

ซีเค พาวเวอร์

บริษัท ซีเค พาวเวอร์
จำกัด (มหาชน)

CKP

Bloomberg
ReutersCKP TB
CKP.BKinnovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรมากกว่าคาด ปรับโอนแนวโน้มลง

กำไรสุทธิ 3Q68 สูงกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรจาก XPCL สูงกว่าคาดการณ์ แนวโน้มกำไรหลัก 4Q68 คาดว่าจะเพิ่มขึ้น YoY จากปริมาณน้ำที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจาก XPCL จะลดลงเล็กน้อย เนื่องจากมีการวางแผนปิดซ่อมบำรุงบางส่วนในช่วง 1Q69 และ 4Q69 เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรหลักปี 2568 ขึ้น 13% (จากปริมาณน้ำไหลเข้าที่แข็งแกร่ง) แต่ปรับลดประมาณการกำไรปี 2569 ลง 16% (ได้รวมการหยุดซ่อมบำรุงของ XPCL เข้าไปแล้ว) พร้อมราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ใหม่ที่ 3.1 บาท อิงตามวิธี DCF มูลค่ายังคงถูกโดยซื้อขายที่ P/E ปี 2569F เพียง 10.5 เท่า และ P/BV ที่ 0.6 เท่า

ผลประกอบการ 3Q25 สูงกว่าทุกการคาดการณ์ CKP รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 1,270 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 28% และ 49% ตามลำดับ เนื่องมาจากส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำที่สูงกว่าคาด โดยเฉพาะจากไชยะบุรีและ NN2 กำไรหลักอยู่ที่ 1,227 ล้านบาทใน 3Q68 ซึ่งเกือบเทียบเท่าสถิติสูงสุดตลอดกาลที่ 1,392 ล้านบาทที่ทำไว้ใน 3Q65 กำไรหลัก 3Q68 เพิ่มขึ้น 109.7% YoY และ 247.6% QoQ เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรีคาดว่าจะสูงถึง 882 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญนี้เป็นผลมาจากปริมาณน้ำไหลเข้าที่สูง ทำให้สามารถผลิตไฟฟ้าได้เต็มกำลังการผลิต และไม่มีการหยุดซ่อมบำรุง ซึ่งแตกต่างจากช่วง 3Q67 ที่โรงไฟฟ้าไชยะบุรีมีการหยุดซ่อมบำรุงเป็นเวลา 17 วัน ยิ่งไปกว่านั้น แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลงและการชำระคืนหนี้บางส่วนยังช่วยหนุนการดำเนินงานหลักของไชยะบุรีเพิ่มขึ้นเกือบ 100 ล้านบาท เมื่อเทียบกับ 3Q67

แนวโน้ม แนวโน้มผลประกอบการ 4Q68 ยังคงคาดว่าจะเพิ่มขึ้น YoY เนื่องจากปริมาณน้ำที่สูงขึ้น YoY ในเดือนตุลาคมและพฤศจิกายน อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงาน 4Q68 คาดว่าจะลดลง QoQ เนื่องจากปัจจัยฤดูกาล และยังเป็นผลจากการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่ของหนึ่งในสามหน่วยผลิตของโรงไฟฟ้า NN2 ตั้งแต่วันที่ 16 พฤศจิกายน ถึง 30 ธันวาคม 2568 ซึ่งจะลดปริมาณการขายไฟฟ้าลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงนี้ได้มีการตัดจำหน่าย/รับรู้ไปตลอดทั้งปีแล้ว ดังนั้นผลกระทบจึงไม่น่าจะมีนัยสำคัญ แนวโน้ม 1H69 คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง YoY เนื่องจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำจะยังคงแสดงแนวโน้มที่ดีที่เป็นผลมาจาก NN2 มีระดับน้ำปลายปีที่ค่อนข้างสูง ซึ่งจะช่วยให้มีการระบายน้ำเพื่อผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้นใน 1H69 นอกจากนี้ เชื้อขนาดใหญ่อื่นๆ เช่น เสี่ยวหวาน (Xiaowan) และ นัวจาดู (Nuozhadu) ซึ่งตั้งอยู่ต้นน้ำของแม่น้ำโขง มีความน่าเชื่อถือมากขึ้น ทำให้มีความเป็นไปได้สูงที่เขื่อนเหล่านี้จะค่อยๆ ปล่อยปริมาณน้ำเพิ่มขึ้นในช่วง 1H69 ซึ่งจะส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานใน 1H69 อย่างไรก็ตาม โรงไฟฟ้าพลังน้ำไชยะบุรีจะมีการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่บางส่วนอย่างต่อเนื่องในช่วง 1Q69 และ 4Q69 โดยมีการหมุนเวียนหน่วยผลิตเพื่อทำการซ่อมบำรุง

