โกลบอลกรีนเคมิคอล GGC

บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg GGC TB
Reuters GGC.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: ฟื้นตัวนำโดยธุรกิจ ME แต่ธุรกิจ FA ยังอ่อนแอ

GGC รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 272 ลบ. พลิกกลับจากขาดทุนสุทธิ 385 ลบ. ใน 3Q25 แต่ลดลง 23% QoQ การฟื้นตัว YoY ได้แรงหนุนจากปริมาณขาย ME ที่เพิ่มขึ้นหลังการปรับเพิ่มสัดส่วนการผสมไบโอดีเซลจาก B5 เป็น B7 การผลิต FA ที่กลับสู่ภาวะปกติ และส่วนแบ่งกำไรจาก JV ที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม กำไรและ adjusted EBITDA margin ที่อ่อนตัวลง QoQ สะท้อนว่าการฟื้นตัวยังไม่ทั่วถึง กำไรในระยะสั้นน่าจะได้แรงหนุนจากปริมาณขาย ME ที่แข็งแกร่งขึ้น ขณะที่การเติบโตอย่างยั่งยืนยังต้องอาศัยการฟื้นตัวของส่วนต่างราคา FA เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026F เพิ่มขึ้น 18% แต่คงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GGC และปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ลดลงจาก 7.20 บาท เป็น 6.30 บาท อ้างอิง PBV ที่ 0.6 เท่า เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของธุรกิจ FA ที่ช้ากว่าคาด

ปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นหนุนรายได้ แต่อัตรากำไรอ่อนตัว รายได้เพิ่มขึ้น 38% YoY และ 16% QoQ เป็น 6.43 พันลบ. จากปริมาณขาย ME และ FA ที่เพิ่มขึ้น adjusted EBITDA อยู่ที่ 361 ลบ. เพิ่มขึ้น 40% YoY แต่ลดลง 4% QoQ ขณะที่ EBITDA ที่รายงานลดลง 28% QoQ มาอยู่ที่ 308 ลบ. ส่วนหนึ่งเกิดจากผลขาดทุนจากสต็อกสินค้าและการปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 53 ลบ. เทียบกับกำไร 53 ลบ. ใน 2Q26 ทั้งนี้ adjusted EBITDA margin อ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 5.6% จาก 6.8% เนื่องจากปริมาณขายที่แข็งแกร่งขึ้นถูกหักล้างบางส่วนโดยส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอลง โดยเฉพาะ FA

ธุรกิจ ME ยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตหลัก รายได้ธุรกิจ ME เพิ่มขึ้น 57% YoY และ 2% QoQ เป็น 4.22 พันลบ. ปริมาณขายเพิ่มขึ้น 26% YoY เป็น 93 ล้านลิตร ขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตปรับขึ้นเป็น 64% จาก 51% โดยได้แรงหนุนจากการที่ภาครัฐปรับสัดส่วนการผสมไบโอดีเซลหลักจาก B5 เป็น B7 และการส่งเสริมการใช้ B20 อย่างต่อเนื่อง ราคาน้ำมันปาล์มดิบ (CPO) ที่สูงขึ้นส่งผลให้ราคาอ้างอิง B100 เพิ่มขึ้น 17% YoY เป็น 42.99 บาท/ลิตร ขณะที่ market P2F ของ ME ทรงตัวที่ 4.27 บาท/กก. สะท้อนว่าการเติบโตของกำไรได้รับแรงขับเคลื่อนจากปริมาณขายเป็นหลัก ธุรกิจ ME คิดเป็น 65% ของ adjusted EBITDA รวมใน 3Q26

