

โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี GPSC

บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)

Bloomberg GPSC.TB
Reuters GPSC.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q67: ได้รับผลกระทบจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น

GPSC รายงานกำไรสุทธิ 770 ลบ. ใน 3Q67 (ตาม consensus คาด) ลดลง 46% QoQ และ 57% YoY เพราะได้รับผลกระทบจากผลขาดทุนสุทธิจากอัตราแลกเปลี่ยนและตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน และมาร์จิ้นของธุรกิจ SPP ที่ปรับตัวลดลงจากต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้นใน 3Q67 เมื่อมองต่อไปข้างหน้า เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ และ YoY เนื่องจากเราคาดว่าผลการดำเนินงานของ ADAAVA จะฟื้นตัวดีขึ้น รวมถึงการ COD เต็มรูปแบบของโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมนอกชายฝั่งในไต้หวัน และการหยุดดำเนินการที่ลดน้อยลงของโรงไฟฟ้าพลังน้ำไซยะบุรี เราคงคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือนสำหรับ GPSC ไว้ที่ **OUTPERFORM** โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 60 บาท อ้างอิงวิธี DCF (WACC: 5.3%, terminal growth: 1.5%)

กำไรสุทธิ 3Q67 อยู่ที่ 770 ลบ. ลดลง 46.1% QoQ และ 57.0% YoY เป็นไปตาม consensus คาด โดยได้รับผลกระทบจาก: 1) ผลขาดทุนสุทธิจากอัตราแลกเปลี่ยนและตราสารอนุพันธ์ทางการเงินจำนวน 258 ลบ. และ 2) ต้นทุนก๊าซของโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) ที่เพิ่มขึ้น 10% QoQ และ 4% YoY ผู้ 351 บาท/mmBTU จากต้นทุนก๊าซที่กลับคืนสู่ระดับปกติหลังจากลดลงสู่ระดับต่ำผิดปกติใน 2Q67 ซึ่งได้รับผลประโยชน์ย้อนหลังจากนโยบาย single pool gas ของรัฐบาล หากหักรายการพิเศษออกไป กำไรปกติของ GPSC อยู่ที่ 1 พันลบ. ใน 3Q67 ลดลง 40.3% YoY และ 27.4% QoQ เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจ SPP ลดลงเพราะได้รับผลกระทบจากต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้น

กำไรของธุรกิจ SPP ลดลง YoY และ QoQ กำไรของธุรกิจ SPP (78% ของกำไรขั้นต้นทั้งหมด) ลดลง 4% YoY และ 6% QoQ เพราะอัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ 23% ใน 3Q67 เทียบกับ 25% ใน 2Q67 และ 23% ใน 3Q66 เนื่องจากต้นทุนก๊าซเพิ่มขึ้น 10% YoY และ 4% QoQ ผู้ 351 บาท/mmBTU ในขณะที่อัตราค่าไฟฟ้า (ft) อยู่ในระดับทรงตัว QoQ อย่างไรก็ดี ปัจจัยลบดังกล่าวได้รับการชดเชยบางส่วนจากปริมาณการขายไอน้ำและราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น QoQ และ YoY ใน 3Q67

ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าดีขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าเพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรจาก XPCL ดีขึ้นจากปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่สูงขึ้นตามปริมาณน้ำที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นตามฤดูกาล ผู้ 109 ลบ. ใน 3Q67 จากขาดทุน 16 ลบ. ใน 2Q67 อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งกำไรจาก XPCL ลดลง YoY จาก 497 ลบ. ใน 3Q66 จากการหยุดการผลิต 17 วัน และการรับรัฐอุดหนุนจากอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งส่วนใหญ่มาจากการแปลงค่าสินทรัพย์ทางการเงินที่เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐใน 3Q67 ผลประกอบการของ AVAADA ยังคงอ่อนแอ (3Q67: ขาดทุน 44 ลบ., 2Q67: ขาดทุน 14 ลบ. และ 3Q66: กำไร 17 ลบ.) จากค่าความเข้มแสงที่ลดลง