บทวนประมาณการกำไรปี 2568-69 เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรหลักปี 2568 ขึ้น 12.6% เพื่อสะท้อนส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าไชยะบุรีที่สูงกว่าคาด แต่เราปรับลดประมาณการกำไรหลักปี 2569 ลง 16% เนื่องจากการรวมผลกระทบจากการหยุดซ่อมบำรุงบางส่วนของโรงไฟฟ้าไชยะบุรีในช่วง 1Q69 และ 4Q69

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราคงคำแนะนำ Outperform พร้อมราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ใหม่ที่ 3.1 บาท โดยอิงจากวิธี DCF มูลค่ายังคงถูก โดยซื้อขายที่ P/E ปี 2569F เพียง 10.5 เท่า และ P/BV ที่ 0.6 เท่า; อัตราผลตอบแทนเงินปันผลอยู่ที่ 4% พร้อมประโยชน์จากวัฏจักรอัตราดอกเบี้ยขาลง

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล: ผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการลงทุนใหม่ต่ำกว่าคาด และการเปลี่ยนแปลงด้านกฎระเบียบ ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะจากโรงไฟฟ้าพลังน้ำเขื่อน ซึ่งรวมถึงการเปลี่ยนแปลงของระบบนิเวศในแม่น้ำ และผลกระทบต่อความหลากหลายทางชีวภาพของสิ่งมีชีวิตในน้ำ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	10,286	10,212	10,239	9,685	9,834
EBITDA	(Btmn)	2,765	2,580	3,637	3,055	3,087
Core profit	(Btmn)	1,428	1,286	1,933	1,636	1,901
Reported profit	(Btmn)	1,462	1,344	2,240	1,636	1,901
Core EPS	(Bt)	0.18	0.16	0.24	0.20	0.23
DPS	(Bt)	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
P/E, core	(x)	12.1	13.4	8.9	10.5	9.1
EPS growth, core	(%)	(41.4)	(10.0)	50.3	(15.3)	16.2
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
ROE	(%)	5.6	4.7	6.7	5.4	6.1
Dividend yield	(%)	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
EV/EBITDA	(x)	14.0	14.5	11.6	12.4	12.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 24) (Bt)	2.12
Target price (Bt)	3.10
Mkt cap (Btbn)	17.23

12-m high / low (Bt)	3.4 / 2.1
Avg. daily 6m (US\$m)	0.65
Foreign limit / actual (%)	49 / 4
Free float (%)	25.5
Outstanding Short Position (%)	0.44

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(19.1)	(26.4)	(37.3)
Relative to SET	(15.1)	(26.4)	(27.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,984	1,904
INVX vs Consensus (%)	(2.6)	(14.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.96	9/62
Environmental Score and Rank	5.53	7/62
Social Score and Rank	4.67	15/62
Governance Score and Rank	4.32	18/62

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

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิรวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9015

chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

CKP ให้ความสำคัญอย่างยิ่งต่อความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม พร้อมทั้งคงไว้ซึ่งหลักธรรมาภิบาลที่เข้มแข็ง บริษัทมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน และปฏิบัติตามมาตรฐานสากลและแนวปฏิบัติที่ดีที่สุดในด้านธรรมาภิบาลและความยั่งยืน การกิจหลักของ CKP คือการส่งเสริมและพัฒนาพลังงานสะอาด โดยเฉพาะโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำขนาดใหญ่ โรงไฟฟ้าระบบโคเจนเนอเรชัน และโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		4.96 (2023)		CG Rating			DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		9/62		CKP	5	No	Yes	AAA	

