

ไทยยูเนียน กรุ๊ป

บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

TU

Bloomberg
Reuters

TU TB
TU.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

1Q66: กำไรปกติเป็นไปตาม INVX คาด

กำไรปกติ 1Q66 ออกมาตามที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 1.1 พันลบ. -38% YoY และ -50% QoQ โดยลดลง YoY เนื่องจากยอดขายและมาร์จิ้นจากธุรกิจอาหารทะเลที่ลดลงไปหักล้างส่วนแบ่งกำไรจาก Red Lobster ที่ดีขึ้น เราคาดว่ากำไร 2Q66 จะลดลง YoY เนื่องจากธุรกิจอาหารทะเลที่อ่อนแออย่างต่อเนื่องจะหักล้างธุรกิจ Red Lobster ที่ดีขึ้น แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ TU ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่ 16.5 บาท อ้างอิง PE 15 เท่า (-1S.D. จาก PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี)

กำไรสุทธิ 1Q66 อยู่ที่ 1.0 พันลบ. -42% YoY และ -18% QoQ ต่ำกว่าตลาดคาด 20% แต่สูงกว่า INVX คาด 15% โดยเกิดจากการกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงกว่าคาด ขาดทุนพิเศษใน 1Q66 มีจำนวน 48 ลบ. ประกอบด้วยกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 215 ลบ. ซึ่งถูกหักล้างโดยการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นบุริมสิทธิใน Red Lobster จำนวน 264 ลบ. อันเป็นผลมาจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นในสหรัฐฯ หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติ 1Q66 อยู่ที่ 1.1 พันลบ. -38% YoY และ -50% QoQ โดยกำไรปกติที่ลดลง YoY เกิดจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงเพราะถูกกดดันโดยปริมาณการขายที่ลดลงเนื่องจากลูกค้าชะลอคำสั่งซื้อใหม่สืบเนื่องมาจากระยะเวลาที่ใช้ในการขนส่งสินค้าทางเรือที่กลับสู่ภาวะปกติและราคาปลากุ้งระดับสูง และกำไรจาก ITC ที่ลดลงจากการลดสัดส่วนการถือหุ้นลงจาก 98% สู่ 78% ไปหักล้างส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นจาก Red Lobster

รายการที่สำคัญใน 1Q66 ยอดขาย ลดลง 10% YoY เพราะได้รับผลกระทบจากปริมาณการขายที่ลดลง (-10% YoY) ในทุกกลุ่มธุรกิจหลัก นำโดยธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (-22% YoY) ตามด้วยธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น (-15% YoY) และธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (-2% YoY) จากการระบายสินค้าคงคลัง ซึ่งไปหักล้างราคาผลิตภัณฑ์ที่ปรับขึ้นเล็กน้อย อัตรากำไรขั้นต้น ลดลงสู่ 15.1% (-250bps YoY) โดยลดลงในทุกกลุ่มธุรกิจหลัก โดยมีสาเหตุมาจากปริมาณการขายที่ลดลง สัดส่วนการขายสินค้าที่แพง และต้นทุนวัตถุดิบระดับสูง โดยเฉพาะปลากุ้ง (+6% YoY) และปลาแซลมอน (+33% YoY) Red Lobster สร้างส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงาน (ไม่รวมผลกระทบจากการปรับมูลค่าทางบัญชีของสัญญาเช่า) จำนวน 121 ลบ. (เทียบกับ -243 ลบ. ใน 1Q65 และ -344 ลบ. ใน 4Q65) เพิ่มขึ้น YoY จากฐานจำนวนลูกค้าระดับต่ำในปีก่อนสืบเนื่องมาจากสถานการณ์ COVID และการประสบความสำเร็จของแคมเปญ Lobsterfest ในปีนี้ และเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

