

อาหาร

SET FOOD index Close: 18/6/2025 8,483.61 -305.39 / -3.47% Bt2,980mn
Bloomberg ticker: SETFOOD

คาดเติบโตใน 2Q68 จากแรงหนุนมาร์จีนที่ดีขึ้นในธุรกิจสุกร

ใน 2Q68TD ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง YoY ซึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนกากถั่วเหลืองนำเข้าและต้นทุนข้าวโพดในประเทศที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง ราคาสุกรปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 2 ปีในประเทศไทย และสูงสุดในรอบ 4 ปีในเวียดนาม ซึ่งเป็นผลมาจากอุปทานที่ตึงตัวจากการระบาดของโรค ASF เมื่อไม่นานนี้ ขณะที่ราคาสุกรในจีนและราคาไก่เนื้อในประเทศไทยลดลง YoY การแพร่ระบาดของโรคใช้หวัดนกที่ยืดเยื้อในบราซิลและแนวโน้มที่จะมีการนำเข้าวัตถุดิบอาหารสัตว์ราคาถูกจากสหรัฐฯ จะช่วยเพิ่ม upside ผ่านทางการส่งออกไก่ที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนที่ลดลง ผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างไทย-กัมพูชาดูเหมือนจะมีจำกัดนับถึงปัจจุบัน หุ่นเด่นของเรา คือ CPF และ BTG

ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง ใน 2Q68TD ต้นทุนอาหารสัตว์ปรับตัวลดลง YoY ซึ่งเป็นผลมาจากราคา spot กากถั่วเหลืองนำเข้าที่ปรับตัวลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 5 ปีที่ 16.2 บาท/กก. (-24% YoY, -4% QoQ) และราคา spot ข้าวโพดที่ลดลงมาอยู่ที่ใกล้เคียงระดับปี 2567 ที่ 10.5 บาท/กก. (-4% YoY, -3% QoQ) ผู้ประกอบการบางรายได้ขยายระยะเวลาการถือสัญญากากถั่วเหลืองจาก 3-4 เดือน เป็น 5-6 เดือน เพื่อให้ได้รับประโยชน์จากต้นทุนระดับต่ำ แต่ยังคงสต็อกข้าวโพดไว้ที่ 3-4 เดือนเช่นเดิม ด้วยสภาวะการเพาะปลูกที่เอื้ออำนวย USDA จึงคาดการณ์ว่าผลผลิตข้าวโพด ข้าวสาลี และกากถั่วเหลืองทั่วโลกในปี 2568/2569 จะอยู่ที่ระดับสูงสุดประวัติศาสตร์ โดยผลผลิตข้าวโพดจะเพิ่มขึ้น 3% YoY จากผลผลิตที่เพิ่มขึ้นในสหรัฐฯ ผลผลิตข้าวสาลีจะเพิ่มขึ้น 1% YoY จากผลผลิตที่เพิ่มขึ้นในยุโรปและอินเดีย และผลผลิตกากถั่วเหลืองจะเพิ่มขึ้น 4% YoY จากผลผลิตที่เพิ่มขึ้นในสหรัฐฯ บราซิล และจีน ด้วยเหตุนี้ เราจึงคาดว่าต้นทุนอาหารสัตว์ในปี 2568 จะยังอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง

ราคาสุกรในประเทศดีขึ้น ราคาสุกรในประเทศปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 87.5 บาท/กก. (+26% YoY, +11% QoQ) ใน 2Q68TD เทียบกับจุดคั่นทุนที่ระดับต่ำสุดในรอบ 60-65 บาท/กก. เพราะอุปทานลดลงหลังจากเกิดการระบาดของโรค ASF ในช่วงปลายปี 2567 ในเดือนมี.ย. ถึงปัจจุบัน ราคาสุกรปรับตัวลดลง 3% MoM จากอุปสงค์ที่อ่อนตัวเล็กน้อยอันเป็นผลมาจากฝนที่ตกหนัก มาอยู่ที่ 85 บาท/กก. (+21% YoY) จำนวนสุกรในประเทศมีแนวโน้มที่จะลดลงมาอยู่ที่ 19.2-19.3 ล้านตัวในปี 2568 (เทียบกับ 19.6-19.7 ล้านตัวในปี 2567) โดยไม่รวมสุกรลักลอบนำเข้าที่ลดลง YoY จากการตรวจสอบที่เข้มงวดขึ้นของรัฐบาลและแรงจูงใจที่ลดลงเนื่องจากราคาสุกรสูงขึ้นทั่วโลก เมื่อมองต่อไปข้างหน้า ราคาสุกรในประเทศมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น YoY ในช่วงที่เหลือของปี 2568 จากอุปทานที่ตึงตัว แม้ว่าราคาใน 2H68 อาจจะลดลงเล็กน้อย HoH จากปัจจัยฤดูกาล

