

บี.กริม เพาเวอร์

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์
จำกัด (มหาชน)

BGRIM

Bloomberg BGRIM TB
Reuters BGRIM.BK



4Q67: กำไรปกติอยู่ในระดับต่ำตามคาด

กำไรสุทธิ 4Q67 อยู่ที่ 787 ลบ. สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 8% แต่เป็นไปตาม consensus คาด โดยเพิ่มขึ้น 69% YoY และ 383% QoQ จากกำไรอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติอยู่ที่ 328 ลบ. เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ โดยลดลง 23% YoY และ 59% QoQ หลักๆ เกิดจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่บันทึกในส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้า ซึ่งทำให้มีผลขาดทุน 206 ลบ. ใน 4Q67 เราคาดว่ากำไร 1Q68 จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY จากกำลังการผลิตเพิ่มเติมของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ GIFU, อุตะเขา เฟสหนึ่ง และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Kopos เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ BGRIM โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 14.9 บาท อ้างอิงวิธี DCF (WACC: 4.5%, terminal growth: 0.9%) เนื่องจากยังไม่มีปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น

กำไรสุทธิ 4Q67 อยู่ที่ 787 ลบ. เพิ่มขึ้น 69% YoY และ 383% QoQ สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 8% จากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงกว่าคาด แต่เป็นไปตาม consensus คาด เมื่อหักรายการพิเศษออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 328 ลบ. เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ โดยลดลง 23.4% YoY และ 59.4% QoQ หลักๆ เกิดจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่บันทึกในส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้า ซึ่งทำให้มีผลขาดทุน 206 ลบ. ใน 4Q67 (4Q66: กำไร 71 ลบ., 3Q67: กำไร 236 ลบ.)

แนวโน้ม 1Q68 เราคาดว่ากำไร 1Q68 จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ (จากฐานต่ำ) โดยเราคาดว่าจะเห็นการเพิ่มขึ้นของราคา pool gas (ม.ค. 2568: 313 บาท/mmBTU, 4Q67: 297 บาท/mmBTU, 1Q67: 321 บาท/mmBTU) ขณะที่มีการประกาศปรับค่าไฟฟ้างวดเดือนม.ค.-เม.ย. 2568 ลดลง 0.03 บาท/kWh อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นจากบริษัทร่วมและการร่วมค้าจะช่วยชดเชยปัจจัยลบดังกล่าวได้บางส่วน

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ผู้บริหาร BGRIM คาดว่าค่าไฟฟ้าฐานของประเทศที่รัฐบาลมีเป้าหมายที่จะลดลงในปีนั้น จะเป็นลักษณะค่อยๆ ลดลง โดยเบื้องต้น BGRIM ประเมินว่าค่าไฟฟ้าฐานของประเทศจะลดลงมาที่ระดับ 4 บาทต่อหน่วยในช่วงที่เหลือของปีนี้ (เท่ากับที่ทางเราคาดการณ์ไว้) ทั้งนี้สำหรับต้นทุนราคาก๊าซ ผู้บริหารมองราคาก๊าซจะอยู่ในช่วง 320-350 บาทต่อล้าน BTU ใน 2568 ปรับเพิ่มจาก 324 บาทต่อล้าน BTU ในปี 2567 ทั้งนี้ทาง BGRIM วางแผนจะนำเข้า LNG จำนวน 5 cargo เข้ามาในปีนี้ ซึ่งจะช่วยประหยัดต้นทุนก๊าซ ไม่ต้องจ่าย margin ให้ PTT ประมาณ 5 บาทต่อล้าน BTU จากกรณีที่เราเคยนำเข้า LNG แต่ละ cargo น่าจะช่วยประหยัดต้นทุนก๊าซได้ราว 17 ลบ. นอกจากนี้ BGRIM ยังคาดว่าจะมีความต้องการใช้ไฟฟ้าใหม่ๆ จะมาจากลูกค้าอุตสาหกรรม (40-50MW) รวมถึงลูกค้า data center ที่คาดว่าจะมีข้อสรุปในช่วง 1H68 ทั้งในแง่ของการขายไฟฟ้าให้กับลูกค้าเก่า 10MW และลูกค้าใหม่ (30-40MW) และในแง่ของการไปถือหุ้น Data Center ด้วย ผลกระทบจาก GMT คาดว่าจะมีผลกระทบน้อยในปี 2568-2569 แต่ด้วยการที่มีหลาย โรงไฟฟ้าที่ได้ BOI หมุดอายุในระหว่างปี 2567 อัตราภาษีที่แท้จริงจึงปรับขึ้นมาอยู่ใกล้ๆ 15% อัปเดตโครงการใหม่: ฟาร์มกังหันลมนอกชายฝั่ง Nakwol 1 (ถือหุ้น 49%) ปัจจุบันก่อสร้างไปแล้ว 39% โดยจะเริ่มตั้งเสาในทะเล ซึ่งจะต้องรอดูสภาพอากาศ และความพร้อมของเรือ โดยคาดว่าจะสามารถ COD ได้ภายในปีนี้ ที่กำลังการผลิตทั้งหมด 365MW (ระยะเวลา 20 ปี) และโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ARECO (กำลังการผลิต 65MW, ถือหุ้น 100%) ก่อสร้างไปแล้ว 68% คาดว่าจะ COD ในช่วง 2H68 เป้าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน ไม่เกิน 2 เท่า โดยวางแผนกลยุทธ์แปลงสินทรัพย์เป็นเงิน ซึ่งคาดว่าจะอยู่ในช่วง 1H68 และคาดว่าจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนลดลงมาอยู่ที่ระดับ 1.0-1.1 เท่า จาก 1.86 เท่า ณ สิ้นปี 2567