แนวโน้ม 4Q67 กำไรปกติ 9M67 ของ GPSC คิดเป็น 72.3% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q67 เนื่องจากผลการดำเนินงานของ ADAAVA จะฟื้นตัวดีขึ้นจากปัจจัยฤดูกาล อีกทั้งยังมีคำสั่งการผลิตติดตั้งในพอร์ตโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในอินเดียเพิ่มขึ้น การเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์เต็มรูปแบบของโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมนอกชายฝั่งในไต้หวัน (149MW) ใน 4Q67 และการหยุดการผลิตที่ลดน้อยลงของโรงไฟฟ้าพลังน้ำไซยะบุรี ปัจจัยเสี่ยงคือ ราคา LNG ทั่วโลกสูง ซึ่งอาจผลักดันให้ต้นทุนก๊าซของ GPSC เพิ่มขึ้นใน 4Q67 ในขณะที่ราคาขายไฟฟ้าจะอยู่ในระดับคงที่ที่ 4.18 บาท/หน่วยในช่วงที่เหลือของปีนี้ ทั้งนี้ราคา LNG Japan/Korea Platt futures เพิ่มขึ้น 8.0% QTD ผู้ \$13.5/mmBTU ใน 4Q67TD ซึ่งอาจทำให้มาร์จิ้นของธุรกิจ SPP มี upside จำกัดใน 4H67

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ GPSC เนื่องจากเราคาดว่า GPSC จะได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่แนวโน้มลดลง รวมถึงโครงการรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน เฟส 2 และแผน PDP 2024 ตลอดจนส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 60 บาท อ้างอิงวิธี DCF (WACC: 5.3%, terminal growth: 1.5%)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ต้นทุนเชื้อเพลิงสูงกว่าคาด การเลื่อนปรับค่า Ft ผลตอบแทนจากโครงการลงทุนใหม่ต่ำกว่าคาด และการเปลี่ยนแปลงกฎหมายเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	123,685	90,303	98,039	92,892	90,785
EBITDA	(Btmn)	12,895	18,639	19,412	20,159	21,033
Core profit	(Btmn)	832	3,420	4,577	5,323	6,323
Reported profit	(Btmn)	891	3,694	4,577	5,323	6,323
Core EPS	(Bt)	0.30	1.21	1.62	1.89	2.24
DPS	(Bt)	0.50	0.70	0.80	0.90	1.10
P/E, core	(x)	136.3	33.2	24.8	21.3	17.9
EPS growth, core	(%)	(88.8)	310.8	33.8	16.3	18.8
P/BV, core	(x)	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
ROE	(%)	0.7	2.9	3.8	4.3	4.9
Dividend yield	(%)	1.2	1.7	2.0	2.2	2.7
EV/EBITDA	(x)	16.4	12.1	11.0	10.3	9.5

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Nov 7) (Bt)	40.25
Target price (Bt)	60.00
Mkt cap (Btbn)	113.49

12-m high / low (Bt)	56.5 / 35.8
Avg. daily 6m (US\$m)	13.02
Foreign limit / actual (%)	49 / 1
Free float (%)	24.8
Outstanding Short Position (%)	0.47

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(12.5)	(2.4)	(5.8)
Relative to SET	(13.5)	(13.9)	(9.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	4,419	5,912
INVX vs Consensus (%)	3.6	(10.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Up	Up

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.3913/63
Environmental Score and Rank	3.8413/63
Social Score and Rank	4.2412/63
Governance Score and Rank	5.52 8/63

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ตำแหน่งหลักทรัพย์

0-2949-1021

chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า GPSC วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับแนวโน้มที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล การบริหารจัดการพลังงาน การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง และผลกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.39 (2022)
Rank in Sector	13/63

