

บี.กริม เพาเวอร์

BGRIM

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BGRIM TB
Reuters BGRIM.BK



ราคาหุ้นย่อตัวเปิดโอกาสให้เข้าซื้อ

ราคาหุ้น BGRIM ปรับตัวลดลง 12% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา underperform SET (+2%) และหุ้นโรงไฟฟ้าในประเทศไทย (-6% โดยเฉลี่ย) ทั้งๆ ที่กำไรสุทธิจากการดำเนินงานเติบโตอย่างต่อเนื่องในปี 2563 ซึ่งน่าจะมีสาเหตุมาจากความกังวลเกี่ยวกับอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูงขึ้นและการใช้เงินลงทุนจำนวนมากเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตเป็นสองเท่า อีกทั้งความสนใจที่ตลาดมีต่อบริษัทที่ประกอบธุรกิจสาธารณูปโภคก็น่าจะลดน้อยลงด้วยเนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตามเรามองว่าราคาหุ้นลดลงมากเกินไป เราจึงคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2564-66 ที่ CAGR 22% ในปี 2563-2565 โดยได้แรงหนุนจากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น ประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้น และยอดขายไฟฟ้าให้กับลูกค้าอุตสาหกรรม (กลุ่มที่ให้มาร์จิ้นสูง) ที่สูงขึ้น ราคาเป้าหมายของเราที่ 64 บาท/หุ้น อ้างอิงวิธี DCF โดยพิจารณาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่มั่นคงและเข้ามาอย่างสม่ำเสมอจาก PPA ระยะยาว

คงเป้าหมายกำลังการผลิต BGRIM ยังคงเป้าหมายกำลังการผลิต 7.2GW ภายในปี 2568 โดยกำลังการผลิตติดตั้งจะเติบโตที่ CAGR 19% และกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้น (อ้างอิงสัดส่วนการถือหุ้น 60% ในโครงการใหม่) จะเติบโตที่ CAGR 18% BGRIM คาดว่าจะได้ข้อสรุปโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนอย่างน้อย 2 โรงในปี 2564: โรงไฟฟ้าพลังงานลม กำลังการผลิต 150MW ในเกาหลีใต้ และโรงไฟฟ้าพลังงานลมในทะเล กำลังการผลิต 120MW ในเวียดนาม Upside จะเกิดจากโรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซเป็นเชื้อเพลิงที่ดำเนินงานแล้วในมาเลเซีย และโครงการ LNG-to-power ในเวียดนาม บริษัทยืนยันว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ได้จากโครงการที่ดำเนินงานแล้วและความสามารถในการก่อหนี้ยังคงเพียงพอที่จะสนับสนุนโครงการลงทุนในอนาคตมูลค่า 1.0 แสนลบ. (US\$3.3 พันล้าน) โดยไม่ต้องเพิ่มทุน

การผนึกกำลังและการจับมือกับพันธมิตรเป็นปัจจัยสำคัญ ผู้บริหารเปิดเผยว่าโอกาสลงทุนใหม่ในธุรกิจสาธารณูปโภคยังคงเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง เช่น ธุรกิจไฟฟ้าในเมียนมา โครงการผลิตไฟฟ้าพร้อมตลาดสิ่งทอหรือเหรียญและอุตสาหกรรมอื่นๆ และระบบ energy trading และ smart microgrid ความสำเร็จของธุรกิจเหล่านี้จะต้องพึ่งพาการจับมือเป็นพันธมิตรกับผู้ประกอบการรายอื่นๆ เช่น PTT ผู้พัฒนาสิ่งทอหรือเหรียญ และ กฟผ. นอกจากนี้บริษัทจะใช้ประโยชน์จากการผนึกกำลังระหว่างบริษัทในเครือกลุ่มบี.กริม เพื่อขยายธุรกิจ

