

เบทาโกร

บริษัท เบทาโกร
จำกัด (มหาชน)

BTG

Bloomberg
ReutersBTG TB
BTG.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q68: กำไรสูงกว่าคาดเล็กน้อยจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้น

กำไรปกติ 1Q68 ของ BTG อยู่ที่ 1.8 พันลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุนปกติ 126 ลบ. ใน 1Q67 แต่ +90% QoQ สูงกว่าคาดเล็กน้อยจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ต่ำกว่าคาด เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q68 ของ BTG จะเติบโต YoY และ QoQ หลักๆ เกิดจากราคาสุกรในประเทศที่สูงขึ้นจากอุปทานที่ตึงตัวท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงตามที่เห็นใน 2Q68TD เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของ BTG เพิ่มขึ้น 15% เพื่อสะท้อนอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่กว้างขึ้น เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BTG โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อังอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 28.5 บาท (จาก 27.5 บาท) โดยอิงกับ PE ที่ 6.5-8.5 เท่า สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร

กำไรสุทธิ 1Q68 อยู่ที่ 1.9 พันลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุนสุทธิ 124 ลบ. ใน 1Q67 แต่ +93% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 10-15% จากกำไรที่เกิดขึ้นครั้งเดียว 77 ลบ. และอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่กว้างกว่าคาด กำไรปกติ 1Q68 อยู่ที่ 1.8 พันลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุนปกติ 126 ลบ. ใน 1Q67 แต่ +90% QoQ โดยได้แรงหนุนจากยอดขายที่สูงขึ้น อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่กว้างขึ้น และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ควบคุมได้

รายการที่สำคัญใน 1Q68 ยอดขาย เติบโต 12% YoY จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น 8% YoY จากการขยายกำลังการผลิต และที่เหลือเกิดจากราคาที่สูงขึ้น เมื่อแยกตามกลุ่มธุรกิจ พบว่ายอดขายเพิ่มขึ้นในกลุ่มธุรกิจอาหารและโปรตีน (65% ของยอดขาย; +15% YoY) จากราคาสุกรในประเทศที่สูงขึ้นและปริมาณขายส่งออกไก่เนื้อที่เพิ่มขึ้น กลุ่มธุรกิจต่างประเทศ (8% ของยอดขาย, +60% YoY) จากการเข้าซื้อกิจการไข่ไก่ในสิงคโปร์เสร็จสิ้นในเดือนม.ค. รวมถึงราคาและปริมาณการขายที่ดีขึ้น และกลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (2% ของยอดขาย; +7% YoY) จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นในช่องทางร้านค้าสมัยใหม่และช่องทางออนไลน์ **อัตราค่าไถ่ขึ้นต้น** เพิ่มขึ้นสู่ 17.7% (เทียบกับ 10.8% ใน 1Q67 และ 14.9% ใน 4Q67) จากราคาผลิตภัณฑ์สัตว์บกที่ตึงตัวท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ระดับต่ำ และการมีสัดส่วนการขายที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มธุรกิจอาหารและโปรตีน (โดยมีสัดส่วนยอดขายส่งออกและยอดขายกลุ่ม food service ที่มีมาร์จิ้นสูงเทียบกับยอดขายในกลุ่มธุรกิจเพิ่มขึ้นเป็น 26.9% ใน 1Q68 จาก 26% ใน 1Q67) และกลุ่มธุรกิจต่างประเทศ (อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นระดับสูงจากกิจการไข่ไก่ในสิงคโปร์ที่เพิ่งเข้าซื้อใหม่ 25%, ยอดขายเนื้อหมูและเนื้อไก่ที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้นแทนที่ยอดขายสัตว์บก และราคาสัตว์บกที่ตึงตัวท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง)

