

เบทาโกร

บริษัท เบทาโกร
จำกัด (มหาชน)

BTG

Bloomberg
ReutersBTG TB
BTG.BKinnovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 3Q68: คาดธุรกิจสุกรกดดันกำไรลดลง QoQ

เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 ของ BTG จะอยู่ที่ 1.2 พันลบ. +32% YoY แต่ -54% QoQ เนื่องจากราคาสุกรที่ลดลงจะทำให้มาร์จิ้นลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง 4% และปี 2569 ลดลง 7% เพื่อสะท้อนราคาสุกรและมาร์จิ้นที่ลดลง ทั้งนี้หลังจากเทศกาลกินเจ เราคาดว่าราคาสุกรในประเทศจะปรับตัวดีขึ้นจากระดับปัจจุบันที่ต่ำกว่าจุดคุ้มทุน โดยได้แรงหนุนจากความต้องการบริโภคที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล แต่จะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปเพราะอุปทานสูง (ราคาสูงใน 1H68) เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 จะทรงตัว QoQ จากราคาสุกรที่อ่อนแอ แต่จะเพิ่มขึ้น YoY จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ BTG โดยปรับราคาเป้าหมายจากปี 2569 อิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 20.5 บาท (จาก 21 บาท) อ้างอิง PE ที่ 5-7 เท่า สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มฯ และธุรกิจอาหาร

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 1.1 พันลบ. +14% YoY แต่ -57% QoQ หากตัดค่าใช้จ่ายครั้งเดียวจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพจำนวน 100 ลบ. ออก กำไรปกติ 3Q68 จะอยู่ที่ 1.2 พันลบ. +32% YoY แต่ -54% QoQ กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น YoY ได้แรงหนุนจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย (+2% YoY) จากการขยายกำลังการผลิต และอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้น (15% ใน 3Q68 เทียบกับ 13.9% ใน 3Q67) จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง ในขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ ได้รับผลกระทบจากยอดขายที่อ่อนตัวลง (-3% QoQ) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง (15% ใน 3Q68 เทียบกับ 19.6% ใน 2Q68) จากราคาสุกรในประเทศที่ลดลง (-21% QoQ)

ผู้ประกอบการสุกรไทยร่วมมือกันสร้างเสถียรภาพให้กับตลาดสุกร ในเดือนก.ย. สมาคมผู้เลี้ยงสุกรแห่งชาติได้ขอความร่วมมือจากผู้ประกอบการสุกรไทยเพื่อสร้างเสถียรภาพให้กับตลาดสุกร โดยมีมาตรการดังนี้: 1) โครงการตัดวงจรสุกรสุกร นำมาทำหมูพันธุ์กันที่จำนวน 100,000 ตัว เพื่อลดแรงกดดันในตลาดในช่วง 4 เดือนข้างหน้า; 2) การขอความร่วมมือบริษัทผู้เลี้ยง 4 รายใหญ่ให้เก็บหมูเข้าห้องเย็นนาน 6 เดือนเพื่อลดปริมาณเนื้อหมูเข้าสู่ตลาด; 3) การจัดกิจกรรม “หมู 2 โล 100” เพื่อกระตุ้นการบริโภค ซึ่งจะจัดพร้อมกันทั่วประเทศในวันที่ 1 ต.ค.; 4) การกำหนดน้ำหนักสุกรเข้าเชือด ตัวละไม่เกิน 110 กก. (ระดับปกติ) เพื่อชะลอปริมาณเนื้อหมูส่วนเกิน (เทียบกับน้ำหนักสุกรเข้าเชือดตัวละเกือบ 130 กก. ในช่วงที่ขาดแคลนคนงานชาวกัมพูชาที่โรงเชือดสำหรับอุตสาหกรรมสุกรไทยช่วงกลาง 3Q68)

