

ไทยยูเนียน กรุ๊ป

บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

TU

Bloomberg
Reuters

TU TB
TU.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

3Q66: กำไรสูงกว่าคาดเพราะมาร์จิน

กำไรปกติ 3Q66 อยู่ที่ 1.5 พันลบ. -16% YoY แต่ +18% QoQ สูงกว่าคาด เพราะอัตรากำไรขึ้นได้ในธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็นดีกว่าคาด ด้วยเหตุนี้ เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2566 เพิ่มขึ้น 7% กำไรปกติ 4Q66 มีแนวโน้มที่จะลดลง YoY จากยอดขายที่หดตัว ตามปริมาณการขายที่ลดลงและการปรับลดขนาดของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็นในสหรัฐฯ และ QoQ จากอัตรากำไรขึ้นต้นที่ลดลงเพราะราคาวัตถุดิบที่จะลดลงตามต้นทุนปลาที่ลดลง ประกอบกับยังมีผลขาดทุนต่อเนื่องจาก Red Lobster เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นและแนวโน้มอุตสาหกรรมร้านอาหารในสหรัฐฯ ที่เผชิญกับความท้าทายจากเศรษฐกิจที่ประปราย แผนฟื้นฟูกิจการใหม่สำหรับ Red Lobster ซึ่งจะประกาศในช่วงต้นปี 2567 จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ TU ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2567 ที่ปรับใหม่เป็น 16 บาท (จาก 15 บาท) อ้างอิง PE 16 เท่า (PE เดิม 10 ปี)

กำไรสุทธิ 3Q66 อยู่ที่ 1.2 พันลบ. -52% YoY แต่ +17% QoQ สูงกว่าคาด โดยเกิดจากอัตรากำไรขึ้นต้นที่แข็งแกร่งในธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น หากไม่รวมขาดทุนพิเศษจำนวน 298 ลบ. (หลักๆ เป็นขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน) กำไรปกติ 3Q66 อยู่ที่ 1.5 พันลบ. -16% YoY เนื่องจากยอดขายที่ลดลงและส่วนแบ่งกำไรจาก Red Lobster ที่อ่อนแอลงไปหักล้างอัตรากำไรขึ้นต้นที่ดีขึ้น แต่ +18% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

รายการที่สำคัญใน 3Q66 ยอดขาย ลดลง 17% YoY เพราะได้รับผลกระทบจากปริมาณการขายที่ลดลง (-15% YoY) ในทุกกลุ่มธุรกิจหลัก จากการการระบายสินค้าคงคลังและชะลอคำสั่งซื้อใหม่เพื่อสะท้อนราคาปลาทูน่าระดับสูง (+8% YoY) รายได้จากค่าขนส่งที่ลดลง (-1.5% YoY) และการปรับลดขนาดของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็นในสหรัฐฯ อัตรากำไรขึ้นต้น เพิ่มขึ้นสู่ 18.4% (+20bps YoY) เนื่องจากมาร์จินที่กว้างขึ้นจากธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็นจากการปรับลดขนาดของธุรกิจที่ทำให้มาร์จินต่ำในสหรัฐฯ และราคาไก่ที่ลดลง (-22% YoY) มากเกินพอชดเชยมาร์จินที่แคบลงในธุรกิจอื่นๆ จากปริมาณการขายที่ลดลง สัดส่วนการขายสินค้าที่น้อยลง และต้นทุนวัตถุดิบปลาที่เพิ่มขึ้น Red Lobster สร้างส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงาน (ไม่รวมผลกระทบจากการปรับมูลค่าทางบัญชีของสัญญาเช่า) จำนวน -395 ลบ. (เทียบกับ -339 ลบ. ใน 3Q65 และ -94 ลบ. ใน 2Q66) แย้งลงเนื่องจากผลกระทบจากการจัดโปรโมชันราคาไปหักล้างจำนวนลูกค้าที่เพิ่มขึ้น (+2% QoQ, +4% YoY)