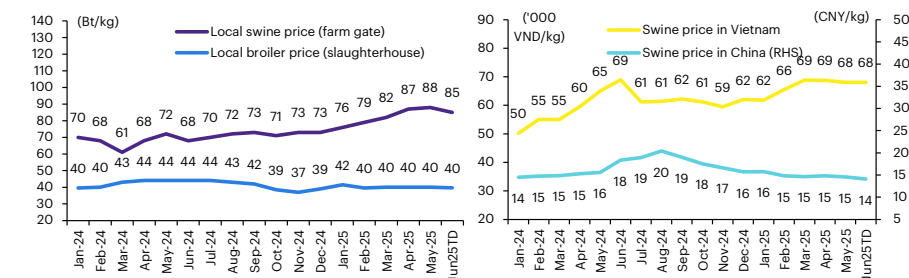
ราคาไก่เนื้อในประเทศปรับตัวลดลง; เป็นบวกเล็กน้อยต่อการส่งออกไก่เนื้อ ราคาไก่เนื้อในประเทศปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 40 บาท/กก. (-9% YoY, -1% QoQ) ใน 2Q68TD และ 40 บาท/กก. (-9% YoY, ทรงตัว MoM) ในเดือนมี.ย. ถึงปัจจุบัน เทียบกับจุดคั่นทุนที่ระดับต่ำสุดในรอบ 37-38 บาท/กก. ราคาไก่เนื้อในประเทศมีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับทรงตัว หรือลดลงเล็กน้อย YoY ในช่วงที่เหลือของปี 2568 โดย upside ของราคาจะถูกจำกัดโดยต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง แต่ downside ก็จะถูกจำกัดโดยราคาสุกรในประเทศ (สินค้าทดแทน) ที่ดีขึ้น ความต้องการส่งออกไก่เนื้อในระดับปานกลาง (+4% YoY ใน 4M68) โดยมี upside จากการระบาดของโรคใช้หวัดนกในบราซิล ทั้งนี้ หลังจากมีข่าวการพบใช้หวัดนกครั้งแรกในฟาร์มไก่เชิงพาณิชย์ในบราซิล (คู่แข่งสำคัญของประเทศไทยในการส่งออกไก่สด) ในช่วงกลางเดือนพ.ค. ผู้นำเข้าในจีนและยุโรปได้ระงับการนำเข้าไก่จากบราซิลทั้งประเทศ และผู้นำเข้าในประเทศอื่นๆ ก็ระงับการนำเข้าไก่จากบราซิลในบางรัฐ ตั้งแต่นั้นมา ผู้ประกอบการบางรายสังเกตเห็นราคาส่งออกไก่สดที่ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยไปยังจีน (CPF, GFPT) และยุโรป (โปรกรมสหราชอาณาจักร) (TFG) ใน 3Q68 แม้ว่าผลกระทบเชิงบวกจะมีจำกัดนับถึงปัจจุบัน เนื่องจากการส่งออกไก่สดคิดเป็น 30-40% ของการส่งออกไก่ไทย และประเทศบราซิลถือว่ามีความเสี่ยงการควบคุมโรคระบาดในไก่ได้

