

โกลบอลกรีนเคมิคอล

GGC

บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg GULF TB
Reuters GULF.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q67: ผลประกอบการยังคงอ่อนแอ

ผลการดำเนินงาน 2Q67 ของ GGC ยังคงติดลบ โดยมีขาดทุนสุทธิ 178 ลบ. หลักๆ เกิดจากส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมในธุรกิจเอทานอล ซึ่งไปหักล้างส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้นของธุรกิจแพตตีแอลกอฮอล์และกำไรสต็อกจำนวน 41 ลบ. (เทียบกับขาดทุนสต็อกสุทธิใน 1Q67) ผลประกอบการปกติ (ไม่รวมส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วม) ก็ติดลบที่ 37 ลบ. ดีขึ้นจากขาดทุน 57 ลบ. ใน 1Q67 ผลประกอบการ 1H67 ที่นำผิดหวังและแนวโน้มที่ไม่สดใสทำให้เราปรับประมาณการปี 2567 ลดลงสู่ขาดทุนสุทธิ 257 ลบ. (จากเดิมที่คาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 43 ลบ.) เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานของธุรกิจเอทานอลที่แย่กว่าคาด นอกจากนี้เรายังปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 7.7 บาท สู่ 5.2 บาท อ้างอิง PBV (ปี 2567) ที่ 0.5 เท่า และคงคำแนะนำ UNDERPERFORM

กลุ่มธุรกิจเมทิลเอสเตอร์ (ไบโอดีเซล): การแข่งขันที่รุนแรงส่งผลกระทบต่อมาร์จิ้น EBITDA จากกลุ่มธุรกิจ ME ลดลง 91% QoQ โดยมีสาเหตุมาจาก adjusted EBITDA margin ที่ลดลงจาก 0.4% ใน 1Q67 สู่ 0.2% ใน 2Q67 และขาดทุนสต็อกจำนวน 4 ลบ. adjusted EBITDA margin ได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันที่สูงของตลาดไบโอดีเซลในประเทศไทย และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กลีเซอริน (ผลพลอยได้จากการผลิต ME) ที่อ่อนแอลง ปริมาณการขายลดลง 17.6% YoY และ 5.5% QoQ สู่ 75,000 ตัน (เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 87,700 ตัน/ไตรมาส) เพราะถูกจุดรั้งโดยอุปสงค์ในประเทศที่ชะลอตัวลงและการแข่งขันที่สูงขึ้นจากผู้ประกอบการรายใหม่ อัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงาน ME ยังอยู่ในระดับต่ำที่ 62% เทียบกับระดับก่อนเกิด COVID ที่ >80% สร้างแรงกดดันต่อ EBITDA margin ของกลุ่มธุรกิจ ME

กลุ่มธุรกิจแพตตีแอลกอฮอล์: EBITDA margin ปรับตัวดีขึ้น QoQ เพราะอุปสงค์ดีขึ้น EBITDA จากกลุ่มธุรกิจ FA ปรับตัวเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 195% QoQ สู่ 162 ลบ. เพราะ adjusted EBITDA margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2ppt สู่ 7.9% ในขณะที่ปริมาณการขายอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เนื่องจากการจัดเก็บสต็อกเพิ่มอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังมีปัจจัยด้านการขนส่งสินค้าที่จำนวนตู้ขนส่งสินค้ามีจำกัดและอัตราค่าขนส่งสินค้าสูงขึ้น ต้นทุนวัตถุดิบ CPKO เพิ่มขึ้นซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการในภาคอุตสาหกรรมโพลีเอทิลีนที่เพิ่มขึ้นและความต้องการสินค้าทดแทนแฉ adjusted EBITDA margin เพิ่มขึ้นจาก 5.9% ใน 1Q67 สู่ 7.9% ใน 2Q67 เนื่องจากอัตราการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นจาก 105% ใน 1Q67 สู่ 106% ใน 2Q67 นอกจากนี้กำไรยังได้แรงหนุนจากกำไรสต็อกจำนวน 45 ลบ. ด้วย

