

6 มี.ค. 2567

# OFFSHORE STOCK UPDATE

InnovestX Offshore Division



## Investment Thesis

- ภาพรวมงบดีกว่าคาดและเติบโตทั้งรายได้ กำไรและ subscription
- มีแนวโน้มการเติบโตต่อเนื่องในปี 24 สะท้อนจาก ARR และคาดการณ์ที่ดี
- อุปสงค์ Cybersecurity ดีจากการรวมผลิตภัณฑ์ไว้บนแพลตฟอร์มเดียว
- แนวทยอยสะสมในช่วงที่ราคาย่อตัวลงเพื่อคาดหวังการเติบโตในระยะถัดไป

## ผลประกอบการแกร่ง...แนวโน้มระยะถัดไปเติบโต

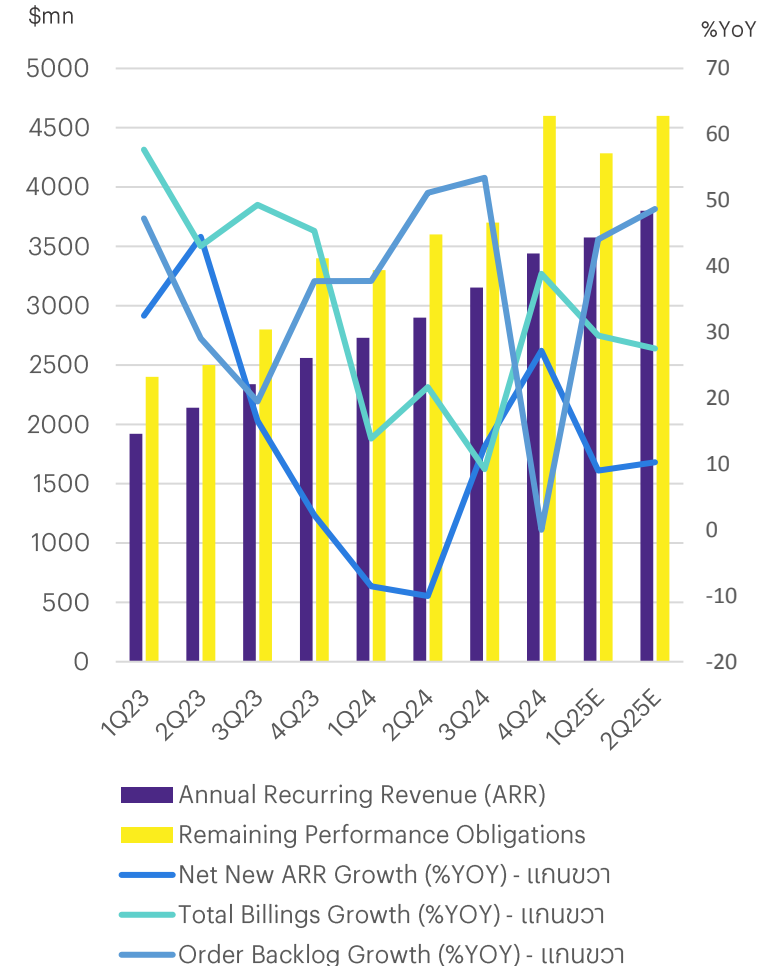
- ภาพรวมเรามองว่างบที่ออกมาในทิศทางที่ดี โดย 1) รายได้เติบโต 32.5%YoY และมีกำไรเพิ่มขึ้นมากกว่า 1x YoY ใน F4Q24 2) อัตรากำไรขั้นต้นของการ subscription ใน FY24 ดีกว่าคาดและเติบโตจากปีก่อนโดยอยู่ที่ 78% 3) ARR เติบโตแกร่งสะท้อนได้ว่าแนวโน้มอุปสงค์ของลูกค้าในระยะถัดไปยังคงเติบโต 4) ให้คาดการณ์งบใน F1Q25 ดีกว่าคาดโดยมองกำไรต่อหุ้นอยู่ที่ 0.89-0.9\$ ต่อหุ้น และมองรายได้โต 36%YoY โดยในภาพรวมงบและแนวโน้มมีแรงหนุนมาจากการเน้นการบูรณาการผลิตภัณฑ์ Cybersecurity เช่น threat detection, endpoint protection ไว้บนแพลตฟอร์มเดียวและมีการทำงานแบบครบวงจร ซึ่งทำให้มีความง่ายต่อการใช้งานสำหรับผู้บริโภคและส่วนแบ่งการตลาด Cybersecurity เพิ่มขึ้นสวนทางคู่แข่งอย่าง Palo Alto Networks ที่ปรับลดคาดการณ์ลง