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ราคาสัตว์บก ใน 2Q68TD ราคาสุกรในประเทศปรับขึ้นมาอยู่ที่ 87 บาท/กก. (+26% YoY, +10% QoQ) และราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 41 บาท/กก. (-7% YoY, +2% QoQ) BTG คาดว่าราคาสุกรในประเทศจะยังสูงต่อไปอีกอย่างน้อย 6 เดือน เนื่องจากอุปทานตึงตัวจากการระบาดของโรค ASF เมื่อปลายปี 2567 ถึงต้นปี 2568 ทำให้คาดว่าอุปทานสุกรในประเทศจะลดลงมาอยู่ที่ระดับสูงกว่า 20 ล้านตัวเล็กน้อย (เทียบกับที่คาด 21 ล้านตัวก่อนหน้านี้) ในปี 2568 ปริมาณการขายไก่เนื้อส่งออกใน 2Q68 มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องในยุโรปและสหราชอาณาจักร แต่เติบโตช้าในญี่ปุ่น **ต้นทุนอาหารสัตว์** ใน 2Q68TD ราคา spot กาฬทวีปเหลืองนำเข้าและราคาข้าวโพดในประเทศลดลงมาอยู่ที่ 16.3 บาท/กก. (-23% YoY, -3% QoQ) และ 10.4 บาท/กก. (-5% YoY, -5% QoQ) BTG คาดว่าบริษัทจะได้รับประโยชน์จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ต่ำอย่างน้อยในระยะ 6 เดือนข้างหน้า เนื่องจากคาดว่าต้นทุนข้าวโพดในประเทศจะยังอยู่ในระดับต่ำจากสภาวะการเพาะปลูกที่ดี และได้อักราคากาฬทวีปเหลืองนำเข้าไว้ที่ระดับต่ำตลอดช่วงเวลาดังกล่าวแล้ว หากรัฐบาลไทยสามารถเจรจากับสหรัฐฯ เพื่อนำเข้าข้าวโพดและกากถั่วเหลืองราคาถูกจากสหรัฐฯ มากทดแทนผลผลิตที่ไทยขาดแคลน BTG ประเมินอย่างคร่าว ๆ ว่าจะช่วยลดต้นทุนอาหารสัตว์จริงได้ 7-8% **เป้าหมายปี 2568** ด้วยราคาที่สูงขึ้นท่ามกลางต้นทุนที่ลดลงใน 2568TD BTG มองว่าการดำเนินงานในปี 2568 จะดีกว่าเป้าหมายที่บริษัทตั้งไว้เมื่อต้นปีนี้ ในตอนนั้นบริษัทตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายที่ 3-7% YoY จากการขยายกำลังการผลิต อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ 13.5-15% (เทียบกับ 13.5% ในปี 2567) โดยธุรกิจสุกรภายในประเทศจะดีขึ้นจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงท่ามกลางราคาที่คงที่/ดีขึ้น และผลิตภัณฑ์หรือช่องทางการขายที่มีอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นสูงที่มากขึ้น และค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ 10-11% (เทียบกับ 10.5% ในปี 2567)

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ อุปสงค์และราคาที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่เปราะบางและอุปทานที่มากขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการขยะและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกค้าย การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	108,638	114,232	122,643	127,254	131,513
EBITDA	(Btmn)	(18)	4,033	8,861	9,163	9,318
Core profit	(Btmn)	(1,080)	2,377	6,950	7,254	7,394
Reported profit	(Btmn)	(1,398)	2,466	6,950	7,254	7,394
Core EPS	(Bt)	(0.56)	1.23	3.59	3.75	3.82
DPS	(Bt)	0.25	0.50	1.26	1.35	1.38
P/E, core	(x)	n.m.	19.5	6.7	6.4	6.3
EPS growth, core	(%)	n.m.	n.m.	192.4	4.4	1.9
P/BV, core	(x)	1.8	1.7	1.4	1.2	1.1
ROE	(%)	(4.0)	9.0	23.0	20.3	18.3
Dividend yield	(%)	1.0	2.1	5.2	5.6	5.7
EV/EBITDA	(x)	n.m.	17.5	7.4	6.5	5.7

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 14) (Bt)	24.00
Target price (Bt)	28.50
Mkt cap (Btbn)	46.44

12-m high / low (Bt)	25.5 / 16.3
Avg. daily 6m (US\$m)	1.08
Foreign limit / actual (%)	49 / 27
Free float (%)	32.9
Outstanding Short Position (%)	0.01

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	27.0	39.5	4.3
Relative to SET	18.9	45.9	17.5

