหญ่กว่าเฟส 1 และ 2 เป็นการต่อยอดภาพระยะยาวซึ่งไทยสามารถดึงดูดการลงทุนเข้ามาได้อย่างต่อเนื่อง คงประมาณการและคำแนะนำ Buy บน TP26F เดิมที่ 59.0 บาท ภายใต้วิธี SOTP โดย GULF ยังคงเป็นหนึ่งใน Top pick กลุ่มโรงไฟฟ้าในฐานะ Proxy ที่ดีสำหรับการรองรับ Data Center บนงบดุลหลังควบรวมที่แข็งแกร่ง

ประเด็น

- GULF มีการแจ้งต่อตลาดขยาย Data Center เฟส 3 โดยการเข้าถือหุ้น 70% ในบริษัท GSA03 ซึ่งให้บริการ Data Center ขนาด 100 MW ในพื้นที่ EEC เบื้องต้นมีลูกค้ายืนยันเจตจำนงใช้บริการเต็มพื้นที่แล้ว และปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาสัญญาให้บริการ และบริษัทคาดว่าจะสามารถ COD ภายในปี 2027F
- ความคืบหน้าของ Data Center เฟส 1 (GSA 01) ขนาด 25 MW ซึ่งเปิดให้บริการใน 2Q25 โดยมี Utilization rate ใกล้เต็มพื้นที่ให้บริการ ขณะที่เฟส 2 (GSA 02) ขนาด 35 MW ปัจจุบันอยู่ระหว่างก่อสร้าง คาด COD ใน 1Q27F และมี Utilization rate จากลูกค้าในและต่างประเทศที่ลงนามสัญญาและแสดงเจตจำนงใช้บริการรวมราว 60% และอยู่ระหว่างการเจรจากับลูกค้าเพิ่มเติม

ความเห็นและคำแนะนำ

- เรามอง Positive ต่อข้อมูลแจ้งตลาดฯ โดย GSA 03 เป็น Upside ใหม่ซึ่งยังไม่ถูกรวมอยู่ในประมาณการ ซึ่งเบื้องต้นคาดหวัง COD ทั้ง 100 MW ภายใต้ Utilization rate ที่ 100% จะคิดเป็นกำไรส่วนเพิ่มต่อ GULF ราว 300-400 ลบ. ต่อปี นอกจากนี้ในเชิงกลยุทธ์การขยายการลงทุนมาสู่ Data Center เฟส 3 ซึ่งมีขนาดใหญ่กว่าเฟส 1 และ 2 เป็นการต่อยอดภาพระยะยาวซึ่งไทยสามารถดึงดูดการลงทุนเข้ามาได้อย่างต่อเนื่อง
- ระวังสั้นหากกำไรปกติ 4Q25F เติบโต y-y, q-q และกลับไปทำ All time high หนุนด้วย i) ส่วนแบ่งกำไรของ ADVANC ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามปัจจัยฤดูกาลซึ่งเป็นจุดพีคของปี ii) ส่วนแบ่งกำไรของโรงไฟฟ้าพลังงานลมในไทยและเยอรมัน (BKR2) ปรับตัวดีขึ้นสอดคล้องไปกับปัจจัยฤดูกาล iii) ต้นทุนการเงินที่ลดลงบางส่วนจากการ Refinance หลังออกหุ้นกู้ชุดใหม่ในเดือนต.ค. ช่วยลดเซชธุรกิจโรงไฟฟ้าก๊าซ IPP, SPP และส่วนแบ่งกำไรจาก Jackson ที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล
- คงประมาณการและคำแนะนำ Buy บน TP26F เดิมที่ 59.0 บาท ภายใต้วิธี SOTP โดย GULF ยังคงเป็นหนึ่งใน Top pick กลุ่มโรงไฟฟ้าในฐานะ Proxy ที่ดีสำหรับการรองรับ Data Center บนงบดุลหลังควบรวมที่แข็งแกร่ง

Rating	Buy
Remains	
TP 26F (SOTP)	THB 59.0
Remains	
Closing price	THB 43.0
Upside/Downside	37.2%

Pannathat Laohatanansarn
Fundamental investment analyst on securities
Analyst Registration No. 139101
02 638 5792, 02 081 2792
Pannathat.laohatanansarn@krungsrisecurities.com