- ขณะที่ในระยะถัดถึงแม้บริษัทจะมีแรงกดดันจากปัจจัยมหภาค เช่น เศรษฐกิจชะลอตัวที่อาจส่งผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายขององค์กร ประกอบกับการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากคู่แข่งใหม่ๆ เช่น Microsoft แต่อย่างไรก็ดีเรายังคงเชื่อว่าบริษัทจะสามารถเติบโตได้หนุนจาก 1) ธุรกิจ Endpoint Security ซึ่งเป็นแรงหนุนหลักยังคงมีความต้องการที่แกร่งและมีประสิทธิภาพในการเติบโตจากกลุ่มธุรกิจขนาดเล็กและกลาง แม้คู่แข่งอย่าง Defender ของ Microsoft จะมีการปรับปรุงใหม่ แต่อย่างไรก็ดีคุณภาพ Falcon ของ CrowdStrike ยังโดดเด่นโดยเฉพาะอย่างยิ่งในสภาพแวดล้อมที่ซับซ้อน 2) อุตสงค์การใช้ AI ที่เพิ่มขึ้นช่วยหนุนการใช้งานผลิตภัณฑ์ศูนย์ปฏิบัติการรักษาความปลอดภัย (SOC) ที่พัฒนาร่วมกับ Gen AI 3) การปรับเพิ่มคาดการณ์ และการเติบโตของ ARR ในไตรมาสที่ผ่านมาสะท้อนให้เห็นความคาดหวังต่อการเติบโตที่ดี 4) แนวโน้มการออกสินค้าใหม่และการเข้าซื้อกิจการ Flow Security ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มด้านโซลูชันความปลอดภัยรันไทม์ข้อมูลบนคลาวด์ ช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับพอร์ตโฟลิโอของ CrowdStrike ด้วยการเพิ่มความสามารถของ Cybersecurity ได้