เป้าหมายใหม่ ธุรกิจอาหารทะเล: TU ปรับเป้าหมายปี 2566 ลดลงสู่ระดับที่หดตัวลง 10-12% YoY (เทียบกับเป้าหมายนี้ที่ -5-6% YoY) แต่คงเป้าอัตรากำไรขึ้นต้นไว้ที่ 16.5-17.5% บริษัทคาดว่ายอดขาย 4Q66 จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปริมาณการขายในธุรกิจรับจ้างผลิต (OEM) ที่ดีขึ้น โดยได้แรงหนุนจากราคา spot ปลาทูน่าท้องแถบที่ลดลงสู่ US\$1,600/ตัน ในเดือนต.ค. (-11% QoQ แต่ทรงตัว YoY) แต่ยังคงลดลง YoY จากปริมาณการขายที่ลดลงเนื่องจากลูกค้าเก็บสินค้าคงคลังระดับต่ำ (จากระยะเวลาที่ใช้ในการขนส่งสินค้าทางเรือกลับสู่ภาวะปกติและเศรษฐกิจที่ประปราย) และการปรับลดขนาดของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็นในสหรัฐฯ (เริ่มใน 2Q66, กระทบยอดขาย 5% YoY) ใน 4Q66 TU ประเมินว่าอัตรากำไรขึ้นต้นจะอ่อนตัวลง QoQ จากราคาขายวัตถุดิบ OEM ในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปที่ลดลงตามต้นทุนปลาที่ลดลง และอัตรากำไรขึ้นต้นในธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็นที่กลับสู่ระดับปกติที่ 11-12% (เทียบกับ 12.9% ใน 3Q66) TU คาดว่าราคา spot ปลาทูน่าท้องแถบจะอยู่ที่ US\$1,600/ตัน (-4% YoY และ -11% QoQ) ใน 4Q66 ก่อนที่จะปรับขึ้นในช่วงต้นปี 2567 โดยในปี 2567 TU คาดว่ายอดขายและอัตรากำไรขึ้นต้นจะปรับตัวดีขึ้นจากฐานที่เป็นปกติของปริมาณการขาย โดยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ ยอดขายจะสูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายการตลาดที่เพิ่มขึ้นเพื่อทวงส่วนแบ่งตลาดกลับมา Red Lobster: TU ปรับเป้าส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานในปี 2566 ของ Red Lobster ลดลงสู่ -700 ลบ. (เทียบกับเป้าก่อนหน้านี้ที่ -500 ลบ.) ทั้งนี้เพื่อแก้ไขปัญหาราคาผิดเพี้ยนในการดำรงอัตราส่วนทางการเงินและการชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้ท่ามกลางการดำเนินงาน 3Q66 ที่อ่อนแอ TU จึงให้เงินกู้ระยะยาวจำนวน US\$2.8 ล้านแก่ Red Lobster ในเดือนต.ค. ใน 4Q66 หลังจากปรับราคาแคมเปญส่งเสริมการขายเพิ่มขึ้น 25% QoQ TU คาดว่าขาดทุนจาก Red Lobster จะลดลงเล็กน้อย QoQ แต่จะค่อนข้างทรงตัว YoY Red Lobster ได้แต่งตั้ง Horace Dawson เป็น CEO คนใหม่ และจ้างที่ปรึกษามากทบทวนทิศทางเชิงกลยุทธ์ โดยบริษัทตั้งเป้าที่จะสรุปแผนฟื้นฟูในเดือนม.ค. 2567

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: แรงกดดันเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และการแข็งค่าของเงินบาท

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	141,048	155,586	136,382	140,481	144,726
EBITDA	(Btmn)	14,579	14,119	12,085	12,495	13,126
Core profit	(Btmn)	7,467	7,123	4,894	5,054	5,148
Reported profit	(Btmn)	8,013	7,138	4,565	5,054	5,148
Core EPS	(Bt)	1.54	1.47	0.99	1.02	1.04
DPS	(Bt)	0.95	0.84	0.74	0.74	0.74
P/E, core	(x)	9.2	9.6	14.3	13.8	13.5
EPS growth, core	(%)	16.9	(4.8)	(32.7)	3.5	2.0
P/BV, core	(x)	1.1	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	12.7	9.5	5.5	5.6	5.6
Dividend yield	(%)	6.7	6.0	5.2	5.2	5.2
EV/EBITDA	(x)	8.7	7.9	8.6	8.3	7.9