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
GPSC	5	Yes	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- GPSC มีความมุ่งมั่นที่จะลดความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ลง 35% ภายในปี 2573 เพื่อให้เกิดความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 และเพื่อให้บรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2603 นอกจากนี้บริษัทยังมุ่งมั่นที่จะเพิ่มสัดส่วนของพลังงานหมุนเวียนเป็น 50% ภายในปี 2573 ซึ่งอาจทำได้เร็วกว่าแผน โดยมีสัดส่วนปัจจุบันอยู่ที่ 35%
- GPSC เข้าร่วมโครงการลดก๊าซเรือนกระจกภาคสมัครใจตามมาตรฐานของประเทศไทย (T-VER) โดยพัฒนาโครงการโซลาร์ฟาร์มในพื้นที่วังจันทร์วัลเลย์ และโครงการ RFD ในจังหวัดระยอง ซึ่งคาดว่าจะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้รวม 20,993 tCO₂e และไม่มีการปล่อยน้ำทิ้งสู่แหล่งน้ำสาธารณะ
- GPSC ได้เข้าลงทุนในธุรกิจแบตเตอรี่และนวัตกรรมอื่นๆ เพื่อสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านพลังงานจากเชื้อเพลิงฟอสซิลเป็นพลังงานหมุนเวียนเพื่อรองรับระบบกักเก็บพลังงาน แบตเตอรี่สำหรับรถยนต์ไฟฟ้า ธุรกิจ S-curve ใหม่อื่นๆ ที่ช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ได้แก่ ธุรกิจพลังงานไฮโดรเจน และการดักจับ การใช้ประโยชน์ และการกักเก็บคาร์บอน
- เรามองว่า GPSC อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านคุณภาพอากาศและผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นด้านสังคม (S)

- GPSC มุ่งเน้นส่งเสริมอาชีพและความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน เพื่อให้พนักงานมีความเป็นอยู่ที่ดี โดยมีอัตราการความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) เป็นศูนย์ในปี 2565
- ความพึงพอใจของชุมชนเพิ่มขึ้น YoY สู่ 78% ในปี 2566 เกือบกับเป้าหมายที่ >75% โดยไม่มีรายงานการร้องเรียนการละเมิดสิทธิมนุษยชน
- GPSC จัดการกลยุทธ์การวางแผนกำลังคนและปรับปรุงโครงสร้างองค์กรและกระบวนการที่เกิดจากการควบรวมกิจการเพื่อรองรับการเติบโตอย่างรวดเร็ว ในปี 2565 ระดับความผูกพันของพนักงานต่อองค์กรอยู่ที่ 69% และอัตราการลาออกอยู่ที่ 5.76% เพิ่มขึ้นจาก 3.16% ในปี 2564
- GPSC ใช้กลยุทธ์ "Shift to Customer-Centric Solutions" ที่ยึดความต้องการของลูกค้าเป็นสำคัญผ่านการปรับปรุงบริการให้ทันสมัย เช่น การเปลี่ยนระบบผลิตไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงฟอสซิลเป็นระบบผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กที่ใช้พลังงานหมุนเวียนซึ่งสะอาดกว่าแทน อัตราความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 95% ในปี 2565
- GPSC อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านจัดการอาชีพและความปลอดภัย