# CrowdStrike (CRWD.US)

- ในระยะยาวเรามองว่า CRWD เป็นบริษัทที่มีความน่าสนใจจาก 1) เป็นผู้นำในตลาด endpoint security และมีแนวโน้มที่จะมีส่วนแบ่งเพิ่มขึ้นหนุนจากระบบเครือข่ายโซลูชันที่แกร่งและมีลักษณะธุรกิจที่ใกล้ชิดกัน เช่น ระบบคลาวด์ การระบุตัวตน และความสามารถในการสังเกต/การจัดการบันทึก 2) มีเทคโนโลยีล้ำสมัย โดยเฉพาะแพลตฟอร์ม Falcon ที่ใช้ AI มาพัฒนาร่วมทำให้แพลตฟอร์มได้เปรียบจากการมีความแม่นยำระดับสูง 3) มีเครือข่ายธุรกิจ Cybersecurity ที่ครบวงจร โดยบริษัทนำเสนอผลิตภัณฑ์รักษาความปลอดภัยที่หลากหลาย ตั้งแต่การป้องกันปลายทางไปจนถึงข่าวกรองภัยคุกคาม 4) แบนด์และชื่อเสียงแกร่งจากโซลูชันที่มีประสิทธิภาพและฐานลูกค้าที่มีชื่อเสียงทั้งภาครัฐฯและองค์กรขนาดใหญ่
- สำหรับมุมมองการลงทุน เรามองว่าในช่วงที่ผ่านมาราคาหุ้น CRWD ปรับตัวขึ้นตามความคาดหวังในการฟื้นตัวและตอบสนองต่อผลประกอบการที่ออกมาดี ซึ่งอาจทำให้ในระยะสั้น Upside อาจจะมีจำกัดได้ แต่อย่างไรก็ดีเรามองว่า 1) ARR และ RPO ยังคงดูดีสะท้อนแนวโน้มในระยะถัดไปที่ยังคงเติบโต 2) แนวโน้มการเติบโตจากโอกาสทางธุรกิจใหม่ๆ ประกอบกับการอยู่ในตำแหน่งที่ดีที่ได้รับประโยชน์จาก AI 3) บริษัทสามารถทำกำไรที่เป็นบวกได้ตั้งแต่ในช่วงสิ้นปีที่ผ่านมาและเติบโตต่อเนื่องจนถึงปัจจุบัน ในภาพนี้ทำให้ Valuation เข้าสู่สมดุลและทำให้ราคาหุ้นมีมูลค่าที่ถูกลง โดยหากดู Valuation จาก Forward PE ในปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 58.1 ซึ่งถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 5 ปีที่ระดับ 116.1 ด้วยภาพนี้จึงทำให้เราเชื่อว่า CRWD ยังคงเป็นหุ้นที่ดีและเหมาะกับการลงทุนในระยะกลาง-ยาว เราแนะนำสะสมในช่วงที่ราคาย่อตัวลงและคาดหวังการฟื้นตัวต่อเนื่องในปีนี้ ด้าน Bloomberg ให้ราคาเป้าหมายเฉลี่ยไว้ที่ 335.8 USD ซึ่งมี Upside 12.9% จากราคาปัจจุบัน

## CRWD's Growth trend





# CrowdStrike (CRWD.US)

**BBG Rating.** BUY

Last Price : 297.6 USD

Target Price : 335.8 USD

Upside/Downside : 12.9%

## Next Event

|                        |   |  |
|------------------------|---|--|
| <b>เศรษฐกิจชะลอตัว</b> | - | หากว่าภาพเศรษฐกิจในระยะถัดไปชะลอตัวมีแนวโน้มที่ลูกค้าองค์กรของบริษัทปรับลดค่าใช้จ่ายลงซึ่งส่งผลกระทบต่อ CRWD |
|------------------------|---|--|

| Key Ratio              | FY24A        | FY25E       | FY26E       |
|------------------------|--------------|-------------|-------------|
| <b>P/E (x)</b>         | <b>96.6</b>  | <b>79.2</b> | <b>62.9</b> |
| <b>Rev. Growth (%)</b> | <b>36.3</b>  | <b>28.9</b> | <b>25.6</b> |
| <b>EPS Growth (%)</b>  | <b>100.6</b> | <b>21.6</b> | <b>25.9</b> |
| <b>P/B (x)</b>         | <b>35.2</b>  | <b>22.4</b> | <b>16.4</b> |

### Bull case (+)

- ผู้นำในตลาด endpoint security และมีแนวโน้มที่จะมีส่วนแบ่งเพิ่มขึ้นหนุนจากระบบเครือข่ายไซลูชันที่แกร่งและมีลักษณะธุรกิจที่ใกล้ชิดกัน
- เทคโนโลยีล้ำสมัย โดยเฉพาะแพลตฟอร์ม Falcon ที่ใช้ AI มาพัฒนาร่วมทำให้แพลตฟอร์มได้เปรียบจากการมีความแม่นยำระดับสูง
- มีเครือข่ายธุรกิจ Cybersecurity ที่ครบวงจร รวมถึงแบรนด์และชื่อเสียงแกร่ง

