จีเอฟพีที

GFPT

บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)

Bloomberg GFPT TB
Reuters GFPT.BK

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: กำไรเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 4Q68 เป็นไปตามคาดที่ 494 ลบ. (+59% YoY แต่ -31% QoQ) เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q69 ของ GFPT จะค่อนข้างทรงตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่จะลดลง YoY จากการไม่มีรายได้จากการส่งออกไปจีนซึ่งมีมาร์จิ้นสูง (จีนยังคงระงับ/ชะลอการนำเข้าไก่เนื้อจากไทยต่อเนื่องตั้งแต่ 4Q68 จนถึงปี 2569) รวมถึงอุปสงค์การส่งออกที่ชะลอตัวในตลาดหลักอื่นๆ (ส่วนหนึ่งเกิดจากเงินบาทที่แข็งค่า) และฐานสูงในปีก่อนของส่วนแบ่งกำไรจาก GFN และ McKey เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GFPT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 12 บาท โดยอิงกับ PE 5-7 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์ม และธุรกิจอาหาร

กำไรสุทธิ 4Q68 เป็นไปตามคาดที่ 443 ลบ. (+16% YoY แต่ -38% QoQ) โดยมีรายการขาดทุนพิเศษ 50 ลบ. ซึ่งประกอบด้วยการด้อยค่าของสินทรัพย์เกี่ยวข้องกับเหตุเพลิงไหม้ที่โรงฟักไข่เนื่องจากไฟฟ้าลัดวงจรในเดือนธ.ค. (คาดว่าจะบันทึกกลับเป็นรายได้อื่นเต็มจำนวนเมื่อได้รับเงินชดเชยประกันภัยในปี 2569) และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 4 ลบ. กำไรปกติ 4Q68 อยู่ที่ 494 ลบ. (+59% YoY แต่ -31% QoQ) การเติบโต YoY ได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้นจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง การควบคุมอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้ และส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก McKey ขณะที่การลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้ GFPT ประกาศจ่ายเงินปันผล (DPS) ปี 2568 ที่ 0.2 บาท ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 4 มี.ค.

รายการที่สำคัญใน 4Q68 ยอดขาย ลดลง 7% YoY จากยอดขายธุรกิจอาหาร (-13% YoY, ปริมาณขายส่งออกทั้งทางตรงและทางอ้อมแก่ McKey ลดลง) และยอดขายธุรกิจฟาร์มที่อ่อนแอ (-4% YoY จากการขายไก่เป็นแก่ GFN ลดลง) ขณะที่ยอดขายธุรกิขจอาหารสัตว์ดีขึ้น (+6% YoY) สำหรับธุรกิจอาหาร ปริมาณขายส่งออกโดยตรงอยู่ที่ 8,000 ตัน -18% YoY จากยอดขายในยุโรปที่ลดลงและไม่มีการส่งออกไปจีน (8% ของยอดขายส่งออกปี 2568) แต่ทรงตัว QoQ ราคาส่งออกไปยุโรปและญี่ปุ่นสำหรับอุตสาหกรรมอยู่ที่ US$4,400/ตัน (+7% YoY, ทรงตัว QoQ) และ US$4,800/ตัน (+2% YoY, ทรงตัว QoQ) ส่วนราคาโครงไก่ในประเทศอยู่ที่ 10.3 บาท/กก. -18% YoY และ -14% QoQ อัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 14.2% +140bps YoY จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง แต่ -610bps QoQ จากสัดส่วนยอดขายส่งออกที่ดีน้อยลง ส่วนแบ่งกำไร เพิ่มขึ้น 64% YoY จากส่วนแบ่งกำไรจาก McKey ที่เพิ่มขึ้น (110% YoY; การส่งออกไปยังญี่ปุ่นและสิงคโปร์ดีขึ้น) ซึ่งมากเกินพอชดเชยส่วนแบ่งกำไรจาก GFN ที่ลดลง (-41% YoY) จากยอดขายส่งออกไปยังยุโรปที่ลดลงและไม่มีการส่งออกไปจีน (7% ของยอดขายส่งออกปี 2568 ของ GFN)

