

# B.GRIMM POWER (BGRIM TB)

คาดงบ 4Q25 ออกมาสดใสร่วมแนวโน้มที่ดีในปี 2026

## Highlights

- เราคาด BGRIM จะประกาศกำไรปกติ (core profit) เติบโตโดดเด่น 54% yoy และ 22% qoq ที่ 505 ล้านบาทใน 4Q25F จากรายได้ค่าบริการที่พุ่งขึ้น โดยจะมีกำไรสุทธิที่ 475 ล้านบาท (-40% yoy, -9% qoq) จากผลของขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน
- ราคาหุ้น BGRIM ปรับตัวลงแรงในช่วง ม.ค. จากความกังวลของตลาดเกี่ยวกับราคา LNG ที่ปรับตัวสูงขึ้น แล การปรับโครงสร้างก๊าซของ PTT ซึ่งมีผลตั้งแต่ 1 ม.ค. 2026 อย่างไรก็ตาม เรา มองว่าความกังวลดังกล่าวสะท้อนในราคาหุ้นแล้วและเป็นความกังวลค่อนข้างเกินจริง
- เรายังมองแนวโน้มกำไรดีขึ้นต่อเนื่องใน 2026 จากโครงการที่ทยอยเข้ามาและ COD ของโครงการใหม่ในปีนี้ รวมทั้งแนวโน้มราคาก๊าซปรับตัวลดลง
- คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 19.00 บาท

## Analysis

### 4Q25 Preview

|                     | 4Q25F<br>(Btm) | 4Q24<br>(Btm) | 3Q25<br>(Btm) | yoy<br>%Chg | qoq<br>%Chg | 2025F<br>(Btm) | 2024<br>(Btm) | yoy<br>%Chg |
|---------------------|----------------|---------------|---------------|-------------|-------------|----------------|---------------|-------------|
| Revenue             | 14,681         | 13,358        | 13,351        | 10          | 10          | 56,806         | 55,853        | 2           |
| EBITDA              | 2,955          | 3,255         | 3,533         | (9)         | (16)        | 13,945         | 14,987        | (7)         |
| Fx gain/(loss)      | (150)          | 303           | 108           | (150)       | (239)       | (480)          | (590)         | (19)        |
| Other non recurring | 140            | 23            | 16            | 45          | n/a         | 156            | 69            | 126         |
| Net income          | 475            | 787           | 521           | (40)        | (9)         | 1,657          | 1,557         | 6           |
| EPS                 | 0.18           | 0.30          | 0.20          | (40)        | (9)         | 0.64           | 0.60          | 6           |
| Normalised profit   | 505            | 328           | 414           | 54          | 22          | 2,143          | 2,227         | (4)         |

Source: UOB Kay Hian, Bloomberg

- **คาดประกาศกำไรหลักแข็งแกร่งใน 4Q25:** เราคาด BGRIM จะประกาศกำไรปกติ (core profit) เติบโตโดดเด่น 54% yoy และ 22% qoq ที่ 505 ล้านบาทใน 4Q25F จากรายได้ค่าบริการของโครงการ Nakwol ที่บันทึกเข้ามาใน 4Q25 ราย 350 ล้านบาทและต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงราว 23 บาท/MMBTU โดย BGRIM จะมีกำไรสุทธิที่ 475 ล้านบาท (-40% yoy, -9% qoq) จากผลของขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 50 ล้านบาท โดยมี BGRIM จะมี Core profit ในปี 2025 ลดลงเล็กน้อย 4% yoy เป็น 2.14 พันล้านบาทจากอัตรากำไรที่ลดลง สะท้อนผลของค่าไฟที่ปรับตัวขึ้นน้อยกว่าต้นทุนก๊าซทั้งปี