### Bear case (-)

- มีแรงกดดันจากปัจจัยมหภาค เช่น เศรษฐกิจชะลอตัวที่อาจส่งผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายขององค์กร
- การแข่งขันในอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นจากคู่แข่งใหม่ๆ เช่น Microsoft
- การที่รายได้มาจากรูปแบบการสมัครสมาชิกซึ่งทำให้มีความเสี่ยงหากลูกค้าเลือกที่จะเปลี่ยนไปใช้คู่แข่งหรือลดการใช้จ่ายด้าน IT



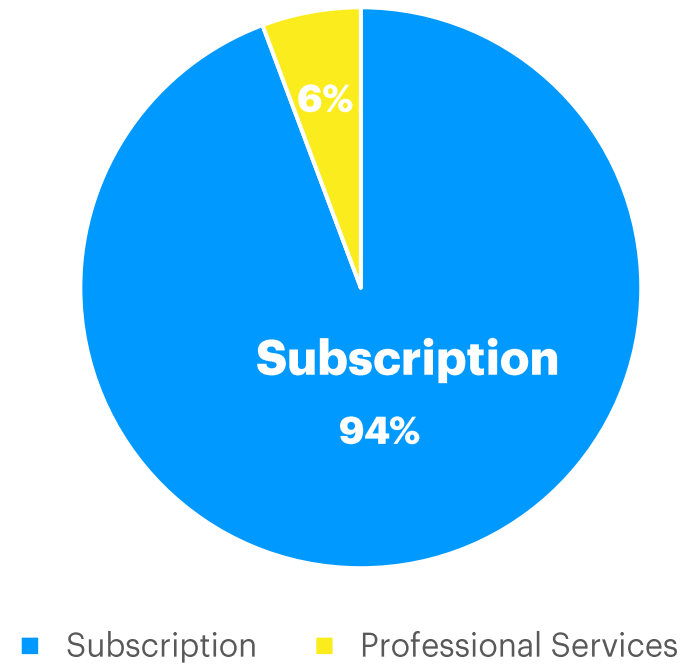
# CrowdStrike (CRWD.US)

