

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที
จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg
Reuters

GFPT TB
GFPT.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: กำไรสูงกว่าคาดเล็กน้อยจากมาร์จินที่ต่ำกว่าคาด

กำไรปกติ 3Q68 อยู่ที่ 710 ลบ. +26% YoY และ +7% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้เล็กน้อยจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาด หลักๆ เป็นผลมาจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ต่ำ หลังจากปัญหาการขาดแคลนคนงานชาวพม่าผ่านจุดเยือกแข็งไปแล้วในเดือนส.ค. ยอดขายของ GFPT และบริษัทร่วม (McKey และ GFN) ที่ฟื้นตัวจากการขาดคนงานได้เพียงพอและมาร์จินที่แข็งแกร่งจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงจะช่วยสนับสนุนให้กำไร 4Q68 ที่เป็นช่วงโลว์ซีซั่นออกมาดีกว่าคาด เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 จะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด YoY จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องและสถานการณ์แรงงานที่กลับสู่ภาวะปกติ แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ GFPT ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 12.5 บาท อิง PE 5-7 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์ม และธุรกิจอาหาร

กำไรสุทธิ 3Q68 อยู่ที่ 715 ลบ. +32% YoY และ +11% QoQ สูงกว่า IVNX คาด 4% และสูงกว่าตลาดคาด 8% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าคาด เมื่อหักกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินจำนวน 5 ลบ. ออก กำไรปกติ 3Q68 อยู่ที่ 710 ลบ. +26% YoY และ +7% QoQ โดยกำไรปกติที่ปรับตัวดีขึ้น YoY ได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้น อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง และอัตราภาษีที่แท้จริงที่ลดลง (11% ใน 3Q68 เทียบกับ 15% ใน 3Q67 จากการปรับปรุงภาษีการถดถอย) ซึ่งช่วยชดเชยยอดขายและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่ลดลงเพราะได้รับผลกระทบเชิงลบจากสถานการณ์ขาดแคลนแรงงานชาวพม่าชั่วคราว

รายการที่สำคัญใน 3Q68 ยอดขาย ลดลง 6% YoY จากยอดขายธุรกิจอาหารที่อ่อนแอ (-13% YoY) จากการขาดแคลนแรงงานชั่วคราวที่มียอดขายธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์และธุรกิจอาหารสัตว์ที่ค่อนข้างทรงตัว YoY ในส่วนของธุรกิจอาหาร บริษัทมีปริมาณขายส่งออกโดยตรง 7,900 ตัน -17% YoY และ -7% QoQ โดยการขาดแคลนแรงงานทำให้มีการเลื่อนส่งออกสินค้าบางส่วนออกไปเป็น 4Q68 ราคาส่งออกไปยุโรปและญี่ปุ่นสำหรับอุตสาหกรรมอยู่ที่ US\$4,400/ตัน (+10% YoY, ทรงตัว QoQ) และ US\$4,800/ตัน (ทรงตัว YoY และ QoQ) ราคาผลพลอยได้จากโรงโม่ในประเทศอยู่ที่ 12 บาท/กก. -17% YoY และ -18% QoQ **อัตรากำไรขั้นต้น** เพิ่มขึ้นเป็น 20.3% +480bps YoY หลักๆ เป็นผลมาจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง และส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากสัดส่วนยอดขายส่งออกผลิตภัณฑ์ปศุสัตว์มาร์จินที่สูงที่เพิ่มขึ้น (คิดเป็น 68% ของยอดขายส่งออกทั้งหมดใน 3Q68 เทียบกับ 62% ใน 3Q67) **ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม** ลดลง 45% YoY จากส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก McKey (-25% YoY) และ GFN (-99% YoY) หลักๆ เป็นผลมาจากยอดขายส่งออกที่ลดลงจากการขาดแคลนแรงงานชั่วคราว