การนำเข้า LNG จะทำให้ BGRIM มีแหล่งเชื้อเพลิงเพิ่มเติมตั้งแต่ 2H64 BGRIM คาดว่าจะเริ่มนำเข้า LNG เพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงป้อนให้กับโรงไฟฟ้า SPP ที่มีอยู่ในปัจจุบันตั้งแต่ 2H64 หลังจากได้ข้อสรุปหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการจัดสรรถึงเก็บ LNG และท่อก๊าซ คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ได้อนุญาตให้ BGRIM นำเข้า LNG ปริมาณ 250,000 ตันต่อปี ในรูปแบบตลาดจร (spot) เป็นเวลา 2 ปี จากนั้นจะอนุญาตให้นำเข้า LNG เพิ่มขึ้นเป็น 650,000 ตันต่อปี เพื่อป้อนเป็นเชื้อเพลิงสำหรับโรงไฟฟ้า SPP Replacement ตั้งแต่ปี 2565 เพื่อให้ BGRIM มีเชื้อเพลิงทางเลือกเพิ่มขึ้นนอกเหนือจากการใช้ก๊าซจาก PTT บริษัทประเมินได้ว่าราคา LNG ที่ต่ำกว่าราคาก๊าซในประเทศทุกๆ US\$1/mmbtu จะช่วยให้บริษัทประหยัดต้นทุนการดำเนินงานได้ 15 ลบ./ปี และจะเพิ่มขึ้นเป็น 30 ลบ./ปี เมื่อโครงการโรงไฟฟ้า SPP Replacement เริ่มดำเนินการ

กำหนดเพดานอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนไว้ที่ 2 เท่า อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนเพิ่มขึ้นจาก 1 เท่า ณ สิ้นปี 2562 สู่ 1.5 เท่า ณ สิ้นปี 2563 ยังต่ำกว่าระดับ 3 เท่าสำหรับธุรกิจสาธารณูปโภค ซึ่งโดยปกติแล้วมักจะใช้สินเชื่อกองทุนเป็นเงินทุนสำหรับโครงการลงทุนใหม่ เป้าหมายภายในยึดหลักการระมัดระวังมากกว่าที่ <2 เท่าในระยะยาว ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอาจจะสูงกว่าเป้าดังกล่าวเป็นเวลานับในในช่วงที่ย้ายการลงทุน ต้นทุนทางการเงินอยู่ในระดับต่ำที่ 3.5-4% โดยเกิดจากการที่ ADB เข้ามามีส่วนร่วมในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน

ราคาเป้าหมายที่ 64 บาท อ้างอิงวิธี DCF เราประเมินราคาเป้าหมายของ BGRIM ด้วยวิธี DCF เมื่อพิจารณาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เข้ามาอย่างสม่ำเสมอจากธุรกิจโรงไฟฟ้า SPP และไอน้ำ และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่อประมาณการของเราหลักๆ เกิดจากยอดขายไฟฟ้าและไอน้ำจากธุรกิจโรงไฟฟ้า SPP ให้กับลูกค้าอุตสาหกรรม ซึ่งอาจได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจและต้นทุนเชื้อเพลิง และผลการดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	44,132	44,087	45,117	48,756	50,412
EBITDA	(Btmn)	11,580	13,040	14,507	15,986	16,723
Core profit	(Btmn)	2,194	2,509	3,165	3,709	3,989
Reported profit	(Btmn)	2,331	2,175	3,165	3,709	3,989
Core EPS	(Bt)	0.84	0.96	1.21	1.42	1.53
DPS	(Bt)	0.37	0.45	0.50	0.60	0.80
P/E, core	(x)	54.7	47.8	37.9	32.3	30.1
EPS growth, core	(%)	17.4	14.4	26.2	17.2	7.5
P/BV, core	(x)	4.3	4.4	4.1	3.8	3.5
ROE	(%)	9.3	9.0	11.1	12.1	12.2
Dividend yield	(%)	0.8	1.0	1.1	1.3	1.7
FCF yield	(x)	2.2	(8.2)	(3.7)	(7.3)	5.0
EV/EBIT	(x)	27.3	27.5	26.3	25.4	23.0
EBIT growth, core	(%)	5.5	9.1	12.5	11.6	6.9
EV/CE	(x)	3.0	2.5	2.4	2.3	2.3
ROCE	(%)	10.0	8.3	8.5	8.4	9.0
EV/EBITDA	(x)	16.3	15.9	15.4	15.0	13.9
EBITDA growth	(%)	17.0	12.6	11.2	10.2	4.6

Source: SCBS Investment Research

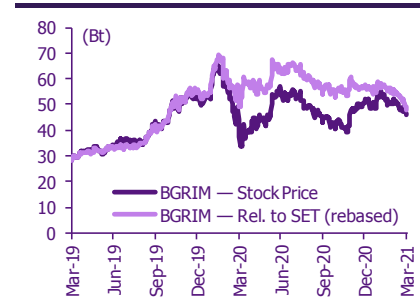
ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Mar 10) (Bt)	46.00
Target price (Bt)	64.00
Mkt cap (Btbn)	119.92
Mkt cap (US\$mn)	3,832
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.68
Sector % SET	22.66
Shares issued (mn)	2,607
Par value (Bt)	2.00
12-m high / low (Bt)	59 / 27.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	17.74
Foreign limit / actual (%)	49 / 41
Free float (%)	34.6
Dividend policy (%)	≥ 40

