

โกลบอลกรีนเคมิคอล

GGC

บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersGULF TB
GULF.BK


บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q67: กำไรสุทธิพุ่งกำไรสุทธิ

GGC รายงานกำไรสุทธิ 150 ลบ. ใน 4Q67 พุ่งตัวจากที่มีขาดทุนต่อเนื่องใน 3 ไตรมาสแรกของปี 2567 โดยได้แรงหนุนจากกำไรสุทธิจำนวน 290 ลบ. ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากธุรกิจไบโอดีเซล เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ขาดแคลนอุปทาน CPO ทำให้ราคา CPO และไบโอดีเซลปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 4Q67 GGC ยังคงรายงานขาดทุนปกติ 216 ลบ. ใน 4Q67 เทียบกับขาดทุน 34 ลบ. ใน 4Q66 และ 128 ลบ. ใน 3Q67 โดยเกิดจาก EBITDA margin ที่ลดลงจาก 5.8% ใน 4Q66 และ 5.3% ใน 3Q67 มาอยู่ที่ 1.9% ใน 4Q67 เพราะได้รับผลกระทบจากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ไบโอดีเซล (ME) และส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมทุนในธุรกิจเอทานอล ขาดทุนสุทธิปี 2567 ที่ 265 ลบ. แย่ลงเล็กน้อย YoY เมื่อเทียบกับขาดทุนสุทธิ 202 ลบ. ในปี 2566 ทั้งๆ ที่มีกำไรจากสินค้าคงเหลือจำนวนมาก หากตัดผลกระทบจากกำไร/ขาดทุนสินค้าคงเหลือและรายการพิเศษอื่นๆ ออก พบว่าผลการดำเนินงานปกติมีขาดทุน 607 ลบ. เทียบกับกำไร 71 ลบ. ในปี 2566 เราปรับราคาเป้าหมายของ GGC ลดลงมาอยู่ที่ 4.50 บาท/หุ้น โดยอิงกับ PBV (ปี 2568) ที่ 0.5 เท่า แต่ปรับคำแนะนำขึ้นสู่ NEUTRAL หลังจากราคาหุ้นปรับตัวลดลง 53% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา ในขณะที่คาดว่าผลประกอบการปี 2568 จะพลิกกลับมาเป็นกำไร โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจ FA ที่ดีขึ้นและส่วนแบ่งขาดทุนที่ลดลงจากบริษัทร่วมและการร่วมทุน

กลุ่มธุรกิจเมทิลเอสเทอร์ (ไบโอดีเซล): ได้แรงหนุนจากกำไรสุทธิ EBITDA จากกลุ่มธุรกิจ ME ปรับตัวเพิ่มขึ้น 47% YoY และ 175% QoQ มาอยู่ที่ 184 ลบ. โดยได้แรงหนุนจากกำไรสุทธิจำนวน 145 ลบ. เนื่องจากราคา CPO และ B100 ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากสืบเนื่องมาจากความกังวลของตลาดเกี่ยวกับการขาดแคลนอุปทานก่อนฤดูเก็บเกี่ยวในเดือนมี.ค.-เม.ย. หากตัดผลกระทบจากกำไรสุทธิออก พบว่า adjusted EBITDA ลดลง 51% YoY และ 36% QoQ มาอยู่ที่ 39 ลบ. โดยมีสาเหตุมาจาก adjusted EBITDA margin ที่ลดลงมาอยู่ที่ 1.2% ใน 4Q67 เทียบกับ 2.2% ใน 3Q67 การแข่งขันที่รุนแรงกดดันให้ปริมาณการขายปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 8 ปีที่ 67,000 ตัน (-8% YoY, ทรงตัว QoQ) ซึ่งทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตอยู่ที่ระดับเพียง 54% ใน 3Q67 เทียบกับค่าเฉลี่ยที่ 62% ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา

กลุ่มธุรกิจแพตตีแอลกอฮอล์: adjusted EBITDA margin ลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปี เพราะต้นทุนวัตถุดิบสูง EBITDA จากกลุ่มธุรกิจ FA ปรับตัวลดลง 23% QoQ มาอยู่ที่ 148 ลบ. เพราะ adjusted EBITDA margin ลดลง 7.6ppt สู่ระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปีที่ 2.9% ทั้งๆ ที่ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 3% QoQ จากการเติบโตของสินค้าก่อนถึงช่วงเทศกาลวันหยุดในช่วง 4Q67/1Q68 adjusted EBITDA margin ได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบ (CPKO) ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว (เพิ่มขึ้น 87% YoY และ 32% QoQ) ขณะที่ราคาแพตตีแอลกอฮอล์เพิ่มขึ้นในอัตราที่ช้าลง ความต้องการ CPKO ได้แรงหนุนจากความวิตกกังวลของตลาดเกี่ยวกับผลกระทบของกฎระเบียบใหม่ของสหภาพยุโรปเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ปลอดจากการทำลายป่า (EUDR) ซึ่งเดิมระบุไว้ว่าจะมีผลบังคับใช้ในวันที่ 30 ธ.ค. 2567 แต่ต่อมาได้มีการเลื่อนการบังคับใช้ออกไปเป็นช่วงปลายปี 2568 แทน

ชำระคืนเงินกู้ทั้งหมดแล้วในปี 2567 GGC กลายเป็นบริษัทที่มีสถานะปลอดหนี้หลังจากชำระคืนเงินกู้ทั้งหมดล่วงหน้าภายในสิ้นปี 2567 เนื่องจากบริษัทอยู่ระหว่างการพิจารณาปรับแผนลงทุนใหม่ การชำระคืนเงินกู้ช่วยให้ GGC ประหยัดต้นทุนทางการเงินได้ 70-80 ลบ.ต่อปี ในขณะที่บริษัทยังคงมีวงเงินสินเชื่อกับธนาคารหากจำเป็นต้องใช้ GGC วางแผนมุ่งเน้นผลิตผลิตภัณฑ์ในธุรกิจเคมีชีวภาพที่มีมูลค่าสูง ได้แก่ แพตตีแอลกอฮอล์เอทิลเอซีเลท (FAEO) โดยจะขยายกำลังการผลิตของบริษัท ไทย อีทอกซิลเลท จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทร่วมทุนที่ GGC ถือหุ้น 50% เป็น 200,000 ตันต่อปี (+67%) ซึ่งได้เริ่มดำเนินการแล้วใน 4Q67

คาดการณ์การฟื้นตัวในปี 2568: ปรับคำแนะนำขึ้นสู่ NEUTRAL เราคาดว่ากลุ่มธุรกิจ FA และบริษัทร่วมทุนที่สำคัญอย่างบริษัท ไทย อีทอกซิลเลท จำกัด จะยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรในปี 2568 เราคาดว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ B100 จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY แม้ว่าจะอยู่ในระดับต่ำเนื่องจากต้นทุน CPO สูงและความต้องการ B100 ชะลอตัว นอกจากนี้ ต้นทุนทางการเงินที่ลดลงหลังจาก GGC ชำระคืนเงินกู้ทั้งหมดก็จะช่วยสนับสนุนกำไรในปี 2568 ด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม เราปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 5.20 บาท มาอยู่ที่ 4.50 บาท/หุ้น โดยอิงกับ PBV (ปี 2568) ที่ 0.5 เท่า ในขณะที่ปรับคำแนะนำขึ้นสู่ NEUTRAL หลังจากราคาหุ้นปรับตัวลดลง 53% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา ราคาเป้าหมายดังกล่าวคิดเป็น EV/EBITDA (ปี 2568) ที่ 3 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 10.6 เท่าอย่างมาก

