

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BGRIM.TB
Reuters BGRIM.BK

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 17) (Bt)	36.25
Target price (Bt)	48.00
Mkt cap (Btbn)	94.50
Mkt cap (US\$m)	2,664

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.50
Sector % SET	20.62
Shares issued (mn)	2,607
Par value (Bt)	2.00
12-m high / low (Bt)	42.8 / 30
Avg. daily 6m (US\$m)	8.04
Foreign limit / actual (%)	49 / 40
Free float (%)	31.6
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.7	(3.3)	(7.1)
Relative to SET	1.1	(3.5)	(0.5)

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / ESG Score	
Sustainability Index (THSI)	Included

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	4/67
Environmental Score Rank	3/67
Social Score Rank	5/67
Governance Score Rank	2/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

อันดับคะแนน ESG ในปี 2565 ของ BGRIM เป็นที่น่าพอใจ โดยบริษัทกำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในด้านสิ่งแวดล้อม และสังคมภายใต้โมเดลที่ชัดเจน เราเชื่อว่าความหลากหลายของคณะกรรมการเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้บริษัทได้รับคะแนนด้านธรรมภิบาลสูง

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

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

แนวโน้มกำไรพลิกสู่ภาวะปกติ

กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของ BGRIM ปรับตัวดีขึ้นอย่างมากใน 1H66 หลังจากขาดทุนเป็นประวัติการณ์ในปี 2565 และเราเชื่อว่าความสามารถในการทำกำไรจะกลับมาเป็นปกติ เนื่องจากต้นทุนพลังงานลดลงสู่แนวโน้มระยะยาวและมีการปรับอัตราค่าไฟฟ้าเพื่อสะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิงที่แท้จริงเป็นส่วนใหญ่ บริษัทยังคงเดินหน้าตามแผนเพิ่มกำลังการผลิตเพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่ท้าทายในการมีกำลังการผลิตรวม 10GW ภายในปี 2570 โดยส่วนใหญ่เป็นพลังงานหมุนเวียนในต่างประเทศ เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมาย Net Zero และปัจจัยดังกล่าวจะเป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญในระยะยาว แม้ว่าราคาหุ้น BGRIM ปรับตัวลดลง 9% YTD สอดคล้องกับ SET (-9%) แต่ outperform หุ่นกลุ่มเดียวกัน (-21%) ซึ่งเรามองว่าสะท้อนถึงมุมมองเชิงบวกที่ตลาดมีต่อผลประกอบการของบริษัท แม้ว่าเป้าหมาย ตลาดโดยรวมจะไม่สนับสนุนก็ตาม เราจึงคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ BGRIM ด้วยราคาเป้าหมาย 48 บาท/หุ้น อ้างอิงวิธี DCF

สรุปผลประกอบการ 2Q66 กำไรสุทธิ 2Q66 ของ BGRIM อยู่ที่ 678 ลบ. เป็นตัวจากขาดทุนสุทธิ 193 ลบ. ใน 2Q65 และเพิ่มขึ้น 70% QoQ เพราะมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง กำไรสุทธิจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 189% YoY และ 53% QoQ เนื่องจากมารจิ้นของไฟฟ้าที่ขายให้กับลูกค้าอุตสาหกรรม (IU) กว้างขึ้น เพราะต้นทุนก๊าซ (-16% QoQ) ลดลงในอัตราที่เร็วกว่าราคาขายไฟฟ้า (-9% QoQ) การใช้พลังงานลดลง (-3.8% YoY) ก็ช่วยให้อัตราต้นทุนพลังงานลดลง YoY ด้วยเช่นกัน ปริมาณไฟฟ้าที่ขายให้ลูกค้า IU ลดลง 11% QoQ โดยเฉพาะจากลูกค้ากลุ่มชิ้นส่วนรถยนต์, กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค, กลุ่มเครื่องใช้ในครัวเรือน, กลุ่มบรรจุภัณฑ์ และกลุ่มก๊าซอุตสาหกรรม แม้ว่าบริษัทได้เชื่อมเข้าระบบของลูกค้า IU รายใหม่จำนวน 12.2 เมกะวัตต์ ใน 1H66 กำไร 1H66 มีจำนวน 1.1 พันลบ. ปรับตัวดีขึ้นอย่างมากจากขาดทุน 170 ลบ. ใน 1H65 เงินปันผลระหว่างกาลอยู่ที่ 0.18 บาท/หุ้น (XD วันที่ 28ส.ค.) หรือคิดเป็นผลต่อหุ้นจากเงินปันผลเฉลี่ยต่อปีราว 1%

แนวโน้ม 2H66 ผู้บริหารมองบวกต่อแนวโน้ม 2H66 โดยได้แรงหนุนจากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้า SPP ใหม่และโครงการ SPP Replacement และธุรกิจโซลาร์ในเกาหลีใต้ (23.5MW) บริษัทวางแผนเซ็น PPA เพิ่มกับลูกค้าอุตสาหกรรมรายใหม่ราว 50-60MW ภายในสิ้นปี 2566 (12.2MW ใน 1H66) เพิ่มขึ้นจาก 33MW ในปี 2565 ต้นทุนก๊าซใน 2H66 คาดว่าจะลดลงสู่ระดับ <400 บาท/mmbtu โดยอิงกับราคาซื้อขายเฉลี่ยเดือนปีที่บริษัทมองไว้ที่ 400-450 บาท/mmbtu ปริมาณการใช้ก๊าซ/โรงไฟฟ้าคาดว่าจะลดลงจากโรงไฟฟ้า SPP ใหม่ 7 แห่ง และโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพ

เกาหลีใต้เป็นตลาดที่มีศักยภาพแห่งใหม่ BGRIM มองบวกมากขึ้นต่ออุตสาหกรรมไฟฟ้าของเกาหลี โดยล่าสุดได้เริ่มเดินเครื่องโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดิน กำลังการผลิตติดตั้งรวม 23.5MW ภายใต้การดำเนินงานของ KOPOS (BGRIM ถือหุ้น 49.9%) นอกจากนี้ BGRIM ยังได้เข้าซื้อหุ้น 21.27% (มีสิทธิได้รับเงินปันผล 33.85%) ในโครงการโซลาร์ฟาร์ม กำลังการผลิต 98.99MW ในเกาหลีใต้ด้วย ผู้บริหารคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจโซลาร์ในเกาหลีใต้น่าจะอยู่ที่ 0.5-0.8 ลบ./MW หรือเท่ากับ 16-26 ลบ.ต่อปี จากสองโครงการนี้ บริษัทได้เข้าลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมนอกชายฝั่งในท้องถิ่นหลายโครงการ ซึ่งจะทยอยเปิดดำเนินการในปี 2568-2571 โดยมีกำลังการผลิตรวมกันเกือบ 560MW (กำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือ)

เพิ่มกำลังการผลิตจากพลังงานหมุนเวียนสู่ >50% ของพอร์ต BGRIM ตั้งงบลงทุนสำหรับปี 2566-2573 ไว้ที่ 4.25 แสนลบ. โดยจะใช้แหล่งเงินทุนจากเงินสดภายในกิจการและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นหลัก (78%) ส่วนที่เหลือจะได้มาจากหลายทางเลือกในการระดมทุน (พันธบัตร perpetual bond และ asset monetization) การลงทุนจะมุ่งเน้นไปที่พลังงานหมุนเวียน (94% ของงบลงทุนทั้งหมด) ในตลาดต่างประเทศ เช่น เกาหลีใต้ (พลังงานลมนอกชายฝั่ง) ตะวันออกกลาง และยุโรป โดยมีเป้าหมายที่จะบรรลุกำลังการผลิตติดตั้ง 10GW ภายในปี 2573 โดยมากกว่า 50% ของกำลังการผลิตเหล่านี้จะเป็นพลังงานหมุนเวียน

คงประมาณการไว้เหมือนเดิม แม้กำไร 1H66 คิดเป็นสัดส่วนเพียง 40% ของประมาณการกำไรปี 2566 ของเรา แต่เรายังคงประมาณการไว้เหมือนเดิม โดยได้รับการสนับสนุนจากต้นทุนเชื้อเพลิงที่มีแนวโน้มลดลง ลูกค้า IU รายใหม่ และกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น รวมถึงธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนที่เข้ามาใหม่ในเกาหลีใต้

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ต้นทุนก๊าซสูงกว่าคาด และความล่าช้าในการปรับค่า Ft เพื่อชดเชยต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	46,628	62,395	66,109	69,441	66,726
EBITDA	(Btmn)	12,422	10,311	14,101	16,073	17,037
Core profit	(Btmn)	1,520	72	2,723	3,961	4,722
Reported profit	(Btmn)	2,276	(1,244)	2,966	3,961	4,722
Core EPS	(Bt)	0.58	0.03	1.04	1.52	1.81
DPS	(Bt)	0.42	0.07	0.60	0.80	0.90
P/E, core	(x)	62.2	1,316.4	34.7	23.9	20.0
EPS growth, core	(%)	(39.4)	(95.3)	3,693.7	45.5	19.2
P/BV, core	(x)	3.2	3.2	2.4	2.2	2.1
ROE	(%)	3.8	0.2	5.7	7.0	7.6
Dividend yield	(%)	1.2	0.2	1.7	2.2	2.5
EV/EBITDA	(x)	16.2	21.7	14.9	12.6	11.4

Source: InnovestX Research

จุดเด่น

BGRIM เป็นหนึ่งในผู้ผลิตไฟฟ้าโครงการโรงไฟฟ้าเอกชนขนาดเล็ก (SPP) ชั้นนำของประเทศไทย โดยบริษัทมีโรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซเป็นเชื้อเพลิงที่ดำเนินงานแล้วจำนวน 19 โรง ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรม 9 แห่งในจังหวัดภาคกลางและอีสเทิร์นซีบอร์ด การมีโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนเพิ่มเข้ามาหลายโครงการในประเทศไทยและประเทศเพื่อนบ้านทำให้บริษัทมีกำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 3,667MW (หรือ 2,395MW ตามสัดส่วนการถือหุ้น) ณ สิ้น 2Q66 ซึ่งประกอบด้วยโรงไฟฟ้าทั่วไป 72% และโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน 28% รายได้และกระแสเงินสดของบริษัทได้รับความคุ้มครองจาก PPA ระยะยาวที่กำกับกับหน่วยงานภาครัฐที่รับผิดชอบเกี่ยวกับไฟฟ้า โดยมีอายุสัญญาทางเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก >18 ปี

