

เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร
จำกัด (มหาชน)

CPF

Bloomberg
Reuters

CPF TB
CPF.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 2Q68: เติบโตโดดเด่น

เราคาดการณ์กำไรปกติ 2Q68 ที่ 9.4 พันลบ. +60% YoY และ +10% QoQ โดยได้แรงหนุนจากราคาสุกรในไทยและเวียดนามที่ขึ้นท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ต่ำ ความคืบหน้าในการเจรจาของรัฐบาลไทยเกี่ยวกับการนำเข้าสินค้าเกษตรจากสหรัฐฯ โดยลดภาษีนำเข้าเหลือ 0% เป็นประเด็นที่ต้องติดตาม โดยมี upside จากการอนุญาตให้นำเข้าอาหารสัตว์ต้นทุนต่ำจากสหรัฐฯ (โอกาสสูง) และ downside จากการอนุญาตให้นำเข้าเนื้อหมูและสัตว์ปีกจากสหรัฐฯ (โอกาสต่ำ) เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ CPF โดยปรับราคาเป้าหมายขึ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 29 บาท (จาก 32 บาท) หลังจากเราปรับราคาเป้าหมายของ CPALL และ CPAXT ลดลงเพื่อสะท้อนการบริโภคที่ชะลอตัว: 11 บาท สำหรับ CPF (PE 6-7 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร) และ 18 บาท สำหรับ CPALL และ CPAXT

ค่ากำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 9.7 พันลบ. +40% YoY และ +13% QoQ หากตัดกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพจำนวน 300 ลบ. จากราคาสุกรที่สูงขึ้นออกไป กำไรปกติ 2Q68 จะอยู่ที่ 9.4 พันลบ. +60% YoY และ +10% QoQ โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก: 1) มาร์จินที่ดีขึ้นจากราคาสุกรที่สูงขึ้นในประเทศไทย (87 บาท/กก., +25% YoY, +10% QoQ), เวียดนาม (VND67,600/กก., +7% YoY, +3% QoQ), กัมพูชา และฟิลิปปินส์ ท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง; 2) ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่สูงขึ้น YoY จาก CPALL (+9% YoY) จากยอดขายและมาร์จินที่ดีขึ้น ซึ่งมากเกินพอชดเชยส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก CTI (ราคาสุกรในจีนลดลงมาอยู่ที่ CNY14.5/กก., -11% YoY, -4% QoQ)

ราคาผลิตภัณฑ์และต้นทุนอาหารสัตว์ใน 3Q68TD ราคาสัตว์บกในประเทศ ใน 3Q68TD ราคาสุกรในประเทศอยู่ที่ 78 บาท/กก. (+9% YoY, -10% QoQ จากฝนตกหนัก) และราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 41 บาท/กก. (-5% YoY, ทรงตัว QoQ)) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นของรายใหญ่ที่ 60-65 บาท/กก. และ 37 บาท/กก. **ต้นทุนอาหารสัตว์** ใน 3Q68TD ราคา spot กากถั่วเหลืองนำเข้าและราคาข้าวโพดอยู่ในระดับใกล้เคียงกับ 2Q68 ที่ 11 บาท/กก. (ทรงตัว YoY) และ 16 บาท/กก. (-24% YoY) **ราคาต่างประเทศ** ใน 3Q68TD ราคาสุกรในเวียดนามอยู่ที่ VND66,000/กก. (+8% YoY, -2% QoQ จากฝนตกหนัก); ราคาสุกรในจีนอยู่ที่ CNY15.2/กก. (-22% YoY, +5% QoQ) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นที่ VND43,000/กก. และ CNY14.5/กก. ด้วยราคาผลิตภัณฑ์และต้นทุนในระดับดังกล่าว เราคาดว่ากำไร 3Q68 ของ CPF จะอ่อนตัวลง QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY

ผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เวียดนาม สหรัฐฯ จะเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากเวียดนามในอัตรา 20% และเวียดนามจะเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ ในอัตรา 0% ผลกระทบต่อ CPF มีจำกัด เนื่องจากบริษัทไม่มีการส่งออกจากเวียดนามไปยังสหรัฐฯ และก่อนหน้านี้อาหารสัตว์ทุกชนิดสามารถนำเข้าจากสหรัฐฯ ได้โดยไม่เสียภาษีอยู่แล้ว ทั้งนี้ แม้ว่าภาษีนำเข้าจะลดลงจากเดิมเล็กน้อย แต่ลูกค้าในประเทศยังคงนิยมบริโภคเนื้อสด (80-90% ซื้อจากตลาดสด) มากกว่าเนื้อสัตว์แช่แข็ง **ประเทศไทย** สหรัฐฯ จะเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากประเทศไทยในอัตรา 36% โดยยังอยู่ระหว่างการเจรจาที่คาดว่าจะมีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 ส.ค. เนื่องจากยอดขาย 0.3% ของ CPF มาจากการส่งออกโดยตรงจากประเทศไทย (เกี่ยวกุ้ง) เราจึงคาดการณ์ผลกระทบต่อยอดขายของ CPF มีจำกัด ในด้านการนำเข้า รัฐบาลไทยกำลังพิจารณาปรับลดภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ด้วยการอนุญาตให้นำเข้าสินค้าเกษตรจากสหรัฐฯ ที่ไทยไม่สามารถผลิตได้หรือผลิตได้ในปริมาณที่ไม่เพียงพอ เช่น ข้าวโพด (ราคารวมต่ำกว่าราคาข้าวโพดไทย 10%) และกากถั่วเหลือง ซึ่งหากเกิดขึ้น น่าจะช่วยให้ต้นทุนการผลิตของ CPF ลดลง เรามองว่ามีโอกาสน้อยที่ประเทศไทยจะอนุญาตให้นำเข้าสินค้าเกษตรทั้งหมดจากสหรัฐฯ เช่น เนื้อหมู และเนื้อสัตว์ปีก โดยลดภาษีนำเข้าเหลือ 0% เพื่อปกป้องเกษตรกรไทย หากอนุญาตให้นำเข้าเนื้อสัตว์จากสหรัฐฯ โดยไม่มีเงื่อนไข (เช่น กฎหมายไทยปัจจุบันยังห้ามนำเข้าเนื้อสัตว์ที่มีสารเร่งเนื้อแดง และห้ามนำเข้าเนื้อสัตว์จากประเทศที่มีโรคระบาด) ราคาสัตว์บกในประเทศจะลดลง โดยต้นทุนการผลิตของอุตสาหกรรมสัตว์บกไทยสูงกว่าต้นทุนการผลิตรวมค่าขนส่งของสหรัฐฯ 20% ในขณะที่ผู้ผลิตรายใหญ่ของไทย (รวมถึง CPF) มีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าอุตสาหกรรมไทย 10-15% ทั้งนี้ ผลกระทบเชิงลบอาจลดลงลงได้บางส่วนจากพฤติกรรมของผู้บริโภคไทย เช่น จะซื้อเนื้อสัตว์ที่มีสารเร่งเนื้อแดงซึ่งเป็นอันตรายต่อสุขภาพผู้บริโภคหรือไม่ และจะเปลี่ยนมาซื้อเนื้อแช่แข็งแทนเนื้อสด (70% ซื้อจากตลาดสด) หรือไม่

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: ราคาที่ลดลงจากกำลังซื้อเปราะบางและอุปทานที่มากขึ้น ต้นทุนอาหารสัตว์สูง และเงินบาทแข็งค่า ปัจจัยเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก, การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E), สวัสดิภาพของลูกค้า, การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และนโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	585,844	580,747	606,369	616,164	626,181
EBITDA	(Btmn)	43,500	73,129	88,477	86,959	85,373
Core profit	(Btmn)	(17,329)	18,981	31,191	32,022	32,747
Reported profit	(Btmn)	(5,207)	19,558	31,203	32,022	32,747
Core EPS	(Bt)	(2.30)	2.31	3.89	3.99	4.09
DPS	(Bt)	0.00	1.00	1.20	1.20	1.20
P/E, core	(x)	n.a.	9.5	5.6	5.5	5.4
EPS growth, core	(%)	(278.4)	n.a.	68.2	2.8	2.3
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	(%)	(5.9)	6.6	10.5	10.2	9.7
Dividend yield	(%)	0.0	4.6	5.5	5.5	5.5
EV/EBITDA	(x)	15.2	8.7	7.5	7.3	7.1

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลของสินทรัพย์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jul 9) (Bt)	21.90
Target price (Bt)	29.00
Mkt cap (Btbn)	184.11

12-m high / low (Bt)	26.5 / 19.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	15.96
Foreign limit / actual (%)	40 / 26
Free float (%)	48.0
Outstanding Short Position (%)	0.59

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(15.8)	(8.0)	(9.5)
Relative to SET	(13.9)	(9.8)	7.6

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	24,122	22,233
INVX vs Consensus (%)	29.3	44.0

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	4.54	1/58
Environmental Score and Rank	5.12	1/58
Social Score and Rank	3.88	1/58
Governance Score and Rank	4.48	10/58

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

จุดเด่น

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจสุกร และธุรกิจกุ้งแบบครบวงจรชั้นนำของโลก บริษัทมีธุรกิจที่หลากหลาย โดยดำเนินกิจการและลงทุนใน 17 ประเทศ และส่งออกผลิตภัณฑ์ของ บริษัทไปยังประเทศต่างๆ มากกว่า 50 ประเทศ CPF ดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ได้แก่ สุกร ไข่เนื้อ ไข่ไข่ เป็ด กุ้ง และปลา กระบวนการผลิตอาหารแบบครบวงจรใช้เทคโนโลยีการผลิตที่ทันสมัย ได้มาตรฐานระดับสากล ใช้ทรัพยากรอย่างเหมาะสมและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ทุกขั้นตอน ณ สิ้นปี 2566 CPF ถือหุ้น 34.45% ใน CPALL และ 8.85% ใน CPAXT

