

ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป

บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

TU

Bloomberg
Reuters

TU.TB
TU.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q67: กำไรปกติต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

กำไรปกติ 4Q67 ของ TU อยู่ที่ 1.1 พันลบ. -7% YoY และ -24% QoQ ต่ำกว่าที่คาดไว้ 6% จากค่าใช้จ่าย SG&A สูง สำหรับปี 2568 TU ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 3-4% YoY อัตราการไต่ขึ้นต้นทรงตัว/เพิ่มขึ้น อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายสูง และอัตราภาษีที่สูงขึ้น (GMT) เราปรับประมาณการ core EPS ปี 2568 ของ TU ลดลง 6% เพื่อสะท้อนภาษีที่สูงขึ้น เราคาดว่ากำไร 1Q68 จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY จากค่าใช้จ่าย transformation และค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูง ในระยะสั้นเรามองว่าแนวโน้มกำไรที่ประมาทจะทำให้ราคาหุ้นมี upside จำกัด แต่โครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่เริ่มตั้งแต่วันที่ 2 ม.ค. ถึง 30 มี.ย. (ใช้เงินไปแล้ว 56%) จะช่วยจำกัด downside ของราคาหุ้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL โดยให้ราคาเป้าหมายใหม่สำหรับปี 2568 ที่ 14 บาท (จาก 15 บาท) อ้างอิง PE 13.5 เท่า (-0.5S.D. จาก PE เฉลี่ย 10 ปี)

กำไรสุทธิ 4Q67 อยู่ที่ 1.2 พันลบ. พื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 1.7 พันลบ. ใน 4Q66 แต่ -13% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ หากตัดกำไรพิเศษจำนวน 84 ลบ. (หลักๆ เป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน) ออกพบว่ากำไรปกติ 4Q67 อยู่ที่ 1.1 พันลบ. -7% YoY และ -24% QoQ ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ 6% เนื่องจากค่าใช้จ่าย transformation และค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูง กำไรปกติที่ลดลง YoY เกิดจากยอดขายที่ลดลงและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้นไปหลักจากอัตราภาษีที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้หลังจากจ่ายปันผลงวด 1H67 ที่ 0.31 บาท/หุ้น TU ประกาศจ่ายปันผลงวด 2H67 ที่ 0.35 บาท/หุ้น (XD วันที่ 28 ก.พ.)

รายการที่สำคัญใน 4Q67 ยอดขาย ลดลง 1% YoY เนื่องจากผลกระทบเชิงลบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่ 3.1% YoY ไปหลักจากยอดขายจากธุรกิจหลักที่เติบโต 1.9% YoY เมื่อแยกขายกลุ่มธุรกิจพบว่ายอดขายจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปเติบโต 6% YoY จากปริมาณขายที่ดีขึ้น ท่ามกลางยอดขายในระดับทรงตัว YoY จากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงจากฐานสูงใน 4Q66 และความแออัดของท่าเรือที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณขาย และยอดขายที่ลดลง (-5% YoY) จากธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งซึ่งเป็นผลมาจากอุปสงค์ในสหรัฐ ที่อ่อนแอและราคาที่ลดลง อัตราการไต่ขึ้นต้น เพิ่มขึ้น 90bps YoY มาอยู่ที่ 18.7% โดยได้แรงหนุนจากมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นในธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงซึ่งขายผลิตภัณฑ์พรีเมียมมาร์จิ้นสูงได้มากขึ้น และธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปจากปริมาณขายที่ดีขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบจริงที่ลดลง ซึ่งช่วยชดเชยมาร์จิ้นที่แคบลงในธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งจากราคาที่สูงขึ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย เพิ่มขึ้นสู่ 14% (+230bps YoY และ +60bps QoQ) จากค่าใช้จ่ายการตลาดและค่าใช้จ่าย transformation ที่สูงขึ้น (300 ลบ. เทียบกับ 234 ลบ. ใน 3Q67)