แนวโน้มธุรกิจ

การเติบโตของกำไรของ BGRIM จะได้รับการสนับสนุนจากการขยายกำลังการผลิต ต้นทุนก๊าซที่ลดลง และความต้องการใช้ไฟฟ้าที่สูงขึ้นจากลูกค้าอุตสาหกรรม กำลังการผลิตติดตั้งของบริษัทจะเพิ่มขึ้นสู่ 4,133MW (2,747MW ตามสัดส่วนการถือหุ้น) ภายในปี 2568 โดยอิงกับโครงการที่ยืนยันแล้ว BGRIM กำลังดำเนินการเพื่อสรุปโครงการลงทุนใหม่ที่จะช่วยหนุนให้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นสู่ 10GW ภายในปี 2573 ตามเป้าที่วางไว้ การเพิ่มกำลังการผลิตเหล่านี้คาดว่าจะทยอยได้ข้อสรุปภายใน 5 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ BGRIM ยังจะขยายธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในอาเซียนและเอเชียเหนืออย่างต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากร่วมมืออย่างแข็งแกร่งกับพันธมิตรท้องถิ่น เช่น รัฐบาล และผู้ประกอบการภาคเอกชน

Bullish views	Bearish views
1. PPA ระยะยาวที่กำกับกับหน่วยงานภาครัฐที่รับผิดชอบเกี่ยวกับไฟฟ้าช่วยคุ้มครองรายได้และกระแสเงินสด	1. การขยายกำลังการผลิตอย่างรวดเร็วอาจจะทำให้หนักลงทุนเกิดความกังวลเกี่ยวกับโอกาสที่จะเพิ่มทุน ผู้บริหารยืนยันไปแล้วว่าแผนลงทุนที่ยืนยันแล้วของบริษัทจะจัดหาเงินทุนได้ทั้งหมดโดยไม่ต้องเพิ่มทุน
2. แผนขยายกำลังการผลิตในปี 2566-2573 จะช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโตในระยะ 7-8 ปีข้างหน้า	2. ผลตอบแทนจากเงินปันผลจะนำสนใจน้อยกว่าบริษัทผลิตไฟฟ้ารายอื่นๆ ในช่วงที่บริษัทขยายกำลังการผลิต
3. กำไรนำผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในปี 2565 ซึ่งเป็นช่วงที่ต้นทุนเชื้อเพลิงปรับตัวขึ้นแรง แต่ยังปรับขึ้นราคาขายไฟฟ้าได้ช้า ความต้องการใช้ไฟฟ้าจากลูกค้าอุตสาหกรรมค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้น โดยจะมีลูกค้า IE รายใหม่เข้ามามากขึ้นภายในสิ้นปี 2566	3. valuation ตึงตัว โดย PE ปี 2566 อยู่ที่ระดับ >35 เท่า
4. ใบอนุญาตจัดหาและคำสั่งก๊าซธรรมชาติ (LNG shipper) ของ BGRIM จะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นในการจัดหาก๊าซเพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร	

ปัจจัยระดับที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ต้นทุนก๊าซลดลง	ต้นทุนก๊าซขึ้น่าแสดงให้เห็นว่าต้นทุนก๊าซเฉลี่ยในปี 2566 จะลดลง 6-16% YoY สู่ 400-450 บาท/mmbtu	บวก	BGRIM มีแนวโน้มที่จะได้รับประโยชน์จากต้นทุนก๊าซที่ลดลงใน 2H66 เนื่องจากราคาก๊าซในตลาดโลกกลับสู่แนวโน้มระยะยาวและสามารถจัดหาก๊าซที่มีราคาถูกลงจากอ่าวไทยได้มากขึ้นภายใต้สัญญา PSCs ใหม่ ความไม่สอดคล้องกันของต้นทุนก๊าซและราคาขายไฟฟ้าจะต่ำกว่าปี 2565 ก่อนอย่างมาก BGRIM สามารถลดต้นทุนก๊าซที่แท้จริงลงได้ในระยะยาวผ่านการเป็นผู้ได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการจัดหาและคำสั่งก๊าซธรรมชาติ (LNG Shipper)
แนวโน้มกำไรระยะสั้น	โมเมนตัมกำไร 2H66	บวก HoH	เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงาน 2H66 จะปรับตัวดีขึ้น HoH โดยได้แรงหนุนจากต้นทุนก๊าซที่ลดลงและความต้องการใช้ไฟฟ้าที่สูงขึ้นจากลูกค้าอุตสาหกรรมรายเดิมและรายใหม่ นอกจากนี้กำลังการผลิตเพิ่มเติมและการใช้ก๊าซ/หน่วยที่ลดลงยังจะช่วยหนุนให้กำไรเติบโต YoY ด้วย ผู้บริหารคาดว่าแผนการเพิ่มกำลังการผลิตจะทยอยได้ข้อสรุปในปี 2566-2573 หลังจากเกิดความล่าช้าในช่วงที่เกิดสถานการณ์โควิด-19
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2566	การเพิ่มกำลังการผลิตให้ถึงเป้าหมายที่ 10GW ภายในปี 2573	บวก	