สรุปประเด็นสำคัญจากการประชุม เป้าหมายปี 2569 GFPT ตั้งเป้ายอดขายเติบโต 2-3% YoY โดยตั้งเป้ายอดขายส่งออกโดยตรงในปี 2569 เพิ่มขึ้นเป็นเกือบ 34,000 ตัน (+2-3% YoY) จากการส่งออกไปยังยุโรป (38% ของยอดขายส่งออกปี 2568) และมาเลเซีย (18%) ที่สูงขึ้น ยอดส่งออกไปญี่ปุ่น (26%) ที่ทรงตัว ซึ่งจะมากเกินพอชดเชยการไม่มียอดส่งออกไปจีน (8%) เนื่องจากจีนชะลอ/ระงับการนำเข้าจากไทยหลังจากมีประเด็นที่เกี่ยวข้องกับการใช้โควตาการส่งออกผิดประเภทของอุตสาหกรรมตั้งแต่ปลายเดือน ก.ย. 2568 GFPT ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2569 ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 15-16% (เทียบกับ 16.4% ในปี 2568) จากราคาในประเทศและราคาส่งออกที่ค่อนข้างทรงตัว ท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ค่อยๆ ปรับตัวขึ้นจากฐานต่ำ และสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ไม่ดีนักจากการเปลี่ยนการขายเท้าไก่จากจีนมาขายในประเทศซึ่งมีราคาต่ำกว่า 20-25% ทั้งนี้ ด้านส่วนแบ่งกำไร คาดว่าส่วนแบ่งกำไรจาก McKey และ GFN จะค่อนข้างทรงตัว YoY เนื่องจากไม่มีการเพิ่มกำลังการผลิตใหม่ อนึ่ง GFPT มีแผนขยายกำลังการผลิตโรงเชือดไก่เป็น 300,000 ตัว/วัน (+100%) ในช่วงปลายปี 2569 ถึงต้นปี 2570 และขยายกำลังการผลิตโรงงานแปรรูปเป็น 60,000 ตัน/ปี (+100%) ในต้นปี 2572 สถานการณ์ 1Q69 ใน 1Q69TD ราคา spot ข้าวโพดทรงตัว QoQ ที่ 9.8 บาท/กก. (-10% YoY, ทรงตัว QoQ) ในขณะที่ราคา spot กากถั่วเหลืองปรับตัวขึ้น QoQ มาอยู่ที่ 15.2 บาท/กก. (-9% YoY, +5% QoQ) ตามลำดับ ราคาไก่เนื้อและโครงไก่ในประเทศอยู่ที่ 39 บาท/กก. (-3% YoY, +4% QoQ เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ 38.5-39 บาท/กก.) และ 11.2 บาท/กก. (-33% YoY, +9% QoQ) ทั้งนี้เมื่ออิงกับคำสั่งซื้อล่วงหน้า GFPT คาดว่าปริมาณส่งออกโดยตรงใน 1Q69 จะอยู่ที่ 7,800-8,000 ตัน (-9% YoY, -1% QoQ) โดยคำสั่งซื้อจากยุโรปและญี่ปุ่นยังคงซบเซา และยังไม่มีคำสั่งซื้อจากจีนจนถึงปัจจุบัน

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	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	19,314	18,840	19,035	19,427	19,863
EBITDA	(Btmn)	3,124	3,765	3,771	3,770	3,869
Core profit	(Btmn)	1,877	2,495	2,394	2,369	2,435
Reported profit	(Btmn)	1,974	2,439	2,394	2,369	2,435
Core EPS	(Bt)	1.50	1.99	1.91	1.89	1.94
DPS	(Bt)	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
P/E, core	(x)	6.7	5.1	5.3	5.3	5.2
EPS growth, core	(%)	45.3	32.9	(4.0)	(1.0)	2.8
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE	(%)	10.1	12.1	10.5	9.5	9.0
Dividend yield	(%)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
EV/EBITDA	(x)	4.9	3.5	3.1	2.7	2.2

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 19) (Bt)	10.10
Target price (Bt)	12.00
Mkt cap (Btbn)	12.66
12-m high / low (Bt)	11 / 8
Avg. daily 6m (US$mn)	0.81
Foreign limit / actual (%)	49 / 9
Free float (%)	66.9
Outstanding Short Position (%)	0.28

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.0)	(1.9)	11.0
Relative to SET	(14.9)	(16.5)	(6.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	2,263	2,376
INVX vs Consensus (%)	5.8	(0.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Down	Flat

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.42	2/14
Environmental Score and Rank	3.89	1/14
Social Score and Rank	4.91	2/14
Governance Score and Rank	4.53	2/14