เป้าหมายปี 2568 ในปี 2568 TU ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 3-4% YoY: ยอดขายจากธุรกิจหลักเติบโต 6-7% YoY (หนุนโดยยอดขายที่เติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY ในธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง และยอดขายที่เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY ในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปและธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง, ปริมาณขายและราคาที่สูงขึ้น โดยคาดว่าราคา spot ปลาทูน่าท้องแถบโดยเฉลี่ยอยู่ที่ US\$1,580/ตัน, +10% YoY) ซึ่งจะช่วยสร้างผลกระทบเชิงลบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน (-3% YoY) TU ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นที่ 18.5-19.5% (เทียบกับ 18.5% ในปี 2567) จากทุกกลุ่มธุรกิจ โดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจาก transformation program ยกเว้นธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลง YoY เนื่องจากไม่มีการกลับรายการการด้อยค่าสินค้าคงเหลือเหมือนปีก่อน ในขณะที่ตั้งเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายไว้ที่ 13-13.5% (เทียบกับ 13.3% ในปี 2567) จากค่าใช้จ่าย transformation ที่เพิ่มขึ้นจาก 700 ลบ. ในปี 2567 เป็น 1 พันลบ. ในปี 2568 (0.7% ของ SG&A/ยอดขาย) และค่าใช้จ่ายการตลาดที่เพิ่มขึ้นเพื่อเพิ่มยอดขายของผลิตภัณฑ์แบรนด์ การใช้เกณฑ์การจัดเก็บภาษี GMT จะส่งผลทำให้ค่าใช้จ่ายภาษีในปี 2568 ของ TU ปรับเพิ่มขึ้น 300-350 ลบ. โดยยังไม่ได้รวมกรณีที่ภาครัฐอาจมีการชดเชยคืนมาบางส่วนในอนาคต TU ได้เริ่มโครงการซื้อหุ้นคืนจำนวนไม่เกิน 200 ล้านหุ้น (4.49% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) ในวงเงินไม่เกิน 3 พันลบ. เริ่มตั้งแต่วันที่ 2 ม.ค. ถึงวันที่ 30 มี.ย. แล้ว โดยในปี 2568 ถึงปัจจุบัน บริษัทได้ทำการซื้อหุ้นคืนมาแล้วจำนวน 112 ล้านหุ้น (56% ของเป้าที่วางไว้) คิดเป็นมูลค่า 1.34 พันลบ. (ราคาซื้อคืนเฉลี่ยที่ 11.95 บาท/หุ้น)

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับ core EPS ปี 2568 ของ TU ลง 6% เพื่อสะท้อนอัตราภาษีที่สูงขึ้นจาก GMT เป็น 13% (จาก 8%) รวมถึงค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น ท่ามกลางดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง (รวมหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น) จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง โดยบริษัทได้รับไฟแนนซ์หุ้นกู้ระยะยาวและหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้นที่ครบกำหนดไถ่ถอนด้วยเงินกู้ระยะสั้นที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำไปเสียในช่วงปลายปี 2567 และวางแผนออกหุ้นกู้ระยะยาวอีกครั้งใน 2H68

ความเสี่ยงที่สำคัญ: แรงกดดันด้านเงินเฟ้อและการแข็งค่าของเงินบาท ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการของเสียและน้ำ (E), สวัสดิภาพของลูกค้า การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	136,153	138,433	142,528	146,764	151,147
EBITDA	(Btmn)	11,943	12,558	12,739	13,445	14,185
Core profit	(Btmn)	4,796	4,953	4,788	5,159	5,738
Reported profit	(Btmn)	(13,933)	4,985	4,788	5,159	5,738
Core EPS	(Bt)	0.99	1.08	1.07	1.16	1.29
DPS	(Bt)	0.54	0.66	0.66	0.69	0.71
P/E, core	(x)	12.1	11.1	11.2	10.4	9.3
EPS growth, core	(%)	(32.2)	8.3	(0.2)	7.8	11.2
P/BV, core	(x)	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8
ROE	(%)	6.2	8.1	8.4	8.7	9.3
Dividend yield	(%)	4.5	5.5	5.5	5.7	5.9
EV/EBITDA	(x)	8.9	8.3	8.3	7.8	7.2

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงสิทธิในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 18) (Bt)	12.00
Target price (Bt)	14.00
Mkt cap (Btbn)	53.46

12-m high / low (Bt)	16 / 10.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	7.10
Foreign limit / actual (%)	45 / 25
Free float (%)	68.8
Outstanding Short Position (%)	0.46

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	(13.0)	(24.1)
Relative to SET	6.6	1.0	(16.2)