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ราคาก๊าซ (+1 บาท/mmbtu)	-0.5%	-0.3 บาท/หุ้น
ค่า Ft (-0.01 บาท/KWh)	-0.6%	-0.4 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BGRIM วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	68.21 (2022)	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI	
Rank in Sector	4/67	BGRIM	5	No	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- BGRIM มุ่งหาเทคโนโลยีเพื่อช่วยให้บริษัทบรรลุเป้าหมายการปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยไม่กระทบต่อความน่าเชื่อถือของไฟฟ้าและสาธารณูปโภคอื่นๆ ของบริษัท
- ในปี 2565 BGRIM สามารถคงปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยการผลิตไว้ได้ที่ 0.38 ตันก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า/เมกะวัตต์-ชั่วโมง โดยกำลังการผลิตของโรงไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนเพิ่มขึ้น BGRIM จะลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้ามีกำลังการผลิตจากพลังงานทดแทนไม่ต่ำกว่า 50% ของกำลังการผลิตติดตั้งทั้งหมดภายในปี 2573 หรือ 5GW
- โครงการ SPP Replacement 5 โครงการ จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน โดยคาดว่าจะช่วยลดอัตราการใช้ก๊าซธรรมชาติต่อหน่วยลงได้ 10-15%
- นอกจากนี้ BGRIM ยังสามารถลดการพึ่งพาการใช้ถ่านหินได้ 11% ในปี 2565 บริษัทสามารถนำของเสียไปใช้ซ้ำหรือรีไซเคิลได้ คิดเป็น 84.8% ของปริมาณขยะทั้งหมด อย่างไรก็ตาม ปริมาณของเสียที่ถูกกำจัดทั้งหมดเพิ่มขึ้น 28% YoY

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- BGRIM เดินหน้าสู่เป้าหมาย “ไม่มีการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงานและเสียชีวิต” ซึ่งสามารถทำได้สำเร็จในปี 2565
- โครงการพัฒนาสังคมและชุมชนของ BGRIM ดำเนินการภายใต้ 6 แนวคิดหลัก ได้แก่ การศึกษา การพัฒนาสังคมและคุณภาพชีวิต ศิลปวัฒนธรรม ศาสนา การกีฬา และสิ่งแวดล้อม บริษัทยังคงให้การสนับสนุนโครงการด้านการศึกษาและนันทนาการหลายโครงการของชุมชนท้องถิ่น ในขณะเดียวกันก็ลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในพื้นที่โดยรอบของโรงไฟฟ้าเพื่อคุณภาพชีวิตที่ดี
- BGRIM ให้ความสำคัญกับโครงการปลูกป่าและการอนุรักษ์ป่า โดยร่วมมือกับสมาชิกในชุมชนและนักเรียนนักศึกษาในท้องถิ่นที่ได้รับเริ่มและดำเนินการอย่างต่อเนื่องกว่า 12 ปี ในหลายพื้นที่

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ BGRIM ประกอบด้วยกรรมการ 10 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 9 คน (90% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 6 คน (60% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 5 คน (50% ของกรรมการทั้งหมด) มากที่สุดในบริษัทกลุ่มพลังงานในประเทศไทย
- BGRIM ได้รับผลการจัดอันดับระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2565
- เรามองว่าแนวทางปฏิบัติทางสังคมและการกำกับดูแลกิจการของบริษัทเป็นไปตามมาตรฐานอุตสาหกรรมทั่วไป

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	70.04	68.21
Environment	71.52	66.96
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	5,582.08	—
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	17,410.80	15,939.30
Social	44.89	43.95
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	0.00	0.00
Total Recordable Incident Rate - Employees	—	—
Employee Turnover Pct	5.00	8.20
Governance	93.62	93.62
Size of the Board	10	10
Number of Board Meetings for the Year	13	16
Board Meeting Attendance Pct	98	95
Number of Female Executives	2	2
Number of Independent Directors	6	6
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการจ้างงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	36,585	44,132	44,087	46,628	62,395	66,109	69,441	66,726
Cost of goods sold	(Btmn)	29,079	35,637	34,753	37,861	56,067	55,481	56,529	52,971
Gross profit	(Btmn)	7,506	8,495	9,334	8,768	6,329	10,628	12,912	13,755
SG&A	(Btmn)	1,409	1,865	2,039	1,673	1,857	1,983	2,083	2,002
Other income	(Btmn)	460	289	251	188	852	504	373	491
Interest expense	(Btmn)	2,928	2,630	3,186	4,293	4,778	4,426	4,307	3,919
Pre-tax profit	(Btmn)	3,629	4,290	4,360	2,989	546	4,722	6,895	8,326
Corporate tax	(Btmn)	177	235	233	298	(44)	284	394	559
Equity a/c profits	(Btmn)	182	101	58	44	(172)	101	102	103
Minority interests	(Btmn)	(1,113)	(1,646)	(1,581)	(1,141)	(346)	(1,816)	(2,641)	(3,148)
Core profit	(Btmn)	1,868	2,194	2,509	1,520	72	2,723	3,961	4,722
Extra-ordinary items	(Btmn)	(6)	138	(334)	756	(1,316)	243	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,863	2,331	2,175	2,276	(1,244)	2,966	3,961	4,722
EBITDA	(Btmn)	9,898	11,580	13,040	12,422	10,311	14,101	16,073	17,037
Core EPS	(Btmn)	0.72	0.84	0.96	0.58	0.03	1.04	1.52	1.81
Net EPS	(Bt)	0.71	0.89	0.83	0.87	(0.48)	1.14	1.52	1.81
DPS	(Bt)	0.32	0.37	0.45	0.42	0.07	0.60	0.80	0.90