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	57,115	55,853	58,493	59,685	59,841
EBITDA	(Btmn)	14,341	10,620	14,176	16,153	16,903
Core profit	(Btmn)	2,057	1,697	1,768	2,622	2,763
Reported profit	(Btmn)	2,100	1,557	1,768	2,622	2,763
Core EPS	(Bt)	0.79	0.65	0.68	1.01	1.06
DPS	(Bt)	0.36	0.43	0.45	0.50	0.50
P/E, core	(x)	26.1	31.6	30.4	20.5	19.4
EPS growth, core	(%)	448.5	(17.5)	4.2	48.3	5.4
P/BV, core	(x)	1.4	1.5	1.2	1.2	1.2
ROE	(%)	4.3	3.3	3.2	4.2	4.2
Dividend yield	(%)	1.7	2.1	2.2	2.4	2.4
EV/EBITDA	(x)	10.6	15.3	12.2	10.3	9.5

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data

Last close (Mar 3) (Bt)	11.20
Target price (Bt)	14.90
Mkt cap (Btbn)	29.20

12-m high / low (Bt)	30 / 11
Avg. daily 6m (US\$m)	9.32
Foreign limit / actual (%)	49 / 39
Free float (%)	31.6
Outstanding Short Position (%)	0.94

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(21.7)	(47.9)	(57.3)
Relative to SET	(14.3)	(36.4)	(51.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	2,040	2,396
INVX vs Consensus (%)	2.3	8.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Flat	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.4713/62
Environmental Score and Rank	1.9217/62
Social Score and Rank	4.52 9/62
Governance Score and Rank	5.24 11/62

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 เราเชื่อว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้เสีย ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล การบริหารจัดการพลังงาน การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูง และผลกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.47 (2023)
Rank in Sector	13/62

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

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BGRIM มุ่งหาเทคโนโลยีเพื่อช่วยให้บริษัทบรรลุเป้าหมายการปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 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
- เราคาดว่าประเด็นสิ่งแวดล้อมจะเป็นประเด็นที่มีนัยสำคัญสำหรับการดำเนินงานในอนาคตอันเป็นผลมาจากการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล และผลกระทบต่อชุมชนใกล้เคียง

ประเด็นด้านสังคม (S)