Forecasts & Valuation

Year to 31 Dec	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue (THBmn)	120,888	136,694	141,006	142,287
Revenue growth (%)	6.0	13.1	3.2	0.9
EBITDA (THBmn)	24,743	31,240	32,564	33,404
EBITDA growth (%)	11.0	26.3	4.2	2.6
Profit, norm (THBmn)	18,400	26,595	28,654	30,906
Profit growth, norm (%)	19.0	44.5	7.7	7.9
Profit, net (THBmn)	18,170	82,715	28,654	30,906
Profit growth, net (%)	7.9	355.2	-65.4	7.9
EPS, norm (THB)	1.5	1.8	1.9	2.1
EPS growth, norm (%)	22.3	14.9	7.7	7.9
DPS (THB)	0.9	1.2	1.3	1.4
P/E, core (x)	27.8	24.2	22.4	20.8
P/BV, core (x)	4.1	1.7	1.6	1.6
ROE (%)	15.1	21.5	7.3	7.7
Dividend yield (%)	2.0	2.9	3.1	3.4

Source: Company data, KSS estimates

Fig. 1: GULF's data center pipeline				Fig. 2: GSA03 preliminary assumptions (not yet included in our estimates)	
Projects	GSA01	GSA02	GSA03	Preliminary assumption	
Shareholding Structure	GULF: 40% SingTel: 35% AIS: 25%	GULF: 40% SingTel: 35% AIS: 25%	GULF: 70% (Gulf Edge) AIS: 30% (AIS DC Venture)	Capacity MW	100 MW
Capacity (MW)	25 MW	35 MW	Up to 100 MW	Utilization rate	100%
Location	Bang Phli, Samut Prakan	Chonburi (EEC)	Rayong (EEC)	CAPEX/MW	9-10 Million USD
Current Status	In operation	Under construction	Under construction	EBITDA margin	53%
Commercial Operation Date (COD)	COD since 2Q25	Expected in 1Q27F	Expected in 27F	Colocation rate	90-100 USD/month/kw
Current utilization rate	80-90%	60%	Expected at 100%		

Source: Company data, KSS estimated

Source: Company data, KSS estimated

Fig. 3: Projects data – IPP & SPP gas

Project	Concession	Type	Location	Capacity (MW)	% own	Operation	COD	Expired	EMW
IPP									
GNS	IPP	Gas	Saraburi	1,668.2	40%	Operated	2Q-4Q14	2039	667.3
GUT	IPP	Gas	Ayudhaya	1,752.4	40%	Operated	2Q-4Q15	2040	701.0
GSRC	IPP	Gas	Chonburi	2,650.0	70%	Operated	2021-22	2046-47	1,855.0
GPD	IPP	Gas	Rayong	2,650.0	70%	Operated	2023-24	2048-49	1,855.0
Hin Kong	IPP	Gas	Ratchaburi	1,540.0	49%	Operated	2024-25	2049-50	754.6
BPG	IPP	Gas	Chachengsoa	600.0	35%	Under development/UD	2027	2052	210.0
Sub total				10,860.6					6,042.8
Gas SPP									
GKP1	SPP	Gas	Saraburi	124.3	40%	Operated	Jan-13	Jan-38	49.7
GKP2	SPP	Gas	Saraburi	124.3	40%	Operated	Feb-13	Feb-38	49.7
GTLC	SPP	Gas	Saraburi	125.8	40%	Operated	Mar-13	Mar-38	50.3
GNNK	SPP	Gas	Chachengsoa	130.0	40%	Operated	Apr-13	Apr-38	52.0
GNLL	SPP	Gas	Rayong	125.3	30%	Operated	May-13	May-38	37.6
GCRN	SPP	Gas	Pathumthani	125.9	40%	Operated	Jul-13	Jul-38	50.4
GNK	SPP	Gas	Saraburi	132.4	40%	Operated	Oct-13	Oct-38	53.0
GVTP	SPP	Gas	Rayong	140.9	52%	Operated	May-17	May-42	74.0
GTS1	SPP	Gas	Rayong	138.3	52%	Operated	Jul-17	Jul-42	72.6
GTS2	SPP	Gas	Rayong	138.3	52%	Operated	Sep-17	Sep-42	72.6
GTS3	SPP	Gas	Rayong	130.2	52%	Operated	Nov-17	Nov-42	68.3
GTS4	SPP	Gas	Rayong	130.2	52%	Operated	Jan-18	Jan-43	68.3
GNC	SPP	Gas	Prajniburi	126.5	70%	Operated	Mar-18	Mar-43	88.6
GBL	SPP	Gas	Ayudhaya	129.5	53%	Operated	Sep-18	Sep-43	68.0
GBP	SPP	Gas	Ayudhaya	129.5	53%	Operated	Nov-18	Nov-43	68.0
GNLL2	SPP	Gas	Rayong	129.5	52%	Operated	Jan-19	Jan-44	68.0
GNPM	SPP	Gas	Saraburi	138.3	70%	Operated	Mar-19	Mar-44	96.8
GNRV1	SPP	Gas	Nakhonratchasrima	127.5	70%	Operated	May-19	May-44	89.3
GNRV2	SPP	Gas	Nakhonratchasrima	127.5	70%	Operated	Jul-19	Jul-44	89.3
Sub total				2,474.2					1,266.3