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	23,822	33,493	29,879	41,058	48,803	42,120	49,317	57,944
Total fixed assets	(Btmn)	76,814	88,200	100,817	108,139	121,847	121,545	117,725	113,984
Total assets	(Btmn)	100,636	121,693	130,696	149,198	170,651	163,665	167,042	171,928
Total loans	(Btmn)	94,170	92,537	107,223	133,914	160,443	138,349	138,249	138,049
Total current liabilities	(Btmn)	8,189	25,832	26,993	12,724	19,624	12,254	11,402	12,209
Total long-term liabilities	(Btmn)	64,708	57,184	64,399	95,658	108,859	97,235	96,635	95,035
Total liabilities	(Btmn)	72,897	83,016	91,392	108,382	128,483	109,490	108,037	107,244
Paid-up capital	(Btmn)	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total equity	(Btmn)	27,739	38,677	39,304	40,816	42,168	54,176	59,005	64,684
BVPS	(Bt)	7.39	10.80	10.54	11.31	11.40	15.31	16.15	17.12

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	1,868	2,194	2,509	1,520	72	2,723	3,961	4,722
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,341	4,660	5,494	5,139	4,987	4,952	4,871	4,792
Operating cash flow	(Btmn)	7,614	9,593	6,826	10,113	7,802	7,560	8,359	9,787
Investing cash flow	(Btmn)	(9,973)	(6,902)	(16,639)	(15,326)	(18,054)	(4,650)	(1,051)	(1,051)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,290)	5,910	7,762	11,809	13,452	(10,298)	(632)	358
Net cash flow	(Btmn)	(5,650)	8,601	(2,051)	6,596	3,200	(7,389)	6,677	9,093

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	20.5	19.2	21.2	18.8	10.1	16.1	18.6	20.6
Operating margin	(%)	16.7	15.0	16.5	15.2	7.2	13.1	15.6	17.6
EBITDA margin	(%)	27.1	26.2	29.6	26.6	16.5	21.3	23.1	25.5
EBIT margin	(%)	17.9	15.7	17.1	15.6	8.5	13.8	16.1	18.4
Net profit margin	(%)	5.1	5.3	4.9	4.9	(2.0)	4.5	5.7	7.1
ROE	(%)	7.0	6.6	6.4	3.8	0.2	5.7	7.0	7.6
ROA	(%)	2.0	2.0	2.0	1.1	0.0	1.6	2.4	2.8
Net D/E	(x)	2.2	1.4	1.7	2.0	2.4	1.7	1.4	1.2
Interest coverage	(x)	3.4	4.4	4.1	2.9	2.2	3.2	3.7	4.3
Debt service coverage	(x)	2.0	1.2	0.5	1.2	0.7	1.8	2.4	2.3
Payout Ratio	(%)	44.8	41.4	53.9	48.1	(13.6)	52.7	52.6	49.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Electricity sales - EGAT	(GWh)	7,702	9,100	9,714	9,701	8,888	8,285	8,308	8,285
Electricity sales - IU (Thailand)	(GWh)	3,057	3,084	2,821	3,314	3,384	3,973	4,375	4,787
Steam sales - IU (Thailand)	(kt)	501	855	907	989	754	1,083	1,086	1,083
Electricity tariff - IU (Thailand)	(Bt/KWh)	3.28	3.30	3.29	3.25	3.82	4.50	4.34	4.06
Steam price - IU (Thailand)	(Bt/KWh)	1,106	1,084	986	808	1,360	1,319	1,221	1,113
Effective gas cost	(Bt/MMBTU)	259	273	244	266	476	433	407	376

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total revenue	(Btmn)	11,714	12,903	14,758	14,676	18,383	14,579	15,750	14,891
Cost of goods sold	(Btmn)	9,584	11,265	13,458	12,983	16,723	12,903	13,401	12,228
Gross profit	(Btmn)	2,130	1,639	1,300	1,693	1,660	1,676	2,349	2,664
SG&A	(Btmn)	413	431	383	453	461	560	537	471
Other income	(Btmn)	57	58	51	66	624	111	119	208
Interest expense	(Btmn)	1,227	784	860	1,670	2,178	70	1,064	1,661
Pre-tax profit	(Btmn)	547	482	109	(365)	(355)	1,157	867	740
Corporate tax	(Btmn)	55	6	29	2	116	(190)	62	43
Equity a/c profits	(Btmn)	14	(11)	(3)	(20)	(250)	101	64	(6)
Minority interests	(Btmn)	(158)	(297)	(67)	(44)	121	(356)	(409)	(316)
Core profit	(Btmn)	348	168	9	(430)	(599)	1,092	460	374
Extra-ordinary items	(Btmn)	100	27	14	237	70	(1,637)	(61)	304
Net Profit	(Btmn)	447	195	23	(193)	(529)	(545)	399	678
EBITDA	(Btmn)	3,065	2,506	2,176	2,536	3,119	2,480	3,209	3,720
Core EPS	(Btmn)	0.13	0.06	0.00	(0.17)	(0.23)	0.42	0.18	0.14
Net EPS	(Bt)	0.17	0.07	0.01	(0.07)	(0.20)	(0.21)	0.15	0.26