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ GPSC ประกอบด้วยกรรมการ 14 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (92.86% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 6 คน (42.86% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการหญิง 3 คน (21.43% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- GPSC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 6 ติดต่อกันในปี 2564
- เรามองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ GPSC เป็นที่น่าพอใจ โดยส่วนหนึ่งสะท้อนถึงความสามารถของผู้บริหารในการวางแผนและดำเนินโครงการขนาดใหญ่ ประสบการณ์และความเชี่ยวชาญของบริษัท ความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และคณะกรรมการอิสระของบริษัท คณะด้านธรรมาภิบาลของ GPSC ยังตามหลังบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.39	—
Environment Financial Materiality Score	3.84	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 (*000 metric tonnes)	12,681	5,877
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	4.24	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	40	30
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	—
Employee Turnover (%)	5.76	—
Governance Financial Materiality Score	5.52	—
Board Size (persons)	13	13
Board Meeting Attendance (%)	96	99
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	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 ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	66,562	69,578	74,874	123,685	90,303	98,039	92,892	90,785
Cost of goods sold	(Btmn)	55,063	56,448	63,736	120,324	80,258	86,009	80,560	77,143
Gross profit	(Btmn)	11,499	13,129	11,138	3,361	10,045	12,030	12,332	13,643
SG&A	(Btmn)	2,184	1,951	2,963	2,310	2,709	2,763	2,818	2,875
Other income	(Btmn)	918	1,405	3,275	2,731	1,994	1,000	1,500	1,500
Interest expense	(Btmn)	5,140	4,024	3,860	4,299	5,297	5,604	5,449	5,167
Pre-tax profit	(Btmn)	5,094	8,560	7,590	(517)	4,033	4,663	5,566	7,101
Corporate tax	(Btmn)	247	993	1,192	(376)	507	717	818	1,346
Equity a/c profits	(Btmn)	837	924	1,536	1,539	1,008	1,801	1,805	1,858
Minority interests	(Btmn)	(1,940)	(982)	(522)	(566)	(1,115)	(1,171)	(1,229)	(1,291)
Core profit	(Btmn)	3,743	7,509	7,412	832	3,420	4,577	5,323	6,323
Extra-ordinary items	(Btmn)	317	(1)	(93)	59	275	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	4,061	7,508	7,319	891	3,694	4,577	5,323	6,323
EBITDA	(Btmn)	17,312	21,290	20,681	12,895	18,639	19,412	20,159	21,033
Core EPS	(Btmn)	2.08	2.66	2.63	0.30	1.21	1.62	1.89	2.24
Net EPS	(Bt)	2.25	2.66	2.60	0.32	1.31	1.62	1.89	2.24
DPS	(Bt)	1.30	1.50	1.50	0.50	0.70	0.80	0.90	1.10

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	38,919	43,454	45,907	51,709	41,823	41,269	41,307	42,816
Total fixed assets	(Btmn)	213,097	213,202	224,889	237,101	239,880	232,382	231,717	230,448
Total assets	(Btmn)	252,017	256,656	270,796	288,810	281,703	273,651	273,025	273,264
Total loans	(Btmn)	106,088	104,315	101,632	112,785	125,807	114,836	110,474	106,112
Total current liabilities	(Btmn)	36,748	22,063	23,453	32,193	38,667	31,316	30,868	30,619
Total long-term liabilities	(Btmn)	105,093	122,726	129,595	141,516	125,511	121,149	116,787	112,426
Total liabilities	(Btmn)	141,841	144,789	153,048	173,710	164,178	152,465	147,655	143,044
Paid-up capital	(Btmn)	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197
Total equity	(Btmn)	110,176	111,867	117,748	115,100	117,525	121,186	125,369	130,220
BVPS	(Bt)	35.78	36.49	38.42	37.14	37.66	38.54	39.59	40.85

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	69	7,509	7,412	832	3,420	4,577	5,323	6,323
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,079	8,706	9,232	9,113	9,309	9,145	9,145	8,765
Operating cash flow	(Btmn)	17,314	20,630	15,838	2,934	23,203	15,389	15,065	14,842
Investing cash flow	(Btmn)	(82,047)	(7,370)	(19,543)	(14,092)	(14,050)	(1,436)	(8,380)	(6,493)
Financing cash flow	(Btmn)	77,912	(11,809)	(2,791)	11,601	(10,192)	(11,887)	(5,501)	(5,834)
Net cash flow	(Btmn)	13,179	1,450	(6,496)	443	(1,039)	2,067	1,183	2,515