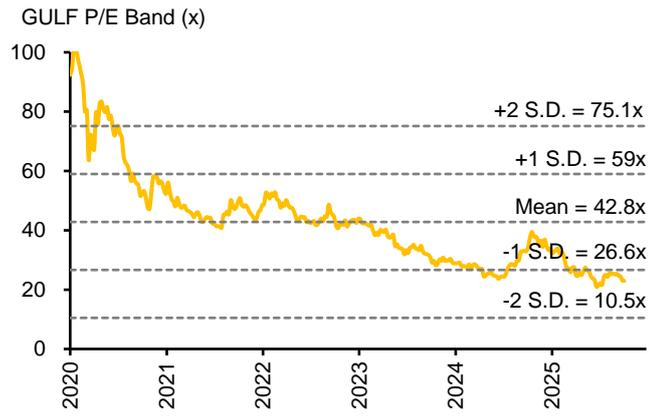
Source: Company data, KSS estimated

Fig. 4: Projects data – Renewables & International

Renewables - SPP, VSPP									
Gulf Solar BV	VSPP	Solar	Chonburi	01	75%	Operated	Jun-14	Dec-38	01
Gulf Solar TS1	VSPP	Solar	Rayong	01	75%	Operated	Aug-14	Dec-38	01
Gulf Solar KKS	VSPP	Solar	Chonburi	0.3	75%	Operated	Dec-14	Dec-38	0.2
Gulf Solar TS2	VSPP	Solar	Rayong	01	75%	Operated	Jan-15	Dec-38	01
GULFI		Solar	Vary	273.0	100%	COD/UD	Vary	Vary	273.0
CMWTE	VSPP	WTE		9.5	100%	UD	2026	2046	9.5
GCG	SPP	Biomass	Songkhla	25.0	100%	Operated	Mar-20	Mar-45	25.0
GGC	SPP	Wind	Vary	177.5	50%	Operated	Dec-24	M&A (2016-18)	88.8
SKP	SPP	Solar	Kanchanaburi	48.0	100%	Operated	Dec-24	Dec-49	48.0
STP	SPP	Solar	Udonthani	58.0	100%	Operated	Dec-24	Dec-49	58.0
PRR	SPP	Solar	Udonthani	54.0	100%	Operated	Dec-24	Dec-49	54.0
SLD	SPP	Solar+BESS	Kanchanaburi	60.0	100%	Operated	Dec-24	Dec-49	60.0
BRSP	SPP	Solar+BESS	Suphanburi	75.0	100%	Operated	Dec-24	Dec-49	75.0
ICT	SPP	Solar	Buriram	37.8	100%	UD	Dec-25	Dec-50	37.8
RS	SPP	Solar	Buriram	37.8	100%	UD	Dec-25	Dec-50	37.8
SYF	SPP	Solar	Sukhothai	48.0	100%	UD	Dec-25	Dec-50	48.0
SPTP	SPP	Solar	Uttaradit	58.7	100%	UD	Dec-25	Dec-50	58.7
TPS	SPP	Solar	Surin	51.0	100%	UD	Dec-25	Dec-50	51.0
LNE	SPP	Solar	Suphanburi	68.0	100%	UD	Dec-26	Dec-51	68.0
SSY	SPP	Solar	Phetchabun	55.0	100%	UD	Dec-28	Dec-53	55.0
PSE	SPP	Solar	Ratchaburi	44.6	100%	UD	Dec-28	Dec-53	44.6
SCP	SPP	Solar	Pichit	34.0	100%	UD	Dec-28	Dec-53	34.0
SFA	SPP	Solar+BESS	Ratchaburi	58.0	100%	UD	Dec-28	Dec-53	58.0
EGF	SPP	Solar+BESS	Phetchabun	61.0	100%	UD	Dec-25	Dec-50	61.0
DTP	SPP	Solar+BESS	Payao	60.0	100%	UD	Dec-25	Dec-50	60.0
SSE	SPP	Solar+BESS	Suphanburi	67.0	100%	UD	Dec-26	Dec-51	67.0
AGP	SPP	Solar+BESS	Chainat	46.0	100%	UD	Dec-27	Dec-52	46.0
BWP	SPP	Solar+BESS	Suphanburi	73.2	100%	UD	Dec-28	Dec-53	73.2
SACE	SPP	Solar+BESS	Phetchabun	65.0	100%	UD	Dec-28	Dec-53	65.0