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสรา, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9009
sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการขยะและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกค้า 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	4.42 (2024)
Rank in Sector	2/14

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
GFPT	5	No	No	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านกับสังคม (S)

- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายและแนวปฏิบัติด้านการจัดหาวัตถุดิบอย่างยั่งยืนตามมาตรฐานสากล โดยวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ 100% มีการจัดหามาแหล่งที่มีความรับผิดชอบและได้รับการรับรองมาตรฐานสวัสดิภาพสัตว์
- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายประเมินความเสี่ยงเกี่ยวกับวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ที่อาจมีผลกระทบต่อสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้า 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) ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดของกลุ่มและมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ผลลัพธ์นี้ทำให้ GFPT ทำการวิเคราะห์สาเหตุของอุบัติเหตุและดำเนินการตามมาตรการความปลอดภัยและกลยุทธ์ป้องกันเพิ่มเติมเพื่อปรับปรุงสภาพความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน
- ในปี 2566 อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 8% (เทียบกับ 13% ในปี 2565) ซึ่งเป็นตัวเลขต่ำสุดของอุตสาหกรรม
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในประเด็นด้านสังคมที่สำคัญ โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่ชัดเจนเกี่ยวกับการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน ประเด็นเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน จำเป็นต้องมีการติดตามเพิ่มเติม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	**4.35**	**4.42**
Environment Financial Materiality Score	**3.93**	**3.89**
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	**4.88**	**4.91**
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**	**4.53**
Size of the Board (persons)	9	9
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	99	—
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 โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	13,781	18,222	18,963	19,314	18,840	19,035	19,427	19,863
Cost of goods sold	(Btmn)	(12,708)	(15,354)	(16,749)	(16,645)	(15,759)	(15,989)	(16,415)	(16,784)
Gross profit	**(Btmn)**	**1,073**	**2,868**	**2,213**	**2,669**	**3,081**	**3,046**	**3,011**	**3,079**
SG&A	(Btmn)	(1,338)	(1,559)	(1,495)	(1,570)	(1,415)	(1,429)	(1,457)	(1,490)
Other income	(Btmn)	275	314	349	342	365	369	377	385
Interest expense	(Btmn)	(70)	(86)	(110)	(119)	(102)	(94)	(83)	(77)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(60)**	**1,537**	**956**	**1,322**	**1,930**	**1,891**	**1,848**	**1,897**
Corporate tax	(Btmn)	(22)	(204)	(192)	(266)	(245)	(303)	(296)	(304)
Equity a/c profits	(Btmn)	227	718	535	834	825	820	832	857
Minority interests	(Btmn)	(2)	(2)	(6)	(13)	(15)	(15)	(15)	(15)
Core profit	**(Btmn)**	**144**	**2,049**	**1,292**	**1,877**	**2,495**	**2,394**	**2,369**	**2,435**
Extra-ordinary items	(Btmn)	65	(4)	84	96	(56)	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**209**	**2,044**	**1,377**	**1,974**	**2,439**	**2,394**	**2,369**	**2,435**
EBITDA	(Btmn)	1,246	2,945	2,577	3,124	3,765	3,771	3,770	3,869
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.11**	**1.63**	**1.03**	**1.50**	**1.99**	**1.91**	**1.89**	**1.94**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.17	1.63	1.10	1.57	1.95	1.91	1.89	1.94
DPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.20	0.15	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	5,753	6,321	7,102	7,345	8,457	9,548	10,680	12,342
