ซีเค พาวเวอร์

CKP

บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CKP TB
Reuters CKP.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรลดลง YoY แนวโน้มอ่อนตัวลง

CKP รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ลดลง YoY จากปริมาณน้ำไหลเข้าที่ลดลง การเปลี่ยนแปลงวิธีการคิดค่าเสื่อมราคา และต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น แต่เพิ่มขึ้น QoQ โดยได้แรงหนุนจากปัจจัยฤดูน้ำหลากของ XPCL รวมถึงรายได้ที่สูงขึ้นจาก NN2 และ BIC สำหรับแนวโน้มในระยะถัดไป คาดว่ากำไร 4Q26 จะลดลง YoY จากปริมาณน้ำที่ลดลงและต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวสูงขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปี 2026-2027 ลดลง และปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ลดลงมาอยู่ที่ 2.5 บาท (จาก 2.8 บาท) เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CKP

สรุปผลประกอบการ 3Q26 CKP รายงานกำไรสุทธิ 701 ลบ. ใน 3Q26 ลดลง 45% YoY แต่เพิ่มขึ้น 609% QoQ ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 776 ลบ. ลดลง 37% YoY แต่เพิ่มขึ้น 269% QoQ การลดลง YoY มีสาเหตุหลักจาก NN2 ซึ่งปริมาณขายไฟฟ้าลดลงอย่างมีนัยสำคัญ 51% YoY มาอยู่ที่ 499 ล้านหน่วย ส่งผลให้รายได้ของ NN2 ลดลง 42% YoY โดยมีสาเหตุจากปริมาณน้ำไหลเข้าอ่างเก็บน้ำที่ลดลง 51% เพราะโครงการน้ำงึม 3 ที่อยู่ต้นน้ำกำลังกักเก็บน้ำก่อน COD (คาดเสร็จปลายปี 2026) ประกอบกับปรากฏการณ์เอลนีโญ ทำให้ไม่มี Excess Energy และ Secondary Energy ลดลงเกือบทั้งหมด ด้านส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานของ XPCL ลดลง 11% YoY แม้ปริมาณขายไฟจะเพิ่มขึ้น 1.4% YoY เนื่องจากเปลี่ยนมาคิดค่าเสื่อมราคาแบบ Unit of Production ตั้งแต่ต้นปี 2026 สำหรับ BIC แม้รายได้จะเพิ่มขึ้น 42% YoY แต่ราคาก๊าซเฉลี่ยขึ้น 35% เป็น 402 บาท/MMBTU ทำให้ค่าเชื้อเพลิงเพิ่มขึ้น 60% YoY ส่วนกำไรที่เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง QoQ ได้แรงหนุนจากฤดูน้ำหลาก โดยส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานของ XPCL รวมถึงรายได้จาก NN2 และ BIC เพิ่มขึ้น QoQ กำไรที่เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง QoQ ได้แรงหนุนจากฤดูน้ำหลาก โดยส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานของ XPCL รวมถึงรายได้จาก NN2 และ BIC เพิ่มขึ้น QoQ

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ CKP ระบุว่าปรากฏการณ์ซูเปอร์เอลนีโญยังไม่ส่งผลกระทบต่อโรงไฟฟ้าไซยะบุรี ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าประเภท Run-of-River เนื่องจากปริมาณน้ำไหลผ่านเขื่อนยังคงอยู่ในระดับปกติ อย่างโครงการไซยะบุรี เนื่องจากปริมาณน้ำไหลยังคงอยู่ในระดับใกล้เคียงปกติ บริษัทคาดว่าสภาพอากาศและปริมาณน้ำจะกลับเข้าสู่ภาวะปกติ ตั้งแต่ 1H27 เป็นต้นไป โครงการ NN3 จะเริ่มปล่อยน้ำลงสู่โครงการ NN2 ใน 1H27 และไม่มีแผนการซ่อมบำรุงใหญ่ในทุกโครงการ สำหรับระยะยาว โครงการหลวงพระบาง มีความคืบหน้าแล้ว 82% และยังคงเป็นไปตามแผนที่จะ COD ในช่วงต้นปี 2030 ขณะที่อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ระดับ 0.52 เท่า ทำให้บริษัทยังมีศักยภาพในการกู้ยืมอีกมาก สำหรับความเสี่ยงสำคัญ ได้แก่ ภาวะภัยแล้งที่ยืดเยื้อ ราคาก๊าซธรรมชาติ และการขอความร่วมมือจากภาครัฐเกี่ยวกับอัตราค่าไฟฟ้า