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	17.3	18.9	14.9	2.7	11.1	12.3	13.3	15.0
Operating margin	(%)	14.0	16.1	10.9	0.8	8.1	9.5	10.2	11.9
EBITDA margin	(%)	26.0	30.6	27.6	10.4	20.6	19.8	21.7	23.2
EBIT margin	(%)	15.4	18.1	15.3	3.1	10.3	10.5	11.9	13.5
Net profit margin	(%)	6.1	10.8	9.8	0.7	4.1	4.7	5.7	7.0
ROE	(%)	4.9	6.8	6.5	0.7	2.9	3.8	4.3	4.9
ROA	(%)	2.4	3.0	2.8	0.3	1.2	1.6	1.9	2.3
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.7	0.9	1.0	0.8	0.7	0.7
Interest coverage	(x)	3.4	5.3	5.4	3.0	3.5	3.5	3.7	4.1
Debt service coverage	(x)	0.5	1.3	1.6	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8
Payout Ratio	(%)	57.7	56.3	57.8	158.2	53.4	49.3	47.7	49.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Equity capacity - Power	(MW)	4,747	4,752	5,703	6,316	6,461	7,382	7,892	7,892
Equity capacity - Steam	(t/h)	2,876	2,771	2,946	3,064	2,858	3,263	3,263	3,263
Sales of electricity - IPP	(GWh)	5,770	6,637	6,788	8,342	1,496	3,688	3,688	3,688
Sales of electricity - SPP	(GWh)	11,760	12,948	13,313	13,282	13,394	14,064	14,767	15,505
Steam sales - SPP	(kt)	12,821	13,871	15,090	14,510	13,161	15,287	16,051	16,854
Average gas price - SPP	(Bt/MMBTU)	281	252	265	492	407	350	330	300

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	34,839	27,905	23,035	21,044	18,319	23,773	23,877	20,912
Cost of goods sold	(Btmn)	34,488	25,246	21,277	17,336	16,398	20,996	20,716	18,166
Gross profit	(Btmn)	351	2,659	1,758	3,708	1,921	2,776	3,160	2,744
SG&A	(Btmn)	1,010	496	637	607	969	509	508	532
Other income	(Btmn)	849	317	297	304	1,077	337	440	385
Interest expense	(Btmn)	1,210	1,242	1,342	1,359	1,353	1,401	1,558	1,454
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,020)	1,237	76	2,045	675	1,203	1,535	1,143
Corporate tax	(Btmn)	(238)	105	(233)	500	134	135	(96)	12
Equity a/c profits	(Btmn)	281	113	175	496	223	(12)	(24)	29
Minority interests	(Btmn)	(308)	(201)	(207)	(318)	(389)	(196)	(186)	(133)
Core profit	(Btmn)	(809)	1,045	277	1,724	374	860	1,422	1,028
Extra-ordinary items	(Btmn)	372	73	33	66	103	4	6	(258)
Net Profit	(Btmn)	(436)	1,118	309	1,790	478	864	1,429	770
EBITDA	(Btmn)	2,483	4,686	3,776	5,791	4,387	4,810	5,628	4,968
Core EPS	(Btmn)	(0.29)	0.37	0.10	0.61	0.13	0.30	0.50	0.36
Net EPS	(Bt)	(0.15)	0.40	0.11	0.63	0.17	0.31	0.51	0.27

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	51,709	50,869	44,100	41,625	41,823	67,769	65,912	45,730
Total fixed assets	(Btmn)	237,101	236,413	240,206	244,021	239,880	242,121	241,152	234,881
Total assets	(Btmn)	288,810	287,282	284,306	285,646	281,703	309,891	307,064	280,611
Total loans	(Btmn)	112,785	115,456	114,980	110,060	125,807	147,168	146,580	126,711
Total current liabilities	(Btmn)	32,193	27,525	17,118	34,642	38,667	45,832	44,124	26,092
Total long-term liabilities	(Btmn)	141,516	144,495	150,330	132,266	125,511	143,566	141,908	126,201
Total liabilities	(Btmn)	173,710	172,020	167,448	166,908	164,178	189,397	186,032	152,293
Paid-up capital	(Btmn)	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197
Total equity	(Btmn)	104,730	104,728	106,085	107,756	106,195	109,043	109,381	116,946
BVPS	(Bt)	33.46	33.41	33.80	34.32	33.64	34.61	34.66	37.44