Total fixed assets	(Btmn)	15,471	17,094	18,231	18,972	19,406	19,904	20,439	20,958
Total assets	**(Btmn)**	**21,224**	**23,415**	**25,333**	**26,317**	**27,863**	**29,452**	**31,119**	**33,300**
Total loans	(Btmn)	4,676	4,831	5,171	4,764	4,174	3,594	3,094	3,044
Total current liabilities	(Btmn)	4,112	2,829	3,579	2,571	1,937	2,054	1,643	1,678
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,427	3,980	4,016	4,253	4,230	3,559	3,518	3,479
Total liabilities	**(Btmn)**	**6,539**	**6,809**	**7,595**	**6,824**	**6,167**	**5,612**	**5,161**	**5,157**
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	**(Btmn)**	**14,685**	**16,606**	**17,738**	**19,493**	**21,696**	**23,840**	**25,958**	**28,143**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**11.71**	**13.24**	**14.15**	**15.55**	**17.30**	**19.01**	**20.70**	**22.45**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	144	2,049	1,292	1,877	2,495	2,394	2,369	2,435
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,236	1,322	1,511	1,683	1,733	1,785	1,839	1,894
Operating cash flow	(Btmn)	749	2,075	2,106	2,311	3,140	4,140	4,133	4,261
Investing cash flow	(Btmn)	(1,551)	(1,717)	(1,731)	(1,058)	(758)	(2,283)	(2,373)	(2,413)
Financing cash flow	(Btmn)	577	(62)	(23)	(762)	(953)	(831)	(751)	(301)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(225)**	**296**	**352**	**491**	**1,429**	**1,026**	**1,009**	**1,547**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	7.8	15.7	11.7	13.8	16.4	16.0	15.5	15.5
Operating margin	(%)	(1.9)	7.2	3.8	5.7	8.8	8.5	8.0	8.0
EBITDA margin	(%)	9.0	16.2	13.6	16.2	20.0	19.8	19.4	19.5
EBIT margin	(%)	0.1	8.9	5.6	7.5	10.8	10.4	9.9	9.9
Net profit margin	(%)	1.5	11.2	7.3	10.2	12.9	12.6	12.2	12.3
ROE	(%)	1.0	13.1	7.5	10.1	12.1	10.5	9.5	9.0
ROA	(%)	0.7	9.2	5.3	7.3	9.2	8.4	7.8	7.6
Net D/E	(x)	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	17.7	34.2	23.4	26.2	36.9	40.1	45.4	50.3
Debt service coverage	(x)	0.4	1.8	1.4	2.9	7.4	6.3	28.4	30.5
Payout Ratio	(%)	59.9	12.3	13.7	12.7	10.3	10.5	10.6	10.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales growth	('%)	(4.9)	32.2	4.1	1.9	(2.5)	1.0	2.1	2.2
Feed revenue	(Bt mn)	2,845	3,034	3,306	3,275	3,231	3,296	3,362	3,430
Farm revenue	(Bt mn)	3,827	5,313	6,549	6,435	6,739	6,874	7,046	7,259
Food revenue	(Bt mn)	7,109	9,875	9,107	9,604	8,870	8,865	9,018	9,174
Chicken meat volume	(000 tons)	105	110	108	117	113	114	116	118
FX	(Bt/US$1)	32.0	35.1	34.8	35.3	32.9	32.0	32.0	32.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	4,527	4,839	5,051	4,898	4,649	4,881	4,741	4,569
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,959)	(4,149)	(4,266)	(4,271)	(3,997)	(4,065)	(3,778)	(3,919)
Gross profit	**(Btmn)**	**568**	**689**	**785**	**627**	**652**	**816**	**963**	**650**
SG&A	(Btmn)	(369)	(384)	(413)	(404)	(365)	(344)	(350)	(356)
Other income	(Btmn)	93	82	86	81	82	92	92	99
Interest expense	(Btmn)	(29)	(31)	(31)	(28)	(27)	(26)	(25)	(24)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**262**	**356**	**427**	**276**	**343**	**538**	**680**	**369**
Corporate tax	(Btmn)	(51)	(69)	(66)	(80)	(34)	(69)	(77)	(65)
Equity a/c profits	(Btmn)	232	278	206	119	322	197	113	194
Minority interests	(Btmn)	(2)	(3)	(4)	(4)	(2)	(3)	(5)	(4)
Core profit	**(Btmn)**	**441**	**562**	**564**	**311**	**628**	**664**	**710**	**494**
Extra-ordinary items	(Btmn)	25	21	(22)	72	11	(21)	5	(50)
Net Profit	**(Btmn)**	**466**	**583**	**542**	**383**	**638**	**642**	**715**	**443**
EBITDA	(Btmn)	672	800	611	1,042	800	1,000	1,151	814
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.35**	**0.45**	**0.45**	**0.25**	**0.50**	**0.53**	**0.57**	**0.39**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.37	0.46	0.43	0.31	0.51	0.51	0.57	0.35