- BGRIM เดินหน้าสู่เป้าหมาย “ไม่มีการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงานและเสียชีวิต” ซึ่งสามารถทำได้สำเร็จในปี 2565
- โครงการพัฒนาสังคมและชุมชนของ BGRIM ดำเนินการภายใต้ 6 แนวคิดหลัก ได้แก่ การศึกษา การพัฒนาสังคมและคุณภาพชีวิต ศิลปวัฒนธรรม ศาสนา การกีฬา และสิ่งแวดล้อม บริษัทยังคงให้การสนับสนุนโครงการด้านการศึกษาและนันทนาการหลายโครงการของชุมชนท้องถิ่น ในขณะเดียวกันก็ลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในพื้นที่โดยรอบของโรงไฟฟ้าเพื่อคุณภาพชีวิตที่ดี
- BGRIM ให้ความสำคัญกับโครงการปลูกป่าและการอนุรักษ์ป่า โดยร่วมมือกับสมาชิกในชุมชนและนักเรียนนักศึกษาในท้องถิ่นที่ได้รับเริ่มและดำเนินการมาอย่างต่อเนื่องกว่า 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	3.49	3.47
Environment Financial Materiality Score	1.98	1.92
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	4.52
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	5.34	5.24
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

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	44,087	46,628	62,395	57,115	55,853	58,493	59,685	59,841
Cost of goods sold	(Btmn)	34,753	37,861	56,067	46,926	45,247	49,579	48,467	48,186
Gross profit	(Btmn)	9,334	8,768	6,329	10,189	10,606	8,914	11,217	11,655
SG&A	(Btmn)	2,039	1,673	1,857	2,285	2,557	2,197	2,389	2,594
Other income	(Btmn)	251	188	852	1,114	1,170	1,170	450	350
Interest expense	(Btmn)	3,186	4,293	4,778	5,177	5,553	4,651	4,619	4,714
Pre-tax profit	(Btmn)	4,360	2,989	546	3,840	3,666	3,236	4,659	4,697
Corporate tax	(Btmn)	233	298	(44)	288	396	480	682	688
Equity a/c profits	(Btmn)	58	44	(172)	93	40	191	393	597
Minority interests	(Btmn)	(1,581)	(1,141)	(346)	(1,800)	(1,614)	(1,179)	(1,748)	(1,842)
Core profit (NNP)	(Btmn)	2,617	2,440	375	2,057	1,697	1,768	2,622	2,763
Extra-ordinary items	(Btmn)	(334)	756	(1,316)	43	(140)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,283	3,196	(941)	2,100	1,557	1,768	2,622	2,763
EBITDA	(Btmn)	13,040	12,422	10,311	14,341	10,620	14,176	16,153	16,903
Core EPS	(Btmn)	1.00	0.94	0.14	0.79	0.65	0.68	1.01	1.06
Net EPS	(Bt)	0.88	1.23	(0.36)	0.81	0.60	0.68	1.01	1.06
DPS	(Bt)	0.45	0.42	0.07	0.36	0.43	0.45	0.50	0.50

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	29,879	41,058	48,803	53,727	46,426	48,207	54,171	55,740
Total fixed assets	(Btmn)	100,817	108,139	121,847	123,309	134,475	144,687	148,009	150,815
Total assets	(Btmn)	130,696	149,198	170,651	177,036	180,901	192,894	202,180	206,555
Total loans	(Btmn)	107,223	133,914	160,443	152,083	152,551	171,269	168,769	164,469
Total current liabilities	(Btmn)	26,993	12,724	19,624	17,483	31,514	13,906	18,547	22,420
Total long-term liabilities	(Btmn)	64,399	95,658	108,859	106,850	97,715	118,432	119,932	117,132
Total liabilities	(Btmn)	91,392	108,382	128,483	124,334	129,229	132,338	138,479	139,552
Paid-up capital	(Btmn)	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total equity	(Btmn)	39,304	40,816	42,168	52,703	51,672	60,556	63,701	67,002
BVPS	(Bt)	10.5	11.3	11.4	14.6	13.8	16.8	17.3	17.9

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	2,617	2,440	375	2,057	1,697	1,768	2,622	2,763
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,494	5,139	4,987	5,324	1,400	6,289	6,875	7,492
Operating cash flow	(Btmn)	6,826	10,113	7,802	14,050	7,443	13,513	15,213	9,827
Investing cash flow	(Btmn)	(16,639)	(15,326)	(18,054)	(11,420)	(15,678)	(9,863)	(10,196)	(9,524)
Financing cash flow	(Btmn)	7,762	11,809	13,452	(3,098)	(1,421)	4,519	(477)	2,039
Net cash flow	(Btmn)	(2,051)	6,596	3,200	(467)	(9,655)	8,168	4,539	2,342

