

โกลบอลกรีนเคมิคอล

GGC

บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersGGC TB
GGC.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: ผลขาดทุนจาก JV ที่ลดลงช่วยหนุนกำไร

กำไรสุทธิ 1Q69 อยู่ที่ 96 ลบ. พลิกกลับจากขาดทุนสุทธิ 206 ลบ. ในปีก่อน เนื่องจากไม่มีการรับรู้ส่วนแบ่งผลขาดทุนจาก JV ในธุรกิจเอทานอล ผลการดำเนินงานปกติปรับตัวดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ โดยธุรกิจ FA มีมาร์จิ้นที่แข็งแกร่งขึ้น และธุรกิจ ME ได้รับประโยชน์จากกำไรสต็อก ความสามารถในการทำกำไรปรับตัวดีขึ้นแม้ราคาผลิตภัณฑ์ลดลง โดยได้รับแรงหนุนจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น กำไรสต็อก 20 ลบ. และต้นทุนคงที่ที่ลดลงจากการหยุดซ่อมบำรุงตามแผน Adjusted EBITDA เพิ่มขึ้น 9% YoY และ 28% QoQ มาอยู่ที่ 169 ลบ. โดย EBITDA margin ขยับขึ้นเล็กน้อยเป็น 3.1% สะท้อนประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้น เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GGC ด้วยราคาเป้าหมาย 4.2 บาท (PBV 0.5 เท่า)

กลุ่มธุรกิจเมทิลเอสเทอร์ (ไบโอดีเซล): นโยบายบังคับใช้ไบโอดีเซล B7 ช่วยหนุนอัตราการใช้กำลังการผลิต กลุ่มธุรกิจเมทิลเอสเทอร์มีผลการดำเนินงานผสมใน 1Q69 รายได้ลดลงเล็กน้อย 2% YoY เนื่องจากราคาขายเฉลี่ยลดลง 19% ตามราคาน้ำมันปาล์มดิบ (CPO) ที่ปรับตัวลง แต่ถูกชดเชยด้วยปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งถึง 21% YoY จากนโยบายปรับเพิ่มสัดส่วนการผสมไบโอดีเซลในน้ำมันดีเซลหมุนเร็วจาก B5 เป็น B7 ในช่วงกลางเดือน มี.ค. 2569 อย่างไรก็ตาม รายได้ของกลุ่มธุรกิจนี้ฟื้นตัวขึ้น 28% QoQ ตามความต้องการที่สูงขึ้นท่ามกลางความกังวลด้านอุปทานในวันออกกลาง อัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจาก 47% ใน 4Q68 เป็น 60% ช่วยหนุนผลการดำเนินงาน โดย adjusted EBITDA margin ฟื้นตัวจาก -0.9% ใน 4Q68 เป็น +0.7% ใน 1Q69

กลุ่มธุรกิจแพตตีแอลกอฮอล์: ปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ YoY กลุ่มธุรกิจแพตตีแอลกอฮอล์เป็นปัจจัยหลักที่ขับเคลื่อนการเติบโตใน 1Q69 โดยรายได้เพิ่มขึ้น 22% YoY ด้วยแรงหนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น 29% YoY เนื่องจากลูกค้ากลับมาสะสมสต็อกสินค้าท่ามกลางความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ อัตราการใช้กำลังการผลิตพุ่งสูงขึ้นถึง 116% เทียบกับ 77% ใน 1Q68 และ 99% ใน 4Q68 ซึ่งสะท้อนถึงความเข้มข้นในการดำเนินงานที่แข็งแกร่งมาก อย่างไรก็ตาม ราคาขายเฉลี่ยลดลง 4% YoY เนื่องจากอุปทานในภูมิภาคปรับตัวดีขึ้น โดย market P2F margin ลดลง 40% ทั้ง YoY และ QoQ ทั้งนี้ adjusted EBITDA margin ลดลงจาก 7.5% ใน 4Q68 มาอยู่ที่ 6.6% ใน 1Q69 แต่ยังคงดีกว่าระดับ 1.5% ใน 1Q68 แม้ว่าส่วนต่างราคาจะอ่อนตัวลง แต่ปริมาณการผลิตและปริมาณการขายที่สูงขึ้นช่วยหนุนกำไร อย่างไรก็ตาม กลุ่มธุรกิจนี้มีการบันทึกขาดทุนสต็อก 64 ลบ.