ราคาสุกรเพิ่มขึ้นในเวียดนาม แต่ลดลงในจีน ใน 2Q68TD ราคาสุกรในเวียดนามปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ VND68,359/กก. (+8% YoY, +4% QoQ) เทียบกับจุดคั่นทุนที่ระดับต่ำสุดในรอบ VND43,500/กก. ในขณะที่ราคาสุกรในจีนปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ CNY14.7/กก. (-11% YoY, -3% QoQ) เทียบกับจุดคั่นทุนที่ระดับต่ำสุดในรอบ CNY14.5/กก. ในปี 2568 ราคาสุกรในเวียดนามมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น YoY จากอุปทานที่ตึงตัวหลังจากเกิดการระบาดของโรค ASF ใน 2H67 ในขณะที่เรามองมองระยะยาวต่อราคาสุกรในจีนซึ่งอุปสงค์เปราะบาง และราคามีแนวโน้มที่จะลดลงเล็กน้อย YoY

หุ่นเด่น CPF และ BTG เป็นหุ่นเด่นของเรา เนื่องจากเราคาดว่าใน 2Q68 จะแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอาหาร โดยได้แรงหนุนจากราคาสุกรไทยและเวียดนามที่สูงขึ้นท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ระดับต่ำ และกำไรส่วนเพิ่มของ CPF จากการเข้าซื้อหุ้น 23.8% ใน CPP (ได้ประโยชน์จากราคาสุกรในเวียดนามที่สูงขึ้นในปัจจุบัน) โดยยังไม่ได้อธิบาย upside ของกำไรถั่วเหลืองที่นำเข้าจากสหรัฐฯ

ความเสี่ยงที่สำคัญ: ราคาผลผลิตที่อ่อนแอจากกำลังซื้อที่เปราะบางและอุปทานที่เพิ่มขึ้น ต้นทุนอาหารสัตว์สูง และเงินบาทแข็งค่า ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการขยะและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกค้า คุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัย (S)

ราคาสุกรไทยและเวียดนามเพิ่มขึ้น YoY ใน 2Q68TD จากอุปทานที่ตึงตัว



Source: CPF and InnovestX Research

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	25F	26F	25F	26F
BTG	Outperform	20.40	28.5	45.9	5.7	5.4	1.2	1.0		
CPF	Outperform	22.80	32.0	45.2	6.2	6.0	0.6	0.5		
GFPT	Neutral	9.00	11.5	30.0	5.3	5.1	0.5	0.5		
TU	Neutral	9.50	12.0	32.6	10.0	9.4	0.7	0.7		
Average					6.8	6.5	0.8	0.7		

Source: InnovestX Research

Price performance

Absolute	Relative to SET		
	1M	3M	12M
BTG	(15.7)	3.0	(5.1)
CPF	(13.1)	(5.0)	2.7
GFPT	(8.2)	9.1	(25.6)
TU	(5.9)	(16.7)	(38.3)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสรา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

ราคา spot ปลาอุกน้ำท้องแถบจะกลับสู่ระดับปกติ ราคา spot ปลาอุกน้ำท้องแถบปรับตัวลดลง MoM มาอยู่ที่ US\$1,480/ตัน (-5% MoM, ทรงตัว YoY) ในเดือนพ.ค. และลดลง QoQ มาอยู่ที่ US\$1,515/ตัน (-7% QoQ, +3% YoY) ใน 2Q68TD จากการจับปลาได้มากขึ้น ในปี 2568 TU คาดว่าราคา spot ปลาอุกน้ำท้องแถบจะกลับสู่ระดับปกติที่ US\$1,400-1,600/ตัน (เทียบกับ US\$1,429/ตัน ในปี 2567) โดยใช้สมมติฐานว่าการจับปลาที่มีความสมดุลกับการบริโภคมากขึ้น ทั้งนี้ ราคาปลาอุกน้ำท้องแถบที่อยู่ในระดับปกติจะช่วยสนับสนุนให้ยอดขายในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปของ TU กลับสู่ระดับที่เป็นปกติมากขึ้น