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	(809)	1,045	277	1,724	374	860	1,422	1,028
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,293	2,206	2,357	2,387	2,359	2,206	2,535	2,371
Operating cash flow	(Btmn)	(1,417)	9,031	2,523	7,149	4,500	4,628	6,544	7,465
Investing cash flow	(Btmn)	(1,108)	(4,165)	(3,495)	(5,999)	(391)	(1,284)	(1,739)	(540)
Financing cash flow	(Btmn)	377	1,839	(3,244)	(5,554)	(3,233)	20,893	(4,715)	(21,754)
Net cash flow	(Btmn)	(2,148)	6,705	(4,216)	(4,404)	876	24,237	90	(14,829)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	1.0	9.5	7.6	17.6	10.5	11.7	13.2	13.1
Operating margin	(%)	(1.9)	7.8	4.9	14.7	5.2	9.5	11.1	10.6
EBITDA margin	(%)	7.1	16.8	16.4	27.5	23.9	20.2	23.6	23.8
EBIT margin	(%)	0.5	8.9	6.2	16.2	11.1	11.0	13.0	12.4
Net profit margin	(%)	(1.3)	4.0	1.3	8.5	2.6	3.6	6.0	3.7
ROE	(%)	(2.9)	4.0	1.1	6.4	1.4	3.2	5.2	3.6
ROA	(%)	(1.1)	1.5	0.4	2.4	0.5	1.2	1.8	1.4
Net D/E	(x)	0.9	0.9	0.9	0.9	1.1	1.0	1.0	0.9
Interest coverage	(x)	2.1	3.8	2.8	4.3	3.2	3.4	3.6	3.4
Debt service coverage	(x)	0.5	1.0	1.2	2.2	0.5	0.5	0.6	0.9

Key Statistics

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Equity capacity - Power	(MW)	6,316	6,397	6,414	6,415	6,461	6,587	6,849	6,855
Equity capacity - Steam	(t/h)	3,064	2,858	2,858	2,858	2,858	2,858	3,294	3,294
Sales of electricity - IPP	(GWh)	2,515	838	247	236	181	1,503	1,703	547
Sales of electricity - SPP	(GWh)	3,162	3,350	3,329	3,521	3,194	3,392	3,563	3,537
Steam sales - SPP	(kt)	3,222	3,022	3,422	3,516	3,198	2,982	3,683	3,699
Average gas price - SPP	(Bt/MMBTU)	534	505	445	339	335	362	319	351

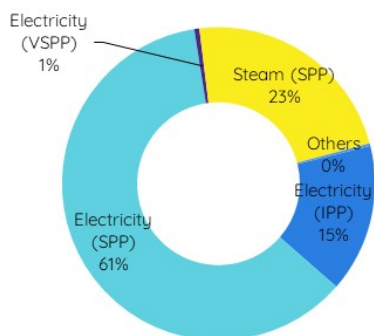
Figure 1: GPSC – 3Q24 earnings review

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)							
Total revenue	21,044	18,319	23,773	23,877	20,912	(0.6)	(12.4)
Gross profit	3,708	1,921	2,776	3,160	2,744	(26.0)	(13.2)
EBITDA	5,791	4,387	4,810	5,628	4,968	(14.2)	(11.7)
Profit before extra items	1,724	374	860	1,422	1,028	(40.3)	(27.7)
Net Profit	1,790	478	864	1,429	770	(57.0)	(46.1)
EPS (Bt)	0.63	0.17	0.31	0.51	0.27	(57.0)	(46.1)
B/S (Bt, mn)							
Total assets	285,646	281,703	309,891	307,064	280,611	(1.8)	(8.6)
Total liabilities	166,908	164,178	189,397	186,032	152,293	(8.8)	(18.1)
Total equity	118,738	117,525	120,493	121,032	128,318	8.1	6.0
BVPS (Bt)	34.32	33.64	34.61	34.66	37.44	9.1	8.0
Financial ratio (%)							
Gross margin (%)	17.6	10.5	11.7	13.2	13.1	(25.5)	(0.9)
EBITDA margin (%)	27.5	23.9	20.2	23.6	23.8	(13.7)	0.8
Net profit margin (%)	8.5	2.6	3.6	6.0	3.7	(56.7)	(38.5)
ROA (%)	2.4	0.5	1.2	1.8	1.4	(42.1)	(24.1)
ROE (%)	6.4	1.4	3.2	5.2	3.6	(43.6)	(30.2)
D/E (X)	1.4	1.4	1.6	1.5	1.2	(15.6)	(22.8)