ในปี 2567 ยอดขาย 37% จากยอดขายทั้งหมดได้มาจากประเทศไทย (31% จากตลาดในประเทศ และ 6% จากการส่งออก) และ 63% จากต่างประเทศ (21% จากเวียดนาม, 6% จากจีน) เมื่อแยกตามกลุ่มธุรกิจ ยอดขาย 55% จากยอดขายทั้งหมดได้มาจากธุรกิจฟาร์ม, 23% จากธุรกิจอาหารสัตว์ และ 22% จากธุรกิจอาหาร ยอดขาย 89% จากยอดขายทั้งหมดได้มาจากสัตว์บก และ 11% จากสัตว์น้ำ

แนวโน้มธุรกิจ

CPF มองบวกต่อแนวโน้มต้นทุนอาหารสัตว์ใน 2H68 เนื่องจากราคากากถั่วเหลืองนำเข้าลดลง YoY เพราะอุปทานสูง หลังจากสภาพอากาศเอื้ออำนวยต่อการเพาะปลูก ท่ามกลางราคาข้าวโพดในประเทศที่ค่อนข้างคงที่

สำหรับราคาสัตว์บก ใน 2H68 CPF คาดว่าราคาสุกรในประเทศจะเพิ่มขึ้น YoY จากอุปทานที่ตึงตัวมากขึ้น (6-12 เดือน หลังการระบาดของโรค ASF ในช่วงปลายปี 2567) และราคาไก่เนื้อในประเทศจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY จากอุปสงค์และอากาศที่สมดุล แม้ว่าราคาน่าจะอ่อนตัวลง HoH จากปัจจัยฤดูกาล ใน 2H68 CPF คาดว่าราคาสุกรในเวียดนามจะปรับตัวดีขึ้น YoY จากอุปทานที่ตึงตัวมากขึ้น (6-12 เดือน หลังการระบาดของโรค ASF ในช่วงปลายปี 2567) แต่จะลดลง HoH จากปัจจัยฤดูกาล; ราคาสุกรในจีนอาจจะลดลง YoY จากอุปสงค์ที่ประปราย แต่จะเพิ่มขึ้น HoH จากปัจจัยฤดูกาล

สำหรับธุรกิจอื่นๆ ในต่างประเทศ ในปี 2568 CPF คาดว่าขาดทุนจากธุรกิจต่างประเทศจะลดลง YoY: 1) Bellesio ในสหรัฐฯ จะเปิดตัวผลิตภัณฑ์ประเภทใหม่ออกมามากขึ้น เช่น Thai cube box (หลังจากประสบความสำเร็จในการเปิดตัวในยุโรป); 2) ในอินเดีย ธุรกิจสัตว์บกจะปรับตัวดีขึ้นจากการเพิ่มสัดส่วนยอดขายอาหารสัตว์และอาหาร โดยลดยอดขายไก่มีชีวิตลงเพื่อลดการพึ่งพาธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ที่มีความผันผวน การกลับมาปรับกำไรระยะเบี่ยงการจดทะเบียนในเวียดนามในปี 2568 จะช่วยสนับสนุนการจดทะเบียน C.P. Vietnam ในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ตามที่วางแผนไว้

อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) อยู่ที่ 1.5 เท่า ณ สิ้นปี 2567 ต่ำกว่า debt covenant ที่ 2.0 เท่า CPF คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนจะอยู่ที่ระดับนี้หรือต่ำกว่านี้ โดยได้รับการสนับสนุนจากการควบคุมต้นทุน การลงทุนใหม่มีน้อยลง การหยุดทำธุรกิจที่ไม่สามารถทำกำไร และการขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุน

Bullish views	Bearish views
1. ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศสูงขึ้น จากการจัดการกับเนื้อสุกรเถื่อนได้ดีขึ้น และการลดอุปทานตามแผนที่จัดทำตามนโยบายของรัฐบาล รวมถึงการส่งออกไก่เนื้อที่สูงขึ้น	1. ราคาผลิตภัณฑ์ลดลง เนื่องจากมีเนื้อสุกรลักลอบนำเข้าจำนวนมาก (ไม่ทราบจำนวน) และกำลังซื้ออ่อนแอจากเศรษฐกิจที่ประปราย
2. ราคาสุกรในเวียดนามสูงขึ้น เนื่องจากอุปทานได้รับความเสียหายจากการกลับมาระบาดของโรค ASF ในเวียดนามใน 2H67	2. ราคาสุกรในจีนลดลงอันเป็นผลมาจากกำลังซื้อที่อ่อนแอจากเศรษฐกิจที่ประปราย
3. ต้นทุนอาหารสัตว์จะทรงตัวอยู่ในระดับต่ำจากการคาดการณ์ถึงสภาวะการเพาะปลูกที่ดีทั่วโลกใน 2H68	3. ต้นทุนกากถั่วเหลืองอยู่ที่ระดับต่ำสุดในรอบ 5 ปี ดังนั้นสภาวะการเพาะปลูกครั้งต่อไปจะถูกจับตาดูอย่างใกล้ชิด