ปรับประมาณการปี 2567 ลดลง ผลประกอบการ 1H67 ที่นำผิดหวังทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลงจากกำไร 43 ลบ. สู่ขาดทุน 257 ลบ. เพื่อสะท้อน EBITDA margin ที่อ่อนแอของทั้งกลุ่มธุรกิจ ME และกลุ่มธุรกิจ FA และส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมในธุรกิจเอทานอล เราเชื่อว่าความต้องการไบโอดีเซลและแพตตีแอลกอฮอล์จะยังคงอยู่ในระดับต่ำตลอดปีนี้ ในขณะที่ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์จะยังคงได้รับแรงกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบ CPKO ที่อยู่ในระดับสูง ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์สำหรับกลุ่มธุรกิจ ME จะได้รับแรงกดดันจากการแข่งขันในตลาดที่สูงอย่างต่อเนื่อง

ปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 5.2 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV (ปี 2567) ที่ 0.5 เท่า เนื่องจากผลประกอบการปรับตัวแย่ลงอย่างต่อเนื่องและยังไม่เห็นสัญญาณฟื้นตัว เราจึงปรับราคาเป้าหมายของ GGC ลดลงจาก 7.7 บาท สู่ 5.2 บาท/หุ้น อ้างอิง PBV (ปี 2567) ที่ 0.5 เท่า หรือ -2.5SD ของ PBV เฉลี่ย 5 ปี ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น EV/EBITDA ได้ที่ 5.5 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 10.6 เท่า

ปัจจัยเสี่ยง: ราคา CPO และ CPKO ที่ผันผวนอาจส่งผลทำให้เกิดขาดทุนสต็อกและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลง นโยบายที่ไม่แน่นอนของรัฐบาลเกี่ยวกับส่วนผสมภาคบังคับของไบโอดีเซลในน้ำมันดีเซลหมุนเร็วสำหรับตลาดในประเทศอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการ ME ในระยะกลาง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	25,084	17,719	19,187	20,165	21,177
EBITDA	(Btmn)	1,744	520	760	935	1,119
Core profit	(Btmn)	1,002	(209)	(257)	229	400
Reported profit	(Btmn)	953	(202)	(257)	229	400
Core EPS	(Bt)	0.98	(0.20)	(0.25)	0.22	0.39
DPS	(Bt)	0.50	0.10	0.01	0.11	0.16
P/E, core	(x)	5.1	n.a.	n.a.	22.3	12.8
EPS growth, core	(%)	30.4	n.a.	n.a.	n.a.	74.4
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	9.9	(2.1)	(2.7)	2.4	4.1
Dividend yield	(%)	10.0	2.0	0.2	2.2	3.1
EV/EBITDA	(x)	1.9	7.1	5.2	3.8	2.8

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Aug 6) (Bt)	4.98
Target price (Bt)	5.20
Mkt cap (Btmn)	5.10
Mkt cap (US\$m)	144
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.03
Sector % SET	1.60
Shares issued (mn)	1,024
Par value (Bt)	9.50
12-m high / low (Bt)	12.2 / 4.8
Avg. daily 6m (US\$m)	0.00
Foreign limit / actual (%)	37 / 0
Free float (%)	12.7
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(33.2)	(34.0)	(57.4)
Relative to SET	(31.2)	(28.7)	(48.8)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	No
ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	n.a.
Environmental Score Rank	n.a.
Social Score Rank	n.a.
Governance Score Rank	n.a.

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่ารายงาน ESG ของ GGC ต้องเปิดเผยข้อมูลมากกว่านี้เพื่อให้ติดอันดับหุ้นยั่งยืน SET ESG ratings และได้รับคะแนนจาก Bloomberg รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับ ESG ของ GGC สามารถดูได้ในรายงานความยั่งยืนแบบบูรณาการประจำปี 2565 ของบริษัท GGC เข้าร่วมการประเมิน CDP ด้านการบริหารจัดการการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศในปี 2565 เป็นปีที่สอง และได้รับคะแนนระดับ A-

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่ารายงาน ESG ของ GGC ต้องเปิดเผยข้อมูลมากกว่านี้เพื่อให้มีรายชื่อรวมอยู่ในหุ้นยั่งยืน (THSI) และได้รับคะแนนจาก Bloomberg รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับ ESG ของ GGC สามารถดูได้ในรายงานความยั่งยืนแบบบูรณาการประจำปี 2565 ของบริษัท GGC เข้าร่วมการประเมิน CDP ด้านการบริหารจัดการการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศในปี 2565 เป็นปีที่สอง และได้รับคะแนนระดับ A-

