

GUNKUL ENGINEERING GUNKUL

SET / ENERGY & UTILITIES

Earnings Preview

3 November 2025

Backlog กลับมาแข็งแกร่ง

มอง Neutral ต่อคาดการณ์กำไรปกติ 3Q25F ที่ 410 ลบ. (-13%y-y, -23%q-q) ลดลง y-y, q-q จากรายได้ธุรกิจ EPC (-48%y-y) และ Trading (-14% y-y) บน Backlog สิ้น 2Q25F ที่ลดลง y-y สำหรับ Outlook 4Q25F คาดกำไรปกติ ลดลง y-y, q-q จากค่าใช้จ่าย SG&A ซึ่งเป็นจุดพีคของปีแม่ i) รายได้ธุรกิจ EPC & Trading เพิ่มขึ้นตาม Backlog ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ในกรอบ 6-7 พันลบ. และคาดการณ์รับรู้ใน 4Q25F รว 600-700 ลบ. ii) ส่วนแบ่งกำไรโรงไฟฟ้าพลังงานลมปรับตัวดีขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ Outlook ระยะยาวปี 26-27F คาดมีการ Bidding โรงไฟฟ้าโซลาร์ชุมชน 1,500 MW ในเดือนพ.ย. และงานก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานระบบไฟฟ้าในภาคตะวันออก เป็น Catalyst บวกต่อเนื่อง คงคำแนะนำ Buy ปรับไปใช้ TP26F ที่ 2.60 บาทต่อหุ้นอิง SOTP โดยประมาณการและราคาเป้าหมายของเรายังไม่รวม Upside จากพลังงานหมุนเวียนเฟส 2.1

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q25F ที่ 410 ลบ. (-13% y-y, -23% q-q)

คาดการณ์ที่ 13 พ.ย. GUNKUL รายงานกำไรปกติ 3Q25F ที่ 410 ลบ. (-13%y-y, -23%q-q) ลดลง y-y, q-q จากรายได้ธุรกิจ EPC (-48%y-y) และ Trading (-14% y-y) บน Backlog สิ้น 2Q25F ที่ลดลง y-y แม้คาดว่าส่วนแบ่งกำไรปรับตัวเพิ่มขึ้นเด่น (+28% y-y, +98% q-q) จากส่วนแบ่งกำไรของ GGC ที่ได้โอนสิทธิ์จากกรมทำให้เติบโตไปในทิศทางเดียวกับกระแสลม โดยหากกำไรปกติ 3Q25F เป็นไปตามที่คาดการณ์จะส่งผลให้ 9M25F เทียบเท่า 80% ของประมาณการปี 25F ของเรา

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q25F ลดลง y-y, q-q

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q25F ลดลง y-y, q-q จากค่าใช้จ่าย SG&A ซึ่งเป็นจุดพีคของปี แม้คาดการณ์รายได้ธุรกิจ EPC & Trading เพิ่มขึ้นตาม Backlog จากการ Bidding งาน EPC & Trading โดยปัจจุบันมี Backlog ระยะยาวอยู่ในกรอบ 6-7 พันลบ. และคาดการณ์รับรู้ใน 4Q25F รว 600-700 ลบ. ประกอบกับส่วนแบ่งกำไรโรงไฟฟ้าพลังงานลมปรับตัวดีขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ Outlook ระยะยาวปี 26-27F คาดมีการก่อสร้างสายส่งและโครงสร้างพื้นฐานระบบไฟฟ้าเพื่อรองรับ Data Center ในภาคตะวันออก และการ Bidding โรงไฟฟ้าโซลาร์ชุมชน 1,500 MW ในเดือนพ.ย. เป็น Catalyst บวกต่อเนื่อง