ปัจจัยเสี่ยง: ราคา CPO และ CPKO ที่ผันผวนอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนวัตถุดิบและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ลดลง นโยบายที่ไม่แน่นอนของรัฐบาลเกี่ยวกับส่วนผสมภาคบังคับของไบโอดีเซลในน้ำมันดีเซลหมุนเร็วสำหรับตลาดในประเทศอาจส่งผลกระทบต่อความต้องการ ME ในระยะกลาง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	17,719	19,006	19,470	20,408	20,846
EBITDA	(Btmn)	520	870	1,022	1,209	1,288
Core profit	(Btmn)	(209)	(316)	296	452	518
Reported profit	(Btmn)	(202)	(265)	296	452	518
Core EPS	(Bt)	(0.20)	(0.31)	0.29	0.44	0.51
DPS	(Bt)	0.00	0.10	0.22	0.20	0.20
P/E, core	(x)	n.a.	n.a.	14.0	9.2	8.0
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	52.5	14.6
P/BV, core	(x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	(%)	(2.1)	(3.3)	3.1	4.6	5.1
Dividend yield	(%)	0.0	2.5	5.5	4.8	5.0
EV/EBITDA	(x)	5.3	3.6	2.4	1.5	0.7

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลส่วนลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 17) (Bt)	3.90
Target price (Bt)	4.50
Mkt cap (Btbn)	3.99

12-m high / low (Bt)	9 / 3.9
Avg. daily 6m (US\$m)	0.01
Foreign limit / actual (%)	37 / 0
Free float (%)	12.7
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.5)	(14.1)	(54.9)
Relative to SET	4.0	(0.7)	(50.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	210	370
INVX vs Consensus (%)	41.2	22.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2022 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 สุนวัฒน์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1005
chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่ารายงาน ESG ของ GGC ต้องเปิดเผยข้อมูลมากกว่านี้เพื่อให้มีรายชื่อรวมอยู่ในหุ้นยั่งยืน (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.	CG Rating	DJSI	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 ยังคงเดินหน้าเป้าหมายในการลดปริมาณของเสียอันตรายและไม่อันตรายสู่การฝังกลบให้เป็นศูนย์ (Zero-Waste to Landfill)

ประเด็นด้านสังคม (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

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (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
- 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

	2022	2023
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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	18,203	20,923	25,084	17,719	19,006	19,470	20,408	20,846
Cost of goods sold	(Btmn)	16,860	19,379	23,120	17,119	17,873	18,243	18,968	19,319
Gross profit	(Btmn)	1,342	1,545	1,964	600	1,133	1,228	1,440	1,527
SG&A	(Btmn)	828	794	904	670	870	756	792	809
Other income	(Btmn)	59	72	81	87	109	48	49	51
Interest expense	(Btmn)	69	49	49	57	76	0	0	0
Pre-tax profit	(Btmn)	505	773	1,091	(40)	296	520	697	769
Corporate tax	(Btmn)	15	91	136	82	45	78	105	115
Equity a/c profits	(Btmn)	62	86	47	(87)	(567)	(400)	(400)	(400)
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	552	768	1,002	(209)	(316)	42	193	254
Extra-ordinary items	(Btmn)	8	(438)	(49)	8	52	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	560	330	953	(202)	(265)	42	193	254
EBITDA	(Btmn)	1,257	1,534	1,744	520	870	1,022	1,205	1,282
Core EPS	(Btmn)	0.54	0.75	0.98	(0.20)	(0.31)	0.04	0.19	0.25
Net EPS	(Bt)	0.55	0.32	0.93	(0.20)	(0.26)	0.04	0.19	0.25
DPS	(Bt)	0.35	0.35	0.50	0.00	0.10	0.10	0.10	0.10

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	6,127	6,647	6,537	6,863	5,743	6,034	6,495	7,000
Total fixed assets	(Btmn)	7,112	6,870	7,096	6,818	5,595	5,263	4,929	4,595
Total assets	(Btmn)	13,239	13,517	13,633	13,681	11,338	11,297	11,425	11,595
Total loans	(Btmn)	1,330	764	945	1,689	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	1,886	3,044	1,969	1,954	1,354	1,373	1,411	1,429
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,360	503	1,337	1,908	469	469	469	467
Total liabilities	(Btmn)	3,246	3,546	3,306	3,862	1,823	1,842	1,880	1,897
Paid-up capital	(Btmn)	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725
Total equity	(Btmn)	9,993	9,970	10,327	9,819	9,515	9,454	9,544	9,700
BVPS	(Bt)	9.76	9.74	10.09	9.59	9.30	9.24	9.32	9.48