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	GGC	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- เมทิลเอสเทอร์ (ไบโอดีเซล) ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ GGC ช่วยลดมลภาวะ รวมถึงปัญหาฝุ่น PM2.5 หรือผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม
- GGC บริหารจัดการพลังงานภายใต้มาตรฐาน ISO 50001 พร้อมทั้งดำเนินโครงการลดการใช้พลังงานเพื่อลดผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางสภาพภูมิอากาศ
- GGC บริหารจัดการของเสียที่ได้จากการดำเนินงานตามแนวทาง 3Rs เพื่อควบคุมปริมาณของเสีย ซึ่งประกอบไปด้วยการลดปริมาณการเกิดของเสีย (Reduce) การใช้ซ้ำ (Reuse) และการนำกลับมาใช้ใหม่ (Recycle) ตลอดจนการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและค่าใช้จ่ายในการกำจัดของเสีย GGC ยังคงเดินหน้าเป้าหมายในการลดปริมาณของเสียอันตรายและไม่อันตรายสู่การฝังกลบให้เป็นศูนย์ (Zero-Waste to Landfill)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- GGC ไม่มีข้อร้องเรียนจากชุมชนเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งส่งผลให้คะแนนการประเมินความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 91.4% ในปี 2565 (สูงกว่าปีก่อนหน้าเล็กน้อย) ซึ่งเป็นไปตามกลยุทธ์ในการบริหารจัดการด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท
- GGC ได้จัดทำกลยุทธ์ความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อม 5 ปี (พ.ศ. 2563 - 2567) และบูรณาการการดำเนินงานเข้ากับมาตรฐานความปลอดภัยในระดับสากลโดยมุ่งเน้นการดำเนินงานด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัยใน 3 ด้าน ได้แก่ ความปลอดภัยส่วนบุคคล ความปลอดภัยในกระบวนการผลิต และความปลอดภัยนอกการปฏิบัติงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการ GGC ประกอบด้วยกรรมการ 11 คน แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 คน (90.9% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 7 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด (63.64% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (18.18% ของกรรมการทั้งหมด)
- GGC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 5 ติดต่อกันในปี 2565
- เราเชื่อว่าแนวทางการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ GGC สอดคล้องกับแนวทางปฏิบัติของบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรม

ESG Disclosure Score

	2022
ESG Disclosure Score	n.a.
Environment	n.a.
Social	n.a.
Governance	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	13,055	18,203	20,923	25,084	17,719	19,187	20,165	21,177
Cost of goods sold	(Btmn)	12,297	16,860	19,379	23,120	17,119	18,214	19,114	19,916
Gross profit	(Btmn)	758	1,342	1,545	1,964	600	973	1,051	1,261
SG&A	(Btmn)	839	828	794	904	670	778	681	715
Other income	(Btmn)	118	59	72	81	87	58	55	58
Interest expense	(Btmn)	68	69	49	49	57	68	59	49
Pre-tax profit	(Btmn)	(31)	505	773	1,091	(40)	185	366	555
Corporate tax	(Btmn)	133	15	91	136	82	18	37	56
Equity a/c profits	(Btmn)	29	62	86	47	(87)	(423)	(100)	(100)
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(135)	552	768	1,002	(209)	(257)	229	400
Extra-ordinary items	(Btmn)	229	8	(438)	(49)	8	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	94	560	330	953	(202)	(257)	229	400
EBITDA	(Btmn)	550	1,257	1,534	1,744	520	760	935	1,119
Core EPS	(Btmn)	(0.13)	0.54	0.75	0.98	(0.20)	(0.25)	0.22	0.39
Net EPS	(Bt)	0.09	0.55	0.32	0.93	(0.20)	(0.25)	0.22	0.39
DPS	(Bt)	0.35	0.35	0.35	0.50	0.10	0.01	0.11	0.16

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	6,712	6,127	6,647	6,537	6,863	6,640	7,251	7,680
Total fixed assets	(Btmn)	6,219	7,112	6,870	7,096	6,818	6,518	6,219	5,920
Total assets	(Btmn)	12,931	13,239	13,517	13,633	13,681	13,159	13,470	13,600
Total loans	(Btmn)	1,770	1,330	764	945	1,689	1,462	1,501	1,299
Total current liabilities	(Btmn)	1,849	1,886	3,044	1,969	1,954	2,019	2,075	2,122
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,434	1,360	503	1,337	1,908	1,680	1,716	1,514
Total liabilities	(Btmn)	3,283	3,246	3,546	3,306	3,862	3,699	3,791	3,636
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	9,993	9,970	10,327	9,819	9,460	9,679	9,964
BVPS	(Bt)	9.43	9.76	9.74	10.09	9.59	9.24	9.45	9.73

