

บี.กริม เพาเวอร์

BGRIM

innovest^x

หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์
จำกัด (มหาชน)Bloomberg BGRIM.TB
Reuters BGRIM.BK

3Q66: กำไรได้รับผลกระทบจากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน

กำไรสุทธิ 3Q66 อยู่ที่ 344 ลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุน 529 ลบ. ใน 3Q65 แต่ลดลง 49.3% QoQ จากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน เป็นไปตามตลาดภาค กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน (ไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน) อยู่ที่ 632 ลบ. เพิ่มขึ้นจาก 162 ลบ. ใน 3Q65 โดยเกิดจากการกำไรที่ดีขึ้นจากโรงไฟฟ้า SPPเงินอุดหนุนประกันภัย 190 ลบ. และกำไรจากการขายสินทรัพย์ กำไรสุทธิ 9M66 อยู่ที่ 1.4 พันลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุน 699 ลบ. ใน 9M65 แต่ยังคงต่ำกว่าคาด ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการปี 2566 ลดลง 32% เราคาดว่ากำไร 4Q66 จะลดลงเป็นช่วงโลว์ซีซั่นสำหรับความต้องการใช้ไฟฟ้าจากลูกค้าอุตสาหกรรม และราคาขายไฟฟ้าที่ลดลงเร็วกว่าต้นทุนเชื้อเพลิงอันเป็นผลมาจากความพยายามลดภาระค่าไฟฟ้าให้กับประชาชน เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ BGRIM เนื่องจากไม่มีปัจจัยกระตุ้นใหม่ๆ ในขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาแล้ว 36% ใน 3 เดือนที่ผ่านมา เราปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ลดลงจาก 48 บาท สู่ 40 บาท

ยอดขายไฟฟ้าให้กับ IU เพิ่มขึ้น ยอดขายไฟฟ้าให้กับ IU (ลูกค้าอุตสาหกรรม) เติบโต 3.4% YoY และ 5.8% QoQ สู่ระดับที่มากที่สุดสูงสุดใน 3Q66 โดยได้รับการสนับสนุนจากการเชื่อมระบบของลูกค้านิวสำหรับโรงไฟฟ้าภายใต้โครงการ SPP Replacement ส่วนใหญ่อยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมแหลมฉบัง ซึ่งปริมาณการขายเติบโต 6.9% YoY และ 18.4% QoQ ทั้งนี้นิคมอุตสาหกรรมแห่งนี้ตั้งอยู่ในพื้นที่ยุทธศาสตร์ของ EEC ติดกับท่าเรือน้ำลึกแห่งใหม่ ซึ่งจะดึงดูดนักลงทุนต่างชาติได้มากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่ม EV chain บริษัทสามารถเชื่อมระบบของลูกค้านิวได้มากขึ้นด้วยกำลังการผลิตตามสัญญา 39.5MW ใน 3Q66 ทำให้ตัวเลข 9M66 เพิ่มขึ้นเป็น 51.7MW ตามเป้าหมายปี 2566 ที่บริษัทวางไว้ที่ 50-60MW

ปริมาณการขายไอน้ำลดลง QoQ จากฐานสูง ยอดขายไอน้ำที่ลดลงที่ Asia Industrial Estate Map Ta Phut (AIEMTP) ทำให้ปริมาณการขายไอน้ำลดลง 12.2% QoQ ใน 3Q66 (ยังเพิ่มขึ้น 4.9% YoY) เมื่อประกอบกับราคาไอน้ำที่ลดลง รายได้จากการขายไอน้ำจึงปรับตัวลดลง 24.1% YoY และ 38.3% QoQ สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 2 ปี สะท้อนถึงการผลิตที่ลดลงโดยโรงงานปิโตรเคมีใน AIEMTP (PTT Group, Dow Chemical และ IVL) ความต้องการไอน้ำที่นิคมอุตสาหกรรมอื่นๆ ก่อนช่วงกรังตัวโดยเฉลี่ย โดยปริมาณการขายไอน้ำที่ลดลงที่อมตะซิตี้ ชลบุรี และระยอง บ่งชี้ถึงการผลิตชิ้นส่วนยานยนต์และยางรถยนต์ที่ลดลง