## Sales Breakdown

as of FY24

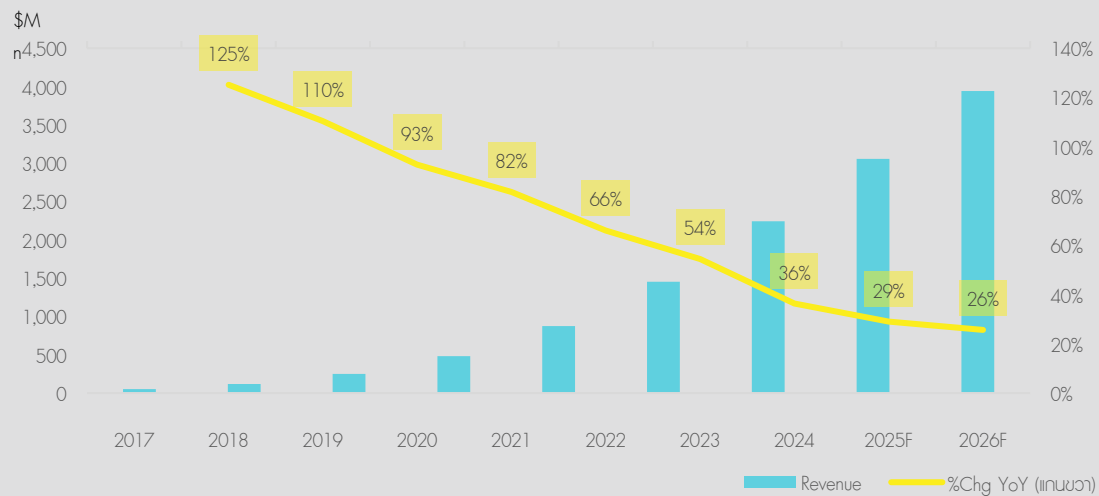
|                                     |                   |  |
|-------------------------------------|-------------------|--|
| <p><b>Subscription</b></p>          | <p><b>94%</b></p> | <p>รายได้จากส่วนนี้มาจากการสมัครสมาชิกค่าบริการ Cybersecurity โดยทั่วไปบริการเหล่านี้ประกอบด้วย 1) Endpoint Security ที่ช่วยป้องกันอุปกรณ์ เช่น คอมพิวเตอร์ สมาร์ทโฟน และแท็บเล็ตจากภัยคุกคามทางไซเบอร์ ซึ่งแพลตฟอร์ม Falcon ของ CrowdStrike เป็นที่รู้จักกันดีในด้านนี้ โดยให้การปกป้องปลายทางขั้นสูง 2) Cloud Workload Protection หลังธุรกิจต่างๆ หันมาใช้โครงสร้างพื้นฐานบนคลาวด์มากขึ้น การปกป้องสภาพแวดล้อมเหล่านี้จึงมีความสำคัญ CrowdStrike นำเสนอโซลูชันเพื่อรักษาความปลอดภัยปริมาณงานบนคลาวด์ 3) Identity Protection: ด้วยการเพิ่มขึ้นของข้อมูลประจำตัวดิจิทัล การปกป้องข้อมูลประจำตัวผู้ใช้และการเข้าถึงจึงเป็นสิ่งสำคัญ CrowdStrike ให้บริการเพื่อให้แน่ใจว่าเฉพาะผู้ใช้ที่ได้รับอนุญาตเท่านั้นที่สามารถเข้าถึงระบบและข้อมูลที่สำคัญได้ 4) Threat Intelligence and Response: รวมถึงบริการเพื่อระบุวิเคราะห์ และตอบสนองต่อภัยคุกคามทางไซเบอร์แบบเรียลไทม์ โซลูชันของ CrowdStrike ได้รับการออกแบบมาเพื่อตรวจจับภัยคุกคามทางไซเบอร์ที่ซับซ้อนและให้ความสามารถในการตอบสนองที่รวดเร็ว 5) Managed Security Services: สำหรับองค์กรที่ไม่มีผู้เชี่ยวชาญด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ภายใน บริษัท CrowdStrike นำเสนอบริการรักษาความปลอดภัยที่มีการจัดการ โดยที่พวกเขามีบทบาทในการจัดการความต้องการด้านความปลอดภัยขององค์กร</p> |
| <p><b>Professional Services</b></p> | <p><b>6%</b></p>  | <p>รายได้จากส่วนนี้บริการระดับมืออาชีพที่นำเสนอโดย CrowdStrike ครอบคลุมบริการจากผู้เชี่ยวชาญที่ออกแบบมาเพื่อปรับปรุงและเสริมความสามารถด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ขององค์กร โดยตัวอย่างบริการเหล่านี้ เช่น Incident Response, Security Assessment and Advisory เป็นต้น</p>  |