คาดกำไร 4Q26 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ เราคาดว่าแนวโน้มกำไร 4Q26 จะลดลง YoY อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากคาดว่าปริมาณน้ำจะลดลง YoY จากฐานสูงใน 4Q25 โดยเฉพาะในส่วนของโรงไฟฟ้า NN2 นอกจากนี้ เราคาดว่าต้นทุนก๊าซธรรมชาติจะปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 430-440 บาท/MMBTU ใน4Q26 (+47% YoY และ +7.9% QoQ)

ปรับประมาณการกำไร เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026-27F ลดลง 10% และ 14% ตามลำดับ จากผลการดำเนินงานของ NN2 ที่ต่ำกว่าคาด โดยปรับสมมติฐานการผลิตไฟฟ้าลงเหลือราว 1,700 GWh (CF 74%) สอดคล้องกับเป้าของผู้บริหาร สำหรับปี 2027F เราใช้สมมติฐานว่าส่วนแบ่งกำไรจาก XPCL ลดลง 10% YoY จากความเสี่ยงภัยแล้งที่เกี่ยวข้องกับ El Niño ซึ่งเป็นสมมติฐานที่อนุรักษ์นิยมกว่ามุมมองของผู้บริหารที่คาดว่าสภาวะต่างๆ จะกลับเข้าสู่ระดับปกติตั้งแต่ 1H27 ขณะที่ NN2 น่าจะฟื้นตัวได้บางส่วน (CF 86%) หลัง NN3 เริ่มปล่อยน้ำใน 1H27

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ: เราปรับราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ลดลงเป็น 2.5 บาท (จาก 2.8 บาท) โดยอิงกับ WACC ที่ 6.5% และ terminal growth ที่ 1.5% เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CKP เนื่องจากคาดว่าจะได้รับผลกระทบจากปรากฏการณ์เอลนีโญในช่วงปลายปี 2026 ถึงปี 2027

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล ผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการลงทุนใหม่ต่ำกว่าคาด และการเปลี่ยนแปลงด้านกฎระเบียบ ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะโรงไฟฟ้าพลังน้ำประเภทเขื่อนที่อาจส่งผลต่อระบบนิเวศของแม่น้ำ และความหลากหลายทางชีวภาพของสัตว์น้ำ

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	10,212	10,107	8,747	9,158	9,198
EBITDA	(Btmn)	4,755	3,967	2,802	2,965	2,958
Core profit	(Btmn)	1,287	2,323	1,469	1,454	1,556
Reported profit	(Btmn)	1,344	2,782	1,346	1,454	1,556
Core EPS	(Bt)	0.16	0.29	0.18	0.18	0.19
DPS	(Bt)	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
P/E, core	(x)	16.4	9.1	14.4	14.5	13.6
EPS growth, core	(%)	(9.9)	80.5	(36.8)	(1.0)	7.0
P/BV, core	(x)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	(%)	3.3	5.6	3.4	3.3	3.4
Dividend yield	(%)	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
EV/EBITDA	(x)	8.7	10.8	15.8	15.4	15.9

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 18) (Bt)	2.24
Target price (Bt)	2.50
Mkt cap (Btbn)	18.21
12-m high / low (Bt)	2.8 / 2.1
Avg. daily 6m (US$mn)	0.46
Foreign limit / actual (%)	49 / 4
Free float (%)	25.2
Outstanding Short Position (%)	0.11

