

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที
จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg
Reuters

GFPT TB
GFPT.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 1Q69 ออกมาตามคาดที่ 486 ลบ. ลดลง 23% YoY และ 2% QoQ ทั้งนี้ GFPT ได้ปรับลดเป้าหมายปริมาณยอดขายส่งออกปี 2569 ลง 5% เพื่อสะท้อนถึงอุปสงค์ที่ชะลอตัวจากการหยุดส่งออกไปยังจีน ท่ามกลางคำสั่งซื้อจากยุโรปที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 ลดลง 10% เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงจากปริมาณการส่งออกที่ชะลอตัวลง เราคาดว่ากำไร 2Q69 จะลดลง YoY จากฐานที่สูงในปีก่อนในส่วนของการส่งออก แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GFPT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 10 บาท (จาก 12 บาท) หลังจากปรับประมาณการกำไรลดลง โดยอิงกับ PE 5-7 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์ม และธุรกิจอาหาร

กำไรสุทธิ 1Q69 อยู่ที่ 517 ลบ. ลดลง 19% YoY แต่เพิ่มขึ้น 17% QoQ เมื่อหักกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นรายการพิเศษจำนวน 31 ลบ. ออก กำไรปกติ 1Q69 อยู่ที่ 486 ลบ. ลดลง 23% YoY และ 2% QoQ ซึ่งเป็นไปตามคาด การลดลง YoY มีสาเหตุมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงและยอดขายที่ลดลงจากปริมาณยอดขายส่งออกที่อ่อนแอ ซึ่งไปหักล้างอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้นและการควบคุมอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายได้ดี

ประเด็นสำคัญใน 1Q69 ยอดขาย ลดลง 8% YoY จากยอดขายที่อ่อนแอในทุกหน่วยธุรกิจ นำโดยธุรกิจอาหาร (-13% YoY จากปริมาณยอดขายส่งออกโดยตรงและทางอ้อมไปยัง McKey ที่ลดลง) ธุรกิจอาหารสัตว์ (-4% YoY) และธุรกิจฟาร์ม (-2% YoY) ปริมาณยอดขายส่งออกโดยตรงของธุรกิจอาหารอยู่ที่ 7,500 ตัน ลดลง 14% YoY เนื่องจากยอดขายไปยังยุโรปและมาเลเซียลดลง ยอดขายไปยังญี่ปุ่นทรงตัว และไม่มีการส่งออกไปยังจีน (ซึ่งคิดเป็น 8% ของยอดขายส่งออกปี 2568) และลดลง 6% QoQ สำหรับราคาขายไปยังยุโรปและญี่ปุ่นของอุตสาหกรรมอยู่ที่ US\$4,400/ตัน (+5% YoY, ทรงตัว QoQ) และ US\$4,500/ตัน (-6% ทั้ง YoY และ QoQ) ราคาโคร่งไก่ในประเทศลดลง YoY มาอยู่ที่ 13 บาท/กก. หรือลดลง 22% YoY แต่เพิ่มขึ้น 26% QoQ อัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 14.6% เพิ่มขึ้น 60bps YoY จากต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ลดลง ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน ลดลง 54% YoY จากการลดลงของส่วนแบ่งกำไรจาก McKey (-36% YoY, มาร์จิ้นอ่อนแอลง แม้ปริมาณยอดขายส่งออกดีขึ้น) และ GFN (-93% YoY จากยอดขายส่งออกไปยังยุโรปที่ลดลงและไม่มีการส่งออกไปยังจีน ซึ่งคิดเป็น 7% ของยอดขายส่งออกของ GFN ในปี 2568 ประกอบกับราคาผลพลอยได้ในประเทศที่อ่อนตัวลง)