ต้นทุนก๊าซลดลงต่อเนื่อง QoQ ต้นทุนก๊าซใน 3Q66 ของ BGRIM ลดลง 44.7% YoY และ 18.3% QoQ โดยเกิดจากราคาก๊าซที่ลดลง 42.5% QoQ และ 20.5% QoQ สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 2 ปีที่ 321 บาท/mmbtu นอกจากนี้โรงไฟฟ้าแห่งใหม่ (SPP Replacement) ก็ใช้พลังงานได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นด้วย ซึ่งช่วยให้ปริมาณการใช้ก๊าซ/หน่วยลดลง 4.3% ต้นทุนเชื้อเพลิงลดลงเร็วกว่าราคาขายไฟฟ้าให้กับลูกค้า IU (+3.9% YoY และ -10.6% QoQ) ที่ 4.04 บาท/kWh หลังจากมีการลดค่า Ft ลงสู่ 0.9119 บาท/kWh สำหรับเดือนก.ค.-ส.ค. 2566 และปรับลดลงอีกสู่ 0.2048 บาท/kWh ในเดือนก.ย. ราคาไอน้ำลดลงในอัตราเร็วขึ้นที่ 27.6% YoY และ 29.6% QoQ ตามต้นทุนก๊าซอย่างใกล้ชิดมากขึ้น EBITDA margin ปรับตัวดีขึ้นสู่ 29.8% ใน 3Q66 จาก 25% ใน 2Q66 เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 27% ก่อนเกิดความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนซึ่งทำให้ราคาก๊าซทั่วโลกพุ่งสูงขึ้นไปปี 2565 ราคาก๊าซเฉลี่ยในช่วง 9M66 อยู่ที่ 400 บาท/mmbtu ลดลง 15.7% YoY

รายได้จากการขายไฟฟ้าที่ผลิตจากพลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ รายได้จากการขายไฟฟ้าที่ผลิตจากพลังงานหมุนเวียน (8% ของยอดขายไฟฟ้าทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 4.2% QoQ เนื่องจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำในลาวผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้นเพราะปริมาณน้ำเพิ่มขึ้น

แนวโน้ม 4Q66 เราคาดว่ากำไร 4Q66 จะลดลงเพราะเป็นช่วงโลว์ซีซั่นสำหรับความต้องการใช้ไฟฟ้าจาก IU และราคาขายไฟฟ้าลดลงเร็วกว่าต้นทุนเชื้อเพลิงอันเป็นผลมาจากความพยายามของรัฐบาลในการลดภาระค่าไฟฟ้าให้กับประชาชน ซึ่งจะถูกลดชดเชยโดยกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้า SPP ใหม่ และทดแทน และโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในเกาหลีใต้ (23.5MW) BGRIM คาดว่าต้นทุนก๊าซในปี 2567 จะลดลงสู่ 350-380 บาท/mmbtu เทียบกับ 400 บาท/mmbtu ใน 9M66 ปริมาณการใช้ก๊าซ/โรงไฟฟ้า 1 แห่ง คาดว่าจะลดลง เพราะมีโรงไฟฟ้า SPP ใหม่ 7 แห่งและโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพ

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ต้นทุนก๊าซสูงกว่าคาด และความล่าช้าในการปรับค่า Ft เพื่อชดเชยต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	46,628	62,395	57,570	69,441	66,726
EBITDA	(Btmn)	12,422	10,311	13,782	16,056	17,017
Core profit	(Btmn)	1,520	72	1,832	3,905	4,654
Reported profit	(Btmn)	2,276	(1,244)	2,032	3,905	4,654
Core EPS	(Bt)	0.58	0.03	0.70	1.50	1.79
DPS	(Bt)	0.42	0.07	0.40	0.70	0.90
P/E, core	(x)	41.0	867.9	34.0	16.0	13.4
EPS growth, core	(%)	(39.4)	(95.3)	2,451.3	113.2	19.2
P/BV, core	(x)	2.1	2.1	1.6	1.5	1.4
ROE	(%)	3.8	0.2	3.9	7.0	7.6
Dividend yield	(%)	1.8	0.3	1.7	2.9	3.8
EV/EBITDA	(x)	13.6	18.6	12.9	10.7	9.5

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงเล็บในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	23.90
Target price (Bt)	40.00
Mkt cap (Btbn)	62.30
Mkt cap (US\$m)	1,733

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.37
Sector % SET	20.89
Shares issued (mn)	2,607
Par value (Bt)	2.00
12-m high / low (Bt)	42.8 / 21.8
Avg. daily 6m (US\$m)	10.12
Foreign limit / actual (%)	49 / 39
Free float (%)	31.6
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(7.2)	(35.0)	(35.0)
Relative to SET	(2.9)	(28.0)	(23.9)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	4/67
Environmental Score Rank	3/67
Social Score Rank	7/67
Governance Score Rank	2/67