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CKP ผลิตไฟฟ้าส่วนใหญ่จากแหล่งพลังงานหมุนเวียน โดยเฉพาะพลังน้ำ และพลังงานแสงอาทิตย์ ณ ปี 2567 ประมาณ 93% ของกำลังการผลิตติดตั้งทั้งหมดมาจากแหล่งพลังงานหมุนเวียน โดยบริษัทตั้งเป้าจะเพิ่มสัดส่วนกำลังการผลิตติดตั้งจากแหล่งพลังงานหมุนเวียนเป็นมากกว่า 95% ภายในปี 2586 ซึ่งจะช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ได้อย่างมีนัยสำคัญ
- CKP มีเป้าหมายที่ชัดเจนและกำหนดยุทธศาสตร์ในการบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero GHG Emissions) ภายในปี 2593 ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากแผนการดำเนินงานที่ครอบคลุมและแผนยุทธศาสตร์ 5 ปีที่มุ่งเน้นการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการดำเนินงานของบริษัท
- CKP ให้ความสำคัญกับการเข้าร่วมโครงการลดการปล่อยคาร์บอนทั้งในระดับประเทศและระดับสากล ซึ่งรวมถึงการได้รับการยอมรับในฐานะ “องค์กรผู้นำด้านการจัดการก๊าซเรือนกระจก” โดยเครือข่ายคาร์บอนนิวทรัลประเทศไทย และโครงการของบริษัทได้รับการรับรองภายใต้ฉลากคาร์บอนฟุตพริ้นท์ นอกจากนี้ CKP ยังจำหน่าย Renewable Energy Certificates (RECs) จากสินทรัพย์ของบริษัท ซึ่งมีส่วนช่วยสนับสนุนตลาดพลังงานสะอาดในวงกว้าง

ประเด็นด้านสังคม (S)

