

โกลบอลกรีนเคมิคอล

GGC

บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg GGC TB
Reuters GGC.BK

กำไร 4Q64 ที่คาดว่าจะดีขึ้น QoQ สะท้อนในราคาหุ้นแล้ว

ราคาหุ้น GGC ปรับตัวขึ้นแรง 23% ในเดือนที่ผ่านมา ดีกว่า SET ที่ -1% สะท้อนถึงมุมมองเชิงบวกของตลาดต่อราคาไบโอดีเซลที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่กลางปี 2564 จนแข่งขันนำจุดสูงสุดเดิมใน 1Q64 แล้ว เรามองว่าราคาหุ้นปรับขึ้นแรงเกินไป เนื่องจากการแข่งขันในตลาดไบโอดีเซลในประเทศยังคงรุนแรง ทำให้ GGC เดินเครื่องโรงงานที่อัตราการใช้กำลังการผลิตเพียง 60%± นอกจากนี้ รัฐบาลยังได้ปรับลดส่วนผสมภาคบังคับของ B100 ในน้ำมันดีเซลลงสู่ 7% ในเดือนธ.ค. 2564 หลังจากเริ่มใช้น้ำมันดีเซลที่มีส่วนผสม B100 ในสัดส่วน 10% ในช่วงสั้นๆ ปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น คือ ผลประกอบการ 4Q64 ซึ่งเราคาดว่าจะเติบโต 34% QoQ แต่ยังคงลดลง 42% YoY ประเด็นที่น่าจะสะท้อนในราคาหุ้นไปค่อนข้างมากแล้ว ดังนั้นเราจึงคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ GGC ด้วยราคาเป้าหมาย 12.4 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV 1.2 เท่า (ปี 2565)

กำไรสุทธิจะปรับตัวดีขึ้น QoQ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q64 ของ GGC จะเติบโต 34% QoQ สู่ 328 ลบ. แต่ลดลง 42% YoY เนื่องจากบริษัทมีกำไรสุทธิจากจำนวนมากใน 4Q63 (486 ลบ.) ในขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิใน 4Q64 จะลดลงอย่างมากเหลือเพียง 165 ลบ. เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 116% YoY และ 28% QoQ เพราะมาร์จิ้นของธุรกิจแพตตี้แอลกอฮอล์ (FA) แข็งแกร่งมากขึ้น

ธุรกิจเมทิลเอสเทอร์: ปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนกำไร 4Q64 เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจ ME (ไบโอดีเซล B100) จะเพิ่มขึ้น 43% QoQ เพราะราคาผลิตภัณฑ์สูงขึ้น ซึ่งจะหนุนให้ adjusted EBITDA margin เพิ่มขึ้นจาก 3.5% ใน 3Q64 สู่ 5% ใน 4Q64 แม้วางต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในปี 2563 ที่ 6.8% โดยมีสาเหตุมาจากการแข่งขันที่รุนแรงและต้นทุนวัตถุดิบสูง ซึ่งเป็นสาเหตุทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงาน ME ปรับลดลงสู่ระดับเพียง 60% จากค่าเฉลี่ยใน 9M64 ที่ 64% ความต้องการไบโอดีเซลได้รับผลกระทบจากมาตรการล็อกดาวน์ซึ่งถูกผ่อนคลายนลงในเดือนพ.ย. 2564 และการปรับลดส่วนผสมภาคบังคับของ B100 ในน้ำมันดีเซลลงจาก 10% สู่ 7% ในเดือนธ.ค. 2564 เพราะราคาน้ำมันดีเซลและ B100 สูง ในขณะที่ราคาขายปลีกน้ำมันดีเซลหม่นเร็วถูกตรึงไว้ที่ <30 บาท/ลิตร ผลการดำเนินงานของธุรกิจ ME ได้รับการสนับสนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลีเซอริน (8% ของปริมาณการขาย) ที่แข็งแกร่ง ซึ่งทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ US\$613/ตัน (+97% QoQ)

ธุรกิจแพตตี้แอลกอฮอล์: กำไรลดลง QoQ เพราะหยุดซ่อมบำรุง ราคาเฉลี่ยของ mixed chain FA เพิ่มขึ้น 36% QoQ สู่ระดับสูงสุดในรอบ 5 ปีที่ US\$2,423/ตัน โดยได้แรงหนุนจากวัตถุดิบ (น้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบ) ที่ดีดตัว และความต้องการผลิตภัณฑ์ทำความสะอาดและสุขอนามัยส่วนบุคคลจำนวนมาก GGC ไม่สามารถได้รับประโยชน์อย่างเต็มที่จากแนวโน้มเชิงบวกนี้ใน 4Q64 โดยมีสาเหตุมาจากการหยุดซ่อมบำรุงนาน 15 วันเพื่อเปลี่ยนตัวเร่งปฏิกิริยาของโรงงาน FA ซึ่งเราเชื่อว่าส่งผลกระทบต่อปริมาณการขายลดลง 15% QoQ และจะทำให้ adjusted EBITDA margin ลดลงจาก 13% ใน 3Q64 สู่ 9% ใน 4Q64 เราคาดว่ากำไรจากธุรกิจ FA จะลดลง 20% QoQ

กำไรปี 2565 จะปรับตัวดีขึ้น เพราะความต้องการ B100 และ FA ฟิ้นตัว ความต้องการ B100 ภายในประเทศจะค่อยๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นในปี 2565 เนื่องจากความต้องการใช้น้ำมันดีเซลฟิ้นตัว แม้เราคาดว่าการแข่งขันจะยังอยู่ในระดับสูง โดยมีสาเหตุมาจากกำลังการผลิตส่วนเกินและการปรับลดส่วนผสมภาคบังคับของ B100 ในน้ำมันดีเซลลง ในขณะที่เดียวกันคาดว่าธุรกิจ FA จะยังคงแข็งแกร่งเนื่องจากกำลังการผลิตใหม่มีจำกัดและมีความต้องการผลิตภัณฑ์ดูแลบ้านและผลิตภัณฑ์ดูแลส่วนบุคคลจำนวนมาก ธุรกิจเอเทนอลของ GGC จะเริ่มดำเนินงานในปี 2565 แต่กำไรน่าจะยังมีจำนวนน้อยมาก เนื่องจากบริษัทจะเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตอย่างค่อยเป็นค่อยไป เราปรับราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2565) เพิ่มขึ้นสู่ 12.4 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV เฉลี่ยที่ 1.2 เท่า ความเสี่ยง downside ต่อประมาณการของเรา คือ ราคา CPO และ CPKO ที่ผันผวน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อขาดทุนสต็อก และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	(Btmn)	13,055	18,203	20,287	22,138	22,271
EBITDA	(Btmn)	550	1,257	1,159	1,353	1,518
Core profit	(Btmn)	(135)	552	489	730	903
Reported profit	(Btmn)	94	560	489	730	903
Core EPS	(Bt)	(0.13)	0.54	0.48	0.71	0.88
DPS	(Bt)	0.35	0.35	0.24	0.36	0.44
P/E, core	(x)	(105.3)	25.8	29.1	19.5	15.8
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	(11.5)	49.3	23.7
P/BV, core	(x)	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3
ROE	(%)	(1.4)	5.6	4.9	7.0	8.3
Dividend yield	(%)	2.5	2.5	1.7	2.6	3.2
FCF yield	(x)	3.4	1.7	2.5	5.8	1.7
EV/EBIT	(x)	347.1	23.4	29.2	20.1	16.5
EBIT growth, core	(%)	(91.9)	1,469.6	(19.8)	38.7	23.2
EV/CE	(x)	1.9	1.8	2.0	1.9	1.7
ROCE	(%)	(6.2)	6.7	5.4	8.1	8.3
EV/EBITDA	(x)	23.1	10.7	11.6	9.5	8.5
EBITDA growth	(%)	(43.4)	128.5	(7.8)	16.8	12.2

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

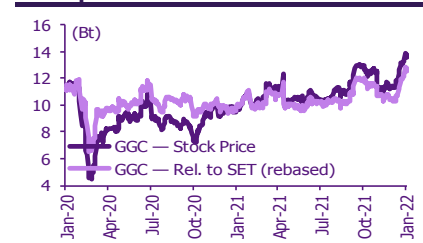


Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Jan 31) (Bt)	13.90
Target price (Bt)	12.40
Mkt cap (Btbn)	14.23
Mkt cap (US\$mn)	427
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.07
Sector % SET	3.26
Shares issued (mn)	1,024
Par value (Bt)	9.50
12-m high / low (Bt)	14.1 / 9.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.30
Foreign limit / actual (%)	37 / 1
Free float (%)	27.7
Dividend policy (%)	≥ 30

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	23.0	10.3	43.3
Relative to SET	23.7	8.0	28.5

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.thanawattano@scb.co.th

จุดเด่น

GGC เป็นหนึ่งในผู้ผลิตเมทิลเอสเทอร์ (75% ของรายได้ปี 2563) หรือที่รู้จักกันในชื่อไบโอดีเซล (B100) รายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย และเป็นผู้ผลิตแพลดีแอลกอฮอล์ (22% ของรายได้) เพียงรายเดียวในประเทศไทย ซึ่งใช้ในการผลิตสบู่ ยาสระผม และผลิตภัณฑ์ของใช้ภายในบ้านและของใช้ส่วนตัวอื่นๆ และมีผลิตภัณฑ์พลอยได้ (3% ของรายได้) ซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลีเซอรินบริสุทธิ์ ที่ถูกนำไปใช้ผลิตผลิตภัณฑ์กลุ่มเวชภัณฑ์และกลุ่มของใช้ส่วนตัว อัตราค่าไรที่ค่อนข้างทรงตัว ทำให้ปริมาณขายปัจจัยหลักที่ทำให้ธุรกิจนี้เติบโต โรงงานผลิตไบโอดีเซลของ GGC ใช้อัตราการผลิตที่ 70% ของกำลังการผลิตติดตั้งทั้งหมดที่ 500,000 ตันต่อปี หลังจากโรงงานแห่งใหม่ (กำลังการผลิต 200,000 ตันต่อปี) เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในปี 2562 นอกจากนี้อัตราการใช้กำลังการผลิตระดับต่ำยังสะท้อนถึงความต้องการใช้น้ำมันดีเซลหมุนเร็วระดับต่ำอันเป็นผลมาจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ราคาน้ำมันดีเซลและไบโอดีเซลที่สูงขึ้นกระตุ้นให้รัฐบาลปรับลดส่วนผสมภาคบังคับของ B100 ในน้ำมันดีเซลลงสู่ 7% หลังจากเพิ่งปรับขึ้นเป็น 10% ในปี 2563 ซึ่งหมายความว่าความต้องการ B100 จะต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ GGC จะขยายธุรกิจเชื้อเพลิงชีวภาพสู่เอทานอลผ่านทางโครงการร่วมทุนในสัดส่วน 50% กับบริษัท เกษตรไทย อินเตอร์เนชั่นแนล ชูการ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (KTIS) ด้วยกำลังการผลิต 600,000 ลิตรต่อวัน โครงการนี้จะเริ่มดำเนินงานใน 1Q65

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่าผลการดำเนินงานของ GGC จะปรับตัวดีขึ้น YoY ในปี 2565 เนื่องจากความต้องการใช้น้ำมันดีเซลจะค่อยๆ ฟื้นตัวกลับสู่ระดับปกติ ทั้งนี้ความต้องการใช้น้ำมันดีเซลหมุนเร็วยังคงลดลง 3.8% YoY ในปี 2564 เนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลกระทบต่อความต้องการตั้งแต่ต้นปี 2564 อย่างไรก็ตาม สต็อกน้ำมันปาล์มดิบ (CPO) ระดับต่ำ (อยู่ที่ 173,000 ตัน ณ สิ้นปี 2564 ลดลงจาก 564,000 ตันในเดือนส.ค. 2563) น่าจะช่วยสนับสนุนราคา B100 ราคาขายแพลดีแอลกอฮอล์ได้รับปัจจัยหนุนจากต้นทุนน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบ (CPKO) ระดับสูง และความต้องการที่เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจจะช่วยหนุนให้มาร์จิ้นเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ความต้องการ FA ก็ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องหลังจากได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดโควิด-19 ที่ยืดเยื้อ ปัจจัยที่จะช่วยขับเคลื่อนกำไรได้เล็กน้อย คือ กำลังการผลิตใหม่ของกลีเซอรินบริสุทธิ์ (20,000 ตันต่อปี) ซึ่งเริ่มเดินเครื่องในช่วงปลายปี 2563 ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลีเซอรินบริสุทธิ์ปรับตัวดีขึ้น 29% YoY สู่ US\$376/ตัน ในปี 2564 แต่ยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในปี 2561 ที่ US\$393

Bullish views	Bearish views
1. สต็อก CPO ระดับต่ำและภัยแล้งจะช่วยกระตุ้นให้ราคาและส่วนต่างราคา CPO และไบโอดีเซลปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะสั้น	1. อุปสงค์น้ำมันดีเซลหมุนเร็วยังคงฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดยมีสาเหตุมาจากสถานการณ์การแพร่ระบาดโควิด-19 ที่ยืดเยื้อ และเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด
2. คาดว่าอุปสงค์ไบโอดีเซลและแพลดีแอลกอฮอล์จะฟื้นตัวจากระดับต่ำในปี 2563 เมื่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับคืนสู่ภาวะปกติ	2. การบริหารสินค้าคงเหลือที่ผ่านมามีแนวโน้มยังคงเป็นประเด็น overhang ความสนใจที่นักลงทุนมีต่อหุ้น GGC
3. โครงการไบโอดีคอมเพล็กซ์ เฟส 1 น่าจะช่วยกระตุ้นกำไรในระยะกลาง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	ฉันทันท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคา CPO และไบโอดีเซลปรับตัวดีขึ้น	ราคาไบโอดีเซลเพิ่มขึ้น 31% YoY ในปี 2564 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากต้นทุน CPO ที่สูงขึ้น เนื่องจากอุปทานในตลาดภูมิภาคตึงตัว และระดับสต็อกต่ำ	บวก	สต็อก CPO ลดลงอย่างต่อเนื่องจาก >500,000 ตันในเดือนก.ค. 2563 สู่ 173,000 ตันในเดือนส.ค. 2564 ส่งผลทำให้ตลาดมีความคาดหวังเชิงบวกต่อ EBITDA margin ของธุรกิจเมทิลเอสเทอร์ในปี 2564 ของ GGC
กำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวในปี 2565	โมเมนตัมกำไร - ตลาดคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโต 41% YoY ในปี 2565	บวก	SCBS มองบวกต่อผลการดำเนินงานของ GGC มากกว่าตลาด โดยได้รับการสนับสนุนจากราคาไบโอดีเซลที่แข็งแกร่ง และความต้องการใช้น้ำมันดีเซลที่ฟื้นตัวดีขึ้นหลังสถานการณ์โควิด-19

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
EBITDA margin (+1%)	+35%	+0.21 บาท/หุ้น

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total revenue	(Btmn)	17,200	19,472	16,225	13,055	18,203	20,287	22,138	22,271
Cost of goods sold	(Btmn)	15,716	18,219	15,139	12,297	16,860	18,986	20,590	20,606
Gross profit	(Btmn)	1,484	1,254	1,086	758	1,342	1,301	1,548	1,665
SG&A	(Btmn)	618	732	779	839	828	909	981	985
Other income	(Btmn)	55	82	143	118	59	68	72	107
Interest expense	(Btmn)	67	87	72	68	69	55	34	12
Pre-tax profit	(Btmn)	854	516	378	(31)	505	405	605	775
Corporate tax	(Btmn)	30	2	(356)	133	15	20	30	39
Equity a/c profits	(Btmn)	104	87	102	29	62	104	155	166
Minority interests	(Btmn)	(24)	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	904	601	837	(135)	552	489	730	903
Extra-ordinary items	(Btmn)	33	(80)	(1,998)	229	8	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	937	521	(1,161)	94	560	489	730	903
EBITDA	(Btmn)	1,467	1,168	971	550	1,257	1,159	1,353	1,518
Core EPS	(Btmn)	1.22	0.59	0.82	(0.13)	0.54	0.48	0.71	0.88
Net EPS	(Bt)	1.27	0.51	(1.13)	0.09	0.55	0.48	0.71	0.88
DPS	(Bt)	0.56	0.35	0.00	0.35	0.35	0.24	0.36	0.44

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total current assets	(Btmn)	6,646	8,963	6,714	6,712	6,127	5,790	6,217	7,209
Total fixed assets	(Btmn)	4,985	5,572	6,370	6,219	7,112	7,310	7,001	6,186
Total assets	(Btmn)	11,631	14,535	13,084	12,931	13,239	13,100	13,219	13,394
Total loans	(Btmn)	2,674	2,385	2,106	1,770	1,330	890	450	10
Total current liabilities	(Btmn)	1,276	1,290	1,535	1,849	1,886	1,931	2,004	2,081
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,433	2,171	1,842	1,434	1,360	1,046	606	166
Total liabilities	(Btmn)	3,708	3,462	3,377	3,283	3,246	2,977	2,610	2,247
Paid-up capital	(Btmn)	7,400	10,237	10,237	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725
Total equity	(Btmn)	7,923	11,073	9,708	9,648	9,993	10,123	10,609	11,147
BVPS	(Bt)	10.71	10.82	9.48	9.43	9.76	9.89	10.36	10.89

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Core Profit	(Btmn)	904	601	837	(135)	552	489	730	903
Depreciation and amortization	(Btmn)	545	565	521	514	683	699	715	731
Operating cash flow	(Btmn)	(123)	2,095	1,033	630	391	1,249	1,227	155
Investing cash flow	(Btmn)	(755)	(2,464)	(510)	(143)	(152)	(898)	(407)	84
Financing cash flow	(Btmn)	367	2,264	(559)	(563)	(807)	(798)	(684)	(805)
Net cash flow	(Btmn)	(511)	1,895	(35)	(76)	(568)	(446)	136	(566)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Gross margin	(%)	8.6	6.4	6.7	5.8	7.4	6.4	7.0	7.5
Operating margin	(%)	5.0	2.7	1.9	(0.6)	2.8	1.9	2.6	3.1
EBITDA margin	(%)	8.5	6.0	6.0	4.2	6.9	5.7	6.1	6.8
EBIT margin	(%)	5.4	3.1	2.8	0.3	3.2	2.3	2.9	3.5
Net profit margin	(%)	5.4	2.7	(7.2)	0.7	3.1	2.4	3.3	4.1
ROE	(%)	10.6	6.3	8.1	(1.4)	5.6	4.9	7.0	8.3
ROA	(%)	8.2	4.6	6.1	(1.0)	4.2	3.7	5.5	6.8
Net D/E	(x)	0.3	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	21.8	13.4	13.6	8.1	18.2	20.9	40.4	131.9
Debt service coverage	(x)	13.4	3.1	2.8	1.4	2.5	1.9	2.9	3.4
Payout Ratio	(%)	44.0	68.8	0.0	381.1	64.0	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
ME - sales volume	(kt)	282	344	375	416	401	350	400	400
FA - sales volume	(kt)	100.1	111.2	114.8	96.9	95.4	83.0	90.0	90.0
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	8.5	8.4	8.3	7.6	8.7	7.0	7.0	7.5
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	13.7	17.4	10.0	1.4	(3.8)	(3.2)	5.8	5.8
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	10.7	19.2	16.0	13.9	10.9	16.0	13.5	13.0
FX	(Bt/US\$)	35.29	33.93	32.32	31.06	31.29	32.00	32.00	32.00

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Total revenue	(Btmn)	3,841	5,227	3,931	3,849	5,196	4,968	4,808	4,986
Cost of goods sold	(Btmn)	3,551	4,832	4,061	3,598	4,369	4,752	4,562	4,519
Gross profit	(Btmn)	290	395	(130)	251	827	216	246	467
SG&A	(Btmn)	221	214	186	184	243	146	204	196
Other income	(Btmn)	33	19	19	11	11	10	10	10
Interest expense	(Btmn)	17	19	19	16	15	14	12	12
Pre-tax profit	(Btmn)	86	180	(317)	62	580	66	40	269
Corporate tax	(Btmn)	120	18	6	(1)	(9)	(11)	(7)	37
Equity a/c profits	(Btmn)	8	59	(10)	31	(17)	23	30	13
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(26)	220	(334)	93	572	100	77	245
Extra-ordinary items	(Btmn)	217	19	(10)	6	(7)	(5)	3	(1)
Net Profit	(Btmn)	191	239	(344)	100	565	94	80	244
EBITDA	(Btmn)	235	353	(114)	247	771	255	221	461
Core EPS	(Bt)	(0.03)	0.22	(0.33)	0.09	0.56	0.10	0.07	0.24
Net EPS	(Bt)	0.19	0.23	(0.34)	0.10	0.55	0.09	0.08	0.24

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Total current assets	(Btmn)	6,712	6,473	5,660	5,537	6,127	6,179	5,462	6,088
Total fixed assets	(Btmn)	6,219	6,676	6,836	7,084	7,112	7,076	6,995	6,926
Total assets	(Btmn)	12,931	13,149	12,496	12,621	13,239	13,255	12,457	13,014
Total loans	(Btmn)	1,770	1,770	1,550	1,550	1,330	1,330	1,078	1,079
Total current liabilities	(Btmn)	1,849	1,620	1,457	1,500	1,886	1,823	1,639	2,041
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,434	1,847	1,701	1,684	1,360	1,345	1,010	921
Total liabilities	(Btmn)	3,283	3,467	3,157	3,183	3,246	3,168	2,649	2,962
Paid-up capital	(Btmn)	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725
Total equity	(Btmn)	9,648	9,682	9,338	9,438	9,993	10,087	9,809	10,053
BVPS	(Bt)	9.43	9.46	9.12	9.22	9.76	9.85	9.58	9.82

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Core Profit	(Btmn)	(26)	220	(334)	93	572	100	77	245
Depreciation and amortization	(Btmn)	132	154	184	169	177	175	169	180
Operating cash flow	(Btmn)	514	(515)	379	495	31	606	208	414
Investing cash flow	(Btmn)	181	224	(2)	(251)	(123)	5	(81)	(55)
Financing cash flow	(Btmn)	(340)	(25)	(475)	(45)	(261)	(47)	(646)	(42)
Net cash flow	(Btmn)	355	(317)	(98)	199	(353)	564	(520)	317

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Gross margin	(%)	7.6	7.6	(3.3)	6.5	15.9	4.3	5.1	9.4
Operating margin	(%)	1.8	3.4	(8.1)	1.7	11.2	1.4	0.9	5.4
EBITDA margin	(%)	6.1	6.8	(2.9)	6.4	14.8	5.1	4.6	9.2
EBIT margin	(%)	2.7	3.8	(7.6)	2.0	11.4	1.6	1.1	5.6
Net profit margin	(%)	5.0	4.6	(8.7)	2.6	10.9	1.9	1.7	4.9
ROE	(%)	(1.1)	9.1	(14.0)	4.0	23.6	4.0	3.1	9.9
ROA	(%)	(0.8)	6.8	(10.4)	3.0	17.7	3.0	2.4	7.7
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	14.0	18.7	(6.0)	15.5	50.7	17.9	18.1	38.8
Debt service coverage	(x)	0.6	0.8	(0.2)	0.5	1.6	0.4	0.4	0.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
ME - sales volume	(kt)	107	101	101	105	93	91	76	75
FA - sales volume	(kt)	25	21	24	24	26	13	25	26
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	6.9	9.9	8.4	7.9	8.4	10.1	9.1	9.0
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	(0.5)	(6.2)	(1.7)	1.5	(8.6)	(0.4)	8.0	3.6
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	15.2	15.0	15.1	16.3	14.4	16.2	17.8	19.1
FX	(Bt/US\$)	30.27	31.28	31.96	31.33	30.59	30.29	31.35	32.93

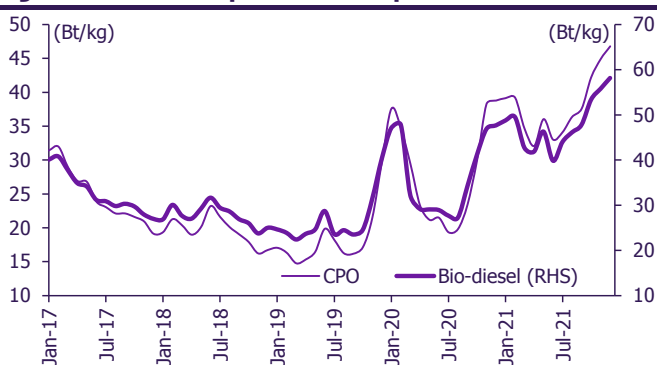
Figure 1: GGC – 4Q21F earnings preview

(Btmn)	4Q20	3Q21	4Q21F	%YoY	%QoQ
Sales	5,196	4,986	6,312	21.5	26.6
EBITDA	759	459	554	(27.0)	20.8
Core profit	76	128	164	115.9	28.2
Net profit	565	244	328	(42.0)	34.3
EPS	0.55	0.24	0.32	(42.0)	34.3
Sales volume - ME (mn, liters)	108	87	93	(13.8)	7.0
Sales volume - FA (tons)	26,306	25,644	21,523	(18.2)	(16.1)
Price - ME (Bt/liter)	38.1	38.9	48.2	26.6	24.0
Price - FA, mixed chain (US\$/t)	1,353	1,784	2,423	79.1	35.8

Source: GGC, SCBS Investment Research

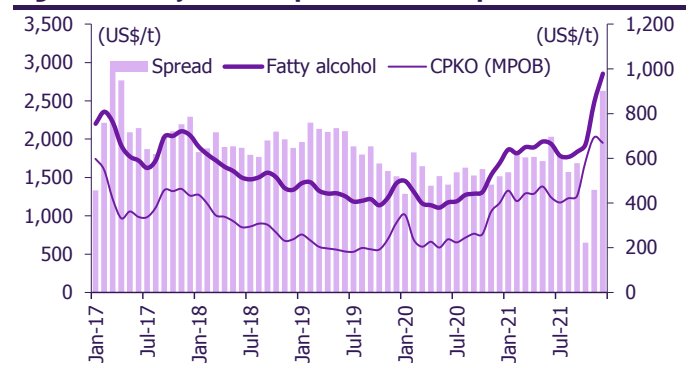
Appendix

Figure 2: Biodiesel price vs. CPO price



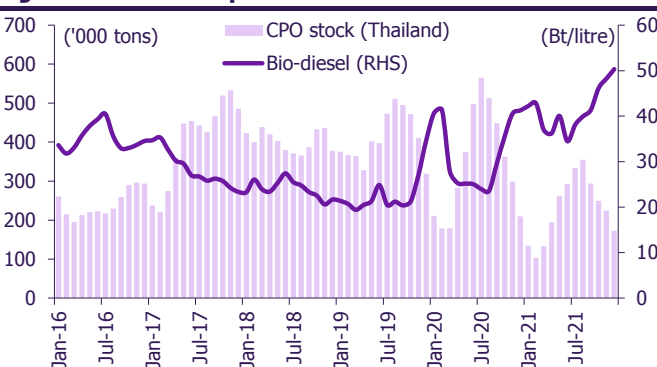
Source: GGC, EPPPO, SCBS Investment Research

Figure 3: Fatty alcohol price vs. CPKO price



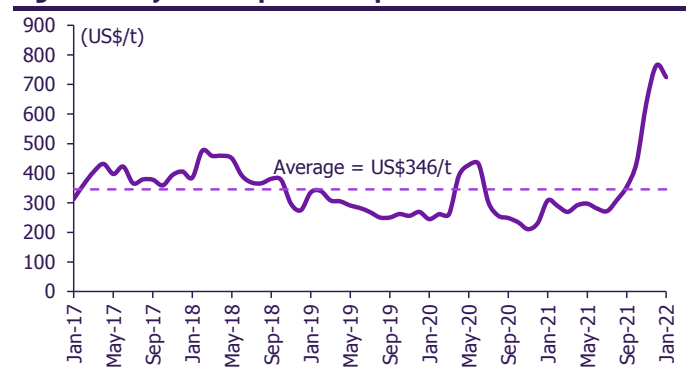
Source: GGC, Industry data, SCBS Investment Research

Figure 4: Biodiesel price vs. CPO stock



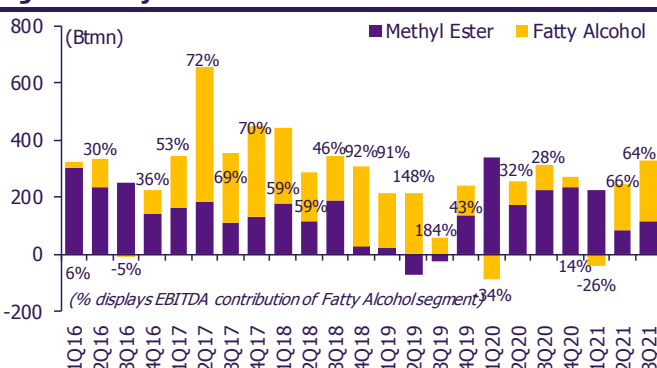
Source: GGC, SCBS Investment Research

Figure 5: Glycerin – product spread



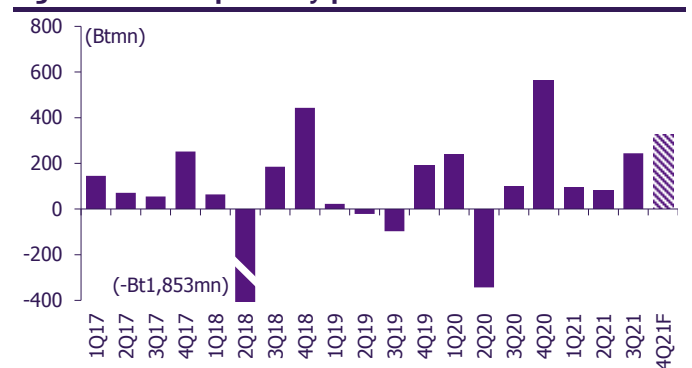
Source: GGC, SCBS Investment Research

Figure 6: Adjusted EBITDA breakdown



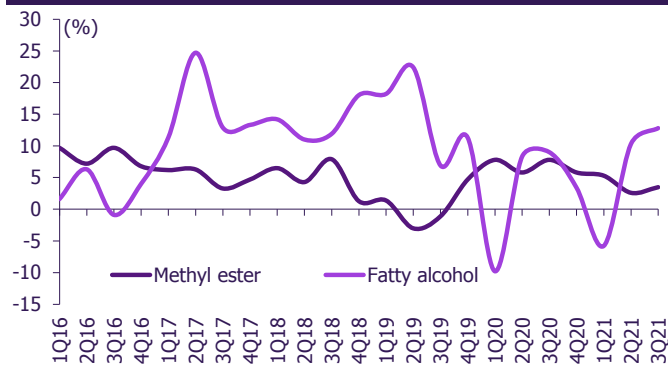
Source: GGC, SCBS Investment Research

Figure 7: GGC – quarterly profit



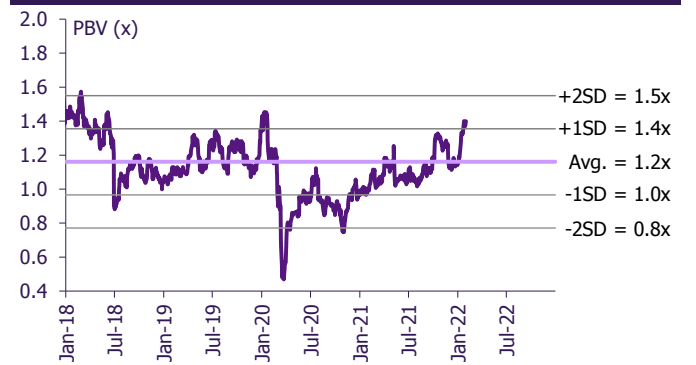
Source: GGC, SCBS Investment Research

Figure 8: Adjusted EBITDA margin



Source: Ministry of Commerce, SCBS Investment Research

Figure 9: GGC – PBV band



Source: SCBS Investment Research

Figure 10: Valuation summary (price as of Jan 31, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F	20A	21F	22F
GGC	Neutral	13.90	12.4	(8.2)	25.8	29.1	19.5	n.m.	(12)	49	1.4	1.4	1.3	6	5	7	2.5	1.7	2.6	10.7	11.6	9.5
IVL	Outperform	47.50	55.0	20.8	228.4	9.1	6.7	(78)	2,406	37	2.1	1.8	1.5	1	21	25	1.5	3.4	5.1	15.9	6.4	4.6
PTTGC	Neutral	56.50	80.0	46.5	n.m.	7.2	10.1	n.m.	n.m.	(29)	0.9	0.8	0.8	(0)	12	8	1.8	7.6	5.0	17.2	4.7	5.9
Average					127.1	15.1	12.1	(78)	1,197	19	1.5	1.3	1.2	2	13	13	1.9	4.2	4.2	14.6	7.5	6.7

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของตลาดเงินลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของตลาดเงินลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITTEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPK, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASC, TAPAC, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMD, TMLL, TMT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRPC, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RCP, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMLL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Scoring

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI², RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

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. SCB 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

¹ TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

² RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อความดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, AJ, ALT, APCO, AS, BEC, BKD, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, J, JMART, JMT, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NOVA, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, STAR, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEB, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNPP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCI, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITL, TITL, TK, TCC, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 24, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.