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ผลกระทบจากการขาดแคลนแรงงานชาวพม่า บริษัททุกแห่งในกลุ่ม GFPT จ้างคนงานชาวพม่าบางส่วนในการดำเนินงานในประเทศไทย โดยคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 20% ของคนงานทั้งหมดในประเทศไทยสำหรับ GFPT และ McKey และสูงถึง 50% สำหรับ GFN เนื่องจากคนงานชาวพม่าในประเทศไทยกว่า 50% ได้เดินทางกลับประเทศในเดือนส.ค. หลังจากความขัดแย้งบริเวณชายแดนรุนแรงขึ้น บริษัททุกแห่งจึงประสบปัญหาการผลิตหยุดชะงัก ทำให้ต้องเลื่อนส่งออกสินค้าบางส่วนออกไปเป็น 4Q68 และมีต้นทุนแรงงานสูงขึ้นจากการจ่ายค่าล่วงเวลาให้กับคนงานที่มีอยู่ใน 3Q68 ทั้งนี้ ใน 4Q68TD สถานการณ์กลับสู่ภาวะปกติเป็นส่วนใหญ่แล้ว โดย GFPT และ McKey สามารถหาคนงานจากชาวไทยและเมียนมาเข้ามาแทนที่คนงานที่หายไปได้แล้ว 95% ด้วยต้นทุนค่าแรงที่ไม่เปลี่ยนแปลง ขณะที่ GFN หาคคนงานทดแทนได้แล้ว 80% การหาคนงานทดแทนจะยังคงดำเนินต่อไปในช่วงที่เหลือของ 4Q68 ไปจนถึง 1Q69 **มาร์จินใน 4Q68** GFPT คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นใน 4Q68 จะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด YoY จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง แต่จะลดลงเล็กน้อย/ทรงตัว QoQ เนื่องจากยอดขายส่งออกมาร์จินที่สูงขึ้นจะช่วยชดเชยผลกระทบทางฤดูกาล ใน 4Q68TD ราคา spot ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองลดลงมาอยู่ที่ 9.8 บาท/กก. (-2% YoY, -5% QoQ) และ 13.8 บาท/กก. (-25% YoY, -4% QoQ) ซึ่งจะทำให้ต้นทุนการผลิตลดลง ใน 4Q68TD ราคาไก่เนื้อในประเทศและราคาผลพลอยได้จากโรงโม่ในประเทศอยู่ที่ 37 บาท/กก. (-3% YoY, -7% QoQ) และ 10 บาท/กก. (-20% YoY และ QoQ) แต่ GFPT คาดว่าราคาจะปรับตัวดีขึ้นจากอุปสงค์ที่ดีขึ้นจากปัจจัยฤดูกาลและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงปลาย 4Q68 GFPT คาดว่าปริมาณขายส่งออกโดยตรงจะสูงกว่า 8,500 ตันใน 4Q68 (+8% QoQ) เนื่องจากสถานการณ์แรงงานกลับสู่ภาวะปกติที่ท่ามกลางราคาขายส่งออกที่แทบไม่เปลี่ยนแปลงใน 4Q68TD **ส่วนแบ่งกำไรใน 4Q68** จาก McKey และ GFN มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น QoQ เนื่องจากสถานการณ์แรงงานกลับสู่ภาวะปกติ

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในต้นทุนอาหารสัตว์และนโยบายรัฐบาล อุปทานสุกร (โปรตีนทดแทน) ที่สูงขึ้น ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	18,963	19,314	19,113	19,362	19,673
EBITDA	(Btmn)	2,577	3,124	3,917	3,959	4,008
Core profit	(Btmn)	1,292	1,877	2,523	2,563	2,605
Reported profit	(Btmn)	1,377	1,974	2,534	2,563	2,605
Core EPS	(Bt)	1.03	1.50	2.01	2.04	2.08
DPS	(Bt)	0.15	0.20	0.20	0.20	0.20
P/E, core	(x)	9.9	6.8	5.1	5.0	4.9
EPS growth, core	(%)	(36.9)	45.3	34.4	1.6	1.6
P/BV, core	(x)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
ROE	(%)	7.5	10.1	12.2	11.2	10.3
Dividend yield	(%)	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
EV/EBITDA	(x)	6.3	4.9	3.4	3.0	2.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Nov 11) (Bt)	10.20
Target price (Bt)	12.50
Mkt cap (Btbn)	12.79

12-m high / low (Bt)	11 / 8
Avg. daily 6m (US\$m)	0.81
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	66.9
Outstanding Short Position (%)	0.22