- CKP มุ่งมั่นในการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมและยึดมั่นในหลักธรรมาภิบาลที่เข้มแข็ง ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการดำเนินธุรกิจของบริษัท
- ภายใต้หลักการ “เพื่อนบ้านที่ดี” CKP มุ่งมั่นในการสร้างคุณค่าร่วมกับชุมชนและส่งเสริมคุณภาพชีวิตของประชาชนที่อาศัยอยู่ใกล้โรงไฟฟ้าของบริษัท
- CKP ให้การสนับสนุนชุมชนท้องถิ่นผ่านโครงการต่าง ๆ เช่น การมอบทรัพยากรด้านการศึกษา การสร้างโอกาสในการทำงาน และการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานในท้องถิ่น โดยหนึ่งในโครงการสำคัญคือ “โครงการหิ้งห้อย” ซึ่งมีเป้าหมายเพื่อยกระดับคุณภาพชีวิตและสร้างอาชีพที่ยั่งยืน โดยการเพิ่มโอกาสในการเข้าถึงพลังงานสะอาดและส่งเสริมการให้ความรู้ด้านพลังงานหมุนเวียน
- บริษัทรักษามาตรฐานอาชีวอนามัยและความปลอดภัย (OHS) ระดับสูงสำหรับพนักงานและผู้รับเหมาทุกคน โดยมีเป้าหมายที่จะเป็น “องค์กรที่ปราศจากอุบัติเหตุและการบาดเจ็บ” บริษัทนำระบบการจัดการ OHS ที่ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO 45001:2018 มาใช้ มีการประเมินความเสี่ยงอย่างสม่ำเสมอ และจัดอบรมด้านความปลอดภัยและการรับมือเหตุฉุกเฉิน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- โครงสร้างการกำกับดูแลของ CKP ประกอบด้วยคณะกรรมการบริษัทที่มีกรรมการอิสระและคณะกรรมการตรวจสอบที่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โครงสร้างนี้ช่วยสร้างระบบการตรวจสอบและถ่วงดุลส่งเสริมการตัดสินใจที่เป็นกลางและการกำกับดูแลที่มีจริยธรรม
- บริษัทรักษามาตรฐานระดับสูงด้านความโปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูล โดยนำเสนอข้อมูลที่ถูกต้องและทันเวลาแก่ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกฝ่าย อีกทั้งยังยึดมั่นในมาตรฐานการต่อต้านการทุจริตสากลอย่างเคร่งครัด และมีหลักจรรยาบรรณที่ชัดเจนสำหรับพนักงานและพันธมิตรทางธุรกิจทุกราย
- CKP บูรณาการการประเมินความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) เข้ากับกรอบการบริหารความเสี่ยงขององค์กร (ERM) โดยตรงแนวทางเชิงรุกนี้ช่วยให้บริษัทสามารถระบุ ประเมิน และลดความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อคุณค่าและความยั่งยืนในระยะยาวขององค์กรได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.96	—
Environment Financial Materiality Score	5.53	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	720	719
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	2	2
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	120	182
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption ('000 MWh)	3,713	3,630
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Water Withdrawal ('000 cubic meters)	8,513	9,323
Social Financial Materiality Score	4.67	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	25	33
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	11,172	21,160
Employee Turnover (%)	7.16	5.15
Governance Financial Materiality Score	4.32	—
Board Size (persons)	11	11
Number of Board Meetings for the Year	7	7
Number of Female Executives (persons)	5	5
Number of Independent Directors (persons)	4	4
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 โดยคำนวณในช่วง 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)	6,695	8,798	10,904	10,286	10,212	10,239	9,685	9,834
Cost of goods sold	(Btmn)	5,380	5,914	9,603	8,260	7,445	7,230	7,277	7,383
Gross profit	(Btmn)	1,315	2,884	1,302	2,025	2,768	3,010	2,408	2,451
SG&A	(Btmn)	428	494	526	463	465	465	441	448
Other income	(Btmn)	138	200	24	661	577	582	588	594
Interest expense	(Btmn)	996	1,070	1,075	1,065	1,169	1,161	946	801
Pre-tax profit	(Btmn)	(343)	1,790	(55)	192	(97)	966	609	797
Corporate tax	(Btmn)	16	61	47	89	106	108	87	101
Equity a/c profits	(Btmn)	971	1,023	2,129	859	615	665	857	868
Minority interests	(Btmn)	(207)	(572)	410	466	875	410	258	338
Core profit	(Btmn)	405	2,179	2,436	1,428	1,286	1,933	1,636	1,901
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	34	58	308	0	0
Net Profit	(Btmn)	405	2,179	2,436	1,462	1,344	2,240	1,636	1,901
EBITDA	(Btmn)	2,154	4,368	2,529	2,765	2,580	3,637	3,055	3,087
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.05	0.27	0.30	0.18	0.16	0.24	0.20	0.23
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.05	0.27	0.30	0.18	0.17	0.28	0.20	0.23
DPS (Bt)	(Bt)	0.06	0.04	0.08	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	6,713	7,931	11,786	10,102	12,258	15,171	14,685	15,096
Total fixed assets	(Btmn)	52,978	51,720	50,692	58,663	60,007	56,688	55,750	54,993
Total assets	(Btmn)	59,691	59,650	62,478	68,765	72,265	71,859	70,435	70,088
Total loans	(Btmn)	26,020	24,585	23,151	26,965	28,696	28,198	24,102	23,605
Total current liabilities	(Btmn)	2,911	3,178	4,870	6,015	6,594	4,979	6,471	5,094
Total long-term liabilities	(Btmn)	24,855	23,429	22,003	23,832	25,537	24,788	20,668	20,149
Total liabilities	(Btmn)	27,767	26,607	26,873	29,847	32,132	29,767	27,139	25,243
Paid-up capital	(Btmn)	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129
Total equity	(Btmn)	19,672	21,364	23,515	27,264	28,057	29,606	30,551	31,762
BVPS (Bt)	(Bt)	2.42	2.63	2.89	3.35	3.45	3.64	3.76	3.91

