

บี.กริม เพาเวอร์

BGRIM

innovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

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

3Q67: กำไรสุทธิต่ำกว่า consensus คาดจากขาดทุน FX

กำไรสุทธิ 3Q67 อยู่ที่ 163 ลบ. (ต่ำกว่า consensus คาด) ลดลง 53% YoY และ 29% QoQ จากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน กำไรจากการดำเนินงานปกติปรับตัวดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ จากการรายได้จากการพัฒนาโครงการที่สูงผิดปกติและการบันทึกค่าสินไหมทดแทนจากประกันภัย เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะปรับตัวดีขึ้น YoY จากการขายไฟฟ้าที่สูงขึ้นและปริมาณขายไฟฟ้าที่สูงขึ้นหลังจากโครงการ BGPAT 2&3 ดำเนินงานเต็มไตรมาส เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ BGRIM โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 24.5 บาท อ้างอิงวิธี DCF (WACC: 4.6%, terminal growth: 1.0%) เนื่องจากยังไม่มีปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น

กำไรสุทธิ 3Q67 ต่ำกว่า consensus คาด โดยอยู่ที่ 163 ลบ. -52.7% YoY และ -28.8% QoQ โดยกำไรสุทธิปรับตัวลดลงทั้ง YoY และ QoQ เนื่องจากการบันทึกผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงเพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานใน 3Q67 อยู่ที่ 808 ลบ. เพิ่มขึ้น 32.7% YoY และ 35.3% QoQ เนื่องจาก BGRIM มีรายได้พิเศษจากการพัฒนาโครงการที่ประเทศเกาหลีและญี่ปุ่นที่บันทึกเป็นรายได้จากการให้บริการอยู่ประมาณ 200 ลบ. ใน 3Q67 รวมถึงการบันทึกค่าสินไหมทดแทนประกันภัยจากโครงการโรงไฟฟ้า ABP3 จำนวน 120 ลบ. ใน 3Q67

รายการที่สำคัญใน 3Q67 รายได้ เติบโต 11.0% YoY จากปริมาณขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3,908 GWh บวกกับปริมาณขายไอน้ำและราคาขายที่เพิ่มขึ้นตามราคาก๊าซที่สูงขึ้น อัตรากำไรขั้นต้น ลดลง 130bps YoY และ 90bps QoQ สู่ 19.1% ใน 3Q67 เพราะได้รับผลกระทบจากต้นทุนก๊าซที่เพิ่มขึ้น 14.3% YoY และ 12.1% QoQ สู่ 336 บาท/MMBtu จากต้นทุนก๊าซที่ต่ำผิดปกติใน 2Q67 หลังจากมีการคิดผลประโยชน์ย้อนหลังตั้งแต่ต้นปีมาอยู่ใน 2Q67

แนวโน้ม 2H67 เราคาดว่ากำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น YoY จากการปรับราคาขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนต้นทุนก๊าซที่สูงขึ้นและปริมาณขายไฟฟ้าที่สูงขึ้นหลังจากโครงการ BGPAT 2&3 ดำเนินงานเชิงพาณิชย์เต็มไตรมาส อย่างไรก็ตาม กำไรปกติน่าจะอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจากคาดว่าต้นทุนก๊าซจะเพิ่มขึ้นในฤดูหนาวที่เป็น peak season หากไม่รวมรายได้จากการพัฒนาโครงการและการบันทึกค่าสินไหมทดแทนจากประกันภัย กำไรจากการดำเนินงาน 9M67 คิดเป็น 76% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ผู้บริหาร BGRIM คาดว่าราคาก๊าซ SPP ในปี 2568 จะอยู่ที่ 310-340 บาท/MMBtu ลดลงเล็กน้อยจาก 320-350 บาท/MMBtu ในปี 2567 โดยราคาที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลงนี้เกิดจากการเพิ่มขึ้นของอุปทานก๊าซที่ผลิตภายในประเทศเข้าสู่ระบบ pool gas ซึ่งมีราคาต่ำกว่าก๊าซนำเข้า ทั้งนี้เพื่อลดต้นทุนก๊าซลงอีก BGRIM จึงวางแผนนำเข้า LNG จำนวน 5 ล้านปีหน้า เพิ่มขึ้นจาก 2 ล้านปีนี้ ซึ่งจะช่วยประหยัดต้นทุนก๊าซได้ด้วยการหลีกเลี่ยงการจ่ายมาร์จิ้น 5 บาท/MMBtu ให้กับ PTT จากการวิเคราะห์ของเรา คาดว่าการนำเข้า LNG แต่ละลำจะช่วยประหยัดต้นทุนก๊าซได้ประมาณ 17 ลบ. ใน 4Q67 BGRIM คาดว่าจะได้ลูกค้าอุตสาหกรรมรายใหม่ (IU) 10-15MW นอกจากนี้ คาดว่าโครงการ KOPOS (10 Mwe) และอุตะเถา (18MW) จะเริ่มดำเนินการได้ภายในสิ้นปีนี้หรือต้นปีหน้า สำหรับแนวโน้มระยะกลางถึงระยะยาว BGRIM คาดการณ์ว่าความต้องการไฟฟ้าจะเติบโต 400-600MW ในช่วง 3-4 ปีข้างหน้า โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นจาก data centers และลูกค้าอุตสาหกรรมรายใหม่ โดยในระยะแรกคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 100-200MW

