

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที
จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg
ReutersGFPT TB
GFPT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: กำไรสุทธิสูงกว่าคาดเล็กน้อย

กำไรสุทธิ 1Q68 อยู่ที่ 638 ลบ. +37% YoY และ +67% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 9-12% จากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่สูงกว่าคาดและค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด เราคาดว่ากำไร 2Q68 จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY เนื่องจากยอดขายที่อ่อนตัวลงจากฐานส่งออกที่สูงในปีก่อนจะถูกระงับด้วยมาร์จินที่กว้างขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ระดับต่ำ แต่จะลดลง QoQ จากส่วนแบ่งกำไรจาก McKey ที่กลับสู่ระดับปกติ เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ GFPT เพิ่มขึ้น 4% เพื่อสะท้อนมาร์จินและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ดีขึ้นท่ามกลางยอดขายที่อ่อนแอ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GFPT โดยให้ราคาเป้าหมายขึ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 11.5 บาท โดยอิงกับ PE 6-7.5 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร

กำไรสุทธิ 1Q68 อยู่ที่ 638 ลบ. +37% YoY และ +67% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 9-12% จากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่สูงกว่าคาดและค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 11 ลบ. ออก กำไรปกติ 1Q68 อยู่ที่ 628 ลบ. +42% YoY และ +102% QoQ กำไรปกติที่ปรับตัวดีขึ้นได้รับปัจจัยหนุนจากยอดขายที่ดีขึ้น อัตราภาษีเงินได้ที่กว้างขึ้น ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่สูงขึ้น และอัตราภาษีที่แท้จริงที่ลดลง (ส่วนหนึ่งเกิดจากการบันทึกส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมระดับต่ำและอัตราภาษีที่สูงใน 4Q67)

รายการที่สำคัญใน 1Q68 ยอดขาย เพิ่มขึ้น 3% YoY เนื่องจากยอดขายที่ดีขึ้นในธุรกิจอาหาร (+1% YoY, การส่งออกโดยตรงเพิ่มขึ้น) และธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ (+11% YoY, ยอดขายให้กับ GFN เพิ่มขึ้น) มากเกินพอชดเชยยอดขายที่ลดลงในธุรกิจอาหารสัตว์ (-8% YoY เพราะยอดขายอาหารสัตว์น้ำลดลง) สำหรับธุรกิจอาหาร ยอดขายส่งออกโดยตรงอยู่ที่ 8,700 ลบ. +5% YoY จากการส่งออกไปยังญี่ปุ่นและมาเลเซียที่เพิ่มขึ้น แต่ -11% QoQ จากการส่งออกไปยังทุกประเทศที่ลดลง ราคาส่งออกไปยังยุโรปและญี่ปุ่นสำหรับอุตสาหกรรมปศุสัตว์เพิ่มขึ้นอยู่ที่ US\$4,200/ตัน (+5% YoY, +2% QoQ) และ US\$4,800/ตัน (+2% YoY และ QoQ) เนื่องจากราคาที่สูงขึ้นช่วยชดเชยเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น 5% YoY เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐได้บางส่วน และสัดส่วนการขายดีขึ้น ราคาผลิตภัณฑ์ฟลอยด์ได้ครองไว้ในประเทศอยู่ที่ 16.7 บาท/กก. +1% YoY และ +31% QoQ อัตราภาษีเงินได้ ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 14% +150bps YoY จากยอดขายส่งออกมาร์จินสูงที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ต่ำ อัตราภาษีที่แท้จริง อยู่ที่ 10% ต่ำกว่า 19% ใน 1Q67 และ 29% ใน 4Q67 จากการปรับปรุงรายการภาษีเงินได้รอตัดบัญชีที่เป็นบวกใน 1Q68 ตรงข้ามกับการปรับปรุงรายการภาษีเงินได้รอตัดบัญชีที่เป็นลบใน 4Q67 ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 322 ลบ. (+39% YoY, +171% QoQ) จากส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก McKey (218 ลบ., +55% YoY จากการส่งออกมากขึ้น, +165% QoQ จากการส่งออกที่เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำใน 4Q67) และ GFN (103 ลบ., +13% YoY จากการส่งออกมากขึ้น, +178% QoQ จากราคาผลิตภัณฑ์ฟลอยด์ได้ในประเทศที่ดีขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ลดลง)