### Key Financials

| Year to 31 Dec (Btm)         | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net turnover                 | 57,115 | 55,853 | 56,806 | 58,109 | 59,009 |
| EBITDA                       | 14,381 | 14,738 | 14,713 | 15,511 | 20,665 |
| Operating profit             | 9,057  | 9,081  | 9,043  | 9,542  | 9,665  |
| Net profit (rep./act.)       | 1,885  | 1,557  | 1,657  | 2,367  | 2,471  |
| Net profit (adj.)            | 2,104  | 2,227  | 2,143  | 2,367  | 2,471  |
| EPS                          | 0.8    | 0.9    | 0.8    | 0.9    | 0.9    |
| PE (x)                       | 17.8   | 16.9   | 15.6   | 13.8   | 13.0   |
| P/B (x)                      | 1.0    | 1.0    | 0.9    | 0.9    | 0.9    |
| EV/EBITDA (x)                | 9.2    | 9.0    | 9.0    | 8.6    | 6.4    |
| Dividend yield (%)           | 2.5    | 3.0    | 3.4    | 3.4    | 3.4    |
| Net margin (%)               | 3.3    | 2.8    | 3.5    | 4.1    | 4.2    |
| Net debt/(cash) to equity(%) | 211.6  | 244.2  | 232.5  | 221.8  | 194.7  |
| Interest cover (x)           | 2.8    | 2.7    | 2.7    | 2.8    | 3.7    |
| ROE (%)                      | 5.6    | 4.2    | 5.6    | 6.4    | 6.6    |
| Consensus net profit         | -      | -      | 1,945  | 2,397  | 2,762  |
| UOBKH/Consensus (x)          | -      | -      | 1.04   | 0.99   | 0.89   |

Source: Bangchak Corporation, Bloomberg, UOB Kay Hian

**BUY** (Maintained)

|              |         |
|--------------|---------|
| Share Price  | Bt12.80 |
| Target Price | Bt19.00 |
| Upside       | 48.4%   |

Analyst(s)

Arsit Pamaranont

arsit@uobkayhian.co.th

(66 2) 659-8317

### Stock Data

| GICS Sector                    | Energy   |
|--------------------------------|----------|
| Bloomberg ticker               | BGRIM TB |
| Shares issued (m)              | 2,606.9  |
| Market cap (Btm)               | 33,368.3 |
| Market cap (US\$m)             | 1,059.4  |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m) | 4.3      |

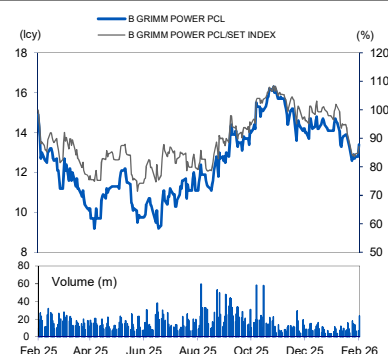
### Price Performance (%)

| 52-week high/low |        |      |        | Bt16.60/Bt8.90 |
|------------------|--------|------|--------|----------------|
| 1mth             | 3mth   | 6mth | 1yr    | YTD            |
| (9.2)            | (21.0) | 15.3 | (15.8) | (9.2)          |

### Major Shareholders

|                                       | %     |
|---------------------------------------|-------|
| B.Grimm Power (Singapore) Pte. Ltd.   | 33.73 |
| MR. Harald Link                       | 23.82 |
| B.GRIMM JOINT VENTURE HOLDING LIMITED | 9.05  |

### Price Chart



Source: Bloomberg

### Company Description

BGRIM is a leading private power producer in Thailand with over 3.7 GW of operating capacity, focused on high-efficiency gas-fired cogeneration and fast-growing renewable projects. The company supplies electricity to EGAT and industrial users under long-term contracts. BGRIM is expanding regionally in solar, wind, and hydro while pursuing LNG-to-power and green energy initiatives, positioning itself as a key player in Thailand's energy transition