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรปกติ 2Q68	ราคาสุกรในประเทศไทยและเวียดนามสูงขึ้น YoY และ QoQ, ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง	ดีขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q68 จะอยู่ที่ 9.4 พันลบ. +60% YoY และ +10% QoQ โดยได้แรงหนุนจากราคาสุกรในเวียดนามและประเทศไทยที่ดีขึ้นท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ต่ำ
แนวโน้มกำไรปกติ 3Q68	ราคาสุกรในประเทศไทยและเวียดนามสูงขึ้น YoY, ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง	ดีขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q68 จะเติบโต YoY โดยได้แรงหนุนจากราคาสุกรในเวียดนามและประเทศไทยที่ดีขึ้นท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ต่ำ แต่ลดลง QoQ จากราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนตัวลง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเพิ่มขึ้น 10% ในรายได้ของ CPP	7%	2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก, การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E), สวัสดิภาพของลูกค้า, การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และนโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำที่มีความมุ่งมั่นในระยะยาวและระยะกลาง และมีความก้าวหน้าตามเป้า แต่ข้อมูลของบริษัทส่วนใหญ่เน้นไปที่การดำเนินงานในประเทศไทย (37% ของยอดขาย) ขณะที่ข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการดำเนินงานต่างประเทศได้ถูกให้ไว้ในปี 2566 แต่ยังไม่ครอบคลุมการดำเนินงานในต่างประเทศทั้งหมด

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.54 (2023)

Rank in Sector 1/58

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPF มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 และตั้งเป้าที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขต 1 และ 2 ในประเทศไทย ลง 25% จากฐานปี 2558 ภายในปี 2568 (เทียบกับ 24% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้าลดของเสียจากกระบวนการผลิตที่ถูกนำไปฝังกลบและเผาให้เป็นศูนย์ (เทียบกับความก้าวหน้า 96% ในปี 2566 ใน 9 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย), ลดขยะอาหารในกระบวนการดำเนินธุรกิจของบริษัทที่ถูกนำไปฝังกลบให้เป็นศูนย์ (เทียบกับความก้าวหน้า 78% ในปี 2566 ในประเทศไทย) และ 100% ของบรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับบรรจุอาหารที่นำมาใช้จะต้องสามารถนำกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้น้ำใหม่ หรือสามารถย่อยสลายได้ (เทียบกับความก้าวหน้า 84% ในปี 2566 ใน 4 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ภายในปี 2568 ในประเทศไทย CPF ตั้งเป้า 30% ของปริมาณการใช้น้ำมาใช้อย่างประหยัดการผลิตลดลงเมื่อเทียบกับปีฐาน 2558 (เทียบกับ 50% ในปี 2566)
- ภายในปี 2568 CPF ตั้งเป้า 100% ของวัตถุดิบหลักมาจากพื้นที่ที่ได้รับการตรวจสอบแล้วว่าปราศจากการตัดไม้ทำลายป่า (เทียบกับ 35% ในปี 2566 ใน 7 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย) ภายในปี 2573 ในประเทศไทย CPF ตั้งเป้า 200,000 ตัน ก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ที่ดูดซับจากการอนุรักษ์และฟื้นฟูป่าและเพิ่มพื้นที่สีเขียวในสถานประกอบการ (เทียบกับ 46,000 ตัน ในปี 2566)
- เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำที่มีความมุ่งมั่นในระยะยาวและระยะกลาง และมีความก้าวหน้าในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ ข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการดำเนินงานต่างประเทศนอกเหนือจากประเทศไทย (37% ของยอดขาย) ได้ถูกให้ไว้ในปี 2566 แต่ยังไม่ครอบคลุมการดำเนินงานในต่างประเทศทั้งหมด

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CPF ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (13% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 คน (67% ของกรรมการทั้งหมด) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายและรายงานด้านความยั่งยืน โดยการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ UN, TCFD, CDP และ GRI ทำให้บริษัทอยู่ในตำแหน่งผู้นำกลุ่มอุตสาหกรรม