SRE	SPP	Solar+BESS	Pichit	45.0	100%	UD	Dec-28	Dec-53	45.0
RUS	SPP	Solar+BESS	Nakhon Sawan	43.0	100%	UD	Dec-28	Dec-53	43.0
DCE	SPP	Solar+BESS	Nakhon Sawan	46.0	100%	UD	Dec-29	Dec-54	46.0
SCE	SPP	Solar+BESS	Phetchaburi	59.0	100%	UD	Dec-29	Dec-54	59.0
CMWTE	VSPP	Biomass	Songkhla	25.0	100%	UD	Dec-26	Dec-51	25.0
GSE	VSPP	Biomass	Saraburi	9.9	100%	UD	Dec-26	Dec-51	9.9
TSE	VSPP	Biomass	Saraburi	9.9	100%	UD	Dec-26	Dec-51	9.9
KKE	VSPP	Biomass	Ayutthaya	9.9	100%	UD	Dec-26	Dec-51	9.9
PSD	VSPP	Biomass	Ayutthaya	9.9	100%	UD	Dec-26	Dec-51	9.9
PKP	VSPP	Biomass	Ayutthaya	9.9	100%	UD	Dec-26	Dec-51	9.9
GCE	VSPP	Biomass	Prachinburi	9.9	100%	UD	Dec-26	Dec-51	9.9
FPF	VSPP	Biomass	Prachinburi	9.9	100%	UD	Dec-26	Dec-51	9.9
MPE	VSPP	Biomass	Prachinburi	9.9	100%	UD	Dec-26	Dec-51	9.9
TPP	VSPP	Biomass	Rayong	9.9	100%	UD	Dec-26	Dec-51	9.9
MKP	VSPP	Biomass	Rayong	9.9	100%	UD	Dec-26	Dec-51	9.9
Wind GRE	SPP	Wind	Vary	376.0	100%	UD	Dec-26	Dec-51	376.0
GSPG & GOE2	SPP	Solar + Wind	Vary	460.8	50%	UD	M&A (2026-30)		230.4
BSWPH	SPP	Wind	Vary	436.5	50%	UD	M&A (2027-30)		218.3
Sub total				3,236.0					2,698.4
International project									
GTN1	EVN	Solar	Tay Ninh (VN)	68.8	90%	Operated	Mar-19	2039	61.9
GTN2	EVN	Solar	Tay Ninh (VN)	50.0	90%	Operated	Apr-19	2039	45.0
Wind VN	EVN	Wind (offshore)	Ben Tre (VN)	128.0	95%	UD	2021-23	2041-43	121.6
Duqm	OOC	Gas	Duqm SEZ (Oman)	326.0	49%	Operated	2022-23	2049	159.7
BKR2	PPA	Wind (offshore)	Germany	464.8	25%	Operated	Apr-19	Apr-39	116.2
Jackson	Pool	Gas	U.S.	1,200.0	49%	Operated	May-22	2062	588.0
Outer Dowsing	PPA & Pool	Wind (offshore)	U.K	1,500.0	25%	UD	2029	n.a.	374.9
Pak Lay	EGAT	Hydro	Lao PDR	770.0	100%	UD	Jan-32	Jan-60	770.0
Pak Beng	EGAT	Hydro	Lao PDR	91.2	49%	UD	2033	2062	446.9
Luang Prabang	EGAT	Hydro	Lao PDR	1,460.0	20%	UD	2030	2065	291.9
Sub total				6,879.6					2,976.0
Total				23,450.4					8,795.8