- **มุมมองบวกในระยะยาว:** เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ BGRIM โดยคาดการณ์ว่า BGRIM ปี 2026 จะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ จากการทยอย COD ของโครงการพลังงานหมุนเวียนขนาดใหญ่โดยเฉพาะโครงการ Nakwol Offshore Wind ขนาด 365MW ซึ่งสามารถเริ่มขายไฟเข้าสู่ตลาดไฟฟ้าเกาหลี (KPX) ที่จะ COD เต็มรูปแบบในกลางปี 2569 รวมทั้งการรับรู้รายได้เต็มปีของ โครงการที่ COD ในปี 2568 ได้แก่ U-Tapao Solar 18MW และ ARECO Solar 65MW
- **ยังไม่กังวลต้นทุนราคาก๊าซ** ราคาก๊าซ BGRIM ปรับตัวลงแรงในช่วงเดือน ม.ค. จากความกังวลของนโยบายการลดค่าไฟฟ้าของภาครัฐ อย่างไรก็ตามเรคาดในปี 2026 BGRIM ได้แรงหนุนจากราคาก๊าซที่ลดลงต่อเนื่องสู่ ~290-300 บาท/MMBTU พร้อมการเพิ่มลูกค้า IU ใหม่ที่ BGRIM ยังได้ประโยชน์จาก gas-linked PPA สำหรับลูกค้าใหม่ โดยเฉพาะ Data Center ขนาด 96MW จะเริ่มดำเนินการในปี 2027 โดยมีการจองกำลังการผลิตเต็มแล้วทั้งหมด

## Valuation/Recommendation

- **คงคำแนะนำ** ชื่อ **ราคาพื้นฐาน 19 บาท** บทวิเคราะห์ Discount cash flow ราคาปัจจุบัน BGRIM เทรดอยู่ที่ PE ปี 2026 รว 15 เท่า และให้ Dividend Yield ~3.4% เรามอง BGRIM จะกลับมาน่าสนใจอีกครั้งหลังจากความกังวลก๊าซคลี่คลาย

## Earnings Revision/Risk

- เราปรับประมาณการกำไรหลักปี 2025 สอดคล้องกับตัวเลขใน 4Q25F

## Share Price Catalyst

- 1H26 การประกาศ PDP ใหม่
- 24 Feb 2026 ประกาศกำไรปี 2025

## Environment, Social, Governance (ESG) Updates

### CG Report: 5

### Environmental

- BCP aims to achieve carbon neutrality by 2030 and net zero emission by 2050. To achieve this, BCP will improve overall production efficiency and utilise products that reduce emissions by 20% by 2024, and 30% by 2030.

### Social

- Social development is part of BCP's business management. The corporate and employee culture is to engage in social development for sustainability.

### Governance

- BCP maintains annual "Excellent" CG scoring from the Thai Institute of Directors Association.

## Big Quick win

**Solar Projects for the Public**

- Community solar farms (4,500 MW)
- Solar farms for agricultural water pumping
- Tax incentives for household solar rooftop installation
- Solar financing by EEC (4,500 MW)



**Community Solar Power Plants**

- Explore the feasibility with partners
- Target over 300 communities

**Floating Solar Power Plants**

- Engineering, Procurement, and Construction (EPC) of Floating Solar Projects at Uthumphol, Vajiravithayin, and Sirirajindrajit Dams
- With experienced floating-solar construction partners

**Energy Infrastructure for Industrial Sectors**

- Direct PPA (2,000 MW)
- Upgrade substations and transmission (P.FEC)
- Demand side management via Energy Storage Fund