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ต้นทุนก๊าซสูงกว่าคาด และความล่าช้าในการปรับค่า Ft เพื่อชดเชยต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล การบริหารจัดการพลังงาน การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง และผลกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	62,395	57,115	58,883	59,396	60,543
EBITDA	(Btmn)	10,311	14,341	14,247	15,193	17,392
Core profit	(Btmn)	375	2,056	2,087	2,412	3,292
Reported profit	(Btmn)	(941)	2,095	1,610	2,412	3,292
Core EPS	(Bt)	0.14	0.79	0.80	0.93	1.26
DPS	(Bt)	0.07	0.36	0.36	0.50	0.60
P/E, core	(x)	143.2	26.1	25.7	22.3	16.3
EPS growth, core	(%)	(84.6)	448.3	1.5	15.6	36.5
P/BV, core	(x)	1.8	1.4	1.4	1.3	1.3
ROE	(%)	0.9	4.3	3.9	4.3	5.5
Dividend yield	(%)	0.3	1.7	1.7	2.4	2.9
EV/EBITDA	(x)	17.7	12.3	13.0	12.4	10.4

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	20.40
Target price (Bt)	24.50
Mkt cap (Btbn)	53.18

12-m high / low (Bt)	30 / 19.5
Avg. daily 6m (US\$m)	12.06
Foreign limit / actual (%)	49 / 39
Free float (%)	31.6
Outstanding Short Position (%)	1.24

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(13.2)	0.0	(12.8)
Relative to SET	(12.1)	(10.9)	(16.8)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	2,178	2,310
INVX vs Consensus (%)	(4.2)	4.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Up	Down

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.5317/63
Environmental Score and Rank	1.9818/63
Social Score and Rank	4.3311/63
Governance Score and Rank	5.479/63

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1021
chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า BGRIM วางเป้าหมายในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เราเชื่อว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล การบริหารจัดการพลังงาน การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง และผลกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.353 (2022)
Rank in Sector	17/63

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
BGRIM	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BGRIM มองหาเทคโนโลยีเพื่อช่วยให้บริษัทบรรลุเป้าหมายการปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยไม่กระทบต่อความน่าเชื่อถือของไฟฟ้าและสาธารณูปโภคอื่นๆ ของบริษัท
- ในปี 2565 BGRIM สามารถคงปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยการผลิตไว้ได้ที่ 0.38 ตันก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า/เมกะวัตต์-ชั่วโมง โดยกำลังการผลิตของโรงไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนเพิ่มขึ้น BGRIM จะลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนอย่างต่อเนื่อง โดยตั้งเป้าหมายกำลังการผลิตจากพลังงานทดแทนไม่ต่ำกว่า 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
- เราคาดว่าประเด็นสิ่งแวดล้อมจะเป็นประเด็นที่มีนัยสำคัญสำหรับการทำงานในอนาคตอันเป็นผลมาจากการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล และผลกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ BGRIM ประกอบด้วยกรรมการ 10 คน เป็น กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 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
- เราเชื่อว่าแนวทางปฏิบัติทางสังคมและการกำกับดูแลกิจการของบริษัทเป็นไปตามมาตรฐานอุตสาหกรรมทั่วไป