INNV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,064	5,514
INNV vs Consensus (%)	(5.5)	(6.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INNV 1Q25F core earnings	Down	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.43	4/58
Environmental Score and Rank	4.49	3/58
Social Score and Rank	1.50	7/58
Governance Score and Rank	4.32	10/58

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสรา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการของเสียและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกจ้าง การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S) ในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม เรามองว่า TU มีพัฒนาการเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อน ในด้านการให้คำมั่นระยะยาวและระยะกลางในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เท่าเทียมกับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้ ในขณะที่ประเด็นสำคัญทางด้านธรรมาภิบาลที่ต้องติดตาม ได้แก่ ความคืบหน้าของการฟ้องร้องที่เกี่ยวข้องกับ Red Lobster

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.43 (2023)
Rank in Sector	4/58

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TU	5	Yes	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- TU ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลง 42% จากปีฐาน 2564 ภายในปี 2573 (เทียบกับลดลง 15% ในขอบเขต 1 และ 2 แต่เพิ่มขึ้น 2% ในขอบเขต 3 ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 TU ตั้งเป้าลดขยะที่ส่งไปฝังกลบเป็นศูนย์ (เทียบกับ 1/5 โรงงานในปี 2566), ลดการปล่อยน้ำเสียเป็นศูนย์ (เทียบกับ 1/5 โรงงานในปี 2566) และลดการสูญเสียอาหารเป็นศูนย์ (เทียบกับ 3/5 โรงงานในปี 2566)
- ภายในปี 2573 TU ตั้งเป้าเปลี่ยนเส้นทางของพลาสติกจำนวน 1,500 ตัน ที่จะถูกทิ้งไม่ให้ปนเปื้อนลงสู่แม่น้ำลำคลอง และมหาสมุทร
- ภายในปี 2568 TU ตั้งเป้าสินค้าภายใต้แบรนด์ไทยยูเนี่ยน 100% เป็นบรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน (เทียบกับ 83% ในปี 2566) และผลักดันให้สินค้าที่จ้างผลิตอย่างน้อย 60% เป็นบรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนภายในปี 2573 (ตั้งเป้าอัตราก้าวหน้าในปี 2567)
- ภายในปี 2573 TU สนับสนุนงบประมาณจำนวน 250 ลบ. สำหรับการพิทักษ์รักษาและฟื้นฟูระบบนิเวศน์ที่กำลังถูกคุกคามในพื้นที่การดำเนินงานของบริษัท หรือพื้นที่ที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานของบริษัท (เทียบกับความก้าวหน้า 1% ในปี 2566)
- เรามองว่า TU มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าในการให้คำมั่นระยะยาวและระยะกลางในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ เพื่อให้เท่าเทียมกับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2593 TU ตั้งเป้าอาหารทะเลที่จับจากธรรมชาติจะผลิตอย่างมีความรับผิดชอบ ความครอบคลุมของการสังเกตการณ์จากมนุษย์ที่ทำงานอยู่บนเรือหรือผ่านระบบตรวจสอบอิเล็กทรอนิกส์ และการตรวจสอบย้อนกลับ (เทียบกับความก้าวหน้า 90% และ 100% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้า 100% ของกุ้งจากฟาร์ม ต้องผ่านการเลี้ยงอย่างมีความรับผิดชอบและสามารถตรวจสอบย้อนกลับไปถึงระดับฟาร์มได้ (เทียบกับ 71% และ 100% ในปี 2566), 100% ของอาหารกุ้ง ซึ่งใช้กับผลิตภัณฑ์ที่ส่งขายให้ TU ผลิตอย่างมีความรับผิดชอบ (อัตราก้าวหน้าในปี 2567), ฟาร์มสัตว์น้ำและเรือประมงที่จัดหาวัตถุดิบให้แก่บริษัท 100% เป็นสถานที่ทำงานที่ปลอดภัยและเหมาะสม (เทียบกับฟาร์มที่ 71% และเรือประมงจับปลากุ้งที่ 79% ในปี 2566),