คำแนะนำ

คงคำแนะนำ Buy ปรับไปใช้ TP26F ที่ 2.60 บาทต่อหุ้นอิง SOTP โดยประมาณการและราคาเป้าหมายของเรายังไม่รวม Upside Risk จากพลังงานหมุนเวียนเฟส 2.1 (ลม 284 MW และโซลาร์ 35 MW) ซึ่งเบื้องต้นอิง Conservative คาดการณ์ที่ GUNKUL ขายหุ้นโครงการที่ได้รับคัดเลือก 50% ให้แก่ GULF จะคิดเป็น TP ส่วนเพิ่มอีก 0.4 บาท/หุ้น

Financial Summary

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btm)	7,737	9,588	10,225	10,877	11,859
Revenue growth	(%)	(19)	23.9	6.6	6.4	9.0
EBITDA	(Btm)	2,302	2,699	2,582	2,620	2,681
EBITDA growth	(%)	(25)	17.2	-4.3	1.4	2.4
Profit, core	(Btm)	1,576	1,600	1,667	1,763	1,858
Profit growth, core	(%)	36.5	1.5	4.1	5.8	5.4
Profit, reported	(Btm)	1,475	1,661	1,667	1,763	1,858
Profit growth, reported	(%)	(51)	12.6	0.3	5.8	5.4
EPS, core	(Bt)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EPS growth, core	(%)	(51)	12.6	0.3	5.8	5.4
DPS	(Bt)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
P/E, core	(x)	12.4	11.0	11.0	10.4	9.8
P/BV, core	(x)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1
ROE	(%)	10.5	11.9	11.8	11.9	11.9
Dividend yield	(%)	2.9	3.9	5.0	5.3	5.6

Research Division

Rating **Buy**

Remains

TP 26F (SOTP) **THB 2.60**
From TP25F THB 2.40

Closing price **THB 2.06**

Upside/Downside **+26.2%**

Pannathat Laohatanansarn
Assistant Analyst
Pannathat.laohatanansarn@krungsrisecurities.com
02 638 5792, 02 081 2792

Koraphat Vorachet, AISA
Fundamental Investment Analyst on Capital Market and Technical
Analyst Registration No.043100

Quarterly preview

THBmn	3Q24	2Q25	3Q25F	%y-y	%q-q
Sales	2,554	1,802	1,650	-35%	-8%
Gross profit	797	748	638	-20%	-15%
% GPM	31.2%	41.5%	38.7%		
EBITDA	868	1,010	918	6%	-9%
% EBITDA	34.0%	56.0%	55.6%		
Norm profit	471	529	410	-13%	-23%
% Norm	18.5%	29.3%	24.8%		
Net profit	376	485	410	9%	-15%
extra	-95	-44	0		

Source: GUNKUL, KSS

Fig. 1: Earnings Preview 3Q25F

Profit and Loss (THB mn)												
Year-end 31 Dec	3Q24	2Q25	3Q25F	%y-y	%q-q	9M24	9M25F	%y-y	2024	2025F	%y-y	%ofFY25F
Revenue	2,554	1,802	1,650	-35%	-8%	7,404	5,523	-25%	9,588	10,225	7%	54%
Gross Profit	797	748	638	-20%	-15%	2,288	2,017	-12%	2,946	2,787	-5%	72%
SG&A	286	290	290	1%	0%	842	857	2%	1,244	1,228	-1%	70%
EBITDA	868	1,010	918	6%	-9%	2,660	2,797	5%	2,699	2,582	-4%	108%
Interest expense	178	162	155	-13%	-4%	547	489	-11%	717	713	-1%	69%
Other income	13	193	40	213%	-79%	72	257	258%	274	121	-56%	213%
Share of profit	195	126	250	28%	98%	514	623	21%	807	908	13%	69%
Corporate tax (gain)	68	85	72	7%	-15%	230	217	-6%	330	188	-43%	116%
Other extraordinary	-95	-44	0	n.a.	n.a.	-113	-71	n.a.	61	0	n.a.	n.a.
Net Profit	376	485	410	9%	-15%	1,138	1,261	11%	1,661	1,667	0%	76%
Norm. Profit	471	529	410	-13%	-23%	1,250	1,333	7%	1,600	1,667	4%	80%
EPS (THB)	0.04	0.05	0.05	9%	-15%	0.13	0.14	11%	0.19	0.19	0%	76%
Gross Margin (%)	31.2%	41.5%	38.7%			30.9%	36.5%		30.7%	27.3%		
SG&A/Sales (%)	11.2%	16.1%	17.6%			11.4%	15.5%		13.0%	12.0%		
EBITDA Margin (%)	34.0%	56.0%	55.6%			35.9%	50.6%		28.2%	25.3%		
Net Margin (%)	14.7%	26.9%	24.8%			15.4%	22.8%		17.3%	16.3%		
Current ratio (x)	1.3	1.4							1.0	1.0		
Interest Coverage (x)	3.5	4.5							3.8	3.6		
Int Debt to Equity (x)	1.4	1.3							1.0	1.0		
BV (THB/shr)	1.5	1.6							1.6	1.6		
ROE (%)	11.0	13.7							11.9	11.8		

