

20 ก.ย. 2567

# OFFSHORE STOCK UPDATE

InnovestX Offshore Division

# FedEx (FDX.US)



## Investment Thesis

- งบซบเซาผลกระทบจากอุปสงค์และเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงในระยะสั้น
- มีแรงกดดันจากคู่แข่ง UPS ที่ได้รับส่วนแบ่งตลาดไปมากขึ้น
- มองฟื้นตัวใน 1H25 ตามเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นจากการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed
- ระยะสั้นแนะรอราคาหุ้นรับรู้แรงกดดันมากกว่านี้ก่อน

หนึ่งในผู้นำตลาดผู้ให้บริการขนส่งสินค้าและบริการพัสดุด้วยโดยให้บริการขนส่งในประเทศสหรัฐฯ รวมถึงในต่างประเทศ ทั้งนี้ยังมีช่องทางการขนส่งที่หลากหลาย เช่น ขนส่งทางบก ขนส่งทางอากาศ ฯลฯ

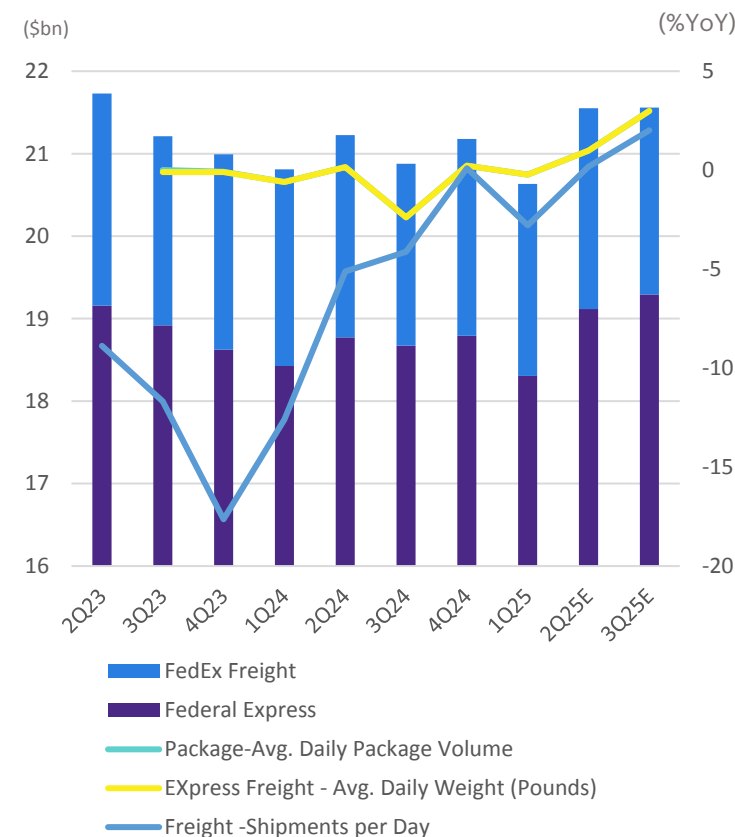
### FedEx งบซบเซาผลกระทบจากอุปสงค์และเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงในระยะสั้น

- FedEx เหยงงบ 1Q25 น้อยกว่าคาด โดยรายได้ทรงตัวและกำไรหดตัว 21%YoY ทั้งนี้คาดการณ์ว่าผลประกอบการใน FY25 จะชะลอตัวลง โดยมองกำไรต่ำกว่าคาดการณ์ครั้งก่อนที่ระดับ \$20-\$21 ต่อหุ้น และรายได้มองอยู่ที่ระดับ Low single-digit

