

แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี้

ACE

บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี้ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

GPSC TB
GPSC.BK



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

1Q66: กำไรปกติยังไม่น่าตื่นเต้น

กำไรสุทธิ 1Q66 อยู่ที่ 275 ลบ. เพิ่มขึ้น 42% QoQ เพราะขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนลดลง แต่ยังคงลดลง 14.8% YoY เพราะอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลลดลง กำไรสุทธิจากกิจกรรมปกติ (NNP) ลดลง 11.2% YoY และ 7.8% QoQ สู่ 290 ลบ. โดยมีสาเหตุมาจากกำไรที่ลดลงที่โครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลเนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น ส่งผลทำให้อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของโครงการนี้ปรับลดลงจาก 32% ใน 1Q65 และ 30% ใน 4Q65 สู่ 28% ใน 1Q66 NNP ใน 1Q66 คิดเป็น 23% ของประมาณการปี 2566 ของเรา ดังนั้นเราจึงคงประมาณการของเราไว้ไม่เปลี่ยนแปลง เนื่องจากจะไม่มีกำลังการผลิตใหม่เข้ามาเพิ่ม แนวโน้ม upside จะมาจากกำลังการผลิตเพิ่มเติมจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในประเทศไทย ซึ่ง ACE ชนะการประมูลรอบล่าสุดเมื่อต้นปี 2566 เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ ACE ด้วยราคาเป้าหมาย 3.6 บาท/หุ้น

รายได้ลดลง QoQ เพราะค่าพลังงานไฟฟ้าลดลง รายได้จากการขายลดลง 5.6% QoQ เนื่องจากรายได้จากโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ SPP ลดลง (-11.9% QoQ) โดยมีสาเหตุมาจากรายได้ค่าพลังงานไฟฟ้าที่ลดลง (-13% QoQ) รายได้จากการขายไฟฟ้าจากโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เนื่องจากไม่มีการเดินเครื่องกำลังการผลิตใหม่ แต่เพิ่มขึ้น 5% YoY โดยมีสาเหตุจากการหยุดซ่อมบำรุงลดน้อยลง โครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลยังคงสร้างรายได้ส่วนใหญ่ให้กับ ACE ใน 1Q66 โดยคิดเป็นสัดส่วน >50% ของรายได้จากการขายรวมทั้งหมด

อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นอ่อนตัวลง QoQ สู่ 27% ใน 2Q66 เพราะกำไรของโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลลดลงสะท้อนถึงต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นและการสิ้นสุดช่วงระยะเวลาการได้รับ FIT Premium ของโรงไฟฟ้าบางแห่ง ซึ่งถูกชดเชยโดยอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่สูงขึ้นของโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ SPP ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 17.5% ใน 4Q65 สู่ 20% ใน 1Q66 โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนก๊าซที่ลดลง อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นยังต่ำกว่าระดับ 21% ใน 1Q65 อยู่เล็กน้อย ซึ่งเป็นช่วงที่ต้นทุนก๊าซต่ำกว่านี้มาก อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของโครงการโรงไฟฟ้ากลุ่มนี้ (ในแง่ absolute term) ยังอยู่ในระดับทรงตัว QoQ โดยมีสาเหตุมาจากกลไกการส่งผ่านต้นทุนพลังงาน อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นของโครงการโรงไฟฟ้า MSW ลดลง QoQ จาก 59.6% ใน 4Q65 สู่ 57.8% ใน 1Q66 โดยมีสาเหตุจากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผน แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 52%