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	7,469	7,886	7,853	7,345	7,264	7,971	8,033	8,457
Total fixed assets	(Btmn)	18,575	18,641	18,764	18,972	19,264	19,280	19,551	19,406
Total assets	**(Btmn)**	**26,043**	**26,527**	**26,617**	**26,317**	**26,528**	**27,252**	**27,584**	**27,863**
Total loans	(Btmn)	5,185	5,361	5,039	4,764	4,311	4,316	4,238	4,174
Total current liabilities	(Btmn)	3,398	3,475	3,025	2,571	2,135	2,458	2,067	1,937
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,444	4,448	4,442	4,253	4,259	4,266	4,269	4,230
Total liabilities	**(Btmn)**	**7,842**	**7,923**	**7,467**	**6,824**	**6,394**	**6,724**	**6,336**	**6,167**
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	**(Btmn)**	**18,206**	**18,605**	**19,150**	**19,493**	**20,134**	**20,528**	**21,248**	**21,696**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**14.52**	**14.84**	**15.27**	**15.54**	**16.06**	**16.37**	**16.94**	**17.30**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	466	583	542	383	638	642	715	443
Depreciation and amortization	(Btmn)	381	412	152	738	430	436	447	420
Operating cash flow	(Btmn)	1,095	205	1,092	(81)	1,212	912	1,035	(19)
Investing cash flow	(Btmn)	(375)	(50)	(129)	(504)	(168)	(102)	(440)	(48)
Financing cash flow	(Btmn)	(44)	(24)	(354)	(341)	(485)	(286)	(103)	(78)
Net cash flow	**(Btmn)**	**676**	**132**	**609**	**(926)**	**558**	**524**	**492**	**(145)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	12.6	14.2	15.5	12.8	14.0	16.7	20.3	14.2
Operating margin	(%)	4.4	6.3	7.4	4.5	6.2	9.7	12.9	6.4
EBITDA margin	(%)	14.9	16.5	12.1	21.3	17.2	20.5	24.3	17.8
EBIT margin	(%)	6.4	8.0	9.1	6.2	8.0	11.6	14.9	8.6
Net profit margin	(%)	10.3	12.1	10.7	7.8	13.7	13.2	15.1	9.7
ROE	(%)	9.8	12.2	12.0	6.4	12.7	13.1	13.6	9.2
ROA	(%)	6.9	8.5	8.5	4.7	9.5	9.9	10.4	7.1
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Interest coverage	(x)	22.9	25.4	19.8	37.6	29.6	38.6	46.3	33.4
Debt service coverage	(x)	1.8	1.9	1.8	3.8	5.1	6.3	8.2	6.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales growth	('%)	(0.4)	(0.3)	5.9	2.2	2.7	0.9	(6.1)	(6.7)
Feed revenue	(Bt mn)	809	851	811	804	741	798	837	855
Farm revenue	(Bt mn)	1,524	1,546	1,748	1,617	1,690	1,757	1,736	1,557
Food revenue	(Bt mn)	2,194	2,442	2,491	2,476	2,219	2,326	2,168	2,158
Chicken meat volume	(000 tons)	28	29	30	30	29	29	28	27
FX	(Bt/US$1)	35.7	36.7	34.8	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ	2024	2025	% Chg YoY
Total revenue	4,898	4,649	4,881	4,741	4,569	(6.7)	(3.6)	19,314	18,840	(2.5)
Gross profit	627	652	816	963	650	3.8	(32.4)	2,669	3,081	15.4
SG&A expense	(404)	(365)	(344)	(350)	(356)	(11.8)	1.9	(1,570)	(1,415)	(9.9)
Net other income/expense	81	82	92	92	99	22.7	7.7	342	365	6.7
Interest expense	(28)	(27)	(26)	(25)	(24)	(12.0)	(2.1)	(119)	(102)	(14.4)
Pre-tax profit	276	343	538	680	369	33.6	(45.8)	1,322	1,930	46.0
Corporate tax	(80)	(34)	(69)	(77)	(65)	(18.3)	(15.7)	(266)	(245)	(7.9)
Equity a/c profits	119	322	197	113	194	63.6	72.1	834	825	(1.1)
Minority interests	(4)	(2)	(3)	(5)	(4)	4.2	(20.8)	(13)	(15)	11.7
EBITDA	1,042	800	1,000	1,151	814	(21.9)	(29.3)	3,124	3,765	20.5
Core profit	**311**	**628**	**664**	**710**	**494**	**58.8**	**(30.5)**	**1,877**	**2,495**	**32.9**
Extra. Gain (Loss)	72	11	(21)	5	(50)	(169.5)	(1,088.6)	96	(56)	(157.7)
Net Profit	**383**	**638**	**642**	**715**	**443**	**15.8**	**(38.0)**	**1,974**	**2,439**	**23.6**
EPS	0.31	0.51	0.51	0.57	0.35	15.8	(38.0)	1.57	1.95	23.6
B/S (Btmn)										
Total assets	26,317	26,528	27,252	27,584	27,863	5.9	1.0	26,317	27,863	5.9
Total liabilities	6,824	6,394	6,724	6,336	6,167	(9.6)	(2.7)	6,824	6,167	(9.6)
Total equity	19,493	20,134	20,528	21,248	21,696	11.3	2.1	19,493	21,696	11.3
BVPS (Bt)	15.5	16.1	16.4	16.9	17.3	11.3	2.1	15.5	17.3	11.3
Financial ratio (%)										
Gross margin	12.8	14.0	16.7	20.3	14.2	1.4	(6.1)	13.8	16.4	2.5
EBITDA margin	21.3	17.2	20.5	24.3	17.8	(3.5)	(6.5)	16.2	20.0	3.8
Net profit margin	7.8	13.7	13.2	15.1	9.7	1.9	(5.4)	10.2	12.9	2.7
SG&A expense/Revenue	8.2	7.8	7.0	7.4	7.8	(0.4)	0.4	8.1	7.5	(0.6)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