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(10.2)	(12.0)	22.7
Relative to SET	(13.9)	(17.0)	(2.5)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

BGRIM เป็นหนึ่งในผู้ผลิตไฟฟ้าโครงการโรงไฟฟ้าเอกชนขนาดเล็ก (SPP) ชั้นนำของประเทศไทย โดยบริษัทมีโรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซเป็นเชื้อเพลิงที่ดำเนินงานแล้วจำนวน 17 โรง และโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนาจำนวน 2 โรง ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรม 7 แห่งในจังหวัดภาคกลางและอีสเทิร์นซีบอร์ด การมีโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนเพิ่มเข้ามาหลายโครงการในประเทศไทยและประเทศเพื่อนบ้านทำให้บริษัทมีกำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 3,058MW (หรือ 1,938MW ตามสัดส่วนการถือหุ้น) ณ สิ้นปี 2563 ซึ่งประกอบด้วยโรงไฟฟ้าพลังงานสิ้นเปลือง 70% และโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน 30% รายได้และกระแสเงินสดของบริษัทได้รับความคุ้มครองจาก PPA ระยะยาวที่ทำไว้กับหน่วยงานภาครัฐที่รับผิดชอบเกี่ยวกับไฟฟ้า โดยมีอายุสัญญาคงเหลือเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก >18 ปี

แนวโน้มธุรกิจ

การเติบโตของกำไรของ BGRIM จะได้รับการสนับสนุนจากการขยายกำลังการผลิต ต้นทุนก๊าซที่ลดลง และความต้องการใช้ไฟฟ้าที่สูงขึ้นจากลูกค้าอุตสาหกรรม กำลังการผลิตติดตั้งของบริษัทจะเพิ่มขึ้นสู่ 3,682MW (2,590MW ตามสัดส่วนการถือหุ้น) ภายในปี 2568 โดยอิงกับโครงการที่ยืนยันแล้ว BGRIM กำลังดำเนินการเพื่อสรุปโครงการลงทุนใหม่ที่จะช่วยหนุนให้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นสู่ 7,200MW ภายในปี 2568 ตามเป้าที่วางไว้ การเพิ่มกำลังการผลิตเหล่านี้คาดว่าจะทยอยได้ข้อสรุปในปี 2564-65 เราประเมินว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นที่ CAGR 22% ในระหว่างปี 2564-66 นอกจากนี้ BGRIM ยังจะขยายธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในอาเซียนอย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากความร่วมมืออย่างแข็งแกร่งกับพันธมิตรท้องถิ่น เช่น รัฐบาล และผู้ประกอบการภาคเอกชน

Bullish views	Bearish views
1. PPA ระยะยาวที่ทำไว้กับหน่วยงานภาครัฐที่รับผิดชอบเกี่ยวกับไฟฟ้าช่วยคุ้มครองรายได้และกระแสเงินสด	1. การขยายกำลังการผลิตอย่างรวดเร็วอาจจะทำให้หนักลงทุนเกิดความกังวลเกี่ยวกับโอกาสที่จะเพิ่มขึ้น ผู้บริหารยืนยันไปแล้วว่าแผนลงทุนที่ยืนยันแล้วของบริษัทจะจัดหาเงินทุนได้ทั้งหมดโดยไม่ต้องเพิ่มทุน
2. แผนขยายกำลังการผลิตในปี 2563-68 จะช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโตในระยะ 5 ปีข้างหน้า	2. ผลตอบแทนจากเงินปันผลจะน่าสนใจน้อยกว่าบริษัทผลิตไฟฟ้ารายอื่นๆ ในช่วงที่บริษัทขยายกำลังการผลิต
3. ก๊าซราคาต่ำสุดไปแล้วใน 1H63 ซึ่งเป็นช่วงที่ความต้องการใช้ไฟฟ้าจากลูกค้าอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบเพราะต้องหยุดดำเนินงาน โดยเฉพาะอุตสาหกรรมชิ้นส่วนยานยนต์ ลูกค้าเหล่านี้ทยอยกลับมาดำเนินงานตามปกติแล้วตั้งแต่เดือนมิ.ย. 2563	3. valuation ดึงตัว โดย PE ปี 2564 อยู่ที่ระดับเกือบ 40 เท่า
4. ใบอนุญาตจัดหาและค้าส่งก๊าซธรรมชาติ (LNG shipper) ของ BGRIM จะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นในการจัดหาก๊าซเพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ต้นทุนก๊าซสูงขึ้น	ต้นทุนก๊าซขึ้นำแสดงให้เห็นว่าต้นทุนก๊าซเฉลี่ยใน 1Q64 จะเพิ่มขึ้น 3.5% QoQ	ลบ	BGRIM อาจจะได้รับผลกระทบจากต้นทุนเนื้อก๊าซจากอ่าวไทยที่สูงขึ้นในระยะสั้น แต่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นนี้ได้ภายใต้ PPA ที่ทำไว้กับ กฟผ. นอกจากนี้บริษัทยังสามารถปรับราคาไอน้ำเพื่อสะท้อนต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้นได้ด้วย บริษัทสามารถลดต้นทุนก๊าซที่แท้จริงลงได้ในระยะยาวผ่านทางใบอนุญาตจัดหาและค้าส่งก๊าซธรรมชาติ (LNG shipper) ของบริษัท
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 1Q64	บวก QoQ และ YoY	เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงาน 1Q64 จะปรับตัวขึ้น QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากต้นทุนก๊าซที่ลดลงและความต้องการใช้ไฟฟ้าที่สูงขึ้นจากลูกค้าอุตสาหกรรม เหตุขัดข้องที่โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในเวียดนามใน 4Q63 คลี่คลายลงแล้ว
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2564	การเพิ่มกำลังการผลิตให้ถึงเป้าหมายที่ 7.2GW ภายในปี 2568	บวก	ผู้บริหารคาดว่าจะได้ข้อสรุปเกี่ยวกับกำลังการผลิตใหม่ส่วนใหญ่ใน 1Q64 แม้ว่าการกลับมาระบาดของโควิด-19 อาจจะเป็นอุปสรรคในการเจรจากับเจ้าของสินทรัพย์เป้าหมาย