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total current assets	(Btmn)	38,854	41,058	39,268	50,658	53,446	48,803	58,500	48,440
Total fixed assets	(Btmn)	103,658	108,139	113,130	117,831	121,315	121,847	121,743	128,905
Total assets	(Btmn)	142,512	149,198	152,398	168,489	174,761	170,651	180,243	177,345
Total loans	(Btmn)	88,517	95,693	96,633	112,720	115,567	114,410	114,988	112,364
Total current liabilities	(Btmn)	15,251	12,724	13,180	15,128	17,736	19,624	20,386	18,378
Total long-term liabilities	(Btmn)	87,043	95,658	96,753	110,041	113,201	108,859	109,490	107,166
Total liabilities	(Btmn)	102,295	108,382	109,933	125,169	130,937	128,483	129,875	125,543
Paid-up capital	(Btmn)	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total equity	(Btmn)	40,217	40,816	42,465	43,320	43,824	42,168	50,367	51,801
BVPS	(Bt)	11.28	11.31	11.75	11.90	12.09	11.40	14.44	14.81

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Core Profit	(Btmn)	348	168	9	(430)	(599)	1,092	460	374
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,291	1,240	1,207	1,231	1,296	1,253	1,278	1,320
Operating cash flow	(Btmn)	3,006	1,202	3,315	73	1,287	3,127	5,526	771
Investing cash flow	(Btmn)	(3,482)	(6,948)	(3,317)	(3,068)	(4,109)	(7,561)	(3,809)	(7,425)
Financing cash flow	(Btmn)	4,325	5,567	343	12,595	787	(273)	8,177	(5,705)
Net cash flow	(Btmn)	3,850	(178)	341	9,600	(2,034)	(4,707)	9,894	(12,358)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Gross margin	(%)	18.2	12.7	8.8	11.5	9.0	11.5	14.9	17.9
Operating margin	(%)	14.7	9.4	6.2	8.4	6.5	7.7	11.5	14.7
EBITDA margin	(%)	26.2	19.4	14.7	17.3	17.0	17.0	20.4	25.0
EBIT margin	(%)	15.1	9.8	6.6	8.9	9.9	8.4	12.3	16.1
Net profit margin	(%)	3.8	1.5	0.2	(1.3)	(2.9)	(3.7)	2.5	4.6
ROE	(%)	3.4	1.7	0.1	(4.0)	(5.5)	10.2	4.0	2.9
ROA	(%)	1.0	0.5	0.0	(1.1)	(1.4)	2.5	1.0	0.8
Net D/E	(x)	1.5	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0	1.5	1.6
Interest coverage	(x)	2.5	3.2	2.5	1.5	1.4	35.6	3.0	2.2
Debt service coverage	(x)	1.0	1.0	1.0	0.7	0.8	0.9	0.8	0.9

Key Statistics

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Electricity sales - EGAT	(GWh)	2,445	2,439	2,212	2,296	2,396	1,985	2,116	2,270
Electricity sales - IU (Thailand)	(GWh)	844	825	871	857	853	803	848	834
Steam sales - IU (Thailand)	('000 tons)	284	217	238	192	183	141	195	219
Electricity tariff - IU (Thailand)	(Bt/KWh)	3.27	3.28	3.46	3.55	3.89	4.44	4.96	4.52
Steam price - IU (Thailand)	(Bt/ton)	734	929	1,070	1,332	1,403	1,836	1,550	1,444
Effective gas cost	(Bt/mmbtu)	268	335	442	422	558	481	483	404