Key stats	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ	2024	2025	% Chg YoY
Feed sales volume										
Animal Feed (tons)-external sales	15,200	18,900	16,300	18,700	22,500	48.0	20.3	66,300	76,400	15.2
Shrimp Feed (tons)	9,800	7,900	9,900	9,800	9,600	(2.0)	(2.0)	37,000	37,200	0.5
Aqua Feed (tons)	6,300	5,100	5,900	6,400	5,600	(11.1)	(12.5)	24,900	23,000	(7.6)
Total (tons)	**31,300**	**31,900**	**32,100**	**34,900**	**37,700**	**20.4**	**8.0**	**128,200**	**136,600**	**6.6**
Food sales volume										
Chicken Meat Direct Export (tons)	9,800	8,700	8,500	7,900	8,000	(18.4)	1.3	36,600	33,100	(9.6)
Chicken Meat Indirect Export (tons)	4,600	4,800	4,600	4,600	3,900	(15.2)	(15.2)	19,100	17,900	(6.3)
Chicken Meat Domestic (tons)	15,300	15,400	15,500	15,900	15,000	(2.0)	(5.7)	60,900	61,800	1.5
Total (tons)	**29,700**	**28,900**	**28,600**	**28,400**	**26,900**	**(9.4)**	**(5.3)**	**116,600**	**112,800**	**(3.3)**
Equity income (Bt mn)										
McKey	82	218	135	112	172	110.5	54.0	513	638	24.3
GFN	37	103	62	0	22	(41.0)	4,328.2	321	187	(41.7)
Total	**119**	**321**	**198**	**112**	**194**	**63.6**	**72.6**	**834**	**825**	**(1.1)**

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Feb 19, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BTG	Neutral	18.40	19.50	10.8	5.5	7.4	7.5	175	(26)	(2)	1.1	1.0	0.9	22	14	13	6.4	4.9	4.8	4.1	4.2	3.8
CPF	Neutral	21.80	24.50	18.3	6.4	7.9	7.7	48	(20)	3	0.6	0.5	0.5	9	7	7	7.1	6.0	6.0	7.5	8.1	8.0
GFPT	Neutral	10.10	12.00	20.8	5.1	5.3	5.3	33	(4)	(1)	0.6	0.5	0.5	12	11	10	2.0	2.0	2.0	3.5	3.1	2.7
TU	Outperform	12.70	15.50	27.2	12.6	11.2	10.2	(6)	12	9	1.0	0.9	0.9	7	8	9	5.5	5.1	5.1	10.0	9.2	8.6
Average					**7.4**	**8.0**	**7.7**	**62**	**(9)**	**2**	**0.8**	**0.7**	**0.7**	**13**	**10**	**10**	**5.3**	**4.5**	**4.5**	**6.3**	**6.2**	**5.8**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIIK, WORK, 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.
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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

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, ATLAS, 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, 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, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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, SMO, 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, TGPRO, 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, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, 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.