

บีซีพีจี

บริษัท บีซีพีจี
จำกัด (มหาชน)

BCPG

Bloomberg BCPG TB
Reuters BCPG.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q26: กำไรต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด; แนวโน้มอ่อนตัวลง

BCPG รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้จากค่าใช้จ่าย SG&A และภาษีที่สูงกว่าคาด แม้ว่ากำไรปกติ 2Q26 จะเติบโต 37% YoY จากส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้น เมื่อมองไปข้างหน้า การขายโรงไฟฟ้า Hamilton (30% ของกำไรปกติ) ใน 4Q26 ตามแผน จะสร้างเงินสดราว 1.1 หมื่นลบ. และส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026 ลดลง 5% และปี 2024 ลดลง 28% เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ BGRIM จาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 7.9 บาท (จากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2026 ที่ 8.3 บาท) อิงวิธี DCF โดยใช้ WACC ที่ 6.2% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

กำไร 2Q26 ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ BCPG รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 155 ลบ. ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 15-20% จากค่าใช้จ่าย SG&A และภาษีที่สูงกว่าคาด ผลประกอบการ 2Q26 พื้นตัวจากขาดทุนสุทธิใน 2Q25 แต่ลดลง 79% QoQ เมื่อตัดรายการพิเศษออก กำไรปกติ 2Q26 อยู่ที่ 181 ลบ. เพิ่มขึ้น 37% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากโรงไฟฟ้าก๊าซในสหรัฐฯ หลังการปรับเพิ่มค่า capacity payment เป็น US\$329/MW-day (จาก US\$270/MW-day) ตั้งแต่เดือนมี.ย. 2026 ถึงพ.ค. 2027 อย่างไรก็ตาม กำไรปกติลดลง 71% QoQ จากช่วงโลว์ซีซั่นของโรงไฟฟ้าพลังลมในลาว และปริมาณการขายไฟฟ้าที่ลดลงของโรงไฟฟ้าในสหรัฐฯ จากการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า Liberty และ Patriot ใน 2Q26

คาดแนวโน้ม 2H26 อ่อนตัวลง YoY เราคาดว่ากำไรขายโรงไฟฟ้า Hamilton ในสหรัฐฯ จะกดดันกำไรปกติโดยรวมใน 2H26 เมื่อเทียบ YoY เนื่องจากโรงไฟฟ้า Hamilton คิดเป็นสัดส่วนราว 30% ของกำไรปกติปี 2026 ของ BCPG อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นใน 2H26 จากการรับรู้กำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์ประมาณ 1.9 พันลบ.

การขายโรงไฟฟ้า Hamilton ในสหรัฐฯ ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จภายใน 4Q26 จะมีเงินสดสุทธิเข้ามาราว US\$320-340mn การขายสินทรัพย์ดังกล่าวจะช่วยสร้างฐานเงินทุนใหม่ เพิ่มความสามารถในการก่อหนี้ของบริษัท และทำให้บริษัทมีงบลงทุนสุทธิรวมสูงสุดประมาณ 1.6 หมื่นลบ. โดยที่ยังสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) ให้อยู่ต่ำกว่า 1 เท่า

เพื่ออุดช่องว่างของกำไรที่หายไปจากการขายโรงไฟฟ้า Hamilton BCPG ได้วางกลยุทธ์ไว้ 3 แนวทาง ในระยะ 1-4 ปีข้างหน้า ได้แก่ 1) เน้นการลงทุนในประเทศไทยมากขึ้น หลังจากภาครัฐกลับมาสนับสนุนผ่าน Direct PPA และแผน PDP ใหม่ โดยใช้ความเชี่ยวชาญด้านพลังงานแสงอาทิตย์และระบบกักเก็บพลังงาน ร่วมกับที่ดินที่มีอยู่ เพื่อรองรับความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจาก data center 2) ขยายโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน โดยต่อยอดจากธุรกิจคอกลิ้งน้ำมันและสร้าง synergy ภายในกลุ่มบางจาก และ 3) ขยายการดำเนินงานในต่างประเทศที่บริษัทมีฐานอยู่แล้ว โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ผ่านการมองหาแพลตฟอร์มการลงทุนใหม่ๆ ที่ได้รับแรงหนุนจากความต้องการใช้ไฟฟ้าของ data center รวมถึงการศึกษาเทคโนโลยี small modular reactor (SMR) ในระยะยาว

ปรับประมาณการกำไรปกติลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026 ลดลง 5% และปี 2027 ลดลง 28% เพื่อสะท้อนการขายโรงไฟฟ้าก๊าซ 2 แห่งในสหรัฐฯ

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ BGRIM ลงจาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL เนื่องจากเราคาดว่ากำไรปกติปี 2026 จะลดลง 1% และปี 2027 จะลดลง 15% หุ้น BCPG ชื่อขายที่ PE ปี 2027 ที่ 16 เท่า และให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 4.6% เราปรับมาใช้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 7.9 บาท (จากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2026 ที่ 8.3 บาท) อ้างอิงวิธี DCF โดยใช้ WACC ที่ 6.2% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ ผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการใหม่ต่ำกว่าคาด และการเปลี่ยนแปลงด้านกฎระเบียบ ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการใช้เชื้อเพลิงฟอสซิล

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	4,323	3,555	3,962	3,985	3,986
EBITDA	(Btmn)	4,610	4,871	7,646	4,845	4,874
Core profit	(Btmn)	1,123	1,846	1,819	1,539	1,531
Reported profit	(Btmn)	1,819	855	3,722	1,539	1,531
Core EPS	(Bt)	0.37	0.62	0.61	0.51	0.51
DPS	(Bt)	0.25	0.28	0.25	0.33	0.33
P/E, core	(x)	18.9	11.5	11.7	13.8	13.9
EPS growth, core	(%)	28.6	64.5	(1.4)	(15.4)	(0.5)
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	3.7	6.2	6.1	4.9	4.8
Dividend yield	(%)	3.5	3.9	3.5	4.7	4.7
EBITDA growth	(%)	17.0	5.7	57.0	(36.6)	0.6

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ดูข้อมูลส่วนลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 24) (Bt)	7.10
Target price (Bt)	7.90
Mkt cap (Btbn)	21.27

12-m high / low (Bt)	9.6 / 5.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	2.91
Foreign limit / actual (%)	49 / 6
Free float (%)	42.2
Outstanding Short Position (%)	0.65

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.1)	4.4	(12.9)
Relative to SET	(1.5)	0.3	(31.8)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	2,778	1,532
INVX vs Consensus (%)	(34.5)	0.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score	
SET ESG Ratings	No

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.71	6/61
Environmental Score and Rank	7.72	3/61
Social Score and Rank	3.40	18/61
Governance Score and Rank	4.37	20/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิรวิชัย, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9015
chaiwat.a@innovestx.co.th

สิริวัฒน์ เจริญสภาพ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
sittivat.c@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

BCPG ให้ความสำคัญอย่างมากต่อความรับผิดชอบต่อด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม พร้อมทั้งคงไว้ซึ่งหลักธรรมาภิบาลที่เข้มแข็ง บริษัทยึดมั่นในกรอบการพัฒนาที่ยั่งยืนระดับสากล ส่งเสริมพลังงานสะอาด และให้ความสำคัญกับความโปร่งใส ยุติธรรม และซื่อสัตย์ในการดำเนินงานทุกด้าน บริษัทมุ่งมั่นที่จะผลักดันการสร้างความมูลค่าระยะยาวให้กับผู้มีส่วนได้เสียผ่านความพยายามในด้านนวัตกรรมพลังงานหมุนเวียน การมีส่วนร่วมกับชุมชน และการดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.71 (2024)
Rank in Sector	6/61

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
BCPG	5	No	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BCPG ผลิตไฟฟ้าจากแหล่งพลังงานหมุนเวียน เช่น พลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม พลังน้ำ และพลังงานความร้อนใต้พิภพ ซึ่งช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก
- ดำเนินการโครงการชดเชยคาร์บอนและตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ในทุกโครงการของบริษัท
- นำระบบโซลูชันพลังงานอัจฉริยะมาใช้ รวมถึงการแลกเปลี่ยนซื้อขายไฟฟ้าระหว่างกัน และระบบการจัดการพลังงาน
- เข้าร่วมโครงการลดก๊าซเรือนกระจกภาคสมัครใจตามมาตรฐานของประเทศไทย (T-VER) และโครงการจัดหาเงินทุนที่เชื่อมโยงกับ ESG

ประเด็นด้านสังคม (S)

- สนับสนุนการพัฒนาชุมชนท้องถิ่นรอบพื้นที่โครงการผ่านการศึกษา การสร้างงาน และการสนับสนุนโครงสร้างพื้นฐาน
- นำมาตรฐานอาชีวอนามัยและความปลอดภัย (OHS) ที่เข้มงวดมาใช้สำหรับพนักงานและผู้รับเหมาทุกคน
- ส่งเสริมความหลากหลายและการมีส่วนร่วม รวมถึงการให้โอกาสที่เท่าเทียมกันแก่ผู้หญิงในบทบาทผู้นำ
- ร่วมมือกับมหาวิทยาลัยและหน่วยงานภาครัฐเพื่อพัฒนางานวิจัยด้านพลังงานสะอาด

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีกรรมการอิสระและคณะกรรมการตรวจสอบที่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- รักษาการเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใส และปฏิบัติตามมาตรฐานต่อต้านการทุจริตสากล
- ดำเนินการประเมินความเสี่ยงด้าน ESG และบูรณาการเข้ากับการบริหารจัดการความเสี่ยงองค์กร (ERM)
- เปิดเผยผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืนผ่าน GRI TCFD และ One Report เป็นประจำทุกปี

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	5.71	—
Environment Financial Materiality Score	7.72	—
GHG Scope 1	0.3	0.2
GHG Scope 2 Location-Based	1.6	1.6
GHG Scope 3	0.8	0.5
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	4.2	—
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Environmental Supply Chain Management	Yes	No
Total Water Withdrawal	46.6	46.3
Social Financial Materiality Score	3.40	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce	48	30
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Employee Turnover Pct	10	—
Employee Training Cost	5.70	4.43
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	5,738.007	8,835.25
Governance Financial Materiality Score	4.37	—
Audit Committee Meeting Attendance Percentage	94	100
Board Size (persons)	12	12
Board Meeting Attendance (%)	99	99
Number of Women on Board (persons)	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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	4,669	5,405	5,031	4,323	3,555	3,962	3,985	3,986
Cost of goods sold	(Btmn)	(1,608)	(1,978)	(2,558)	(2,491)	(2,168)	(2,921)	(2,986)	(3,086)
Gross profit	(Btmn)	3,061	3,427	2,473	1,832	1,386	1,042	999	900
SG&A	(Btmn)	(655)	(840)	(588)	(672)	(571)	(644)	(677)	(678)
Other income	(Btmn)	23	15	64	2,577	79	3	4	4
Interest expense	(Btmn)	(895)	(882)	(1,268)	(1,529)	(1,192)	(988)	(709)	(619)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,075	3,604	1,442	2,253	1,488	4,638	1,988	1,979
Corporate tax	(Btmn)	(64)	(577)	(336)	(433)	(587)	(917)	(450)	(447)
Equity a/c profits	(Btmn)	600	130	252	1,014	2,506	3,093	2,003	2,003
Minority interests	(Btmn)	(0)	2	2	0	(2)	(1)	0	0
Core profit	(Btmn)	2,066	553	873	1,123	1,846	1,819	1,539	1,531
Extra-ordinary items	(Btmn)	(56)	2,077	231	697	(1,041)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,011	2,630	1,104	1,819	855	3,722	1,539	1,531
EBITDA	(Btmn)	4,253	4,435	3,940	4,610	4,871	7,646	4,845	4,874
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.69	0.18	0.29	0.37	0.62	0.61	0.51	0.51
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.74	0.91	0.38	0.61	0.29	1.24	0.51	0.51
DPS (Bt)	(Bt)	0.29	0.36	0.25	0.25	0.28	0.25	0.33	0.33

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	13,933	22,878	12,335	9,727	7,687	7,595	11,047	13,426
Total fixed assets	(Btmn)	44,788	33,282	61,905	52,264	49,889	55,844	50,044	53,450
Total assets	(Btmn)	58,721	56,160	74,240	61,992	57,575	63,439	61,092	66,876
Total loans	(Btmn)	30,412	25,898	40,233	30,057	27,631	29,416	23,924	26,437
Total current liabilities	(Btmn)	4,678	3,462	11,812	3,153	5,388	3,983	3,991	4,004
Total long-term liabilities	(Btmn)	26,815	23,422	32,816	27,912	23,764	28,092	25,194	30,426
Total liabilities	(Btmn)	31,493	26,884	44,628	31,066	29,152	32,074	29,185	34,430
Paid-up capital	(Btmn)	14,470	14,538	14,979	14,979	14,979	14,979	14,979	14,979
Total equity	(Btmn)	27,228	29,276	29,612	30,926	28,424	31,365	31,907	32,447
BVPS (Bt)	(Bt)	9.1	9.8	9.9	10.3	9.5	10.5	10.7	10.8

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	2,066	553	873	1,123	1,846	1,819	1,539	1,531
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,180	1,504	1,808	1,764	1,524	2,020	2,148	2,276
Operating cash flow	(Btmn)	3,006	2,717	2,137	2,174	3,321	3,491	2,324	2,225
Investing cash flow	(Btmn)	(4,117)	12,290	(29,294)	6,082	(640)	(6,338)	5,800	(3,406)
Financing cash flow	(Btmn)	1,622	(6,223)	15,451	(10,628)	(4,645)	768	(7,209)	885
Net cash flow	(Btmn)	(68)	9,102	(10,613)	(2,393)	(2,168)	639	3,436	2,366

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	65.6	63.4	49.2	42.4	39.0	26.3	25.1	22.6
Operating margin	(%)	51.5	47.9	37.5	26.8	22.9	10.0	8.1	5.6
EBITDA margin	(%)	91.1	82.0	78.3	106.6	137.0	193.0	121.6	122.3
EBIT margin	(%)	52.0	48.1	38.7	86.4	25.2	10.1	8.2	5.7
Net profit margin	(%)	43.1	48.7	21.9	42.1	24.1	93.9	38.6	38.4
ROE	(%)	8.3	2.0	3.0	3.7	6.2	6.1	4.9	4.8
ROA	(%)	3.8	1.0	1.3	1.6	3.1	3.0	2.5	2.4
Net D/E	(x)	1.1	0.8	1.3	0.9	0.9	0.9	0.7	0.8
Interest coverage	(x)	3.3	5.1	2.1	2.5	2.2	5.7	3.8	4.2
Debt service coverage	(x)	5.4	1.7	3.1	0.8	6.2	2.9	1.7	1.6
Payout Ratio	(%)	39.8	39.4	66.9	41.2	98.1	98.1	65.0	65.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total equity capacity	(MW)	501	391	1,250	1,181	1,470	1,454	1,729	1,804
Total electricity sale volume	(GW-Hr)	875	948	810	940	921	887	977	977
Share of profit	(Btmn)	600	130	252	1,014	2,506	3,093	2,003	2,003
- CCGT - USA	(Btmn)	-	-	396	1,555	2,068	1,857	1,136	1,136
- Others	(Btmn)	600	130	(144)	(541)	438	1,236	867	867
Capacity payment for CCGT USA	US\$/MW-day	-	-	50	31	170	302	333	333

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	1,125	921	731	780	1,100	944	1,099	807
Cost of goods sold	(Btmn)	(538)	(548)	(537)	(530)	(538)	(564)	(867)	(545)
Gross profit	(Btmn)	586	373	194	251	562	380	232	261
SG&A	(Btmn)	(149)	(157)	(114)	(123)	(136)	(197)	(129)	(178)
Other income	(Btmn)	2	12	0	1	2	76	0	1
Interest expense	(Btmn)	(370)	(330)	(305)	(299)	(296)	(291)	(281)	(216)
Pre-tax profit	(Btmn)	94	245	255	(537)	854	916	933	345
Corporate tax	(Btmn)	(370)	(330)	(305)	(299)	(296)	(291)	(281)	(216)
Equity a/c profits	(Btmn)	412	339	444	322	757	982	970	461
Minority interests	(Btmn)	(0)	(0)	(0)	(0)	1	(2)	(0)	(0)
Core profit	(Btmn)	453	228	198	132	712	855	629	181
Extra-ordinary items	(Btmn)	(482)	(64)	(45)	(783)	(86)	(127)	93	(26)
Net Profit	(Btmn)	(29)	163	153	(651)	627	728	722	155
EBITDA	(Btmn)	1,253	941	928	828	1,566	1,550	1,451	927
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.15	0.08	0.07	0.04	0.24	0.29	0.21	0.06
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.01)	0.05	0.05	(0.22)	0.21	0.24	0.24	0.05

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	10,860	9,727	10,006	10,179	8,648	7,687	4,577	3,547
Total fixed assets	(Btmn)	50,250	52,264	51,092	49,295	50,589	49,889	51,642	52,066
Total assets	(Btmn)	61,110	61,992	61,098	59,474	59,237	57,575	56,218	55,614
Total loans	(Btmn)	30,238	29,142	29,003	26,675	28,305	27,631	28,307	28,308
Total current liabilities	(Btmn)	5,266	3,153	3,283	3,830	5,264	5,388	4,513	9,023
Total long-term liabilities	(Btmn)	26,850	27,912	27,477	27,228	25,411	23,764	21,989	17,379
Total liabilities	(Btmn)	32,116	31,066	30,760	31,058	30,675	29,152	26,502	26,402
Paid-up capital	(Btmn)	14,979	14,979	14,979	14,979	14,979	14,979	14,979	14,979
Total equity	(Btmn)	28,994	30,926	30,338	28,416	28,562	28,424	29,716	29,212
BVPS (Bt)	(Bt)	9.7	10.3	10.1	9.5	9.5	9.5	9.9	9.8

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	453	228	198	132	712	855	629	181
Depreciation and amortization	(Btmn)	387	383	377	756	6	386	378	384
Operating cash flow	(Btmn)	(273)	944	624	322	1,262	909	530	297
Investing cash flow	(Btmn)	373	445	226	52	(848)	(69)	219	(347)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,429)	(1,734)	(356)	(1,335)	(1,491)	(1,463)	(3,230)	(1,243)
Net cash flow	(Btmn)	(5,329)	(344)	494	(961)	(1,077)	(624)	(2,481)	(1,293)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	52.1	40.5	26.6	32.1	51.1	40.2	21.1	32.4
Operating margin	(%)	38.9	23.4	11.0	16.3	38.7	19.3	9.4	10.3
EBITDA margin	(%)	111.5	102.2	126.9	106.1	142.3	164.3	132.1	114.9
EBIT margin	(%)	39.1	24.7	11.1	16.4	38.8	27.4	9.4	10.4
Net profit margin	(%)	(2.6)	17.7	20.9	(83.5)	57.0	77.1	65.7	19.2
ROE	(%)	(0.1)	0.5	0.5	(2.3)	2.2	2.6	2.4	0.5
ROA	(%)	(0.0)	0.3	0.2	(1.1)	1.1	1.3	1.3	0.3
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
Interest coverage	(x)	1.3	1.7	1.8	(0.8)	3.9	4.1	4.3	2.6
Debt service coverage	(x)	0.6	0.7	0.7	(0.8)	3.9	1.3	1.3	0.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total equity capacity	(MW)	1,181	1,181	1,184	1,184	1,166	1,457	1,457	1,457
Total electricity sale volume	(GW-Hr)	318	244	150	180	326	265	151	164
Share of profit	(Btmn)	412	339	444	322	757	982	970	461
- CCGT - USA	(Btmn)	428	323	417	328	808	515	690	404
- Others	(Btmn)	(16)	16	27	(6)	(51)	467	279	57
Capacity payment for CCGT USA	US\$/MW-day	29	29	29	109	270	270	270	290

Appendix

Figure 1: 2Q26: Core earnings increased YoY but lower QoQ

P & L (Btmn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	780	1,100	944	1,099	807	3.4	(26.6)
Gross profit	251	562	380	232	261	4.3	12.8
SG&A expense	(123)	(136)	(197)	(129)	(178)	44.6	38.8
Net other income/expense	69	53	123	49	44	(37.0)	(10.7)
Interest expense	(299)	(296)	(291)	(281)	(216)	(28.0)	(23.3)
Pre-tax profit	196	478	352	152	127	(35.5)	(16.7)
Corporate tax	(114)	(228)	(142)	(211)	(190)	66.4	(10.1)
Share of profits/(loss)	322	757	982	970	461	43.1	(52.5)
Minority interests	(0)	1	(2)	(0)	(0)	n.a.	n.a.
EBITDA	828	1,566	1,550	1,451	927	12.0	(36.1)
Core profit	132	712	855	629	181	37.4	(71.3)
Extra. Gain (Loss)	(783)	(86)	(127)	93	(26)	(96.7)	(128.3)
Net Profit	(651)	627	728	722	155	n.a.	(78.6)
Core EPS	0.04	0.24	0.29	0.21	0.06	37.4	(71.3)
Financial ratio (%)							
Gross margin	32.1	51.1	40.2	21.1	32.4	0.3	11.3
EBITDA margin	106.1	142.3	164.3	132.1	114.9	8.8	(17.1)
Net profit margin	(83.5)	57.0	77.1	65.7	19.2	102.7	(46.5)
SG&A expense/Revenue	15.8	12.4	20.9	11.7	22.1	6.3	10.4

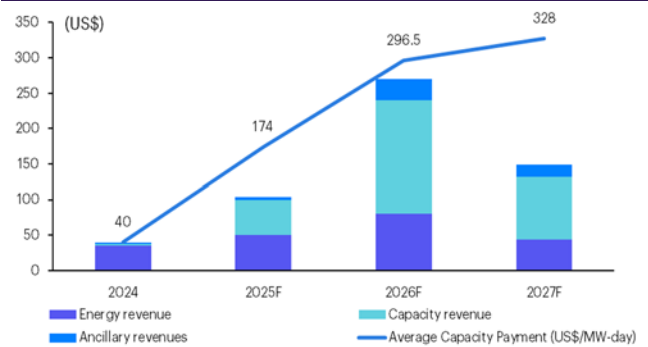
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: BCPG's US gas performance trend



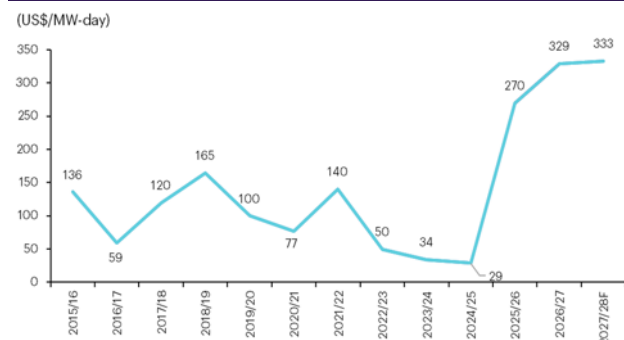
Source: BCPG and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: BCPG's revenue forecast from CCGT



Source: BCPG and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Sharp increase in capacity payment rate to boost CCGT performance



Source: Mantis Innovation, BCGP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: Capacity equity MW breakdown by project in 2Q26



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 24, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BCPG	Neutral	7.10	7.90	14.8	11.5	11.7	13.8	64	(1)	(15)	0.7	0.7	0.7	6	6	5	3.9	3.5	4.7	8.4	5.6	7.0
BGRIM	Outperform	18.60	23.00	25.9	22.6	21.6	19.2	26	5	13	1.5	1.1	1.0	4	4	4	2.2	2.2	2.7	9.7	8.2	8.3
CKP	Neutral	2.54	2.52	2.6	8.9	12.9	12.2	80	(31)	5	0.5	0.5	0.5	6	4	4	3.3	3.3	3.3	8.4	16.6	17.4
GPSC	Outperform	50.50	62.00	25.6	27.6	25.2	22.7	19	9	11	1.4	1.3	1.3	4	5	5	2.9	2.9	2.9	12.2	11.5	10.9
GULF	Outperform	63.00	78.00	26.7	32.7	24.6	23.4	33	33	5	2.8	2.9	2.9	8	12	12	3.2	2.8	3.0	22.7	18.7	17.7
GUNKUL	Outperform	5.00	6.20	26.5	27.9	21.3	19.1	(0)	31	12	3.1	2.9	2.7	11	14	15	2.3	2.5	2.7	14.0	13.5	12.9

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น 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) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคาร 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 กรัสมิ เพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNNA, LEO, LHK, LPN*, MAGUO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังเป็นพิเศษ

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังเป็นพิเศษ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรณรงค์)

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, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNNA, 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, PPM, 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, SMP, 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, WIILK, 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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, 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, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHCO, 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, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGUO, 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, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, UNIX, 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.