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.3)	(11.1)	(0.9)
Relative to SET	2.3	(2.1)	(14.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,655	1,800
INVX vs Consensus (%)	(11.3)	(19.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Down	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	5.32	8/61
Environmental Score and Rank	6.67	6/61
Social Score and Rank	4.77	12/61
Governance Score and Rank	3.84	20/61

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9015
chaiwat.a@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

CKP ให้ความสำคัญอย่างยิ่งต่อความรับผิดชอบด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม พร้อมทั้งคงไว้ซึ่งหลักธรรมาภิบาลที่เข้มแข็ง บริษัทมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน และปฏิบัติตามมาตรฐานสากลและแนวปฏิบัติที่ดีที่สุดด้านธรรมาภิบาลและความยั่งยืน ภารกิจหลักของ CKP คือการส่งเสริมและพัฒนาพลังงานสะอาด โดยเฉพาะโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำขนาดใหญ่ โรงไฟฟ้าระบบโคเจนเนอเรชั่น และโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.32 (2024)
Rank in Sector	8/61

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
CKP	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CKP ผลิตไฟฟ้าส่วนใหญ่จากแหล่งพลังงานหมุนเวียน โดยเฉพาะพลังน้ำและพลังงานแสงอาทิตย์ ณ ปี 2024 ประมาณ 93% ของกำลังการผลิตติดตั้งทั้งหมดมาจากแหล่งพลังงานหมุนเวียน โดยบริษัทตั้งเป้าจะเพิ่มสัดส่วนกำลังการผลิตติดตั้งจากแหล่งพลังงานหมุนเวียนเป็นมากกว่า 95% ภายในปี 2043 ซึ่งจะช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ได้อย่างมีนัยสำคัญ
- CKP มีเป้าหมายที่ชัดเจนและท้าทายในการบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-Zero GHG Emissions) ภายในปี 2050 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 “โครงการหิ่งห้อย” 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) โดยตรง แนวทางเชิงรุกนี้ช่วยให้บริษัทสามารถระบุ ประเมิน และลดความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อคุณค่าและความยั่งยืนในระยะยาวขององค์กรได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**5.32**	—
Environment Financial Materiality Score	**6.26**	—
GHG Scope 1 (‘000 metric tonnes)	719	701
GHG Scope 2 Location-Based (‘000 metric tonnes)	2	1
GHG Scope 3 (‘000 metric tonnes)	182	183
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption (‘000 MWh)	77	176
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Water Withdrawal (‘000 cubic meters)	9,323	42,355
Social Financial Materiality Score	**4.76**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Women in Senior Management (%)	33	—
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	21,160	15,705
Employee Turnover (%)	5.15	—
Governance Financial Materiality Score	**4.40**	—
Board Size (persons)	11	10
Number of Board Meetings for the Year	7	8
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 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)	8,798	10,904	10,286	10,212	10,107	8,747	9,158	9,198
Cost of goods sold	(Btmn)	5,914	9,603	8,260	7,445	6,570	7,061	7,598	7,699
Gross profit	**(Btmn)**	**2,884**	**1,302**	**2,025**	**2,768**	**3,536**	**1,686**	**1,560**	**1,499**
SG&A	(Btmn)	494	526	563	465	485	449	417	419
Other income	(Btmn)	200	24	661	577	532	65	333	400
Interest expense	(Btmn)	1,070	1,075	1,065	1,169	1,201	1,223	1,200	1,145
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**1,790**	**(55)**	**192**	**1,652**	**1,198**	**79**	**276**	**335**