### มุมมองของ InnovestX

- ภาพรวมงบที่อ่อนแอเป็นผลมาจาก 1) ความต้องการลดลง: ลูกค้าหันไปใช้บริการจัดส่งที่ถูกกว่าและช้ากว่า ทำให้รายได้จากบริการจัดส่งด่วนของ FedEx ที่มีราคาสูงได้รับผลกระทบและหดตัวลง 2) เศรษฐกิจชะลอตัว: ความต้องการในภาคอุตสาหกรรมลดลงส่งผลกระทบต่อธุรกิจ Freight และแพคเกจ ทำให้ปริมาณการขนส่งหดตัวลง 3) ต้นทุนสูง: แม้พยายามลดต้นทุน แต่ก็ไม่สามารถชดเชยรายได้ที่หายไปได้อย่างไรก็ดีเชื่อว่าเห็นผลได้ในระยะยาวหลังแผนการลดต้นทุนต้องใช้ระยะเวลา 4) การแข่งขันสูง: คู่แข่งอย่าง UPS ได้รับส่วนแบ่งตลาดไปมากขึ้น
- ระยะยาวเรามองว่า FDX น่าสนใจหลัง 1) มีความได้เปรียบด้านการแข่งขันในด้านต้นทุนและขนาดที่มีประสิทธิภาพ รวมถึงมีความสามารถในการควบคุมต้นทุนในการผลิตได้ดีสะท้อนจาก GPM ที่อยู่ในระดับเกิน 20% ตลอด 10 ปีที่ผ่านมา 2) มีส่วนแบ่งการตลาดในตลาดโลกจำนวนมากและมีคู่แข่งน้อยราย เช่น UPS DHL Express ซึ่งทำให้เป็นอุปสรรคต่อการเข้าสู่ตลาดของผู้เล่นรายใหม่ 3) มีเครือข่ายการขนส่งและห่วงโซ่ที่มีประสิทธิภาพทั่วโลก ทั้งจากการขนส่งทางบก ทางอากาศ รวมไปถึงการคัดแยกสินค้า ฯลฯ
- ระยะสั้น เรามองว่า 1) ภาพเศรษฐกิจที่ยังซบเซาและฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่ที่ยังคงกดดันแนวโน้มธุรกิจไปจนถึงงบ F1Q25 2) การปรับลดคาดการณ์ที่จะส่งผลให้ในระยะถัดไปยังคงมีการปรับประมาณการณ์ลง 3) มูลค่าหุ้นที่ตึงตัวโดย PE ปัจจุบันอยู่ที่ 14.5x ซึ่งอยู่ในระดับใกล้เคียงระดับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 14.6x ด้วยภาพนี้ทำให้เราแนะรอราคาหุ้นรับรู้แรงกดดันและ Consolidated มากกว่านี้ก่อนที่จะเข้าลงทุนเพื่อคาดหวังภาพธุรกิจที่ฟื้นตัวจากปริมาณการขนส่งที่คาดเพิ่มขึ้นดีตามทิศทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวหลังจาก Fed ปรับลดดอกเบี้ย โดยเราคาดการณ์เห็นการฟื้นตัวชัดเจนได้ในช่วงต้นปี 25 ด้าน Bloomberg ให้ราคาเป้าหมายเฉลี่ยไว้ที่ 319.2 USD ซึ่งมี Upside 6.3% จากราคาปัจจุบัน

## FDX's Growth Trend





# FedEx (FDX.US)

<b>BBG Rating.</b>	<b>BUY</b>
Target Price	: 319.2 USD
Last Price	: 300.4 USD
Upside/Downside	: 6.3%

## Next Event

### Fed ปรับลดดอกเบี้ย



ภาพการใช้จ่ายของลูกค้านักลงทุนและผู้มีทิศทางเดียวกันกับภาพเศรษฐกิจซึ่งหากว่าเศรษฐกิจมีการฟื้นตัวที่ดีจะช่วยให้การใช้จ่ายของลูกค้านักลงทุนดีขึ้น ซึ่งหากประเมินว่าเศรษฐกิจจะดีขึ้นกว่าตอนนี้ หากว่า Fed เริ่มปรับลดดอกเบี้ย โดยในตอนนี้เราคาดว่าจะช่วยหนุนการเติบโตให้ฟื้นตัวดีกว่าในช่วงนี้ได้

Key Ratio	FY24A	FY25E	FY26E
<b>P/E (x)</b>	<b>17.8</b>	<b>14.6</b>	<b>12.7</b>
<b>Rev. Growth (%)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>1.2</b>	<b>1.9</b>
<b>EPS Growth (%)</b>	<b>(24.1)</b>	<b>7.7</b>	<b>19.5</b>
<b>Dividend Yield (x)</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>