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 7) (Bt)	14.10
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btmn)	65.64
Mkt cap (US\$mn)	1,848

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.38
Sector % SET	0.37
Shares issued (mn)	4,655
Par value (Bt)	0.25
12-m high / low (Bt)	17.7 / 12.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	9.70
Foreign limit / actual (%)	45 / 22
Free float (%)	69.9
Dividend policy (%)	≥ 50

2022 Sustainability / ESG Score

SET ESG Ratings Not Included

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/54
Environmental Score Rank	1/54
Social Score Rank	2/54
Governance Score Rank	1/54

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

TU มีคะแนน ESG โดยรวม และคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มในปี 2564

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.7	(9.5)	(21.2)
Relative to SET	2.8	(6.7)	(16.0)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิษฐา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ในปี 2565 TU มีการพัฒนาเชิงบวกมากขึ้นในการกำหนดเป้าหมายประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม แต่ยังคงขาดความคืบหน้าที่เกี่ยวข้องกับการจัดหาเงินทุนที่ส่งเสริมความยั่งยืนของ TU ดูเหมือนจะก้าวหน้ากว่าบริษัทอื่นภายใต้การวิเคราะห์ของเรา ทั้งนี้ สำหรับประเด็นด้านธรรมาภิบาลนั้น TU เป็นเพียงบริษัทเดียวในกลุ่มอาหารภายใต้การวิเคราะห์ของเราที่ได้รับแจ้งจาก ก.ล.ด. เรื่องการซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายใน (insider trading) ในเดือนเม.ย. 2565

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

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

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TU	5	Yes	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- TU ตั้งเป้าลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 42% ในขอบเขต 1-3 ภายในปี 2573 (เทียบกับ -7% YoY ในขอบเขต 1 และ 2 และ -13% YoY ในขอบเขต 3) และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ภายในปี 2573 TU กำหนดให้ 100% ของอาหารทะเลที่จับจากธรรมชาติจะผลิตอย่างมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมหรือมาจากโครงการปรับปรุงการประมง (เทียบกับ 81% ในปี 2565) 100% ของเรือที่จัดหามาใช้แนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุดในการปกป้องสายพันธุ์และสภาพการทำงาน (เทียบกับ 53% และ 79% ที่อยู่ภายใต้การตรวจสอบและสังเกตการณ์โดยมนุษย์และระบบในปี 2565)
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้าที่จะเลี้ยงและอาหารสัตว์ทั้งหมด 100% เป็นไปตามมาตรฐานอุตสาหกรรม (เทียบกับ 61% โดย COSFF ในสหรัฐอเมริกา และ 35% ในประเทศไทยในปี 2565)
- ภายในปี 2568 TU ตั้งเป้าผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์สินค้าของบริษัท 100% จะต้องใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน (เทียบกับ 86% ในปี 2565) ลดการสูญเสียอาหารในการดำเนินงานลง 50% จากปี 2564 และกำจัดเศษอาหาร ของเสียที่ต้องฝังกลบ และการปล่อยน้ำทิ้ง 100%
- TU วางแผนที่จะเปลี่ยนมาใช้แหล่งเงินทุนที่ส่งเสริมความยั่งยืนในสัดส่วน 75% (เช่น สินเชื่อและหุ้นกู้ที่เชื่อมโยงกับการดำเนินงานด้านความยั่งยืน) ภายในปี 2568 จาก 50% ในปี 2565
- เราเฝ้าระวังว่า TU ให้ข้อมูลที่ครอบคลุมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม การจัดหาเงินทุนที่ส่งเสริมความยั่งยืนของ TU ดูเหมือนจะก้าวหน้ากว่าบริษัทอื่นๆ ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2565 TU ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และ Anti-Corruption Progress Indicator ได้รับการรับรอง
- ในปี 2565 คณะกรรมการของ TU ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน โดยในจำนวนนี้ 5 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (45% ของกรรมการทั้งหมด) 5 คน เป็นกรรมการอิสระ (45% ของกรรมการทั้งหมด) และ 2 คน เป็นกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ (18% ของกรรมการทั้งหมด)
- 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
- TU เป็นเพียงบริษัทเดียวในกลุ่มอาหารภายใต้การวิเคราะห์ของเราที่ได้รับแจ้งจาก ก.ล.ด. เรื่องการซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายใน (insider trading) ในเดือนเม.ย. 2565

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- TU มุ่งมั่นที่จะจัดหาแรงงานที่ปลอดภัย ถูกกฎหมาย และได้รับการคัดเลือกอย่างอิสระในโรงงานและในห่วงโซ่อุปทานของบริษัทเอง โดยมีหน้าที่รับผิดชอบในการปรับปรุงคุณภาพชีวิตของผู้อาศัยและทำงานในภูมิภาคที่บริษัทดำเนินการ
- ภายในปี 2573 TU ตั้งเป้า 100% ของเรือและฟาร์มที่บริษัทจัดหาเป็นสถานที่ทำงานที่มีความปลอดภัยและเหมาะสม และ 50% ของผู้บริหารองค์กรเป็นผู้หญิง โดยมีเป้าหมายที่จะลดอัตราความถี่ของการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงานให้เหลือ 0.15 (เทียบกับ 0.32 ในปี 2565) และลดอุบัติเหตุและการบาดเจ็บให้เป็นศูนย์ในการดำเนินงานทั่วโลก
- TU ให้คำมั่นว่า 100% ของผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแปรรูปภายใต้แบรนด์สินค้าของบริษัทจะเป็นไปตามมาตรฐานด้านโภชนาการและส่งเสริมสุขภาพและโภชนาการ
- เราเฝ้าระวังว่า TU มีการกำหนดเป้าหมายในประเด็นด้านสังคมมากขึ้น แต่ไม่ได้แสดงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงในบางประเด็น

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 สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกรอบการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	136,382	140,481	144,726
Cost of goods sold	(Btmn)	(114,393)	(106,041)	(108,985)	(115,167)	(128,192)	(113,135)	(116,384)	(119,745)
Gross profit	(Btmn)	18,892	20,234	23,418	25,881	27,394	23,248	24,097	24,981
SG&A	(Btmn)	(14,386)	(14,327)	(15,596)	(17,366)	(19,070)	(16,366)	(17,139)	(17,729)
Other income	(Btmn)	1,861	1,812	1,928	1,881	1,471	750	950	1,150
Interest expense	(Btmn)	(2,025)	(2,056)	(1,724)	(1,730)	(1,998)	(2,270)	(2,263)	(2,277)
Pre-tax profit	(Btmn)	4,341	5,664	8,025	8,665	7,797	5,362	5,645	6,124
Corporate tax	(Btmn)	(208)	(676)	(724)	(795)	621	536	282	(184)
Equity a/c profits	(Btmn)	292	591	(527)	(145)	(1,030)	(391)	(241)	(141)
Minority interests	(Btmn)	(398)	(352)	(263)	(259)	(265)	(614)	(632)	(651)
Core profit	(Btmn)	4,027	5,227	6,511	7,467	7,123	4,894	5,054	5,148
Extra-ordinary items	(Btmn)	(771)	(1,412)	(264)	546	15	(329)	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,256	3,816	6,246	8,013	7,138	4,565	5,054	5,148
EBITDA	(Btmn)	9,356	11,410	13,705	14,579	14,119	12,085	12,495	13,126
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.84	1.10	1.32	1.54	1.47	0.99	1.02	1.04
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.68	0.80	1.26	1.66	1.47	0.92	1.02	1.04
DPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.47	0.72	0.95	0.84	0.74	0.74	0.74

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	85,421	86,306	87,498
Total fixed assets	(Btmn)	82,895	82,362	84,110	91,741	94,945	92,189	92,762	93,203
Total assets	(Btmn)	141,916	141,909	144,575	166,604	182,569	177,610	179,068	180,701
Total loans	(Btmn)	64,346	59,905	58,415	71,041	59,495	57,626	56,576	55,576
Total current liabilities	(Btmn)	43,527	35,808	44,013	48,081	36,824	38,351	32,926	42,774
Total long-term liabilities	(Btmn)	51,895	54,306	44,825	56,309	57,614	50,037	55,310	45,392
Total liabilities	(Btmn)	95,422	90,114	88,838	104,391	94,438	88,388	88,236	88,166
Paid-up capital	(Btmn)	1,193	1,193	1,193	1,193	1,193	1,164	1,164	1,164
Total equity	(Btmn)	46,494	51,795	55,737	62,213	88,131	89,222	90,832	92,535
BVPS (Bt)	(Bt)	9.74	10.85	11.82	13.36	18.93	19.17	19.51	19.88

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	7,123	4,894	5,054	5,148
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	13,730	8,627	8,824
Investing cash flow	(Btmn)	(3,403)	(4,485)	(3,736)	(8,104)	(5,415)	(911)	(5,160)	(5,166)
Financing cash flow	(Btmn)	(8,704)	(4,028)	(8,203)	4,583	2,742	(5,342)	(4,495)	(4,445)
Net cash flow	(Btmn)	759	3,242	1,597	2,737	3,218	7,477	(1,028)	(787)

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	17.0	17.2	17.3
Operating margin	(%)	3.4	4.7	5.9	6.0	5.4	5.0	5.0	5.0
EBITDA margin	(%)	7.0	9.0	10.4	10.3	9.1	8.9	8.9	9.1
EBIT margin	(%)	4.8	6.1	7.4	7.4	6.3	5.6	5.6	5.8
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	9.5	5.5	5.6	5.6
ROA	(%)	2.8	3.7	4.5	4.8	4.1	2.7	2.8	2.9
Net D/E	(x)	1.3	1.1	0.9	1.0	0.5	0.4	0.4	0.4
Interest coverage	(x)	4.6	5.6	7.9	8.4	7.1	5.3	5.5	5.8
Debt service coverage	(x)	0.4	0.7	0.6	0.6	1.0	0.6	1.0	0.6
Payout Ratio	(%)	58.6	58.8	57.1	57.3	57.2	80.8	72.5	71.1

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	(12.3)	3.0	3.0
Sales value	(mn US\$)	4,126	4,073	4,230	4,410	4,438	3,897	4,014	4,135
Sales volume	('000 tons)	876	892	942	931	973	869	882	895
Sales volume growth	(%)	15.0	1.9	5.6	(1.2)	4.5	(10.7)	1.5	1.5
GPM (%)	(US\$/ton)	14.3	16.0	17.7	18.3	17.6	17.0	17.2	17.3
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	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	38,501	36,272	38,946	40,756	39,613	32,652	34,057	33,915
Cost of goods sold	(Btmn)	(31,324)	(29,917)	(32,173)	(33,357)	(32,744)	(27,735)	(28,310)	(27,682)
Gross profit	(Btmn)	7,177	6,355	6,772	7,399	6,868	4,917	5,748	6,233
SG&A	(Btmn)	(5,047)	(4,688)	(4,834)	(5,064)	(4,484)	(4,121)	(3,975)	(4,044)
Other income	(Btmn)	568	524	241	156	550	208	147	195
Interest expense	(Btmn)	(455)	(445)	(465)	(517)	(571)	(532)	(550)	(589)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,244	1,746	1,714	1,974	2,363	470	1,370	1,794
Corporate tax	(Btmn)	(61)	188	407	136	(110)	242	198	140
Equity a/c profits	(Btmn)	(244)	(177)	(283)	(256)	(313)	231	(137)	(234)
Minority interests	(Btmn)	(51)	(15)	(48)	(63)	(140)	(137)	(156)	(196)
Core profit	(Btmn)	1,887	1,741	1,790	1,792	1,800	806	1,275	1,504
Extra-ordinary items	(Btmn)	43	4	(166)	739	(562)	216	(246)	(298)
Net Profit	(Btmn)	1,930	1,746	1,624	2,530	1,238	1,022	1,029	1,206
EBITDA	(Btmn)	3,787	3,212	3,228	3,677	4,001	2,052	2,961	3,417
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.39	0.36	0.37	0.37	0.37	0.16	0.26	0.33
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.40	0.36	0.33	0.53	0.25	0.20	0.21	0.26

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	74,863	72,241	77,941	81,889	87,625	84,364	82,869	83,695
Total fixed assets	(Btmn)	91,741	91,431	93,474	97,031	94,945	96,930	99,474	99,984
Total assets	(Btmn)	166,604	163,672	171,415	178,920	182,569	181,294	182,343	183,679
Total loans	(Btmn)	71,041	66,931	70,646	73,907	59,495	61,846	64,996	65,778
Total current liabilities	(Btmn)	48,081	39,506	47,327	53,886	36,824	39,373	43,695	44,828
Total long-term liabilities	(Btmn)	56,309	59,610	61,220	61,392	57,614	53,888	55,307	56,295
Total liabilities	(Btmn)	104,391	99,116	108,547	115,278	94,438	93,261	99,003	101,123
Paid-up capital	(Btmn)	36,927	40,098	39,359	39,952	39,784	42,253	41,159	39,463
Total equity	(Btmn)	62,213	64,556	62,868	63,642	88,131	88,033	83,341	82,556
BVPS (Bt)	(Bt)	13.36	13.87	13.51	13.67	18.93	18.95	18.16	18.99

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	1,930	1,746	1,624	2,530	1,238	1,022	1,029	1,206
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,089	1,022	1,049	1,186	1,067	1,049	1,041	1,034
Operating cash flow	(Btmn)	2,281	(2,860)	1,500	1,814	5,418	654	4,604	2,222
Investing cash flow	(Btmn)	(1,803)	(556)	(814)	(1,169)	(2,875)	(4,272)	(11)	(2,516)
Financing cash flow	(Btmn)	4,400	(4,447)	78	(387)	7,498	171	(3,218)	(1,614)
Net cash flow	(Btmn)	4,877	(7,863)	764	257	10,040	(3,447)	1,376	(1,907)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	18.6	17.5	17.4	18.2	17.3	15.1	16.9	18.4
Operating margin	(%)	5.5	4.6	5.0	5.7	6.0	2.4	5.2	6.5
EBITDA margin	(%)	9.8	8.9	8.3	9.0	10.1	6.3	8.7	10.1
EBIT margin	(%)	7.0	6.0	5.6	6.1	7.4	3.1	5.6	7.0
Net profit margin	(%)	5.0	4.8	4.2	6.2	3.1	3.1	3.0	3.6
ROE	(%)	12.5	11.0	11.2	11.3	9.5	3.7	6.0	7.3
ROA	(%)	4.6	4.2	4.3	4.1	4.0	1.8	2.8	3.3
Net D/E	(x)	1.0	1.0	1.1	1.1	0.5	0.6	0.6	0.7
Interest coverage	(x)	8.3	7.2	6.9	7.1	7.0	3.9	5.4	5.8
Debt service coverage	(x)	0.6	0.7	0.6	0.6	1.1	0.4	0.5	0.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales growth in THB	(%)	15.1	16.5	8.5	14.7	2.9	(10.0)	(12.6)	(16.8)
Sales value	(mn US\$)	1,153	1,097	1,132	1,119	1,089	963	987	964
Sales volume	('000 tons)	236	235	245	249	244	209	211	211
Sales volume growth	(%)	(0.9)	5.7	0.9	8.1	3.3	(10.9)	(13.7)	(15.1)
GPM (%)	(US\$/ton)	18.6	17.5	17.4	18.2	17.3	15.1	16.9	18.4
FX	(Bt/US\$1)	33.4	33.1	34.4	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	40,756	39,613	32,652	34,057	33,915	(16.8)	(0.4)
Total cost of goods sold	(33,357)	(32,744)	(27,735)	(28,310)	(27,682)	(17.0)	(2.2)
Gross profit	7,399	6,868	4,917	5,748	6,233	(15.8)	8.4
SG&A expense	(5,064)	(4,484)	(4,121)	(3,975)	(4,044)	(20.1)	1.7
Net other income/expense	156	550	208	147	195	24.5	32.8
Interest expense	(517)	(571)	(532)	(550)	(589)	14.0	7.1
Pre-tax profit	1,974	2,363	470	1,370	1,794	(9.1)	31.0
Corporate tax	136	(110)	242	198	140	3.0	(29.1)
Equity a/c profits	(256)	(313)	231	(137)	(234)	(8.5)	71.4
Minority interests	(63)	(140)	(137)	(156)	(196)	212.9	25.8
EBITDA	3,677	4,001	2,052	2,961	3,417	(7.1)	15.4
Core profit	1,792	1,800	806	1,275	1,504	(16.1)	18.0
Extra. Gain (Loss)	739	(562)	216	(246)	(298)	(140.4)	21.0
Net Profit	2,530	1,238	1,022	1,029	1,206	(52.3)	17.2
EPS	0.53	0.25	0.20	0.21	0.26	(50.7)	25.0
Financial ratio (%)							
Gross margin	18.2	17.3	15.1	16.9	18.4	0.2	1.5
EBITDA margin	9.0	10.1	6.3	8.7	10.1	1.1	1.4
Net profit margin	6.2	3.1	3.1	3.0	3.6	(2.7)	0.5
SG&A expense/Revenue	12.4	11.3	12.6	11.7	11.9	(0.5)	0.3

Source: InnovestX Research

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

Key statistics	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales value (Bt mn)							
Ambient Seafood	16,985	17,086	15,225	17,136	15,851	(6.7)	(7.5)
Frozen & chilled seafood	14,820	14,453	11,684	11,493	11,593	(21.8)	0.9
Pet care	6,210	5,568	3,495	3,169	3,773	(39.2)	19.1
Value added and others	2,741	2,505	2,248	2,260	2,698	(1.6)	19.4
Total sales value	40,756	39,613	32,652	34,057	33,915	(16.8)	(0.4)
Sales volume (tons)							
Ambient Seafood	84,948	87,827	76,988	79,465	75,414	(11.2)	(5.1)
Frozen & chilled seafood	73,704	65,352	60,768	64,034	63,231	(14.2)	(1.3)
Pet care	38,405	37,485	23,562	21,574	24,830	(35.3)	15.1
Value added and others	52,184	53,313	48,032	45,837	48,007	(8.0)	4.7
Total sales volume	249,241	243,976	209,350	210,911	211,482	(15.1)	0.3
GPM (%)							
Ambient Seafood	22.9	21.2	18.0	19.9	20.4	(2.5)	0.5
Frozen & chilled seafood	6.4	8.8	7.9	9.6	12.9	6.5	3.3
Pet care	27.1	23.3	18.0	20.2	19.4	(7.7)	(0.8)
Value added and others	32.4	27.3	27.3	25.7	28.9	(3.5)	3.2
Total GPM (%)	18.2	17.3	15.1	16.9	18.4	0.2	1.5
Red lobster's contribution to TU (Bt mn)							
Share of profit (loss) from operations	(339)	(344)	121	(94)	(395)	n.a.	n.a.
Share of profit (loss) from lease adjustment	(117)	(112)	(101)	(95)	(101)	n.a.	n.a.
Other income	-	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Finance costs	(113)	(115)	(138)	(138)	(138)	n.a.	n.a.
Income tax	66	222	252	134	361	n.a.	n.a.
Net income, recurring	(502)	(348)	134	(193)	(273)	n.a.	n.a.

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 7, 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	21.20	24.0	12.6	4.4 n.m. 68.4	293 n.m. n.m.	1.2 1.6 1.5	34 (3) 2	22.7 (0.6) 0.4	2.7(99.4) 36.9
CPF	Neutral	18.80	22.0	17.0	14.6 n.m. 500.4	14,094 n.m. n.m.	0.5 0.5 0.5	4 (4) 0	4.0 0.0 0.5	10.0 15.5 13.2
GFPT	Neutral	10.10	13.0	30.8	6.2 10.4 9.5	1,324 (41) 10	0.8 0.7 0.7	13 7 7	2.0 2.0 2.1	5.5 7.0 6.5
TU	Neutral	14.10	16.0	18.7	9.6 14.3 13.8	(5) (33) 3	0.7 0.7 0.7	9 6 6	6.0 5.2 5.2	7.9 8.6 8.3
Average					8.7 12.3 148.0	3,926 (37) 7	0.8 0.9 0.9	15 1 4	8.7 1.7 2.1	6.5 (17.1) 16.2

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 ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอส ไอแอล 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกชน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งถึงบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, 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, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, 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, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, 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, TIDOR, 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, WIUK, 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, 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, UNIQU, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG, 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, 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, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITTEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, 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, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PTP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, 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, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SMC, SNNP, 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, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ASW, BBGI, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, 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, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOLO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FSX, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCB, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRC, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTW, TTT, TTV, TWT, TWP, TWD, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.