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,945	4,532
INVX vs Consensus (%)	40.6	60.1

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.68 3/58
Environmental Score and Rank	3.29 6/58
Social Score and Rank	3.26 2/58
Governance Score and Rank	5.14 3/58

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสรุ, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9009
sirima.d@innovestx.co.th

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	3.68 (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% เมื่อเทียบกับจากปีฐาน 2565 (เทียบกับ 7% ในปี 2566) และลดปริมาณของเสียที่ส่งกำจัด 4% จากของเสียที่เกิดขึ้นทั้งหมด (เทียบกับ 5% ในปี 2566)
- ภายในปี 2568 BTG วางแผนลดการดึงน้ำมาใช้ต่อน้ำหนักผลิตภัณฑ์ลง 5% เมื่อเทียบกับจากปีฐาน 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 ตั้งเป้าลดการใช้ยาปฏิชีวนะด้านจุลชีพสำหรับสัตว์ลง 50% เทียบกับปีฐาน 2564 (เทียบกับลดลง 26% ในปี 2566) ผ่านการตรวจประเมิน 100% ของระบบบริหารคุณภาพและความปลอดภัยผลิตภัณฑ์อาหารทั้งในประเทศและต่างประเทศ (เทียบกับ 100% ในปี 2566) ในปี 2566 กลุ่มผลิตภัณฑ์หมู ไก่ ไข่ สามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ 100% (ในปี 2567 บริษัทจะพัฒนาการตรวจสอบย้อนกลับในผลิตภัณฑ์ปลา และผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมทานในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์) และฟาร์ม 100% ของบริษัทได้รับการรับรองมาตรฐาน GAP
- ภายในปี 2571 BTG ตั้งเป้าหมายการดำเนินการตรวจสอบด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (Human Rights Due Diligence: HRDD) ครอบคลุมธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูง ตลอดห่วงโซ่อุปทาน 100% (เทียบกับ 23% ในปี 2566)
- ภายในปี 2568 BTG ตั้งเป้าหมายจำนวน 20,000 ครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกจากโครงการหลักของบริษัท (โครงการผลิตภัณฑ์ชุมชนสู่ฟาร์มและโรงงาน, โครงการพัฒนาสารอินทรีย์วัตถุปรับปรุงดินเพื่อลดต้นทุนภาคเกษตรกรรมของชุมชน, โครงการเบทาโกรโรดโชว์สู่ชุมชน และโครงการพัฒนากักกะอะชีฟพคนพิการ) (เทียบกับ 10,149 ครัวเรือน ในปี 2566)
- ภายในปี 2569 BTG ตั้งเป้าอุบัติเหตุขึ้นหยุดงานลดลงจนเป็นศูนย์ (เทียบกับอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานต่อ 1 ล้านชั่วโมงทำงานที่ 2.7 ครั้งในปี 2566 และ 3.2 ครั้งในปี 2565 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน) และอุบัติเหตุขึ้นเสียชีวิตของพนักงานและบุคคลภายนอกเป็นศูนย์ (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

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.96	3.68
Environment Financial Materiality Score	1.86	3.29
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	234	204
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	214	217
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	—	—
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,065	1,072
Renewable Energy Use ('000 MWh)	73	162.62
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	9	8.85
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	13,030	13,724.50

Social Financial Materiality Score	2.99	3.26
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	54.43	54.15
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.64	1
Employee Turnover (%)	51.00	44.00
Employee Training Cost (Btm)	75.00	94.00
Employee Training (hours)	121,820	358,278