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ราคาก๊าซ (+1 บาท/mmbtu)	-0.5%	-Bt0.3/หุ้น
ค่า Ft (-0.01 บาท/KWh)	-0.6%	-Bt0.4/หุ้น

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total revenue	(Btmn)	27,747	31,482	36,585	44,132	44,087	45,117	48,756	50,412
Cost of goods sold	(Btmn)	21,632	24,013	29,079	35,637	34,753	34,917	37,328	38,317
Gross profit	(Btmn)	6,115	7,469	7,506	8,495	9,334	10,200	11,428	12,095
SG&A	(Btmn)	1,100	1,263	1,409	1,865	2,039	1,985	2,145	2,218
Other income	(Btmn)	172	187	460	289	251	278	190	254
Interest expense	(Btmn)	2,563	2,053	2,928	2,630	3,186	2,933	3,057	3,152
Pre-tax profit	(Btmn)	2,624	4,341	3,629	4,290	4,360	5,559	6,416	6,979
Corporate tax	(Btmn)	225	235	177	235	233	303	349	450
Equity a/c profits	(Btmn)	261	256	182	101	58	63	64	64
Minority interests	(Btmn)	(936)	(1,467)	(1,113)	(1,646)	(1,581)	(2,154)	(2,421)	(2,604)
Core profit	(Btmn)	1,295	2,165	1,868	2,194	2,509	3,165	3,709	3,989
Extra-ordinary items	(Btmn)	85	(38)	(6)	138	(334)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,380	2,127	1,863	2,331	2,175	3,165	3,709	3,989
EBITDA	(Btmn)	7,662	9,151	9,898	11,580	13,040	14,507	15,986	16,723
Core EPS	(Btmn)	0.69	0.83	0.72	0.84	0.96	1.21	1.42	1.53
Net EPS	(Bt)	0.73	0.82	0.71	0.89	0.83	1.21	1.42	1.53
DPS	(Bt)	0.06	0.30	0.32	0.37	0.45	0.50	0.60	0.80

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total current assets	(Btmn)	16,615	25,837	23,822	33,493	29,879	20,130	22,590	26,993
Total fixed assets	(Btmn)	59,432	63,403	76,814	88,200	100,817	111,833	123,852	121,993
Total assets	(Btmn)	76,047	89,241	100,636	121,693	130,696	131,964	146,442	148,986
Total loans	(Btmn)	65,200	72,580	94,170	92,537	107,223	112,978	131,978	128,898
Total current liabilities	(Btmn)	7,076	9,447	8,189	25,832	26,993	12,567	13,723	13,787
Total long-term liabilities	(Btmn)	57,436	54,050	64,708	57,184	64,399	75,999	84,599	82,259
Total liabilities	(Btmn)	64,512	63,497	72,897	83,016	91,392	88,566	98,322	96,046
Paid-up capital	(Btmn)	3,780	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total equity	(Btmn)	5,900	18,653	19,253	28,144	27,470	29,410	31,711	33,927
BVPS	(Bt)	3.12	7.16	7.39	10.80	10.54	11.28	12.16	13.01