แนวโน้มธุรกิจ ต้นทุนอาหารสัตว์ ใน 3Q68 ต้นทุน spot ข้าวโพดในประเทศและภาคตะวันออกเริ่มมีแนวโน้มลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 4 ปีที่ 10 บาท/กก. (-14% YoY, -5% QoQ) และต่ำสุดในรอบ 5 ปีที่ 14.4 บาท/กก. (-29% YoY, -11% QoQ) จากสภาวะการเพาะปลูกที่ดี เนื่องจากโดยปกติแล้ว BTG มักจะเก็บสต็อกวัตถุดิบอาหารสัตว์ไว้ราว 3-4 เดือน ดังนั้นเราจึงคาดว่าต้นทุนอาหารสัตว์ที่แท้จริงโดยรวมจะลดลงใน 4Q68 สำหรับปี 2569 BTG คาดว่าต้นทุนอาหารสัตว์จะลดลง YoY โดยเฉพาะต้นทุนภาคตะวันออก เนื่องจากมีอุปทานจำนวนมากทั่วโลก **ราคาสุกรในประเทศ** ลดลงสู่ระดับต่ำสุดของปีนี้ที่ 52-55 บาท/กก. ในเดือนต.ค.ถึงปัจจุบัน (ต่ำกว่าจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 57-60 บาท/กก.), 59 บาท/กก. ในเดือนก.ย. (-19% YoY, -16% MoM) และ 68 บาท/กก. ใน 3Q68 (-5% YoY, -21% QoQ) จาก: 1) ความต้องการบริโภคที่ลดลงในช่วงฤดูฝนและก่อนเทศกาลกินเจ (21-29 ต.ค.); 2) อุปทานที่เพิ่มขึ้นจากฐานราคาสุกรที่สูงใน 1H68 (83 บาท/กก.) เนื่องจากวงจรการเลี้ยงสุกรใช้เวลาประมาณ 6 เดือน ในขณะที่เผชิญกับปัญหาการขาดแคลนแรงงานในโรงเชือดของไทยจากการที่คนงานชาวกัมพูชามากกว่า 50% ได้เดินทางกลับประเทศในช่วงกลาง 3Q68 ซึ่งส่งผลทำให้ห่วงโซ่อุปทานหยุดชะงัก ได้รับการแก้ไขแล้ว โดยมีการจ้างคนงานใหม่ทั้งชาวไทยและต่างชาติเข้ามาแทนโดยต้นทุนค่าแรงแทนไม่เปลี่ยนแปลง เมื่อมองต่อไปข้างหน้า หลังจากเทศกาลกินเจ เราคาดว่าราคาสุกรในประเทศจะปรับตัวดีขึ้นจากระดับปัจจุบันที่ต่ำกว่าจุดคุ้มทุน โดยได้แรงหนุนจากการบริโภคที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ (โครงการเติมเงินบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ และโครงการคนละครึ่งพลัส ในเดือนพ.ย.-ธ.ค.) แต่จะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปจากอุปทานที่อยู่ในระดับสูง โดยจะต้องติดตามความร่วมมือของผู้ประกอบการในการควบคุมอุปทานและกระตุ้นอุปสงค์ต่อไป ซึ่งเราคาดว่าจจะเริ่มเห็นผลอย่างค่อยเป็นค่อยไปในอีก 4-6 เดือนข้างหน้า

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ อุปสงค์และราคาสุกรที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่เปราะบางและอุปทานที่มากขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการขยะและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกค้ำ การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	108,638	114,232	123,185	126,238	129,136
EBITDA	(Btmn)	4,549	9,005	13,902	12,758	12,429
Core profit	(Btmn)	(1,080)	2,377	6,828	5,141	4,967
Reported profit	(Btmn)	(1,398)	2,466	6,828	5,141	4,967
Core EPS	(Bt)	(0.56)	1.23	3.53	2.66	2.57
DPS	(Bt)	0.25	0.50	1.24	0.96	0.92
P/E, core	(x)	n.m.	14.3	5.0	6.6	6.9
EPS growth, core	(%)	n.m.	n.m.	187.3	(24.7)	(3.4)
P/BV, core	(x)	1.3	1.2	1.0	0.9	0.9
ROE	(%)	(4.0)	9.0	22.6	14.9	13.3
Dividend yield	(%)	1.4	2.8	7.0	5.4	5.3
EV/EBITDA	(x)	n.m.	6.5	3.8	3.8	3.5

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Oct 15) (Bt)	17.60
Target price (Bt)	20.50
Mkt cap (Btbn)	34.05

12-m high / low (Bt)	24.8 / 16.3
Avg. daily 6m (US\$m)	2.58
Foreign limit / actual (%)	49 / 26
Free float (%)	32.9
Outstanding Short Position (%)	0.17

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.8)	(1.7)	(19.3)
Relative to SET	(1.8)	(11.3)	(8.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	7,491	4,632
INVX vs Consensus (%)	(8.9)	11.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.78	3/58
Environmental Score and Rank	3.34	7/58
Social Score and Rank	3.46	2/58
Governance Score and Rank	5.14	3/58

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

จุดเด่น

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน) (BTG) เป็นผู้ประกอบธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารครบวงจรชั้นนำในประเทศไทย โดยครอบคลุมตั้งแต่การผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ ผลิตภัณฑ์เวชภัณฑ์และสารเสริมสำหรับสัตว์ ปศุสัตว์ ผลิตภัณฑ์สุกร และสัตว์ปีก ไข่ไก่ อาหารแปรรูปที่เกี่ยวข้อง และอาหารสัตว์เลี้ยง รวมถึงการจัดจำหน่ายอุปกรณ์ฟาร์ม และการดำเนินงานด้านการค้นคว้าวิจัยและพัฒนาที่เกี่ยวข้อง