- ภายในปี 2573 TU ตั้งเป้าผลิตภัณฑ์ 100% ที่เก็บได้ในอุณหภูมิห้อง (Ambient Products) ภายใต้แบรนด์ไทยยูเนี่ยนเป็นไปตามแนวทางด้านโภชนาการของกลุ่มบริษัท (เทียบกับ 73% ในปี 2573) และผลิตภัณฑ์ใหม่ 100% ที่เก็บได้ในอุณหภูมิห้องจะเป็นผลิตภัณฑ์ที่ส่งเสริมสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี (อัตราก้าวหน้าในปี 2567)
- ภายในปี 2573 TU ตั้งเป้ามีสัดส่วนของผู้หญิง 50% ทำงานอยู่ในฝ่ายจัดการ (เทียบกับ 34% ในปี 2566) และมุ่งมั่นที่จะลดอุบัติเหตุและการบาดเจ็บให้เป็นศูนย์ตลอดการดำเนินงานทั่วโลก
- ในปี 2566 อัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน/1 ล้านชั่วโมงทำงานอยู่ที่ 1.2 ครั้ง (เทียบกับ 1.7 ครั้ง ในปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 10% (เทียบกับ 13% ในปี 2565) ซึ่งทั้งสองกรณีเป็นตัวละระดับต่ำของกลุ่ม
- เรามองว่าในปี 2566 TU มีพัฒนาการที่มีนัยสำคัญจากปีก่อน โดยแสดงความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เทียบเคียงได้กับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการของ TU ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (18% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 5 คน (46% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 7 คน (64% ของกรรมการทั้งคณะ) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2566 ในด้านประเด็นการกำหนดผลตอบแทนสำหรับกรรมการและผู้บริหารต่อคนต่อปี สำหรับ TU ถือว่าอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอาหารที่อยู่ในภาวะวิเคราะห์ของเรา
- เมื่อวันที่ 1 เม.ย. 2565 ก.ล.ด. ได้แจ้งเรื่องการซื้อขายหุ้นของ TU โดยอาศัยข้อมูลภายใน โดยจากบุคคล 9 รายที่มีชื่อในข่าวการซื้อขายโดยใช้ข้อมูลภายใน มี 2 รายที่ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและผู้บริหารของ TU ทั้งสองท่านนี้ได้ลาออกจากตำแหน่งแล้ว มีผลตั้งแต่วันที่ 18 เม.ย. 2565 หลังจากนั้น บริษัทได้จัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ และจัดทำนโยบายการซื้อขายหลักทรัพย์แยกสำหรับกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน โดยหลังจากเหตุการณ์ดังกล่าว ไม่พบประเด็นการซื้อขายหุ้นโดยใช้ข้อมูลภายในจากบริษัทเพิ่มเติมอีก
- ในปี 2565 Thai Union North America (TUNA, ถือโดย TU) ได้ทำสัญญาการประกันแบบจำกัดกับ Fortress สำหรับภาระผูกพันทางการเงินที่เกิดขึ้นโดย Red Lobster ที่ US\$65 ล้าน (2.3 พันลบ.) ต่อมาในวันที่ 3 ต.ค. 2567 Fortress ได้ยื่นฟ้อง TUNA โดยอ้างว่า TUNA ละเมิดสัญญาโดยไม่ชำระเงินตามสัญญาการประกันหลังจาก Red Lobster อยู่ในภาวะล้มละลายในเวลาต่อมา ทั้งนี้ TU ยืนยันว่าตามเงื่อนไขของสัญญา (ผลประกอบการและการแต่งตั้งผู้บริหารเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนด) การรับประกันแบบจำกัดได้สิ้นสุดลงแล้วในปี 2566 และ TU เชื่อว่าจะไม่จำเป็นต้องชำระสิ่งที่เกี่ยวข้องกับคดีนี้ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงอยู่ที่การตีความเงื่อนไขในสัญญาที่แตกต่างกันซึ่งอาจส่งผลต่อค่าเสียหายที่เกี่ยวข้องในอนาคต (ความเสียหายที่อาจเกิดภายใต้การผูกพันเพิ่มเติมจำนวน คิดเป็นมูลค่า 0.5 บาท/หุ้นสำหรับ TU โดยเรายังไม่ได้รวมในมูลค่าหุ้น) ขณะนี้คดีอยู่ในขั้นตอนเริ่มต้นก่อนขึ้นศาลและคาดว่าจะใช้เวลาประมาณหนึ่งปีก่อนที่จะได้ข้อยุติ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2023
ESG Financial Materiality Score	3.47	3.43
Environment Financial Materiality Score	4.65	4.49
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	296	269
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	181	165
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	3,557	4,166
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,225	1,176
Renewable Energy Use ('000 MWh)	104	135.89
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	27	21.09
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	12,1509,650.00	