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Core Profit	(Btmn)	1,295	2,165	1,868	2,194	2,509	3,165	3,709	3,989
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,475	2,758	3,341	4,660	5,494	6,015	6,513	6,592
Operating cash flow	(Btmn)	6,776	7,381	7,614	9,593	6,826	12,584	9,816	10,642
Investing cash flow	(Btmn)	(13,055)	(4,804)	(9,973)	(6,902)	(16,639)	(17,031)	(18,532)	(4,632)
Financing cash flow	(Btmn)	9,562	7,310	(3,290)	5,910	7,762	(5,816)	10,514	(1,909)
Net cash flow	(Btmn)	3,284	9,887	(5,650)	8,601	(2,051)	(10,264)	1,798	4,101

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Gross margin	(%)	22.0	23.7	20.5	19.2	21.2	22.6	23.4	24.0
Operating margin	(%)	18.1	19.7	16.7	15.0	16.5	18.2	19.0	19.6
EBITDA margin	(%)	27.6	29.1	27.1	26.2	29.6	32.2	32.8	33.2
EBIT margin	(%)	18.7	20.3	17.9	15.7	17.1	18.8	19.4	20.1
Net profit margin	(%)	5.0	6.8	5.1	5.3	4.9	7.0	7.6	7.9
ROE	(%)	30.0	17.6	9.9	9.3	9.0	11.1	12.1	12.2
ROA	(%)	1.9	2.6	2.0	2.0	2.0	2.4	2.7	2.7
Net D/E	(x)	4.8	2.1	2.9	1.8	2.2	2.4	2.5	2.1
Interest coverage	(x)	3.0	4.5	3.4	4.4	4.1	4.9	5.2	5.3
Debt service coverage	(x)	1.3	1.4	2.0	1.2	0.5	2.7	2.5	2.8
Payout Ratio	(%)	8.8	36.8	44.8	41.4	53.9	41.2	42.2	52.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Electricity sales - EGAT	(GWh)	5,805	6,706	7,702	9,100	9,497	9,387	9,171	8,874
Electricity sales - IU (Thailand)	(GWh)	2,568	2,949	3,057	3,084	3,451	4,035	5,358	7,461
Steam sales - IU (Thailand)	(kt)	509	512	501	855	784	913	907	1,083
Electricity tariff - IU (Thailand)	(Bt/kWh)	3.31	3.19	3.28	3.30	3.31	3.31	3.15	2.58
Steam price - IU (Thailand)	(Bt/kWh)	1,059	1,034	1,106	1,084	1,005	1,015	1,038	1,068
Effective gas cost	(Bt/MMBTU)	240	235	259	273	247	229	228	223

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Total revenue	(Btmn)	10,151	10,683	11,740	11,197	11,223	11,243	11,186	10,323
Cost of goods sold	(Btmn)	8,464	8,736	9,340	9,097	8,910	9,033	8,737	8,072
Gross profit	(Btmn)	1,686	1,948	2,400	2,100	2,313	2,210	2,449	2,250
SG&A	(Btmn)	337	394	439	650	476	486	478	583
Other income	(Btmn)	48	69	36	136	92	76	40	42
Interest expense	(Btmn)	554	517	827	732	1,530	327	982	347
Pre-tax profit	(Btmn)	843	1,106	1,169	855	398	1,474	1,030	1,362
Corporate tax	(Btmn)	49	62	76	48	54	20	59	100
Equity a/c profits	(Btmn)	30	20	26	24	27	27	(10)	15
Minority interests	(Btmn)	(303)	(413)	(524)	(406)	(78)	(664)	(358)	(480)
Core profit	(Btmn)	521	652	596	425	293	816	603	797
Extra-ordinary items	(Btmn)	11	(26)	168	(15)	(213)	202	(102)	(221)
Net Profit	(Btmn)	532	626	763	409	81	1,017	501	576
EBITDA	(Btmn)	2,366	2,719	3,283	2,896	3,251	3,195	3,406	3,092
Core EPS	(Btmn)	0.20	0.25	0.23	0.16	0.11	0.31	0.23	0.31
Net EPS	(Bt)	0.20	0.24	0.29	0.16	0.03	0.39	0.19	0.22