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	405	2,179	2,436	1,428	1,286	1,933	1,636	1,901
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,501	1,507	1,509	1,507	1,509	1,511	1,500	1,490
Operating cash flow	(Btmn)	3,338	4,352	7,053	(5,911)	1,953	5,138	6,762	2,302
Investing cash flow	(Btmn)	(213)	(241)	(473)	(4,642)	(2,952)	(2,904)	(553)	(722)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,076)	(3,762)	(2,577)	9,009	3,946	(10,271)	(5,797)	(2,117)
Net cash flow	(Btmn)	48	349	4,003	(1,544)	2,947	(8,036)	412	(538)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	19.6	32.8	11.9	19.7	27.1	29.4	24.9	24.9
Operating margin	(%)	13.3	27.2	7.1	15.2	22.5	24.8	20.3	20.4
EBITDA margin	(%)	32.2	49.6	23.2	26.9	25.3	35.5	31.5	31.4
EBIT margin	(%)	(5.1)	20.3	(0.5)	1.9	(1.0)	9.4	6.3	8.1
Net profit margin	(%)	6.0	24.8	22.3	14.2	13.2	21.9	16.9	19.3
ROE	(%)	2.1	10.6	10.9	5.6	4.7	6.7	5.4	6.1
ROA	(%)	0.7	3.7	4.0	2.2	1.8	2.7	2.3	2.7
Net D/E	(x)	1.05	0.88	0.57	0.78	0.72	0.85	0.67	0.65
Interest coverage	(x)	2.2	4.1	2.4	2.6	2.2	3.1	3.2	3.9
Debt service coverage	(x)	0.7	1.7	1.0	1.1	0.5	0.7	0.7	0.7
Payout Ratio	(%)	120.5	13.1	26.7	47.3	51.4	30.8	42.2	36.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total sales growth	(%)	(20.1)	31.4	23.9	(5.7)	(0.7)	0.3	(5.4)	1.5
Revenue from NN2	(Btmn)	2,074	3,774	4,140	3,250	4,074	4,001	3,916	4,010
Revenue from BIC	(Btmn)	4,745	4,839	4,935	6,475	5,610	5,235	5,218	5,353
Revenue from BKC	(Btmn)	45	46	47	93	80	49	50	51
Equity income (XPCL, LPCL)	(Btmn)	971	1,023	1,077	457	619	665	857	868

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	2,889	2,348	2,472	2,758	2,634	2,277	2,526	2,831
Cost of goods sold	(Btmn)	1,909	1,808	1,641	1,766	1,029	1,771	1,683	1,572
Gross profit	(Btmn)	980	540	831	992	1,605	506	843	1,260
SG&A	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Other income	(Btmn)	540	158	148	(41)	312	4	7	4
Interest expense	(Btmn)	269	263	298	308	300	286	284	316
Pre-tax profit	(Btmn)	1,071	331	558	504	1,616	94	436	817
Corporate tax	(Btmn)	31	15	28	36	28	16	27	45
Equity a/c profits	(Btmn)	304	(569)	(109)	984	309	(7)	453	935
Minority interests	(Btmn)	271	85	228	256	305	70	610	501
Core profit	(Btmn)	574	(242)	149	585	795	63	353	1,227
Extra-ordinary items	(Btmn)	467	(219)	(75)	606	(254)	7	257	43
Net Profit	(Btmn)	1,041	(461)	74	1,191	541	70	610	1,270
EBITDA	(Btmn)	1,328	984	1,250	1,323	1,382	998	1,201	2,132
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.03	0.01	0.02	0.07	0.10	0.01	0.04	0.15
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.13	(0.06)	0.01	0.15	0.07	0.01	0.08	0.16

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	10,102	10,120	12,109	13,947	12,258	10,538	13,509	14,699
Total fixed assets	(Btmn)	58,663	57,820	57,818	59,706	60,007	60,692	58,756	62,699
Total assets	(Btmn)	68,765	67,940	69,927	73,653	72,265	71,230	72,265	77,399
Total loans	(Btmn)	28,336	28,443	31,024	27,946	26,504	25,919	27,701	28,312
Total current liabilities	(Btmn)	6,015	7,342	6,199	7,056	6,594	6,134	8,444	7,880
Total long-term liabilities	(Btmn)	23,832	22,659	26,321	26,977	25,537	24,955	26,737	27,409
Total liabilities	(Btmn)	29,847	30,000	32,520	34,032	32,132	31,089	35,181	35,289
Paid-up capital	(Btmn)	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129
Total equity	(Btmn)	38,918	37,940	37,407	39,621	40,133	40,141	40,476	42,110
BVPS (Bt)	(Bt)	4.79	4.67	4.60	4.87	4.94	4.94	4.98	5.18

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	574	(242)	149	585	795	63	353	1,227
Depreciation and amortization	(Btmn)	518	514	513	513	394	386	391	395
Operating cash flow	(Btmn)	1,349	878	1,026	986	1,386	1,061	878	1,284
Investing cash flow	(Btmn)	535	(678)	590	(859)	(309)	(939)	(1,175)	(931)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,227)	(231)	1,474	979	(2,297)	(1,459)	2,964	(202)
Net cash flow	(Btmn)	1,884.41	199.63	1,616.51	127.38	1,076.78	121.46	(297.22)	353.15