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

อันดับคะแนน ESG ในปี 2565 ของ BGRIM เป็นที่น่าพอใจ โดยบริษัทกำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในด้านสิ่งแวดล้อม และสังคมภายใต้โมเดลที่ชัดเจน เราเชื่อว่าความหลากหลายของคณะกรรมการเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้บริษัทได้รับคะแนนด้านธรรมาภิบาลสูง

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BGRIM วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับทริโกลมที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	68.21 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	4/67	BGRIM	5	Yes	Yes	AAA

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	57,570	69,441	66,726
Cost of goods sold	(Btmn)	29,079	35,637	34,753	37,861	56,067	47,397	56,529	52,971
Gross profit	(Btmn)	7,506	8,495	9,334	8,768	6,329	10,174	12,912	13,755
SG&A	(Btmn)	1,409	1,865	2,039	1,673	1,857	1,842	2,083	2,002
Other income	(Btmn)	460	289	251	188	852	499	356	471
Interest expense	(Btmn)	2,928	2,630	3,186	4,293	4,778	5,646	4,307	3,919
Pre-tax profit	(Btmn)	3,629	4,290	4,360	2,989	546	3,184	6,878	8,306
Corporate tax	(Btmn)	177	235	233	298	(44)	232	472	653
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)	(1,221)	(2,603)	(3,102)
Core profit	(Btmn)	1,868	2,194	2,509	1,520	72	1,832	3,905	4,654
Extra-ordinary items	(Btmn)	(6)	138	(334)	756	(1,316)	200	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,863	2,331	2,175	2,276	(1,244)	2,032	3,905	4,654
EBITDA	(Btmn)	9,898	11,580	13,040	12,422	10,311	13,782	16,056	17,017
Core EPS	(Btmn)	0.72	0.84	0.96	0.58	0.03	0.70	1.50	1.79
Net EPS	(Bt)	0.71	0.89	0.83	0.87	(0.48)	0.78	1.50	1.79
DPS	(Bt)	0.32	0.37	0.45	0.42	0.07	0.40	0.70	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	40,135	47,655	56,990
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	161,680	165,380	170,974
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	11,590	10,737	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	108,825	107,373	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	52,855	58,007	63,730
BVPS	(Bt)	7.39	10.80	10.54	11.31	11.40	15.03	16.01	17.02

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	1,832	3,905	4,654
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	7,380	6,883	10,383
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	(10,685)	(252)	469
Net cash flow	(Btmn)	(5,650)	8,601	(2,051)	6,596	3,200	(7,955)	5,580	9,801

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	17.7	18.6	20.6
Operating margin	(%)	16.7	15.0	16.5	15.2	7.2	14.5	15.6	17.6
EBITDA margin	(%)	27.1	26.2	29.6	26.6	16.5	23.9	23.1	25.5
EBIT margin	(%)	17.9	15.7	17.1	15.6	8.5	15.3	16.1	18.3
Net profit margin	(%)	5.1	5.3	4.9	4.9	(2.0)	3.5	5.6	7.0
ROE	(%)	7.0	6.6	6.4	3.8	0.2	3.9	7.0	7.6
ROA	(%)	2.0	2.0	2.0	1.1	0.0	1.1	2.4	2.8
Net D/E	(x)	2.2	1.4	1.7	2.0	2.4	1.7	1.5	1.2
Interest coverage	(x)	3.4	4.4	4.1	2.9	2.2	2.4	3.7	4.3
Debt service coverage	(x)	2.0	1.2	0.5	1.2	0.7	1.5	2.4	2.3
Payout Ratio	(%)	44.8	41.4	53.9	48.1	(13.6)	51.3	46.7	50.4

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	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	12,903	14,758	14,676	18,383	14,579	15,750	14,891	13,219
Cost of goods sold	(Btmn)	11,265	13,458	12,983	16,723	12,903	13,401	12,228	10,523
Gross profit	(Btmn)	1,639	1,300	1,693	1,660	1,676	2,349	2,664	2,696
SG&A	(Btmn)	431	383	453	461	560	537	471	571
Other income	(Btmn)	58	51	66	624	111	119	208	476
Interest expense	(Btmn)	784	860	1,670	2,178	70	1,064	1,661	1,850
Pre-tax profit	(Btmn)	482	109	(365)	(355)	1,157	867	740	751
Corporate tax	(Btmn)	6	29	2	116	(190)	62	43	132
Equity a/c profits	(Btmn)	(11)	(3)	(20)	(250)	101	64	(6)	(36)
Minority interests	(Btmn)	(297)	(67)	(44)	121	(356)	(409)	(316)	(486)
Core profit	(Btmn)	168	9	(430)	(599)	1,092	460	374	97
Extra-ordinary items	(Btmn)	27	14	237	70	(1,637)	(61)	304	247
Net Profit	(Btmn)	195	23	(193)	(529)	(545)	399	678	344
EBITDA	(Btmn)	2,506	2,176	2,536	3,119	2,480	3,209	3,720	3,938
Core EPS	(Btmn)	0.06	0.00	(0.17)	(0.23)	0.42	0.18	0.14	0.04
Net EPS	(Bt)	0.07	0.01	(0.07)	(0.20)	(0.21)	0.15	0.26	0.13