แนวโน้ม เราคาดว่ากำไร 2Q68 จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY เนื่องจากยอดขายที่อ่อนตัวลงจากฐานส่งออกที่สูงในปีก่อนจะถูกระงับด้วยอัตราภาษีเงินได้ที่กว้างขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ระดับต่ำ แต่จะลดลง QoQ จากส่วนแบ่งกำไรจาก McKey ที่กลับสู่ระดับปกติ ต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ต่ำท่ามกลางราคาผลิตภัณฑ์ในประเทศระดับปานกลาง ใน 2Q68TD ราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 41 บาท/กก. (-7% YoY, +2% QoQ, สูงกว่าจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นของผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 38 บาท/กก.) และราคาผลิตภัณฑ์ไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 17 บาท/กก. (+5% YoY, +2% QoQ) ในขณะที่ราคา spot วัตถุดิบอาหารสัตว์โดยรวมใน 1Q68 ยังอยู่ในระดับต่ำ โดยราคา spot กาฬทวีปเฉลี่ยนำเข้าลดลง 24% YoY และ 9% QoQ มาอยู่ที่ 16.8 บาท/กก. แขนงนำเข้าราคา spot ข้าวโพดในประเทศที่เพิ่มขึ้น 5% YoY และ 9% QoQ มาอยู่ที่ 10.9 บาท/กก. ซึ่งบ่งชี้ว่าต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่แท้จริงของ GFPT จะลดลง เนื่องจากบริษัทเก็บสต็อกวัตถุดิบอาหารสัตว์ไว้ 3 เดือน การส่งออกชะลอตัวลง GFPT คาดว่าปริมาณขายส่งออกจะลดลงมาอยู่ที่ราว 8,200-8,300 ตัน (-8% YoY, -5% QoQ) ใน 2Q68 และต่ำกว่า 9,000 ตันเล็กน้อยใน 3Q68-4Q68 (-7% YoY) สะท้อนถึงอุปสงค์ที่ชะลอตัวลงปานกลางจากเศรษฐกิจที่เปราะบางและฐานสูงของการส่งออกไปยังยุโรปในปีก่อน โดยราคาส่งออกจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัวจาก 1Q68 ส่วนแบ่งกำไร จาก McKey จะกลับสู่ระดับปกติตั้งแต่ 2Q68 เนื่องจากไม่มีการเลื่อนการส่งออกจาก 4Q67 ไปยัง 1Q68 เกิดขึ้นอีก ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจาก GFN จะยังอยู่ในระดับสูงจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ต่ำและการส่งออกมากขึ้น ขณะที่ราคาผลิตภัณฑ์ฟลอยด์ได้ครองไว้ในประเทศจะมีความแน่นอน เนื่องจากการบริโภคภายในประเทศอาจได้รับผลกระทบจากฝนที่ตกหนัก

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในต้นทุนอาหารสัตว์และนโยบายรัฐบาล อุปทานสุกร (โปรตีนทดแทน) ที่สูงขึ้น ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	18,963	19,314	19,256	19,783	20,342
EBITDA	(Btmn)	2,577	3,124	3,296	3,362	3,440
Core profit	(Btmn)	1,292	1,877	2,123	2,194	2,279
Reported profit	(Btmn)	1,377	1,974	2,134	2,194	2,279
Core EPS	(Bt)	1.03	1.50	1.69	1.75	1.82
DPS	(Bt)	0.15	0.20	0.20	0.20	0.20
P/E, core	(x)	9.6	6.6	5.8	5.7	5.4
EPS growth, core	(%)	(36.9)	45.3	13.1	3.3	3.9
P/BV, core	(x)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	(%)	7.5	10.1	10.4	9.8	9.4
Dividend yield	(%)	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
EV/EBITDA	(x)	6.2	4.8	4.1	3.7	3.2