Social Financial Materiality Score	1.63	1.50
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	57.07	56.72
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.32	0
Employee Turnover (%)	20.18	17.87
Employee Training Cost (Btm)	12.56	7.22
Employee Training (hours)	62,032	352,592

Governance Financial Materiality Score	4.10	4.32
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	11	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	6	7
Number of Board Meetings for the Year (persons)	8	8
Number of Female Executives (persons)	0	0
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 โดยค่าอยู่ในช่วง 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)	132,402	141,048	155,586	136,153	138,433	142,528	146,764	151,147
Cost of goods sold	(Btmn)	(108,985)	(115,167)	(128,192)	(112,928)	(112,809)	(116,085)	(119,255)	(122,525)
Gross profit	(Btmn)	23,418	25,881	27,394	23,225	25,624	26,443	27,510	28,622
SG&A	(Btmn)	(15,596)	(17,366)	(19,070)	(16,313)	(18,401)	(19,241)	(19,813)	(20,405)
Other income	(Btmn)	1,928	1,881	1,471	840	971	998	1,027	1,058
Interest expense	(Btmn)	(1,724)	(1,730)	(1,998)	(2,302)	(2,492)	(2,472)	(2,531)	(2,380)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,025	8,665	7,798	5,449	5,701	5,728	6,194	6,895
Corporate tax	(Btmn)	(724)	(795)	621	620	(430)	(733)	(793)	(883)
Equity a/c profits	(Btmn)	(527)	(145)	(1,030)	(540)	771	848	932	1,026
Minority interests	(Btmn)	(263)	(259)	(265)	(733)	(1,089)	(1,055)	(1,174)	(1,300)
Core profit	(Btmn)	6,511	7,467	7,123	4,796	4,953	4,788	5,159	5,738
Extra-ordinary items	(Btmn)	(264)	546	15	(18,730)	32	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,246	8,013	7,138	(13,933)	4,985	4,788	5,159	5,738
EBITDA	(Btmn)	13,705	14,579	14,119	11,943	12,558	12,739	13,445	14,185
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.32	1.54	1.47	0.99	1.08	1.07	1.16	1.29
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.26	1.66	1.47	(3.15)	1.08	1.07	1.16	1.29
DPS (Bt)	(Bt)	0.72	0.95	0.84	0.54	0.66	0.66	0.69	0.71

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	60,465	74,863	87,625	85,829	79,649	81,123	82,477	84,207
Total fixed assets	(Btmn)	84,110	91,741	94,945	79,621	75,264	75,484	75,532	75,400
Total assets	(Btmn)	144,575	166,604	182,569	165,450	154,912	156,607	158,009	159,607
Total loans	(Btmn)	58,415	71,041	60,455	68,002	68,235	67,194	65,494	63,494
Total current liabilities	(Btmn)	44,013	48,081	36,824	50,473	50,588	48,247	43,642	45,256
Total long-term liabilities	(Btmn)	44,825	56,309	57,614	48,960	48,012	50,200	53,988	51,286
Total liabilities	(Btmn)	88,838	104,391	94,438	99,433	98,600	98,447	97,630	96,542
Paid-up capital	(Btmn)	1,193	1,193	1,193	1,164	1,114	1,114	1,114	1,114
Total equity	(Btmn)	55,737	62,213	88,131	66,017	56,313	58,160	60,379	63,065
BVPS (Bt)	(Bt)	11.82	13.36	18.93	14.60	13.03	13.05	13.55	14.16