Governance Financial Materiality Score	5.14	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)	14	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 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
Revenue from sales	(Btmn)	80,102	85,424	112,626	108,638	114,232	122,643	127,254	131,513
Cost of sales	(Btmn)	(66,927)	(74,260)	(91,280)	(97,800)	(98,831)	(101,508)	(105,325)	(108,982)
Gross profit	(Btmn)	13,175	11,164	21,345	10,838	15,401	21,134	21,929	22,531
SG&A	(Btmn)	(10,460)	(10,914)	(11,832)	(11,349)	(11,990)	(12,829)	(13,343)	(13,810)
Other income	(Btmn)	465	1,121	439	493	622	556	577	596
Interest expense	(Btmn)	(513)	(577)	(619)	(673)	(802)	(799)	(662)	(565)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,667	793	9,334	(691)	3,230	8,062	8,501	8,753
Corporate tax	(Btmn)	(382)	(208)	(1,445)	(457)	(976)	(1,209)	(1,360)	(1,488)
Equity a/c profits	(Btmn)	14	54	37	102	157	180	198	218
Minority interests	(Btmn)	20	172	(167)	(35)	(34)	(82)	(85)	(88)
Core profit	(Btmn)	2,319	811	7,760	(1,080)	2,377	6,950	7,254	7,394
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	6,950	7,254	7,394
EBITDA	(Btmn)	7,085	5,436	14,196	(18)	4,033	8,861	9,163	9,318
Core EPS (Bt)	(Btmn)	3.86	1.23	4.94	(0.56)	1.23	3.59	3.75	3.82
Net EPS (Bt)	(Bt)	3.93	1.53	5.05	(0.72)	1.27	3.59	3.75	3.82
DPS (Bt)	(Bt)	2.25	10.23	4.82	0.25	0.50	1.26	1.35	1.38

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	40,425	44,318	48,931
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	72,430	73,971	76,242
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	28,577	28,164	27,527
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,084	13,395	10,934	12,694	13,711	10,581	7,715	5,839
Total liabilities	(Btmn)	33,196	41,953	36,570	37,189	40,826	39,158	35,879	33,366
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	33,271	38,092	42,875
BVPS (Bt)	(Bt)	28.58	23.52	18.25	13.08	14.10	17.20	19.69	22.16

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	6,950	7,254	7,394
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	10,346	11,958	12,690
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)	(6,233)	(5,611)
Net cash flow	(Btmn)	106	(61)	5,399	(4,380)	1,322	3,347	2,607	3,405

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	17.2	17.2	17.1
Operating margin	(%)	3.4	0.3	8.4	(0.5)	3.0	6.8	6.7	6.6
EBITDA margin	(%)	8.8	6.4	12.6	(0.0)	3.5	7.2	7.2	7.1
EBIT margin	(%)	4.0	1.6	8.8	(0.0)	3.5	7.2	7.2	7.1
Net profit margin	(%)	2.9	1.2	7.0	(1.3)	2.2	5.7	5.7	5.6
ROE	(%)	14.3	5.0	35.1	(4.0)	9.0	23.0	20.3	18.3
ROA	(%)	4.7	1.5	12.6	(1.7)	3.6	9.9	9.9	9.8
Net D/E	(x)	1.2	1.9	0.6	0.9	0.9	0.6	0.3	0.1
Interest coverage	(x)	13.8	9.4	22.9	(0.0)	5.0	11.1	13.8	16.5
Debt service coverage	(x)	0.7	0.3	0.9	(0.0)	0.2	0.5	0.5	0.5
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	7.4	3.8	3.3
Agro business sales	(Bt mn)	21,794	24,795	28,403	32,242	32,653	31,830	32,497	33,175
Food & protein business sales	(Bt mn)	53,418	54,171	75,758	68,417	73,444	79,391	82,350	85,433
International business sales	(Bt mn)	3,636	4,881	6,236	5,887	6,001	9,037	9,704	10,067
Pet business sales	(Bt mn)	1,150	1,491	2,211	2,091	2,133	2,385	2,702	2,839
FX	Bt/US\$	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	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	26,491	27,047	27,365	27,024	27,225	29,889	30,094	30,308
Cost of sales and services	(Btmn)	(23,714)	(24,836)	(24,913)	(24,102)	(23,388)	(25,731)	(25,609)	(24,945)
Gross profit	(Btmn)	2,777	2,211	2,452	2,922	3,836	4,158	4,485	5,363
SG&A	(Btmn)	(2,969)	(2,902)	(2,790)	(2,795)	(2,889)	(3,019)	(3,287)	(3,122)
Other income	(Btmn)	154	121	94	131	123	166	202	96
Interest expense	(Btmn)	(148)	(170)	(209)	(198)	(199)	(198)	(208)	(202)
Pre-tax profit	(Btmn)	(186)	(740)	(452)	60	871	1,108	1,192	2,135
Corporate tax	(Btmn)	18	(23)	(256)	(195)	(269)	(240)	(271)	(329)
Equity a/c profits	(Btmn)	10	36	40	22	41	50	43	41
Minority interests	(Btmn)	(9)	(9)	(8)	(11)	(7)	(7)	(8)	(26)
Core profit	(Btmn)	(168)	(736)	(676)	(126)	636	910	956	1,821
Extra-ordinary items	(Btmn)	(183)	(48)	20	1	(8)	69	27	77
Net Profit	(Btmn)	(351)	(784)	(656)	(124)	628	979	983	1,898
EBITDA	(Btmn)	1,074	581	976	1,464	2,281	2,571	2,689	3,649
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.09)	(0.38)	(0.35)	(0.06)	0.33	0.47	0.49	0.94
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.18)	(0.41)	(0.34)	(0.06)	0.32	0.51	0.51	0.98