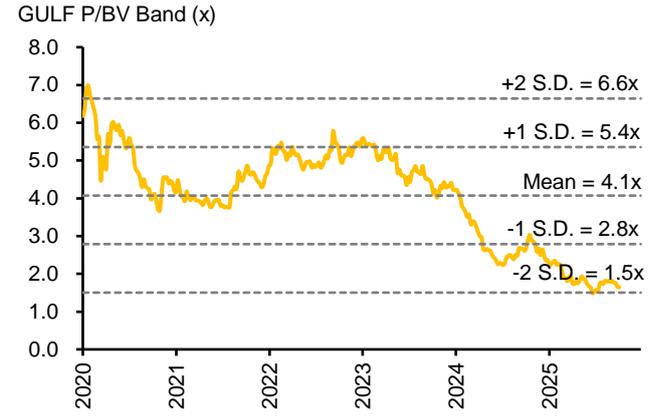
Source: Company data, KSS estimated

Fig. 5: Forward PE band



Source: Company data, KSS estimated

Fig. 6: Forward PBV band



Source: Company data, KSS estimated

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 หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา 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 2025 (as of 12 December 2025)

Ratings - AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BPP	BTG	CENTEL
CKP	CPALL	CPAXT**	CPF	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL
GPSC	GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL
KKP	KTB	KTC	LH	LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI
NER	NOBLE	OR	ORI	OSP	PB	PLANB	PR9	PSH	PTG	PTT
PTTEP	PTTGC	RATCH	S	S&J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCG
SCGP	SIRI**	SJWD	SKY	SNP	STA	STECON	STGT	SVOA	TEAMG	TEGH
TFMAMA	THCOM	TISCO	TMT	TOA	TOP	TPBI	TTA	TTB	TTW	TVO
VNG	WHA	WHAUP								

Ratings - AA

ADB	AKP	AOT	AP	ASK	ASP	AURA	BCH	BLA	BRI	BTS
CBG	CIVIL	CK	CMAN	COLOR	COM7	DMT	DRT	EGCO	EPG	ETC
GFPT	GULF	HTC	ICHI	ILINK	IT	ITTHI	JMART	KCE	KUMWEL	LHFG
MINT	MODERN	MOSHI	MSC	MTC	NVD	NYT	PCC	PRM	PSL	QTC
RBF	SA	SAWAD	SCCC	SCGD	SELIC	SFLEX	SHR	SMPC	SNNP	SPALI
SPI	SSP	SUTHA	SYNEX	TASCO	TCAP	TCMC	TFG	TGH	THANI	TIPH
TKS	TLI	TOG	TPAC	TIPIP**	TRUBB	TSC	TU	UAC	UBE	VIH
WICE	XO	ZEN								

Ratings - A

AEONTS	ALLA	ALT	ALUCON	BA	BH	BLC	CFRESH	CHAO	CHASE	CHG
CM	CPL	CREDIT	ERW	GABLE	HARN	HUMAN	INSET	IRC	ITC	JMT
KSL	M	MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD
PRTR	PSP	Q-CON	QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEAOIL	SENA	SENX
SGC	SICT	SITHAI	SKR	SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE
THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS	TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA
WPH										

Ratings - BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SE	SO	SPRC
SUN	TMILL	TSTH	WP	YUASA						

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

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด 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 2025 (as of 18 December 2025)