ไฮไลท์จากผลประกอบการ 2Q66

- **ปริมาณไฟฟ้าที่ขายให้แก่ลูกค้า IU ลดลง 3๑Q** ปริมาณไฟฟ้าที่ BGRIM ขายให้กับลูกค้า IU (ลูกค้าอุตสาหกรรม) ลดลง 2.7% YoY และ 1.7% 3๑Q แม้ว่าบริษัทได้เชื่อมเข้าระบบของลูกค้ารายใหม่ด้วยกำลังการผลิตตามสัญญา 12.2MW ใน 1H66 ความต้องการใช้ไฟฟ้าจากลูกค้ากลุ่มชิ้นส่วนรถยนต์, กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค, กลุ่มเครื่องใช้ในครัวเรือน, กลุ่มบรรจุภัณฑ์ และกลุ่มก๊าซอุตสาหกรรมปรับตัวลดลง เนื่องจากลูกค้าส่วนหนึ่งได้ย้ายฐานการผลิตกลับไปยังโรงงานเดิมในประเทศอื่นๆ หลังจากอุปทานหยุดชะงัก เนื่องจากการระบาดโควิด-19 คลี่คลายลง ทั้งนี้ BGRIM ได้เชื่อมเข้าระบบของลูกค้ารายใหม่ด้วยกำลังการผลิต 29MW แล้วในช่วงต้น 3Q66 และยังคงเป้าหมายที่จะได้ลูกค้าเพิ่ม 50-60MW สำหรับทั้งปี 2566
- **ปริมาณการขายไอน้ำปรับตัวดีขึ้น 3๑Q จากลูกค้าใหม่** ลูกค้าใหม่ของ Asia Industrial Estate Map Ta Phut ช่วยหนุนให้ปริมาณการขายไอน้ำใน 2Q66 เพิ่มขึ้น 13.8% YoY และ 12.4% 3๑Q โดยส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ อย่างไรก็ตาม ความต้องการใช้ไอน้ำในนิคมอุตสาหกรรมอื่นๆ นิคมอมตะซิตี้ ชลบุรี และนิคมแหลมฉบัง ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมยางรถยนต์ ลดลง YoY และ 3๑Q เนื่องจากลูกค้าบางส่วนได้ย้ายฐานการผลิตกลับไปยุโรป อ้างอิงข้อมูลจาก BGRIM
- **ต้นทุนก๊าซลดลง 16% 3๑Q สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 ไตรมาส** ต้นทุนก๊าซที่แท้จริงของธุรกิจ SPP ลดลง 4% YoY และ 16% 3๑Q สู่ 404 บาท/mmbtu ใน 2Q66 โดยได้รับการสนับสนุนจากราคาเนื้อก๊าซที่ลดลง ซึ่งต่ำกว่าจุดสูงสุดใน 3Q65 ที่ 558 บาท/mmbtu ก่อนข้างมาก ต้นทุนเชื้อเพลิงลดลงในอัตราที่เร็วกว่าราคาขายไฟฟ้าให้กับลูกค้า IU (+27% YoY และ -9% 3๑Q) ที่ลดลงสู่ 4.52 บาท/kWh หลังจากค่า Ft ปรับลดลงจากระดับก่อนหน้านี้ที่ 1.5492 บาท/kWh สู่ 0.9119 บาท/kWh สำหรับงวดเดือน.พ.ค.-ส.ค. 2566 ราคาไอน้ำก็ลดลงในอัตราละอตัวลงที่ 7% 3๑Q แต่ยังคงเพิ่มขึ้น 8% YoY นอกจากนี้ BGRIM ยังรายงานด้วยว่าบริษัทสามารถประหยัดต้นทุนพลังงานได้จากปริมาณการใช้ก๊าซ/หน่วยที่ลดลง 3.8% YoY สืบเนื่องมาจากประสิทธิภาพที่สูงขึ้นของโรงไฟฟ้า SPP ใหม่ภายใต้โครงการ SPP Replacement จากเทคโนโลยีที่รุ่นหน้ามากขึ้น ซึ่งช่วยหนุนให้ EBITDA margin เพิ่มขึ้นจาก 21% ใน 1Q66 สู่ 25% ใน 2Q66 เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 27% ก่อนเกิดสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ที่ทำให้ราคาก๊าซทั่วโลกปรับตัวขึ้นแรงในปี 2565
- **ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในเวียดนามช่วยหนุนรายได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน** รายได้จากโรงไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน (7% ของยอดขายไฟฟ้าทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 10% 3๑Q เนื่องจากรายได้จากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในเวียดนามเพิ่มขึ้นจากผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนและการจำกัดปริมาณการรับซื้อไฟฟ้าที่ลดลง รายได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำในลาวเพิ่มขึ้น 82% 3๑Q จากฐานต่ำใน 1Q66 แต่ยังคงเพิ่มขึ้น 55% YoY โดยมีสาเหตุมาจากปริมาณน้ำที่ลดลงเมื่อเทียบกับ 2Q65 BGRIM วางแผนเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนจาก 25% ในปี 2565 สู่ >50% ในปี 2573 ซึ่งเป็นกำลังการผลิตเพิ่มเติมที่ท้าทายในระยะ 8 ปีข้างหน้า โดยคิดเป็นสัดส่วน >60% ของกำลังการผลิตใหม่ในช่วงเวลาดังกล่าว

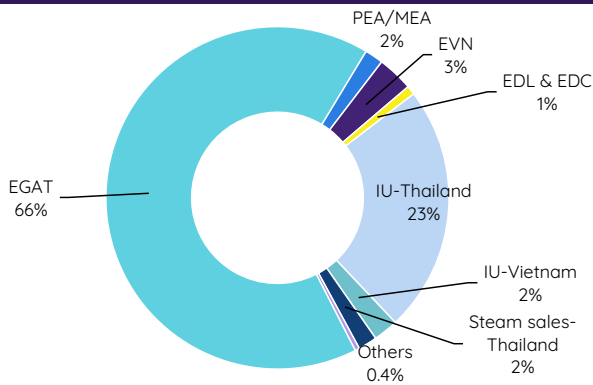
Figure 1: BGRIM – 2Q23 earnings review

	2Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ	6M22	6M23	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	14,676	15,750	14,891	1.5	(5.5)	29,434	30,642	4.1
Gross profit	1,693	2,349	2,664	57.4	13.4	2,993	5,013	67.5
EBITDA	2,536	3,209	3,720	46.7	15.9	4,712	6,929	47.1
Profit before extra items	(430)	460	374	n.a.	(18.6)	(421)	834	n.a.
Net Profit	(193)	399	678	n.a.	70.0	(170)	1,077	n.a.
EPS (Bt)	(0.07)	0.15	0.26	n.a.	70.0	(0.07)	0.41	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	168,489	180,243	177,345	5.3	(1.6)	168,489	177,345	5.3
Total liabilities	125,169	129,875	125,543	0.3	(3.3)	125,169	125,543	0.3
Total equity	43,320	50,367	51,801	19.6	2.8	43,320	51,801	19.6
BVPS (Bt)	11.90	14.44	14.81	24.5	2.6	11.90	14.81	24.5
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	11.5	14.9	17.9	6.4	3.0	10.2	16.4	6.2
EBITDA margin (%)	17.3	20.4	25.0	7.7	4.6	16.0	22.6	6.6
Net profit margin (%)	(1.3)	2.5	4.6	5.9	2.0	(0.6)	3.5	4.1
ROA (%)	(1.1)	1.0	0.8	1.9	(0.2)	(0.2)	1.2	1.5
ROE (%)	(4.0)	4.0	2.9	6.9	(1.0)	(0.8)	4.6	5.4
D/E (X)	2.9	2.6	2.4	(46.6)	(15.5)	2.9	2.4	(46.6)