ขาดทุนจากบริษัทร่วมลดลงอย่างมีนัยสำคัญใน 1Q69 GGC ไม่มีการรับรู้ส่วนแบ่งผลขาดทุนจาก JV ในธุรกิจเอทานอลอีกต่อไปหลังจากที่มีการตั้งสำรองด้วยค่าเต็มจำนวนไปแล้วในงวดก่อนหน้า ในขณะที่ JV ในธุรกิจ Fatty Alcohol Ethoxylate (FAEO) มีส่วนแบ่งกำไร 29 ลบ. เทียบกับผลขาดทุนใน 1Q68 การพลิกฟื้นของส่วนแบ่งกำไรจาก JV ถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้บริษัทกลับมาทำกำไรสุทธิ

แนวโน้ม 2Q69: กำไรน่าจะยังได้รับแรงหนุนจากการบังคับใช้ไบโอดีเซล B7 และอัตราการใช้กำลังการผลิตที่อยู่ในระดับสูงใน 2Q69 แม้ว่ามาร์จิ้นอาจเผชิญแรงกดดันจากราคาน้ำมันดิบที่ผันผวนและการควบคุมราคาขายปลีกน้ำมันเชื้อเพลิง ความต้องการแพตตีแอลกอฮอล์คาดว่าจะยังทรงตัวดี แต่อุปทานใหม่ที่จะเพิ่มเข้ามาในภูมิภาคอาจจำกัดโอกาสในการปรับขึ้นราคา

คงคำแนะนำ NEUTRAL เราคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 4.20 บาท (PBV 0.5 เท่า, -2SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี) แม้แนวโน้มธุรกิจเอทานอลจะยังคงชะงัก แต่คาดว่าจะไม่มีผลขาดทุนจาก JV เพิ่มเติม ดังนั้นเราจึงคาดว่าผลประกอบการปี 2569 จะพลิกกลับมาเป็นกำไรสุทธิ 345 ลบ. เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GGC เนื่องจากยังไม่มีปัจจัยกระตุ้นใหม่ๆ แม้ว่า valuation จะไม่แพงก็ตาม

ปัจจัยเสี่ยง: ราคา CPO และ CPKO ที่ผันผวนอาจส่งผลกระทบต่อผลกำไรและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ลดลง นโยบายที่ไม่แน่นอนของรัฐบาลเกี่ยวกับส่วนผสมภาคบังคับของไบโอดีเซลในน้ำมันดีเซลหมุนเร็วอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการ ME ในระยะกลาง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	19,006	19,909	19,736	20,026	20,325
EBITDA	(Btmn)	870	354	602	761	927
Core profit	(Btmn)	(316)	(657)	315	471	630
Reported profit	(Btmn)	(265)	(684)	345	471	630
Core EPS	(Bt)	(0.31)	(0.64)	0.31	0.46	0.62
DPS	(Bt)	0.10	0.00	0.17	0.23	0.31
P/E, core	(x)	n.a.	n.a.	13.0	8.7	6.5
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	49.7	33.7
P/BV, core	(x)	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	(%)	(3.3)	(7.2)	3.5	5.1	6.6
Dividend yield	(%)	2.5	0.0	4.2	5.8	7.7
EV/EBITDA	(x)	3.5	7.5	3.5	2.3	1.0

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 5) (Bt)	4.00
Target price (Bt)	4.20
Mkt cap (Btbn)	4.09

12-m high / low (Bt)	4.8 / 2.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.01
Foreign limit / actual (%)	37 / 0
Free float (%)	17.4
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.9)	25.0	(9.9)
Relative to SET	(5.3)	12.9	(27.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	n.a.	n.a.
INVX vs Consensus (%)	n.a.	n.a.