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

CPF 5 Yes Yes AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% ของวัตถุดิบหลักสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ (เทียบกับ 49% ในปี 2566 ใน 7 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% ของฟาร์มสุกรแม่พันธุ์อ้อมกึ่งได้รับการเลี้ยงดูในระบบคอกขังรวม (เทียบกับ 45% ในปี 2566) และเพิ่มกำลังการผลิตของไข่ไก่ที่มาจากฟาร์มเลี้ยงแบบปล่อยอิสระในโรงเรือน 10% ต่อปี เมื่อเทียบกับปี 2565 (เทียบกับ 184% ต่อปี ในปี 2566 ใน 6 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย) และ 100% ของการเลี้ยงไก่เนื้อได้รับการเสริมสภาพแวดล้อมทางกายภาพ (เทียบกับ 88% ในปี 2566 ใน 9 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ภายในปี 2573 ในประเทศไทย CPF ตั้งเป้า 50% ของผลิตภัณฑ์ใหม่ได้รับการพัฒนาเพื่อสุขภาพที่ดีและมีคุณค่าทางโภชนาการที่มากขึ้น (เทียบกับ 48% ในปี 2566), 40% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์สีเขียว (เทียบกับ 36.5% ในปี 2566), เข้าถึงผู้บริโภคจำนวน 35 ล้านรายต่อวัน ด้วยอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพที่ดีกว่า (เทียบกับ 26 ล้านรายในปี 2566) และการเรียกคืนสินค้าที่ส่งผลต่อสุขภาพของสาธารณะเป็นศูนย์ (เทียบกับความก้าวหน้า 100% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้าคน 3 ล้านรายในชุมชนที่เชื่อมโยงกับการดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจของบริษัทจะมีชีวิตที่ดีขึ้น (เทียบกับ 3.5 ล้านรายใน 7 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ในปี 2566 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานอยู่ที่ 0.9 ครั้ง ต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 1.8 ครั้ง ในปี 2565) สะท้อนถึงตัวเลขระดับต่ำของอุตสาหกรรม และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 25% (เทียบกับ 29% ในปี 2565) ซึ่งเป็นตัวเลขระดับสูงของอุตสาหกรรม
- เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำที่มีความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นด้านสังคมที่สำคัญ อย่างไรก็ตาม ข้อมูลของบริษัท นำโดยกิจการในประเทศไทยและบางประเทศในต่างประเทศที่ให้อำนาจในปี 2566 ยังไม่ครอบคลุมการดำเนินงานทั้งหมดของบริษัท

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.78	4.54
Environment Financial Materiality Score	5.72	5.12
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	288	262
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,203	1,199
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	4,412	11,377
Total Energy Consumption ('000 MWh)	3,373	3,312
Renewable Energy Use ('000 MWh)	1,503	1,564
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	42	41
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	232,800	243,000

Social Financial Materiality Score 3.79 3.88

Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	44.56	44.84
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.27	0.18
Employee Turnover (%)	15.60	14.64
Employee Training Cost (Btm)	239.83	231.19
Employee Training (hours)	1,772,550	4,991,190

Governance Financial Materiality Score 4.61 4.48

Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	14
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	9
Number of Board Meetings for the Year (persons)	9	8
Number of Female Executives (persons)	7	7
Number of Independent Directors (persons)	5	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	589,713	512,704	614,197	585,844	580,747	606,369	616,164	626,181
Cost of goods sold	(Btmn)	(482,470)	(446,815)	(532,324)	(524,643)	(495,704)	(503,866)	(514,984)	(526,391)
Gross profit	(Btmn)	107,243	65,890	81,873	61,201	85,043	102,503	101,180	99,789
SG&A	(Btmn)	(57,665)	(50,880)	(55,001)	(55,875)	(50,834)	(53,664)	(54,685)	(55,730)
Other income	(Btmn)	4,304	4,880	4,821	4,943	4,721	4,710	4,786	4,864
Interest expense	(Btmn)	(16,818)	(16,596)	(20,358)	(25,506)	(24,575)	(25,316)	(26,091)	(25,641)
Pre-tax profit	(Btmn)	37,065	3,293	11,335	(15,238)	14,354	28,233	25,191	23,282
Corporate tax	(Btmn)	(10,686)	(2,176)	(3,792)	440	(5,640)	(9,881)	(8,817)	(8,149)
Equity a/c profits	(Btmn)	9,254	2,277	3,745	(210)	12,699	13,737	15,647	17,614
Minority interests	(Btmn)	(10,738)	(2,722)	(516)	(2,321)	(2,432)	(897)	0	0
Core profit	(Btmn)	24,894	672	10,771	(17,329)	18,981	31,191	32,022	32,747
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,128	12,356	3,198	12,121	577	12	0	0
Net Profit	(Btmn)	26,022	13,028	13,970	(5,207)	19,558	31,203	32,022	32,747
EBITDA	(Btmn)	82,211	48,820	63,900	43,500	73,129	88,477	86,959	85,373
Core EPS (Bt)	(Btmn)	3.00	0.01	1.29	(2.30)	2.31	3.89	3.99	4.09
Net EPS (Bt)	(Bt)	3.14	1.56	1.69	(0.75)	2.39	3.89	3.99	4.09
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	0.65	0.75	0.00	1.00	1.20	1.20	1.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	194,670	216,550	233,219	209,116	200,060	230,673	239,377	253,260
Total fixed assets	(Btmn)	567,049	628,694	693,768	678,102	676,664	708,486	701,396	693,559
Total assets	(Btmn)	761,719	845,244	926,987	887,218	876,724	939,159	940,773	946,820
Total loans	(Btmn)	416,111	464,617	520,553	515,112	494,897	544,021	521,217	502,081
Total current liabilities	(Btmn)	204,147	203,928	266,978	259,463	263,334	224,700	222,244	228,718
Total long-term liabilities	(Btmn)	295,394	351,965	360,166	342,722	320,167	410,870	392,210	368,329
Total liabilities	(Btmn)	499,541	555,893	627,144	602,185	583,500	635,570	614,454	597,047
Paid-up capital	(Btmn)	8,611	8,611	8,611	8,414	8,414	8,414	8,414	8,414
Total equity	(Btmn)	262,179	289,352	299,844	285,033	293,224	303,589	326,318	349,773
BVPS (Bt)	(Bt)	32.35	36.31	37.78	36.45	37.86	39.20	42.14	45.17