Source: BGRIM and InnovestX Research

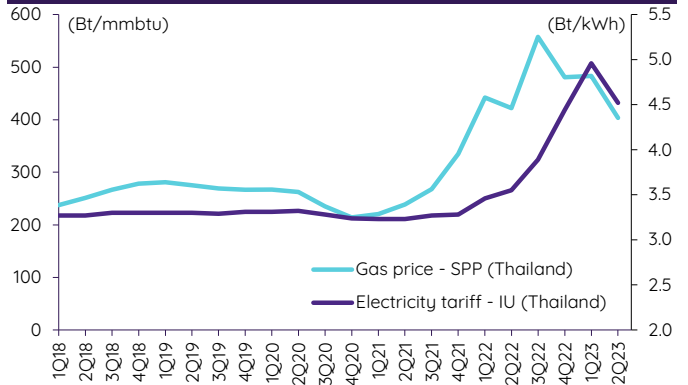
Appendix

Figure 2: Revenue breakdown (LTM-2Q23)



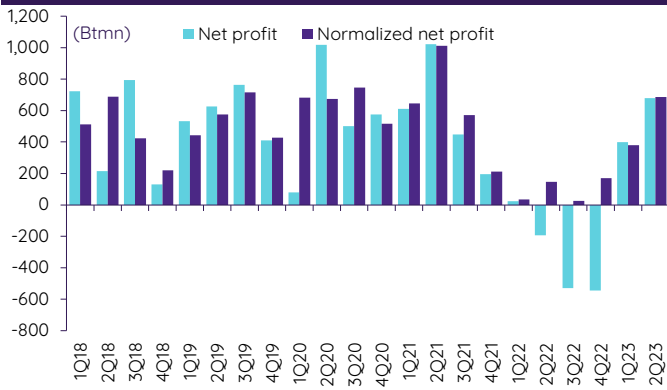
Source: BGRIM and InnovestX Research

Figure 3: Effective gas cost vs. tariff to IU



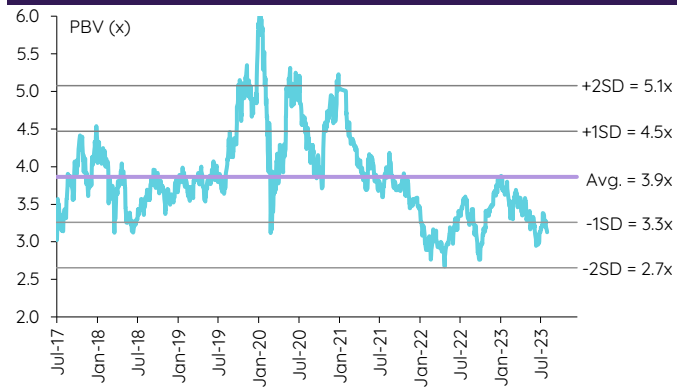
Source: BGRIM and InnovestX Research

Figure 4: Quarterly net profit



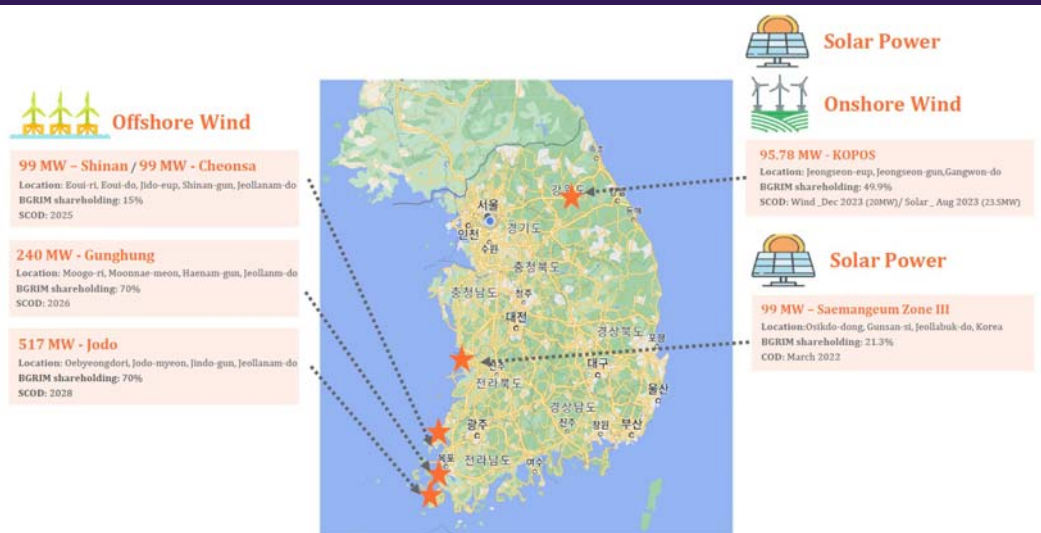
Source: BGRIM and InnovestX Research

Figure 5: BGRIM - PBV band



Source: BGRIM and InnovestX Research

Figure 6: B.Grimm's Existing Projects in South Korea



Source: BGRIM and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรพิจารณาข้อมูลก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคบีเคอส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูนิคอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีนฟิลด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอส โอเค ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นสำหรับบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาตไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ ปรากฏใน คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูงประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, 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, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, 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, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, 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, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPI, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตจำนง)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TBN, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.