

# BANPU (Pre-Amalgamation) (BANPU TB)

ธุรกิจก๊าซใน US สดใส จาก Demand ที่แข็งแกร่ง

## Highlights

- ธุรกิจก๊าซ จะเป็น Key Driver หลักในการเติบโตของ BANPU จาก Demand ในประเทศที่เพิ่มขึ้น
- กระบวนการปรับโครงสร้างผ่านการควบรวมจัดตั้งบริษัทใหม่ (NewCo) เดินหน้าตามแผน คาดว่า จะเริ่มซื้อขายภายใน 3Q26
- ประกาศจ่ายปันผลสำหรับ 2H25 ในอัตรา 0.18 บาทต่อหุ้น แนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 5.5 บาท

## Analysis

- โทนจากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นกลาง
- **Update BANPU และ BPP Amalgamation.** a) กระบวนการปรับโครงสร้างผ่านการควบรวมจัดตั้งบริษัทใหม่ (NewCo) เดินหน้าตามแผน คาดว่าจะเริ่มซื้อขายภายใน 3Q26 โดยใช้ Ticker “BANPU” (Par 10 บาท และมี Share outstanding อยู่ที่ 4,050 ล้านหุ้น) โดยปัจจุบัน BANPU ถือหุ้นใน BPP ประมาณ 91.07% และ b) การขาย 25% ในโรงไฟฟ้าก๊าซในสหรัฐ (BKV-BPP Power) ให้ BKV ปิดดีลเป็นที่เรียบร้อยแล้วตั้งแต่ 30 ม.ค. 2026 ทำให้ BPP จะได้เงินสดจากดีลดังกล่าวประมาณ 115.5 ล้านดอลลาร์ และหุ้นออกใหม่ของ BKV ในสัดส่วน 5.2% ทำให้ BPP ถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อมรวม 28.9% ใน BKV-BPP Power
- **คาดการณ์ราคาถ่านหินปี 2026 ทรงตัว yoy.** ภาพรวมธุรกิจ Thermal Coal ในปี 2026 ทรงตัว yoy โดย EIA คาดการณ์ Global Demand ปี 2026 อยู่ที่ 8.5–8.7 พันล้านตันต่อปี ทรงตัว yoy ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวไม่เต็มที่และสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้น ขณะที่ญี่ปุ่น-เกาหลี-ไต้หวันมีแนวโน้มทรงตัวถึงลดลงตามนโยบาย decarbonization จะมีเพียงอินเดียเท่านั้นที่ยังเป็นแรงขับเคลื่อนหลักจากความต้องการไฟฟ้าเชิงโครงสร้าง ด้าน Supply ปี 2026 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่มีความไม่แน่นอนเกิดขึ้นในอินโดนีเซียเนื่องจากความล่าช้าใบอนุญาต RKAB ที่จะกำหนดให้ Mining operator กำหนดปริมาณผลิตและการส่งออก ขณะที่ผู้ผลิตในรัสเซียและแอฟริกาใต้มีข้อจำกัดด้านโลจิสติกส์ จะมีเพียงออสเตรเลียเท่านั้นที่เป็นแหล่งส่งออกที่มีเสถียรภาพ ทำให้เรามองว่าราคาถ่านหินในปี 2026 จะอยู่ที่ 100–110 เหรียญต่อตัน ทรงตัว yoy

## Key Financials

Year to 31 Dec (Btm)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net turnover	181,549	173,423	163,165	167,585	180,747
EBITDA	39,663	34,923	34,910	33,866	33,636
Operating profit	18,320	14,475	13,122	13,658	14,797
Net profit (rep./act.)	-682	-2,025	3,008	3,205	3,808
Net profit (adj.)	2,120	553	3,008	3,205	3,808
EPS	0.2	0.1	0.3	0.3	0.4
PE	27.6	106.0	19.5	18.3	15.4
P/B	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.4	5.5	4.4	4.2	4.0
Dividend yield	7.7	5.1	5.1	5.1	5.1
Net margin	(0.4)	(1.2)	1.8	1.9	2.1
Net debt/(cash) to equity	90.0	102.5	77.8	70.6	64.9
Interest cover	2.8	2.9	3.3	3.2	3.2
Consensus net profit	-	-	3,515	4,155	5,150
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.86	0.77	0.74