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Total current assets	(Btmn)	25,260	25,131	25,400	33,493	33,774	30,985	30,397	29,879
Total fixed assets	(Btmn)	84,901	88,670	88,638	88,200	96,134	95,182	96,581	100,817
Total assets	(Btmn)	110,161	113,801	114,038	121,693	129,907	126,167	126,978	130,696
Total loans	(Btmn)	61,815	61,161	59,849	58,261	65,032	62,163	69,611	78,001
Total current liabilities	(Btmn)	11,616	19,957	26,729	25,832	25,381	22,803	23,339	26,993
Total long-term liabilities	(Btmn)	70,009	65,262	57,847	57,184	68,289	66,588	65,895	64,399
Total liabilities	(Btmn)	81,625	85,218	84,576	83,016	93,670	89,391	89,234	91,392
Paid-up capital	(Btmn)	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total equity	(Btmn)	19,670	19,607	19,964	28,144	26,735	26,746	27,181	27,470
BVPS	(Bt)	7.55	7.52	7.66	10.80	10.26	10.26	10.43	10.54

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Core Profit	(Btmn)	521	652	596	425	293	816	603	797
Depreciation and amortization	(Btmn)	968	1,096	1,286	1,310	1,323	1,394	1,394	1,383
Operating cash flow	(Btmn)	2,128	3,097	1,124	3,245	3,904	3,432	3,261	(3,772)
Investing cash flow	(Btmn)	(4,797)	(1,114)	(200)	(790)	(2,435)	(1,503)	(9,015)	(3,686)
Financing cash flow	(Btmn)	1,534	(2,106)	(296)	6,778	(1,648)	(4,346)	5,809	7,947
Net cash flow	(Btmn)	(1,135)	(123)	627	9,233	(178)	(2,417)	55	489

Key Financial Ratios

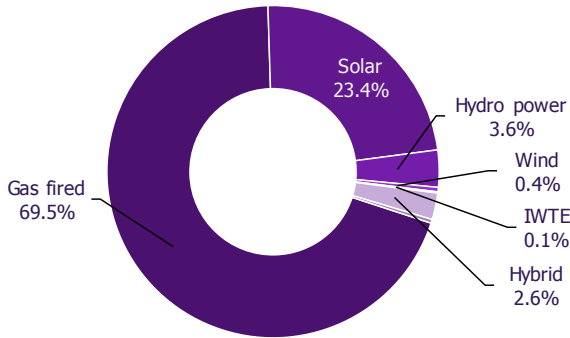
FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Gross margin	(%)	16.6	18.2	20.4	18.8	20.6	19.7	21.9	21.8
Operating margin	(%)	13.3	14.5	16.7	13.0	16.4	15.3	17.6	16.2
EBITDA margin	(%)	23.3	25.5	28.0	25.9	29.0	28.4	30.5	30.0
EBIT margin	(%)	13.8	15.2	17.0	14.2	17.2	16.0	18.0	16.6
Net profit margin	(%)	5.2	5.9	6.5	3.7	0.7	9.0	4.5	5.6
ROE	(%)	10.7	13.3	12.0	7.1	4.3	12.2	8.9	11.7
ROA	(%)	2.0	2.3	2.1	1.4	0.9	2.5	1.9	2.5
Net D/E	(x)	2.4	2.4	2.2	1.2	1.6	1.6	1.8	2.1
Interest coverage	(x)	4.3	5.3	4.0	4.0	2.1	9.8	3.5	8.9
Debt service coverage	(x)	1.3	1.2	1.5	1.6	1.2	2.7	0.9	0.6

Key Statistics

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Electricity sales - EGAT	(GWh)	2,127	2,199	2,419	2,355	2,265	2,557	2,507	2,384
Electricity sales - IU (Thailand)	(GWh)	775	783	795	731	772	563	721	764
Steam sales - IU (Thailand)	('000 tons)	165	212	279	215	227	189	238	253
Electricity tariff - IU (Thailand)	(Bt/KWh)	3.30	3.30	3.29	3.31	3.31	3.32	3.28	3.24
Steam price - IU (Thailand)	(Bt/ton)	1,163	1,029	1,038	1,058	1,058	1,057	935	916
Effective gas cost	(Bt/mmbtu)	281	275	269	266	267	262	235	214

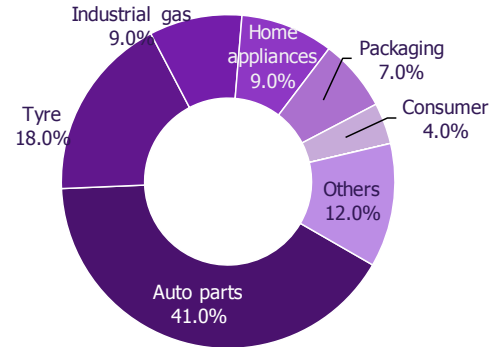
Appendix

Figure 1: Installed capacity breakdown (2020)