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	6,511	7,467	7,123	4,796	4,953	4,788	5,159	5,738
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,955	4,184	4,324	4,191	4,365	4,540	4,721	4,910
Operating cash flow	(Btmn)	13,432	6,292	5,871	11,241	14,525	8,341	8,909	9,645
Investing cash flow	(Btmn)	(3,736)	(8,104)	(5,415)	(6,579)	(6,562)	(4,760)	(4,769)	(4,778)
Financing cash flow	(Btmn)	(8,203)	4,583	2,742	(2,405)	(13,854)	(3,981)	(4,640)	(5,052)
Net cash flow	(Btmn)	1,494	2,771	3,198	2,258	(5,890)	(399)	(500)	(185)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	17.7	18.3	17.6	17.1	18.5	18.6	18.7	18.9
Operating margin	(%)	5.9	6.0	5.4	5.1	5.2	5.1	5.2	5.4
EBITDA margin	(%)	10.4	10.3	9.1	8.8	9.1	8.9	9.2	9.4
EBIT margin	(%)	7.4	7.4	6.3	5.7	5.9	5.8	5.9	6.1
Net profit margin	(%)	4.7	5.7	4.6	(10.2)	3.6	3.4	3.5	3.8
ROE	(%)	12.1	12.7	9.5	6.2	8.1	8.4	8.7	9.3
ROA	(%)	4.5	4.8	4.1	2.8	3.1	3.1	3.3	3.6
Net D/E	(x)	0.9	1.0	0.5	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	7.9	8.4	7.1	5.2	5.0	5.2	5.3	6.0
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	1.0	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6
Payout Ratio	(%)	57.1	57.3	57.2	(17.2)	60.9	61.4	59.2	55.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales growth in THB	(%)	4.9	6.5	10.3	(12.5)	1.7	3.0	3.0	3.0
Sales value	(mn US\$)	4,230	4,410	4,438	3,911	3,926	4,038	4,158	4,282
Sales volume	('000 tons)	942	931	973	847	886	903	920	938
Sales volume growth	(%)	5.6	(1.2)	4.5	(12.9)	4.6	1.9	1.9	1.9
GPM (%)	(US\$/ton)	17.7	18.3	17.6	17.1	18.5	18.6	18.7	18.9
FX	(Bt/US\$1)	31.3	32.0	35.1	34.8	35.3	35.3	35.3	35.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	32,652	34,057	33,915	35,529	33,220	35,283	34,840	35,090
Cost of goods sold	(Btmn)	(27,735)	(28,310)	(27,682)	(29,201)	(27,478)	(28,748)	(28,047)	(28,537)
Gross profit	(Btmn)	4,917	5,748	6,233	6,327	5,742	6,535	6,793	6,554
SG&A	(Btmn)	(4,121)	(3,975)	(4,044)	(4,173)	(4,197)	(4,582)	(4,693)	(4,929)
Other income	(Btmn)	208	147	195	291	227	256	252	236
Interest expense	(Btmn)	(532)	(550)	(589)	(630)	(647)	(620)	(627)	(598)
Pre-tax profit	(Btmn)	470	1,370	1,794	1,816	1,125	1,589	1,724	1,263
Corporate tax	(Btmn)	242	198	140	40	(128)	(44)	(208)	(50)
Equity a/c profits	(Btmn)	231	(137)	(234)	(400)	159	179	275	157
Minority interests	(Btmn)	(137)	(156)	(196)	(244)	(256)	(281)	(311)	(241)
Core profit	(Btmn)	806	1,275	1,504	1,212	900	1,443	1,480	1,129
Extra-ordinary items	(Btmn)	216	(246)	(298)	(18,401)	253	(224)	(80)	84
Net Profit	(Btmn)	1,022	1,029	1,206	(17,189)	1,153	1,219	1,400	1,213
EBITDA	(Btmn)	2,052	2,961	3,417	3,513	2,840	3,296	3,462	2,961
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.16	0.26	0.32	0.26	0.19	0.31	0.32	0.26
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.21	0.25	(3.89)	0.24	0.26	0.30	0.28

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	84,364	82,869	83,695	85,829	81,548	81,370	80,532	79,649
Total fixed assets	(Btmn)	96,930	99,474	99,984	79,621	80,487	80,126	75,011	75,264
Total assets	(Btmn)	181,294	182,343	183,679	165,450	162,035	161,496	155,543	154,912
Total loans	(Btmn)	61,846	64,996	65,778	68,002	66,327	65,592	63,186	68,235
Total current liabilities	(Btmn)	39,373	43,695	44,828	50,473	34,786	35,972	32,253	50,588
Total long-term liabilities	(Btmn)	53,888	55,307	56,295	48,960	62,979	63,022	60,669	48,012
Total liabilities	(Btmn)	93,261	99,003	101,123	99,433	97,764	98,994	92,922	98,600
Paid-up capital	(Btmn)	42,253	41,159	39,463	19,040	23,139	23,283	20,359	18,251
Total equity	(Btmn)	88,033	83,341	82,556	66,017	64,271	62,502	62,621	56,313
BVPS (Bt)	(Bt)	18.95	18.16	18.61	14.88	14.49	14.25	14.34	13.71