Source: GPSC and InnovestX Research

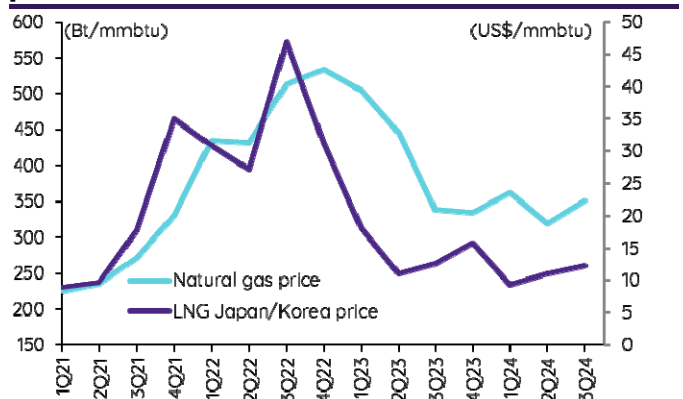
Appendix

Figure 2: Revenue breakdown (3Q24)



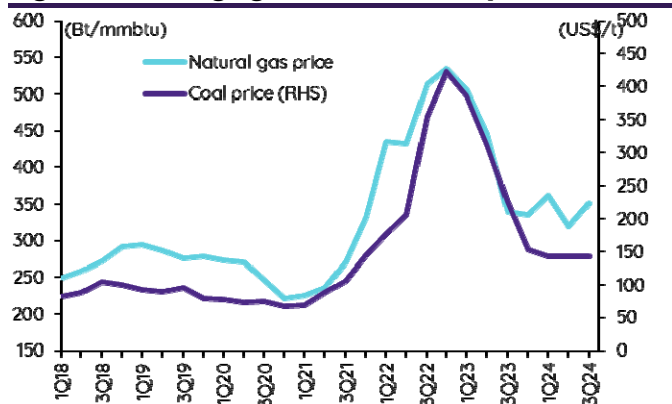
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Average gas cost VS LNG Japan/Korea price



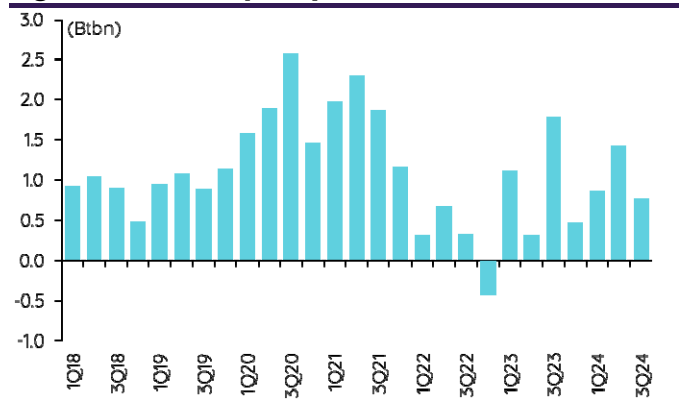
Source: Company data, Investing.com and InnovestX Research

Figure 4: Average gas cost and Coal price



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Quarterly net profit



Source: Company data and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MVI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOC, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCTION, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนา)

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

N/A

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

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.