Source: Company data, KSS estimated

Key numbers

คาดการณ์ 3Q25F ที่ 1,650 ลบ. (-35% y-y, -8% q-q) ลดลง y-y, q-q จาก i) คาดรายได้ธุรกิจ EPC (-48%y-y) และ Trading (-14% y-y) บน Backlog สิ้น 2Q25F ที่ลดลง y-y มาอยู่ที่ราว 3 พันลบ. ii) คาดรายได้จากสัญญาเช่าทางการเงินลดลง (-82% y-y) เนื่องจากไม่มีการปิดการขายโครงการ Private PPA ขนาดใหญ่ iii) รายได้ผลผลิตไฟฟ้าจากโซลาร์ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล

คาด Gross margin ที่ 38.7% (vs 31.2% ใน 3Q24 และ 41.5% ใน 2Q25) เพิ่มขึ้น y-y จากสัดส่วนรายได้ EPC และ Trading ซึ่งมี Margin ต่ำ ลดลง ทำให้ Blended Gross margin สูงขึ้น ลดลง q-q ตามรายได้ผลผลิตไฟฟ้าที่ลดลง q-q

คาด SG&A to sales ที่ 17.6% (vs 11.2% ใน 3Q24 และ 16.1% ใน 2Q25) เพิ่มขึ้น y-y, q-q แปรผันกับรายได้ที่ลดลง ขณะที่ Amount ยังใกล้เคียงเดิม y-y, q-q

คาดส่วนแบ่งกำไร 250 ลบ. (vs. 195 ลบ. ใน 3Q24 และ 126 ลบ. ใน 2Q25) เพิ่มขึ้นเด่น y-y, q-q จากส่วนแบ่งกำไรของ GGC เติบโตไปในทิศทางเดียวกับกระแสเงินสดที่ปรับตัวขึ้นมากจากมรสุม

Fig. 2: Quarterly breakdown

	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F
Total Revenue	(THBmn)	2,248	1,815	2,592	2,258	2,554	2,047	2,070	1,802	1,650
EPC, Trading & Services Income	(THBmn)	1,179	1,225	1,900	1,609	1,445	1,127	1,230	1,089	1,010
Sale of Finance Lease	(THBmn)	461	101	125	20	571	476	261	104	100
Sale of Electricity	(THBmn)	607	490	567	629	538	445	580	609	540
Revenue Breakdown										
EPC, Trading & Services Income	(%)	52%	67%	73%	71%	57%	55%	59%	60%	61%
Sale of Finance Lease	(%)	21%	6%	5%	1%	22%	23%	13%	6%	6%
Sale of Electricity	(%)	27%	27%	22%	28%	21%	22%	28%	34%	33%
Blended Gross Margin	(%)	29.9%	32.3%	28.1%	33.8%	31.2%	32.2%	30.5%	41.5%	38.7%
SG&A to sales	(%)	12.7%	19.4%	10.3%	12.8%	15.0%	19.6%	14.0%	16.1%	17.6%