ช่องทางการจัดจำหน่ายของบริษัทเอง ได้แก่ สาขาเบทาโกรและร้านเบทาโกรซื้อทั่วประเทศสำหรับลูกค้ากลุ่ม B2B และร้านเบทาโกรเดลิในกรุงเทพฯ และร้านเนื้อสัตว์อนามัยซึ่งดำเนินการโดยบุคคลภายนอกสำหรับลูกค้ากลุ่ม B2C ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 บริษัทมีสาขาเบทาโกร 101 แห่ง ร้านเบทาโกรซื้อ 227 แห่ง ร้านเบทาโกรเดลิ 29 แห่ง และร้านเนื้อสัตว์อนามัย 1,127 แห่ง ในประเทศไทย บริษัทมีร้านเบทาโกรซื้อ 10 แห่ง ในประเทศกัมพูชาและลาว นอกจากนี้บริษัทยังส่งออกสินค้าไปยังกว่า 20 ประเทศ บริษัทมีผลิตภัณฑ์ที่วางขายภายใต้แบรนด์ซึ่งเป็นที่รู้จักอย่างแพร่หลาย อาทิ แบรนด์ "BETAGRO" และ "S-Pure" สำหรับผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์อนามัย เนื้อสัตว์แปรรูป และอาหารแปรรูป แบรนด์ "ITOHAM" สำหรับผลิตภัณฑ์ไส้กรอกเกร็ดพรีเมียม แบรนด์ "BETAGRO" "Balance" และ "MASTER" สำหรับผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์ แบรนด์ "Better Pharma" และ "Nexgen" สำหรับผลิตภัณฑ์เวชภัณฑ์และสารเสริมสำหรับสัตว์ และแบรนด์ "Perfecta" "DOG n joy" และ "CAT n joy" สำหรับผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยง

สำหรับรายได้จากการขายรวมทั้งหมดในปี 2567 นั้น 29% ได้มาจากกลุ่มธุรกิจเกษตร 64% มาจากกลุ่มธุรกิจอาหารและโปรตีน (29% จากกลุ่มธุรกิจอาหารเพื่อการบริโภค 12% จากกลุ่มธุรกิจส่งออก 7% จากกลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์ชนิดไม่แบ่งบรรจุ 11% จากกลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์จากสัตว์ และกลุ่มผลิตภัณฑ์พลอยได้ และอาหารอื่นๆ และ 5% จากกลุ่มธุรกิจปศุสัตว์) 5% มาจากกลุ่มธุรกิจต่างประเทศ และ 2% มาจากกลุ่มธุรกิจสัตว์เลี้ยง

แนวโน้มธุรกิจ

BTG คาดว่ายอดขายปี 2568 จะเติบโต 3-7% YoY จากการขยายกำลังการผลิตเป็นหลัก ในขณะที่คาดว่าอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นจะอยู่ที่ 13.5-15% (เทียบกับ 13.5% ในปี 2567) จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นในธุรกิจสุกรในประเทศที่ดีขึ้นจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงท่ามกลางราคาผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในระดับทรงตัว/ดีขึ้น และการเพิ่มสินค้าและช่องทางการขายที่มีมาร์จิ้นสูง และคาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายจะอยู่ที่ 10-11% (เทียบกับ 10.5% ในปี 2567) ทั้งนี้ เป้าหมายปี 2568 ยังไม่ได้มีการรวมกำไรส่วนเพิ่มจากการเข้าซื้อหุ้น 75% ในกิจการไข่ไก่ในประเทศสิงคโปร์ (มูลค่า 1.9 พันลบ.) ที่แล้วเสร็จเมื่อวันที่ 3 ม.ค. ซึ่ง BTG คาดว่าจะช่วยหนุนให้กำไรและมาร์จิ้นของบริษัทเพิ่มขึ้นเข้ามา

ในด้านรายได้ รายได้จากกัมพูชาคิดเป็นสัดส่วนไม่ถึง 4% ของรายได้รวม โดยอิงกับธุรกิจสัตว์บกที่มีการผลิตและจัดจำหน่ายภายในกัมพูชา ยอดขายในกัมพูชายังคงเป็นปกติ โดยไม่มีการต่อต้านสินค้าแบรนด์ไทยในตลาดกัมพูชาจนถึงปัจจุบัน

ในปี 2564-2569 BTG วางแผนขยายกำลังการผลิต ดังนี้: 1) ขยายกำลังการผลิตอาหารสัตว์ที่ CAGR 10% สู่ 5.5 ล้านตัน/ปี ในกลุ่มธุรกิจเกษตร; 2) ขยายกำลังการผลิตสุกร ไข่ และไข่ไก่ที่ CAGR 3-14% สู่ 4.8 ล้านตัว/ปี 270 ล้านตัว/ปี และ 1,700 ฟอง/ปี ตามลำดับ และขยายกำลังการผลิตอาหารและเนื้อสัตว์แปรรูปที่ CAGR 10% สู่ 223,000 ตัน/ปี ในกลุ่มธุรกิจอาหารและโปรตีน; 3) ขยายกำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงที่ CAGR 4% สู่ 56,000 ตัน/ปี ในกลุ่มธุรกิจสัตว์เลี้ยง; 4) ขยายกำลังการผลิตในประเทศกัมพูชา ลาว และเมียนมา ด้วยการเพิ่มกำลังการผลิตอาหารสัตว์ที่ CAGR 19% สู่ 504,000 ตัน/ปี และเพิ่มกำลังการผลิตสุกรสู่ 1.3 ล้านตัว/ปี และไข่สู่ 24.7 ล้านตัว/ปี ในกลุ่มธุรกิจต่างประเทศ