Corporate tax	(Btmn)	61	47	89	106	110	60	45	37
Equity a/c profits	(Btmn)	1,023	2,129	859	615	2,205	1,817	1,785	1,849
Minority interests	(Btmn)	(572)	410	466	875	970	367	561	590
Core profit	**(Btmn)**	**2,179**	**2,436**	**1,428**	**1,287**	**2,323**	**1,469**	**1,454**	**1,556**
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	34	58	459	(123)	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**2,179**	**2,436**	**1,462**	**1,344**	**2,782**	**1,346**	**1,454**	**1,556**
EBITDA	(Btmn)	4,368	2,529	2,765	4,755	3,967	2,802	2,965	2,958
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	**0.27**	**0.30**	**0.18**	**0.16**	**0.29**	**0.18**	**0.18**	**0.19**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.27	0.30	0.18	0.17	0.34	0.17	0.18	0.19
DPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.08	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	7,931	11,786	10,102	12,258	14,803	14,057	12,144	10,283
Total fixed assets	(Btmn)	51,720	50,692	58,663	60,007	62,014	64,916	67,488	69,970
Total assets	**(Btmn)**	**59,650**	**62,478**	**68,765**	**72,265**	**76,818**	**78,974**	**79,632**	**80,254**
Total loans	(Btmn)	24,585	23,151	26,965	28,696	31,458	33,462	32,850	32,238
Total current liabilities	(Btmn)	3,178	4,870	6,015	6,594	6,562	6,038	6,137	6,153
Total long-term liabilities	(Btmn)	23,429	22,003	24,832	25,537	27,177	29,255	28,652	28,049
Total liabilities	**(Btmn)**	**26,607**	**26,873**	**30,847**	**32,132**	**33,740**	**35,293**	**34,788**	**34,201**
Paid-up capital	(Btmn)	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129
Total equity	**(Btmn)**	**33,044**	**35,605**	**38,918**	**40,133**	**43,078**	**43,681**	**44,844**	**46,052**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**2.63**	**2.89**	**3.35**	**3.45**	**3.76**	**3.85**	**3.94**	**4.05**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	2,179	2,436	1,428	1,287	2,323	1,469	1,454	1,556
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,507	1,509	1,507	1,934	1,569	1,500	1,490	1,479
Operating cash flow	(Btmn)	4,352	7,053	(5,911)	4,276	4,945	2,422	2,913	2,927
Investing cash flow	(Btmn)	(241)	(473)	(4,642)	(1,256)	(3,165)	(666)	(2,268)	(2,103)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,762)	(2,577)	9,009	(74)	(711)	(1,084)	(2,664)	(2,695)
Net cash flow	**(Btmn)**	349	4,003	(1,544)	2,946	1,069	672	(2,019)	(1,871)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	32.8	11.9	19.7	27.1	27.8	19.3	17.0	16.3
Operating margin	(%)	27.2	7.1	15.2	22.5	23.0	14.1	12.5	11.7
EBITDA margin	(%)	49.6	23.2	26.9	46.6	39.3	32.0	32.4	32.2
EBIT margin	(%)	20.3	(0.5)	1.9	16.2	11.8	0.9	3.0	3.6
Net profit margin	(%)	24.8	22.3	14.2	13.2	27.5	15.4	15.9	16.9
ROE	(%)	6.7	7.1	3.8	3.3	5.6	3.4	3.3	3.4
ROA	(%)	3.7	4.0	2.2	1.8	3.1	1.9	1.8	1.9
Net D/E	(x)	0.57	0.38	0.55	0.50	0.51	0.53	0.55	0.56
Interest coverage	(x)	4.1	2.4	2.6	4.1	3.3	2.3	2.5	2.6
Debt service coverage	(x)	1.7	1.0	1.1	1.0	0.8	0.5	0.5	0.5
Payout Ratio	(%)	13.1	26.7	47.3	51.4	24.8	51.3	47.5	44.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total sales growth	(%)	31.4	23.9	(5.7)	(0.7)	(1.0)	(13.5)	4.7	0.4
Revenue from NN2	(Btmn)	3,774	4,140	3,250	4,074	4,365	3,331	3,921	4,010
Revenue from BIC	(Btmn)	4,839	4,935	6,475	5,610	5,276	5,279	5,157	5,084
Revenue from BKC	(Btmn)	46	47	93	80	74	50	80	104
Equity income (XPCL, LPCL)	(Btmn)	1,023	1,077	457	619	1,663	1,817	1,785	1,849