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	29,984	31,575	30,726	29,963	29,386	31,902	35,396	35,819
Total fixed assets	(Btmn)	29,166	30,208	31,775	31,998	32,623	32,292	32,718	34,751
Total assets	(Btmn)	59,150	61,783	62,501	61,961	62,009	64,194	68,114	70,570
Total loans	(Btmn)	20,523	22,974	24,004	24,644	22,858	26,024	27,086	26,812
Total current liabilities	(Btmn)	21,232	23,532	24,494	23,841	23,546	27,260	27,115	24,572
Total long-term liabilities	(Btmn)	11,120	12,220	12,694	12,808	13,057	10,788	13,711	16,123
Total liabilities	(Btmn)	32,352	35,752	37,189	36,649	36,603	38,048	40,826	40,695
Paid-up capital	(Btmn)	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Total equity	(Btmn)	26,798	26,032	25,312	25,312	25,406	26,147	27,288	29,875
BVPS (Bt)	(Bt)	13.85	13.45	13.08	13.08	13.13	13.51	14.10	15.44

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	332	(904)	(1,413)	(802)	510	1,546	1,866	2,777
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,112	1,152	1,220	1,206	1,212	1,265	1,289	1,312
Operating cash flow	(Btmn)	590	(25)	584	1,843	3,293	(2,296)	1,127	2,259
Investing cash flow	(Btmn)	(959)	(1,300)	(1,491)	(937)	(949)	4,565	(5,926)	(2,802)
Financing cash flow	(Btmn)	(329)	1,883	778	(380)	(2,783)	2,843	960	(840)
Net cash flow	(Btmn)	(698)	559	(129)	526	(439)	5,112	(3,839)	(1,383)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	10.5	8.2	9.0	10.8	14.1	13.9	14.9	17.7
Operating margin	(%)	(0.7)	(2.6)	(1.2)	0.5	3.5	3.8	4.0	7.4
EBITDA margin	(%)	4.1	2.1	3.6	5.4	8.4	8.6	8.9	12.0
EBIT margin	(%)	(0.1)	(2.1)	(0.9)	1.0	3.9	4.4	4.7	7.7
Net profit margin	(%)	(1.3)	(2.9)	(2.4)	(0.5)	2.3	3.3	3.3	6.3
ROE	(%)	(2.4)	(11.1)	(10.5)	(2.0)	10.0	14.1	14.3	25.5
ROA	(%)	(1.1)	(4.9)	(4.4)	(0.8)	4.1	5.8	5.8	10.5
Net D/E	(x)	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8
Interest coverage	(x)	7.2	3.4	4.7	7.4	11.5	13.0	13.0	18.1
Debt service coverage	(x)	0.4	0.2	0.3	0.4	0.6	0.7	0.6	0.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales growth	(%)	(5.3)	(8.3)	(8.3)	(2.6)	2.8	10.5	10.0	12.2
Agro business sales	(Bt mn)	7,799	8,171	8,315	7,819	7,885	8,542	8,407	7,669
Food & protein business sales	(Bt mn)	16,690	16,875	17,058	17,186	17,344	19,296	19,618	19,700
International business sales	(Bt mn)	1,527	1,465	1,453	1,464	1,543	1,552	1,442	2,349
Pet business sales	(Bt mn)	475	536	539	555	452	499	627	591
FX	Bt/US\$	34.5	35.2	35.7	35.7	36.7	34.8	34.0	34.0