Source: Bloomberg, BANPU, UOB Kay Hian

**HOLD** (Maintained)

Share Price	Bt5.75
Target Price	Bt5.50
Upside	-4.35%

**Analyst(s)**

**Tanaporn Visaruthaphong**  
tanaporn@uobkayhian.co.th  
662 0903350

**Benjaphol Suthwanish**  
Benjaphol@uobkayhian.co.th  
662 0903361

## Stock Data

<b>GICS Sector</b>	<b>Energy</b>
Bloomberg ticker	BANPU TB
Shares issued (m)	10,018.90
Market cap (Btm)	43,081.28
Market cap (US\$m)	1,479.71
3-mth avg daily t'over (US\$m)	5.9

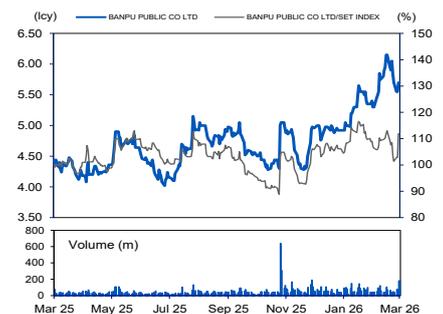
## Price Performance (%)

<b>52-week high/low</b>	<b>CurrBt17.00/Bt10.10</b>			
<b>1mth</b>	<b>3mth</b>	<b>6mth</b>	<b>1yr</b>	<b>YTD</b>
(6.1)	+1.42	(12.2)	(16.1)	(28.33)

## Major Shareholders (%)

Mitr phol sugar	8.26%
Thai NVDR	7.46%
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C)	2.82%

## Price Chart

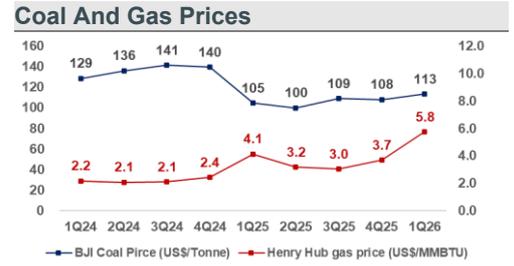


Source: Bloomberg

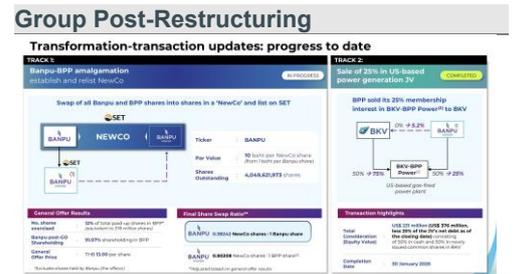
## Company Description

A regional coal producer with mines in four countries, namely Indonesia (ITMG), Australia (Centennial), Mongolia (Hunnu), and China, commanding total equity reserves of 713mt. BANPU Power (78.7% owned by BANPU) also has power generation capacity (equity basis).

- ธุรกิจด้านหินของ BANPU.** เน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตทั้งการผลิตต้นทุ่นการผลิตและลดการปล่อยคาร์บอน ควบคู่การกระจายสู่แร่เชิงกลยุทธ์ ภายใต้ “Next-Gen Mining” โดยในปี 2025 BANPU ประสบความสำเร็จในการลดต้นทุนการผลิตด้านหินในอินโดนีเซียและออสเตรเลีย ทำให้สามารถเพิ่ม gross profit margin ได้ US\$3.0/tonne ในอินโดนีเซีย และลด Capex ลงได้ AUD\$75.00m ในออสเตรเลีย รวมไปถึงการผลิตด้านหินในมองโกเลียที่มากกว่า 2 ล้านตัน นอกจากนี้ BANPU ได้เริ่มลงทุนใน Nickel ในอินโดนีเซียเพื่อขยายสู่ Strategic Minerals ซึ่งจะเป็น Future project ของ BANPU ในระยะยาว โดยทิศทาง 2026-30 BANPU จะขายเน้นขายโครงสร้างพื้นฐานโลจิสติกส์, การพัฒนา blended products เพิ่มมูลค่า และกระจายพอร์ตไปยังแร่ที่มีมูลค่าสูง สะท้อนการเปลี่ยนผ่านจากเหมืองที่พึ่งพาวัฏจักรสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีต้นทุนต่ำ โดยธุรกิจด้านหินในปี 2025 มีสัดส่วน EBITDA อยู่ที่ 50% ของ EBITDA รวม
- ธุรกิจก๊าซในสหรัฐอยู่ในช่วงวัฏจักรฟื้นตัวเชิงโครงสร้าง.** โดย Demand ก๊าซปี 2026 ได้แรงหนุนจากภาคผลิตไฟฟ้าและการส่งออก LNG ที่ทำสถิติสูง ขณะที่ EIA คาดการผลิตจะเพิ่มขึ้นเป็น 110 Bcf/d ในปี 2026 โดย EIA คาดราคา Henry Hub ในปี 2026-27 อยู่ที่ US\$4.20-4.50/MMBtu (vs 2025 US\$3.51/MMBtu) จาก Demand ที่เติบโตมากกว่า Supply และการขยายกำลัง LNG ใหม่
- ธุรกิจก๊าซในสหรัฐของ BANPU.** มุ่งเน้นการสร้างห่วงโซ่ก๊าซครบวงจรตั้งแต่ upstream, power plant และ CCUS เพื่อควบคุมต้นทุนและเพิ่มมูลค่าในระบบเดียวกัน โดยปี 2025 โครงการ Barnett ใน Texas มีกำลังผลิต 836 MMSCFD และพร้อมเพิ่มสำรองอีก 1.0 Tcfe รวมไปถึงการเร่งพัฒนาโครงการ CCUS โดยมีเป้าหมาย 1.5 ล้านตันต่อปี ภายในปี 2028 และ 16 ล้านตันต่อปี ภายในปี 2030 (ปัจจุบันมีกำลังผลิต 183,000 ตันต่อปี) ขณะที่ช่วงปี 2026-2030 จะเน้นทำสัญญา PPA ระยะยาวกับกลุ่ม hyperscale’s และ data center รวมไปถึงการขยาย CCUS เพื่อยกระดับสู่โมเดลพลังงานก๊าซคาร์บอนต่ำแบบครบวงจร รองรับความต้องการไฟฟ้าที่เติบโตจาก AI และเทรนด์ลดคาร์บอนในระยะยาว โดยธุรกิจก๊าซในปี 2025 มีสัดส่วน EBITDA อยู่ที่ 24% ของ EBITDA รวม
- เงินปันผล:** BANPU ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับ 2H25 ในอัตรา 0.18 บาทต่อหุ้น ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 3.1%. BANPU จะทำการขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 16 Apr 26 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 29 Apr 26.