เป้าหมายปี 2566 ธุรกิจอาหารทะเล ปริมาณการขายได้รับผลกระทบ YoY ต่อเนื่องใน 2Q66TD จากอุปสงค์ที่ชะลอตัวลง เนื่องจากระยะเวลาที่ใช้ในการขนส่งสินค้าทางเรือกลับสู่ภาวะปกติ แม้ว่าจะค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยคาดว่าสถานการณ์จะดีขึ้นใน 2H66 ราคาปลากุ้งที่อ่อนแอ (spot price) เพิ่มขึ้นสู่ US\$1,980/ตัน ในเดือนมี.ค. (+9% YoY, +10% MoM) โดยมีสาเหตุมาจากการจับปลาได้ลดลงในสภาพอากาศที่แปรปรวน TU คาดว่าราคาปลากุ้งที่อ่อนแอ (spot price) จะทรงตัวอยู่ในระดับสูงใน 2Q66 ก่อนที่จะลดลง HoH จากสภาพอากาศที่ดีขึ้นใน 2H66 สำหรับปี 2566 TU ยังคงเป้าหมายยอดขายเติบโต 3-4% YoY และคงเป้าอัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ 17.5-18% Red Lobster TU ยังคงเป้าส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานในปี 2566 ของ Red Lobster ไว้ที่ -600 ลบ. (จาก -1.2 พันลบ. ในปี 2565) โดยได้รับการสนับสนุนจากการนำเสนอเมนูในราคาที่เข้าถึงได้มากขึ้น การจัดโปรโมชั่นที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น การปรับราคา (มีผลตั้งแต่เดือนส.ค. 2565) และต้นทุนวัตถุดิบบางอย่างที่ลดลง เช่น คีโอบสเตอร์ การดำเนินงานของ Red Lobster ในปี 2566TD เป็นไปตามเป้าหมายของบริษัท งานสำคัญเร่งด่วนในระยะสั้นของบริษัท คือ การพลิกฟื้นธุรกิจให้เป็นไปตามคำมั่นที่ไว้กับเจ้าหนี้ของ Red Lobster ที่จะสร้าง EBITDA ให้ถึงเป้าที่ US\$60 ล้านใน 1H66 TU ยังคงเป้ารายได้เงินปันผลจากหุ้นบุริมสิทธิของ Red Lobster ไว้ที่ศูนย์ในปี 2566 (เทียบกับศูนย์ในปี 2565 และ 1.2 พันลบ. ในปี 2564) สะท้อนถึงอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นในสหรัฐฯ

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: แรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และการแข็งค่าของเงินบาท

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	141,048	155,586	162,304	169,977	178,445
EBITDA	(Btmn)	14,579	14,751	14,572	15,101	15,804
Core profit	(Btmn)	7,467	7,755	6,608	6,735	7,081
Reported profit	(Btmn)	8,013	7,138	5,412	6,135	6,481
Core EPS	(Bt)	1.54	1.60	1.35	1.38	1.46
DPS	(Bt)	0.95	0.84	0.84	0.84	0.84
P/E, core	(x)	8.8	8.5	10.0	9.8	9.3
EPS growth, core	(%)	16.9	4.0	(15.4)	2.0	5.4
P/BV, core	(x)	1.0	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	12.7	10.3	7.4	7.4	7.6
Dividend yield	(%)	7.0	6.2	6.2	6.2	6.2
FCF yield	(x)	(13.2)	(6.3)	8.2	5.4	5.9
EV/EBIT	(x)	12.0	10.5	10.8	10.4	9.9
EBIT growth, core	(%)	6.6	0.3	(3.0)	3.9	5.4
EV/CE	(x)	1.6	1.2	1.2	1.1	1.1
ROCE	(%)	9.9	9.8	8.6	8.1	8.0
EV/EBITDA	(x)	8.5	7.4	7.5	7.3	7.0
EBITDA growth	(%)	6.4	1.2	(1.2)	3.6	4.7

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 3) (Bt)	13.60
Target price (Bt)	16.50
Mkt cap (Btmn)	64.90
Mkt cap (US\$mn)	1,919

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.35
Sector % SET	0.42
Shares issued (mn)	4,772
Par value (Bt)	0.25
12-m high / low (Bt)	19.1 / 13.1
Avg. daily 6m (US\$mn)	11.11
Foreign limit / actual (%)	45 / 25
Free float (%)	65.2
Dividend policy (%)	≥ 50

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI) Not Included

ESG Bloomberg Score	64.21
Environmental Score	50.08
Social Score	52.60
Governance Score	89.86

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	(16.0)	(19.5)
Relative to SET	4.0	(7.9)	(13.3)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	64.21 (2021)
Rank in Sector	1/55