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	26,975	27,169	29,836	30,042	30,253	12.1	0.7
Gross profit	2,922	3,836	4,158	4,485	5,363	83.5	19.6
SG&A expense	(2,795)	(2,889)	(3,019)	(3,287)	(3,122)	11.7	(5.0)
Net other income/expense	131	123	166	202	96	(26.4)	(52.3)
Interest expense	(198)	(199)	(198)	(208)	(202)	2.0	(2.8)
Pre-tax profit	60	871	1,108	1,192	2,135	3,483.5	79.1
Corporate tax	(195)	(269)	(240)	(271)	(329)	68.3	21.2
EBITDA	1,464	2,281	2,571	2,689	3,649	149.3	35.7
Core profit	(126)	636	910	956	1,821	n.a.	90.4
Extra. Gain (Loss)	1	(8)	69	27	77	5,128	187
Net Profit	(124)	628	979	983	1,898	n.a.	93.1
EPS	(0.06)	0.32	0.51	0.51	0.98	n.a.	93.1
B/S (Btmn)							
Total assets	61,961	62,009	64,194	68,114	70,570	13.9	3.6
Total liabilities	36,649	36,603	38,048	40,826	40,695	11.0	(0.3)
Total equity	25,312	25,406	26,147	27,288	29,875	18.0	9.5
BVPS (Bt)	13.1	13.1	13.5	14.1	15.4	18.0	9.5
Financial ratio (%)							
Gross margin	10.8	14.1	13.9	14.9	17.7	6.9	2.8
EBITDA margin	5.4	8.4	8.6	9.0	12.1	6.6	3.1
Net profit margin	(0.5)	2.3	3.3	3.3	6.3	6.7	3.0
SG&A expense/Revenue	10.4	10.6	10.1	10.9	10.3	(0.0)	(0.6)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Revenue breakdown (Bt mn)							
Agro business	7,819	7,885	8,542	8,407	7,669	(1.9)	(8.8)
Food & protein business	17,186	17,344	19,296	19,618	19,700	14.6	0.4
International business	1,464	1,543	1,552	1,442	2,349	60.5	62.9
Pet business	555	452	499	627	591	6.5	(5.7)
Total revenue	27,024	27,224	29,889	30,094	30,309	12.2	0.7
GPM (%)							
Agro business	14.6	13.2	12.8	14.6	14.1	(0.5)	(0.5)
Food & protein business	8.0	14.1	14.6	14.8	18.7	10.7	3.9
International business	15.1	13.6	7.6	12.1	17.7	2.6	5.6
Pet business	31.6	29.2	26.6	29.5	30.1	(1.5)	0.6
Total GPM	10.8	14.1	13.9	14.9	17.7	6.9	2.8

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 14, 2025)

Rating		Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BTG	Outperform	24.00	28.50	24.0	19.5	6.7	6.4	n.m.	192	4	1.7	1.4	1.2	9	23	20	2.1	5.2	5.6	17.5	7.4	6.5
CPF	Outperform	26.50	32.00	24.9	11.5	7.2	7.0	n.m.	59	3	0.7	0.7	0.6	7	10	10	3.8	4.2	4.2	9.2	8.2	8.0
GFPT	Neutral	9.90	11.5	18.2	6.6	5.8	5.7	45	13	3	0.6	0.6	0.5	10	10	10	2.0	2.0	2.0	4.8	4.1	3.7
TU	Neutral	10.30	12.0	22.3	9.6	10.8	10.2	8	(11)	6	0.8	0.8	0.8	8	7	8	6.4	5.8	5.8	7.7	8.0	7.5
Average					11.8	7.6	7.3	27	63	4	1.0	0.9	0.8	8	13	12	3.6	4.3	4.4	9.8	6.9	6.4

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย 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, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPG, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, 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

AS, 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, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIL, 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 (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPG, SNC, SNNP, SORCON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, 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, WIIL, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, 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, DTICI, 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, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STM, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.