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	33.9	23.0	33.6	36.0	60.9	22.2	33.4	44.5
Operating margin	(%)	27.7	18.6	28.6	30.9	60.9	16.5	28.2	39.9
EBITDA margin	(%)	46.0	41.9	50.6	48.0	52.5	43.8	47.5	75.3
EBIT margin	(%)	37.1	14.1	22.6	18.3	61.4	4.1	17.3	28.8
Net profit margin	(%)	36.0	(19.6)	3.0	43.2	20.5	3.1	24.2	44.9
ROE	(%)	2.7	(1.2)	0.2	3.0	1.3	0.2	1.5	3.0
ROA	(%)	1.5	(0.7)	0.1	1.6	0.7	0.1	0.8	1.6
Net D/E	(x)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	4.0	1.3	1.9	1.6	5.4	0.3	1.5	2.6
Debt service coverage	(x)	0.93	0.57	0.83	1.94	2.05	1.51	1.82	3.09

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total sales growth	(%)	11.4	(8.1)	4.6	11.3	(8.8)	(3.0)	2.2	2.6
Revenue from NN2	(Btmn)	1,279	828	1,127	1,225	1,235	855	1,087	1,340
Revenue from BIC	(Btmn)	1,550	1,486	1,317	1,504	1,366	1,387	1,407	1,407
Revenue from BKC	(Btmn)	20	21	21	19	21	21	21	19
Equity income (XPCL, LPCL) include Fx gain/loss	(Btmn)	253	(7)	(41)	171	395	(256)	149	904
Equity income (XPCL, LPCL) exclude Fx gain/loss	(Btmn)	328	(14)	(32)	360	245	(344)	194	891

Figure 1: CKP – 3Q25 earnings review

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
Total revenue	2,758	2,634	2,277	2,526	2,831	2.6	12.1
Total cost of goods sold	1,766	1,029	1,771	1,683	1,572	(11.0)	(6.6)
Gross profit	992	1,605	506	843	1,260	26.9	49.3
Interest expense	308	300	286	284	316	2.5	11.1
Pre-tax profit	853	1,605	376	713	1,129	32.4	58.3
Corporate tax	(36)	(28)	(16)	(27)	(45)	25.2	65.3
Share of profits/(loss)	984	309	(7)	453	935	(5.0)	106.4
Minority interests	(256)	(305)	(70)	(610)	(501)	95.8	(17.9)
EBITDA	1,323	1,382	998	1,201	2,132	61.2	77.5
Core profit	585	795	63	353	1,227	109.7	247.6
Extra. Gain (Loss)	606	(254)	7	257	43	(92.9)	(83.2)
Net Profit	1,191	541	70	610	1,270	6.6	108.2
Core EPS	0.07	0.10	0.01	0.04	0.15	109.7	247.6
Financial ratio (%)							
Gross margin (%)	36.0	60.9	22.2	33.4	44.5	8.5	11.1
EBITDA margin (%)	48.0	52.5	43.8	47.5	75.3	27.3	27.8
Net profit margin (%)	43.2	20.5	3.1	24.2	44.9	1.7	20.7

Source: BGRIM and InnovestX Research

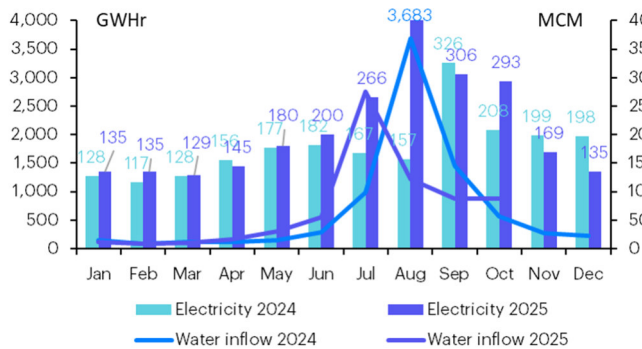
Figure 2: Key Statistics

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
Electricity sales – EGAT (GWh)	2,584	2,458	2,446	2,580	2,544	(1.5)	(1.4)
Electricity sales - IU (Thailand) (GWh)	850	794	807	843	864	1.6	2.5
Steam sales - IU (Thailand) ('000 tons)	272	233	255	245	243	(10.6)	(0.7)
Electricity tariff - IU (Thailand) (Bt/kWh)	3.85	3.82	3.80	3.67	4.67	21.3	27.2
Steam price - IU (Thailand) (Bt/ton)	1,061	1,016	1,030	1,196	952	(10.3)	(20.4)
Effective gas cost (Bt/mmbtu)	336	313	334	370	299	(11.1)	(19.4)