Bullish views	Bearish views
1. ราคาสุกรและไข่ไก่ในประเทศที่สูงขึ้นในช่วงปลายปี 2568 จากความต้องการบริโภคที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล โดยได้รับการสนับสนุนจากความร่วมมือของภาคอุตสาหกรรมเพื่อควบคุมอุปทานในช่วง 4-6 เดือนข้างหน้า	1. อุปทานสุกรที่สูงซึ่งเป็นผลมาจากราคาสุกรที่สูงใน 1H68 (83 บาท/กก.) อาจเป็นปัจจัยจำกัดการฟื้นตัวของราคาสุกรในประเทศในระยะสั้น
2. ต้นทุนอาหารสัตว์จะทรงตัวอยู่ในระดับต่ำจากการคาดการณ์ถึงสภาวะการเพาะปลูกทั่วโลกที่ดีในช่วงปลายปี 2568	2. ต้นทุนกากถั่วเหลืองทั่วโลกอยู่ที่ระดับต่ำสุดในรอบ 5 ปี ดังนั้นสภาวะการเพาะปลูกครั้งต่อไปจะถูกจับตามองอย่างใกล้ชิด

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไร 3Q68	ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลงท่ามกลางราคาสุกรในประเทศที่อ่อนตัวลง QoQ	เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 จะอยู่ที่ 1.2 พันลบ. +32% YoY จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นจากการขยายกำลังการผลิต และอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่กว้างขึ้นจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่อยู่ในระดับต่ำ แต่ -54% QoQ หลักๆ เกิดจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่แคบลงจากราคาและมาร์จิ้นสุกรที่ลดลง
กำไร 4Q68	ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลงท่ามกลางราคาสุกรในประเทศที่อ่อนแอต่อเนื่อง	เพิ่มขึ้น YoY แต่ทรงตัว QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 จะเติบโต YoY จากมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นเพราะต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง แต่จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ จากราคาสุกรในประเทศที่อ่อนแอต่อเนื่อง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การแข็งค่าของเงินบาท 1 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ (ผู้นำเข้าสุกร)	+1.5%	0.2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก, การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E), สวัสดิภาพของลูกค้า, การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และนโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S) ในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม BTG มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวต่อประเด็นสำคัญต่างๆ ที่รวมถึงเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ เช่นเดียวกับผู้นำอุตสาหกรรมรายอื่นๆ สำหรับประเด็นด้านสังคม BTG มีพัฒนาการที่มีนัยสำคัญจากปีก่อน โดยแสดงความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เทียบเคียงได้กับผู้นำของอุตสาหกรรมอื่นๆ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.78 (2023).
Rank in Sector	3/58