Source: Company data, KSS estimated

Fig. 3: Projects

Current Projects	Holding %	Equity MW	PPA MW	Status	Scheme	COD	Location
1 GCPG (Solar Farm)	51%	15.8	30.9	COD	Adder 8.00 Baht	2011& 2013	PB,PC,NNY
2 GPS (Solar Farm)	40%	10.4	26.0	COD	Adder 8.00 Baht	2012 & 2013	NKS,CN
3 NK (Solar Farm)	100%	10	10	COD	Adder 8.00 Baht	4Q13	KB
4 Solar Entities (Solar Rooftop)	51%	2.8	5.5	COD	FIT 6.16 Baht	2012 & 2014	BKK,SB,RY
5 IAE (RNS) (Solar Farm)	100%	87.0	87.0	COD	FIT 5.66 Baht	4Q15	Thailand
6 BMPS (Solar Farm)	100%	8.0	8.0	COD	FIT 5.66 Baht	2Q16	Srakaew
7 WED (Wind Energy)	50%	30.0	60.0	COD	Adder 3.50 Baht	1Q&3Q16	Nakorn Ratchasima
8 ECO (Solar Farm)	51%	2.6	5.0	COD	FIT 5.66 Baht	4Q16	Samut Sakhon
9 GNP (Wind Energy)	50%	30.0	60.0	COD	Adder 3.50 Baht	1Q18	Nakorn Ratchasima
10 KWE (Wind Energy)	50%	25.0	50.0	COD	Adder 3.50 Baht	2Q18	Nakorn Ratchasima
11 Sendai Okura (Solar Farm)	100%	318	318	COD	FIT 36 Yen	4Q18	Miyaki, Japan
12 GK Kimitsu (Solar Farm)	100%	33.5	33.5	COD	FIT 36 Yen	2Q19	Chiba, Japan
13 BKAC & Tri Viet (Solar Farm)	100%	60.0	60.0	COD	FIT \$0.0935	1Q20	Vietnam
14 Phong Dien II (Solar Farm)	100%	50.0	50.0	COD	FIT \$0.07	4Q20	Vietnam
15 Tan Chau (Solar Farm)	100%	50.0	50.0	COD	FIT \$0.07	4Q20	Vietnam
16 Kenyir Gunkul (Solar Farm)	70%	210	30.0	COD	0.38 Ringgit	4Q20	Malaysia
17 Private PPA (Solar Rooftop)	100%	47.7	47.7	COD	n.a.	n.a.	Thailand
Total Current Project		506	636				
Under Construction/Development	Holding %	Equity MW	PPA MW	Status	Purchase Type	SCOD	Location
1 Private PPA - (Solar Rooftop)	100%	125.3	125.3	Under construction	n.a.	n.a.	Thailand
2 New Solar farm	100%	191.6	191.6	Under development	FIT 2.17-2.67 Baht	2029F-2030F	Thailand
3 New Solar farm +BSS	50%	230.4	460.8	Under development	FIT 2.17-3.33 Baht	2026F, 2028F-2030F	Thailand
4 New Wind farm	100%	180.0	180.0	Under development	FIT 3.10 Baht	2029F-2030F	Thailand
Total Under Construction/Development		727	958				
EPC & Trading Business (25x PER)							
Debt							
Total		1,234	1,594				