แนวโน้มกำไร 2Q66 เราคาดว่ากำไรจากการดำเนินงานจะยังอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ใน 2Q66 เนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลและโครงการโรงไฟฟ้า MSW จะดำเนินงานตามปกติต่อเนื่อง เราคาดว่ากำไรปกติปี 2566 จะยังคงเติบโตในระดับต่ำกว่า <3% YoY เนื่องจากจะไม่มีกำลังการผลิตใหม่เข้ามาเพิ่มจนกว่าจะถึงช่วงปลาย 4Q66 เป็นอย่างเร็วเมื่อโรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพเริ่มดำเนินการ ดังนั้นกำไรปกติที่มีแนวโน้มเติบโตเพียงเล็กน้อยจะได้แรงหนุนจากประสิทธิภาพการดำเนินงานที่สูงขึ้นของโรงไฟฟ้าที่มีอยู่เดิม หลักๆ เป็นโรงไฟฟ้าชีวมวลที่ซื้อมา 3 แห่งซึ่งมีการปรับปรุงทางเทคนิคอย่างเข้มข้นในปี 2565 เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานของ ACE แนวโน้ม upside จะมาจากรายได้จากการขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนแห่งใหม่ซึ่ง ACE ชนะการประมูลรอบล่าสุด ซึ่งส่วนใหญ่เป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

งบราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ไว้ที่ 3.6 บาท/หุ้น ราคาเป้าหมายของเราประกอบด้วยมูลค่าโรงไฟฟ้าที่มี PPA ยืนยันแล้วและโรงไฟฟ้าที่กำลังจะมีการลงนาม PPA ในอนาคตอันใกล้นี้ ปัจจุบันหุ้น ACE เทรดที่ PE ปี 2567 เพียง 12.2 เท่า (หลังจากโครงการที่ยืนยันแล้วส่วนใหญ่ดำเนินงานอย่างเต็มรูปแบบ)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความล่าช้าในการคืน PPA โรงไฟฟ้าชีวมวลของ กฟผ. และการก่อสร้าง ซึ่งจะทำให้ต้องเลื่อนการเปิดดำเนินการและกระแสเงินสดเข้ามาล่าช้า 2) ต้นทุนวัตถุดิบของโรงไฟฟ้าชีวมวลสูงกว่าคาด และ 3) ต้นทุนการลงทุนสูงกว่าคาด

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	5,727	6,917	6,393	7,124	8,281
EBITDA	(Btmn)	2,249	2,181	2,240	3,801	3,774
Core profit	(Btmn)	1,338	1,227	1,261	1,757	2,385
Reported profit	(Btmn)	1,506	1,282	1,261	1,757	2,385
Core EPS	(Bt)	0.13	0.12	0.12	0.17	0.23
DPS	(Bt)	0.02	0.00	0.04	0.05	0.07
P/E, core	(x)	16.0	17.4	16.9	12.2	9.0
EPS growth, core	(%)	(10.7)	(8.3)	2.8	39.3	35.7
P/BV, core	(x)	1.6	1.5	1.4	1.3	1.1
ROE	(%)	10.6	8.9	8.5	10.9	13.5
Dividend yield	(%)	1.0	0.0	1.9	2.4	3.3
FCF yield	(x)	(0.7)	(1.2)	7.2	6.0	0.3
EV/EBIT	(x)	16.0	17.9	16.3	11.4	8.6
EBIT growth, core	(%)	(4.0)	(8.2)	3.6	37.2	36.0
EV/CE	(x)	2.2	2.0	1.9	1.6	1.4
ROCE	(%)	12.4	10.0	11.1	13.7	16.0
EV/EBITDA	(x)	11.2	11.9	10.9	6.2	6.4
EBITDA growth	(%)	2.7	(3.0)	2.7	69.7	(0.7)

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 12) (Bt)	2.10
Target price (Bt)	3.60
Mkt cap (Btbn)	21.37
Mkt cap (US\$mn)	631

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.11
Sector % SET	20.31
Shares issued (mn)	10,176
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	3 / 1.9
Avg. daily 6m (US\$mn)	1.30
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	24.0
Dividend policy (%)	≥ 30

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI) Included

ESG Bloomberg Score	41.23
Environmental Score	17.97
Social Score	28.26
Governance Score	77.33

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.3)	(16.0)	(23.9)
Relative to SET	(4.4)	(10.4)	(22.8)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1005

chaipat.thanawattano@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	41.23 (2021)
Rank in Sector	22/67