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	1,022	1,029	1,206	(17,189)	1,153	1,219	1,400	1,213
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,049	1,041	1,034	1,067	1,068	1,087	1,111	1,100
Operating cash flow	(Btmn)	654	4,604	2,222	3,761	1,315	5,226	3,117	4,867
Investing cash flow	(Btmn)	(4,272)	(11)	(2,516)	219	(3,224)	3,098	1,105	(7,540)
Financing cash flow	(Btmn)	171	(3,218)	(1,614)	2,256	(4,738)	(4,430)	(2,536)	(2,151)
Net cash flow	(Btmn)	(3,447)	1,376	(1,907)	6,237	(6,647)	3,894	1,686	(4,824)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	15.1	16.9	18.4	17.8	17.3	18.5	19.5	18.7
Operating margin	(%)	2.4	5.2	6.5	6.1	4.7	5.5	6.0	4.6
EBITDA margin	(%)	6.3	8.7	10.1	9.9	8.5	9.3	9.9	8.4
EBIT margin	(%)	3.1	5.6	7.0	6.9	5.3	6.3	6.7	5.3
Net profit margin	(%)	3.1	3.0	3.6	(48.4)	3.5	3.5	4.0	3.5
ROE	(%)	3.7	6.0	7.3	6.5	5.5	9.1	9.5	7.6
ROA	(%)	1.8	2.8	3.3	2.8	2.2	3.6	3.7	2.9
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
Interest coverage	(x)	3.9	5.4	5.8	5.6	4.4	5.3	5.5	5.0
Debt service coverage	(x)	0.4	0.5	0.6	0.4	0.7	0.9	0.9	0.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales growth in THB	(%)	(10.0)	(12.6)	(16.8)	(10.3)	1.7	3.6	2.7	(1.2)
Sales value	(mn US\$)	963	987	964	997	931	961	1,001	1,032
Sales volume	('000 tons)	209	211	211	215	210	213	234	230
Sales volume growth	(%)	(10.9)	(13.7)	(15.1)	(11.7)	0.2	1.0	10.4	6.7
GPM (%)	(US\$/ton)	15.1	16.9	18.4	17.8	17.3	18.5	19.5	18.7
FX	(Bt/US\$1)	33.9	34.5	35.2	35.7	35.7	36.7	34.8	34.0

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ	2023	2024	% Chg YoY
Total revenue	35,529	33,220	35,283	34,840	35,090	(1.2)	0.7	136,153	138,433	1.7
Total cost of goods sold	(29,201)	(27,478)	(28,748)	(28,047)	(28,537)	(2.3)	1.7	(112,928)	(112,809)	(0.1)
Gross profit	6,327	5,742	6,535	6,793	6,554	3.6	(3.5)	23,225	25,624	10.3
SG&A expense	(4,173)	(4,197)	(4,582)	(4,693)	(4,929)	18.1	5.0	(16,313)	(18,401)	12.8
Net other income/expense	291	227	256	252	236	(18.9)	(6.2)	840	971	15.6
Interest expense	(630)	(647)	(620)	(627)	(598)	(5.1)	(4.7)	(2,302)	(2,492)	8.3
Pre-tax profit	1,816	1,125	1,589	1,724	1,263	(30.4)	(26.7)	5,449	5,701	4.6
Corporate tax	40	(128)	(44)	(208)	(50)	(224.0)	(76.1)	620	(430)	(169.4)
Equity a/c profits	(400)	159	179	275	157	(139.2)	(43.0)	(540)	771	(242.7)
Minority interests	(244)	(256)	(281)	(311)	(241)	(1.2)	(22.6)	(733)	(1,089)	48.6
EBITDA	3,513	2,840	3,296	3,462	2,961	(15.7)	(14.5)	11,943	12,558	5.2
Core profit	1,212	900	1,443	1,480	1,129	(6.8)	(23.7)	4,796	4,953	3.3
Extra. Gain (Loss)	(18,401)	253	(224)	(80)	84	n.a.	(204.6)	(18,730)	32	n.a.
Net Profit	(17,189)	1,153	1,219	1,400	1,213	n.a.	(13.4)	(13,933)	4,985	n.a.
EPS	(3.89)	0.24	0.26	0.30	0.28	n.a.	(8.7)	(3.15)	1.08	n.a.
B/S (Btmn)										
Total assets	165,450	162,035	161,496	155,543	154,912	(6.4)	(0.4)	165,450	154,912	(6.4)
Total liabilities	99,433	97,764	98,994	92,922	98,600	(0.8)	6.1	99,433	98,600	(0.8)
Total equity	66,017	64,271	62,502	62,621	56,313	(14.7)	(10.1)	66,017	56,313	(14.7)
BVPS (Bt)	14.9	14.5	14.2	14.3	13.7	(7.9)	(4.4)	14.9	13.7	(7.9)
Financial ratio (%)										
Gross margin	17.8	17.3	18.5	19.5	18.7	0.9	(0.8)	17.1	18.5	1.5
EBITDA margin	9.9	8.5	9.3	9.9	8.4	(1.5)	(1.5)	8.8	9.1	0.3
Net profit margin	(48.4)	3.5	3.5	4.0	3.5	51.8	(0.6)	(10.2)	3.6	13.8
SG&A expense/Revenue	11.7	12.6	13.0	13.5	14.0	2.3	0.6	12.0	13.3	1.3