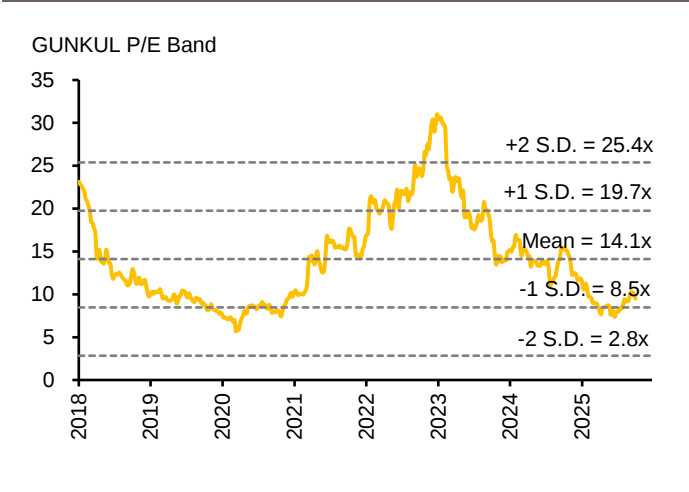
Source: Company, KSS

Fig. 4: Renewable Phase 2 Projects (Not included in our estimates)

Wind projects	Owner	SCOD	MW
Wind Development 1	GUNKUL	2028	41.6
Wind Development 8	GUNKUL	2029	90
Wind Development 6	GUNKUL	2030	90
Wind Development 3	GUNKUL	2030	62.4
Total Wind MW			284
Solar & Solar + ESS			
One Energy 5	GUNKUL	2027	7.8
One Energy 5	GUNKUL	2028	7.8
One energy 9	GUNKUL	2027	19.4
Total Solar MW			35
Total MW			319

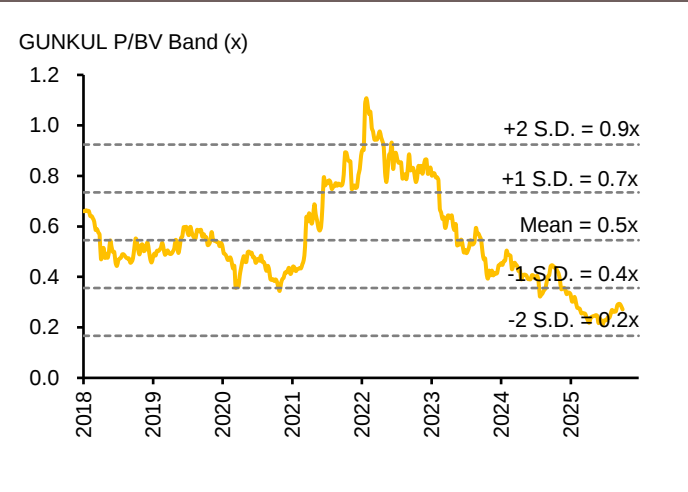
Source: Company, KSS

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 ก่อนหน้านั้น

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") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 2024 (as of 26 August 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	TIIPP*	TPBI	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	KKP	LH	MAJOR	MINT	MTI	NYT	OSP	PLANB	PPS
PSH	PSL	PTTEP*	QTC	S	S&J	SAT	SAWAD	SC	SCB	SCCC
SCG	SHR	SMPC	SNP	SSP	STECON	SUTHA	SVOA	SYNEX	TASCO	TCAP
TFG	TGH	THANI	TPAC	TRUBB	TTA	TTW	VGI	WICE	ZEN	
Ratings - A										
ALLA	AOT	ASK	BDMS	CFRESH	CHASE	CM	COLOR	DELTA	GCAP	HARN
ICHI	ILINK	IRC	IT	ITEL	JMART	KCE	KCG	KUMWEL	LHFG	LOXLEY
MBK	MEGA	MFC	MODERN	MOONG	MOSHI	MSC	NER	NVD*	PCC	PCSGH
PHOL	PM	RBF	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	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 รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Ratings ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

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

CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES 2024 (as of 11 September 2025)