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
BTG	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BTG มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 และตั้งเป้าที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) อย่างน้อย 20% จากปีฐาน 2565 (เทียบกับ 6% ในปี 2566) และลดการใช้พลังงาน 10% จากปีฐาน 2565 ภายในปี 2573 (เทียบกับ 4% ในปี 2566)
- ภายในปี 2568 BTG ตั้งเป้าลดปริมาณการเกิดของเสียต่อน้ำหนักผลิตภัณฑ์ลง 5% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2565 (เทียบกับ 7% ในปี 2566) และลดปริมาณของเสียที่ส่งกำจัด 4% จากของเสียที่เกิดขึ้นทั้งหมด (เทียบกับ 5% ในปี 2566)
- ภายในปี 2568 BTG วางแผนลดการดึงน้ำมาใช้ต่อน้ำหนักผลิตภัณฑ์ลง 5% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2565 (เทียบกับ 3.5% ในปี 2566) และเพิ่มสัดส่วนน้ำที่นำมาใช้ซ้ำและนำมาใช้ใหม่มากกว่า 10% ของน้ำที่ดึงมาใช้ทั้งหมด (เทียบกับ 6.6% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 BTG ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Eco-friendly) 100% ภายใต้หลักเกณฑ์ Reduce, Reusable, Recyclable และ Compostable (เทียบกับ 97% ในปี 2566)
- เรามองว่า BTG มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าในการให้คำมั่นระยะยาวและระยะกลางในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ เพื่อให้เท่าเทียมกับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2570 BTG ตั้งเป้าลดการใช้ยาปฏิชีวนะด้านจุลชีวะสำหรับสัตว์ลง 50% เทียบกับปีฐาน 2564 (เทียบกับลดลง 26% ในปี 2566) ผ่านการตรวจประเมิน 100% ของระบบบริหารคุณภาพและความปลอดภัยผลิตภัณฑ์อาหารทั้งในประเทศและต่างประเทศ (เทียบกับ 100% ในปี 2566) ในปี 2566 กลุ่มผลิตภัณฑ์หมู ไก่ ไข่ สามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ 100% (ในปี 2567 บริษัท จะพัฒนาการตรวจสอบย้อนกลับในผลิตภัณฑ์ปลา และผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมทานในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์) และฟาร์ม 100% ของบริษัทได้รับการรับรองมาตรฐาน GAP
- ภายในปี 2571 BTG ตั้งเป้ามีการดำเนินการตรวจสอบด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (Human Rights Due Diligence: HRDD) ครอบคลุมธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูง ตลอดห่วงโซ่อุปทาน 100% (เทียบกับ 23% ในปี 2566)
- ภายในปี 2568 BTG ตั้งเป้ามีจำนวน 20,000 ชั่วโมงที่พนักงานได้รับผลกระทบจากโครงการพัฒนาสารอินทรีย์วัตถุปรับปรุงดินเพื่อลดต้นทุนภาคเกษตรกรรมของชุมชน, โครงการเบทาโกรรักบ้านชุมชน และโครงการพัฒนากิจกรรมอาชีพคนพิการ (เทียบกับ 10,149 ชั่วโมง ในปี 2566)
- ภายในปี 2569 BTG ตั้งเป้าอุบัติเหตุชั้นหยดงานลดลงจนเป็นศูนย์ (เทียบกับอัตราการบาดเจ็บจากการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานต่อ 1 ล้านชั่วโมงทำงานที่ 2.7 ครั้งในปี 2566 และ 3.2 ครั้งในปี 2565 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน) และอุบัติเหตุชั้นเสียชีวิตของพนักงานและบุคคลภายนอกเป็นศูนย์ (เทียบกับศูนย์ในปี 2566)
- ในปี 2566 อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 30% (เทียบกับ 30% ในปี 2565) ซึ่งเป็นตัวเลขระดับสูงของอุตสาหกรรม
- เรามองว่าในปี 2566 BTG มีพัฒนาการที่มีนัยสำคัญจากปีก่อน โดยแสดงความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เทียบเคียงได้กับผู้นำของอุตสาหกรรมอื่นๆ โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ BTG ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 5 คน (46% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (55% ของกรรมการทั้งคณะ) ความหลากหลายในด้านความเชี่ยวชาญ/ประสบการณ์ และเพศของคณะกรรมการจะช่วยเพิ่มความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2566 BTG มีนโยบายและรายงานด้านความยั่งยืนขององค์กร (จัดทำรายงานความยั่งยืนขององค์กรเป็นปีแรก) การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ GRI

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.78	—
Environment Financial Materiality Score	3.34	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	204	193
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	217	224
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	—	—
Total Energy Consumption ('000 MWh)	921	629
Renewable Energy Use ('000 MWh)	163	188.16
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	9	10.12
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	13,725	13,691.60
Social Financial Materiality Score	3.46	—
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	54.15	54.05
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.11	0
Employee Turnover (%)	44.00	47.00
Employee Training Cost (Btm)	94.00	58.00
Employee Training (hours)	358,278	309,010
Governance Financial Materiality Score	5.14	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	11	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	8	8
Number of Board Meetings for the Year (persons)	11	11
Number of Female Executives (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	5	5

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
Revenue from sales	(Btmn)	80,102	85,424	112,626	108,638	114,232	123,185	126,238	129,136
Cost of sales	(Btmn)	(66,927)	(74,260)	(91,280)	(97,800)	(98,831)	(102,512)	(106,694)	(109,465)
Gross profit	(Btmn)	13,175	11,164	21,345	10,838	15,401	20,673	19,545	19,670
SG&A	(Btmn)	(10,460)	(10,914)	(11,832)	(11,349)	(11,990)	(12,799)	(13,375)	(13,844)
Other income	(Btmn)	465	1,121	439	493	622	559	572	586
Interest expense	(Btmn)	(513)	(577)	(619)	(673)	(802)	(785)	(648)	(551)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,667	793	9,334	(691)	3,230	7,648	6,094	5,862
Corporate tax	(Btmn)	(382)	(208)	(1,445)	(457)	(976)	(918)	(1,066)	(1,026)
Equity a/c profits	(Btmn)	14	54	37	102	157	180	198	218
Minority interests	(Btmn)	20	172	(167)	(35)	(34)	(83)	(85)	(87)
Core profit	(Btmn)	2,319	811	7,760	(1,080)	2,377	6,828	5,141	4,967
Extra-ordinary items	(Btmn)	42	199	178	(318)	89	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	2,361	1,011	7,938	(1,398)	2,466	6,828	5,141	4,967
EBITDA	(Btmn)	7,085	5,436	14,196	4,549	9,005	13,902	12,758	12,429
Core EPS (Bt)	(Btmn)	3.86	1.23	4.94	(0.56)	1.23	3.53	2.66	2.57
Net EPS (Bt)	(Bt)	3.93	1.53	5.05	(0.72)	1.27	3.53	2.66	2.57
DPS (Bt)	(Bt)	2.25	10.23	4.82	0.25	0.50	1.24	0.96	0.92