กำไร upside โดยเฉพาะผู้ประกอบการธุรกิจสัตว์บก ถ้ามีการอนุญาตให้นำเข้าอาหารสัตว์ต้นทุนต่ำจากสหรัฐฯ เพื่อลดต้นทุนการนำเข้าของไทยกับสหรัฐฯ กระทรวงพาณิชย์ได้เตรียมแผนรับมือการขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่อาจเกิดขึ้นภายใต้มาตรการตอบโต้สินค้านำเข้า แผนส่วนหนึ่งเกี่ยวข้องกับการซื้อผลิตภัณฑ์เกษตรราคาถูกบางชนิด (เช่น ถั่วเหลือง และข้าวโพด) ผ่านการปรับโครงสร้างภาษีนำเข้าเพื่อให้การนำเข้าวัตถุดิบอาหารสัตว์จากสหรัฐฯ เช่น ข้าวโพด ซึ่งประเทศไทยไม่สามารถผลิตได้อย่างเพียงพอ และกากถั่วเหลืองในช่วงนอกฤดูเก็บเกี่ยวของประเทศไทย มีความคุ้มค่ามากขึ้น

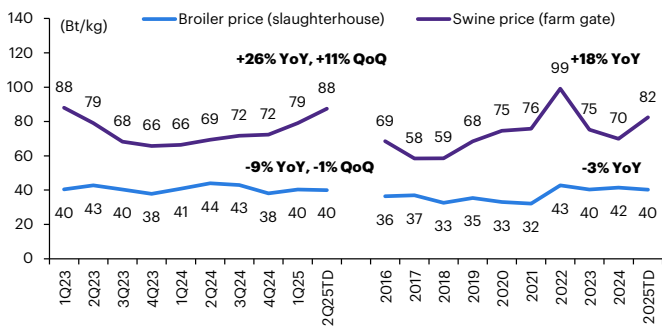
ปัจจุบันความต้องการข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ของประเทศไทยอยู่ที่ 9 ล้านตัน แต่ผลผลิตภายในประเทศมีเพียง 5 ล้านตัน ประเทศไทยนำเข้าข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ 2 ล้านตันจากประเทศเพื่อนบ้าน และนำเข้าข้าวสาลีประมาณ 1.7 ล้านตันจากยุโรป สืบเนื่องมาจากปัญหาฝุ่น PM2.5 และหมอกควันข้ามพรมแดนจากประเทศเพื่อนบ้าน การนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ (ผ่านการระงับภาษีนำเข้าข้าวโพดตามข้อตกลง WTO เป็นการชั่วคราว) อาจถูกพิจารณาโดยกำหนดปริมาณนำเข้าให้เท่ากับปริมาณที่ขาดแคลนในประเทศ พร้อมกำหนดช่วงเวลานำเข้าเพื่อไม่ให้ส่งผลกระทบต่อช่วงที่เป็นฤดูกาลเก็บเกี่ยวผลผลิตของไทย ซึ่งตรงกับช่วงเดือนก.พ. ถึงเดือนส.ค. ความต้องการถั่วเหลืองในประเทศไทยอยู่ที่ 5-6 ล้านตัน/ปี แต่ผลผลิตภายในประเทศมีเพียง 23,000 ตัน กากถั่วเหลืองเกือบทั้งหมดที่ไทยนำเข้าในปัจจุบันมาจากบราซิล โดยมีสัดส่วนไม่ถึง 1% ที่มาจากสหรัฐฯ ด้วยเหตุผลด้านต้นทุน เนื่องจากโปรตีนถั่วเหลืองบราซิลสูงกว่าสหรัฐฯ หากสหรัฐฯ สามารถจำหน่ายถั่วเหลืองและกากถั่วเหลืองในราคาที่แข่งขันได้ จะเพิ่มโอกาสให้นำเข้าจากสหรัฐฯ ได้มากขึ้น การลดหรือยกเลิกภาษีนำเข้ากากถั่วเหลืองที่ประเทศไทยเรียกเก็บจากสหรัฐฯ ในอัตรา 2% อาจกระตุ้นให้ผู้ผลิตอาหารสัตว์ไทยเปลี่ยนไปซื้อกากถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ แทนบราซิลในทันที