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	2,634	2,277	2,526	2,929	2,375	1,859	2,278	2,731
Cost of goods sold	(Btmn)	1,029	1,771	1,683	1,572	1,545	1,470	1,866	2,140
Gross profit	**(Btmn)**	**1,605**	**506**	**843**	**1,358**	**829**	**389**	**411**	**590**
SG&A	(Btmn)	132	97	107	111	162	104	117	118
Other income	(Btmn)	312	4	7	4	517	4	9	2
Interest expense	(Btmn)	300	286	284	316	315	298	302	311
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**1,484**	**(4)**	**329**	**804**	**870**	**(104)**	**(80)**	**82**
Corporate tax	(Btmn)	28	16	27	45	22	7	17	25
Equity a/c profits	(Btmn)	309	(7)	453	935	823	234	188	711
Minority interests	(Btmn)	305	70	610	501	(212)	80	78	169
Core profit	**(Btmn)**	**795**	**63**	**353**	**1,227**	**680**	**116**	**210**	**776**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(254)	7	257	43	151	64	(111)	(75)
Net Profit	**(Btmn)**	**541**	**70**	**610**	**1,270**	**831**	**180**	**99**	**701**
EBITDA	(Btmn)	1,382	998	1,201	2,132	731	563	873	897
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	**0.10**	**0.01**	**0.04**	**0.15**	**0.08**	**0.01**	**0.03**	**0.10**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.07	0.01	0.08	0.16	0.10	0.02	0.01	0.09

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	12,258	10,538	13,509	14,699	14,803	12,369	13,241	13,688
Total fixed assets	(Btmn)	60,007	60,692	62,148	62,699	62,014	63,270	63,816	65,035
Total assets	**(Btmn)**	**72,265**	**71,230**	**75,657**	**77,399**	**76,818**	**75,638**	**77,057**	**78,724**
Total loans	(Btmn)	26,504	25,919	27,701	28,312	31,458	30,629	33,433	33,615
Total current liabilities	(Btmn)	6,594	6,134	8,444	7,880	6,562	6,935	6,935	6,065
Total long-term liabilities	(Btmn)	25,537	24,955	26,737	27,409	27,177	25,687	27,776	29,408
Total liabilities	**(Btmn)**	**32,132**	**31,089**	**35,181**	**35,289**	**33,740**	**32,622**	**34,711**	**35,472**
Paid-up capital	(Btmn)	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129
Total equity	**(Btmn)**	**40,133**	**40,141**	**40,476**	**42,110**	**43,078**	**43,016**	**42,345**	**43,251**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**3.45**	**3.46**	**3.48**	**3.64**	**3.76**	**3.76**	**3.69**	**3.80**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	795	63	353	1,227	680	116	210	776
Depreciation and amortization	(Btmn)	394	386	391	395	397	387	392	401
Operating cash flow	(Btmn)	1,386	1,061	878	1,284	1,722	1,939	(669)	847
Investing cash flow	(Btmn)	(309)	(939)	(1,175)	(931)	(120)	576	(898)	(855)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,297)	(1,459)	2,964	(202)	(2,015)	(1,435)	944	(128)
Net cash flow	**(Btmn)**	**1,077**	**(1,337)**	**2,667**	**151**	**(412)**	**1,079**	**(624)**	**(135)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	60.9	22.2	33.4	46.3	34.9	20.9	18.1	21.6
Operating margin	(%)	60.9	16.5	28.2	41.9	34.9	15.8	14.5	18.6
EBITDA margin	(%)	52.5	43.8	47.5	72.8	30.8	30.3	38.3	32.8
EBIT margin	(%)	56.3	(0.2)	13.0	27.4	36.6	(5.6)	(3.5)	3.0
Net profit margin	(%)	20.5	3.1	24.2	43.4	35.0	9.7	4.3	25.7
ROE	(%)	1.3	0.2	1.5	3.0	1.9	0.4	0.2	1.6
ROA	(%)	0.7	0.1	0.8	1.6	1.1	0.2	0.1	0.9
Net D/E	(x)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6	0.5
Interest coverage	(x)	4.9	(0.0)	1.2	2.5	2.8	(0.3)	(0.3)	0.3
Debt service coverage	(x)	2.05	1.51	1.82	3.09	0.47	0.35	0.63	0.62