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	23,210	28,457	36,781	30,726	35,396	40,392	42,123	44,928
Total fixed assets	(Btmn)	27,133	29,018	28,453	31,775	32,718	32,004	29,653	27,311
Total assets	(Btmn)	50,342	57,475	65,234	62,501	68,114	72,396	71,776	72,239
Total loans	(Btmn)	21,368	30,043	23,106	24,004	27,086	25,312	21,512	18,512
Total current liabilities	(Btmn)	18,111	28,558	25,636	24,494	27,115	28,651	28,191	27,453
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,084	13,395	10,934	12,694	13,711	10,597	7,685	5,770
Total liabilities	(Btmn)	33,196	41,953	36,570	37,189	40,826	39,247	35,876	33,223
Paid-up capital	(Btmn)	3,000	7,500	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Total equity	(Btmn)	17,146	15,522	28,664	25,312	27,288	33,148	35,899	39,016
BVPS (Bt)	(Bt)	28.58	23.52	18.25	13.08	14.10	17.13	18.55	20.17

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	2,319	811	7,760	(1,080)	2,377	6,828	5,141	4,967
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,905	4,066	4,243	4,568	4,972	5,469	6,016	6,016
Operating cash flow	(Btmn)	5,719	(1,587)	10,735	3,235	3,967	10,076	9,932	10,464
Investing cash flow	(Btmn)	(225)	(1,177)	(2,004)	(4,426)	(3,246)	(4,258)	(3,118)	(3,674)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,388)	2,702	(3,332)	(3,203)	641	(2,742)	(6,190)	(4,851)
Net cash flow	(Btmn)	106	(61)	5,399	(4,380)	1,322	3,076	624	1,939

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	16.4	13.1	19.0	10.0	13.5	16.8	15.5	15.2
Operating margin	(%)	3.4	0.3	8.4	(0.5)	3.0	6.4	4.9	4.5
EBITDA margin	(%)	8.8	6.4	12.6	4.2	7.9	11.3	10.1	9.6
EBIT margin	(%)	4.0	1.6	8.8	(0.0)	3.5	6.8	5.3	5.0
Net profit margin	(%)	2.9	1.2	7.0	(1.3)	2.2	5.5	4.1	3.8
ROE	(%)	14.3	5.0	35.1	(4.0)	9.0	22.6	14.9	13.3
ROA	(%)	4.7	1.5	12.6	(1.7)	3.6	9.7	7.1	6.9
Net D/E	(x)	1.2	1.9	0.6	0.9	0.9	0.6	0.4	0.3
Interest coverage	(x)	13.8	9.4	22.9	6.8	11.2	17.7	19.7	22.6
Debt service coverage	(x)	0.7	0.3	0.9	0.3	0.5	0.7	0.7	0.7
Payout ratio	(%)	57.2	668.0	156.7	(34.6)	39.2	35.0	36.0	36.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales growth	(%)	7.9	6.6	31.8	(3.5)	5.1	7.8	2.5	2.3
Agro business sales	(Bt mn)	21,794	24,795	28,403	32,242	32,653	31,026	31,674	32,332
Food & protein business sales	(Bt mn)	44,246	45,688	63,367	56,241	59,857	79,467	80,246	81,909
International business sales	(Bt mn)	3,636	4,881	6,236	5,887	6,001	10,261	11,563	12,001
Pet business sales	(Bt mn)	1,150	1,491	2,211	2,091	2,133	2,431	2,755	2,894
FX	Bt/US\$	31.3	32.0	35.1	34.8	35.3	32.4	32.1	32.1

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	27,047	27,365	27,024	27,225	29,889	30,094	30,308	31,542
Cost of sales and services	(Btmn)	(24,836)	(24,913)	(24,102)	(23,388)	(25,731)	(25,609)	(24,945)	(25,358)
Gross profit	(Btmn)	2,211	2,452	2,922	3,836	4,158	4,485	5,363	6,185
SG&A	(Btmn)	(2,902)	(2,790)	(2,795)	(2,889)	(3,019)	(3,287)	(3,122)	(3,242)
Other income	(Btmn)	121	94	131	123	166	202	96	109
Interest expense	(Btmn)	(170)	(209)	(198)	(199)	(198)	(208)	(202)	(194)
Pre-tax profit	(Btmn)	(740)	(452)	60	871	1,108	1,192	2,135	2,858
Corporate tax	(Btmn)	(23)	(256)	(195)	(269)	(240)	(271)	(329)	(254)
Equity a/c profits	(Btmn)	36	40	22	41	50	43	41	47
Minority interests	(Btmn)	(9)	(8)	(11)	(7)	(7)	(8)	(26)	(27)
Core profit	(Btmn)	(736)	(676)	(126)	636	910	956	1,821	2,624
Extra-ordinary items	(Btmn)	(48)	20	1	(8)	69	27	77	(30)
Net Profit	(Btmn)	(784)	(656)	(124)	628	979	983	1,898	2,594
EBITDA	(Btmn)	581	976	1,464	2,281	2,571	2,689	3,649	4,406
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.38)	(0.35)	(0.06)	0.33	0.47	0.49	0.94	1.36
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.41)	(0.34)	(0.06)	0.32	0.51	0.51	0.98	1.34