มุมมองของเรา จากการพูดคุยกับผู้ประกอบการธุรกิจสัตว์บก ราคาข้าวโพดที่นำเข้าจากสหรัฐฯ มายังประเทศไทย (รวมภาษีและค่าขนส่ง) น่าจะต่ำกว่าราคาข้าวโพดภายในประเทศอยู่ 1.0-1.5 บาท/กก. (-10% ถึง -15%) ในขณะที่ราคากากถั่วเหลืองที่นำเข้าจากสหรัฐฯ และบราซิล ค่อนข้างเท่ากัน หากข้อเสนอดังกล่าวได้รับการอนุมัติ โดยมีการอนุญาตให้นำเข้าข้าวโพดต้นทุนต่ำจากสหรัฐฯ บางส่วนมาทดแทนการนำเข้าข้าวโพดจากประเทศเพื่อนบ้านมายังประเทศไทย (2 ล้านตัน) ซึ่งราคาค่อนข้างใกล้เคียงกับราคาข้าวโพดในประเทศ เราประเมินอย่างคร่าวๆ ได้ว่าการอนุญาตให้นำเข้าอาหารสัตว์ต้นทุนต่ำจากสหรัฐฯ จะช่วยหนุนให้กำไรเพิ่มขึ้นจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง โดยเฉพาะผู้ประกอบการธุรกิจสัตว์บก (CPF BTG และ GFPT) ได้โดยเฉลี่ย 5-8% (ข้าวโพดคิดเป็น 40-60% ของต้นทุนอาหารสัตว์ทั้งหมด และต้นทุนอาหารสัตว์คิดเป็น 50-60% ของต้นทุนการผลิตทั้งหมด)

ผลกระทบจากความขัดแย้งระหว่างไทย-กัมพูชาที่มีจำกัดนับถึงปัจจุบัน ในส่วนของรายได้ CPF และ BTG มีรายได้จากกัมพูชาคิดเป็นสัดส่วนไม่ถึง 4% ของรายได้รวม โดยอิงกับธุรกิจสัตว์บกที่มีการผลิตและจัดจำหน่ายภายในประเทศกัมพูชา ยอดขายในกัมพูชายังอยู่ในระดับปกติ โดยที่ยังไม่มีการต่อต้านแบรนด์สินค้าไทยในตลาดกัมพูชาในขณะนี้

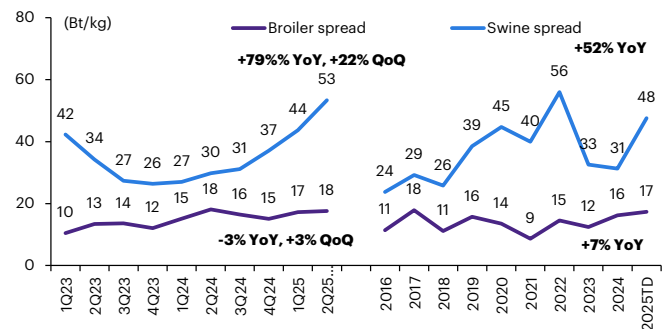
ในด้านแรงงาน (ต้นทุนแรงงานคิดเป็น 5-10% ของต้นทุนการผลิตทั้งหมดของกลุ่ม) ผู้ประกอบการทุกรายมีแรงงานชาวกัมพูชาในการดำเนินงานในประเทศไทยอยู่บ้าง โดยคิดเป็น 20% ของจำนวนแรงงานทั้งหมดในประเทศไทยสำหรับ GFPT, 8% สำหรับ BTG, 5-7% สำหรับ CPF และไม่ถึง 1% สำหรับ TU ทุกบริษัทจ่ายค่าจ้างให้กับแรงงานชาวกัมพูชาในอัตราที่สูงกว่าค่าจ้างขั้นต่ำในประเทศไทย และสถานการณ์การทำงานยังคงเป็นปกติ ในกรณีเลวร้ายที่สุด หากแรงงานชาวกัมพูชาในประเทศไทยกลับประเทศ ผู้ประกอบการทุกรายเชื่อว่าผลกระทบจะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ เนื่องจากบริษัทจัดหางาน (ตัวแทนของบริษัทในการจ้างแรงงานต่างด้าว) จะต้องหาแรงงานมาทดแทน (แรงงานต่างด้าวหรือแรงงานไทย) และบริษัทอาจปรับเวลาทำงานโดยเพิ่มค่าล่วงเวลาให้กับคนงานที่เหลืออยู่