### Bull case (+)

- มีความได้เปรียบด้านต้นทุนและขนาดที่มีประสิทธิภาพ รวมถึงมีความสามารถในการควบคุมต้นทุนการผลิตดีสะท้อนจาก GPM ที่อยู่ในระดับเกิน 20% ตลอด 10 ปีที่ผ่านมา
- มีส่วนแบ่งการตลาดในตลาดโลกจำนวนมากและมีคู่แข่งน้อยราย เช่น UPS DHL Express ซึ่งทำให้เป็นอุปสรรคต่อการเข้าสู่ตลาดของผู้เล่นรายใหม่
- มีเครือข่ายการขนส่งและห่วงโซ่ที่มีประสิทธิภาพทั่วโลก ทั้งจากการขนส่งทางบก ทางอากาศ รวมไปถึงการคัดแยกสินค้า ฯลฯ

### Bear case (-)

- แนวโน้มเศรษฐกิจชะลอตัวส่งผลกระทบต่อการฟื้นตัวของบริษัท รวมไปถึงอาจทำให้อุปสงค์ซบเซาส่งผลกระทบต่อปริมาณการจัดส่งสินค้าที่อาจลดลงและกดดันการขยายตัวของมาร์จิ้นในระยะถัดไป
- แม้พยายามลดต้นทุน แต่ก็ไม่สามารถชดเชยรายได้ที่หายไปได้อย่างไรก็ดี เชื่อว่าเห็นผลได้ในระยะยาวหลังแผนการลดต้นทุนต้องใช้ระยะเวลา 4) การแข่งขันสูง: คู่แข่งอย่าง UPS ได้รับส่วนแบ่งตลาดไปมากขึ้น



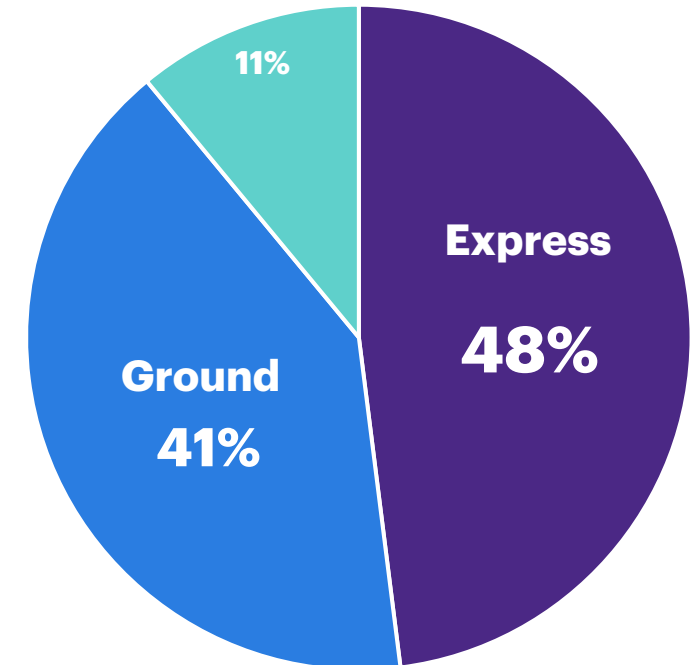
# FedEx (FDX.US)

## Segment Breakdown

as of Latest Year (2024)