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.5	1.0	(4.7)
Relative to SET	1.4	(2.2)	6.8

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	2,476	2,324
INXV vs Consensus (%)	1.9	10.3

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 4Q25F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.35	2/14
Environmental Score and Rank	3.93	2/14
Social Score and Rank	4.88	2/14
Governance Score and Rank	4.19	2/14

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการขยะและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกจ้าง การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัย (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้แสดงถึงความมุ่งมั่นในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ (การปล่อยก๊าซเรือนกระจก และการบริหารจัดการของเสียและน้ำ) แม้ว่าบริษัทได้ให้คำมั่นที่จะดำเนินการตามเป้าหมายระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์เช่นเดียวกับบริษัทอื่นๆ สำหรับประเด็นด้านสังคม สุขภาพและความปลอดภัยในสถานที่ทำงานของ GFPT ยังอยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยจำเป็นต้องมีการติดตามประเด็นนี้อย่างต่อเนื่อง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.35 (2023)
Rank in Sector	2/14

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
GFPT	5	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายและแนวปฏิบัติด้านการจัดหาวัตถุดิบอย่างยั่งยืนตามมาตรฐานสากล โดยวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ 100% มีการจัดหาแหล่งที่มีความรับผิดชอบและได้รับการรับรองมาตรฐานสวัสดิภาพสัตว์
- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายประเมินความเสี่ยงเกี่ยวกับวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ที่อาจมีผลกระทบต่อสุขภาพและความปลอดภัยของลูกจ้าง โดยไม่มีเหตุการณ์หรือการร้องเรียนใดๆ ที่ส่งผลกระทบต่อสุขภาพและความปลอดภัยจากการบริโภคผลิตภัณฑ์
- ในปี 2566 GFPT ไม่มีนโยบายและแนวปฏิบัติเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ด้านสุขภาพและโภชนาการ โดยผลิตภัณฑ์ 80% ของบริษัทมีฉลากโภชนาการ
- ในปี 2566 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานต่อ 1 ล้านชั่วโมงทำงานอยู่ที่ 11.48 ครั้ง (เพิ่มขึ้นจาก 7.9 ครั้งในปี 2565 และสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ไม่เกิน 10 ครั้ง) ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดของกลุ่ม และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ผลลัพธ์นี้ทำให้ GFPT ดำเนินการวิเคราะห์สาเหตุของอุบัติเหตุและดำเนินการตามมาตรการความปลอดภัยและกลยุทธ์ป้องกันเพิ่มเติมเพื่อปรับปรุงสภาพความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน
- ในปี 2566 อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 8% (เทียบกับ 13% ในปี 2565) ซึ่งเป็นตัวเลขต่ำสุดของอุตสาหกรรม
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในประเด็นด้านสังคมที่สำคัญ โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่ชัดเจนเกี่ยวกับการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกจ้างและพนักงาน ประเด็นเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน จำเป็นต้องมีการติดตามเพิ่มเติม