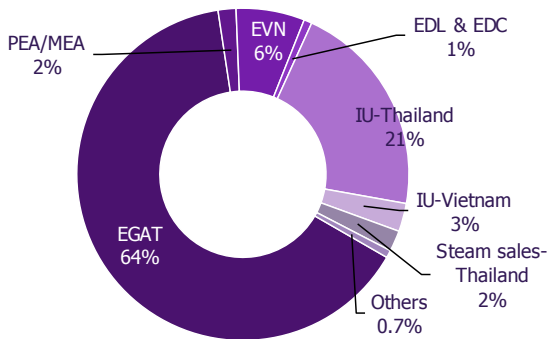
Source: BGRIM, SCBS Investment Research

Figure 2: Industrial users volume breakdown (2020)



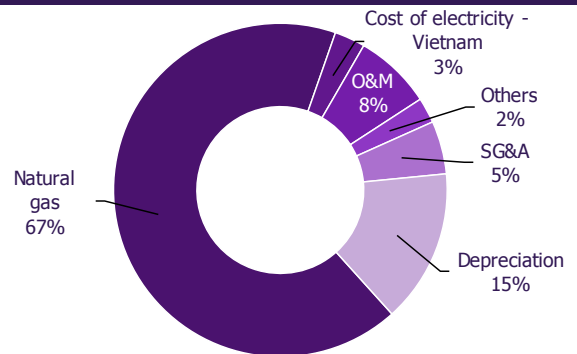
Source: BGRIM, SCBS Investment Research

Figure 3: Revenue breakdown by customer (2020)



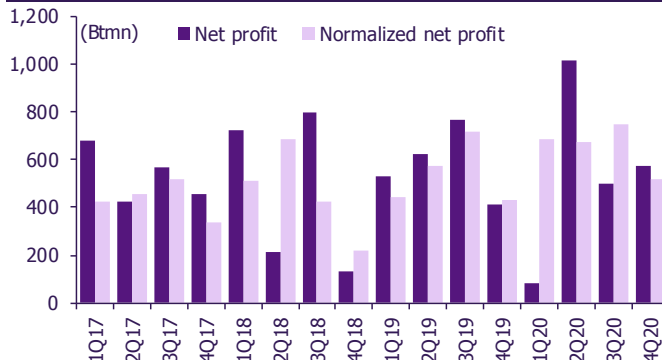
Source: BGRIM, SCBS Investment Research

Figure 4: Cost structure (2020)