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
TU	5	Yes	No

Source: Thai IOD, The Dow Jones Industrial Average, SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2568 แหล่งงู่น้ำของ TU จะมาจากเรือและชีพพลายเออร์ที่แสดงให้เห็นถึงแนวปฏิบัติที่ดีที่สุดในการป้องกันการประมงผิดกฎหมาย (IUU fishing) และการใช้แรงงานทาสสมัยใหม่ และนำระบบตรวจสอบทางอิเล็กทรอนิกส์มาใช้กับเรือประมงงู่น้ำที่อยู่ในของห่วงโซ่อุปทานของ TU ให้ครบ 100%
- ภายในปี 2568 บริษัทตั้งเป้าลดการสูญเสียอาหารในการดำเนินงานลง 50% และจัดหาน้ำมันปาล์มผ่านการรับรอง 100%
- TU วางแผนที่จะเปลี่ยนแหล่งเงินทุนระยะยาวจากแหล่งเงินทุนแบบดั้งเดิม 100% ในปี 2563 มาใช้แหล่งเงินทุนที่ส่งเสริมความยั่งยืนในสัดส่วน 50% (เช่น สินเชื่อและหุ้นกู้ที่เชื่อมโยงกับการดำเนินงานด้านความยั่งยืน) ในปี 2565 และ 75% ภายในปี 2568 KPI ด้านความยั่งยืนที่เชื่อมโยงกับอัตราดอกเบี้ย คือ: 1) การขึ้นทะเบียนใน Dow Jones Sustainability Index (DJSI) Emerging Markets และได้รับการจัดอันดับเป็น 10 บริษัทแรกของ DJSI Food Products Industry Index; 2) การลดความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งหมดให้ได้ 4% ต่อปี; และ 3) การเพิ่มการตรวจสอบด้วยวิธีอิเล็กทรอนิกส์ และ/หรือ มีผู้สังเกตการณ์ตรวจสอบบนเรือประมงปลาทูน่าให้ได้ 5% ต่อปี จากฐาน 75% ในปี 2563 สู่ 100% ในปี 2568 โดยตั้งเป้าวัดผล KPI ทั้งหมดในปี 2566 และปี 2569

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2564 TU ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และ Anti-Corruption Progress Indicator ได้รับการรับรอง
- ในปี 2564 คณะกรรมการของ TU ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน ในจำนวนนี้มีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (50% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (42% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และ 2 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (17% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- เมื่อวันที่ 1 เม.ย. 2565 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ด.) ได้เผยแพร่ข่าวเกี่ยวกับการใช้มาตรการลงโทษทางแพ่งกรณีซื้อหุ้น TU โดยอาศัยข้อมูลภายในนั้น TU ได้แจ้งว่าบริษัทได้ตรวจสอบข้อมูลทั้งหมดโดยละเอียดแล้ว และไม่พบหลักฐานใดๆ ที่บ่งชี้ถึงการซื้อหุ้นโดยใช้ข้อมูลภายในแต่อย่างใด โดยบริษัทขอยืนยันว่าบริษัทให้ความสำคัญและยึดมั่นในหลักบรรษัทภิบาลมาโดยตลอด และจะมุ่งมั่นรักษามาตรฐานการจัดการด้านบรรษัทภิบาลรวมถึงปรับปรุงมาตรฐานให้ทันสมัยตามมาตรฐานสากลอยู่เสมอ TU แจ้งว่า จากบุคคล 9 รายที่มีชื่อในข่าวการซื้อหุ้นโดยใช้ข้อมูลภายใน มีเพียง 2 ท่านที่ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและผู้บริหารของ TU โดยทั้งสองท่านประสงค์จะลาออกเพื่อแสดงความบริสุทธิ์ใจและป้องกันไม่ให้เกิดผลกระทบด้านลบต่อบริษัท โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 18 เม.ย. 2565 เป็นต้นไป

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- TU มุ่งมั่นที่จะจัดหาการจ้างงานที่ปลอดภัย ถูกกฎหมาย และได้รับการคัดเลือกอย่างอิสระในโรงงานและในห่วงโซ่อุปทานของบริษัทเอง โดยมีหน้าที่รับผิดชอบในการปรับปรุงคุณภาพชีวิตของผู้ที่อาศัยและทำงานในภูมิภาคที่บริษัทดำเนินการ
- TU มุ่งมั่นสู่การมีสัดส่วนผู้บริหารชาย-หญิง 50/50 ในทุกระดับภายในปี 2568 โดยเฉพาะอย่างยิ่งในตำแหน่งผู้บริหารระดับสูง/ผู้บริหาร (เทียบกับการมีสัดส่วนผู้บริหารเพศหญิง 46% และ 12% ต่อจำนวนผู้บริหารทั้งหมด และจำนวนผู้บริหารระดับสูงในปี 2564)