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	No
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9005

chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)	CG Rating	DJSIBIC	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	GGC	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (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 ยังคงเดินหน้าเป้าหมายในการลดปริมาณของเสียอันตรายและไม้อันตรายสู่การฝังกลบให้เป็นศูนย์ (Zero-Waste to Landfill)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- GGC ไม่มีข้อร้องเรียนจากชุมชนเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งส่งผลให้คะแนนการประเมินความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 92.64% ในปี 2568 เทียบกับเป้าที่ 84% ซึ่งเป็นไปตามกลยุทธ์ในการบริหารจัดการด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท
- GGC ได้จัดทำกลยุทธ์ความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อม 5 ปี (ปี 2564 – 2568) และบูรณาการการดำเนินงานเข้ากับมาตรฐานความปลอดภัยในระดับสากลโดยมุ่งเน้นการดำเนินงานด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัยใน 3 ด้าน ได้แก่ ความปลอดภัยส่วนบุคคล ความปลอดภัยในกระบวนการผลิต และความปลอดภัยนอกการปฏิบัติงาน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- คณะกรรมการ GGC ประกอบด้วยกรรมการ 11 คน แบ่งเป็นกรรมการอิสระ 7 คน ซึ่งเกินครึ่งหนึ่งของกรรมการทั้งหมด (63.64% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 3 คน (27.27 % ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการผู้หญิง 1 คน (9.09% ของกรรมการทั้งหมด)
- GGC ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยเป็นปีที่ 8 ติดต่อกันในปี 2568
- เรามองว่าแนวทางการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ GGC สอดคล้องกับแนวทางปฏิบัติของบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรม

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	20,923	25,084	17,719	19,006	19,909	19,736	20,026	20,325
Cost of goods sold	(Btmn)	19,379	23,120	17,119	17,873	19,094	19,042	19,171	19,302
Gross profit	(Btmn)	1,545	1,964	600	1,133	815	694	855	1,023
SG&A	(Btmn)	794	904	670	870	1,070	693	703	714
Other income	(Btmn)	72	81	87	109	73	60	64	67
Interest expense	(Btmn)	49	49	57	76	20	0	0	0
Pre-tax profit	(Btmn)	773	1,091	(40)	296	(202)	61	215	376
Corporate tax	(Btmn)	91	136	82	45	(91)	18	43	75
Equity a/c profits	(Btmn)	86	47	(87)	(567)	(545)	272	299	329
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	768	1,002	(209)	(316)	(657)	315	471	630
Extra-ordinary items	(Btmn)	(438)	(49)	8	52	(27)	30	0	0
Net Profit	(Btmn)	330	953	(202)	(265)	(684)	345	471	630
EBITDA	(Btmn)	1,534	1,744	520	870	354	602	761	927
Core EPS	(Btmn)	0.75	0.98	(0.20)	(0.31)	(0.64)	0.31	0.46	0.62
Net EPS	(Bt)	0.32	0.93	(0.20)	(0.26)	(0.67)	0.34	0.46	0.62
DPS	(Bt)	0.35	0.50	0.00	0.10	0.00	0.17	0.23	0.31

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	6,647	6,537	6,863	5,454	5,543	6,056	6,509	7,292
Total fixed assets	(Btmn)	6,870	7,096	6,818	5,884	4,789	4,618	4,469	4,085
Total assets	(Btmn)	13,517	13,633	13,681	11,338	10,332	10,674	10,978	11,377
Total loans	(Btmn)	764	945	1,689	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	3,044	1,969	1,954	1,354	1,155	1,152	1,158	1,163
Total long-term liabilities	(Btmn)	503	1,337	1,908	469	459	459	459	459
Total liabilities	(Btmn)	3,546	3,306	3,862	1,823	1,613	1,611	1,616	1,622
Paid-up capital	(Btmn)	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725
Total equity	(Btmn)	9,970	10,327	9,819	9,515	8,718	9,063	9,361	9,756
BVPS	(Bt)	9.74	10.09	9.59	9.30	8.52	8.85	9.15	9.53

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	768	1,002	(209)	(316)	(657)	315	471	630
Depreciation and amortization	(Btmn)	712	604	502	499	536	541	546	551
Operating cash flow	(Btmn)	1,120	1,733	360	(25)	962	905	987	1,150
Investing cash flow	(Btmn)	(268)	(1,292)	(942)	1,806	(414)	(372)	(399)	(169)
Financing cash flow	(Btmn)	(1,084)	(569)	285	(1,811)	(175)	0	(172)	(235)
Net cash flow	(Btmn)	(231)	(127)	(297)	(30)	373	533	416	746

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	7.4	7.8	3.4	6.0	4.1	3.5	4.3	5.0
Operating margin	(%)	3.6	4.2	(0.4)	1.4	(1.3)	0.0	0.8	1.5
EBITDA margin	(%)	7.3	7.0	2.9	4.6	1.8	3.1	3.8	4.6
EBIT margin	(%)	3.9	4.5	0.1	2.0	(0.9)	0.3	1.1	1.9
Net profit margin	(%)	1.6	3.8	(1.1)	(1.4)	(3.4)	1.7	2.4	3.1
ROE	(%)	7.7	9.9	(2.1)	(3.3)	(7.2)	3.5	5.1	6.6
ROA	(%)	5.7	7.4	(1.5)	(2.5)	(6.1)	3.0	4.4	5.6
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage	(x)	31.0	35.3	9.1	11.5	17.7	n.a.	n.a.	n.a.
Debt service coverage	(x)	2.5	2.1	3.6	2.9	17.7	n.a.	n.a.	n.a.
Payout Ratio	(%)	108.5	53.7	0.0	(38.6)	0.0	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ME - sales volume	(kt)	374	339	370	335	294	297	400	400
FA - sales volume	(kt)	86	97	97	104	97	98	90	90
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	9.4	10.0	7.9	8.2	8.4	9.8	9.0	9.0
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	7.5	6.3	6.3	6.4	5.9	5.8	5.8	5.8
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	18.4	30.0	21.7	21.0	23.7	26.3	8.3	8.3
FX	(Bt/US\$)	31.99	35.04	34.80	35.29	32.76	32.20	32.20	32.20

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	4,550	4,482	5,456	5,185	5,369	4,660	4,695	5,489
Cost of goods sold	(Btmn)	4,295	4,199	5,011	5,012	5,186	4,374	4,521	5,260
Gross profit	(Btmn)	255	283	446	173	183	286	174	229
SG&A	(Btmn)	231	201	249	181	205	489	195	187
Other income	(Btmn)	33	26	19	21	20	21	11	12
Interest expense	(Btmn)	22	21	11	4	8	4	4	3
Pre-tax profit	(Btmn)	36	87	204	9	(11)	(186)	(14)	51
Corporate tax	(Btmn)	32	43	(60)	24	(7)	(54)	(53)	13
Equity a/c profits	(Btmn)	(181)	(150)	(190)	(202)	(134)	(257)	49	29
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(177)	(106)	73	(217)	(138)	(389)	87	67
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1)	(76)	77	11	(31)	5	(12)	29
Net Profit	(Btmn)	(178)	(183)	150	(206)	(168)	(385)	75	96
EBITDA	(Btmn)	185	235	342	140	128	(32)	118	193
Core EPS	(Bt)	(0.17)	(0.10)	0.07	(0.21)	(0.13)	(0.38)	0.09	0.07
Net EPS	(Bt)	(0.17)	(0.18)	0.15	(0.20)	(0.16)	(0.38)	0.07	0.09

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	6,815	5,818	5,454	5,573	5,355	5,506	5,543	6,360
Total fixed assets	(Btmn)	6,467	5,719	5,884	5,293	5,240	4,686	4,789	4,755
Total assets	(Btmn)	13,281	11,537	11,338	10,866	10,595	10,192	10,332	11,115
Total loans	(Btmn)	1,576	584	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	1,948	1,176	1,354	1,202	1,099	1,089	1,155	1,847
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,787	968	469	457	458	450	459	453
Total liabilities	(Btmn)	3,736	2,145	1,823	1,659	1,557	1,539	1,613	2,301
Paid-up capital	(Btmn)	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725
Total equity	(Btmn)	9,546	9,392	9,515	9,207	9,038	8,653	8,718	8,815
BVPS	(Bt)	9.32	9.17	9.30	8.99	8.83	8.45	8.52	8.61

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	(177)	(106)	73	(217)	(138)	(389)	87	67
Depreciation and amortization	(Btmn)	128	127	127	126	131	151	128	139
Operating cash flow	(Btmn)	(140)	(143)	(60)	670	(1,195)	991	496	(100)
Investing cash flow	(Btmn)	(12)	895	739	(24)	110	(228)	(272)	36
Financing cash flow	(Btmn)	(149)	(1,029)	(604)	81	(222)	(20)	(14)	(18)
Net cash flow	(Btmn)	(300)	(278)	75	726	(1,307)	743	210	(82)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	5.6	6.3	8.2	3.3	3.4	6.1	3.7	4.2
Operating margin	(%)	0.5	1.8	3.6	(0.2)	(0.4)	(4.4)	(0.5)	0.8
EBITDA margin	(%)	4.1	5.2	6.3	2.7	2.4	(0.7)	2.5	3.5
EBIT margin	(%)	1.3	2.4	3.9	0.3	(0.0)	(3.9)	(0.2)	1.0
Net profit margin	(%)	(3.9)	(4.1)	2.8	(4.0)	(3.1)	(8.3)	1.6	1.8
ROE	(%)	(7.3)	(4.5)	3.1	(9.3)	(6.0)	(17.6)	4.0	3.1
ROA	(%)	(5.3)	(3.4)	2.6	(7.8)	(5.1)	(15.0)	3.4	2.5
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	8.6	11.0	30.8	32.5	15.4	(8.4)	32.6	55.7
Debt service coverage	(x)	0.7	0.9	3.1	32.5	15.4	(8.4)	32.6	55.7

Main Assumptions

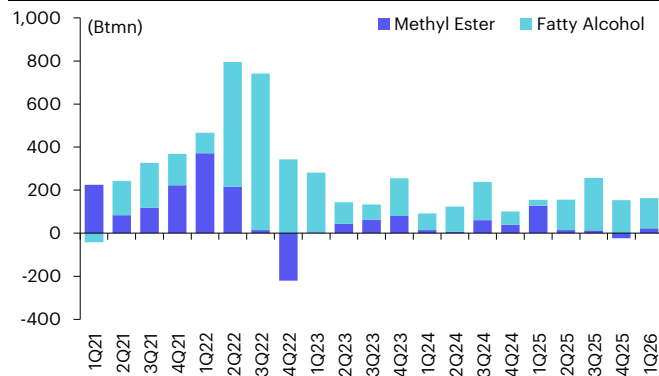
FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
ME - sales volume	(kt)	75	67	67	64	66	64	61	78
FA - sales volume	(kt)	25	26	27	22	25	24	26	28
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	8.4	8.1	8.4	9.5	8.1	7.8	8.0	7.5
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	5.4	7.1	9.7	15.7	24.3	18.2	23.1	20.2
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	18.7	21.6	24.3	21.6	25.7	26.1	21.3	17.0
FX	(Bt/US\$)	36.70	34.80	34.00	33.95	32.60	32.30	32.17	31.61

Figure 1: GGC – 1Q26 earnings review

	1Q25	4Q25	1Q26	%YoY	%QoQ
P&L (Bt, mn)					
Total revenue	5,185	4,695	5,489	5.9	16.9
Gross profit	173	174	229	32.5	31.7
EBITDA	140	118	193	38.7	64.6
Profit before extra items	(217)	87	67	n.a.	(23.0)
Net Profit	(206)	75	96	n.a.	27.8
EPS (Bt)	(0.20)	0.07	0.09	n.a.	27.8
B/S (Bt, mn)					
Total assets	10,866	10,332	11,115	2.3	7.6
Total liabilities	1,659	1,613	2,301	38.7	42.6
Total equity	9,207	8,718	8,815	(4.3)	1.1
BVPS (Bt)	8.99	8.52	8.61	(4.3)	1.1
Financial ratio (%)					
Gross margin (%)	3.3	3.7	4.2	0.8	0.5
EBITDA margin (%)	2.7	2.5	3.5	0.8	1.0
Net profit margin (%)	(4.0)	1.6	1.8	5.7	0.1
ROA (%)	(7.8)	3.4	2.5	10.3	(0.9)
ROE (%)	(9.3)	4.0	3.1	12.3	(1.0)
IBD/E (X)	0.2	0.2	0.3	8.1	7.6

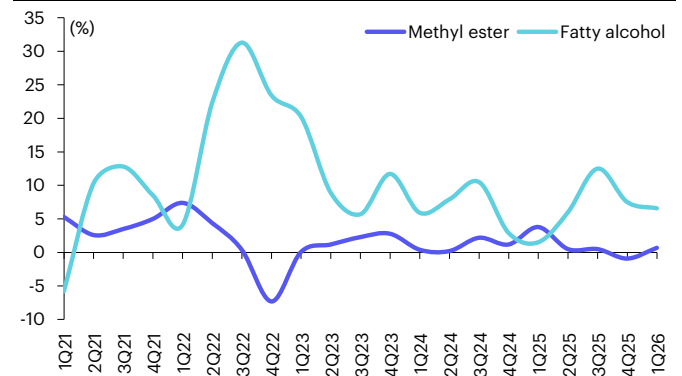
Source: GGC and InnovestX Research

Figure 2: Adjusted EBITDA by segment



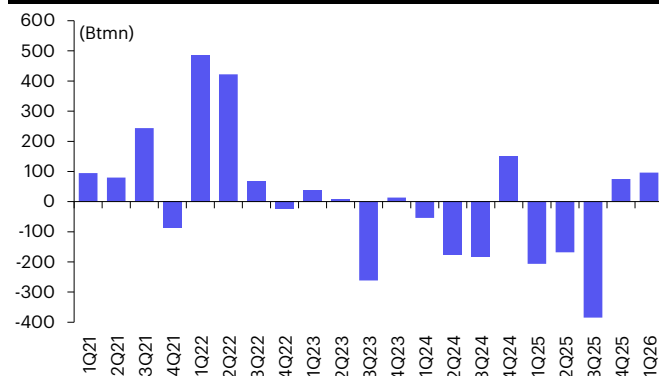
Source: GGC and InnovestX Research

Figure 3: Adjusted EBITDA margin



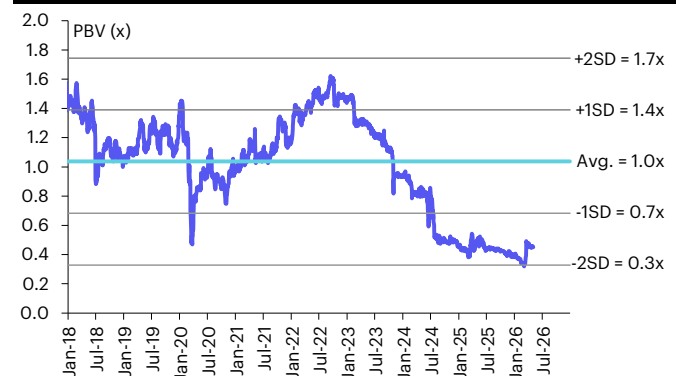
Source: GGC and InnovestX Research

Figure 4: GGC – quarterly net profit



Source: GGC and InnovestX Research

Figure 5: GGC – PBV band



Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of May 5, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
GGC	Neutral	4.00	4.20	9.2	n.m.	13.0	8.7	(108)	n.m.	50	0.5	0.5	0.4	(7)	4	5	0.0	4.2	5.8	7.5	3.5	2.3
IVL	Outperform	25.75	29.00	15.5	n.m.	49.2	21.6	n.m.	n.m.	127	1.2	1.2	1.2	(7)	3	6	2.7	2.9	3.1	11.7	8.2	7.2
PTTGC	Outperform	39.50	46.00	18.4	n.m.	7.1	18.7	29	n.m.	(62)	0.6	0.6	0.6	(6)	8	3	1.3	1.9	2.5	16.1	5.9	8.1
Average					n.m	23.1	16.3	(39)	n.m.	38.4	0.8	0.8	0.7	(7)	5	5	1.3	3.0	3.8	11.8	5.9	5.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห ราคาคือ ความ 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 รวมถึงพิจารณาถ้อยแถลงของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย 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 ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค สั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้ปรับปรุง)**

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKG, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.