ปริมาณขาย FA ฟื้นตัว แต่อัตรากำไรอ่อนแอลง ธุรกิจ FA ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งหลังการหยุดโรงงานเพื่อเปลี่ยนสารเร่งปฏิกิริยาใน 2Q26 โดยรายได้เพิ่มขึ้น 55% QoQ และ 12% YoY เป็น 2.19 พันลบ. อัตราการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นเป็น 120% จาก 64% ขณะที่ปริมาณขายเพิ่มขึ้น 68% QoQ เป็น 27,398 ตัน อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรอ่อนตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยราคา FA เฉลี่ยลดลง 10% QoQ และ market P2F ลดลงเหลือ US$152/ตัน จาก US$252/ตัน ใน 2Q26 การอ่อนตัวดังกล่าวเป็นผลจากอุปทานที่เพิ่มขึ้น การระบายสินค้าคงคลังในอินโดนีเซีย และการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรง ส่งผลให้ปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นช่วยหนุนกำไรได้ค่อนข้างจำกัด

ส่วนแบ่งกำไรจาก JV หนุนกำไรฟื้นตัว ส่วนแบ่งกำไรจาก JV เพิ่มขึ้นเป็น 82 ลบ. จาก 57 ลบ. ใน 2Q26 และพลิกจากขาดทุน 257 ลบ. ใน 3Q25 โดยได้แรงหนุนจากปริมาณขาย FAEO ที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้กำไรยังได้แรงหนุนจากการไม่มีผลขาดทุนเพิ่มเติมจากการลงทุนในธุรกิจเอทานอล หลังจากบันทึกรายการด้อยค่าเต็มจำนวนไปแล้ว และไม่มีการตั้งสำรองสำหรับการปรับมูลค่ายุติธรรมของที่ดินจำนวน 289 ลบ. เหมือนในปีก่อน

คงคำแนะนำ NEUTRAL; ปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 6.30 บาท หลังจากผลประกอบการ 9M26 ออกมาแข็งแกร่ง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026F เพิ่มขึ้น 18% โดยหลักเกิดจากผลการดำเนินงานของธุรกิจ ME ที่แข็งแกร่งขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าการฟื้นตัวของธุรกิจ FA จะยังเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป ท่ามกลางกำลังการผลิตใหม่ในภูมิภาคและแรงกดดันด้านราคาที่ยังคงมีอยู่ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GGC และปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ลดลงจาก 7.20 บาท เป็น 6.30 บาท อ้างอิง PBV ที่ 0.6 เท่า หรือเท่ากับ -1SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี ปัจจัยหนุนกำไรเพิ่มเติมในระยะต่อไปจะขึ้นอยู่กับการฟื้นตัวของส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์และราคาขายมากกว่าอัตราการใช้กำลังการผลิต

ปัจจัยเสี่ยง: ปัจจัยเสี่ยงด้านลบที่สำคัญ ได้แก่ ความผันผวนของราคา CPO และ CPKO ซึ่งอาจส่งผลให้เกิดผลขาดทุนจากสต็อกสินค้าและส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอลง นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนของนโยบายเกี่ยวกับสัดส่วนการผสมไบโอดีเซลภาคบังคับในน้ำมันดีเซลหมุนเร็วภายในประเทศอาจทำให้อุปสงค์ ME ในระยะกลางอ่อนแอลง สำหรับปัจจัยเสี่ยงด้านบวก ได้แก่ อุปสงค์ไบโอดีเซลที่แข็งแกร่งกว่าคาด การฟื้นตัวของส่วนต่างราคา FA ที่เร็วกว่าคาด และส่วนแบ่งกำไรจาก JV ที่สูงขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	19,006	19,909	23,156	22,993	22,912
EBITDA	(Btmn)	870	354	1,322	1,407	1,563
Core profit	(Btmn)	(316)	(657)	889	987	1,138
Reported profit	(Btmn)	(265)	(684)	926	987	1,138
Core EPS	(Bt)	(0.31)	(0.64)	0.87	0.96	1.11
DPS	(Bt)	0.10	0.00	0.45	0.48	0.56
P/E, core	(x)	n.a.	n.a.	6.6	6.0	5.2
EPS growth, core	(%)	n.a.	n.a.	n.a.	11.1	15.3
P/BV, core	(x)	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE	(%)	(3.3)	(7.2)	9.7	10.0	10.9
Dividend yield	(%)	1.7	0.0	7.9	8.4	9.7
EV/EBITDA	(x)	5.5	12.6	2.9	2.2	1.3