AAV	ABM	ACE	ACG	ADVANC	AE	AF	AGE	AH*	AIT	AJ
AKP	AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP
ASIMAR	ASK	ASP	ASW	AURA	AWC	B	BAFS	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BCH	BCP	BCPG	BDMS	BEC	BEM	BEYOND	BGC	BGRIM
BJC	BKI	BLA	BPP	BR	BRI	BRR	BSRC	BTG	BTS	BTW
BWG	CBG	CENTEL	CFRESH	CHASE	CHEWA	CHOW	CIMBT	CIVIL	CK	CKP
CNT	COLOR	COM7	CPALL	CPAXT	CPF	CPL	CPN	CPW	CRC	CRD
CREDIT	CSC	CV	DCC	DDD	DELTA	DEMCO	DITTO	DMT	DOHOME	DRT
DUSIT	EAST	EASTW	ECF	EGCO	EPG	ERW	ETC	ETE	FLOYD	FN
FPI	FPT	FVC	GABLE	GC	GCAP	GFC	GFPT	GGC	GLAND	GLOBAL
GPSC	GRAMMY	GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HENG	HMPRO	HPT	HTC	ICC
ICHI	III	ILINK	ILM	IND	INET	INSET	IP	IRC	IRPC	IT
ITC	ITEL	ITTHI	IVL	JAS	JTS	K	KBANK	KCC	KCE	KCG
KEX	KKP	KSL	KTB	KTC	KTMS	KUMWEL	LALIN	LANNA	LH	LHFG
LIT	LOXLEY	LPN*	LRH	LST	M	MAJOR	MALEE	MBK	MC	M-CHAI
MCOT	MFC	MFEC	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MOSHI	MSC	MST	MTC
MTI	MVP	NCH	NER	NKI	NOBLE	NRF*	NSL	NTSC	NVD	NWR
NYT	OCC	OR	ORI	OSP	PAP	PB	PCC	PCSGH	PDJ	PEER
PG	PHOL	PIMO	PLANB	PLAT	PLUS	PM	PORT	PPP	PPS	PR9
PRG	PRIME	PRM	PRTR	PSH	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH
QTC	RATCH	RBF	RPC	RPH	RS	RT	RWI	S	S&J	SA
SAAM	SABINA	SAK	SAMART	SAMTEL	SAT	SAV	SAWAD	SC	SCAP	SCB
SCC	SCCC	SCG	SCGD	SCGP	SCM	SCN	SDC	SEAFCO	SEAOL	SELIC
SENA	SENX	SGC	SGF	SGP	SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI	SJWD
SKE	SKR	SMPC	SNC	SNNP	SNP	SO	SONIC	SPALI	SPC	SPI
SPRC	SR	SSF	SSP	SSSC	STA	STARM	STECN	STGT	STI	SUC
SUN	SUTHA	SVI*	SYMC	SYNEX	SYNTEC	TASCO	TBN	TCAP	TCMC	TEAMG
TEGH	TFG	TFMAMA	TGE	TGH	THANA	THANI	THCOM	THG*	THIP	THRE
THREL	TIPH	TISCO	TK	TKS	TKT	TLI	TM	TMILL	TMT	TNDT
TNITY	TNL	TOA	TOG	TOP	TPAC	TPBI	TPIPL*	TPIPP	TPS	TQM
TQR	TRP	TRUBB	TRUE	TRV	TSC	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL
TTW	TU	TVDH	TVO	TVT	TWPC	UAC	UBE	UBIS	UKEM	UPF
UPOIC	UV	VARO	VGI	VIH	WACOAL	WGE	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	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	CPAINT	DV8	EASON	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	MTSIB	MK	NAM	NOVA
NTV	NV	OGC	PACO	PANEL	PHG	PIN	PRAPAT	PRI	PRIN	PROEN
PROS	PTC	READY	ROCTEC	SALEE	SAMCO	SANKO	SCI	SE	SE-ED	SINGER
SISB	SKN	SKY	SMD100	SMIT	SORKON	SPG	SSI	STC	STOWER	STP
SVR	SWC	TAKUNI	TC	TFI	TL*	TMC	TMI	TNP	TOPP	TRU
UEC	UOBKH	VL	WAVE	WFX	WIIK	WSOL	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 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	MITSIB	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 หรือได้ผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก										
ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)		การแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (Collective Action Coalition) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต										
การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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												