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	(135)	552	768	1,002	(209)	(257)	229	400
Depreciation and amortization	(Btmn)	514	683	712	604	502	506	510	515
Operating cash flow	(Btmn)	630	391	1,120	1,733	360	53	599	775
Investing cash flow	(Btmn)	(143)	(152)	(268)	(1,292)	(942)	(198)	(203)	(208)
Financing cash flow	(Btmn)	(563)	(807)	(1,084)	(569)	285	(330)	29	(317)
Net cash flow	(Btmn)	(76)	(568)	(231)	(127)	(297)	(474)	426	251

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	5.8	7.4	7.4	7.8	3.4	5.1	5.2	6.0
Operating margin	(%)	(0.6)	2.8	3.6	4.2	(0.4)	1.0	1.8	2.6
EBITDA margin	(%)	4.2	6.9	7.3	7.0	2.9	4.0	4.6	5.3
EBIT margin	(%)	0.3	3.2	3.9	4.5	0.1	1.3	2.1	2.9
Net profit margin	(%)	0.7	3.1	1.6	3.8	(1.1)	(1.3)	1.1	1.9
ROE	(%)	(1.4)	5.6	7.7	9.9	(2.1)	(2.7)	2.4	4.1
ROA	(%)	(1.0)	4.2	5.7	7.4	(1.5)	(1.9)	1.7	3.0
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	8.1	18.2	31.0	35.3	9.1	11.1	16.0	23.0
Debt service coverage	(x)	1.4	2.5	2.5	2.1	3.6	2.6	3.3	4.0
Payout Ratio	(%)	381.1	64.0	108.5	53.7	(50.8)	(4.0)	50.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ME - sales volume	(kt)	481	463	374	339	370	381	393	404
FA - sales volume	(kt)	97	95	86	97	97	98	98	99
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	7.6	8.7	9.4	10.0	7.9	7.9	7.9	7.9
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	1.4	(3.8)	7.5	6.3	6.3	6.4	6.4	6.4
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	19.7	15.2	18.4	30.0	21.7	24.4	25.5	26.6
FX	(Bt/US\$)	31.06	31.29	31.99	35.04	34.80	35.50	35.50	35.50

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	5,761	4,505	4,662	4,744	3,940	4,374	4,518	4,550
Cost of goods sold	(Btmn)	5,401	4,349	4,463	4,539	3,991	4,127	4,368	4,295
Gross profit	(Btmn)	360	155	199	205	(51)	247	150	255
SG&A	(Btmn)	239	259	190	194	173	113	189	231
Other income	(Btmn)	28	29	18	22	22	25	30	33
Interest expense	(Btmn)	12	13	13	14	13	17	22	22
Pre-tax profit	(Btmn)	137	(88)	14	19	(215)	142	(31)	36
Corporate tax	(Btmn)	43	(76)	20	13	(2)	51	30	32
Equity a/c profits	(Btmn)	(6)	11	48	(25)	(53)	(56)	(46)	(181)
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	87	(1)	41	(19)	(266)	34	(106)	(177)
Extra-ordinary items	(Btmn)	(17)	(24)	(1)	26	3	(20)	52	(1)
Net Profit	(Btmn)	70	(25)	40	7	(262)	14	(54)	(178)
EBITDA	(Btmn)	303	64	157	163	(77)	278	108	185
Core EPS	(Bt)	0.09	(0.00)	0.04	(0.02)	(0.26)	0.03	(0.10)	(0.17)
Net EPS	(Bt)	0.07	(0.02)	0.04	0.01	(0.26)	0.01	(0.05)	(0.17)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	6,361	6,537	6,207	6,095	6,170	6,863	6,836	6,815
Total fixed assets	(Btmn)	6,998	7,096	7,029	6,961	6,875	6,818	6,683	6,467
Total assets	(Btmn)	13,359	13,633	13,236	13,056	13,045	13,681	13,519	13,281
Total loans	(Btmn)	963	945	945	907	1,340	1,689	1,690	1,576
Total current liabilities	(Btmn)	2,076	1,969	1,530	1,683	1,604	1,954	1,900	1,948
Total long-term liabilities	(Btmn)	949	1,337	1,339	1,254	1,688	1,908	1,905	1,787
Total liabilities	(Btmn)	3,025	3,306	2,869	2,938	3,292	3,862	3,806	3,736
Paid-up capital	(Btmn)	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725
Total equity	(Btmn)	10,335	10,327	10,367	10,118	9,752	9,819	9,713	9,546
BVPS	(Bt)	10.10	10.09	10.13	9.88	9.53	9.59	9.49	9.32