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.53	—
Environment Financial Materiality Score	1.98	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	5,158	5,155
Carbon per Unit of Production (metric tonnes)	0	0
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	4.33	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	21	21
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	8.20	5.95
Governance Financial Materiality Score	5.47	—
Board Size (persons)	10	10
Board Meeting Attendance (%)	95	92
Number of Women on Board (persons)	5	5
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 ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ 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)	44,132	44,087	46,628	62,395	57,115	58,883	59,396	60,543
Cost of goods sold	(Btmn)	35,637	34,753	37,861	56,067	46,926	48,869	49,201	48,996
Gross profit	(Btmn)	8,495	9,334	8,768	6,329	10,189	10,014	10,196	11,547
SG&A	(Btmn)	1,865	2,039	1,673	1,857	2,285	2,061	2,079	2,119
Other income	(Btmn)	289	251	188	852	1,114	500	500	500
Interest expense	(Btmn)	2,630	3,186	4,293	4,778	5,177	4,825	4,365	4,029
Pre-tax profit	(Btmn)	4,290	4,360	2,989	546	3,840	3,628	4,252	5,898
Corporate tax	(Btmn)	235	233	298	(44)	288	234	317	497
Equity a/c profits	(Btmn)	101	58	44	(172)	93	84	85	86
Minority interests	(Btmn)	(1,646)	(1,581)	(1,141)	(346)	(1,800)	(1,391)	(1,608)	(2,195)
Core profit (NNP)	(Btmn)	2,161	2,617	2,440	375	2,056	2,087	2,412	3,292
Extra-ordinary items	(Btmn)	138	(334)	756	(1,316)	39	(477)	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,299	2,283	3,196	(941)	2,095	1,610	2,412	3,292
EBITDA	(Btmn)	11,580	13,040	12,422	10,311	14,341	13,827	14,240	15,815
Core EPS	(Btmn)	0.83	1.00	0.94	0.14	0.79	0.80	0.93	1.26
Net EPS	(Bt)	0.88	0.88	1.23	(0.36)	0.80	0.62	0.93	1.26
DPS	(Bt)	0.37	0.45	0.42	0.07	0.36	0.36	0.50	0.60

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	33,493	29,879	41,058	48,803	53,727	52,653	59,732	69,749
Total fixed assets	(Btmn)	88,200	100,817	108,139	121,847	123,309	118,977	114,396	109,551
Total assets	(Btmn)	121,693	130,696	149,198	170,651	177,036	171,630	174,128	179,301
Total loans	(Btmn)	92,537	107,223	133,914	160,443	152,083	147,069	143,869	136,369
Total current liabilities	(Btmn)	25,832	26,993	12,724	19,624	17,483	10,615	14,777	19,370
Total long-term liabilities	(Btmn)	57,184	64,399	95,658	108,859	106,850	106,250	101,650	98,150
Total liabilities	(Btmn)	83,016	91,392	108,382	128,483	124,334	116,865	116,428	117,521
Paid-up capital	(Btmn)	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total equity	(Btmn)	38,677	39,304	40,816	42,168	52,703	54,765	57,701	61,780
BVPS	(Bt)	10.80	10.54	11.31	11.40	14.63	14.88	15.39	16.12

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	2,161	2,617	2,440	375	2,056	2,087	2,412	3,292
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,660	5,494	5,139	4,987	5,324	5,374	5,623	5,888
Operating cash flow	(Btmn)	9,593	6,826	10,113	7,802	14,050	7,280	8,119	14,806
Investing cash flow	(Btmn)	(6,902)	(16,639)	(15,326)	(18,054)	(11,420)	(1,042)	(1,042)	(1,043)
Financing cash flow	(Btmn)	5,910	7,762	11,809	13,452	(3,098)	(5,962)	(77)	(5,213)
Net cash flow	(Btmn)	8,601	(2,051)	6,596	3,200	(467)	276	7,000	8,550