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	24,894	672	10,771	(17,329)	18,981	31,191	32,022	32,747
Depreciation and amortization	(Btmn)	28,328	28,931	32,207	33,232	34,200	34,927	35,677	36,450
Operating cash flow	(Btmn)	71,038	6,420	33,544	35,360	65,140	1,342	67,189	68,673
Investing cash flow	(Btmn)	(75,919)	(22,705)	(25,723)	(19,616)	(14,493)	(66,750)	(28,587)	(28,613)
Financing cash flow	(Btmn)	28,841	(5,744)	(12,858)	(19,282)	(50,289)	89,460	(32,096)	(28,429)
Net cash flow	(Btmn)	23,960	(22,029)	(5,038)	(3,538)	358	24,053	6,505	11,630

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	18.2	12.9	13.3	10.4	14.6	16.9	16.4	15.9
Operating margin	(%)	8.4	2.9	4.4	0.9	5.9	8.1	7.5	7.0
EBITDA margin	(%)	13.9	9.5	10.4	7.4	12.6	14.6	14.1	13.6
EBIT margin	(%)	9.1	3.9	5.2	1.8	6.7	8.8	8.3	7.8
Net profit margin	(%)	4.4	2.5	2.3	(0.9)	3.4	5.1	5.2	5.2
ROE	(%)	10.3	0.2	3.7	(5.9)	6.6	10.5	10.2	9.7
ROA	(%)	3.6	0.1	1.2	(1.9)	2.2	3.4	3.4	3.5
Net D/E	(x)	1.4	1.5	1.6	1.7	1.6	1.6	1.4	1.2
Interest coverage	(x)	4.9	2.9	3.1	1.7	3.0	3.5	3.3	3.3
Debt service coverage	(x)	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.5	0.5	0.4
Payout Ratio	(%)	31.9	41.7	44.4	0.0	41.9	30.9	30.0	29.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total sales growth	(%)	10.7	(13.1)	19.8	(4.6)	6.9	(3.2)	1.6	1.6
GPM from Thai-livestock	(%)	16.1	11.1	18.9	10.7	14.8	18.0	17.5	17.0
GPM from Thai-aquatic	(%)	12.4	9.4	8.5	9.1	12.4	12.8	12.8	12.8
GPM from Vietnam & China (non-CTI)	(%)	22.9	14.9	10.0	8.3	17.5	20.0	19.5	19.0
GPM from other overseas	(%)	13.8	13.3	11.5	9.9	10.6	15.0	14.5	14.0
FX	(Bt/US\$1)	31.3	32.0	35.1	34.8	35.3	34.0	34.0	34.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total revenue	(Btmn)	150,246	144,498	147,319	140,037	149,498	142,703	148,509	144,175
Cost of goods sold	(Btmn)	(134,926)	(128,940)	(131,586)	(123,228)	(126,484)	(120,756)	(125,236)	(117,508)
Gross profit	(Btmn)	15,320	15,558	15,733	16,809	23,013	21,947	23,274	26,667
SG&A	(Btmn)	(12,693)	(14,079)	(17,305)	(12,178)	(12,760)	(12,624)	(13,273)	(12,241)
Other income	(Btmn)	1,245	1,124	1,422	1,065	1,193	1,639	824	1,132
Interest expense	(Btmn)	(6,157)	(6,377)	(6,903)	(6,182)	(6,276)	(6,031)	(6,086)	(6,092)
Pre-tax profit	(Btmn)	(2,285)	(3,774)	(7,054)	(485)	5,171	4,930	4,738	9,466
Corporate tax	(Btmn)	145	382	173	(550)	(2,046)	(1,059)	(1,985)	(3,255)
Equity a/c profits	(Btmn)	(293)	528	643	1,792	3,352	3,655	3,900	3,443
Minority interests	(Btmn)	(146)	(591)	(1,759)	(224)	(596)	(886)	(725)	(1,117)
Core profit	(Btmn)	(2,579)	(3,455)	(7,997)	532	5,882	6,640	5,927	8,537
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,787	1,644	8,118	620	1,043	639	(1,724)	12
Net Profit	(Btmn)	(792)	(1,811)	121	1,152	6,925	7,279	4,203	8,549
EBITDA	(Btmn)	12,049	10,824	8,695	13,942	20,288	19,627	19,272	23,738
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.35)	(0.46)	(1.05)	0.03	0.72	0.82	0.73	1.07
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.12)	(0.25)	(0.01)	0.11	0.86	0.91	0.51	1.07