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	87	(1)	41	(19)	(266)	34	(106)	(177)
Depreciation and amortization	(Btmn)	154	139	130	129	125	119	118	128
Operating cash flow	(Btmn)	1,304	207	116	234	302	(290)	317	(140)
Investing cash flow	(Btmn)	(451)	(729)	367	(51)	(657)	(600)	183	(12)
Financing cash flow	(Btmn)	(293)	(44)	(27)	(318)	304	325	(28)	(149)
Net cash flow	(Btmn)	560	(567)	456	(136)	(52)	(565)	473	(300)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	6.2	3.4	4.3	4.3	(1.3)	5.6	3.3	5.6
Operating margin	(%)	2.1	(2.3)	0.2	0.2	(5.7)	3.1	(0.9)	0.5
EBITDA margin	(%)	5.3	1.4	3.4	3.4	(2.0)	6.4	2.4	4.1
EBIT margin	(%)	2.6	(1.7)	0.6	0.7	(5.1)	3.6	(0.2)	1.3
Net profit margin	(%)	1.2	(0.6)	0.9	0.1	(6.7)	0.3	(1.2)	(3.9)
ROE	(%)	3.3	(0.1)	1.6	(0.7)	(10.7)	1.4	(4.4)	(7.3)
ROA	(%)	2.6	(0.0)	1.2	(0.6)	(8.1)	1.0	(3.1)	(5.3)
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	25.1	4.8	12.4	11.4	(6.0)	16.0	5.0	8.6
Debt service coverage	(x)	0.6	0.1	1.6	1.6	(0.5)	1.9	0.4	0.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
ME - sales volume	(kt)	74	76	86	91	69	73	79	75
FA - sales volume	(kt)	28	21	22	22	24	29	25	25
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	10.3	8.0	8.1	8.0	7.9	7.7	8.0	8.4
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	6.5	1.9	(0.4)	(1.5)	(0.6)	(2.4)	(2.4)	5.4
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	32.5	29.2	25.2	22.0	19.2	20.4	19.0	18.7
FX	(Bt/US\$)	36.41	36.33	33.94	34.46	35.17	35.63	35.65	36.70

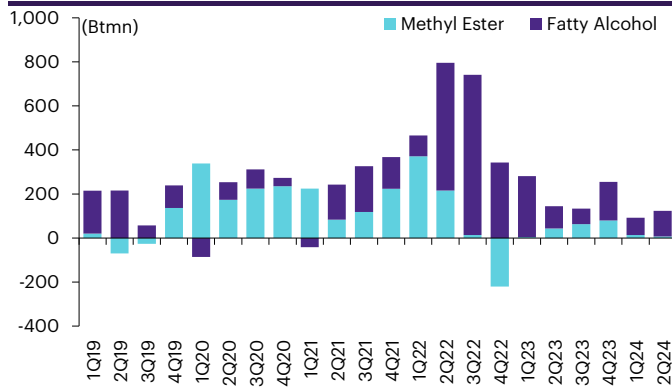
Figure 1: GGC – 2Q24 earnings review

	2Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ	6M23	6M24	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	4,744	4,518	4,550	(4.1)	0.7	9,406	9,068	(3.6)
Gross profit	205	150	255	24.4	70.3	404	405	0.2
EBITDA	163	108	185	14.0	71.0	319	294	(7.9)
Profit before extra items	(19)	(106)	(177)	n.a.	n.a.	22	(283)	n.a.
Net Profit	7	(54)	(178)	n.a.	n.a.	47	(233)	n.a.
EPS (Bt)	0.01	(0.05)	(0.17)	n.a.	n.a.	0.05	(0.23)	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	13,056	13,519	13,281	1.7	(1.8)	13,056	13,281	1.7
Total liabilities	2,938	3,806	3,736	27.2	(1.8)	2,938	3,736	27.2
Total equity	10,118	9,713	9,546	(5.7)	(1.7)	10,118	9,546	(5.7)
BVPS (Bt)	9.88	9.49	9.32	(5.7)	(1.7)	9.88	9.32	(5.7)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	4.3	3.3	5.6	1.3	2.3	4.3	4.5	0.2
EBITDA margin (%)	3.4	2.4	4.1	0.6	1.7	3.4	3.2	(0.2)
Net profit margin (%)	0.1	(1.2)	(3.9)	(4.1)	(2.7)	0.5	(2.6)	(3.1)
ROA (%)	(0.6)	(3.1)	(5.3)	(4.7)	(2.2)	0.7	(3.5)	(4.2)
ROE (%)	(0.7)	(4.4)	(7.3)	(6.6)	(3.0)	0.9	(4.8)	(5.7)
D/E (X)	0.3	0.4	0.4	10.1	(0.0)	0.3	0.4	10.1

Source: GGC and InnovestX Research

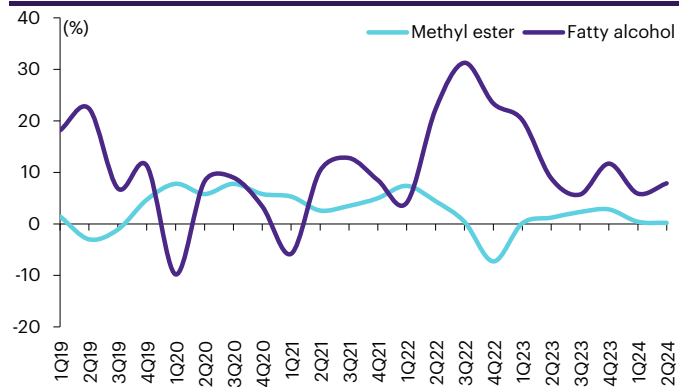
Appendix

Figure 2: Adjusted EBITDA by segment



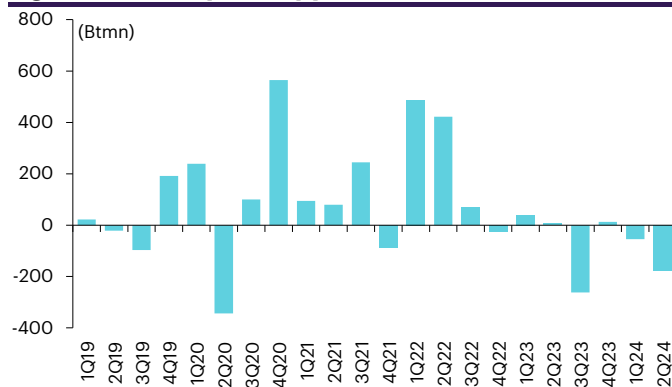
Source: GGC and InnovestX Research

Figure 3: Adj. EBITDA margin



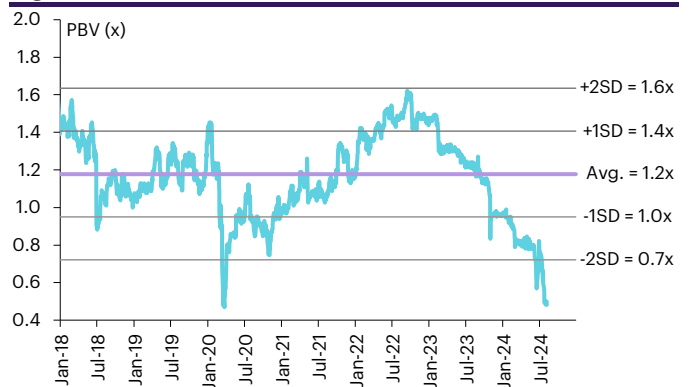
Source: GGC and InnovestX Research

Figure 4: GGC – quarterly profit



Source: GGC and InnovestX Research

Figure 5: PBV – GGC



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Aug 6, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
GGC	Underperform	4.98	5.2	4.6	n.m.	n.m.	22.3	n.m.	(23)	n.m.	0.5	0.5	0.5	(2)	(3)	2	2.0	0.2	2.2	7.1	5.2	3.8
IVL	Neutral	17.80	25.0	43.8	256.7	15.2	8.1	(99)	1,583	88	0.6	0.7	0.7	0	4	8	5.2	3.4	5.6	8.0	5.5	4.6
PTTGC	Outperform	24.10	48.0	102.5	n.m.	10.9	8.7	n.m.	n.m.	24	0.4	0.4	0.4	(1)	3	4	4.1	3.3	5.8	8.2	6.5	5.7
Average					256.7	13.1	13.0	(99)	780	56	0.5	0.5	0.5	(1)	2	5	3.8	2.3	4.6	7.7	5.7	4.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีนส์ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIJ, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTCG, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, SEANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, 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. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนาแนบ)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUJ, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIJ, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.