AAI	AAV	ACE	ADB	ADVANC	AEONTS	AF	AGE	AIRA	AJ	AKP
AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	AMATAV	AOT	AP	ARIP	ASIAN
ASIMAR	ASK	ASP	ASW	AUCT	AURA	AWC	B	BAFS	BAM	BANPU
BAY	BBGI	BBL	BCH	BCPG	BDMS	BEC	BEM	BEYOND	BGC	BGRIM
BH	BIZ	BJC	BKIH	BLA	BLC	BOL	BPP	BRI	BRR	BTG
BTS	BWG	CBG	CENDEL	CFRESH	CGH	CHASE	CHEWA	CHG	CHOW	CIMBT
CIVIL	CK	CKP	CMC	CNT	COLOR	COM7	CPALL	CPAXT	CPF	CPL
CPN	CPW	CRC	CREDIT	DCC	DDD	DELTA	DEMCO	DITTO	DMT	DOHOME
DRT	DUSIT	EASTW	EGCO	EPG	ERW	ETC	ETE	FLOYD	FN	FORTH
FPI	FPT	FSMART	FSX	FTI	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	INSURE	IP
IRC	IRPC	IT	ITC	ITEL	ITTHI	IVL	J	JAS	JMART	JMT
JTS	KBANK	KCAR	KCC	KCE	KCG	KJL	KKP	KSL	KTB	KTC
KUMWEL	LH	LHFG	LIT	LOXLEY	LRH	LST	M	MAJOR	MALEE	MBK
MC	MEGA	MFC	MFEC	MGC	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MOSHI	MSC
MST	MTC	MTI	NEP	NER	NKI	NOBLE	NRF*	NV	NVD	NYT
OCC	ONEE	OR	ORI	ORN	OSP	PAP	PB	PCC	PCSGH	PDJ
PG	PHOL	PIMO	PJW	PL	PLANB	PLAT	PLUS	PM	PMC	PORT
PPP	PPS	PQS	PR9	PRG	PRM	PRTR	PSH	PSL	PSP	PTC
PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH	QTC	RABBIT	RATCH	RBF	ROCTEC
RS	RT	S	S&J	SA	SAAM	SABINA	SAK	SAMART	SAMTEL	SAT
SAV	SAWAD	SC	SCAP	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGD	SCGP	SCM
SDC	SE	SEAFCO	SEAOIL	SELIC	SENA	SENX	SFLEX	SGC	SGF	SGP
SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI	SJWD	SKR	SKY	SMPC	SNC	SNNP
SNP	SO	SONIC	SPALI	SPC	SPCG	SPI	SPRC	SR	SSF	SSP
SSSC	STA	STARM	STECON	STGT	STI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SVOA
SYMC	SYNEX	SYNTEC	TACC	TAN	TASCO	TBN	TCAP	TCMC	TEAMG	TEGH
TEKA	TFG	TFMAMA	TGE	TGH	THANA	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL
TIPH	TISCO	TKS	TKT	TLI	TM	TMD	TMILL	TMT	TNDT	TNITY
TNL	TOA	TOG	TOP	TPAC	TPBI	TQM	TRUBB	TRUE	TSC	TSTE
TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TU	TVDH	TVH	TVO	TWPC	UAC
UBE	UBIS	UP	UPF	UPOIC	UV	VGI	VIBHA	VIH	VNG	WACOAL
WGE	WHA	WHAUP	WICE	WINMED	WINNER	WP	WPH	ZEN		



2S	A5	ABM	ACG	ADD	AE	AH*	AIT	ALUCON	AMC	ANAN
APCO	APCS	ATP30	BA	BBIK	BC	BCP	BEB	BIG	BPS	BR
BIBM	BTC	BTW	BVG	BYD*	CFARM	CH	CIG	CM	CMAN	CMO*
COCOCO	COMAN*	CPI	CRD	CSC	DEXON	DTCENT	EAST	EKH	ESTAR	EURO
EVER	FE	FVC	GEL	HUMAN	ICN	IFS	JDF	JPARK	JSP	JUBILE
K	KGI*	KTIS	KTMS	KUN	LALIN	LANNA	LEO	LHK	LPN*	MAGURO
MATCH	MBAX	M-CHAI	MCOT	METCO	MICRO	MVP*	NC	NCH	NCL	NDR
NEO	NL	NSL	NTSC	NTV	OKJ	PATO	PDG	PEACE	PEER	PREB
PRI	PRIME	PRIN	PRINC*	PROUD	PSGC	PSTC	PT	QLT	RCL	READY
RPH	SAMCO	SANKO	SAPPE	SCI	SCN	SECURE	SFT	SINO	SKE	SMT
SPA	SPVI	SRS	SUPER	SVI*	SWC	TAE	TFM	TIDLOR*	TIPCO	TITLE
TK	TKN*	TMC	TMI	TNP	TNR	TPA	TPCS	TPIPL*	TPIPP	TPS
TQR	TRP	TRT	TURTLE	TVT	UBA	UREKA	VCOM	VRANDA	WARRIX	WAVE*
WIN	XO	XPG	XYZ	ZIGA						