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total current assets	(Btmn)	220,310	218,595	209,116	212,622	210,058	199,623	200,060	211,950
Total fixed assets	(Btmn)	683,537	691,586	678,102	692,134	695,617	664,349	676,664	685,654
Total assets	(Btmn)	903,847	910,181	887,218	904,756	905,675	863,972	876,724	897,603
Total loans	(Btmn)	526,103	534,380	515,112	522,180	511,716	492,994	494,897	497,788
Total current liabilities	(Btmn)	273,116	276,127	259,463	284,096	269,002	265,108	263,334	258,262
Total long-term liabilities	(Btmn)	347,375	353,453	342,722	325,572	331,476	311,805	320,167	329,645
Total liabilities	(Btmn)	620,491	629,580	602,185	609,668	600,478	576,912	583,500	587,907
Paid-up capital	(Btmn)	130,593	128,867	123,286	126,377	133,163	136,765	141,124	149,905
Total equity	(Btmn)	283,356	280,601	285,033	295,089	305,197	287,060	293,224	309,696
BVPS (Bt)	(Bt)	36.24	35.89	36.45	38.11	39.41	37.07	37.86	39.99

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Core Profit	(Btmn)	(792)	(1,811)	121	1,152	6,925	7,279	4,203	8,549
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,176	8,221	8,846	8,245	8,841	8,666	8,447	8,181
Operating cash flow	(Btmn)	4,345	10,764	14,421	14,453	18,003	14,058	18,627	22,872
Investing cash flow	(Btmn)	(1,260)	(6,278)	(7,814)	(2,739)	748	(6,478)	(6,023)	(4,864)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,162)	(4,083)	(1,651)	(10,712)	(18,614)	(9,311)	(11,653)	(9,258)
Net cash flow	(Btmn)	(1,077)	404	4,956	1,002	137	(1,731)	951	8,750

Key Financial Ratios

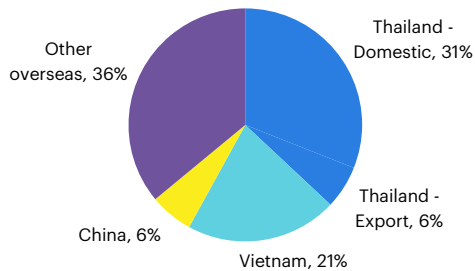
FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Gross margin	(%)	10.2	10.8	10.7	12.0	15.4	15.4	15.7	18.5
Operating margin	(%)	1.7	1.0	(1.1)	3.3	6.9	6.5	6.7	10.0
EBITDA margin	(%)	8.0	7.5	5.9	10.0	13.6	13.8	13.0	16.5
EBIT margin	(%)	2.6	1.8	(0.1)	4.1	7.7	7.7	7.3	10.8
Net profit margin	(%)	(0.5)	(1.3)	0.1	0.8	4.6	5.1	2.8	5.9
ROE	(%)	(3.6)	(4.9)	(11.3)	0.7	7.8	9.0	8.2	11.3
ROA	(%)	(1.1)	(1.5)	(3.6)	0.2	2.6	3.0	2.7	3.8
Net D/E	(x)	1.8	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.5
Interest coverage	(x)	2.0	1.7	1.3	2.3	3.2	3.3	3.2	3.9
Debt service coverage	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Total sales growth	(%)	(3.7)	(9.8)	(7.4)	(2.6)	(0.5)	(1.2)	0.8	3.0
GPM from Thai-livestock	(%)	10.7	9.3	8.5	12.3	14.2	16.4	16.0	20.4
GPM from Thai-aquatic	(%)	11.0	9.6	5.0	14.1	13.8	11.4	10.0	15.7
GPM from Vietnam & China (non-CTI)	(%)	10.0	11.0	5.3	12.3	19.3	19.0	19.2	21.0
GPM from other overseas	(%)	9.7	10.0	10.9	11.2	13.8	12.4	13.7	15.6
FX	(Bt/US\$1)	34.5	35.2	35.7	35.7	36.7	34.8	34.0	34.0