**Direct Power Purchase Agreement (PPA)**

- Assess the feasibility with partners
- Focused on data center customers

**Driving Environmental Policy**

- New PPA
- CCS projects
- Authorization from transmission line projects

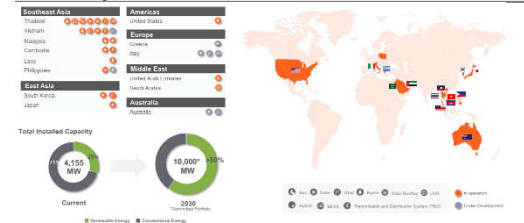


**New Power Development Plan (PDP)**

- Potential size
- Potential partners

Source: BGRIM

## BGRIM portfolio



Source: BGRIM

## 2026 Outlook

### 2026 OUTLOOK



Source: BGRIM

### Profit & Loss

| Year to 31 Dec (Btm)             | 2024          | 2025F         | 2026F         | 2027F         |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Net turnover</b>              | <b>55,853</b> | <b>56,806</b> | <b>58,109</b> | <b>59,009</b> |
| EBITDA                           | 14,738        | 14,713        | 15,511        | 20,665        |
| Deprec. & amort.                 | 5,658         | 5,669         | 5,969         | 11,000        |
| EBIT                             | 9,081         | 9,043         | 9,542         | 9,665         |
| Total other non-operating income | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Associate contributions          | 40            | 200           | 650           | 650           |
| Net interest income/(expense)    | (5,554)       | (5,525)       | (5,616)       | (5,625)       |
| <b>Pre-tax profit</b>            | <b>3,567</b>  | <b>4,118</b>  | <b>4,576</b>  | <b>4,690</b>  |
| Tax                              | (396)         | (453)         | (458)         | (469)         |
| Minorities                       | (1,614)       | (1,618)       | (1,752)       | (1,750)       |
| Net profit                       | 1,557         | 1,654         | 2,367         | 2,471         |
| <b>Net profit (adj.)</b>         | <b>2,227</b>  | <b>2,148</b>  | <b>2,367</b>  | <b>2,471</b>  |

### Cash Flow

| Year to 31 Dec (Btm)                     | 2024            | 2025F          | 2026F          | 2027F          |
|------------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Operating</b>                         | <b>2,694</b>    | <b>11,536</b>  | <b>7,166</b>   | <b>12,400</b>  |
| Pre-tax profit                           | 3,567           | 4,118          | 4,576          | 4,690          |
| Tax                                      | (396)           | (453)          | (458)          | (469)          |
| Deprec. & amort.                         | 5,658           | 5,669          | 5,969          | 11,000         |
| Associates                               | (40)            | (600)          | (650)          | (650)          |
| Working capital changes                  | (2,915)         | 881            | (786)          | (1,036)        |
| Non-cash items                           | 0               | 0              | 0              | 0              |
| Other operating cashflows                | (3,179)         | 1,921          | (1,486)        | (1,136)        |
| <b>Investing</b>                         | <b>(14,905)</b> | <b>(1,928)</b> | <b>(3,547)</b> | <b>(2,324)</b> |
| Capex (growth)                           | (3,867)         | (400)          | (400)          | (400)          |
| Investment                               | 6,909           | 5,577          | 5,745          | 6,000          |
| Others                                   | (17,947)        | (7,105)        | (8,892)        | (7,924)        |
| <b>Financing</b>                         | <b>2,557</b>    | <b>(9,665)</b> | <b>(2,200)</b> | <b>(2,300)</b> |
| Dividend payments                        | (1,856)         | (1,600)        | (1,700)        | (1,800)        |
| Proceeds from borrowings                 | 0               | 0              | 0              | 0              |
| Loan repayment                           | 4,413           | (8,065)        | (500)          | (500)          |
| Others/interest paid                     | 0               | 0              | 0              | 0              |
| Net cash inflow (outflow)                | (9,654)         | (57)           | 1,419          | 7,776          |
| Beginning cash & cash equivalent         | 28,439          | 18,785         | 18,728         | 20,148         |
| Changes due to forex impact              | 0               | 0              | 0              | 0              |
| <b>Ending cash &amp; cash equivalent</b> | <b>18,785</b>   | <b>18,728</b>  | <b>20,148</b>  | <b>27,923</b>  |

### Balance Sheet

| Year to 31 Dec (Btm)                  | 2024           | 2025F          | 2026F          | 2027F          |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Fixed assets                          | 92,118         | 86,849         | 81,280         | 70,680         |
| Other LT assets                       | 42,357         | 40,889         | 44,086         | 46,060         |
| Cash/ST investment                    | 18,785         | 18,728         | 20,148         | 27,923         |
| Other current assets                  | 27,641         | 27,373         | 29,077         | 30,799         |
| <b>Total assets</b>                   | <b>180,901</b> | <b>173,839</b> | <b>174,591</b> | <b>175,462</b> |
| ST debt                               | 15,312         | 10,000         | 10,000         | 10,000         |
| Other current liabilities             | 16,202         | 16,000         | 16,900         | 17,915         |
| LT debt                               | 91,596         | 93,596         | 92,596         | 91,596         |
| Other LT liabilities                  | 6,119          | 7,240          | 7,425          | 7,610          |
| Shareholders' equity                  | 36,086         | 36,503         | 37,170         | 37,841         |
| Minority interest                     | 15,585         | 10,500         | 10,500         | 10,500         |
| <b>Total liabilities &amp; equity</b> | <b>180,901</b> | <b>173,839</b> | <b>174,591</b> | <b>175,462</b> |