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	41,058	39,268	50,658	53,446	48,803	58,500	48,440	52,694
Total fixed assets	(Btmn)	108,139	113,130	117,831	121,315	121,847	121,743	128,905	129,462
Total assets	(Btmn)	149,198	152,398	168,489	174,761	170,651	180,243	177,345	182,156
Total loans	(Btmn)	95,693	96,633	112,720	115,567	114,410	114,988	112,364	114,898
Total current liabilities	(Btmn)	12,724	13,180	15,128	17,736	19,624	20,386	18,378	19,375
Total long-term liabilities	(Btmn)	95,658	96,753	110,041	113,201	108,859	109,490	107,166	109,657
Total liabilities	(Btmn)	108,382	109,933	125,169	130,937	128,483	129,875	125,543	129,032
Paid-up capital	(Btmn)	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total equity	(Btmn)	40,816	42,465	43,320	43,824	42,168	50,367	51,801	53,125
BVPS	(Bt)	11.31	11.75	11.90	12.09	11.40	14.44	14.81	15.05

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	168	9	(430)	(599)	1,092	460	374	97
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,240	1,207	1,231	1,296	1,253	1,278	1,320	1,337
Operating cash flow	(Btmn)	1,202	3,315	73	1,287	3,127	5,526	771	4,693
Investing cash flow	(Btmn)	(6,948)	(3,317)	(3,068)	(4,109)	(7,561)	(3,809)	(7,425)	1,452
Financing cash flow	(Btmn)	5,567	343	12,595	787	(273)	8,177	(5,705)	230
Net cash flow	(Btmn)	(178)	341	9,600	(2,034)	(4,707)	9,894	(12,358)	6,375

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	12.7	8.8	11.5	9.0	11.5	14.9	17.9	20.4
Operating margin	(%)	9.4	6.2	8.4	6.5	7.7	11.5	14.7	16.1
EBITDA margin	(%)	19.4	14.7	17.3	17.0	17.0	20.4	25.0	29.8
EBIT margin	(%)	9.8	6.6	8.9	9.9	8.4	12.3	16.1	19.7
Net profit margin	(%)	1.5	0.2	(1.3)	(2.9)	(3.7)	2.5	4.6	2.6
ROE	(%)	1.7	0.1	(4.0)	(5.5)	10.2	4.0	2.9	0.7
ROA	(%)	0.5	0.0	(1.1)	(1.4)	2.5	1.0	0.8	0.2
Net D/E	(x)	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0	1.5	1.6	1.5
Interest coverage	(x)	3.2	2.5	1.5	1.4	35.6	3.0	2.2	2.1
Debt service coverage	(x)	1.0	1.0	0.7	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9

Key Statistics

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Electricity sales - EGAT	(GWh)	2,439	2,212	2,296	2,396	1,985	2,116	2,270	2,277
Electricity sales - IU (Thailand)	(GWh)	825	871	857	853	803	848	834	882
Steam sales - IU (Thailand)	('000 tons)	217	238	192	183	141	195	219	192
Electricity tariff - IU (Thailand)	(Bt/KWh)	3.28	3.46	3.55	3.89	4.44	4.96	4.52	4.04
Steam price - IU (Thailand)	(Bt/ton)	929	1,070	1,332	1,403	1,836	1,550	1,444	1,016
Effective gas cost	(Bt/mmbtu)	335	442	422	558	481	483	404	321