Figure 1: ราคาสุกรและไก่เนื้อไทย



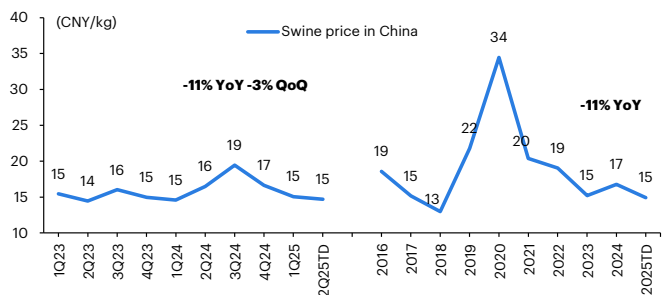
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 3: spread (ราคาผลิตภัณฑ์หลักด้วยต้นทุนอาหารสัตว์โดยรวม) ของธุรกิจไก่เนื้อและสุกรไทย



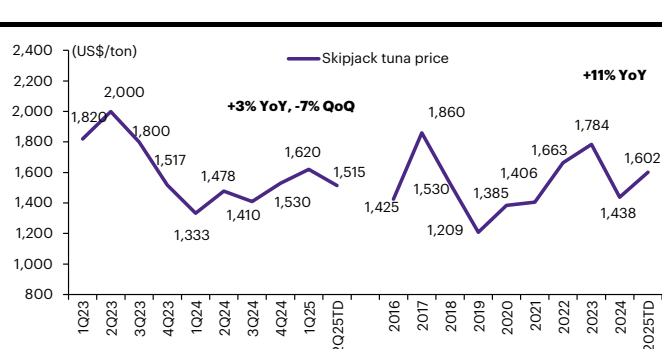
Source: InnovestX Research

Figure 5: ราคาสุกรในจีน



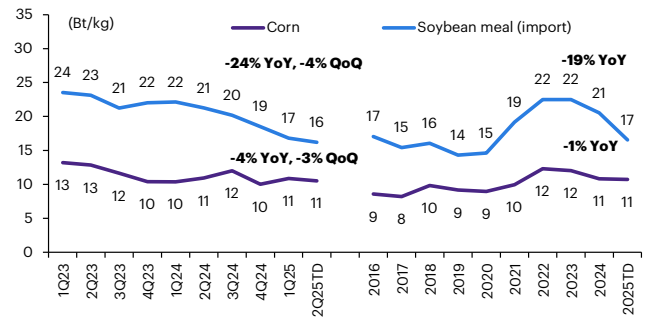
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 7: ราคา spot ปลาทูน่าทองแถบ



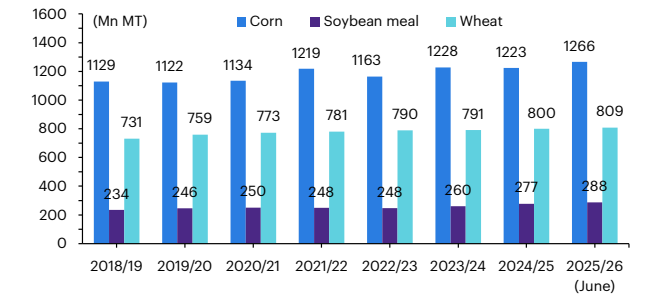
Source: TU and InnovestX Research

Figure 2: ราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์



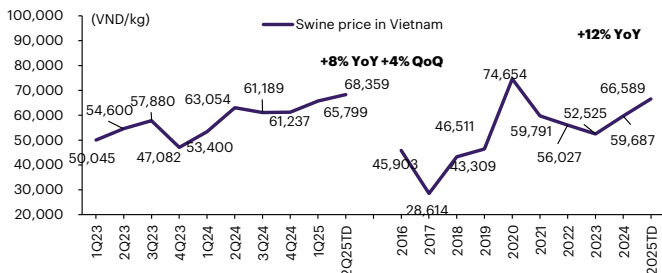
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 4: ผลผลิตข้าวโพด ข้าวสาลี และกากถั่วเหลืองทั่วโลกจะอยู่ที่ระดับสูงสุดใหม่ในปี 2568/2569