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total sales growth	(%)	(8.8)	(3.0)	2.2	6.2	(9.8)	(18.4)	(9.8)	(6.8)
Revenue from NN2	(Btmn)	1,235	774	1,003	1,648	939	789	751	953
Revenue from BIC	(Btmn)	1,366	1,386	1,406	1,165	1,320	952	1,409	1,660
Revenue from BKC	(Btmn)	21	20	19	17	17	20	19	19
Equity income (XPCL, LPCL) include Fx gain/loss	(Btmn)	395	(6)	149	882	638	626	171	823
Equity income (XPCL, LPCL) exclude Fx gain/loss	(Btmn)	245	8	213	904	689	199	284	808

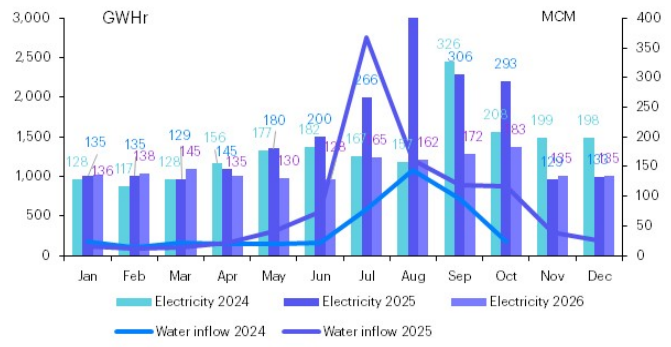
Figure 1: CKP – 3Q26 earnings review

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%YoY	%QoQ
Total revenue	2,929	2,375	1,859	2,278	2,731	(6.8)	19.9
Total cost of goods sold	1,572	1,545	1,470	1,866	2,140	36.2	14.7
Gross profit	1,358	829	389	411	590	(56.5)	43.5
Interest expense	316	315	298	302	311	(1.5)	3.1
Pre-tax profit	1,227	829	294	330	509	(58.5)	54.5
Corporate tax	(45)	(22)	(7)	(17)	(25)	44.1	(48.1)
Share of profits/(loss)	935	823	234	188	711	(24.0)	277.7
- XPCL	882	638	626	344	823	(6.7)	139.1
- LPCL	53	187	(393)	(156)	(110)	n.a.	29.3
Minority interests	(501)	212	(80)	(78)	(169)	66.2	(116.7)
EBITDA	2,132	731	563	873	897	(57.9)	2.8
Core profit	**1,227**	**680**	**116**	**210**	**776**	**(36.7)**	**269.3**
Extra. Gain (Loss)	43	151	64	(111)	(75)	n.a.	n.a.
Net Profit	**1,270**	**831**	**180**	**99**	**701**	**(44.8)**	**608.9**
Core EPS	0.15	0.08	0.01	0.03	0.10	(36.7)	269.3
Financial ratio (%)							
Gross margin (%)	46.3	34.9	20.9	18.1	21.6	(24.7)	3.6
EBITDA margin (%)	72.8	30.8	30.3	38.3	32.8	(39.9)	(5.5)
Net profit margin (%)	43.4	35.0	9.7	4.3	25.7	(17.7)	21.3