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	21.2	18.8	10.1	17.8	19.0	15.2	18.8	19.5
Operating margin	(%)	16.5	15.2	7.2	13.8	14.4	11.5	14.8	15.1
EBITDA margin	(%)	29.6	26.6	16.5	25.1	19.0	24.2	27.1	28.2
EBIT margin	(%)	17.1	15.6	8.5	15.8	16.5	13.5	15.5	15.7
Net profit margin	(%)	5.2	6.9	(1.5)	3.7	2.8	3.0	4.4	4.6
ROE	(%)	6.7	6.1	0.9	4.3	3.3	3.2	4.2	4.2
ROA	(%)	2.1	1.7	0.2	1.2	0.9	0.9	1.3	1.4
Net D/E	(x)	1.7	2.0	2.4	1.8	2.0	1.9	1.7	1.5
Interest coverage	(x)	4.1	2.9	2.2	2.8	1.9	3.0	3.5	3.6
Debt service coverage	(x)	0.5	1.2	0.7	1.1	0.4	1.3	1.9	1.3
Payout Ratio	(%)	51.4	34.3	(18.0)	44.7	72.0	66.4	49.7	47.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F	2027F
Electricity sales - EGAT	(GWh)	9,714	9,701	8,888	9,102	10,049	8,338	9,837	9,837
Electricity sales - IU (Thailand)	(GWh)	2,821	3,314	3,384	3,426	3,693	4,066	5,673	5,844
Steam sales - IU (Thailand)	(kt)	907	989	754	827	868	911	957	1,083
Electricity tariff - IU (Thailand)	(Bt/KWh)	3.29	3.25	3.82	4.28	3.85	3.70	3.70	3.70
Steam price - IU (Thailand)	(Bt/KWh)	986	808	1,361	1,266	1,241	1,216	1,192	956
Effective gas cost	(Bt/MMBTU)	244	266	476	377	328	340	334	332

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	15,750	14,891	13,219	13,254	14,165	13,651	14,679	13,358
Cost of goods sold	(Btmn)	13,401	12,228	10,523	10,773	11,612	10,920	11,869	10,846
Gross profit	(Btmn)	2,349	2,664	2,696	2,481	2,552	2,731	2,810	2,512
SG&A	(Btmn)	537	471	571	707	525	608	650	773
Other income	(Btmn)	119	208	476	311	231	298	342	299
Interest expense	(Btmn)	1,064	1,661	1,850	602	2,166	2,020	(865)	2,231
Pre-tax profit	(Btmn)	867	740	751	1,483	92	401	3,367	(194)
Corporate tax	(Btmn)	62	43	132	51	45	98	276	(23)
Equity a/c profits	(Btmn)	64	(6)	(36)	71	(21)	30	236	(206)
Minority interests	(Btmn)	(409)	(316)	(486)	(589)	(192)	(356)	(884)	(182)
Core profit (NNP)	(Btmn)	380	686	609	428	488	597	808	328
Extra-ordinary items	(Btmn)	(61)	304	247	(449)	544	251	(2,281)	1,346
Net Profit	(Btmn)	399	678	344	465	379	229	163	787
EBITDA	(Btmn)	3,209	3,720	3,938	3,474	3,624	3,918	4,183	3,255
Core EPS	(Btmn)	0.15	0.26	0.23	0.16	0.19	0.23	0.31	0.13
Net EPS	(Bt)	0.15	0.26	0.13	0.18	0.15	0.09	0.06	0.30

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	58,500	48,440	52,694	53,727	54,681	50,627	46,472	46,426
Total fixed assets	(Btmn)	121,743	128,905	129,462	123,309	126,284	128,389	128,948	134,475
Total assets	(Btmn)	180,243	177,345	182,156	177,036	180,966	179,016	175,420	180,901
Total loans	(Btmn)	114,988	112,364	114,898	109,432	110,974	110,052	110,438	114,577
Total current liabilities	(Btmn)	20,386	18,378	19,375	17,483	19,179	22,536	20,173	31,514
Total long-term liabilities	(Btmn)	109,490	107,166	109,657	106,850	108,080	103,346	104,048	97,715
Total liabilities	(Btmn)	129,875	125,543	129,032	124,334	127,259	125,882	124,221	129,229
Paid-up capital	(Btmn)	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214	5,214
Total equity	(Btmn)	50,367	51,801	53,125	52,703	53,706	53,135	51,199	51,672
BVPS	(Bt)	14.44	14.81	15.05	14.63	14.92	14.92	14.92	14.92