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data

Last close (May 13) (Bt)	9.90
Target price (Bt)	11.50
Mkt cap (Btbn)	12.41

12-m high / low (Bt)	13.4 / 8
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.74
Foreign limit / actual (%)	49 / 9
Free float (%)	66.9
Outstanding Short Position (%)	0.14

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	11.2	19.3	(24.4)
Relative to SET	4.3	24.9	(14.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,880	1,946
INVX vs Consensus (%)	13.0	12.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Flat	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.22	1/14
Environmental Score and Rank	3.88	1/14
Social Score and Rank	4.58	1/14
Governance Score and Rank	4.19	1/14

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสรา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการขยะและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกจ้าง การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัย (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) อยู่ในระดับที่ต่ำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้แสดงถึงความมุ่งมั่นในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ (การปล่อยก๊าซเรือนกระจก และการบริหารจัดการของเสียและน้ำ) แม้ว่าบริษัทได้ให้คำมั่นที่จะดำเนินการตามเป้าหมายระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์เช่นเดียวกับบริษัทอื่นๆ สำหรับประเด็นด้านสังคม สุขภาพและความปลอดภัยในสถานที่ทำงานของ GFPT ยังอยู่ในตำแหน่งที่ต่ำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยจำเป็นต้องมีการติดตามประเด็นนี้อย่างต่อเนื่อง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.22 (2023)

Rank in Sector 1/14

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- GFPT มีเป้าหมายที่จะเป็นองค์กรที่เป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 และบรรลุเป้าหมายการปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายและแนวปฏิบัติด้านสิ่งแวดล้อมขององค์กร โดยบริษัทมีแผนบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกและแผนบริหารจัดการพลังงาน แต่ยังคงขาดแผนบริหารจัดการน้ำและของเสีย
- ในปี 2566 การปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) อยู่ที่ 49,764 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (-5% YoY) ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างดำเนินการจดทะเบียนกับองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก
- ในปี 2566 ปริมาณขยะอยู่ที่ 22,033 ตัน (+4% YoY) โดยไม่มีการเปิดเผยข้อมูลขยะที่นำกลับมาใช้ซ้ำ/รีไซเคิล
- ในปี 2566 ปริมาณการใช้น้ำอยู่ที่ 2.33 ล้านลูกบาศก์เมตร (+7.8% YoY) โดยมีปริมาณการใช้น้ำที่ 46.3 ลิตรต่อไร่ 1 ตัว (เพิ่มขึ้น 7% YoY และสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 45 ลิตรต่อไร่ 1 ตัวอยู่ 3%) ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการจัดทำแผนควบคุมการใช้น้ำเพิ่มเติม
- GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้แสดงถึงความมุ่งมั่นในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ (การปล่อยก๊าซเรือนกระจก และการบริหารจัดการของเสียและน้ำ) แม้ว่าบริษัทได้ให้คำมั่นที่จะดำเนินการตามเป้าหมายระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์เช่นเดียวกับบริษัทอื่นๆ

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ GFPT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (22% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 3 คน (33% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (67% ของกรรมการทั้งคณะ) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด อย่างไรก็ตาม ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดมาจากครอบครัวเดียวกัน ซึ่งอาจจำกัดประสิทธิภาพในการกำกับดูแลธุรกิจ
- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายด้านความยั่งยืนขององค์กร แต่ยังคงขาดรายงานความยั่งยืนขององค์กร การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ GRI

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

GFPT 5 No No No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายและแนวปฏิบัติด้านการจัดหาวัตถุดิบที่ยั่งยืนตามมาตรฐานสากล โดยวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ 100% มีการจัดหาแหล่งที่มีความรับผิดชอบและได้รับการรับรองมาตรฐานสวัสดิภาพสัตว์
- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายประเมินความเสี่ยงเกี่ยวกับวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ที่อาจมีผลกระทบต่อสุขภาพและความปลอดภัยของลูกจ้าง โดยไม่มีเหตุการณ์หรือการร้องเรียนใดๆ ที่ส่งผลกระทบต่อสุขภาพและความปลอดภัยจากการบริโภคผลิตภัณฑ์
- ในปี 2566 GFPT ไม่มีนโยบายและแนวปฏิบัติเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ด้านสุขภาพและโภชนาการ โดยผลิตภัณฑ์ 80% ของบริษัทมีฉลากโภชนาการ
- ในปี 2566 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานต่อ 1 ล้านชั่วโมงทำงานอยู่ที่ 11.48 ครั้ง (เพิ่มขึ้นจาก 7.9 ครั้งในปี 2565 และสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ไม่เกิน 10 ครั้ง) ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดของกลุ่มและไม่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ผลลัพธ์นี้ทำให้ GFPT ทำการวิเคราะห์สาเหตุของอุบัติเหตุและดำเนินการตามมาตรการความปลอดภัยและกลยุทธ์ป้องกันเพิ่มเติมเพื่อปรับปรุงสภาพความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน
- ในปี 2566 อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 8% (เทียบกับ 13% ในปี 2565) ซึ่งเป็นตัวเลขต่ำสุดของอุตสาหกรรม
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในประเด็นด้านสังคมที่สำคัญ โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่ชัดเจนเกี่ยวกับการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกจ้างและพนักงาน ประเด็นเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน จำเป็นต้องมีการติดตามเพิ่มเติม

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.32	4.22
Environment Financial Materiality Score	2.73	3.88
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Electricity Used ('000 MWh)	62.63	63.75
Total Waste ('000 metric tonnes)	21.14	22.03
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Consumption ('000 cubic meters)	—	—
Social Financial Materiality Score	3.42	4.58
Human Rights Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce (%)	54.00	54.00
Number of Employees - CSR (persons)	5,367	5,525
Employee Turnover Pct (%)	21.47	8.24
Total Hours Employee Training (hours)	719,841	890,950
Governance Financial Materiality Score	4.22	4.19
Size of the Board (persons)	9	9
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	99	75
Number of Female Executives (persons)	4	3
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	3	3

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 คือที่ดีสุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	14,495	13,781	18,222	18,963	19,314	19,256	19,783	20,342
Cost of goods sold	(Btmn)	(12,361)	(12,708)	(15,354)	(16,749)	(16,645)	(16,464)	(16,934)	(17,413)
Gross profit	(Btmn)	2,133	1,073	2,868	2,213	2,669	2,792	2,849	2,929
SG&A	(Btmn)	(1,323)	(1,338)	(1,559)	(1,495)	(1,570)	(1,551)	(1,602)	(1,668)
Other income	(Btmn)	243	275	314	349	342	322	330	340
Interest expense	(Btmn)	(91)	(70)	(86)	(110)	(119)	(107)	(84)	(56)
Pre-tax profit	(Btmn)	962	(60)	1,537	956	1,322	1,456	1,493	1,545
Corporate tax	(Btmn)	(174)	(22)	(204)	(192)	(266)	(277)	(284)	(293)
Equity a/c profits	(Btmn)	355	227	718	535	834	957	999	1,042
Minority interests	(Btmn)	(5)	(2)	(2)	(6)	(13)	(13)	(13)	(14)
Core profit	(Btmn)	1,137	144	2,049	1,292	1,877	2,123	2,194	2,279
Extra-ordinary items	(Btmn)	215	65	(4)	84	96	11	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,352	209	2,044	1,377	1,974	2,134	2,194	2,279
EBITDA	(Btmn)	2,379	1,246	2,945	2,577	3,124	3,296	3,362	3,440
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.91	0.11	1.63	1.03	1.50	1.69	1.75	1.82
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.08	0.17	1.63	1.10	1.57	1.70	1.75	1.82
DPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.10	0.20	0.15	0.20	0.20	0.20	0.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	5,738	5,753	6,321	7,102	7,345	7,944	8,300	8,261
Total fixed assets	(Btmn)	14,672	15,471	17,094	18,231	18,972	19,458	20,102	20,729
Total assets	(Btmn)	20,410	21,224	23,415	25,333	26,317	27,401	28,402	28,990
Total loans	(Btmn)	3,776	4,676	4,831	5,171	4,764	3,981	2,981	1,481
Total current liabilities	(Btmn)	2,516	4,112	2,829	3,579	2,571	3,534	4,079	2,675
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,185	2,427	3,980	4,016	4,253	2,491	1,003	967
Total liabilities	(Btmn)	5,700	6,539	6,809	7,595	6,824	6,025	5,082	3,642
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	14,710	14,685	16,606	17,738	19,493	21,376	23,320	25,348
BVPS (Bt)	(Bt)	11.73	11.71	13.24	14.15	15.55	17.05	18.60	20.22

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,137	144	2,049	1,292	1,877	2,123	2,194	2,279
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,327	1,236	1,322	1,511	1,683	1,733	1,785	1,839
Operating cash flow	(Btmn)	2,550	749	2,075	2,106	2,311	3,895	3,891	4,027
Investing cash flow	(Btmn)	(2,068)	(1,551)	(1,717)	(1,731)	(1,058)	(2,219)	(2,430)	(2,466)
Financing cash flow	(Btmn)	(382)	577	(62)	(23)	(762)	(1,034)	(1,251)	(1,751)
Net cash flow	(Btmn)	100	(225)	296	352	491	642	210	(190)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	14.7	7.8	15.7	11.7	13.8	14.5	14.4	14.4
Operating margin	(%)	5.6	(1.9)	7.2	3.8	5.7	6.4	6.3	6.2
EBITDA margin	(%)	16.4	9.0	16.2	13.6	16.2	17.1	17.0	16.9
EBIT margin	(%)	7.3	0.1	8.9	5.6	7.5	8.1	8.0	7.9
Net profit margin	(%)	9.3	1.5	11.2	7.3	10.2	11.1	11.1	11.2
ROE	(%)	8.0	1.0	13.1	7.5	10.1	10.4	9.8	9.4
ROA	(%)	5.8	0.7	9.2	5.3	7.3	7.9	7.9	7.9
Net D/E	(x)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	(0.1)
Interest coverage	(x)	26.1	17.7	34.2	23.4	26.2	30.9	40.2	61.2
Debt service coverage	(x)	1.7	0.4	1.8	1.4	2.9	1.6	1.3	3.3
Payout Ratio	(%)	18.6	59.9	12.3	13.7	12.7	11.7	11.4	11.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales growth	(%)	(14.0)	(4.9)	32.2	4.1	1.9	(0.3)	2.7	2.8
Feed revenue	(Bt mn)	3,019	2,845	3,034	3,306	3,275	2,977	3,036	3,115
Farm revenue	(Bt mn)	4,708	3,827	5,313	6,549	6,435	6,630	6,830	7,036
Food revenue	(Bt mn)	6,745	7,109	9,875	9,107	9,604	9,650	9,916	10,191
Chicken meat volume	(000 tons)	103	105	110	108	117	117	118	120
FX	(Bt/US\$1)	31.3	32.0	35.1	34.8	35.3	35.3	35.3	35.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	4,853	4,771	4,793	4,527	4,839	5,051	4,898	4,649
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,284)	(4,194)	(4,190)	(3,959)	(4,149)	(4,266)	(4,271)	(3,997)
Gross profit	(Btmn)	569	577	603	568	689	785	627	652
SG&A	(Btmn)	(374)	(378)	(389)	(369)	(384)	(413)	(404)	(365)
Other income	(Btmn)	95	91	84	93	82	86	81	82
Interest expense	(Btmn)	(29)	(29)	(27)	(29)	(31)	(31)	(28)	(27)
Pre-tax profit	(Btmn)	261	262	271	262	356	427	276	343
Corporate tax	(Btmn)	(42)	(54)	(63)	(51)	(69)	(66)	(80)	(34)
Equity a/c profits	(Btmn)	118	111	198	232	278	206	119	322
Minority interests	(Btmn)	(2)	(1)	(2)	(2)	(3)	(4)	(4)	(2)
Core profit	(Btmn)	334	318	403	441	562	564	311	628
Extra-ordinary items	(Btmn)	15	1	8	25	21	(22)	72	11
Net Profit	(Btmn)	349	319	410	466	583	542	383	638
EBITDA	(Btmn)	654	699	682	672	800	611	1,042	800
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.27	0.25	0.32	0.35	0.45	0.45	0.25	0.50
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.28	0.25	0.33	0.37	0.46	0.43	0.31	0.51

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	6,826	6,472	7,098	7,469	7,886	7,853	7,345	7,264
Total fixed assets	(Btmn)	17,599	17,860	18,235	18,575	18,641	18,764	18,972	19,264
Total assets	(Btmn)	24,425	24,331	25,333	26,043	26,527	26,617	26,317	26,528
Total loans	(Btmn)	5,349	5,076	5,171	5,185	5,361	5,039	4,764	4,311
Total current liabilities	(Btmn)	3,354	2,944	3,536	3,398	3,475	3,025	2,571	2,135
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,066	4,063	4,058	4,444	4,448	4,442	4,253	4,259
Total liabilities	(Btmn)	7,420	7,006	7,595	7,842	7,923	7,467	6,824	6,394
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	17,005	17,325	17,738	18,206	18,605	19,150	19,493	20,134
BVPS (Bt)	(Bt)	13.56	13.82	14.15	14.52	14.84	15.27	15.54	16.06

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	349	319	410	466	583	542	383	638
Depreciation and amortization	(Btmn)	365	409	384	381	412	152	738	430
Operating cash flow	(Btmn)	178	898	497	1,095	205	1,092	(81)	1,212
Investing cash flow	(Btmn)	(423)	(464)	(466)	(375)	(50)	(129)	(504)	(168)
Financing cash flow	(Btmn)	(57)	(302)	67	(44)	(24)	(354)	(341)	(485)
Net cash flow	(Btmn)	(302)	132	99	676	132	609	(926)	558

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	11.7	12.1	12.6	12.6	14.2	15.5	12.8	14.0
Operating margin	(%)	4.0	4.2	4.5	4.4	6.3	7.4	4.5	6.2
EBITDA margin	(%)	13.5	14.7	14.2	14.9	16.5	12.1	21.3	17.2
EBIT margin	(%)	6.0	6.1	6.2	6.4	8.0	9.1	6.2	8.0
Net profit margin	(%)	7.2	6.7	8.6	10.3	12.1	10.7	7.8	13.7
ROE	(%)	7.9	7.4	9.2	9.8	12.2	12.0	6.4	12.7
ROA	(%)	5.5	5.2	6.5	6.9	8.5	8.5	4.7	9.5
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	22.7	24.4	24.8	22.9	25.4	19.8	37.6	29.6
Debt service coverage	(x)	1.3	1.5	1.4	1.8	1.9	1.8	3.8	5.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales growth	(%)	15.0	(5.5)	(3.1)	(0.4)	(0.3)	5.9	2.2	2.7
Feed revenue	(Bt mn)	918	826	818	809	851	811	804	741
Farm revenue	(Bt mn)	1,559	1,716	1,541	1,524	1,546	1,748	1,617	1,690
Food revenue	(Bt mn)	2,376	2,228	2,438	2,194	2,442	2,491	2,476	2,219
Chicken meat volume	(000 tons)	26	28	29	28	29	30	30	29
FX	(Bt/US\$1)	34.5	35.2	35.7	35.7	36.7	34.8	34.0	34.0

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	4,527	4,839	5,051	4,898	4,649	2.7	(5.1)
Gross profit	568	689	785	627	652	14.8	4.0
SG&A expense	(369)	(384)	(413)	(404)	(365)	(1.2)	(9.7)
Net other income/expense	93	82	86	81	82	(11.3)	1.7
Interest expense	(29)	(31)	(31)	(28)	(27)	(7.9)	(2.2)
Pre-tax profit	262	356	427	276	343	30.6	24.1
Corporate tax	(51)	(69)	(66)	(80)	(34)	(33.2)	(57.2)
Equity a/c profits	232	278	206	119	322	38.8	171.2
EBITDA	672	800	611	1,042	800	19.0	(23.2)
Core profit	441	562	564	311	628	42.4	101.9
Extra. Gain (Loss)	25	21	(22)	72	11	(56.8)	(85.0)
Net Profit	466	583	542	383	638	37.0	66.7
EPS	0.37	0.46	0.43	0.31	0.51	37.0	66.7
B/S (Btmn)							
Total assets	26,043	26,527	26,617	26,317	26,528	1.9	0.8
Total liabilities	7,842	7,923	7,467	6,824	6,394	(18.5)	(6.3)
Total equity	18,206	18,605	19,150	19,493	20,134	10.6	3.3
BVPS (Bt)	14.5	14.8	15.3	15.5	16.1	10.6	3.3
Financial ratio (%)							
Gross margin	12.6	14.2	15.5	12.8	14.0	1.5	1.2
EBITDA margin	14.9	16.5	12.1	21.3	17.2	2.4	(4.1)
Net profit margin	10.3	12.1	10.7	7.8	13.7	3.4	5.9
SG&A expense/Revenue	8.2	7.9	8.2	8.2	7.8	(0.3)	(0.4)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

Key stats	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Feed sales volume							
Animal Feed (tons)-external sales	15,400	18,100	17,600	15,400	18,900	22.7	22.7
Shrimp Feed (tons)	8,100	10,300	8,800	9,800	7,900	(2.5)	(19.4)
Aqua Feed (tons)	6,400	5,800	6,400	6,300	5,100	(20.3)	(19.0)
Total (tons)	29,900	34,200	32,800	31,500	31,900	6.7	1.3
Food sales volume							
Chicken Meat Direct Export (tons)	8,300	9,000	9,500	9,800	8,700	4.8	(11.2)
Chicken Meat Indirect Export (tons)	5,100	4,600	4,900	4,600	4,800	(5.9)	4.3
Chicken Meat Domestic (tons)	15,000	15,100	15,700	15,300	15,400	2.7	0.7
Total (tons)	28,400	28,700	30,100	29,700	28,900	1.8	(2.7)
Equity income (Bt mn)							
McKey	141	141	150	82	218	55.3	166.7
GFN	91	137	57	37	103	12.9	179.9
Total	232	278	206	119	321	38.7	170.8

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 13, 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
BTG	Outperform	24.10	27.50	18.7	19.6 7.7 7.1	n.m. 156 8	1.7 1.4 1.3	9 20 19	2.1 4.6 5.1	17.6 7.6 6.6
CPF	Outperform	26.00	30.00	19.2	11.3 8.8 8.0	n.m. 29 10	0.7 0.7 0.6	7 8 9	3.8 3.8 3.8	9.2 8.5 8.1
GFPT	Neutral	9.90	11.5	18.2	6.6 5.8 5.7	45 13	0.6 0.6 0.5	10 10 10	2.0 2.0 2.0	4.8 4.1 3.7
TU	Neutral	10.30	12.0	22.3	9.6 10.8 10.2	8 (11)	0.8 0.8 0.8	8 7 8	6.4 5.8 5.8	7.7 8.0 7.5
Average					11.8 8.3 7.7	27 47 7	1.0 0.9 0.8	8 12 11	3.6 4.1 4.2	9.8 7.1 6.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) 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) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นบริษัท เอส เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย 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, III, 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, PDJ, 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, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, 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, 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, TV, 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, WIJK, 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 published.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, III, 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, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, 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, TIDLOR, TIPCO, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, SNNP, 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, BG, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, 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, DTCI, 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, LTMH, 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, PMG, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, 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, 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, THMUJ, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.