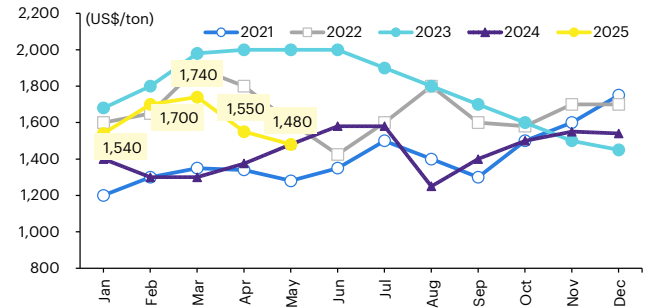
Source: USDA (June 2025) and InnovestX Research

Figure 6: ราคาสุกรในเวียดนาม



Source: CPF and InnovestX Research

Figure 8: ราคา spot ปลาทูน่าทองแถบรายเดือนกลับสู่ระดับปกติในเดือนพ.ค. จากการจับปลาได้มากขึ้น



Source: TU and InnovestX Research

Figure 9: ใน 4M68 มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อไทยเติบโต 3.7% YoY โดยพบการเติบโตในทุกประเทศหลักๆ ยกเว้นจีน

	มูลค่าการส่งออก (ลบ.)			การส่งออกเติบโต (%)			ส่วนแบ่ง (%)		
	2566	2567	4M68	2566	2567	4M68	2566	2567	4M68
ญี่ปุ่น	62,381	66,188	21,049	-4.7	6.1	11.1	44.3	43.7	41.6
สหราชอาณาจักร	24,300	29,020	8,957	-5.3	19.4	13.8	17.3	19.2	20.4
จีน	17,269	15,561	5,058	28.0	-9.9	-13.8	12.3	10.3	10.9
เนเธอร์แลนด์	6,489	7,102	2,193	-31.0	9.4	0.7	4.6	4.7	5.2
มาเลเซีย	6,984	6,851	2,308	20.9	-1.9	4.5	5.0	4.5	4.6
เกาหลีใต้	7,356	6,676	2,408	15.8	-9.2	4.6	5.2	4.4	3.5
สิงคโปร์	4,632	5,314	1,695	4.1	14.7	22.8	3.3	3.5	3.0
ไอร์แลนด์	2,317	2,841	864	12.9	22.8	12.3	1.6	1.9	2.0
ฮ่องกง	2,580	2,893	853	-8.5	12.1	25.2	1.8	1.9	1.8
ประเทศอื่นๆ ที่เหลือ	6,463	8,866	4,451				4.6	5.9	7.0
ทั่วโลก	140,770	151,312	49,835	-0.9	7.5	3.7	100.0	100.0	100.0

Source: MOC, and InnovestX Investment Research

Figure 10: Valuation summary (price as of Jun 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	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BTG	Outperform	20.40	28.50	45.9	16.6	5.7	5.4	n.m.	192	4	1.4	1.2	1.0	9	23	20	2.5	6.2	6.6	15.8	6.6	5.7
CPF	Outperform	22.80	32.00	45.2	9.9	6.2	6.0	n.m.	59	3	0.6	0.6	0.5	7	10	10	4.4	4.8	4.8	8.8	7.9	7.7
GFPT	Neutral	9.00	11.5	30.0	6.0	5.3	5.1	45	13	3	0.6	0.5	0.5	10	10	10	2.2	2.2	2.2	4.5	3.8	3.4
TU	Neutral	9.50	12.0	32.6	8.8	10.0	9.4	8	(11)	6	0.7	0.7	0.7	8	7	8	6.9	6.3	6.3	7.5	7.7	7.3
Average					10.3	6.8	6.5	27	63	4	0.8	0.8	0.7	8	13	12	4.0	4.9	5.0	9.1	6.5	6.0

Source: InnovestX Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้าออกหลักทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TPC, 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, WIJK, 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 published.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

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, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BG, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, 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, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, 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, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMS, PMT, PORT, PRAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, 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.