<b>FedEx Express</b>	<b>48%</b>	FedEx Express ธุรกิจบริการขนส่งด่วนและยังคงเป็นผู้นำระดับโลกของอุตสาหกรรม โดยให้บริการจัดส่งที่รวดเร็ว เชื่อถือได้ ตามเวลาที่กำหนดไปยังกว่า 220 ประเทศและดินแดน เชื่อมโยงตลาดที่ประกอบด้วยผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมากกว่า 99% ของโลก ประกอบกับการประสานกับหน่วยงานด้านเส้นทางการบินและโครงสร้างพื้นฐานด้านการขนส่งทั่วโลก
<b>FedEx Ground</b>	<b>41%</b>	ธุรกิจในส่วนนี้ให้บริการแบบวันต่อวันในสหรัฐอเมริกาและแคนาดา รวมถึงการจัดส่งที่พัสดุไปยังที่พัสดุในสหรัฐฯ 100% ผ่านบริการ FedEx Home Delivery® โดยมีราคาที่เข้าถึงง่าย ทั้งนี้ยังมี FedEx Ground Economy ซึ่งเป็นบริการในกลุ่ม FedEx Ground ที่เชี่ยวชาญในการรวมและจัดส่งพัสดุจำนวนมากที่มีน้ำหนักน้อยและมีเวลาน้อยสำหรับธุรกิจถึงผู้บริโภค
<b>FedEx Freight</b>	<b>11%</b>	ธุรกิจในส่วนนี้ให้บริการขนส่งสินค้าที่มีขนาดเล็กกว่ารถบรรทุก (LTL) ชั้นนำในอเมริกาเหนือ ซึ่งครอบคลุมทุกระยะการขนส่งจนถึงธุรกิจและที่อยู่อาศัยภายในสหรัฐอเมริกาที่อยู่ติดกัน ทั้งนี้ยังมีบริการขนส่งด่วน FedEx Freight Priority เพื่อตอบสนองความต้องการของห่วงโซ่อุปทานของลูกค้า ทั้งนี้ยังคงมี FedEx Freight Economy ที่มีราคาถูกแต่จะใช้ระยะเวลานานกว่า และ FedEx Freight Direct ซึ่งเป็นบริการที่ตอบสนองความต้องการของตลาดอีคอมเมิร์ซที่กำลังเติบโตสำหรับการจัดส่งผลิตภัณฑ์ที่หนักไปรษณีย์หรือผ่านประตูสำหรับที่พัสดุและธุรกิจ

## Business Breakdown



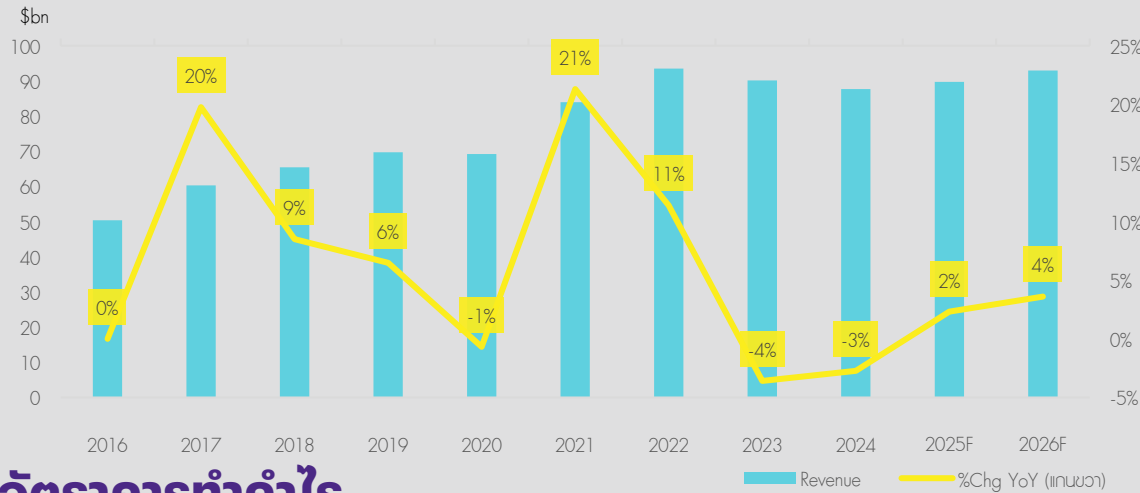
- FedEx Express
- FedEx Ground
- FedEx Freight