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	19.2	21.2	18.8	10.1	17.8	17.0	17.2	19.1
Operating margin	(%)	15.0	16.5	15.2	7.2	13.8	13.5	13.7	15.6
EBITDA margin	(%)	26.2	29.6	26.6	16.5	25.1	23.5	24.0	26.1
EBIT margin	(%)	15.7	17.1	15.6	8.5	15.8	14.4	14.5	16.4
Net profit margin	(%)	5.2	5.2	6.9	(1.5)	3.7	2.7	4.1	5.4
ROE	(%)	6.5	6.7	6.1	0.9	4.3	3.9	4.3	5.5
ROA	(%)	1.9	2.1	1.7	0.2	1.2	1.2	1.4	1.9
Net D/E	(x)	1.4	1.7	2.0	2.4	1.8	1.7	1.4	1.1
Interest coverage	(x)	4.4	4.1	2.9	2.2	2.8	2.9	3.3	3.9
Debt service coverage	(x)	1.2	0.5	1.2	0.7	1.1	1.9	1.3	2.0
Payout Ratio	(%)	42.0	51.4	34.3	(18.0)	44.8	58.3	54.0	47.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Electricity sales - EGAT	(GWh)	9,100	9,714	9,701	8,888	9,102	10,049	8,338	9,837
Electricity sales - IU (Thailand)	(GWh)	3,084	2,821	3,314	3,384	3,426	3,693	4,066	5,673
Steam sales - IU (Thailand)	(kt)	855	907	989	754	827	868	911	957
Electricity tariff - IU (Thailand)	(Bt/kWh)	3.30	3.29	3.25	3.82	4.28	4.20	4.09	4.09
Steam price - IU (Thailand)	(Bt/kWh)	1,084	986	808	1,361	1,266	1,241	1,216	1,192
Effective gas cost	(Bt/MMBTU)	273	244	266	476	377	350	340	334

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	14,579	15,750	14,891	13,219	13,254	14,165	13,651	14,679
Cost of goods sold	(Btmn)	12,903	13,401	12,228	10,523	10,773	11,612	10,920	11,869
Gross profit	(Btmn)	1,676	2,349	2,664	2,696	2,481	2,552	2,731	2,810
SG&A	(Btmn)	560	537	471	571	707	525	608	650
Other income	(Btmn)	111	119	208	476	311	231	298	342
Interest expense	(Btmn)	70	1,064	1,661	1,850	602	2,166	2,020	(865)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,157	867	740	751	1,483	92	401	3,367
Corporate tax	(Btmn)	(190)	62	43	132	51	45	98	276
Equity a/c profits	(Btmn)	101	64	(6)	(36)	71	(21)	30	236
Minority interests	(Btmn)	(356)	(409)	(316)	(486)	(589)	(192)	(356)	(884)
Core profit (NNP)	(Btmn)	169	380	686	609	384	488	597	808
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,637)	(61)	304	247	(451)	544	251	(2,281)
Net Profit	(Btmn)	(545)	399	678	344	463	379	229	163
EBITDA	(Btmn)	2,480	3,209	3,720	3,938	3,474	3,624	3,918	4,183
Core EPS	(Btmn)	0.06	0.15	0.26	0.23	0.15	0.19	0.23	0.31
Net EPS	(Bt)	(0.21)	0.15	0.26	0.13	0.18	0.15	0.09	0.06

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	48,803	58,500	48,440	52,694	53,727	54,681	50,627	46,472
Total fixed assets	(Btmn)	121,847	121,743	128,905	129,462	123,309	126,284	128,389	128,948
Total assets	(Btmn)	170,651	180,243	177,345	182,156	177,036	180,966	179,016	175,420
Total loans	(Btmn)	114,410	114,988	112,364	114,898	109,432	110,974	110,052	110,438
Total current liabilities	(Btmn)	19,624	20,386	18,378	19,375	17,483	19,179	22,536	20,173
Total long-term liabilities	(Btmn)	108,859	109,490	107,166	109,657	106,850	108,080	103,346	104,048
Total liabilities	(Btmn)	128,483	129,875	125,543	129,032	124,334	127,259	125,882	124,221
Paid-up capital	(Btmn)	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total equity	(Btmn)	42,168	50,367	51,801	53,125	52,703	53,706	53,135	51,199
BVPS	(Bt)	48,803	58,500	48,440	52,694	53,727	54,681	50,627	46,472