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.35	—
Environment Financial Materiality Score	3.93	—
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Climate Change Policy	Yes	Yes
Electricity Used ('000 MWh)	63.75	68.99
Total Waste ('000 metric tonnes)	22.03	22.72
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Consumption ('000 cubic meters)	—	—
Social Financial Materiality Score	4.88	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce (%)	54.00	54.00
Number of Employees - CSR (persons)	5,525	5,304
Employee Turnover Pct (%)	8.13	—
Total Hours Employee Training (hours)	890,950	757,096
Governance Financial Materiality Score	4.19	—
Size of the Board (persons)	9	9
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	99	—
Number of Female Executives (persons)	3	3
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยอาศัยอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือที่สุด 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)	14,495	13,781	18,222	18,963	19,314	19,113	19,362	19,673
Cost of goods sold	(Btmn)	(12,361)	(12,708)	(15,354)	(16,749)	(16,645)	(15,837)	(16,090)	(16,388)
Gross profit	(Btmn)	2,133	1,073	2,868	2,213	2,669	3,276	3,272	3,285
SG&A	(Btmn)	(1,323)	(1,338)	(1,559)	(1,495)	(1,570)	(1,422)	(1,433)	(1,456)
Other income	(Btmn)	243	275	314	349	342	330	334	339
Interest expense	(Btmn)	(91)	(70)	(86)	(110)	(119)	(104)	(94)	(83)
Pre-tax profit	(Btmn)	962	(60)	1,537	956	1,322	2,080	2,079	2,086
Corporate tax	(Btmn)	(174)	(22)	(204)	(192)	(266)	(322)	(322)	(323)
Equity a/c profits	(Btmn)	355	227	718	535	834	779	819	856
Minority interests	(Btmn)	(5)	(2)	(2)	(6)	(13)	(13)	(13)	(13)
Core profit	(Btmn)	1,137	144	2,049	1,292	1,877	2,523	2,563	2,605
Extra-ordinary items	(Btmn)	215	65	(4)	84	96	11	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,352	209	2,044	1,377	1,974	2,534	2,563	2,605
EBITDA	(Btmn)	2,379	1,246	2,945	2,577	3,124	3,917	3,959	4,008
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.91	0.11	1.63	1.03	1.50	2.01	2.04	2.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.08	0.17	1.63	1.10	1.57	2.02	2.04	2.08
DPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.10	0.20	0.15	0.20	0.20	0.20	0.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	5,738	5,753	6,321	7,102	7,345	8,688	9,773	11,114
Total fixed assets	(Btmn)	14,672	15,471	17,094	18,231	18,972	19,412	19,969	20,517
Total assets	(Btmn)	20,410	21,224	23,415	25,333	26,317	28,100	29,742	31,631
Total loans	(Btmn)	3,776	4,676	4,831	5,171	4,764	4,331	3,631	3,131
Total current liabilities	(Btmn)	2,516	4,112	2,829	3,579	2,571	2,237	2,060	1,638
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,185	2,427	3,980	4,016	4,253	4,087	3,593	3,551
Total liabilities	(Btmn)	5,700	6,539	6,809	7,595	6,824	6,324	5,653	5,188
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	14,710	14,685	16,606	17,738	19,493	21,776	24,089	26,443
BVPS (Bt)	(Bt)	11.73	11.71	13.24	14.15	15.55	17.37	19.21	21.09

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,137	144	2,049	1,292	1,877	2,523	2,563	2,605
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,327	1,236	1,322	1,511	1,683	1,733	1,785	1,839
Operating cash flow	(Btmn)	2,550	749	2,075	2,106	2,311	4,389	4,302	4,389
Investing cash flow	(Btmn)	(2,068)	(1,551)	(1,717)	(1,731)	(1,058)	(2,174)	(2,342)	(2,387)
Financing cash flow	(Btmn)	(382)	577	(62)	(23)	(762)	(684)	(951)	(751)
Net cash flow	(Btmn)	100	(225)	296	352	491	1,531	1,009	1,251

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	14.7	7.8	15.7	11.7	13.8	17.1	16.9	16.7
Operating margin	(%)	5.6	(1.9)	7.2	3.8	5.7	9.7	9.5	9.3
EBITDA margin	(%)	16.4	9.0	16.2	13.6	16.2	20.5	20.4	20.4
EBIT margin	(%)	7.3	0.1	8.9	5.6	7.5	11.4	11.2	11.0
Net profit margin	(%)	9.3	1.5	11.2	7.3	10.2	13.3	13.2	13.2
ROE	(%)	8.0	1.0	13.1	7.5	10.1	12.2	11.2	10.3
ROA	(%)	5.8	0.7	9.2	5.3	7.3	9.3	8.9	8.5
Net D/E	(x)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)
Interest coverage	(x)	26.1	17.7	34.2	23.4	26.2	37.7	41.9	48.1
Debt service coverage	(x)	1.7	0.4	1.8	1.4	2.9	4.9	6.7	30.0
Payout Ratio	(%)	18.6	59.9	12.3	13.7	12.7	9.9	9.8	9.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales growth	(%)	(14.0)	(4.9)	32.2	4.1	1.9	(1.0)	1.3	1.6
Feed revenue	(Bt mn)	3,019	2,845	3,034	3,306	3,275	3,048	3,110	3,190
Farm revenue	(Bt mn)	4,708	3,827	5,313	6,549	6,435	7,090	7,159	7,230
Food revenue	(Bt mn)	6,745	7,109	9,875	9,107	9,604	8,975	9,093	9,253
Chicken meat volume	(000 tons)	103	105	110	108	117	114	116	118
FX	(Bt/US\$1)	31.3	32.0	35.1	34.8	35.3	32.4	32.1	32.1