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Nov 10) (Bt)	5.75
Target price (Bt)	6.30
Mkt cap (Btbn)	5.89
12-m high / low (Bt)	7.1 / 2.8
Avg. daily 6m (US$mn)	0.01
Foreign limit / actual (%)	37 / 0
Free float (%)	17.3
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	35.0	66.2
Relative to SET	5.4	46.5	45.1

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 4Q26F 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 Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยพัชร ธนวัฒโน, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9005
chaipat.t@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่ารายงาน ESG ของ GGC ต้องเปิดเผยข้อมูลมากกว่านี้เพื่อให้มีรายชื่อรวมอยู่ในหุ้นยั่งยืน (THSI) และได้รับคะแนนจาก Bloomberg รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับ ESG ของ GGC สามารถดูได้ในรายงานความยั่งยืนแบบบูรณาการประจำปี 2022 ของบริษัท GGC เข้าร่วมการประเมิน CDP ด้านการบริหารจัดการการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศในปี 2022 เป็นปีที่สอง และได้รับคะแนนระดับ A-

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2024)
Rank in Sector	n.a.

	CG Rating	DJSIBIC	SETESG	SET ESG Ratings
GGC	5	No	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 92.64% ในปี 2025 เทียบกับเป้าที่ 84% ซึ่งเป็นไปตามกลยุทธ์ในการบริหารจัดการด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท
- GGC ได้จัดทำกลยุทธ์ความปลอดภัย อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อม 5 ปี และบูรณาการการดำเนินงานเข้ากับมาตรฐานความปลอดภัยในระดับสากล โดยมุ่งเน้นการดำเนินงานด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัยใน 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 2025
- เรามองว่าแนวทางการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ GGC สอดคล้องกับแนวทางปฏิบัติของบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรม

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

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

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	23,156	22,993	22,912
Cost of goods sold	(Btmn)	19,379	23,120	17,119	17,873	19,094	21,514	21,390	21,165
Gross profit	**(Btmn)**	**1,545**	**1,964**	**600**	**1,133**	**815**	**1,642**	**1,603**	**1,747**
SG&A	(Btmn)	794	904	670	870	1,070	921	807	804
Other income	(Btmn)	72	81	87	109	73	60	65	70
Interest expense	(Btmn)	49	49	57	76	20	0	0	0
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**773**	**1,091**	**(40)**	**296**	**(202)**	**781**	**861**	**1,012**
Corporate tax	(Btmn)	91	136	82	45	(91)	164	172	202
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)**	**889**	**987**	**1,138**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(438)	(49)	8	52	(27)	37	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**330**	**953**	**(202)**	**(265)**	**(684)**	**926**	**987**	**1,138**
EBITDA	(Btmn)	1,534	1,744	520	870	354	1,322	1,407	1,563
Core EPS	**(Btmn)**	**0.75**	**0.98**	**(0.20)**	**(0.31)**	**(0.64)**	**0.87**	**0.96**	**1.11**
Net EPS	(Bt)	0.32	0.93	(0.20)	(0.26)	(0.67)	0.90	0.96	1.11
DPS	(Bt)	0.35	0.50	0.00	0.10	0.00	0.45	0.48	0.56

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	6,747	7,414	8,432
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**	**11,364**	**11,883**	**12,518**
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	1,262	1,256	1,246
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**	**1,720**	**1,714**	**1,704**
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**	**9,644**	**10,169**	**10,813**
BVPS	(Bt)	9.74	10.09	9.59	9.30	8.52	9.42	9.93	10.56

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	768	1,002	(209)	(316)	(657)	889	987	1,138
Depreciation and amortization	(Btmn)	712	604	502	499	536	541	546	551
Operating cash flow	(Btmn)	1,120	1,733	360	(25)	962	1,051	1,556	1,712
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	(463)	(494)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(231)**	**(127)**	**(297)**	**(30)**	**373**	**679**	**695**	**1,050**

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	7.1	7.0	7.6
Operating margin	(%)	3.6	4.2	(0.4)	1.4	(1.3)	3.1	3.5	4.1
EBITDA margin	(%)	7.3	7.0	2.9	4.6	1.8	5.7	6.1	6.8
EBIT margin	(%)	3.9	4.5	0.1	2.0	(0.9)	3.4	3.7	4.4
Net profit margin	(%)	1.6	3.8	(1.1)	(1.4)	(3.4)	4.0	4.3	5.0
ROE	(%)	7.7	9.9	(2.1)	(3.3)	(7.2)	9.7	10.0	10.9
ROA	(%)	5.7	7.4	(1.5)	(2.5)	(6.1)	8.2	8.5	9.3
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.4)
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	365	400	400
FA - sales volume	(kt)	86	97	97	104	97	95	90	90
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	9.4	10.0	7.9	8.2	8.4	10.0	9.0	9.0
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	7.5	6.3	6.3	5.1	20.3	19.6	18.2	17.2
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	18.4	30.0	21.7	21.0	23.7	26.7	11.9	11.9
FX	(Bt/US$)	31.99	35.04	34.80	35.29	32.76	32.70	33.00	33.00

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	5,456	5,185	5,369	4,660	4,695	5,489	5,566	6,434
Cost of goods sold	(Btmn)	5,011	5,012	5,186	4,374	4,521	5,260	5,043	6,048
Gross profit	**(Btmn)**	**446**	**173**	**183**	**286**	**174**	**229**	**523**	**386**
SG&A	(Btmn)	249	181	205	489	195	187	216	217
Other income	(Btmn)	19	21	20	21	11	12	20	19
Interest expense	(Btmn)	11	4	8	4	4	3	4	4
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**204**	**9**	**(11)**	**(186)**	**(14)**	**51**	**323**	**185**
Corporate tax	(Btmn)	(60)	24	(7)	(54)	(53)	13	37	7
Equity a/c profits	(Btmn)	(190)	(202)	(134)	(257)	49	29	57	82
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	**(Btmn)**	**73**	**(217)**	**(138)**	**(389)**	**87**	**67**	**343**	**261**
Extra-ordinary items	(Btmn)	77	11	(31)	5	(12)	29	8	11
Net Profit	**(Btmn)**	**150**	**(206)**	**(168)**	**(385)**	**75**	**96**	**351**	**272**
EBITDA	(Btmn)	342	140	128	(32)	118	193	434	314
Core EPS	**(Bt)**	**0.07**	**(0.21)**	**(0.13)**	**(0.38)**	**0.09**	**0.07**	**0.34**	**0.25**
Net EPS	(Bt)	0.15	(0.20)	(0.16)	(0.38)	0.07	0.09	0.34	0.27

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	5,454	5,573	5,355	5,506	5,543	6,360	6,377	6,411
Total fixed assets	(Btmn)	5,884	5,293	5,240	4,686	4,789	4,755	4,709	4,780
Total assets	**(Btmn)**	**11,338**	**10,866**	**10,595**	**10,192**	**10,332**	**11,115**	**11,086**	**11,191**
Total loans	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Total current liabilities	(Btmn)	1,354	1,202	1,099	1,089	1,155	1,847	1,447	1,278
Total long-term liabilities	(Btmn)	469	457	458	450	459	453	472	475
Total liabilities	**(Btmn)**	**1,823**	**1,659**	**1,557**	**1,539**	**1,613**	**2,301**	**1,920**	**1,753**
Paid-up capital	(Btmn)	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	9,725	8,189
Total equity	**(Btmn)**	**9,515**	**9,207**	**9,038**	**8,653**	**8,718**	**8,815**	**9,166**	**9,438**
BVPS	(Bt)	9.30	8.99	8.83	8.45	8.52	8.61	8.95	9.22

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	73	(217)	(138)	(389)	87	67	343	261
Depreciation and amortization	(Btmn)	127	126	131	151	128	139	107	125
Operating cash flow	(Btmn)	(60)	670	(1,195)	991	496	(100)	672	(479)
Investing cash flow	(Btmn)	739	(24)	110	(228)	(272)	36	(24)	(487)
Financing cash flow	(Btmn)	(604)	81	(222)	(20)	(14)	(18)	(12)	(20)
Net cash flow	**(Btmn)**	**75**	**726**	**(1,307)**	**743**	**210**	**(82)**	**636**	**(986)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	8.2	3.3	3.4	6.1	3.7	4.2	9.4	6.0
Operating margin	(%)	3.6	(0.2)	(0.4)	(4.4)	(0.5)	0.8	5.5	2.6
EBITDA margin	(%)	6.3	2.7	2.4	(0.7)	2.5	3.5	7.8	4.9
EBIT margin	(%)	3.9	0.3	(0.0)	(3.9)	(0.2)	1.0	5.9	2.9
Net profit margin	(%)	2.8	(4.0)	(3.1)	(8.3)	1.6	1.8	6.3	4.2
ROE	(%)	3.1	(9.3)	(6.0)	(17.6)	4.0	3.1	15.3	11.2
ROA	(%)	2.6	(7.8)	(5.1)	(15.0)	3.4	2.5	12.4	9.4
Net D/E	(x)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
Interest coverage	(x)	30.8	32.5	15.4	(8.4)	32.6	55.7	114.1	86.0
Debt service coverage	(x)	3.1	32.5	15.4	(8.4)	32.6	55.7	114.1	86.0

Main Assumptions

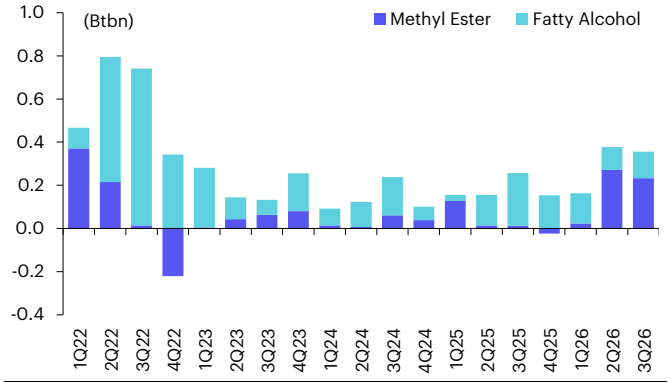
FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
ME - sales volume	(kt)	67	64	66	64	61	78	78	81
FA - sales volume	(kt)	27	22	25	24	26	28	16	27
Spread B100 - CPO	(Bt/kg)	8.4	9.5	8.1	7.8	8.0	7.5	9.7	9.4
Spread CPKO-CPO	(Bt/kg)	9.7	15.7	24.3	18.2	23.1	20.2	25.9	21.9
Spread FA-CPKO	(Bt/kg)	24.3	21.6	25.7	26.1	21.3	17.0	22.6	18.7
FX	(Bt/US$)	34.00	33.95	32.60	32.30	32.17	31.61	32.57	33.26

Figure 1: GGC – 3Q26 earnings review

	3Q25	2Q26	3Q26	%YoY	%QoQ	9M25	9M26	%YoY
P&L (Bt, mn)								
Total revenue	4,660	5,566	6,434	38.1	15.6	15,214	17,489	15.0
Gross profit	286	523	386	35.2	(26.2)	641	1,138	77.5
EBITDA	(32)	434	314	n.a.	(27.7)	236	941	298.5
Profit before extra items	(389)	343	261	n.a.	(24.0)	(744)	671	n.a.
Net Profit	**(385)**	**351**	**272**	**n.a.**	**(22.6)**	**(759)**	**719**	**n.a.**
EPS (Bt)	(0.38)	0.34	0.27	n.a.	(22.6)	(0.74)	0.70	n.a.
B/S (Bt, mn)								
Total assets	10,192	11,086	11,191	9.8	0.9	10,192	11,191	9.8
Total liabilities	1,539	1,920	1,753	13.9	(8.7)	1,539	1,753	13.9
Total equity	8,653	9,166	9,438	9.1	3.0	8,653	9,438	9.1
BVPS (Bt)	8.45	8.95	9.22	9.1	3.0	8.45	9.22	9.1
Financial ratio (%)								
Gross margin (%)	6.1	9.4	6.0	(0.1)	(3.4)	4.2	6.5	2.3
EBITDA margin (%)	(0.7)	7.8	4.9	5.6	(2.9)	1.6	5.4	3.8
Net profit margin (%)	(8.3)	6.3	4.2	12.5	(2.1)	(5.0)	4.1	9.1
ROA (%)	(15.0)	12.4	9.4	24.3	(3.0)	(9.4)	8.9	18.3
ROE (%)	(17.6)	15.3	11.2	28.8	(4.1)	(11.1)	10.6	21.7
IBD/E (X)	0.2	0.2	0.2	0.8	(2.4)	0.2	0.2	0.8

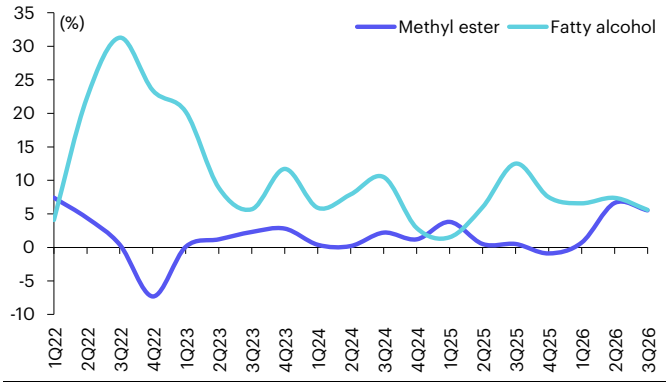
Source: GGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Adjusted EBITDA by segment



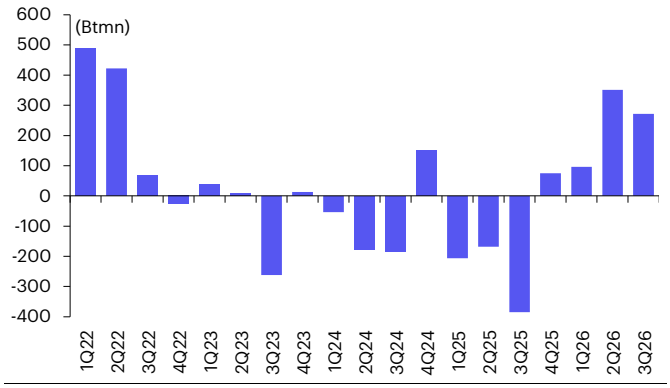
Source: GGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Adjusted EBITDA margin



Source: GGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: GGC – quarterly net profit



Source: GGC and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: GGC – PBV band



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Nov 10, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
GGC	Neutral	5.75	6.30	17.4	n.m.	6.6	6.0	(108)	n.m.	11	0.7	0.6	0.6	(7)	10	10	0.0	7.9	8.4	12.6	2.9	2.2
IVL	Outperform	22.50	30.00	36.8	n.m.	15.1	14.4	n.m.	n.m.	5	1.1	1.0	1.0	(7)	7	7	3.1	3.5	3.6	11.1	6.2	6.2
PTTGC	Outperform	40.50	63.00	60.5	n.m.	4.5	10.0	29	n.m.	(55)	0.6	0.6	0.6	(6)	13	6	1.2	4.9	5.6	16.3	4.1	5.7
Average					**n.m**	**8.7**	**10.1**	**(39)**	**n.m.**	**(12.8)**	**0.8**	**0.7**	**0.7**	**(7)**	**10**	**8**	**1.4**	**5.4**	**5.8**	**13.3**	**4.4**	**4.7**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, 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 are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.