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	63.74	64.21
Environment	48.66	50.08
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	311.43	323.49
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	183.04	188.12
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	—	3,785.76
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,180.67	1,208.99
Renewable Energy Use ('000 MWh)	75.03	121.63
Total Waste ('000 metric tonnes)	84.23	66.42
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	50.63	32.25

Social	52.60	52.60
Pct Women in Management (%)	12.00	12.00
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.48	0.39
Number of Employees – CSR (persons)	44,101	44,705
Employee Turnover Pct (%)	17.49	13.23
Total Hours Spent for Employee Training (hours)	260,196	299,524

Governance	89.86	89.86
Size of the Board (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	6	6
Number of Board Meetings for the Year (times)	7	5
Board Meeting Attendance Pct (%)	92	95
Number of Female Executives (persons)	1	0
Number of Women on Board (persons)	0	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	133,285	126,275	132,402	141,048	155,586	162,304	169,977	178,445
Cost of goods sold	(Btmn)	(114,393)	(106,041)	(108,985)	(115,167)	(128,192)	(134,857)	(141,274)	(148,224)
Gross profit	(Btmn)	18,892	20,234	23,418	25,881	27,394	27,447	28,703	30,221
SG&A	(Btmn)	(14,386)	(14,327)	(15,596)	(17,366)	(19,070)	(19,476)	(20,397)	(21,413)
Other income	(Btmn)	1,861	1,812	1,928	1,881	2,103	2,149	2,207	2,272
Interest expense	(Btmn)	(2,025)	(2,056)	(1,724)	(1,730)	(1,998)	(2,115)	(2,107)	(2,116)
Pre-tax profit	(Btmn)	4,341	5,664	8,025	8,665	8,430	8,004	8,407	8,964
Corporate tax	(Btmn)	(208)	(676)	(724)	(795)	621	(60)	(588)	(896)
Equity a/c profits	(Btmn)	292	591	(527)	(145)	(1,030)	(330)	(30)	120
Minority interests	(Btmn)	(398)	(352)	(263)	(259)	(265)	(1,006)	(1,054)	(1,106)
Core profit	(Btmn)	4,027	5,227	6,511	7,467	7,755	6,608	6,735	7,081
Extra-ordinary items	(Btmn)	(771)	(1,412)	(264)	546	(617)	(1,196)	(600)	(600)
Net Profit	(Btmn)	3,256	3,816	6,246	8,013	7,138	5,412	6,135	6,481
EBITDA	(Btmn)	9,356	11,410	13,705	14,579	14,751	14,572	15,101	15,804
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.84	1.10	1.32	1.54	1.60	1.35	1.38	1.46
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.68	0.80	1.26	1.66	1.47	1.10	1.25	1.33
DPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.47	0.72	0.95	0.84	0.84	0.84	0.84

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	59,021	59,547	60,465	74,863	87,625	90,754	93,456	96,319
Total fixed assets	(Btmn)	82,895	82,362	84,110	91,741	94,945	93,950	94,663	95,268
Total assets	(Btmn)	141,916	141,909	144,575	166,604	182,569	184,705	188,119	191,587
Total loans	(Btmn)	64,346	59,905	58,415	71,041	59,495	58,426	57,876	56,876
Total current liabilities	(Btmn)	43,527	35,808	44,013	48,081	36,824	42,510	37,689	48,223
Total long-term liabilities	(Btmn)	51,895	54,306	44,825	56,309	57,614	52,562	58,572	48,936
Total liabilities	(Btmn)	95,422	90,114	88,838	104,391	94,438	95,072	96,262	97,159
Paid-up capital	(Btmn)	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193
Total equity	(Btmn)	46,494	51,795	55,737	62,213	88,131	89,633	91,857	94,428
BVPS (Bt)	(Bt)	9.74	10.85	11.82	13.36	18.93	19.25	19.73	20.28

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	4,027	5,227	6,511	7,467	7,755	6,608	6,735	7,081
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,989	3,691	3,955	4,184	4,324	4,453	4,587	4,725
Operating cash flow	(Btmn)	12,866	11,755	13,432	6,292	5,871	7,883	8,743	9,054
Investing cash flow	(Btmn)	(3,403)	(4,485)	(3,736)	(8,104)	(5,415)	(2,672)	(5,299)	(5,330)
Financing cash flow	(Btmn)	(8,704)	(4,028)	(8,203)	4,583	2,742	(4,979)	(4,460)	(4,910)
Net cash flow	(Btmn)	759	3,242	1,597	2,737	3,218	233	(1,016)	(1,186)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	14.2	16.0	17.7	18.3	17.6	16.9	16.9	16.9
Operating margin	(%)	3.4	4.7	5.9	6.0	5.4	4.9	4.9	4.9
EBITDA margin	(%)	7.0	9.0	10.4	10.3	9.5	9.0	8.9	8.9
EBIT margin	(%)	4.8	6.1	7.4	7.4	6.7	6.2	6.2	6.2
Net profit margin	(%)	2.4	3.0	4.7	5.7	4.6	3.3	3.6	3.6
ROE	(%)	8.5	10.6	12.1	12.7	10.3	7.4	7.4	7.6
ROA	(%)	2.8	3.7	4.5	4.8	4.4	3.6	3.6	3.7
Net D/E	(x)	1.3	1.1	0.9	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest coverage	(x)	4.6	5.6	7.9	8.4	7.4	6.9	7.2	7.5
Debt service coverage	(x)	0.4	0.7	0.6	0.6	1.0	0.8	1.2	0.7
Payout Ratio	(%)	58.6	58.8	57.1	57.3	57.2	76.5	67.0	63.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Sales growth in THB	(%)	(1.2)	(5.3)	4.9	6.5	10.3	4.3	4.7	5.0
Sales value	(mn US\$)	4,126	4,073	4,230	4,410	4,438	4,637	4,856	5,098
Sales volume	('000 tons)	876	892	942	931	973	1,002	1,035	1,071
Sales volume growth	(%)	14.97	1.93	5.56	(1.15)	4.45	3.02	3.25	3.51
GPM (%)	(US\$/ton)	14.33	16.02	17.74	18.35	17.55	16.91	16.89	16.94
FX	(Bt/US\$1)	32.3	31.0	31.3	32.0	35.1	35.0	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total revenue	(Btmn)	35,883	35,539	38,501	36,272	38,946	40,756	39,613	32,652
Cost of goods sold	(Btmn)	(29,078)	(29,148)	(31,324)	(29,917)	(32,173)	(33,357)	(32,744)	(27,735)
Gross profit	(Btmn)	6,805	6,391	7,177	6,355	6,772	7,399	6,868	4,917
SG&A	(Btmn)	(4,176)	(4,506)	(5,047)	(4,688)	(4,834)	(5,064)	(4,484)	(4,121)
Other income	(Btmn)	436	452	568	524	521	451	607	472
Interest expense	(Btmn)	(434)	(444)	(455)	(445)	(465)	(517)	(571)	(532)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,631	1,893	2,244	1,746	1,994	2,269	2,421	734
Corporate tax	(Btmn)	(231)	(251)	(61)	188	127	136	170	242
Equity a/c profits	(Btmn)	(74)	(3)	(244)	(177)	(283)	(256)	(313)	231
Minority interests	(Btmn)	(93)	(78)	(51)	(15)	(48)	(63)	(140)	(137)
Core profit	(Btmn)	2,233	1,561	1,887	1,741	1,790	2,087	2,137	1,070
Extra-ordinary items	(Btmn)	110	376	43	4	(166)	444	(899)	(48)
Net Profit	(Btmn)	2,343	1,937	1,930	1,746	1,624	2,530	1,238	1,022
EBITDA	(Btmn)	4,099	3,406	3,787	3,212	3,508	3,972	4,059	2,316
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.46	0.32	0.39	0.36	0.37	0.43	0.44	0.21
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.49	0.40	0.40	0.36	0.33	0.53	0.25	0.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total current assets	(Btmn)	66,724	68,594	74,863	72,241	77,941	81,889	87,625	84,364
Total fixed assets	(Btmn)	87,146	93,092	91,741	91,431	93,474	97,031	94,945	96,930
Total assets	(Btmn)	153,870	161,687	166,604	163,672	171,415	178,920	182,569	181,294
Total loans	(Btmn)	63,327	67,696	71,041	66,931	70,646	73,907	59,495	61,846
Total current liabilities	(Btmn)	51,868	52,302	48,081	39,506	47,327	53,886	36,824	39,373
Total long-term liabilities	(Btmn)	43,776	50,871	56,309	59,610	61,220	61,392	57,614	53,888
Total liabilities	(Btmn)	95,644	103,174	104,391	99,116	108,547	115,278	94,438	93,261
Paid-up capital	(Btmn)	37,038	36,805	36,927	40,098	39,359	39,952	39,784	42,253
Total equity	(Btmn)	58,226	58,513	62,213	64,556	62,868	63,642	88,131	88,033
BVPS (Bt)	(Bt)	12.51	12.57	13.36	13.87	13.51	13.67	18.93	18.95

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Core Profit	(Btmn)	2,343	1,937	1,930	1,746	1,624	2,530	1,238	1,022
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,034	1,069	1,089	1,022	1,049	1,186	1,067	1,049
Operating cash flow	(Btmn)	2,497	882	2,281	(2,860)	1,500	1,814	5,418	654
Investing cash flow	(Btmn)	(1,533)	(3,920)	(1,803)	(556)	(814)	(1,169)	(2,875)	(4,272)
Financing cash flow	(Btmn)	1,251	989	4,400	(4,447)	78	(387)	7,498	171
Net cash flow	(Btmn)	2,214	(2,050)	4,877	(7,863)	764	257	10,040	(3,447)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Gross margin	(%)	19.0	18.0	18.6	17.5	17.4	18.2	17.3	15.1
Operating margin	(%)	7.3	5.3	5.5	4.6	5.0	5.7	6.0	2.4
EBITDA margin	(%)	11.4	9.6	9.8	8.9	9.0	9.7	10.2	7.1
EBIT margin	(%)	8.5	6.6	7.0	6.0	6.3	6.8	7.6	3.9
Net profit margin	(%)	6.5	5.4	5.0	4.8	4.2	6.2	3.1	3.1
ROE	(%)	15.5	10.7	12.5	11.0	11.2	13.2	11.3	4.9
ROA	(%)	6.0	4.0	4.6	4.2	4.3	4.8	4.7	2.4
Net D/E	(x)	1.0	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	0.5	0.6
Interest coverage	(x)	9.4	7.7	8.3	7.2	7.5	7.7	7.1	4.3
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6	1.1	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales growth in THB	(%)	8.6	2.2	15.1	16.5	8.5	14.7	2.9	(10.0)
Sales value	(mn US\$)	1,144	1,080	1,153	1,097	1,132	1,119	1,089	963
Sales volume	('000 tons)	242	231	236	235	245	249	244	209
Sales volume growth	(%)	2.80	(5.69)	(0.92)	5.71	0.90	8.13	3.33	(10.89)
GPM (%)	(US\$/ton)	18.96	17.98	18.64	17.52	17.39	18.15	17.34	15.06
FX	(Bt/US\$1)	31.4	32.9	33.4	33.1	34.4	36.4	36.4	33.9

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	36,272	38,946	40,756	39,613	32,652	(10.0)	(17.6)
Total cost of goods sold	(29,917)	(32,173)	(33,357)	(32,744)	(27,735)	(7.3)	(15.3)
Gross profit	6,355	6,772	7,399	6,868	4,917	(22.6)	(28.4)
SG&A expense	(4,688)	(4,834)	(5,064)	(4,484)	(4,121)	(12.1)	(8.1)
Net other income/expense	524	521	451	607	472	(10.0)	(22.3)
Interest expense	(445)	(465)	(517)	(571)	(532)	19.7	(6.7)
Pre-tax profit	1,746	1,994	2,269	2,421	734	(57.9)	(69.7)
Corporate tax	188	127	136	170	242	28.7	42.3
Equity a/c profits	(177)	(283)	(256)	(313)	231	(230.3)	(173.7)
Minority interests	(15)	(48)	(63)	(140)	(137)	815.7	(1.8)
EBITDA	3,212	3,508	3,972	4,059	2,316	(27.9)	(42.9)
Core profit	1,741	1,790	2,087	2,137	1,070	(38.6)	(49.9)
Extra. Gain (Loss)	4	(166)	444	(899)	(48)	(1,175.4)	(94.7)
Net Profit	1,746	1,624	2,530	1,238	1,022	(41.5)	(17.5)
EPS	0.36	0.33	0.53	0.25	0.20	(43.2)	(18.4)
B/S (Btmn)							
Total assets	163,672	171,415	178,920	182,569	181,294	10.8	(0.7)
Total liabilities	99,116	108,547	115,278	94,438	93,261	(5.9)	(1.2)
Total equity	64,556	62,868	63,642	88,131	88,033	36.4	(0.1)
BVPS (Bt)	13.9	13.5	13.7	18.9	18.9	36.6	0.1
Financial ratio (%)							
Gross margin	17.5	17.4	18.2	17.3	15.1	-2.5	-2.3
EBITDA margin	8.9	9.0	9.7	10.2	7.1	-1.8	-3.2
Net profit margin	4.8	4.2	6.2	3.1	3.1	-1.7	0.0
SG&A expense/Revenue	12.9	12.4	12.4	11.3	12.6	-0.3	1.3

Source: InnovestX Research

Figure 2: Earnings breakdown by business unit and Red Lobster contribution

Key statistics	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales value (Bt mn)							
Ambient Seafood	15,527	16,912	16,985	17,086	15,225	(1.9)	(10.9)
Frozen & chilled seafood & related biz	13,790	13,900	14,820	14,453	11,684	(15.3)	(19.2)
Pet care	4,472	5,442	6,210	5,568	3,495	(21.9)	(37.2)
Value added and others	2,483	2,691	2,741	2,505	2,248	(9.5)	(10.3)
Total sales value	36,272	38,946	40,756	39,613	32,652	(10.0)	(17.6)
Sales volume (tons)							
Ambient Seafood	91,967	90,347	84,948	87,827	76,988	(16.3)	(12.3)
Frozen & chilled seafood & related biz	64,146	71,086	73,704	65,352	60,768	(5.3)	(7.0)
Pet care	29,645	34,776	38,405	37,485	23,562	(20.5)	(37.1)
Value added and others	49,169	48,320	52,184	53,313	48,032	(2.3)	(9.9)
Total sales volume	234,927	244,529	249,241	243,976	209,350	(10.9)	(14.2)
GPM (%)							
Ambient Seafood	21.7	19.5	22.9	21.2	18.0	(3.7)	(3.2)
Frozen & chilled seafood & related biz	9.3	6.6	6.4	8.8	7.9	(1.4)	(0.9)
Pet care	24.3	30.1	27.1	23.3	18.0	(6.3)	(5.3)
Value added and others	24.4	27.3	32.4	27.3	27.3	2.9	-
Total GPM (%)	17.5	16.9	18.2	17.3	15.1	(2.4)	(2.2)
Reb lobster's contribution to TU (Bt mn)							
Share of profit (loss) from operations	(243)	(281)	(339)	(344)	121	n.a.	n.a.
Share of profit (loss) from lease adjustment	(92)	(102)	(117)	(112)	(101)	n.a.	n.a.
Other income	318	264	295	319	318	n.a.	n.a.
Finance costs	(114)	(112)	(113)	(115)	(138)	n.a.	n.a.
Income tax	206	100	66	222	252	n.a.	n.a.
Net income, recurring	75	(130)	(207)	(29)	452	n.a.	n.a.
One-off items	-	(424)	(295)	(319)	(318)	n.a.	n.a.
Net income	75	(554)	(502)	(348)	134	n.a.	n.a.

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 3, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BTG	Neutral	22.40	30.0	36.3	4.6	12.4	11.7	293	(63)	6	1.2	1.4	1.3	34	12	12	21.5	2.4	2.6	2.8	9.7	9.2
CPF	Neutral	20.40	26.0	30.6	15.8	25.1	22.5	14,094	(37)	12	0.5	0.5	0.5	4	2	3	3.7	3.2	3.2	10.2	10.8	10.9
GFPT	Neutral	10.50	14.0	35.5	6.4	9.4	8.7	1,324	(32)	9	0.8	0.7	0.7	13	8	8	1.9	2.1	2.3	5.7	6.5	6.0
TU	Neutral	13.60	16.5	27.5	8.5	10.0	9.8	4	(15)	2	0.7	0.7	0.7	10	7	7	6.2	6.2	6.2	7.4	7.5	7.3
Average					8.9	14.2	13.2	3,929	(37)	7	0.8	0.8	0.8	15	7	7	8.3	3.5	3.6	6.5	8.6	8.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในการตัดสินใจ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFECO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTec, TACC, TASCO*, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE*, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN*, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLO, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEx, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NCL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPU, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFECO, SECURE, SENAJ, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNBI, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSL, TSM, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWJ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.