### Key Metrics

| Year to 31 Dec (%)    | 2024   | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------------|--------|-------|-------|-------|
| <b>Profitability</b>  |        |       |       |       |
| EBITDA margin         | 26.4   | 25.9  | 26.7  | 35.0  |
| Pre-tax margin        | 6.4    | 7.3   | 7.9   | 7.9   |
| Net margin            | 2.8    | 3.5   | 4.1   | 4.2   |
| ROA                   | 0.9    | 1.1   | 1.4   | 1.4   |
| ROE                   | 4.2    | 5.6   | 6.4   | 6.6   |
| <b>Growth</b>         |        |       |       |       |
| Turnover              | (2.2)  | 1.7   | 2.3   | 1.5   |
| EBITDA                | 2.5    | (0.2) | 5.4   | 33.2  |
| Pre-tax profit        | (10.2) | 15.5  | 11.1  | 2.5   |
| Net profit            | (17.4) | 29.5  | 17.4  | 4.4   |
| Net profit (adj.)     | 5.9    | (9.5) | 17.4  | 4.4   |
| EPS                   | 5.9    | (9.5) | 17.4  | 4.4   |
| <b>Leverage</b>       |        |       |       |       |
| Debt to total capital | 67.4   | 68.8  | 68.3  | 67.8  |
| Debt to equity        | 296.3  | 283.8 | 276.0 | 268.5 |

## THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2025 (as of 9 January 2026)



|        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 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    | CENTEL | 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    | BE8    | BIG    | BPS    | BR     | BSBM    | 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 | DV8     | 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 | NOVA   | NPK     | OGC   | PACO   | PANEL | PCE   | PHG    |
| PICO   | PIN   | PIS    | PLANET | POLY | PRAKIT | PRAPAT  | PROEN | PROS   | PTech | PYLON | RAM    |
| RJH    | RML   | ROCK   | 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    | WIJK | WORK   | YUASA   | ZAA   |        |       |       |        |

| ช่วงคะแนน  | สัญลักษณ์ | ความหมาย |
|------------|-----------|----------|
| 90-100     |           | ดีเลิศ   |
| 80-89      |           | ดีมาก    |
| 70-79      |           | ดี       |
| 60-69      |           | ดีพอใช้  |
| 50-59      |           | ผ่าน     |
| ต่ำกว่า 50 | -         | -        |

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังชาวดังกล่าวประกอบด้วย

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำอาจสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**SET ESG Ratings 2025 (as of 6 Jan 26)**

**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  |        |       |        |        |        |        |

**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  | TGH   | THANI | TIPH  | TKS   | TLI   | TOG    | TPAC | TPIPP** | TRUBB  | TSC   |
| TU    | UAC   | UBE   | VIH   | WICE  | XO    | ZEN   |        |      |         |        |       |

**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   | SEAFSCO | SEAOL | 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   |        |       |       |        |       |