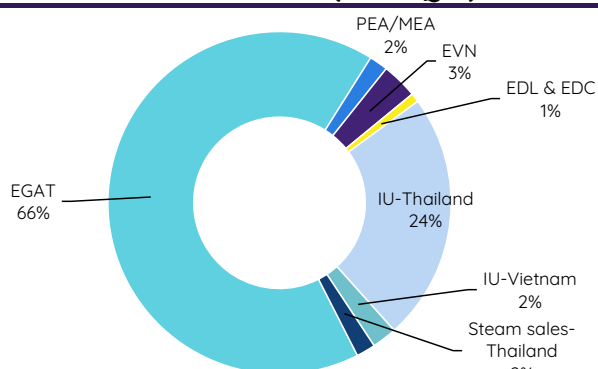
Figure 1: BGRIM - 3Q23 earnings review

	3Q22	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ	9M22	9M23	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	18,383	14,891	13,219	(28.1)	(11.2)	47,817	43,861	(8.3)
Gross profit	1,660	2,664	2,696	62.4	1.2	4,653	7,709	65.7
EBITDA	3,119	3,720	3,938	26.2	5.9	7,831	10,867	38.8
Profit before extra items	(599)	374	97	n.a.	(74.1)	(1,020)	931	n.a.
Net Profit	(529)	678	344	n.a.	(49.3)	(699)	1,421	n.a.
EPS (Bt)	(0.20)	0.26	0.13	n.a.	(49.3)	(0.27)	0.55	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	174,761	177,345	182,156	4.2	2.7	174,761	182,156	4.2
Total liabilities	130,937	125,543	129,032	(1.5)	2.8	130,937	129,032	(1.5)
Total equity	43,824	51,801	53,125	21.2	2.6	43,824	53,125	21.2
BVPS (Bt)	12.09	14.81	15.05	24.5	1.6	12.09	15.05	24.5
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	9.0	17.9	20.4	11.4	2.5	9.7	17.6	7.8
EBITDA margin (%)	17.0	25.0	29.8	12.8	4.8	16.4	24.8	8.4
Net profit margin (%)	(2.9)	4.6	2.6	5.5	(2.0)	(1.5)	3.2	4.7
ROA (%)	(1.4)	0.8	0.2	1.6	(0.6)	(0.6)	1.1	1.6
ROE (%)	(5.5)	2.9	0.7	6.2	(2.2)	(2.2)	4.0	6.2
D/E (X)	3.0	2.4	2.4	(55.9)	0.5	3.0	2.4	(55.9)

Source: BGRIM and InnovestX Research

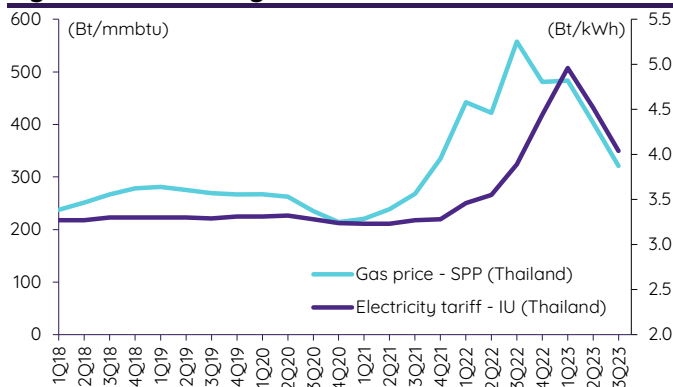
Appendix

Figure 2: Revenue breakdown (LTM-3Q23)



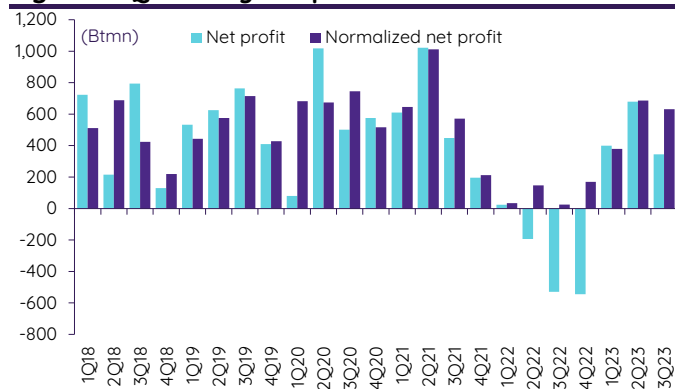
Source: BGRIM and InnovestX Research

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

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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 รวมถึงพิจารณาคุณภาพของตัวในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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 รวมถึงพิจารณาคุณภาพของตัวในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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 รวมถึงพิจารณาคุณภาพของตัวในการตัดสินใจลงทุน 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

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, 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, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, 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, TTTA, 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, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIL, 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, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RUH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, 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.

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FMS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, 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, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, 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, VIBHA, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ไม่ทําการแจ้ง)

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, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, 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, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENDCO, 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, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCHO, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, 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, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, 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, THMI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, UPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, 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.