Source: InnovestX Research

Figure 2: Earnings breakdown by business unit

Key statistics	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ	2023	2024	% Chg YoY
Sales value (Bt mn)										
Ambient Seafood	15,693	17,156	17,376	17,920	15,961	1.7	(10.9)	63,904	68,413	7.1
Frozen & chilled seafood	12,525	9,618	10,842	9,836	11,930	(4.7)	21.3	47,295	42,226	(10.7)
Pet care	4,622	3,955	4,456	4,352	4,625	0.1	6.3	15,058	17,388	15.5
Value added and others	2,689	2,490	2,609	2,732	2,574	(4.3)	(5.8)	9,895	10,406	5.2
Total sales value	35,529	33,220	35,283	34,840	35,090	(1.2)	0.7	136,153	138,433	1.7
Sales volume (tons)										
Ambient Seafood	78,167	86,197	81,903	93,250	83,035	6.2	(11.0)	310,035	344,386	11.1
Frozen & chilled seafood	64,786	58,176	61,319	63,455	69,712	7.6	9.9	252,820	252,662	(0.1)
Pet care	28,609	23,804	26,149	25,636	27,730	(3.1)	8.2	98,576	103,318	4.8
Value added and others	43,796	41,647	43,719	51,209	49,277	12.5	(3.8)	185,673	185,853	0.1
Total sales volume	215,359	209,824	213,090	233,550	229,753	6.7	(1.6)	847,102	886,218	4.6
GPM (%)										
Ambient Seafood	17.4	16.6	18.9	20.1	20.6	3.2	0.5	19.0	19.1	0.1
Frozen & chilled seafood	14.4	11.8	10.7	12.0	12.1	(2.3)	0.1	11.3	11.7	0.4
Pet care	23.4	25.7	31.3	30.6	26.1	2.7	(4.5)	20.5	28.5	8.0
Value added and others	26.2	29.5	26.5	25.1	23.5	(2.7)	(1.6)	27.1	26.1	(1.0)
Total GPM (%)	17.8	17.3	18.5	19.5	18.7	0.9	(0.8)	17.1	18.5	1.4

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Feb 18, 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
BTG	Outperform	18.30	23.0	28.5	14.7	10.6	9.3	n.m.	38	14
CPF	Outperform	22.40	28.0	28.3	11.1	9.6	8.3	n.m.	15	15
GFPT	Neutral	8.90	11.5	32.5	5.8	6.0	5.8	48	(3)	3
TU	Neutral	12.00	14.0	22.2	11.1	11.2	10.4	8	(0)	8
Average					10.7	9.4	8.5	28	13	10

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นบริษัท เอส เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 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, IIL, 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, TASCOT, TBN, 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, TV, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

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, IIL, 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, 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, TASCOT, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, 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, BIC, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BSP, BR, BROCK, BSM, BSRC, BT, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHY, 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, DTCENT, DTCL, 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, 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, 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, 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, RSXYZ, 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, 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, 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 October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.