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	4,793	4,527	4,839	5,051	4,898	4,649	4,881	4,741
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,190)	(3,959)	(4,149)	(4,266)	(4,271)	(3,997)	(4,065)	(3,778)
Gross profit	(Btmn)	603	568	689	785	627	652	816	963
SG&A	(Btmn)	(389)	(369)	(384)	(413)	(404)	(365)	(344)	(350)
Other income	(Btmn)	84	93	82	86	81	82	92	92
Interest expense	(Btmn)	(27)	(29)	(31)	(31)	(28)	(27)	(26)	(25)
Pre-tax profit	(Btmn)	271	262	356	427	276	343	538	680
Corporate tax	(Btmn)	(63)	(51)	(69)	(66)	(80)	(34)	(69)	(77)
Equity a/c profits	(Btmn)	198	232	278	206	119	322	197	113
Minority interests	(Btmn)	(2)	(2)	(3)	(4)	(4)	(2)	(3)	(5)
Core profit	(Btmn)	403	441	562	564	311	628	664	710
Extra-ordinary items	(Btmn)	8	25	21	(22)	72	11	(21)	5
Net Profit	(Btmn)	410	466	583	542	383	638	642	715
EBITDA	(Btmn)	682	672	800	611	1,042	800	1,000	1,151
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.32	0.35	0.45	0.45	0.25	0.50	0.53	0.57
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.33	0.37	0.46	0.43	0.31	0.51	0.51	0.57

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	7,098	7,469	7,886	7,853	7,345	7,264	7,971	8,033
Total fixed assets	(Btmn)	18,235	18,575	18,641	18,764	18,972	19,264	19,280	19,551
Total assets	(Btmn)	25,333	26,043	26,527	26,617	26,317	26,528	27,252	27,584
Total loans	(Btmn)	5,171	5,185	5,361	5,039	4,764	4,311	4,316	4,238
Total current liabilities	(Btmn)	3,536	3,398	3,475	3,025	2,571	2,135	2,458	2,067
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,058	4,444	4,448	4,442	4,253	4,259	4,266	4,269
Total liabilities	(Btmn)	7,595	7,842	7,923	7,467	6,824	6,394	6,724	6,336
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	17,738	18,206	18,605	19,150	19,493	20,134	20,528	21,248
BVPS (Bt)	(Bt)	14.15	14.52	14.84	15.27	15.54	16.06	16.37	16.94

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	410	466	583	542	383	638	642	715
Depreciation and amortization	(Btmn)	384	381	412	152	738	430	436	447
Operating cash flow	(Btmn)	497	1,095	205	1,092	(81)	1,212	912	1,035
Investing cash flow	(Btmn)	(466)	(375)	(50)	(129)	(504)	(168)	(102)	(440)
Financing cash flow	(Btmn)	67	(44)	(24)	(354)	(341)	(485)	(286)	(103)
Net cash flow	(Btmn)	99	676	132	609	(926)	558	524	492

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	12.6	12.6	14.2	15.5	12.8	14.0	16.7	20.3
Operating margin	(%)	4.5	4.4	6.3	7.4	4.5	6.2	9.7	12.9
EBITDA margin	(%)	14.2	14.9	16.5	12.1	21.3	17.2	20.5	24.3
EBIT margin	(%)	6.2	6.4	8.0	9.1	6.2	8.0	11.6	14.9
Net profit margin	(%)	8.6	10.3	12.1	10.7	7.8	13.7	13.2	15.1
ROE	(%)	9.2	9.8	12.2	12.0	6.4	12.7	13.1	13.6
ROA	(%)	6.5	6.9	8.5	8.5	4.7	9.5	9.9	10.4
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	24.8	22.9	25.4	19.8	37.6	29.6	38.6	46.3
Debt service coverage	(x)	1.4	1.8	1.9	1.8	3.8	5.1	6.3	8.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales growth	(%)	(3.1)	(0.4)	(0.3)	5.9	2.2	2.7	0.9	(6.1)
Feed revenue	(Bt mn)	818	809	851	811	804	741	798	837
Farm revenue	(Bt mn)	1,541	1,524	1,546	1,748	1,617	1,690	1,757	1,736
Food revenue	(Bt mn)	2,438	2,194	2,442	2,491	2,476	2,219	2,326	2,168
Chicken meat volume	(000 tons)	29	28	29	30	30	29	29	28
FX	(Bt/US\$1)	35.7	35.7	36.7	34.8	34.0	34.0	33.1	32.3