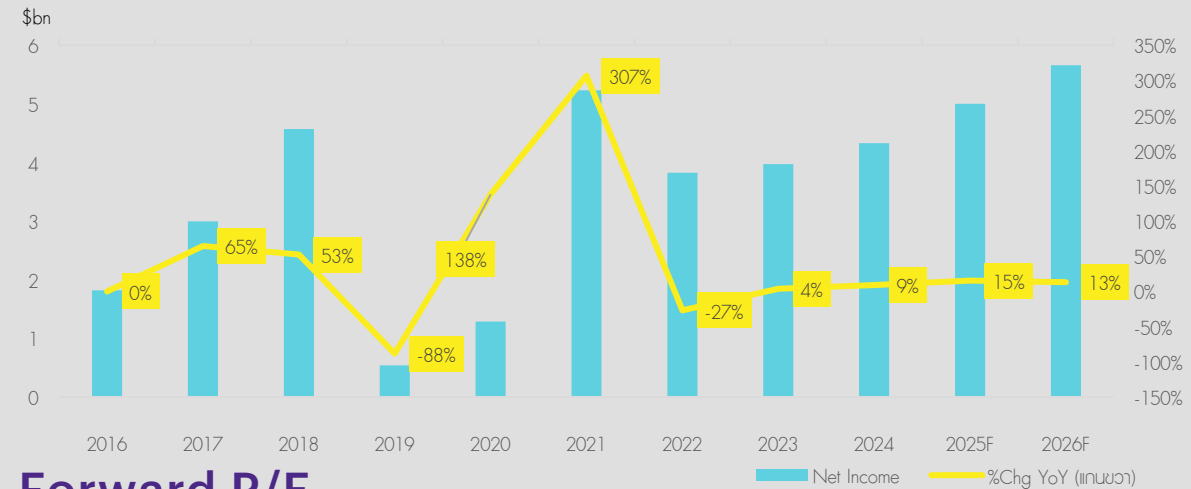
# FedEx (FDX.US)

ข้อมูลทางการเงินที่น่าสนใจ

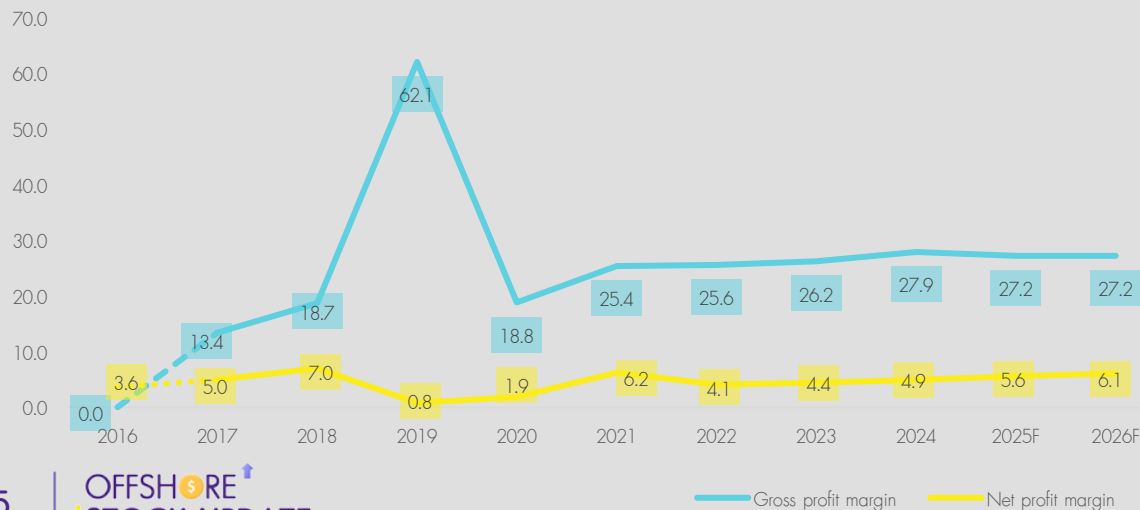
## รายได้



## แนวโน้มกำไร



## อัตราการทำกำไร



## Forward P/E



- **Follow us**



**Innovestx**

 **@innovestx**



# ทีมผู้จัดทำ Offshores stock update



**สิทธินิชัย ดวงรัตนฉายา**  
นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**ปิยศักดิ์ มานะสินต์**  
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ



**ธนาวดี รัตนแสง**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

## Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีน ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของคุณในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



### CG Rating 2023 Companies with CG Rating

#### Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BGGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI, ONEE, OR, ORI, OSP, P, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFICO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

#### Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

#### Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RUH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC<sup>3</sup>, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

#### Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

<sup>1</sup>OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

<sup>2</sup>SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

<sup>3</sup>TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

### Anti-corruption Progress Indicator

#### Certified (ได้รับมาตรฐาน)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BGGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, P, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, 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, SCCG, SCGP, SCM, SEN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCOT, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZEN, ZIGA

#### Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

#### N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFICO, SECURE, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA

#### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.