Source: CKP and InnovestX Investment Strategy & Research

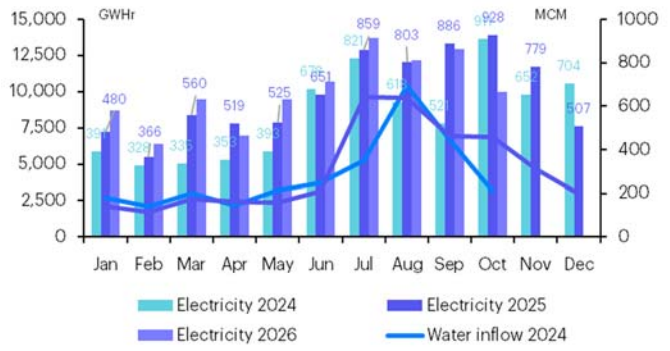
Appendix

Figure 2: NN2 - Electricity sale and water flow



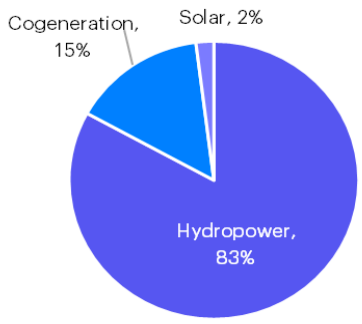
Source: CKP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: XPCL - Electricity sale and water flow



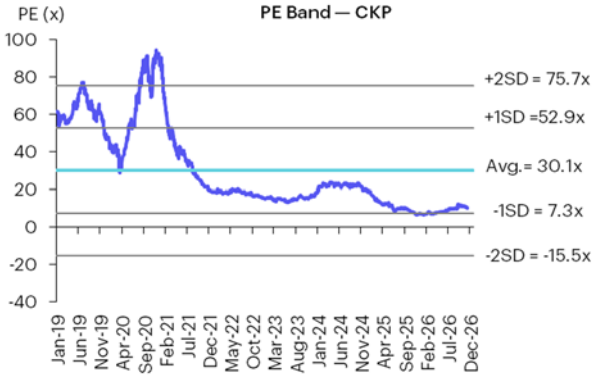
Source: CKP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: Revenue breakdown (3Q26)



Source: CKP and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: CKP – PE band



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 18, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BCPG	Neutral	6.54	7.90	24.6	10.6	10.8	12.7	64	(1)	(15)	0.7	0.6	0.6	6	6	5	4.3	3.8	5.1	8.1	5.4	6.7
BGRIM	Outperform	20.65	26.50	30.8	25.1	24.0	21.2	26	5	13	1.6	1.5	1.5	4	4	5	2.0	2.4	2.4	10.1	8.5	8.6
CKP	Neutral	2.24	2.50	15.4	7.8	12.4	12.5	81	(37)	(1)	0.4	0.4	0.4	6	3	3	3.8	3.8	3.8	10.1	14.6	14.3
GPSC	Outperform	50.00	62.00	26.9	27.3	25.0	22.5	19	9	11	1.4	1.3	1.3	4	5	5	2.9	2.9	2.9	12.2	11.3	10.6
GULF	Outperform	61.75	78.00	29.2	32.1	24.1	22.9	33	33	5	2.7	2.8	2.8	8	12	12	3.3	2.9	3.1	22.3	18.4	17.4
GUNKUL	Outperform	4.62	6.20	37.2	25.8	19.8	17.8	(0)	30	11	2.9	2.7	2.5	11	14	15	2.6	3.0	3.4	13.1	12.8	12.2
Average					**21.5**	**19.4**	**18.3**	**37**	**6**	**4**	**1.6**	**1.6**	**1.5**	**7**	**7**	**8**	**3.1**	**3.1**	**3.4**	**12.6**	**11.8**	**11.6**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research **Disclaimer**

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, 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, TKS, 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, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, 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, WIIK, 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.
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

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, ITEL, 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, SEAOIL, 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

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, 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, DTCI, 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, 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, NTF, NTV, NUT, 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.