**BBB**

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

**Anti-corruption Progress Indicator (1Q26)**

**ได้รับการรับรอง**

|        |        |         |        |        |        |       |        |        |        |        |        |
|--------|--------|---------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2S     | AAI    | ACE     | ADB    | ADVANC | AE     | AF    | AH     | AI     | AIE    | AIRA   | AJ     |
| AKP    | AMA    | AMANAHA | AMARIN | AMATA  | AMATAV | AP    | APCS   | AS     | ASIAN  | ASK    | ASP    |
| ASW    | AWC    | AYUD    | B      | BAFS   | BAM    | BANPU | 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    | CREDIT | CSC    | CV    | DCC    | DELTA  | DEMCO  | DEXON  | DMT    |
| DOHOME | DRT    | DUSIT   | EAST   | EASTW  | EGCO   | EMC   | EP     | EPG    | ERW    | ETC    | ETE    |
| FNS    | FPI    | FPT     | FSMART | FSX    | FTE    | GABLE | GBX    | GC     | GCAP   | GEL    | GFPT   |
| GGC    | GLOBAL | GPI     | GPSC   | GULF   | GUNKUL | HANA  | HARN   | HENG   | HMPRO  | HTC    | ICC    |
| ICHI   | ICN    | IFS     | III    | ILINK  | INET   | INOX  | INSURE | IRPC   | ITC    | ITEL   | ITEL   |
| IVL    | JAS    | JMART   | JMT    | JR     | JTS    | K     | KASET  | KBANK  | KCAR   | KCE    | KGEN   |
| KGI    | KJL    | KKP     | KSL    | KTB    | KTC    | L&E   | LANNA  | LH     | LHFG   | LHK    | LIT    |
| LPN    | LRH    | M       | MAJOR  | MALEE  | MATCH  | MBAX  | MBK    | MC     | MCOT   | MEDEZE | MEGA   |
| MENA   | META   | MFC     | MGC    | MINT   | MODERN | MONO  | MOONG  | MONO   | MOONG  | MSC    | MST    |
| MTC    | MTI    | NATION  | NCAP   | NEP    | NER    | NKI   | NOBLE  | NRF    | NWR    | OCC    | OGC    |
| OR     | ORI    | OSP     | PAP    | PATO   | PB     | PCSGH | PDG    | PDJ    | PG     | PHOL   | PIMO   |
| PK     | PL     | PLANB   | PLANET | PLAT   | PLUS   | PM    | PMC    | PPP    | PPPM   | PPS    | PQS    |
| PR9    | PREB   | PRG     | PRIME  | PRINC  | PRM    | PROEN | PROUD  | PRTR   | PSH    | PSL    | PSTC   |
| PT     | PTECH  | PTG     | PTT    | PTTEP  | PTTGC  | PYLON | Q-CON  | QH     | QLT    | QTC    | RABBIT |
| RATCH  | RBF    | RML     | RS     | RWI    | S      | S&J   | SA     | SAAM   | SABINA | SAK    | SAPPE  |
| SAT    | SAWAD  | SC      | SCAP   | SCB    | SCC    | SCCC  | SCG    | SCGD   | SCGP   | SCM    | SCN    |
| SEAOL  | SE-ED  | SELIC   | SENA   | SENX   | SFLEX  | SFT   | SGC    | SGP    | SHR    | SINGER | SINO   |
| SIRI   | SIS    | SITHAI  | SJWD   | SKE    | SKR    | SMIT  | SMPC   | SNC    | SNNP   | SNP    | SORKON |
| SPACK  | SPALI  | SPC     | SPI    | SPRC   | SRICHA | SSF   | SSP    | SSSC   | SST    | STA    | STARM  |
| STGT   | STOWER | SUSCO   | SVI    | SVOA   | SVT    | SYMC  | SYNTEC | TAE    | TAKUNI | TASCO  | TBN    |
| TCAP   | TCMC   | TEGH    | TFG    | TFI    | TFMAMA | TGE   | TGH    | THANI  | THCOM  | THIP   | THRE   |
| THREL  | TIPCO  | TIPH    | TISCO  | TKN    | TKS    | TKT   | TMC    | TMD    | TMILL  | TMT    | TNITY  |
| TNL    | TNP    | TNR     | TOG    | TOP    | TOPP   | TPA   | TPAC   | TPCS   | TPLAS  | TQM    | TRT    |
| TRU    | TRUE   | TSI     | TSTE   | TSTH   | TTA    | TTB   | TTCL   | TU     | TURBO  | TURTLE | TVDH   |
| TVO    | TWPC   | UBE     | UBIS   | UEC    | UKEM   | UOBKH | UPF    | UV     | VCOM   | VGI    | VIBHA  |
| VIH    | VNG    | WACOAL  | WHA    | WHAUP  | WICE   | WIIC  | WPH    | XO     | YUASA  | ZEN    | ZIGA   |

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้รับในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

**\*\*ผู้ใช้ข้อมูล SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลของบริษัท เนื่องจากบริษัท กรรมการ หรือผู้บริหารของบริษัทมีข่าวเกี่ยวกับประเด็นการกำกับดูแลกิจการ หรือการสร้างผลกระทบด้านสังคมและ/หรือสิ่งแวดล้อม**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน