

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที
จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg
ReutersGFPT TB
GFPT.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: กำไรสุทธิสูงกว่าคาดเล็กน้อยจากมาร์จิน

กำไรสุทธิ 2Q68 อยู่ที่ 642 ลบ. +10% YoY และ +1% QoQ สูงกว่าคาด 9% จากมาร์จิน เราคาดว่ากำไร 3Q68 จะลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY จากมาร์จินที่กว้างขึ้นเพราะต้นทุนอาหารสัตว์ต่ำและการหันมาส่งออกสินค้ามาร์จินสูงไปยังประเทศญี่ปุ่นมากขึ้น ทั้งนี้ เนื่องจากแรงงานชาวกัมพูชาบางส่วนเดินทางกลับประเทศ (คิดเป็น 10-12% ของแรงงานทั้งหมด สูงที่สุดในกลุ่ม) การจ่ายค่าล่วงเวลาที่สูงขึ้นให้กับแรงงานที่เหลือ และอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลงจากช่องว่างแรงงานที่ยังไม่ได้รับการเติมเต็ม เป็นความเสี่ยงสำคัญหากสถานการณ์ยังคงยืดเยื้อ เราคงค่าแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GFPT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 11.5 บาท โดยอิงกับ PE 5-7 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร

กำไรสุทธิ 2Q68 อยู่ที่ 642 ลบ. +10% YoY และ +1% QoQ สูงกว่าคาดที่ 9% จากอัตรากำไรเริ่มต้นที่สูงกว่าคาดและค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด เมื่อหักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 21 ลบ. ออก กำไรปกติ 2Q68 อยู่ที่ 664 ลบ. +18% YoY และ +6% QoQ โดยกำไรปกติที่ปรับตัวดีขึ้น YoY จากอัตรากำไรเริ่มต้นที่กว้างขึ้น อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง อัตราภาษีที่ลดลง (13% ใน 2Q68 เทียบกับ 18% ใน 2Q67 จากการปรับปรุงภาษีการตัดบัญชี) ซึ่งหักล้างส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่ลดลง ยอดขาย เพิ่มขึ้น 1% YoY จากยอดขายธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ที่ดีขึ้น (+14% YoY, ยอดขายให้กับ GFN เพิ่มขึ้น) หักล้างยอดขายธุรกิจอาหาร (-5% YoY, การส่งออกโดยตรงลดลง) และยอดขายธุรกิจอาหารสัตว์ที่ลดลง (+6% YoY) ในส่วนของธุรกิจอาหาร บริษัทมีการส่งออกโดยตรง 8,500 ตัน ลดลง 6% YoY เนื่องจากการส่งออกไปยังญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นถูกหักล้างโดยการส่งออกไปยังยุโรปและเอเชียไม่รวมจีน ที่ลดลงจากการปรับนโยบายเลือกตลาดส่งออกที่มีอัตรากำไรสูง ราคาสินค้าที่ส่งออกไปยังยุโรปและญี่ปุ่นสำหรับอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นเป็น US\$4,400 /ตัน (+10% YoY, +5% QoQ) และ US\$4,800/ตัน (+4% YoY แต่ทรงตัว QoQ) ราคาผลพลอยได้จากโรงไฟฟ้าในประเทศอยู่ที่ 14.8 บาท/กก. -9% YoY และ -2% QoQ อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 16.7% +250bps YoY จากต้นทุนวัตถุดิบที่ต่ำเป็นหลัก และมียอดขายส่งออกมาร์จินสูงไปยังญี่ปุ่นที่มากขึ้น ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม ลดลง 29% YoY จากส่วนแบ่งกำไรลดลงจาก McKey (-4% YoY จากการส่งออกที่ลดลง) และ GFN (-55% YoY จากราคาผลพลอยได้ในประเทศที่ลดลง)

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ แนวโน้ม 2H68 ใน 3Q68TD ราคา spot ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองลดลงมาอยู่ที่ 10 บาท/กก. (-15% YoY, -5% QoQ) และ 15 บาท/กก. (-25% YoY, -6% QoQ) เป็นบวกต่อต้นทุนการผลิต ใน 3Q68TD ราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 41 บาท/กก. (-5% YoY, +3% QoQ) และราคาผลพลอยได้โรงไฟฟ้าในประเทศอยู่ที่ 12.6 บาท/กก. (-13% YoY, -15% QoQ) ซึ่ง GFPT คาดว่าราคาจะใกล้เคียงกับระดับนี้ใน 2H68 ทั้งนี้ GFPT คาดว่าปริมาณการขายส่งออกโดยตรงจะอยู่ใกล้เคียงกับ 2Q68 ที่ 8,500 ตัน ใน 3Q68 (-11% YoY) และ 4Q68 (-13% YoY) จากฐานสูงของปีก่อนในยุโรปและการหันมาเน้นตลาดที่มีมาร์จินสูงในญี่ปุ่นมากขึ้น ราคาส่งออกไปยังญี่ปุ่นมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น 1-2% QoQ ในขณะที่ราคาส่งออกไปยังยุโรปมีแนวโน้มทรงตัว QoQ ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม จาก McKey มีแนวโน้มที่จะไม่เปลี่ยนแปลง ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจาก GFN มีแนวโน้มอ่อนตัวลงจากราคาผลพลอยได้ในประเทศที่ลดลง ผลกระทบจากกัมพูชา ต้นทุนแรงงานคิดเป็น 12% ของต้นทุนทั้งหมด และแรงงานชาวกัมพูชาคิดเป็น 20% ของแรงงานทั้งหมดในการดำเนินงานในประเทศไทย (สูงที่สุดในกลุ่ม) หลังสถานการณ์ชายแดนรุนแรงขึ้น คนงานกัมพูชาของบริษัทประมาณ 50-60% ได้มีการเดินทางกลับประเทศ ทำให้ GFPT จ่ายค่าล่วงเวลาให้กับแรงงานปัจจุบันในอัตรา 1.5 ถึง 2 เท่าของค่าจ้างปกติ เพื่อชดเชยแรงงานที่หายไปบางส่วน ในขณะที่อัตราการใช้กำลังการผลิตยังคงลดลงประมาณ 5% จากช่วงก่อนหน้าจากช่องว่างแรงงานที่ยังไม่ได้รับการเติมเต็ม ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อยอดขายและมาร์จินของบริษัทหากสถานการณ์ยืดเยื้อ

ภาษีนำเข้าสหรัฐ เมื่อวันที่ 1 ส.ค. รัฐบาลไทยได้อนุมัติร่างข้อตกลงการค้ากับสหรัฐ ซึ่งรวมถึงการทยอยลดภาษีนำเข้าสินค้าจากสหรัฐ โดยสินค้าบางรายการจะได้รับการยกเว้นภาษี (0%) ทั้งนี้ ขณะที่สินค้าอื่นๆ จะทยอยลดภาษีภายในระยะเวลา 3-5 ปี รายละเอียดเพิ่มเติมยังไม่มีเปิดเผย เนื่องจากต้องรอความเห็นชอบจากรัฐสภา เมื่อพิจารณาจากข่าวเกี่ยวกับการอนุญาตให้นำเข้าข้าวโพดสหรัฐ ภายใต้โควตานำเข้า 3 ล้านตัน โรงงานผลิตอาหารสัตว์ในประเทศยังคงต้องให้ความสำคัญกับการใช้ข้าวโพดในประเทศก่อนนำเข้า ทั้งนี้ ราคาข้าวโพดสหรัฐ ถูกกว่าข้าวโพดในประเทศ 1-2 บาท/กก. (10-20%) เราประเมิน upside ของกำไรอย่างคร่าวๆ ได้ที่ 5-10% โดยอิงกับอัตราภาษีนำเข้าข้าวโพดสหรัฐ (3 ล้านตัน) ที่ 0% ซึ่งยังไม่ได้นำมารวมไว้ในประมาณการของเรา เนื่องจากต้องการรอโควตานำเข้าและไทม์ไลน์ที่เป็นตัวเลขสุดท้ายก่อน

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	19,187	19,476	19,787
EBITDA	(Btmn)	2,577	3,124	3,619	3,621	3,605
Core profit	(Btmn)	1,292	1,877	2,313	2,219	2,163
Reported profit	(Btmn)	1,377	1,974	2,324	2,219	2,163
Core EPS	(Bt)	1.03	1.50	1.85	1.77	1.73
DPS	(Bt)	0.15	0.20	0.20	0.20	0.20
P/E, core	(x)	9.8	6.7	5.5	5.7	5.9
EPS growth, core	(%)	(36.9)	45.3	23.2	(4.1)	(2.5)
P/BV, core	(x)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	(%)	7.5	10.1	11.3	9.8	8.8
Dividend yield	(%)	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
EV/EBITDA	(x)	6.3	4.9	3.8	3.4	3.1

Source: InnovestX Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 14) (Bt)	10.10
Target price (Bt)	11.50
Mkt cap (Btmn)	12.66

12-m high / low (Bt)	13 / 8
Avg. daily 6m (US\$m)	0.91
Foreign limit / actual (%)	49 / 9
Free float (%)	66.9
Outstanding Short Position (%)	0.21

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	14.8	2.0	(21.1)
Relative to SET	3.6	(2.0)	(19.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	2,087	2,067
INVX vs Consensus (%)	10.9	7.3

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.25	2/14
Environmental Score and Rank	3.97	2/14
Social Score and Rank	4.58	2/14
Governance Score and Rank	4.19	2/14

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรุ, 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 GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้แสดงถึงความมุ่งมั่นในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ (การปล่อยก๊าซเรือนกระจก และการบริหารจัดการของเสียและน้ำ) แม้ว่าบริษัทได้ให้คำมั่นที่จะดำเนินการตามเป้าหมายระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์เช่นเดียวกับบริษัทอื่นๆ สำหรับประเด็นด้านสังคม สุขภาพและความปลอดภัยในสถานที่ทำงานของ GFPT ยังอยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยจำเป็นต้องมีการติดตามประเด็นนี้อย่างต่อเนื่อง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.25 (2023)
Rank in Sector	2/14

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
GFPT	5	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

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) ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการลดทอนปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก
- 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

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายและแนวปฏิบัติด้านการจัดหาวัตถุดิบอย่างยั่งยืนตามมาตรฐานสากล 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) ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดของกลุ่ม และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ผลลัพธ์นี้ทำให้ GFPT ทำการวิเคราะห์สาเหตุของอุบัติเหตุและดำเนินการตามมาตรการความปลอดภัยและกลยุทธ์ป้องกันเพิ่มเติมเพื่อปรับปรุงสภาพความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน
- ในปี 2566 อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 8% (เทียบกับ 13% ในปี 2565) ซึ่งเป็นตัวเลขต่ำสุดของอุตสาหกรรม
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในประเด็นด้านสังคมที่สำคัญ โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่ชัดเจนเกี่ยวกับการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกจ้างและพนักงาน ประเด็นเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน จำเป็นต้องมีการติดตามเพิ่มเติม

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.25	—
Environment Financial Materiality Score	3.97	—
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Climate Change Policy	Yes	Yes
Electricity Used ('000 MWh)	63.75	68.99
Total Waste ('000 metric tonnes)	22.03	22.72
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Consumption ('000 cubic meters)	—	—
Social Financial Materiality Score	4.58	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce (%)	54.00	54.00
Number of Employees - CSR (persons)	5,525	5,304
Employee Turnover Pct (%)	8.13	—
Total Hours Employee Training (hours)	890,950	757,096
Governance Financial Materiality Score	4.19	—
Size of the Board (persons)	9	9
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	75	79
Number of Female Executives (persons)	3	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 โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด 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	19,187	19,476	19,787
Cost of goods sold	(Btmn)	(12,361)	(12,708)	(15,354)	(16,749)	(16,645)	(16,232)	(16,554)	(16,918)
Gross profit	(Btmn)	2,133	1,073	2,868	2,213	2,669	2,955	2,921	2,869
SG&A	(Btmn)	(1,323)	(1,338)	(1,559)	(1,495)	(1,570)	(1,401)	(1,422)	(1,444)
Other income	(Btmn)	243	275	314	349	342	331	336	341
Interest expense	(Btmn)	(91)	(70)	(86)	(110)	(119)	(110)	(94)	(83)
Pre-tax profit	(Btmn)	962	(60)	1,537	956	1,322	1,775	1,741	1,683
Corporate tax	(Btmn)	(174)	(22)	(204)	(192)	(266)	(328)	(322)	(311)
Equity a/c profits	(Btmn)	355	227	718	535	834	880	813	805
Minority interests	(Btmn)	(5)	(2)	(2)	(6)	(13)	(13)	(13)	(13)
Core profit	(Btmn)	1,137	144	2,049	1,292	1,877	2,313	2,219	2,163
Extra-ordinary items	(Btmn)	215	65	(4)	84	96	11	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,352	209	2,044	1,377	1,974	2,324	2,219	2,163
EBITDA	(Btmn)	2,379	1,246	2,945	2,577	3,124	3,619	3,621	3,605
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.91	0.11	1.63	1.03	1.50	1.85	1.77	1.73
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.08	0.17	1.63	1.10	1.57	1.85	1.77	1.73

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	8,786	9,221	10,125
Total fixed assets	(Btmn)	14,672	15,471	17,094	18,231	18,972	19,436	20,005	20,553
Total assets	(Btmn)	20,410	21,224	23,415	25,333	26,317	28,222	29,226	30,678
Total loans	(Btmn)	3,776	4,676	4,831	5,171	4,764	4,631	3,631	3,131
Total current liabilities	(Btmn)	2,516	4,112	2,829	3,579	2,571	2,566	2,095	1,678
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,185	2,427	3,980	4,016	4,253	4,089	3,596	3,553
Total liabilities	(Btmn)	5,700	6,539	6,809	7,595	6,824	6,655	5,691	5,231
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	21,566	23,534	25,446
BVPS (Bt)	(Bt)	11.73	11.71	13.24	14.15	15.55	17.20	18.77	20.30

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	2,313	2,219	2,163
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	4,121	3,946	3,937
Investing cash flow	(Btmn)	(2,068)	(1,551)	(1,717)	(1,731)	(1,058)	(2,197)	(2,354)	(2,387)
Financing cash flow	(Btmn)	(382)	577	(62)	(23)	(762)	(384)	(1,251)	(751)
Net cash flow	(Btmn)	100	(225)	296	352	491	1,539	341	799

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	15.4	15.0	14.5
Operating margin	(%)	5.6	(1.9)	7.2	3.8	5.7	8.1	7.7	7.2
EBITDA margin	(%)	16.4	9.0	16.2	13.6	16.2	18.9	18.6	18.2
EBIT margin	(%)	7.3	0.1	8.9	5.6	7.5	9.8	9.4	8.9
Net profit margin	(%)	9.3	1.5	11.2	7.3	10.2	12.1	11.4	10.9
ROE	(%)	8.0	1.0	13.1	7.5	10.1	11.3	9.8	8.8
ROA	(%)	5.8	0.7	9.2	5.3	7.3	8.5	7.7	7.2
Net D/E	(x)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)
Interest coverage	(x)	26.1	17.7	34.2	23.4	26.2	32.9	38.4	43.2
Debt service coverage	(x)	1.7	0.4	1.8	1.4	2.9	3.3	6.1	27.0

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	(0.7)	1.5	1.6
Feed revenue	(Bt mn)	3,019	2,845	3,034	3,306	3,275	2,926	2,984	3,062
Farm revenue	(Bt mn)	4,708	3,827	5,313	6,549	6,435	7,079	7,148	7,218
Food revenue	(Bt mn)	6,745	7,109	9,875	9,107	9,604	9,182	9,343	9,507
Chicken meat volume	(000 tons)	103	105	110	108	117	114	116	118
FX	(Bt/US\$1)	31.3	32.0	35.1	34.8	35.3	33.7	33.7	33.7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	4,771	4,793	4,527	4,839	5,051	4,898	4,649	4,881
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,194)	(4,190)	(3,959)	(4,149)	(4,266)	(4,271)	(3,997)	(4,065)
Gross profit	(Btmn)	577	603	568	689	785	627	652	816
SG&A	(Btmn)	(378)	(389)	(369)	(384)	(413)	(404)	(365)	(344)
Other income	(Btmn)	91	84	93	82	86	81	82	92
Interest expense	(Btmn)	(29)	(27)	(29)	(31)	(31)	(28)	(27)	(26)
Pre-tax profit	(Btmn)	262	271	262	356	427	276	343	538
Corporate tax	(Btmn)	(54)	(63)	(51)	(69)	(66)	(80)	(34)	(69)
Equity a/c profits	(Btmn)	111	198	232	278	206	119	322	197
Minority interests	(Btmn)	(1)	(2)	(2)	(3)	(4)	(4)	(2)	(3)
Core profit	(Btmn)	318	403	441	562	564	311	628	664
Extra-ordinary items	(Btmn)	1	8	25	21	(22)	72	11	(21)
Net Profit	(Btmn)	319	410	466	583	542	383	638	642
EBITDA	(Btmn)	699	682	672	800	611	1,042	800	1,000
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.25	0.32	0.35	0.45	0.45	0.25	0.50	0.53
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.25	0.33	0.37	0.46	0.43	0.31	0.51	0.51

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	6,472	7,098	7,469	7,886	7,853	7,345	7,264	7,971
Total fixed assets	(Btmn)	17,860	18,235	18,575	18,641	18,764	18,972	19,264	19,280
Total assets	(Btmn)	24,331	25,333	26,043	26,527	26,617	26,317	26,528	27,252
Total loans	(Btmn)	5,076	5,171	5,185	5,361	5,039	4,764	4,311	4,316
Total current liabilities	(Btmn)	2,944	3,536	3,398	3,475	3,025	2,571	2,135	2,458
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,063	4,058	4,444	4,448	4,442	4,253	4,259	4,266
Total liabilities	(Btmn)	7,006	7,595	7,842	7,923	7,467	6,824	6,394	6,724
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	17,325	17,738	18,206	18,605	19,150	19,493	20,134	20,528
BVPS (Bt)	(Bt)	13.82	14.15	14.52	14.84	15.27	15.54	16.06	16.37

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	319	410	466	583	542	383	638	642
Depreciation and amortization	(Btmn)	409	384	381	412	152	738	430	436
Operating cash flow	(Btmn)	898	497	1,095	205	1,092	(81)	1,212	912
Investing cash flow	(Btmn)	(464)	(466)	(375)	(50)	(129)	(504)	(168)	(102)
Financing cash flow	(Btmn)	(302)	67	(44)	(24)	(354)	(341)	(485)	(286)
Net cash flow	(Btmn)	132	99	676	132	609	(926)	558	524

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	12.1	12.6	12.6	14.2	15.5	12.8	14.0	16.7
Operating margin	(%)	4.2	4.5	4.4	6.3	7.4	4.5	6.2	9.7
EBITDA margin	(%)	14.7	14.2	14.9	16.5	12.1	21.3	17.2	20.5
EBIT margin	(%)	6.1	6.2	6.4	8.0	9.1	6.2	8.0	11.6
Net profit margin	(%)	6.7	8.6	10.3	12.1	10.7	7.8	13.7	13.2
ROE	(%)	7.4	9.2	9.8	12.2	12.0	6.4	12.7	13.1
ROA	(%)	5.2	6.5	6.9	8.5	8.5	4.7	9.5	9.9
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	24.4	24.8	22.9	25.4	19.8	37.6	29.6	38.6
Debt service coverage	(x)	1.5	1.4	1.8	1.9	1.8	3.8	5.1	6.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales growth	(%)	(5.5)	(3.1)	(0.4)	(0.3)	5.9	2.2	2.7	0.9
Feed revenue	(Bt mn)	826	818	809	851	811	804	741	798
Farm revenue	(Bt mn)	1,716	1,541	1,524	1,546	1,748	1,617	1,690	1,757
Food revenue	(Bt mn)	2,228	2,438	2,194	2,442	2,491	2,476	2,219	2,326
Chicken meat volume	(000 tons)	28	29	28	29	30	30	29	29
FX	(Bt/US\$1)	35.2	35.7	35.7	36.7	34.8	34.0	34.0	33.1

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	4,839	5,051	4,898	4,649	4,881	0.9	5.0
Gross profit	689	785	627	652	816	18.4	25.2
SG&A expense	(384)	(413)	(404)	(365)	(344)	(10.4)	(5.6)
Net other income/expense	82	86	81	82	92	11.3	11.6
Interest expense	(31)	(31)	(28)	(27)	(26)	(17.7)	(4.3)
Pre-tax profit	356	427	276	343	538	51.0	57.0
Corporate tax	(69)	(66)	(80)	(34)	(69)	(0.8)	101.1
Equity a/c profits	278	206	119	322	197	(29.0)	(38.7)
EBITDA	800	611	1,042	800	1,000	25.0	25.0
Core profit	562	564	311	628	664	18.1	5.7
Extra. Gain (Loss)	21	(22)	72	11	(21)	(200.4)	(298.3)
Net Profit	583	542	383	638	642	10.1	0.6
EPS	0.46	0.43	0.31	0.51	0.51	10.1	0.6
B/S (Btmn)							
Total assets	26,527	26,617	26,317	26,528	27,252	2.7	2.7
Total liabilities	7,923	7,467	6,824	6,394	6,724	(15.1)	5.2
Total equity	18,605	19,150	19,493	20,134	20,528	10.3	2.0
BVPS (Bt)	14.8	15.3	15.5	16.1	16.4	10.3	2.0
Financial ratio (%)							
Gross margin	14.2	15.5	12.8	14.0	16.7	2.5	2.7
EBITDA margin	16.5	12.1	21.3	17.2	20.5	4.0	3.3
Net profit margin	12.1	10.7	7.8	13.7	13.2	1.1	(0.6)
SG&A expense/Revenue	7.9	8.2	8.2	7.8	7.0	(0.9)	(0.8)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

Key stats	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Feed sales volume							
Animal Feed (tons)-external sales	18,100	17,600	15,400	18,900	16,300	(9.9)	(13.8)
Shrimp Feed (tons)	10,300	8,800	9,800	7,900	9,900	(3.9)	25.3
Aqua Feed (tons)	5,800	6,400	6,300	5,100	5,900	1.7	15.7
Total (tons)	34,200	32,800	31,500	31,900	32,100	(6.1)	0.6
Food sales volume							
Chicken Meat Direct Export (tons)	9,000	9,500	9,800	8,700	8,500	(5.6)	(2.3)
Chicken Meat Indirect Export (tons)	4,600	4,900	4,600	4,800	4,600	0.0	(4.2)
Chicken Meat Domestic (tons)	15,100	15,700	15,300	15,400	15,500	2.6	0.6
Total (tons)	28,700	30,100	29,700	28,900	28,600	(0.3)	(1.0)
Equity income (Bt mn)							
McKey	141	150	82	218	135	(4.1)	(38.1)
GFN	137	57	37	103	62	(54.5)	(39.4)
Total	278	206	119	321	198	(28.9)	(38.5)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 14, 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	Neutral	18.30	21.50	25.6	14.9 4.3 5.5	n.m. 244 (21)	1.3 1.0 0.9	9 26 18	2.7 8.1 6.6	14.8 5.3 6.0
CPF	Outperform	24.20	29.00	24.8	10.5 6.2 6.1	n.m. 68 3	0.6 0.6 0.6	7 10 10	4.1 5.0 5.0	9.0 7.7 7.5
GFPT	Neutral	10.10	11.50	15.8	6.7 5.5 5.7	45 23 (4)	0.6 0.6 0.5	10 11 10	2.0 2.0 2.0	4.9 3.8 3.4
TU	Outperform	12.70	15.00	23.2	11.8 12.7 11.8	8 (7) 8	1.0 1.0 0.9	8 8 8	5.2 5.1 5.1	8.6 8.9 8.3
Average					11.0 7.2 7.2	27 82 (4)	0.9 0.8 0.7	8 14 12	3.5 5.0 4.7	9.3 6.4 6.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถ้อยแถลงของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกฏเกณฑ์การประเมิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

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, TIDLO, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNG, TOP, TNR, TOG, TOP, 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, WIILK, 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, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, GH, 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, 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, HANN, 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, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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.