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	169	380	686	609	384	488	597	808
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,253	1,278	1,320	1,337	1,389	1,397	1,416	1,445
Operating cash flow	(Btmn)	3,127	5,526	771	4,693	3,060	2,610	4,051	292
Investing cash flow	(Btmn)	(7,561)	(3,809)	(7,425)	1,452	(1,638)	(1,551)	(6,214)	(5,039)
Financing cash flow	(Btmn)	(273)	8,177	(5,705)	230	(5,801)	(1,013)	(4,219)	1,285
Net cash flow	(Btmn)	(4,707)	9,894	(12,358)	6,375	(4,378)	45	(6,382)	(3,462)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	11.5	14.9	17.9	20.4	18.7	18.0	20.0	19.1
Operating margin	(%)	7.7	11.5	14.7	16.1	13.4	14.3	15.6	14.7
EBITDA margin	(%)	17.0	20.4	25.0	29.8	26.2	25.6	28.7	28.5
EBIT margin	(%)	8.4	12.3	16.1	19.7	15.7	15.7	18.3	18.7
Net profit margin	(%)	(3.7)	2.5	4.6	2.6	3.5	2.7	1.7	1.1
ROE	(%)	10.2	4.0	2.9	0.7	6.9	(1.2)	(0.2)	18.7
ROA	(%)	2.5	1.0	0.8	0.2	2.0	(0.4)	(0.1)	5.5
Net D/E	(x)	2.0	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6	1.8
Interest coverage	(x)	35.6	3.0	2.2	2.1	5.8	1.7	1.9	(4.8)
Debt service coverage	(x)	0.9	0.8	0.9	0.9	1.3	0.8	0.8	1.9

Key Statistics

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Electricity sales - EGAT	(GWh)	1,985	2,116	2,270	2,289	2,424	2,484	2,556	2,584
Electricity sales - IU (Thailand)	(GWh)	803	848	834	882	861	867	832	850
Steam sales - IU (Thailand)	('000 tons)	141	195	219	192	220	234	248	272
Electricity tariff - IU (Thailand)	(Bt/KWh)	4.44	4.96	4.52	4.04	3.64	3.85	3.83	3.85
Steam price - IU (Thailand)	(Bt/ton)	1,838	1,550	1,444	1,016	1,065	1,102	982	1,061
Effective gas cost	(Bt/mmBtu)	481	483	404	321	313	340	305	336

Figure 1: BGRIM – 3Q24 earnings review

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)							
Total revenue	13,219	13,254	14,165	13,651	14,679	11.0	7.5
Gross profit	2,696	2,481	2,552	2,731	2,810	4.2	2.9
EBITDA	3,938	3,474	3,624	3,918	4,183	6.2	6.8
Profit before extra items	609	384	488	597	808	32.7	35.3
Net Profit	344	463	379	229	163	(52.7)	(28.8)
EPS (Bt)	0.13	0.18	0.15	0.09	0.06	(52.7)	(28.8)
B/S (Bt, mn)							
Total assets	182,156	177,036	180,966	179,016	175,420	0.9	(1.1)
Total liabilities	129,032	124,334	127,259	125,882	124,221	0.3	(1.1)
Total equity	53,125	52,703	53,706	53,135	51,199	2.6	(1.1)
BVPS (Bt)	15.05	14.63	14.92	36.43	33.92	146.0	144.2
Financial ratio (%)							
Gross margin (%)	20.4	18.7	18.0	20.0	19.1	(6.1)	(4.3)
EBITDA margin (%)	29.8	26.2	25.6	28.7	28.5	(4.3)	(0.7)
Net profit margin (%)	2.6	3.5	2.7	1.7	1.1	(57.4)	(33.8)