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	31,575	30,726	29,963	29,386	31,902	35,396	35,819	32,955
Total fixed assets	(Btmn)	30,208	31,775	31,998	32,623	32,292	32,718	34,751	34,388
Total assets	(Btmn)	61,783	62,501	61,961	62,009	64,194	68,114	70,570	67,343
Total loans	(Btmn)	22,974	24,004	24,644	22,858	26,024	27,086	26,812	22,959
Total current liabilities	(Btmn)	23,532	24,494	23,841	23,546	27,260	27,115	24,572	21,384
Total long-term liabilities	(Btmn)	12,220	12,694	12,808	13,057	10,788	13,711	16,123	14,653
Total liabilities	(Btmn)	35,752	37,189	36,649	36,603	38,048	40,826	40,695	36,037
Paid-up capital	(Btmn)	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Total equity	(Btmn)	26,032	25,312	25,312	25,406	26,147	27,288	29,875	31,307
BVPS (Bt)	(Bt)	13.45	13.08	13.08	13.13	13.51	14.10	15.44	16.18

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	(904)	(1,413)	(802)	510	1,546	1,866	2,777	4,445
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,152	1,220	1,206	1,212	1,265	1,289	1,312	1,353
Operating cash flow	(Btmn)	(25)	584	1,843	3,293	(2,296)	1,127	2,259	5,909
Investing cash flow	(Btmn)	(1,300)	(1,491)	(937)	(949)	4,565	(5,926)	(2,802)	(607)
Financing cash flow	(Btmn)	1,883	778	(380)	(2,783)	2,843	960	(840)	(5,115)
Net cash flow	(Btmn)	559	(129)	526	(439)	5,112	(3,839)	(1,383)	188

Key Financial Ratios

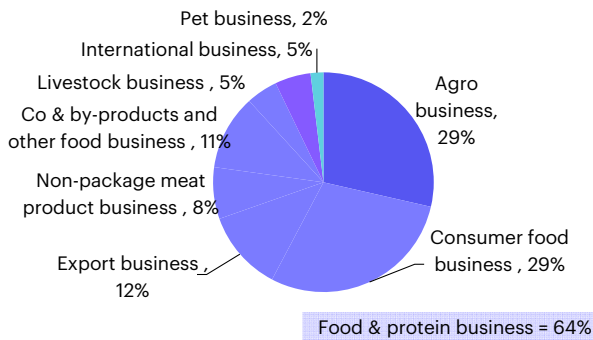
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	8.2	9.0	10.8	14.1	13.9	14.9	17.7	19.6
Operating margin	(%)	(2.6)	(1.2)	0.5	3.5	3.8	4.0	7.4	9.3
EBITDA margin	(%)	2.1	3.6	5.4	8.4	8.6	8.9	12.0	14.0
EBIT margin	(%)	(2.1)	(0.9)	1.0	3.9	4.4	4.7	7.7	9.7
Net profit margin	(%)	(2.9)	(2.4)	(0.5)	2.3	3.3	3.3	6.3	8.2
ROE	(%)	(11.1)	(10.5)	(2.0)	10.0	14.1	14.3	25.5	34.3
ROA	(%)	(4.9)	(4.4)	(0.8)	4.1	5.8	5.8	10.5	15.2
Net D/E	(x)	0.8	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8	0.7
Interest coverage	(x)	3.4	4.7	7.4	11.5	13.0	13.0	18.1	22.7
Debt service coverage	(x)	0.2	0.3	0.4	0.6	0.7	0.6	0.8	1.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales growth	(%)	(8.3)	(8.3)	(2.6)	2.8	10.5	10.0	12.2	15.9
Agro business sales	(Bt mn)	8,171	8,315	7,819	7,885	8,542	8,407	7,669	8,026
Food & protein business sales	(Bt mn)	13,881	13,908	14,127	14,031	15,746	15,953	16,174	16,864
International business sales	(Bt mn)	4,459	4,603	4,523	4,856	5,102	5,107	5,875	6,054
Pet business sales	(Bt mn)	536	539	555	452	499	627	591	598
FX	Bt/US\$	35.2	35.7	35.7	36.7	34.8	34.0	34.0	33.1