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	552	768	1,002	(209)	(316)	42	193	254
Depreciation and amortization	(Btmn)	683	712	604	502	499	503	508	513
Operating cash flow	(Btmn)	391	1,120	1,733	360	(25)	469	546	691
Investing cash flow	(Btmn)	(152)	(268)	(1,292)	(942)	1,806	(174)	(178)	(182)
Financing cash flow	(Btmn)	(807)	(1,084)	(569)	285	(1,811)	(102)	(103)	(97)
Net cash flow	(Btmn)	(568)	(231)	(127)	(297)	(30)	193	266	412

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	7.4	7.4	7.8	3.4	6.0	6.3	7.1	7.3
Operating margin	(%)	2.8	3.6	4.2	(0.4)	1.4	2.4	3.2	3.4
EBITDA margin	(%)	6.9	7.3	7.0	2.9	4.6	5.3	5.9	6.1
EBIT margin	(%)	3.2	3.9	4.5	0.1	2.0	2.7	3.4	3.7
Net profit margin	(%)	3.1	1.6	3.8	(1.1)	(1.4)	0.2	0.9	1.2
ROE	(%)	5.6	7.7	9.9	(2.1)	(3.3)	0.4	2.0	2.6
ROA	(%)	4.2	5.7	7.4	(1.5)	(2.5)	0.4	1.7	2.2
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage	(x)	18.2	31.0	35.3	9.1	11.5	n.a.	#DIV/O!	#DIV/O!
Debt service coverage	(x)	2.5	2.5	2.1	3.6	2.9	n.a.	#DIV/O!	#DIV/O!
Payout Ratio	(%)	64.0	108.5	53.7	0.0	(38.6)	246.2	50.6	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ME - sales volume	(kt)	463	374	339	370	335	345	355	400
FA - sales volume	(kt)	95	86	97	97	104	104	105	90
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	8.7	9.4	10.0	7.9	8.2	8.2	8.2	9.0
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	(3.8)	7.5	6.3	6.3	6.4	6.4	6.4	6.4
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	15.2	18.4	30.0	21.7	21.0	25.5	26.6	24.1
FX	(Bt/US\$)	31.29	31.99	35.04	34.80	35.29	35.50	35.50	35.50

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	4,662	4,744	3,940	4,374	4,518	4,550	4,482	5,456
Cost of goods sold	(Btmn)	4,463	4,539	3,991	4,127	4,368	4,295	4,199	5,011
Gross profit	(Btmn)	199	205	(51)	247	150	255	283	446
SG&A	(Btmn)	190	194	173	113	189	231	201	249
Other income	(Btmn)	18	22	22	25	30	33	26	19
Interest expense	(Btmn)	13	14	13	17	22	22	21	11
Pre-tax profit	(Btmn)	14	19	(215)	142	(31)	36	87	204
Corporate tax	(Btmn)	20	13	(2)	51	30	32	43	(60)
Equity a/c profits	(Btmn)	48	(25)	(53)	(56)	(46)	(181)	(150)	(190)
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	41	(19)	(266)	34	(106)	(177)	(106)	73
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1)	26	3	(20)	52	(1)	(76)	77
Net Profit	(Btmn)	40	7	(262)	14	(54)	(178)	(183)	150
EBITDA	(Btmn)	157	163	(77)	278	108	185	235	342
Core EPS	(Bt)	0.04	(0.02)	(0.26)	0.03	(0.10)	(0.17)	(0.10)	0.07
Net EPS	(Bt)	0.04	0.01	(0.26)	0.01	(0.05)	(0.17)	(0.18)	0.15

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	6,207	6,095	6,170	6,863	6,836	6,815	5,818	5,743
Total fixed assets	(Btmn)	7,029	6,961	6,875	6,818	6,683	6,467	5,719	5,595
Total assets	(Btmn)	13,236	13,056	13,045	13,681	13,519	13,281	11,537	11,338
Total loans	(Btmn)	945	907	1,340	1,689	1,690	1,576	584	0
Total current liabilities	(Btmn)	1,530	1,683	1,604	1,954	1,900	1,948	1,176	1,354
Total long-term liabilities	(Btmn)	1,339	1,254	1,688	1,908	1,905	1,787	968	469
Total liabilities	(Btmn)	2,869	2,938	3,292	3,862	3,806	3,736	2,145	1,823
Paid-up capital	(Btmn)	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725
Total equity	(Btmn)	10,367	10,118	9,752	9,819	9,713	9,546	9,392	9,515
BVPS	(Bt)	10.13	9.88	9.53	9.59	9.49	9.32	9.17	9.30

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	41	(19)	(266)	34	(106)	(177)	(106)	73
Depreciation and amortization	(Btmn)	130	129	125	119	118	128	127	127
Operating cash flow	(Btmn)	116	234	302	(290)	317	(140)	(143)	(60)
Investing cash flow	(Btmn)	367	(51)	(657)	(600)	183	(12)	895	739
Financing cash flow	(Btmn)	(27)	(318)	304	325	(28)	(149)	(1,029)	(604)
Net cash flow	(Btmn)	456	(136)	(52)	(565)	473	(300)	(278)	75

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	4.3	4.3	(1.3)	5.6	3.3	5.6	6.3	8.2
Operating margin	(%)	0.2	0.2	(5.7)	3.1	(0.9)	0.5	1.8	3.6
EBITDA margin	(%)	3.4	3.4	(2.0)	6.4	2.4	4.1	5.2	6.3
EBIT margin	(%)	0.6	0.7	(5.1)	3.6	(0.2)	1.3	2.4	3.9
Net profit margin	(%)	0.9	0.1	(6.7)	0.3	(1.2)	(3.9)	(4.1)	2.8
ROE	(%)	1.6	(0.7)	(10.7)	1.4	(4.4)	(7.3)	(4.5)	3.1
ROA	(%)	1.2	(0.6)	(8.1)	1.0	(3.1)	(5.3)	(3.4)	2.6
Net D/E	(x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	12.4	11.4	(6.0)	16.0	5.0	8.6	11.0	30.8
Debt service coverage	(x)	1.6	1.6	(0.5)	1.9	0.4	0.7	0.9	3.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
ME - sales volume	(kt)	86	91	69	73	79	75	67	67
FA - sales volume	(kt)	22	22	24	29	25	25	26	27
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	8.1	8.0	7.9	7.7	8.0	8.4	8.1	8.4
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	(0.4)	(1.5)	(0.6)	(2.4)	(2.4)	5.4	7.1	9.7
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	25.2	22.0	19.2	20.4	19.0	18.7	21.6	24.3
FX	(Bt/US\$)	33.94	34.46	35.17	35.63	35.65	36.70	34.80	34.00

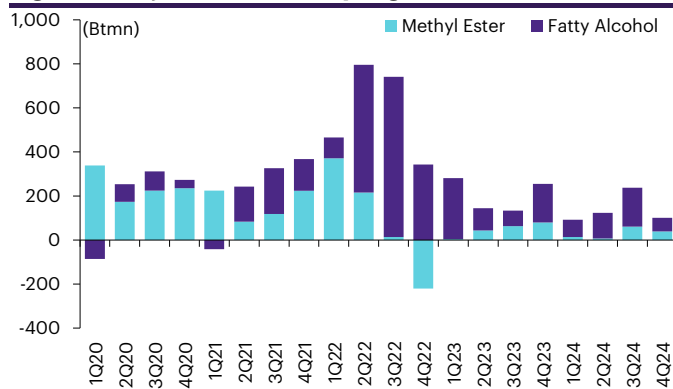
Figure 1: GGC – 4Q24 earnings review

	4Q23	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ	2023	2024	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	4,374	4,482	5,456	24.8	21.8	17,719	19,006	7.3
Gross profit	247	283	446	80.4	57.7	600	1,133	88.8
EBITDA	278	235	342	22.9	45.6	520	870	67.3
Profit before extra items	34	(106)	73	113.0	n.a.	(209)	(316)	n.a.
Net Profit	14	(183)	150	969.8	n.a.	(202)	(265)	n.a.
EPS (Bt)	0.01	(0.18)	0.15	969.8	n.a.	(0.20)	(0.26)	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	13,681	11,537	11,338	(17.1)	(1.7)	13,681	11,338	(17.1)
Total liabilities	3,862	2,145	1,823	(52.8)	(15.0)	3,862	1,823	(52.8)
Total equity	9,819	9,392	9,515	(3.1)	1.3	9,819	9,515	(3.1)
BVPS (Bt)	9.59	9.17	9.30	(3.1)	1.3	9.59	9.30	(3.1)
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	5.6	6.3	8.2	2.5	1.9	3.4	6.0	2.6
EBITDA margin (%)	6.4	5.2	6.3	(0.1)	1.0	2.9	4.6	1.6
Net profit margin (%)	0.3	(4.1)	2.8	2.4	6.8	(1.1)	(1.4)	(0.3)
ROA (%)	1.0	(3.4)	2.6	1.5	6.0	(1.5)	(2.1)	(0.6)
ROE (%)	1.4	(4.5)	3.1	1.7	7.6	(2.0)	(2.7)	(0.7)
D/E (X)	0.4	0.2	0.2	(20.2)	(3.7)	0.4	0.2	(20.2)

Source: GGC and InnovestX Research

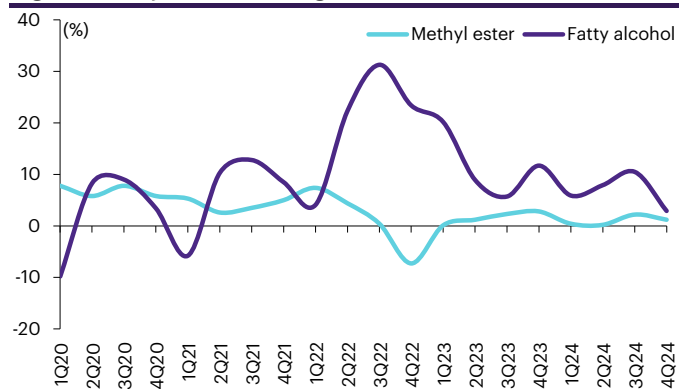
Appendix

Figure 2: Adjusted EBITDA by segment



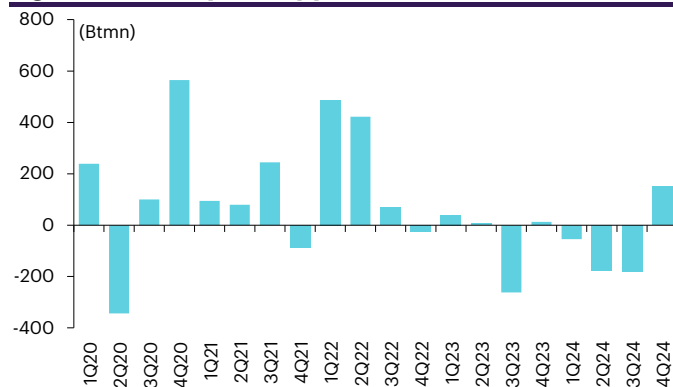
Source: GGC and InnovestX Research

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 Feb 17, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
GGC	Neutral	3.90	4.5	19.1	n.m.	13.5	8.8	(51)	n.m.	52	0.4	0.4	0.4	(3)	3	5	2.6	3.7	5.7	3.4	2.2	1.3
IVL	Neutral	23.30	26.0	15.9	20.0	10.6	7.4	1,583	88	44	0.8	0.9	0.8	4	8	11	2.6	4.3	4.3	6.1	5.1	4.2
PTTGC	Outperform	19.60	29.0	50.0	n.m.	24.6	15.1	(654)	n.m.	63	0.3	0.3	0.3	(9)	1	2	2.6	2.0	2.6	10.6	6.0	5.4
Average					20.0	16.2	10.4	293	88	53	0.5	0.5	0.5	(2)	4	6	2.6	3.3	4.2	6.7	4.4	3.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกว้างๆ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2024 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDD, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGP, SGT, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNPN, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIUK, XO, XPG, 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. 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 2023 to 28 October 2024) is publicized. *บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลอาจคลาดเคลื่อนด้วย

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

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PJG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIDLO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNPN, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.