## Sales Breakdown



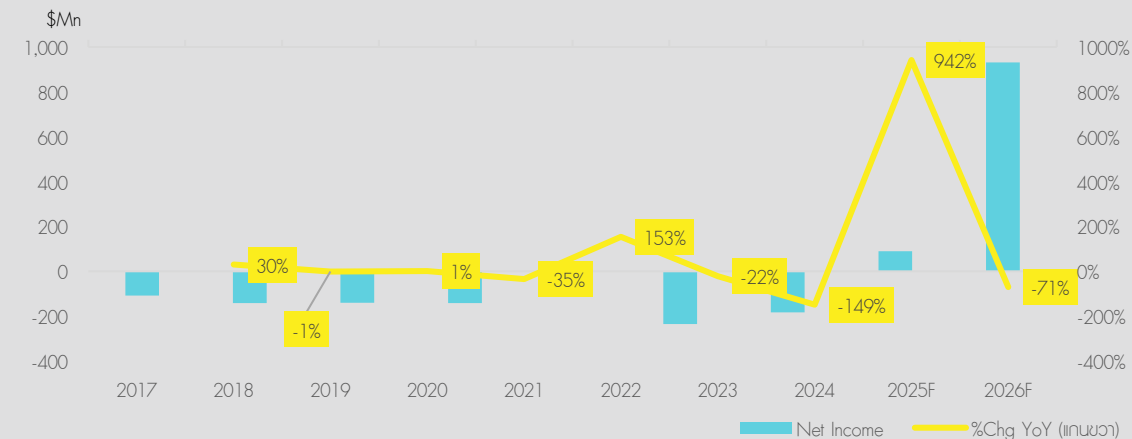
## ข้อมูลทางการเงินที่น่าสนใจ

### รายได้

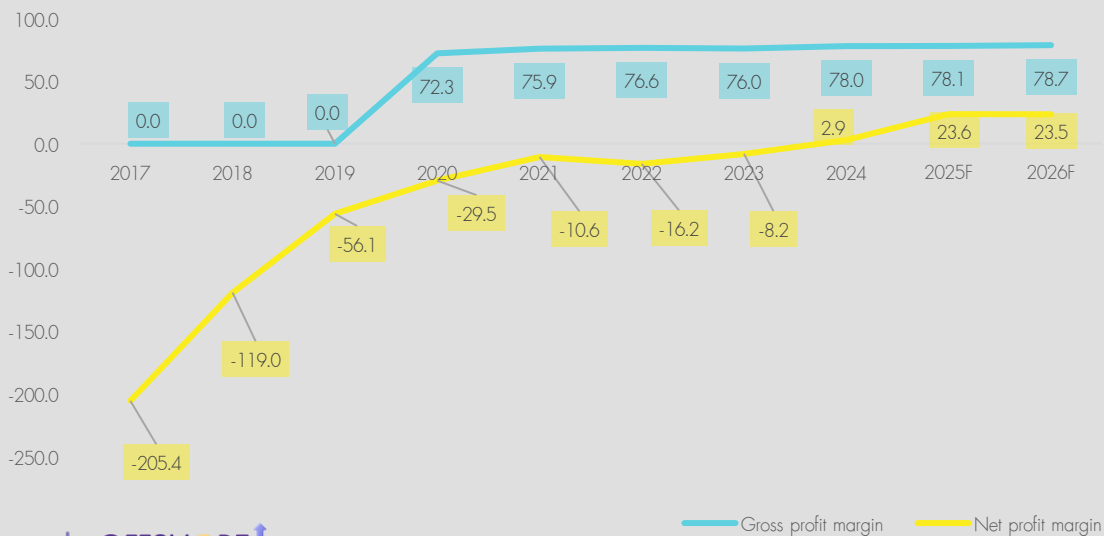


### แนวโน้มกำไร

6 มิ.ค. 2567



### อัตรากำไร



### Forward P/E



• Follow us



**Innovestx**

 @innovestx



# ทีมผู้จัดทำ Offshores stock update



**สิริชัย ดวงรัตนฉายา**  
นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ  
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



**ปิยศักดิ์ มานะสินต์**  
หัวหน้านักวิจัยเศรษฐกิจ



**ธนาวดี รัตนแสง**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



**Disclaimer**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อกา รนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ี 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 ก็เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจ้ย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอ ขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื้ อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความ เห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้ แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มี การทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับ ความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์ สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ใน เชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด 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, ADV, 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, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMG, 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, 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, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, 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, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, 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, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCHK, 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, JPS, 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, RJH, 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** (ได้รับกรมรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BTW, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Pylon, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SCC, SGP, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared** (ประกาศเจตนาครบถ้วน)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMG, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANNIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKL, SLM, SLR, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.