Source: BGRIM and InnovestX Research

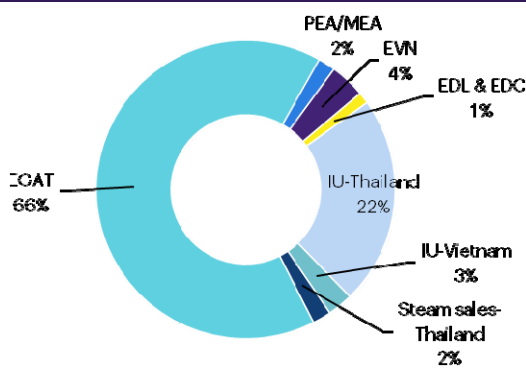
Figure 2: Key Statistics

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
Electricity sales - EGAT	2289	2424	2484	2556	2584	12.9	1.1
Electricity sales - IU (Thailand)	882	861	867	832	850	-3.6	2.2
Steam sales - IU (Thailand)	192	220	234	248	272	41.4	9.3
Electricity tariff - IU (Thailand)	4.04	3.64	3.85	3.83	3.85	-4.7	0.5
Steam price - IU (Thailand)	1016	1065	1102	982	1061	4.5	8.0
Effective gas cost	321	313	340	305	336	4.6	10.0

Source: BGRIM and InnovestX Research

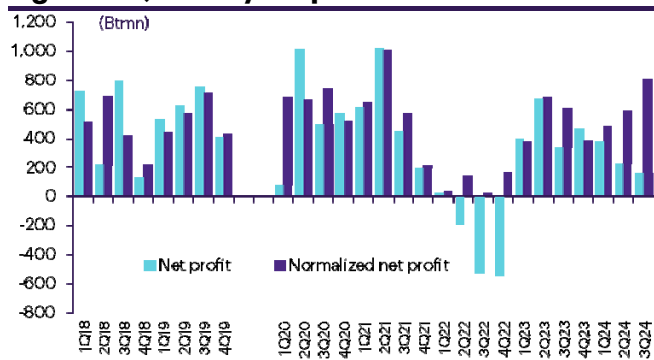
Appendix

Figure 3: Revenue breakdown (3Q24)



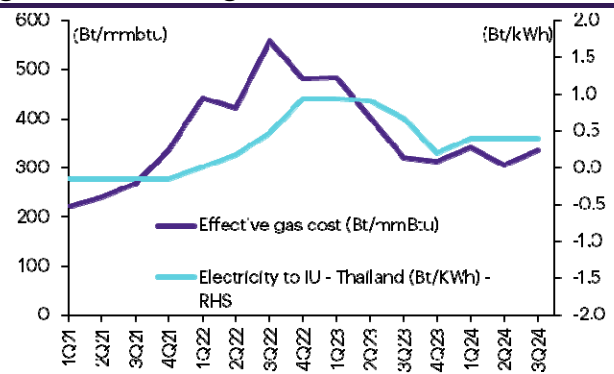
Source: BGRIM and InnovestX Research

Figure 5: Quarterly net profit



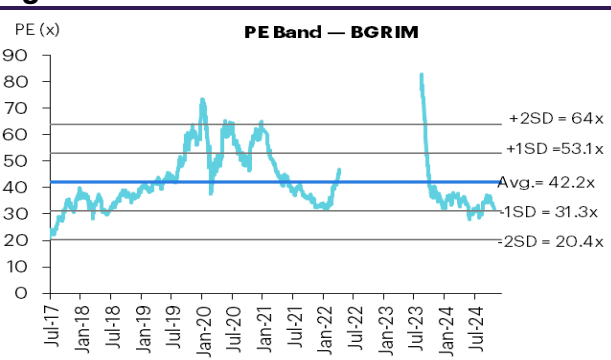
Source: BGRIM and InnovestX Research

Figure 4: Effective gas cost vs. tariff to IU



Source: BGRIM and InnovestX Research

Figure 6: BGRIM – PE band



Source: BGRIM and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการนำข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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, ITEL, 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, MTI, 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, SMPC, 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, TASCO, 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, AUCT, 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 published.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การระดมทุนหรือการออกหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

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, CAZ, 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, ITEL, 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, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, 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, AUCT, 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, BSRC, 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, NETBAY, 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, SPCOME, 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, TFC, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, 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.