Source: BANPU, UOB Kay Hian



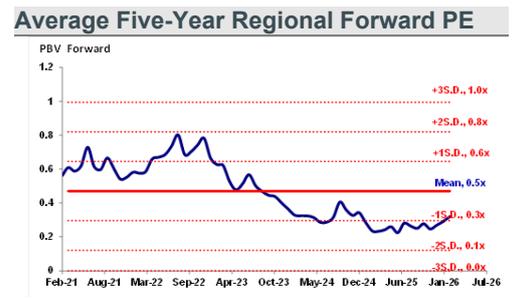
Source: BANPU



Source: BANPU



Source: BANPU



Source: UOB Kay Hian

## Valuation/Recommendation

- แนะนำ ถือ ราคาเป้าหมายที่ 5.5 บาท อ้างอิง Forward PB ที่ 0.5x

## Environment, Social, Governance (ESG) Updates

### Environmental

- Greener and smarter strategies to respond to climate change, including reducing greenhouse gas emissions. Investing in renewable energy and cleaner fuels by increasing renewable energy capacity to more than 1.1 gigawatts by 2025 and reducing greenhouse gas emissions by 7% compared with business as usual for the mining business and 20% for the electricity business.

### Social

- Initiatives focusing on community relations and development include: a) promoting and enhancing communities neighbouring mines in Indonesia, b) developing communities surrounding solar power plants in China, c) managing community relations for its subsidiary in Australia, and d) formulating community relation plans for business operations in Vietnam and the US.

### Governance

- Addressing sustainable corporate governance encompasses business ethics, partner and contractor management, business continuity management, and the oversight of data privacy and cybersecurity concerns.

### Profit & Loss

Year to 31 Dec (Btm)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>Net turnover</b>	<b>173,423</b>	<b>163,165</b>	<b>167,585</b>	<b>180,747</b>
EBITDA	34,923	34,910	33,866	33,636
Deprec. & amort.	20,448	21,788	20,208	18,840
EBIT	14,475	13,122	13,658	14,797
Associate contributions	4,166	7,684	7,242	7,310
Net interest income/(expense)	-11,862	-10,490	-10,490	-10,490
<b>Pre-tax profit</b>	<b>6,779</b>	<b>10,316</b>	<b>10,410</b>	<b>11,617</b>
Tax	-3,194	-5,158	-5,205	-5,808
Minorities	-3,033	-2,150	-2,000	-2,000
<b>Net profit</b>	<b>-2,025</b>	<b>3,008</b>	<b>3,205</b>	<b>3,808</b>
Net profit (adj.)	553	3,008	3,205	3,808