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	380	686	609	428	488	597	808	328
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,278	1,320	1,337	1,389	1,397	1,416	1,445	1,400
Operating cash flow	(Btmn)	5,526	771	4,693	3,060	2,610	4,051	(2,318)	(8,779)
Investing cash flow	(Btmn)	(3,809)	(7,425)	1,452	(1,638)	(1,551)	(6,214)	(3,488)	6,442
Financing cash flow	(Btmn)	8,177	(5,705)	230	(5,801)	(1,013)	(4,219)	2,298	8,772
Net cash flow	(Btmn)	9,894	(12,358)	6,375	(4,378)	45	(6,382)	(3,507)	6,435

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	14.9	17.9	20.4	18.7	18.0	20.0	19.1	18.8
Operating margin	(%)	11.5	14.7	16.1	13.4	14.3	15.6	14.7	13.0
EBITDA margin	(%)	20.4	25.0	29.8	26.2	25.6	28.7	28.5	24.4
EBIT margin	(%)	12.3	16.1	19.7	15.7	15.7	18.3	18.7	13.9
Net profit margin	(%)	2.5	4.6	2.6	3.5	2.7	1.7	1.1	5.9
ROE	(%)	4.0	2.9	0.7	6.9	(1.2)	(0.2)	18.7	(4.3)
ROA	(%)	1.0	0.8	0.2	2.0	(0.4)	(0.1)	5.5	(1.3)
Net D/E	(x)	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6	1.8	1.8
Interest coverage	(x)	3.0	2.2	2.1	5.8	1.7	1.9	(4.8)	1.5
Debt service coverage	(x)	0.8	0.9	0.9	1.3	0.8	0.8	1.9	0.4

Key Statistics

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Electricity sales - EGAT	(GWh)	2,116	2,270	2,289	2,424	2,484	2,556	2,584	2,458
Electricity sales - IU (Thailand)	(GWh)	848	834	882	861	867	832	850	794
Steam sales - IU (Thailand)	('000 tons)	195	219	192	220	234	248	272	233
Electricity tariff - IU (Thailand)	(Bt/KWh)	4.96	4.52	4.04	3.64	3.85	3.83	3.85	3.82
Steam price - IU (Thailand)	(Bt/ton)	1,550	1,444	1,016	1,065	1,102	982	1,061	1,016
Effective gas cost	(Bt/mmBtu)	483	404	321	313	340	305	336	313

Figure 1: BGRIM – 4Q24 earnings review

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)							
Total revenue	13,254	14,165	13,651	14,679	13,358	0.8	(9.0)
Gross profit	2,481	2,552	2,731	2,810	2,512	1.3	(10.6)
EBITDA	3,474	3,624	3,918	4,183	3,255	(6.3)	(22.2)
Profit before extra items	428	488	597	808	328	(23.4)	(59.4)
Net Profit	465	379	229	163	787	69.2	383.5
EPS (Bt)	0.18	0.15	0.09	0.06	0.30	69.2	383.5
B/S (Bt, mn)							
Total assets	177,036	180,966	179,016	175,420	180,901	0.9	(1.1)
Total liabilities	124,334	127,259	125,882	124,221	129,229	0.3	(1.1)
Total equity	52,703	53,706	53,135	51,199	51,672	2.6	(1.1)
BVPS (Bt)	14.63	14.92	36.43	33.92	34.15	146.0	144.2
Financial ratio (%)							
Gross margin (%)	18.7	18.0	20.0	19.1	18.8	0.1	(0.3)
EBITDA margin (%)	26.2	25.6	28.7	28.5	24.4	(1.8)	(4.1)
Net profit margin (%)	3.5	2.7	1.7	1.1	5.9	2.4	4.8