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
ACE	4	No	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ACE ตั้งเป้าหมายด้านความยั่งยืนด้วยแผนการเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้า โดยมุ่งเน้นที่โรงไฟฟ้าพลังงานสะอาด เพื่อให้บริษัทมีกำลังการผลิตติดตั้งรวมมากกว่า 1,000MW ภายในปี 2567
- ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนของ ACE ช่วยบรรเทาปัญหาสิ่งแวดล้อมหรือรังสีในประเทศไทย ธุรกิจโรงไฟฟ้าชีวมวลช่วยลดการเผาในที่โล่งซึ่งช่วยลดความเข้มข้นของปริมาณฝุ่น PM2.5 ในประเทศไทย โรงไฟฟ้า MSW สามารถแก้ปัญหามลพิษจากการจัดการขยะ
- บริษัทมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) และการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์สุทธิให้เป็นศูนย์ (Net Zero) ในอนาคต ซึ่งรวมถึงการรับซื้อวัสดุเหลือใช้ทางการเกษตรจากเกษตรกรรอบโรงไฟฟ้า บริษัทรับซื้อวัสดุเหลือใช้ทางการเกษตร 1.66 ล้านตันในปี 2564 ลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ได้ประมาณ 437 ล้านกิโลกรัมคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ACE มอบมอบต้นกล้าปลูกป่าจากพันธุ์เนื้อเยื่อไม้โตเร็วที่ทนแล้งและทนทานต่อโรค ให้กับเกษตรกรในพื้นที่รอบโรงไฟฟ้าจำนวน 15 พื้นที่ สำหรับให้เกษตรกรปลูกในแปลง คัดนำ เขตที่ เขตแดน คัดคลอง หัวไร่ปลายนา หรือพื้นที่รกร้างว่างเปล่าที่ยังไม่ได้ใช้ประโยชน์ โครงการนี้ช่วยสร้างรายได้เสริมและยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชนและสร้างเศรษฐกิจหมุนเวียนอย่างยั่งยืน
- ACE เดินหน้าลงทุนในโครงการที่เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจ สังคม และการอยู่ร่วมกับชุมชนอย่างยั่งยืน ซึ่งรวมถึงโครงการโรงไฟฟ้าชุมชน 18 โครงการที่บริษัทชนะการประมูลในปี 2564 ซึ่งจะสร้างรายได้ให้กับชุมชนมากขึ้นภายใต้ระบบเกษตรพันธสัญญา
- ACE รักชาติที่ดีในด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัยโดยปราศจากอุบัติเหตุและการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ ACE ประกอบด้วยกรรมการ 10 คน กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 5 คน (50% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (50% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 5 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 3 คน (30% ของกรรมการทั้งหมด)
- ACE ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีมาก” (4 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยในปี 2565
- เรามองว่าแนวทางปฏิบัติด้านสังคมและการกำกับดูแลของ ACE เป็นไปตามมาตรฐานอุตสาหกรรมทั่วไป

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	31.82	41.23
Environment	2.42	17.97
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	n.a.	n.a.
Biodiversity Policy	No	Yes
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	n.a.	n.a.
Social	15.54	28.26
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Total Recordable Incident Rate - Employees	n.a.	n.a.
Employee Turnover Pct	n.a.	20.00
Governance	77.33	77.33
Size of the Board	10	10
Number of Board Meetings for the Year	10	10
Board Meeting Attendance Pct	93	93
Number of Female Executives	2	2
Number of Independent Directors	5	5
Board Duration (Years)	n.a.	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	4,833	5,055	5,858	5,727	6,917	6,393	7,124	8,281
Cost of goods sold	(Btmn)	3,416	3,429	4,067	3,808	5,044	4,460	4,623	5,030
Gross profit	(Btmn)	1,417	1,626	1,791	1,919	1,873	1,933	2,501	3,252
SG&A	(Btmn)	379	330	322	350	438	447	456	465
Other income	(Btmn)	16	33	179	13	17	17	17	17
Interest expense	(Btmn)	483	413	106	141	132	216	241	278
Pre-tax profit (before extra)	(Btmn)	572	916	1,541	1,440	1,319	1,288	1,821	2,526
Corporate tax	(Btmn)	16	(3)	43	103	93	26	36	51
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	1	(0)	(27)	(91)
Core profit	(Btmn)	557	919	1,499	1,338	1,227	1,261	1,757	2,385
Extra-ordinary items	(Btmn)	(10)	(104)	9	168	55	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	547	815	1,508	1,506	1,282	1,261	1,757	2,385
EBITDA	(Btmn)	1,586	1,856	2,189	2,249	2,181	2,240	3,801	3,774
Core EPS	(Btmn)	0.06	0.10	0.15	0.13	0.12	0.12	0.17	0.23
Net EPS	(Bt)	0.06	0.09	0.15	0.15	0.13	0.12	0.17	0.23
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.05	0.02	0.00	0.04	0.05	0.07

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	1,132	1,435	1,841	2,672	3,032	3,451	4,813	5,368
Total fixed assets	(Btmn)	12,755	12,711	14,588	16,068	17,039	17,457	17,817	19,926
Total assets	(Btmn)	13,887	14,145	16,430	18,740	20,071	20,907	22,630	25,294
Total loans	(Btmn)	7,749	2,995	3,922	4,754	5,041	4,716	5,083	5,843
Total current liabilities	(Btmn)	1,624	1,373	1,213	1,327	1,769	1,355	1,359	1,433
Total long-term liabilities	(Btmn)	6,691	1,979	3,224	4,044	4,118	4,106	4,475	5,189
Total liabilities	(Btmn)	8,315	3,352	4,437	5,372	5,886	5,461	5,834	6,622
Paid-up capital	(Btmn)	4,579	5,088	5,088	5,088	5,088	5,088	5,088	5,088
Total equity	(Btmn)	5,572	10,793	11,993	13,315	14,125	15,387	16,737	18,613
BVPS	(Bt)	0.61	1.06	1.18	1.31	1.39	1.51	1.64	1.83

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	557	919	1,499	1,338	1,227	1,261	1,757	2,385
Depreciation and amortization	(Btmn)	532	527	541	667	730	737	1,739	970
Operating cash flow	(Btmn)	1,697	1,619	1,895	1,869	1,522	2,713	3,393	3,172
Investing cash flow	(Btmn)	(401)	(826)	(1,644)	(2,014)	(1,774)	(1,175)	(2,120)	(3,100)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,197)	(825)	161	553	(210)	(325)	(40)	251
Net cash flow	(Btmn)	99	(33)	411	408	(462)	1,213	1,233	323

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	29.3	32.2	30.6	33.5	27.1	30.2	35.1	39.3
Operating margin	(%)	21.5	25.6	25.1	27.4	20.7	23.2	28.7	33.6
EBITDA margin	(%)	32.8	36.7	37.4	39.3	31.5	35.0	53.4	45.6
EBIT margin	(%)	21.8	26.3	28.1	27.6	21.0	23.5	28.9	33.9
Net profit margin	(%)	11.3	16.1	25.7	26.3	18.5	19.7	24.7	28.8
ROE	(%)	10.5	11.2	13.2	10.6	8.9	8.5	10.9	13.5
ROA	(%)	4.0	6.6	9.8	7.6	6.3	6.2	8.1	10.0
Net D/E	(x)	1.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	3.3	4.5	20.6	15.9	16.5	10.4	15.7	13.6
Debt service coverage	(x)	1.0	1.2	2.3	2.1	1.6	2.0	3.4	3.1
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	33.7	13.5	0.0	32.3	29.0	29.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Installed capacity (period-end)	(MW)	210	212	246	258	258	281	306	306
Gross margin - Biomass	(%)	0.0	35.1	37.9	33.3	29.8	29.8	29.8	29.8
Gross margin - MSW	(%)	0.0	27.9	30.2	28.6	18.8	25.0	28.0	28.0
Gross margin - Solar	(%)	0.0	50.0	52.4	54.3	57.8	54.0	54.0	54.0
FiT (variable)	(Bt/KWh)	1.86	1.87	1.88	1.89	1.89	1.94	1.96	1.98
Effective interest rate	(%)	5.91	7.65	3.07	3.26	2.70	4.58	4.75	4.75

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total revenue	(Btmn)	1,386	1,468	1,559	1,621	1,638	1,815	1,844	1,741
Cost of goods sold	(Btmn)	920	971	1,042	1,149	1,174	1,351	1,370	1,274
Gross profit	(Btmn)	466	496	517	472	464	464	473	466
SG&A	(Btmn)	82	106	77	91	96	118	133	121
Other income	(Btmn)	5	2	4	4	8	2	4	5
Interest expense	(Btmn)	36	36	35	35	29	33	36	44
Pre-tax profit	(Btmn)	353	356	408	350	346	315	308	306
Corporate tax	(Btmn)	22	35	17	22	50	36	(16)	12
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	331	322	391	327	296	279	324	294
Extra-ordinary items	(Btmn)	35	90	(23)	(5)	87	102	(130)	(19)
Net Profit	(Btmn)	366	411	368	323	384	381	194	275
EBITDA	(Btmn)	554	559	616	562	558	531	530	534
Core EPS	(Btmn)	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
Net EPS	(Bt)	0.04	0.04	0.04	0.03	0.04	0.04	0.02	0.03

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total current assets	(Btmn)	2,352	2,153	2,672	2,563	3,057	3,145	3,032	2,815
Total fixed assets	(Btmn)	15,521	16,037	16,068	16,292	16,550	16,614	17,039	17,426
Total assets	(Btmn)	17,873	18,191	18,740	18,855	19,607	19,759	20,071	20,240
Total loans	(Btmn)	4,765	4,621	4,754	4,440	4,994	4,680	5,041	4,953
Total current liabilities	(Btmn)	1,303	1,221	1,327	1,273	1,373	1,300	1,769	1,849
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,006	3,985	4,044	3,887	4,360	4,215	4,118	3,932
Total liabilities	(Btmn)	5,309	5,206	5,372	5,160	5,732	5,515	5,886	5,781
Paid-up capital	(Btmn)	5,088	5,088	5,088	5,088	5,088	5,088	5,088	5,088
Total equity	(Btmn)	12,536	12,948	13,315	13,638	13,818	14,187	14,125	14,400
BVPS	(Bt)	1.23	1.27	1.31	1.34	1.36	1.39	1.39	1.42

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Core Profit	(Btmn)	331	322	391	327	296	279	324	294
Depreciation and amortization	(Btmn)	165	167	173	178	183	183	186	184
Operating cash flow	(Btmn)	260	580	577	462	419	376	266	633
Investing cash flow	(Btmn)	(435)	(631)	(170)	(444)	(352)	(162)	(817)	(548)
Financing cash flow	(Btmn)	52	(172)	87	(345)	322	(355)	168	(231)
Net cash flow	(Btmn)	(123)	(223)	495	(327)	389	(142)	(382)	(146)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Gross margin	(%)	33.6	33.8	33.2	29.1	28.3	25.6	25.7	26.8
Operating margin	(%)	27.7	26.6	28.2	23.5	22.5	19.1	18.5	19.8
EBITDA margin	(%)	40.0	38.1	39.5	34.7	34.1	29.2	28.7	30.7
EBIT margin	(%)	28.0	26.7	28.4	23.7	22.9	19.2	18.7	20.1
Net profit margin	(%)	26.4	28.0	23.6	19.9	23.4	21.0	10.5	15.8
ROE	(%)	10.6	10.1	11.9	9.7	8.6	8.0	9.2	8.2
ROA	(%)	7.5	7.1	8.5	7.0	6.2	5.7	6.5	5.8
Net D/E	(x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	15.5	15.5	17.4	16.3	19.2	16.3	14.7	12.3
Debt service coverage	(x)	2.1	2.3	2.3	2.5	2.2	2.4	1.6	1.5

Key Statistics

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Installed capacity (period-end)	(MW)	248	248	258	258	258	258	258	210
Gross profit margin - Biomass	(%)	32.8	35.1	34.0	31.6	30.4	29.0	28.1	n.a.
Gross profit margin - MSW	(%)	52.1	52.7	60.8	57.2	58.8	55.4	59.6	n.a.
Gross profit margin - Cogen	(%)	29.9	27.4	25.6	21.0	19.5	18.0	17.5	n.a.
Effective interest rate	(%)	3.11	3.11	3.10	3.04	2.49	2.72	3.09	3.53

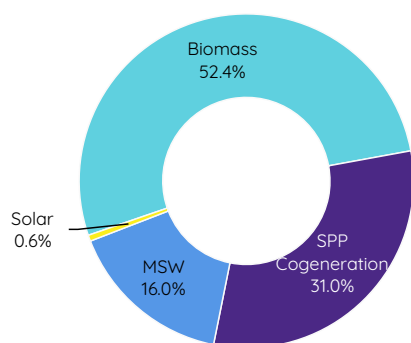
Figure 1: ACE - 1Q23 earnings review

	1Q22	4Q22	1Q23	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	1,621	1,844	1,741	7.4	(5.6)
Gross profit	472	473	466	(1.1)	(1.5)
EBITDA	562	530	534	(5.1)	0.7
Profit before extra items	327	324	294	(10.2)	(9.3)
Net Profit	323	194	275	(14.8)	41.7
EPS (Bt)	0.03	0.02	0.03	(14.8)	41.7
B/S (Bt, mn)					
Total assets	18,855	20,071	20,240	7.3	0.8
Total liabilities	5,160	5,886	5,781	12.0	(1.8)
Total equity	13,695	14,185	14,460	5.6	1.9
BVPS (Bt)	1.34	1.39	1.42	5.6	1.9
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	29.1	25.7	26.8	(2.3)	1.1
EBITDA margin (%)	34.7	28.7	30.7	(4.0)	1.9
Net profit margin (%)	19.9	10.5	15.8	(4.1)	5.3
ROA (%)	7.0	6.5	5.8	(1.1)	(0.7)
ROE (%)	9.7	9.2	8.2	(1.5)	(0.9)
D/E (X)	0.4	0.4	0.4	2.3	(1.5)

Source: ACE and InnovestX Research

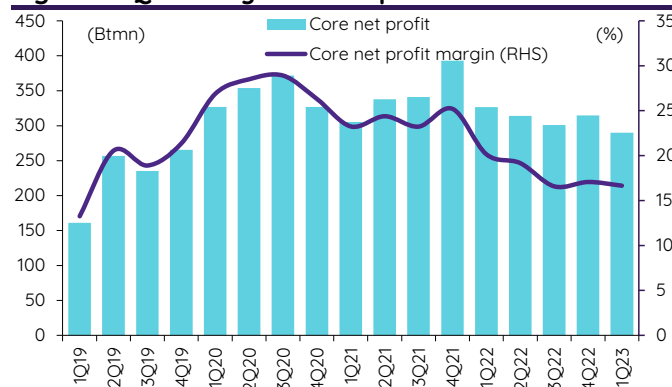
Appendix

Figure 2: Gross profit breakdown (LTM-1Q23)



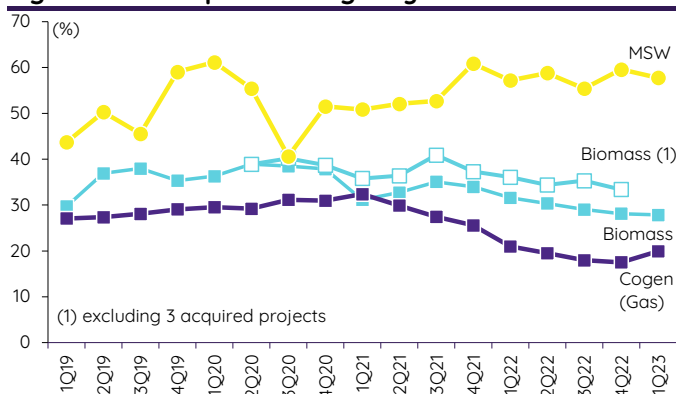
Source: ACE and InnovestX Research

Figure 4: Quarterly core net profit



Source: ACE and InnovestX Research

Figure 3: Gross profit margin by business



Source: ACE and InnovestX Research

Figure 5: ACE - PBV band



Source: ACE and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกัน SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITCL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OT, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTAC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMCO, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KAT, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNTAX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIL, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำหนดผลการพิจารณา เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อควรระวังด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, A, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITCL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTAC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศการรับทราบ)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OT, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARIN, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCTI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SFP, SFT, SGC, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNTAX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.