### Cash Flow

Year to 31 Dec (Btm)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>Operating</b>	<b>14,073</b>	<b>42,525</b>	<b>25,660</b>	<b>27,123</b>
Pre-tax profit	6,779	10,316	10,410	11,617
Tax	-3,194	-5,158	-5,205	-5,808
Deprec. & amort.	20,448	21,788	20,208	18,840
Working capital changes	-1,719	15,579	247	2,475
Other operating cashflows	-8,242	0	0	0
<b>Investing</b>	<b>-31,679</b>	<b>-480</b>	<b>-12,139</b>	<b>-16,370</b>
Investments	-39,442	-10,000	-10,000	-9,999
Others	7,763	9,520	-2,139	-6,371
<b>Financing</b>	<b>23,495</b>	<b>-45,374</b>	<b>-15,934</b>	<b>-15,932</b>
Dividend payments	-2,404	-3,006	-3,006	-3,006
Proceeds from borrowings	25,899	-42,368	-12,929	-12,927
<b>Net cash inflow (outflow)</b>	<b>5,889</b>	<b>-3,329</b>	<b>-2,413</b>	<b>-5,179</b>
<b>Beginning cash &amp; cash equivalent</b>	<b>51,003</b>	<b>51,957</b>	<b>48,629</b>	<b>46,216</b>
Changes due to forex impact	-4,934	0	0	0
<b>Ending cash &amp; cash equivalent</b>	<b>51,957</b>	<b>48,629</b>	<b>46,216</b>	<b>41,037</b>
<b>Operating</b>				

### Balance Sheet

Year to 31 Dec (Btm)	2025	2026F	2027F	2028F
Fixed assets	152,556	140,767	130,559	121,719
Other LT assets	185,158	157,151	159,360	165,941
Cash/ST investment	51,957	48,629	46,216	41,037
Other current assets	50,635	33,402	34,293	35,141
<b>Total assets</b>	<b>440,306</b>	<b>379,949</b>	<b>370,428</b>	<b>363,838</b>
ST debt	42,368	12,929	12,929	12,931
Other current liabilities	43,829	42,175	43,313	46,636
LT debt	178,467	165,539	152,610	139,682
Other LT liabilities	21,098	2,611	2,681	2,892
Shareholders' equity	164,692	166,844	169,044	171,847
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>440,307</b>	<b>379,951</b>	<b>370,431</b>	<b>363,842</b>

### Key Metrics

Year to 31 Dec (%)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	20.1	21.4	20.2	18.6
Pre-tax margin	3.9	6.3	6.2	6.4
Net margin	-1.2	1.8	1.9	2.1
ROA	-0.6	1.0	1.0	1.2
ROE	-1.5	2.2	2.4	2.8
<b>Growth</b>				
Turnover	-4.5	-5.9	2.7	7.9
EBITDA	-11.7	-6.9	-3.0	-0.7
Pre-tax profit	-38.8	52.2	0.9	11.6
Net profit	196.7	-248.6	6.6	18.8
Net profit (adj.)	-73.9	444.2	6.6	18.8
EPS	-73.9	444.2	6.6	18.8
<b>Leverage</b>				
Debt to total capital	71.4	56.9	52.1	47.2
Debt to equity	134.1	107.0	97.9	88.8
Net debt/(cash) to equity	102.5	77.8	70.6	64.9
Interest cover (x)	2.9	3.3	3.2	3.2

### **IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS**

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at the following link: <https://research-api.uobkayhian.com/assets/disclaimer/df64a6ea-7980-447c-ae9e-fd19b93257dc> or by scanning the QR code below:



The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."

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 และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูอียี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังชาวดังกล่าว

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูอียี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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	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					

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	AMANAH	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	ILM	INET	INOX	INSURE	IRPC	ITC	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	MFEC	MGC	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MOSHI	MSC	MST
MTC	MTI	NATION	NCAP	NEP	NER	NKI	NOBLE	NRF	NWR	OCC	OCC
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
SEAOIL	SE-ED	SILIC	SENA	SENX	SFLEX	SFT	SGC	SGP	SHR	SINGER	SINO
SIRI	SIS	SITHAI	SJWD	SKE	SKR	SMIT	SMPK	SNC	SNNP	SNP	SORKON
SPACK	SPALI	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSP	SSSC	SST	STA	STARIM
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	TPLAS	TQMC	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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนาฯ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนาฯ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้รับในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติตามของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

\*\*ผู้ใช้ข้อมูล SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลของบริษัท เนื่องจากบริษัท กรรมการ หรือผู้บริหารของบริษัทมีข่าวเกี่ยวกับประเด็นการกำกับดูแลกิจการ หรือการสร้างผลกระทบด้านสังคม และหรือสิ่งแวดล้อม

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน