

โกลบอลกรีนเคมิคอล

บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล
จำกัด (มหาชน)

GGC

Bloomberg GGC TB
Reuters GGC.BK



2Q65: กำไรแข็งแกร่งตามคาด

กำไรสุทธิ 2Q65 อยู่ที่ 422 ลบ. เติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY (+430%) แม้อลดลง 13% QoQ โดยมีสาเหตุมาจากขาดทุนสินค้าคงเหลือ 109 ลบ. เทียบกับกำไร 246 ลบ. ใน 1Q65 หากตัดผลกระทบของสินค้าคงเหลือออกไป พบว่ากำไรจากการดำเนินงานปกติเพิ่มขึ้นกว่าร้อยละ 477% YoY และ 166% QoQ สู่ 583 ลบ. โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจแพคเกจจิ้งแอลกอฮอล์ (คิดเป็น 64% ของ EBITDA ทั้งหมด) อันเป็นผลมาจากมาร์จิ้นที่ดีขึ้น กำไรของธุรกิจเคมีเอสเทอร์ได้รับผลกระทบจากมาร์จิ้นที่แคบลงและปริมาณการขายที่ลดลงจากการปรับลดอัตราการผลิตโพลีเอทิลีนในน้ำมันดีเซลหมุนเร็วในตลาดภายในประเทศ กำไรสุทธิ 1H65 ที่น่าประทับใจที่ 909 ลบ. (+423% YoY) หนุนให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2565 เพิ่มขึ้น 28% แม้เราเชื่อว่า 2H65 จะเผชิญกับความท้าทาย เนื่องจากราคาโพลีเอทิลีนจะมีแนวโน้มปรับตัวลดลง เพราะอุปทานสูงขึ้นและรัฐบาลบังคับใช้น้ำมันดีเซลหมุนเร็วที่ผสมโพลีเอทิลีนในสัดส่วนต่ำในช่วงที่เหลือของปี 2565 เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ GGC ด้วยราคาเป้าหมายที่ปรับขึ้นสู่ 13.4 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV 1.2 เท่า (ปี 2566)

ธุรกิจเคมีเอสเทอร์: กำไรอ่อนแอลง QoQ เพราะมาร์จิ้นแคบลง adjusted EBITDA ของธุรกิจ ME (B100, โพลีเอทิลีน) ลดลง 42% QoQ แต่ยัง +69% QoQ เนื่องจาก adjusted EBITDA margin ลดลงจาก 7.4% ใน 1Q65 สู่ 4.4% ใน 2Q65 อันเป็นผลมาจากการลดอัตราการใช้กำลังการผลิตเหลือเพียง 55% จาก 57% ใน 1Q65 เพราะรัฐบาลปรับลดส่วนผสมภาคบังคับของโพลีเอทิลีนในผลิตภัณฑ์น้ำมันดีเซลหมุนเร็วในประเทศไทยลงเหลือเพียง 5% อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของธุรกิจ ME ได้รับการสนับสนุนจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โพลีเอทิลีน (8% ของปริมาณการขาย) ที่แข็งแกร่งที่ US\$555/ตัน; แม้อลดลง 11% QoQ แต่ยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ US\$346/ตัน อย่างมาก

ธุรกิจแพคเกจจิ้งแอลกอฮอล์: อัตราการใช้กำลังการผลิตยังสูง แม้อลดลง QoQ adjusted EBITDA ของธุรกิจ FA ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากถึง 263% YoY และ 511% QoQ โดยได้แรงหนุนจากอัตราการใช้กำลังการผลิตระดับสูงที่ 99% และกำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งที่ US\$580/ตัน (+112% YoY และ +142% QoQ) ซึ่งหนุนให้ adjusted EBITDA margin เพิ่มขึ้นจาก 10.3% ใน 2Q64 และ 4.1% ใน 1Q65 สู่ 22.3% ใน 2Q65 สูงที่สุดนับตั้งแต่ 2Q62 โดยได้แรงหนุนจากความต้องการผลิตภัณฑ์เพื่อสุขอนามัยและของใช้ส่วนตัวจำนวนมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเนื่องจากสถานการณ์โควิด-19 ส่งผลทำให้พฤติกรรมของผู้บริโภคหันมาใส่ใจสุขอนามัยมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ธุรกิจ FA บันทึกลดขาดทุนสินค้าคงเหลือ 187 ลบ. ใน 2Q65 เนื่องจากราคา FA ปรับขึ้นสู่ระดับสูงสุดติดต่อกันในเดือนเม.ย. สืบเนื่องมาจากการขาดแคลนอุปทาน

2H65 จะเผชิญกับความท้าทาย ราคา CPO และโพลีเอทิลีนลดลงอย่างต่อเนื่องหลังจากอินโดนีเซียยกเลิกคำสั่งห้ามส่งออกในเดือนมิ.ย. และสต็อกน้ำมันปาล์มของมาเลเซียเพิ่มขึ้นเพราะการผลิตดีขึ้น (Platts) ซึ่งจะสร้างแรงกดดันต่อราคา CPO และโพลีเอทิลีนใน 2H65 นอกจากนี้การที่รัฐบาลบังคับใช้น้ำมันดีเซลหมุนเร็วที่ผสมโพลีเอทิลีนเพียง 5% ในปีนี้จะส่งผลทำให้อุปทาน CPO ในประเทศไทยล้นตลาดในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ เราคาดว่าราคา FA จะค่อยๆ ลดลงใน 2H65 เพราะราคาวัตถุดิบ (CPKO) ลดลง แม้ว่าอุปสงค์ยังคงแข็งแกร่งเนื่องจากกำลังการผลิตใหม่มีจำกัดและมีความต้องการผลิตภัณฑ์ดูแลบ้านและของใช้ส่วนตัวจำนวนมาก ราคาในเดือนก.ค. 2565 ปรับตัวลดลงมาแล้ว 46% จากช่วง 3 เดือนก่อน และยังคงลดลง อย่างไรก็ตาม กำไร 1H65 ที่น่าประทับใจหนุนให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2565 เพิ่มขึ้น 28% และปรับราคาเป้าหมาย (สิ้นปี 2565) เพิ่มขึ้นจาก 12.4 บาท สู่ 13.4 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV เฉลี่ยที่ 1.2 เท่า (ปี 2566)

ปัจจัยเสี่ยง ราคา CPO และ CPKO ที่ผันผวนอาจส่งผลทำให้เกิดขาดทุนสต็อกและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ลดลง นโยบายที่ไม่แน่นอนของรัฐบาลเกี่ยวกับส่วนผสมภาคบังคับของโพลีเอทิลีนในน้ำมันดีเซลหมุนเร็วสำหรับตลาดในประเทศอาจส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ ME ในระยะกลาง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	18,203	20,923	25,861	23,972	23,267
EBITDA	(Btmn)	1,257	1,534	2,036	1,748	2,013
Core profit	(Btmn)	552	768	1,220	947	1,161
Reported profit	(Btmn)	560	330	1,213	947	1,161
Core EPS	(Bt)	0.54	0.75	1.19	0.93	1.19
DPS	(Bt)	0.35	0.35	0.59	0.46	0.48
P/E, core	(x)	27.2	19.6	12.3	15.9	12.3
EPS growth, core	(%)	n.a.	39.1	58.8	(22.3)	29.1
P/BV, core	(x)	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2
ROE	(%)	5.6	7.7	11.7	8.6	10.1
Dividend yield	(%)	2.4	2.4	4.0	3.1	3.2
FCF yield	(x)	1.6	5.7	5.5	10.5	11.1
EV/EBIT	(x)	24.8	17.0	10.3	12.5	8.5
EBIT growth, core	(%)	1,469.6	43.4	59.6	(23.2)	24.5
EV/CE	(x)	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7
ROCE	(%)	6.7	8.9	14.7	11.3	15.2
EV/EBITDA	(x)	11.3	9.1	6.7	7.2	5.3
EBITDA growth	(%)	128.5	22.1	32.7	(14.1)	15.1

Source: SCBS Investment Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 9) (Bt)	14.70
Target price (Bt)	13.40
Mkt cap (Btbn)	15.05
Mkt cap (US\$m)	425
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.08
Sector % SET	2.65
Shares issued (mn)	1,024
Par value (Bt)	9.50
12-m high / low (Bt)	15.6 / 10.1
Avg. daily 6m (US\$m)	0.23
Foreign limit / actual (%)	37 / 1
Free float (%)	27.7
Dividend policy (%)	≥ 30

Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Not Included
ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

Source: Bloomberg Finance LP

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.4	7.3	41.3
Relative to SET	(2.4)	7.6	34.7

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

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

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	n.a.	n.a.
Environment	n.a.	n.a.
Total GHG Emissions	n.a.	n.a.
Total Water Use	n.a.	n.a.
Hazardous Waste	n.a.	n.a.
Total Waste	n.a.	n.a.
Social	n.a.	n.a.
Number of Employees	n.a.	n.a.
Workforce Accidents	n.a.	n.a.
Lost Time from Accidents	n.a.	n.a.
Fatalities - Contractors	n.a.	n.a.
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Fatalities - Total	n.a.	n.a.
Community Spending	n.a.	n.a.
Governance	n.a.	n.a.
Size of the Board	n.a.	n.a.
Indep Directors	n.a.	n.a.
% Indep Directors	n.a.	n.a.
Board Duration (Years)	n.a.	n.a.
# Board Meetings	n.a.	n.a.
Board Mtg Attendance	n.a.	n.a.

Source: Bloomberg Finance LP

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	19,472	16,225	13,055	18,203	20,923	25,861	23,972	23,267
Cost of goods sold	(Btmn)	18,219	15,139	12,297	16,860	19,379	23,638	22,139	21,224
Gross profit	(Btmn)	1,254	1,086	758	1,342	1,545	2,223	1,833	2,043
SG&A	(Btmn)	732	779	839	828	794	981	910	883
Other income	(Btmn)	82	143	118	59	72	71	85	95
Interest expense	(Btmn)	87	72	68	69	49	19	0	0
Pre-tax profit	(Btmn)	516	378	(31)	505	773	1,294	1,009	1,256
Corporate tax	(Btmn)	2	(356)	133	15	91	206	161	201
Equity a/c profits	(Btmn)	87	102	29	62	86	132	100	106
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	601	837	(135)	552	768	1,220	947	1,161
Extra-ordinary items	(Btmn)	(80)	(1,998)	229	8	(438)	(7)	0	0
Net Profit	(Btmn)	521	(1,161)	94	560	330	1,213	947	1,161
EBITDA	(Btmn)	1,168	971	550	1,257	1,534	2,036	1,748	2,013
Core EPS	(Btmn)	0.59	0.82	(0.13)	0.54	0.75	1.19	0.93	1.19
Net EPS	(Bt)	0.51	(1.13)	0.09	0.55	0.32	1.18	0.93	1.19
DPS	(Bt)	0.35	0.00	0.35	0.35	0.35	0.59	0.46	0.48

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	8,963	6,714	6,712	6,127	6,647	6,347	7,591	8,686
Total fixed assets	(Btmn)	5,572	6,370	6,219	7,112	6,870	6,955	6,130	5,797
Total assets	(Btmn)	14,535	13,084	12,931	13,239	13,517	13,302	13,720	14,483
Total loans	(Btmn)	2,385	2,106	1,770	1,330	764	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	1,290	1,535	1,849	1,886	3,044	1,975	2,052	2,127
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,171	1,842	1,434	1,360	503	503	503	503
Total liabilities	(Btmn)	3,462	3,377	3,283	3,246	3,546	2,477	2,554	2,629
Paid-up capital	(Btmn)	10,237	10,237	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725
Total equity	(Btmn)	11,073	9,708	9,648	9,993	9,970	10,825	11,166	11,854
BVPS	(Bt)	10.82	9.48	9.43	9.76	9.74	10.57	10.91	12.19

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	601	837	(135)	552	768	1,220	947	1,161
Depreciation and amortization	(Btmn)	565	521	514	683	712	723	740	757
Operating cash flow	(Btmn)	2,095	1,033	630	391	1,120	1,632	1,496	2,015
Investing cash flow	(Btmn)	(2,464)	(510)	(143)	(152)	(268)	(810)	84	(426)
Financing cash flow	(Btmn)	2,264	(559)	(563)	(807)	(1,084)	(1,122)	(606)	(474)
Net cash flow	(Btmn)	1,895	(35)	(76)	(568)	(231)	(300)	974	1,116

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	6.4	6.7	5.8	7.4	7.4	8.6	7.6	8.8
Operating margin	(%)	2.7	1.9	(0.6)	2.8	3.6	4.8	3.9	5.0
EBITDA margin	(%)	6.0	6.0	4.2	6.9	7.3	7.9	7.3	8.6
EBIT margin	(%)	3.1	2.8	0.3	3.2	3.9	5.1	4.2	5.4
Net profit margin	(%)	2.7	(7.2)	0.7	3.1	1.6	4.7	4.0	5.0
ROE	(%)	6.3	8.1	(1.4)	5.6	7.7	11.7	8.6	10.1
ROA	(%)	4.6	6.1	(1.0)	4.2	5.7	9.1	7.0	8.2
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.3)
Interest coverage	(x)	13.4	13.6	8.1	18.2	31.0	106.6	n.a.	n.a.
Debt service coverage	(x)	3.1	2.8	1.4	2.5	2.5	2.6	n.a.	n.a.
Payout Ratio	(%)	68.8	0.0	381.1	64.0	108.5	50.0	50.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
ME - sales volume	(kt)	398	433	481	463	374	318	347	376
FA - sales volume	(kt)	111.2	114.8	96.9	95.4	86.2	91.8	91.8	91.8
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	8.4	8.3	7.6	8.7	9.5	10.8	10.8	10.8
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	17.4	10.0	1.4	(3.8)	7.6	5.9	5.9	5.9
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	24.8	21.1	19.7	15.2	18.4	25.1	21.0	21.0
FX	(Bt/US\$)	33.93	32.32	31.06	31.29	32.00	33.00	33.00	33.00

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total revenue	(Btmn)	3,849	5,196	4,968	4,808	4,986	6,162	7,316	7,503
Cost of goods sold	(Btmn)	3,598	4,369	4,752	4,562	4,519	5,546	6,585	6,784
Gross profit	(Btmn)	251	827	216	246	467	616	731	719
SG&A	(Btmn)	184	243	146	204	196	248	190	216
Other income	(Btmn)	11	11	10	10	10	42	15	8
Interest expense	(Btmn)	16	15	14	12	12	11	11	13
Pre-tax profit	(Btmn)	62	580	66	40	269	398	545	497
Corporate tax	(Btmn)	(1)	(9)	(11)	(7)	37	71	85	84
Equity a/c profits	(Btmn)	31	(17)	23	30	13	21	5	38
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	93	572	100	77	245	347	465	451
Extra-ordinary items	(Btmn)	6	(7)	(5)	3	(1)	(435)	22	(29)
Net Profit	(Btmn)	100	565	94	80	244	(88)	487	422
EBITDA	(Btmn)	247	771	255	221	461	597	713	664
Core EPS	(Bt)	0.09	0.56	0.10	0.07	0.24	0.34	0.45	0.44
Net EPS	(Bt)	0.10	0.55	0.09	0.08	0.24	(0.09)	0.48	0.41

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total current assets	(Btmn)	5,537	6,127	6,179	5,462	6,088	6,647	7,277	6,887
Total fixed assets	(Btmn)	7,084	7,112	7,076	6,995	6,926	6,870	6,721	7,081
Total assets	(Btmn)	12,621	13,239	13,255	12,457	13,014	13,517	13,998	13,967
Total loans	(Btmn)	1,550	1,330	1,330	1,078	1,079	764	813	962
Total current liabilities	(Btmn)	1,500	1,886	1,823	1,639	2,041	3,044	2,998	2,498
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,684	1,360	1,345	1,010	921	503	543	948
Total liabilities	(Btmn)	3,183	3,246	3,168	2,649	2,962	3,546	3,541	3,446
Paid-up capital	(Btmn)	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725
Total equity	(Btmn)	9,438	9,993	10,087	9,809	10,053	9,970	10,457	10,521
BVPS	(Bt)	9.22	9.76	9.85	9.58	9.82	9.74	10.22	10.28

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Core Profit	(Btmn)	93	572	100	77	245	347	465	451
Depreciation and amortization	(Btmn)	169	177	175	169	180	188	157	153
Operating cash flow	(Btmn)	495	31	606	208	414	(107)	(334)	556
Investing cash flow	(Btmn)	(251)	(123)	5	(81)	(55)	(137)	31	(142)
Financing cash flow	(Btmn)	(45)	(261)	(47)	(646)	(42)	(348)	12	(243)
Net cash flow	(Btmn)	199	(353)	564	(520)	317	(593)	(291)	171

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross margin	(%)	6.5	15.9	4.3	5.1	9.4	10.0	10.0	9.6
Operating margin	(%)	1.7	11.2	1.4	0.9	5.4	6.0	7.4	6.7
EBITDA margin	(%)	6.4	14.8	5.1	4.6	9.2	9.7	9.8	8.8
EBIT margin	(%)	2.0	11.4	1.6	1.1	5.6	6.6	7.6	6.8
Net profit margin	(%)	2.6	10.9	1.9	1.7	4.9	(1.4)	6.7	5.6
ROE	(%)	4.0	23.6	4.0	3.1	9.9	13.9	18.2	17.2
ROA	(%)	3.0	17.7	3.0	2.4	7.7	10.5	13.5	12.9
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	15.5	50.7	17.9	18.1	38.8	53.7	65.2	50.3
Debt service coverage	(x)	0.5	1.6	0.4	0.4	0.7	0.9	0.9	0.9

Main Assumptions

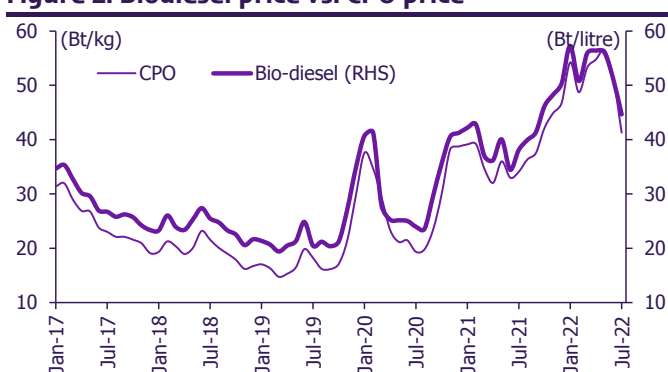
FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
ME - sales volume	(kt)	105	93	91	76	75	81	74	70
FA - sales volume	(kt)	24	26	13	25	26	22	24	25
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	7.9	8.4	10.3	9.1	9.0	9.5	10.3	11.5
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	1.5	(8.6)	(0.4)	8.0	3.6	11.6	20.3	13.0
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	16.3	14.4	16.2	17.8	19.1	20.6	23.9	34.8
FX	(Bt/US\$)	31.33	30.59	30.29	31.35	32.93	33.37	33.05	34.39

Figure 1: GGC – 2Q22 earnings review

	2Q21	1Q22	2Q22	YoY%	QoQ%	6M21	6M22	YoY%
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	4,808	7,316	7,503	56.1	2.6	9,776	14,819	51.6
Gross profit	246	731	719	192.2	(1.6)	462	1,449	213.7
EBITDA	221	713	664	200.4	(7.0)	476	1,377	189.1
Core profit	77	465	451	488.7	(3.1)	176	916	419.8
Net Profit	80	487	422	430.1	(13.3)	174	909	422.9
EPS (Bt)	0.08	0.48	0.41	430.1	(13.3)	0.17	0.89	422.9
B/S (Bt, mn)								
Total assets	12,457	13,998	13,967	12.1	(0.2)	12,457	13,967	12.1
Total liabilities	2,649	3,541	3,446	30.1	(2.7)	2,649	3,446	30.1
Total equity	9,809	10,457	10,521	7.3	0.6	9,809	10,521	7.3
BVPS (Bt)	9.58	10.22	10.28	7.3	0.6	9.58	10.28	7.3
Financial ratio								
Gross margin (%)	5.1	10.0	9.6	4.5	(0.4)	4.7	9.8	5.1
EBITDA margin (%)	4.6	9.8	8.8	4.2	(0.9)	4.9	9.3	4.4
Net profit margin (%)	1.7	6.7	5.6	4.0	(1.0)	1.8	6.1	4.4
ROA (%)	2.4	13.5	12.9	10.5	(0.6)	2.7	13.2	10.5
ROE (%)	3.1	18.2	17.2	14.1	(1.0)	3.5	17.7	14.2
D/E (X)	0.3	0.3	0.3	5.8	(1.1)	0.3	0.3	5.8

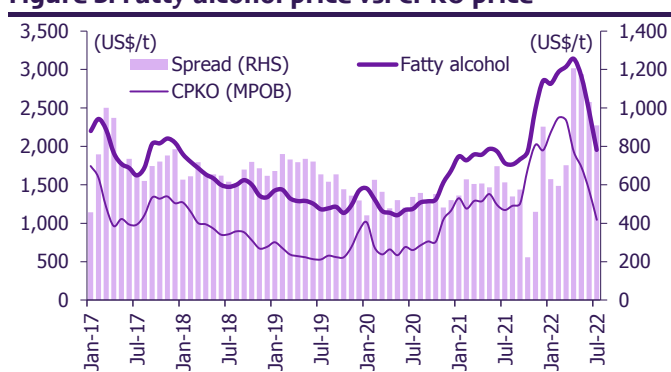
Source: GGC, SCBS Investment Research

Figure 2: Biodiesel price vs. CPO price



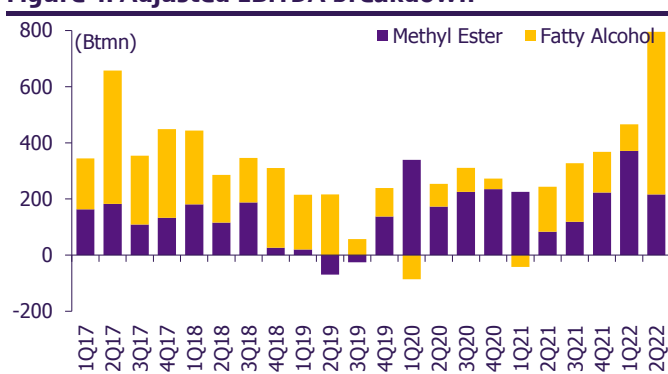
Source: GGC, EPPO, SCBS Investment Research

Figure 3: Fatty alcohol price vs. CPKO price



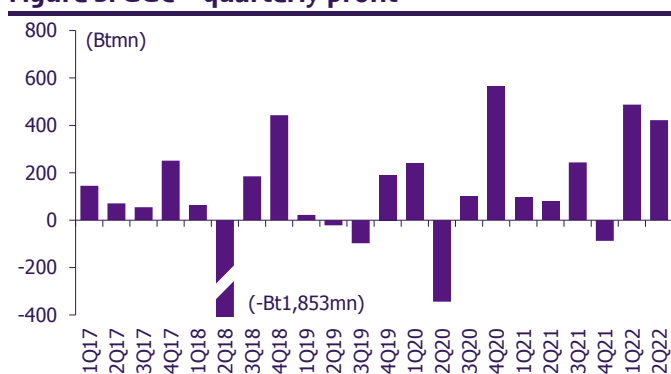
Source: GGC, Industry data, SCBS Investment Research

Figure 4: Adjusted EBITDA breakdown



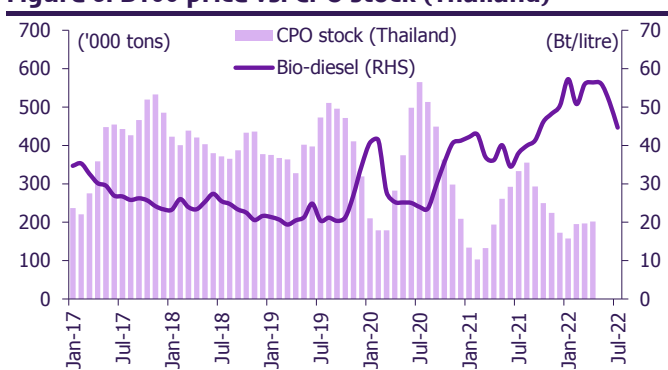
Source: GGC, SCBS Investment Research

Figure 5: GGC – quarterly profit



Source: GGC, SCBS Investment Research

Figure 6: B100 price vs. CPO stock (Thailand)



Source: Ministry of Commerce, SCBS Investment Research

Figure 7: GGC – PBV band



Source: SCBS Investment Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Aug 9, 2022)

Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)			
				21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	
GGC	Neutral	14.70	13.4	(4.8)	19.6	12.3	15.9	39	59	(22)	1.5	1.4	1.3	8	12	9	2.4	4.0	3.1	9.1	6.7	7.2
IVL	Outperform	43.00	55.0	33.5	9.0	6.0	5.6	2,210	49	7	1.5	1.3	1.1	19	23	21	2.3	5.6	5.3	6.8	4.9	4.2
PTTGC	Neutral	46.50	72.0	60.2	6.5	9.3	7.4	n.m.	(30)	25	0.7	0.6	0.6	10	7	8	8.1	5.4	6.7	5.5	6.8	6.3
Average					11.7	9.2	9.6	1,125	26	3	1.2	1.1	1.0	12	14	13	4.3	5.0	5.1	7.2	6.1	5.9

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารอาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวด่วน บทวิจ้ย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารอาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวด่วน บทวิจ้ย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวด่วน บทวิจ้ย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณในการตัดสินใจลงทุน 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 โดยธนาคารได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าวด่วน บทวิจ้ย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

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, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOAT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NOK, 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, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTec, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP¹, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, 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, GVD, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KID*, 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, RPC, 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, SMT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, 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 ควรระมัดระวังถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, 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, 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, GBC, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBX, MBK, MC, MCOAT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NBC, NEP, NINE, NOK, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SFP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, SVT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DPAIN, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, 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, SANG, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TKE, TKC, TLI, TM, TMC, TMD, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, 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, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, 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 May 9, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.