AHC	AIE	AMANAH	AMR	ANI	APURE	ARIN	ARROW	ASIA	ASN	AYUD
BIOTEC	BIS	BJCHI	BLAND	CAZ	CEN	CHAO	CHARAN*	CHAYO	CHIC	CHOTI
CI	CITY	CSP	CSS	CWT	DIMET*	DOD	DPAINT	DVB8	EA*	EASON
ECF*	EFORL	FNS	FTE	GBX	GPI	GTB	GYT	IMH	IRCP	ITNS
IVF	JCK	KBS	KISS	KK	KWC	KWM	L&E	LDC	LEE	MCA
MEB	MEDEZE	MENA	MILL*	MITSIB	MK	MPJ	NAM	NATION	NCAP	NEX
NOVA	NPK	OGC	PACO	PANEL	PCE	PHG	PICO	PIN	PIS	PLANET
POLY	PRAKIT	PROEN	PROEN	PROS	PTECH	PYLON	RAM	RJH	RML	ROCK
RPC	SAFE	SALEE	SE-ED	SIAM	SINGER	SISB	SK	SKN	SMD100	SNPS
RPC	SAFE	SALEE	SE-ED	SIAM	SINGER	SISB	SK	SKN	SMD100	SNPS
SORKON	SPREME	SST	STANLY	STC	STPI	STX	SVR	SVT	TAKUNI	TATG
TFI	THG*	TMAN	TOPP	TPLAS	TPOLY	TRC*	TRU	TSE	TSR*	UKEM
UOBKH	VARO	VL	WFX	WIIK	WORK	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 โดยการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

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

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ข้อมูล ณ วันที่ 30 September 2025

ได้รับการรับรอง

2S	AAI	ACE	ADB	ADVANC	AE	AF	AH	AI	AIE	AIRA	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	BPS	BRI	BRR	BSBM	BTC	BTG	BTS
BWG	CAZ	CBG	CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CHASE	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	EASTW	ECF	EGCO
EP	EPG	ERW	ETC	ETE	FNS	FPI	FPT	FSMART	FSX	FTE	GBX	GC
GCAP	GEL	GFPT	GGC	GLOBAL	GPI	GPSC	GUNKUL	HANA	HARN	HEALTH	HENG	HMPRO
HTC	ICC	ICHI	ICN	IFS	III	ILINK	ILM	INET	INOX	INSURE	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	MST	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	PRIME	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	SEOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SENX	SFLEX	SFT	SGC
SGP	SINGER	SIRI	SIS	SITHAI	SJWD	SKR	SM	SMIT	SMPC	SNC	SNNP	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	TPAC	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	VNG	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE	WIIK	WPH	XO	YUASA	ZEN	ZIGA

ประกาศเจตนารมณ์

ADVICE	AMARIN	ANI	APCO	ASAP	ASEFA	AUCT	AURA	B52	BIZ	BKIH	BOL	BYD
CENTEL	CENTEL	CHG	CPAXT	DITTO	EA	EAST	EMC	ESTAR	EVER	GABLE	GFC	GULF
HANN	HL	HUMAN	I2	IT	J	JDF	JMT	KCC	KJL	LDC	LIT	M-CHAI
MEDEZE	MITSI	MJD	MOSHI	NL	NOVA	NSL	NTSC	ORN	PCC	PCE	PROEN	PROUD
PTC	ROCTEC	S	SANKO	SAWAD	SCAP	SHR	SINO	SISB	SKE	SKY	SOLAR	SONIC
SPREME	SUPER	TACC	TATG	TBN	TEAMG	TMC	TMI	TPBI	TPP	TQM	UOBKH	UP
UREKA	VL	WARRIX	WELL	WP								

ระดับ (Level)	ผลการประเมิน
ได้รับการรับรอง (Certified)	การแสดงให้เห็นถึงการนำไปปฏิบัติโดยมีการสอบทานความครบถ้วนเพียงพอของกระบวนการทั้งหมดจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ การได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต หรือได้ผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก
ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)	การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันกรณีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นผู้บุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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

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