Source: BGRIM and InnovestX Research

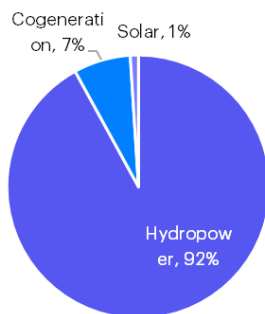
Appendix

Figure 3: NN2 - Electricity sale and water flow



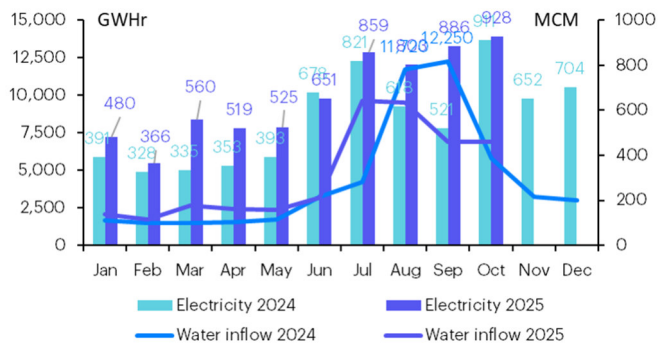
Source: CKP and InnovestX Research

Figure 5: Revenue breakdown (3Q25)



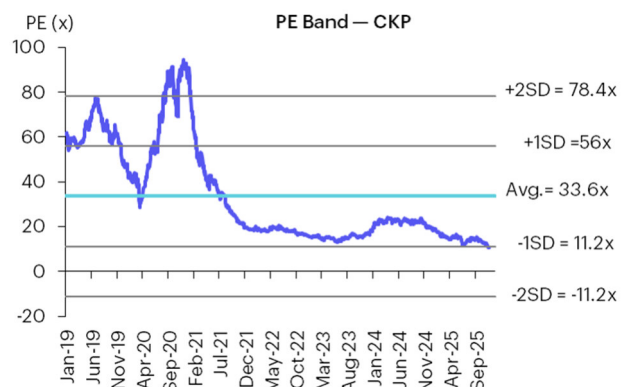
Source: CKP and InnovestX Research

Figure 4: XPCL - Electricity sale and water flow



Source: CKP and InnovestX Research

Figure 6: BGRIM – PE band



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 14: Valuation summary (price as of Nov 24, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BCPG	Outperform	7.20	10.50	47.4	19.2	14.7	11.3	29	31	30	0.7	0.7	0.7	4	5	6	3.5	1.6	4.4	9.2	12.5	9.2
BGRIM	Outperform	13.60	16.50	24.6	20.9	17.4	14.0	(18)	20	24	1.0	0.8	0.8	3	4	4	3.2	3.3	3.7	15.9	12.1	10.7
CKP	Outperform	2.12	3.10	50.2	13.4	8.9	10.5	(10)	50	(15)	0.6	0.6	0.6	5	7	5	4.0	4.0	4.0	14.5	11.6	12.4
GPSC	Neutral	34.25	43.50	30.8	22.4	18.9	18.1	26	18	5	0.9	0.9	0.9	4	4	4	2.6	3.8	3.8	9.7	9.6	9.8
GULF	Outperform	40.75	65.00	61.3	27.6	21.7	20.2	18	27	7	1.8	1.8	1.7	7	8	9	2.5	1.8	2.0	20.3	8.3	16.9
Average					20.7	16.3	14.8	9	29	10	1.0	0.9	0.9	4	6	6	3.1	2.9	3.6	13.9	10.8	11.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น 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) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกว๊าน ขว๊านเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พืชมซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, 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, PIJW, 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, MFG, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกิตติคุณกิจกรรม เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การอุทิศ ทรัพย์สิน เป็น ต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PHG, PICO, PIN, PIS, PIJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.