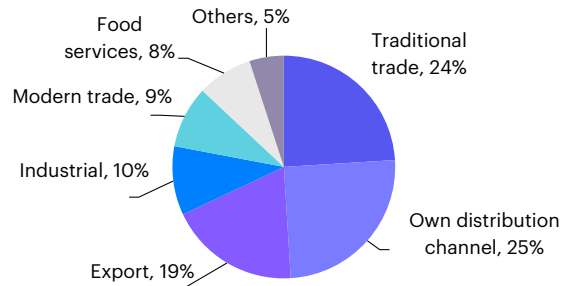
Appendix

Figure 1: Revenue breakdown by business in 2024



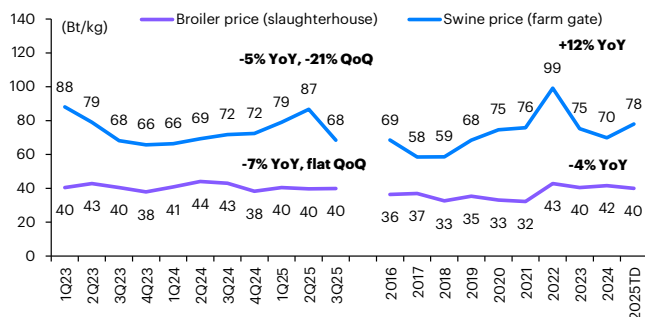
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Food and protein revenue breakdown by distribution channels in 2024



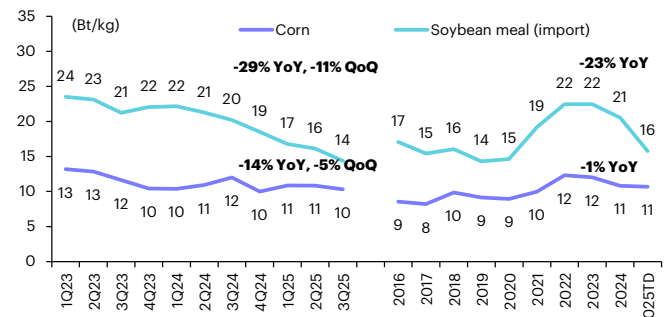
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Local swine and broiler prices



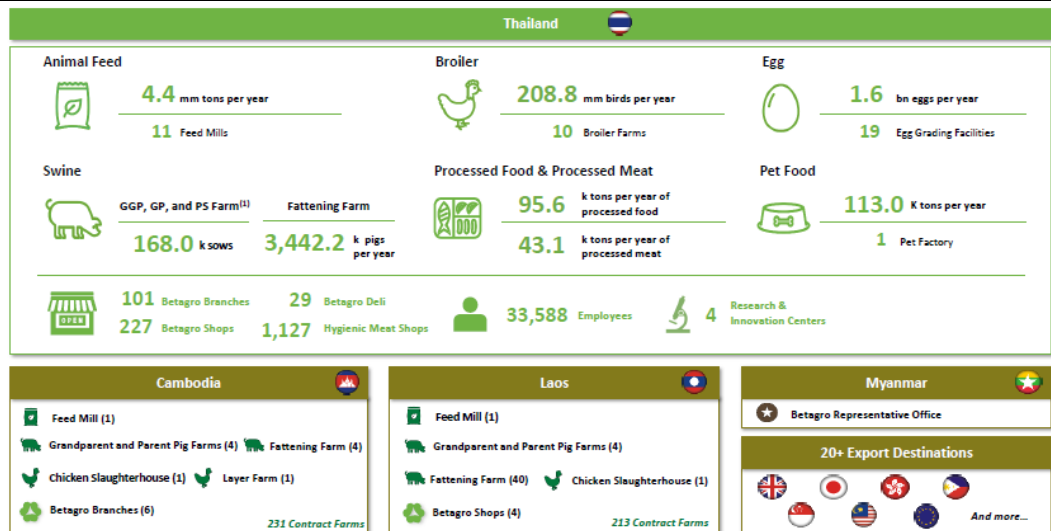
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Feedstock prices



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: BTG's physical footprint extends across 4 countries as of Dec 31, 2024



Source: Company data

Figure 6: Valuation summary (price as of Oct 15, 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	17.60	20.50	23.5	14.3 5.0 6.6	n.m. 187 (25)	1.2 1.0 0.9	9 23 15	2.8 7.0 5.4	6.5 3.8 3.8
CPF	Neutral	22.20	27.00	29.7	9.6 5.6 6.8	n.m. 71 (18)	0.6 0.6 0.5	7 11 9	4.5 8.1 7.2	8.8 7.3 7.9
GFPT	Outperform	10.10	12.00	20.8	6.7 5.2 5.2	45 29 (0)	0.6 0.6 0.5	10 12 11	2.0 2.0 2.0	4.9 3.7 3.2
TU	Outperform	13.10	15.00	19.5	12.2 13.3 12.2	8 (9)	1.0 1.0 1.0	8 8 8	5.0 5.0 5.0	8.7 9.1 8.5
Average					10.7 7.3 7.7	27 70 (9)	0.9 0.8 0.8	8 13 11	3.6 5.5 4.9	7.2 6.0 5.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต 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, ITEL, 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, SEAOIL, 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, TRC, 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, WIIK, 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 ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PT, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RUH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TW, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, X BIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.