Source: BGRIM and InnovestX Research

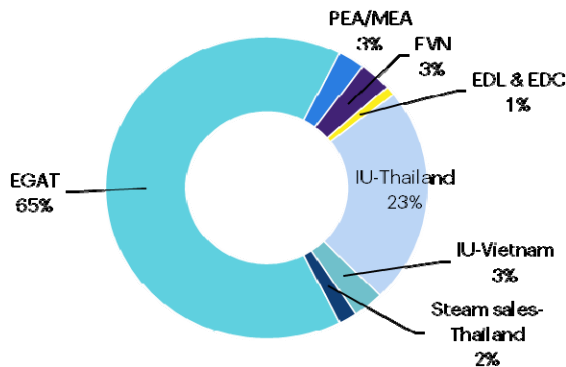
Figure 2: Key Statistics

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
Electricity sales - EGAT	2,424	2,484	2,556	2,584	2,458	1.4	(4.9)
Electricity sales - IU (Thailand)	861	867	832	850	794	(7.8)	(6.6)
Steam sales - IU (Thailand)	220	234	248	272	233	5.9	(14.3)
Electricity tariff - IU (Thailand)	3.64	3.85	3.83	3.85	3.82	4.9	(0.8)
Steam price - IU (Thailand)	1,065	1,102	982	1,061	1,016	(4.6)	(4.2)
Effective gas cost	313	340	305	336	313	0.0	(6.8)

Source: BGRIM and InnovestX Research

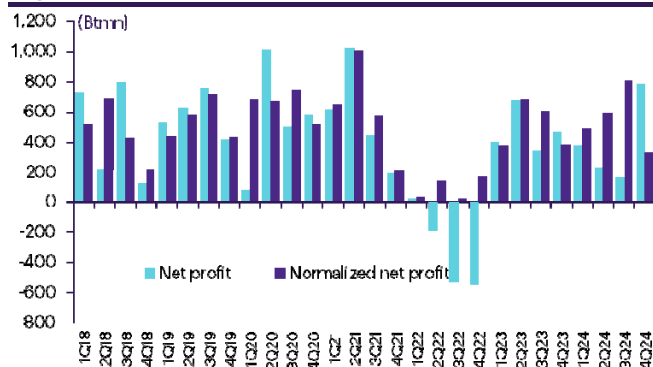
Appendix

Figure 3: Revenue breakdown (4Q24)



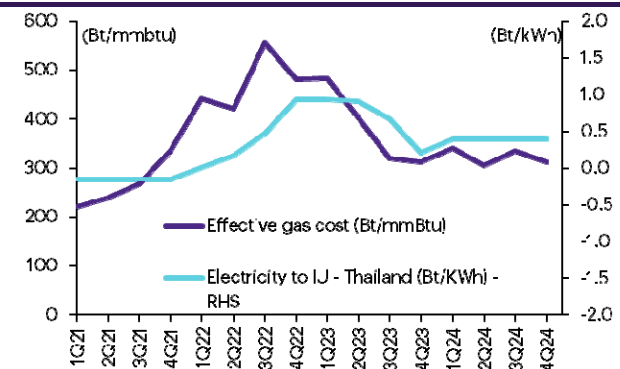
Source: BGRIM and InnovestX Research

Figure 5: Quarterly net profit



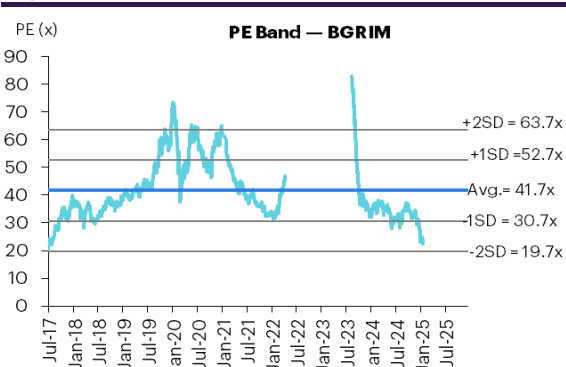
Source: BGRIM and InnovestX Research

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 ไปใช้ในทุกรกรณี 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นบริษัท เอส เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, IIL, 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, 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, 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, TV, 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, SMD100, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

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, IIL, 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, MENA, META, MFC, MFEC, 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, 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, SST, 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, 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, BIC, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BT, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHU, 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, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, 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, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, 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, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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.