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	5,051	4,898	4,649	4,881	4,741	(6.1)	(2.9)
Gross profit	785	627	652	816	963	22.7	17.9
SG&A expense	(413)	(404)	(365)	(344)	(350)	(15.3)	1.7
Net other income/expense	86	81	82	92	92	6.6	0.5
Interest expense	(31)	(28)	(27)	(26)	(25)	(19.5)	(4.0)
Pre-tax profit	427	276	343	538	680	59.1	26.4
Corporate tax	(66)	(80)	(34)	(69)	(77)	16.8	12.6
Equity a/c profits	206	119	322	197	113	(45.4)	(42.8)
EBITDA	611	1,042	800	1,000	1,151	88.6	15.2
Core profit	564	311	628	664	710	26.0	7.0
Extra. Gain (Loss)	(22)	72	11	(21)	5	(122.9)	(123.6)
Net Profit	542	383	638	642	715	32.0	11.4
EPS	0.43	0.31	0.51	0.51	0.57	32.0	11.4
B/S (Btmn)							
Total assets	26,617	26,317	26,528	27,252	27,584	3.6	1.2
Total liabilities	7,467	6,824	6,394	6,724	6,336	(15.1)	(5.8)
Total equity	19,150	19,493	20,134	20,528	21,248	11.0	3.5
BVPS (Bt)	15.3	15.5	16.1	16.4	16.9	11.0	3.5
Financial ratio (%)							
Gross margin	15.5	12.8	14.0	16.7	20.3	4.8	3.6
EBITDA margin	12.1	21.3	17.2	20.5	24.3	12.2	3.8
Net profit margin	10.7	7.8	13.7	13.2	15.1	4.4	1.9
SG&A expense/Revenue	8.2	8.2	7.8	7.0	7.4	(0.8)	0.3

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

Key stats	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Feed sales volume							
Animal Feed (tons)-external sales	17,600	15,400	18,900	16,300	18,700	6.3	14.7
Shrimp Feed (tons)	8,800	9,800	7,900	9,900	9,800	11.4	(1.0)
Aqua Feed (tons)	6,400	6,300	5,100	5,900	6,400	0.0	8.5
Total (tons)	32,800	31,500	31,900	32,100	34,900	6.4	8.7
Food sales volume							
Chicken Meat Direct Export (tons)	9,500	9,800	8,700	8,500	7,900	(16.8)	(7.1)
Chicken Meat Indirect Export (tons)	4,900	4,600	4,800	4,600	4,600	(6.1)	0.0
Chicken Meat Domestic (tons)	15,700	15,300	15,400	15,500	15,900	1.3	2.6
Total (tons)	30,100	29,700	28,900	28,600	28,400	(5.6)	(0.7)
Equity income (Bt mn)							
McKey	150	82	218	135	112	(25.3)	(17.3)
GFN	57	37	103	62	0.5	(99.1)	(99.2)
Total	206	119	321	198	112	(45.5)	(43.1)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 11, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)	EPS growth (%)	P/BV (x)	ROE (%)	Div. Yield (%)	EV/EBITDA (x)
					24A	25F	26F	24A	25F	26F
BTG	Neutral	16.70	19.50	24.0	13.6	4.9	6.6	n.m.	179	(26)
CPF	Neutral	21.60	27.00	33.3	9.3	5.5	6.6	n.m.	71	(18)
GFPT	Outperform	10.20	12.50	24.5	6.8	5.1	5.0	45	34	2
TU	Outperform	14.00	15.00	11.8	13.0	15.4	13.7	8	(16)	13
Average					10.7	7.7	8.0	27	67	(7)

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 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคาร 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, 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, 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, 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, TU, 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, PIJW, 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, SANO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกฏเกณฑ์การประเมิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนักถึงขาดดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PIJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.