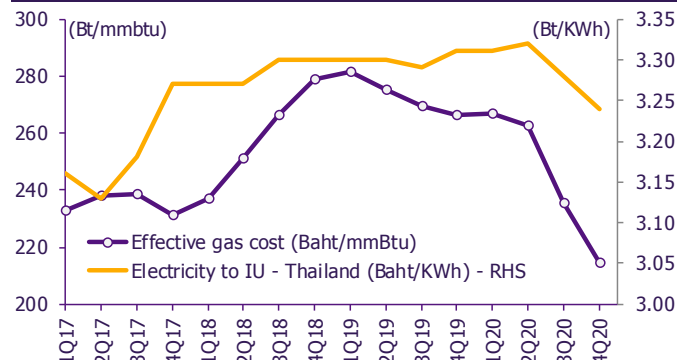
Source: BGRIM, SCBS Investment Research

Figure 5: Quarterly net profit



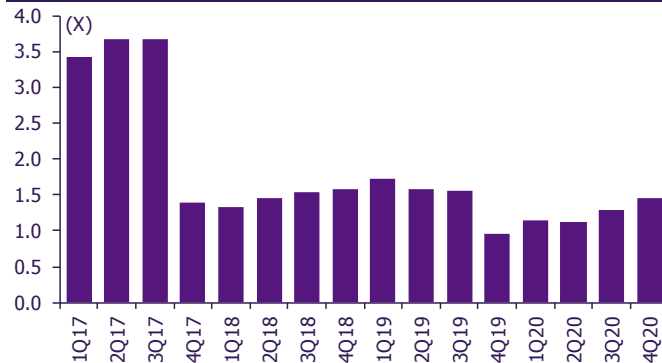
Source: BGRIM, SCBS Investment Research

Figure 6: Effective gas cost vs. tariff to IU



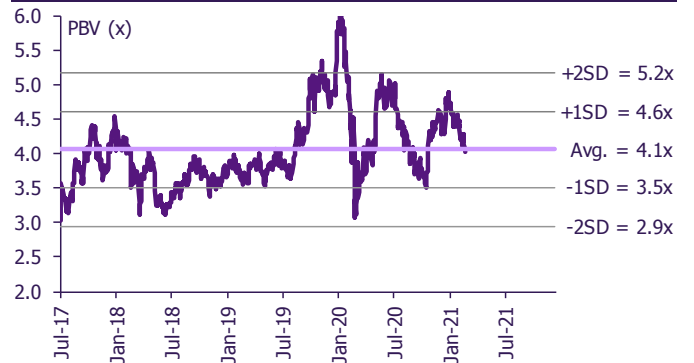
Source: BGRIM, SCBS Investment Research

Figure 7: Net interest-bearing debt/Equity



Source: BGRIM, SCBS Investment Research

Figure 8: PBV band



Source: Bloomberg Finance LP, SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH.

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จ้างนาย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2020 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BGRIM, BIZ, BKI, BLA, BOL, BPP, BRR, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO*, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, DV8, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI*, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, NCH, NCL, NEP, NKI, NOBLE*, NSI, NVD, NYT, OISHI, ORI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TNL, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, UAC, TTA, UBIS, TTCL, UV, TTW, VGI, TU, VIH, TVD, WACOAL, TVI, WAVE, TVO, WHA, TWPC, WHAUP, U, WICE, WINNER

Companies with Very Good CG Scoring

2S, ABM, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAM, BBL, BFIT, BGC, BJC, BJCHI, BROOK, BTW, CBG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CMC, COLOR, COM7, CPL, CRC, CRD, CSC, CSP, CWT, DCC, DCON, DDD, DOD, DOHOME, EASON, EE, ERW, ESTAR, FE, FLOYD, FN, FORTH, FSS, FTE, FVC, GENCO, GJS, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GULF, GYT, HPT, HTC, ICN, IFS, ILM, IMH, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, ITEL, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KTIS, KWC, KWM, L&E, LALIN, LDC, LHK, LOXLEY, LPH, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, MVP, NETBAY, NEX, NINE, NTV, NWR, OCC, OGC, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PICO, PJW, PL, PM, PPP, PRINC, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RPC, RWI, S11, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SEG, SFP, SGF, SHR, SIAM, SINGER, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMT, SNP, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STI, STPI, SUC, SUN, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMT, TMT, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCORP, TPOLY, TPS, TRITN, TRT, TRU, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UTP, UWC, VL, VNT, VPO, WIIK, WP, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZMICO

Companies with Good CG Scoring

7UP, A, ABICO, AJ, ALL, ALUCON, AMC*, APP, ARIN, AS, AU, B52, BC, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BKD, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CITY, CMAN, CMO, CMR, CPT, CPW, CRANE, CSR, D, EKH, EP, ESSO, FMT, GIFT, GREEN, GSC*, GTB, HTECH, HUMAN, IHL, INOX, INSET, IP, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KUMWEL, KUN, KWG, KYE, LEE, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MM, MORE, NC, NDR, NER, NFC, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PROUD, PTL, RBF, RCI, RJH, ROJNA, RP, RPH, RSP, SF, SFLEX, SGP, SISB, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TIW, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TTI, TYCN, UKEM, UMS, VCOM, VRANDA, WIN, WORK, WPH

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. SCB 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 2019 to 19 November 2020) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AP, AQUA, ARROW, ASK, ASP, AYUD, B, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COL, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, INET, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MPG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SIRI, SITHAI, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

7UP, ABICO, AF, ALT, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, APURE, B52, BKD, BM, BROCK, BUI, CHO, CI, COTTO, DDD, EA, EFORL, EP, ERW, ESTAR, ETE, EVER, FSMART, GPI, ILINK, IRC, J, JKN, JMART, JMT, JSP, JTS, KWG, LDC, MAJOR, META, NCL, NOBLE, NOK, PK, PLE, ROJNA, SAAM, SAPPE, SCI, SE, SHANG, SINGER, SKR, SPALI, SSP, STANLY, SUPER, SYNEX, THAI, TKS, TOPP, TRITN, TTA, UPF, UV, WIN, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMC, AOT, APCO, APCS, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AWC, BA, BAM, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DTIC, DV8, EASON, ECF, EE, EKH, EMC, EPG, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, III, ILM, IMH, IND, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JR, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, K, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OR, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMA, POLAR, POMPIU, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPT, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCM, SCP, SDC, SEAFCO, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SIS, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SMC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGH, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITILE, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WGE, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, YGG, YUASA, ZMICO

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of June 24, 2019) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.