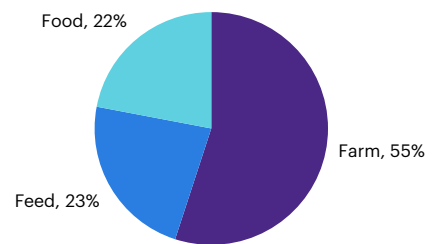
Appendix

Figure 1: Sales breakdown by countries in 2024



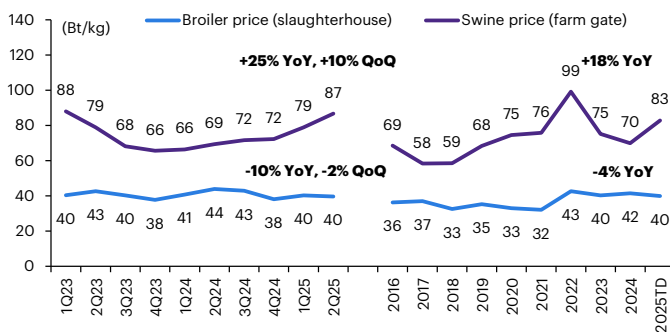
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales breakdown by businesses in 2024



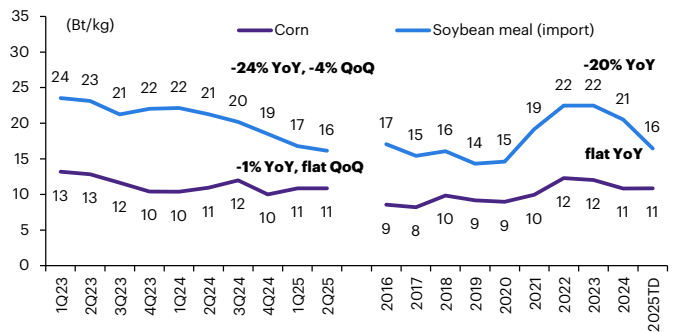
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Local swine and broiler prices



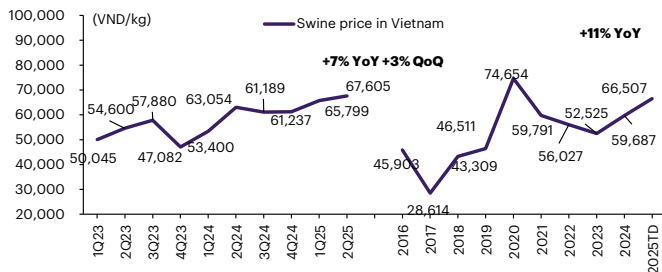
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Feedstock prices



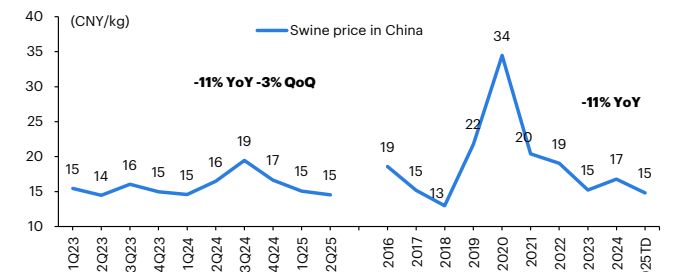
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Swine price in Vietnam



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Swine price in China



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Jul 9, 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	17.40	28.50	71.0	14.2	4.8	4.6	n.m.	192	4	1.2	1.0	0.9	9	23	20	2.9	7.2	7.8	14.4	6.0	5.1
CPF	Outperform	21.90	29.00	37.9	9.5	5.6	5.5	n.m.	68	3	0.6	0.6	0.5	7	10	10	4.6	5.5	5.5	8.7	7.5	7.3
GFPT	Neutral	8.90	11.50	31.5	5.9	5.3	5.1	45	13	3	0.6	0.5	0.5	10	10	10	2.2	2.2	2.2	4.4	3.8	3.3
TU	Neutral	9.70	11.50	24.7	9.0	10.6	10.1	8	(15)	5	0.7	0.8	0.7	8	7	7	6.8	6.2	6.2	7.5	8.3	7.8
Average					9.6	6.6	6.3	27	65	4	0.8	0.7	0.7	8	13	12	4.1	5.3	5.4	8.8	6.4	5.9

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ 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, CPXAT, 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, SMPK, 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, RABBIT, 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 publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกีดกันผู้ถือหุ้น การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

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, 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, SMPK, SNC, SNNP, 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, TIDLO, 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, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, MENA, META, BGC, 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, 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, NUT, 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, RUH, 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, 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.