ประเด็นสำคัญจากการประชุม เป้าหมายปี 2569 GFPT ปรับลดเป้าหมายปริมาณยอดขายส่งออกโดยตรงลง 5% จาก 34,000 ตัน มาอยู่ที่ 32,500 ตัน (-2% YoY) โดยเน้นส่งออกไปยังยุโรป (38% ของยอดขายส่งออกปี 2568) และมาเลเซีย (18%) มากขึ้น ยอดส่งออกไปยังยุโรปทรงตัว (26%) ในขณะที่ไม่มีการส่งออกไปยังจีน (8%) ในปี 2569 จากการชะลอ/ระงับการนำเข้าจากประเทศไทยหลังจากมีประเด็นที่เกี่ยวข้องกับการใช้โควตาการส่งออกผิดประเภทของอุตสาหกรรมตั้งแต่ปลายเดือน ก.ย. 2568 GFPT คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2569 จะลดลงสู่ระดับ 15-16% (เทียบกับ 16.4% ในปี 2568) เนื่องจากราคาในประเทศและราคาส่งออกค่อนข้างทรงตัว ท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ค่อยๆ ปรับตัวขึ้นจากฐานที่ต่ำ และสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ไม่เอื้ออำนวยหลังเปลี่ยนจากการขายดิบไปเป็นปลาในประเภทยังมีราคาต่ำกว่า 20-25% ส่วนแบ่งกำไรจาก McKey และ GFN คาดว่าจะทรงตัว YoY เนื่องจากไม่มีการขยายกำลังการผลิตใหม่ **สถานการณ์ 2Q69** ต้นทุนข้าวโพดและกากถั่วเหลืองนำเข้าปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 11 บาท/กก. (+8% QoQ, ทรงตัว YoY) และ 16.5 บาท/กก. (+7% QoQ, +2% YoY) จากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและอุปทานที่ตึงตัวขึ้นเล็กน้อย GFPT ยังคงรักษาระดับสต็อกอาหารสัตว์ไว้ตามปกติที่ประมาณ 3 เดือน ใน 2Q69 ถึงปัจจุบัน ราคาไก่เนื้อและโคร่งไก่ในประเทศอยู่ที่ 40 บาท/กก. (ทรงตัว QoQ แต่เพิ่มขึ้น 2% YoY เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ 39.5 บาท/กก.) และ 12.5 บาท/กก. (-15% YoY, -4% QoQ) ซึ่งได้รับผลกระทบโดยตรงจากความต้องการในประเทศที่ลดลง และผลกระทบทางอ้อมจากราคาสุกรในประเทศที่ลดลง (สินค้าโปรตีนทดแทน) ในส่วนของตลาดส่งออก ยอดสั่งซื้อล่วงหน้าดูดีขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับ 1Q69 แต่ยังไม่ถึงระดับปกติใน 2Q68 อนึ่ง GFPT คาดปริมาณยอดขายส่งออกโดยตรงใน 2Q69 ที่ 8,000 ตัน (+7% QoQ, -6% YoY) โดยมีคำสั่งซื้อที่ดีขึ้นจากยุโรป แต่คำสั่งซื้อจากญี่ปุ่นชะงัก และไม่มีการจีน สำหรับราคาส่งออก (เงื่อนไข CIF ซึ่ง GFPT รับผิดชอบค่าใช้จ่ายขนส่งที่สูงขึ้น) GFPT สังเกตเห็นราคาส่งออกไปยังยุโรปดีขึ้นเล็กน้อยประมาณ 5% QoQ เพื่อชดเชยค่าระวางเรือและค่าขนส่งที่สูงขึ้นบางส่วน ในขณะที่ราคาส่งออกไปเอเชียค่อนข้างทรงตัว

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	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	19,314	18,840	19,035	19,427	19,863
EBITDA	(Btmn)	3,124	3,765	3,580	3,653	3,729
Core profit	(Btmn)	1,877	2,495	2,123	2,169	2,214
Reported profit	(Btmn)	1,974	2,439	2,123	2,169	2,214
Core EPS	(Bt)	1.50	1.99	1.69	1.73	1.77
DPS	(Bt)	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
P/E, core	(x)	5.7	4.3	5.0	4.9	4.8
EPS growth, core	(%)	45.3	32.9	(14.9)	2.2	2.0
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	(%)	10.1	12.1	9.4	8.8	8.4
Dividend yield	(%)	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
EV/EBITDA	(x)	4.3	3.0	2.8	2.4	2.0

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (May 14) (Bt)	8.55
Target price (Bt)	10.00
Mkt cap (Btbn)	10.72
12-m high / low (Bt)	11 / 8.3
Avg. daily 6m (US\$m)	0.80
Foreign limit / actual (%)	49 / 9
Free float (%)	66.9
Outstanding Short Position (%)	0.29

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(8.1)	(12.8)	(13.6)
Relative to SET	(10.0)	(18.9)	(31.7)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	2,156	2,249
INVX vs Consensus (%)	(1.5)	(3.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Down	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.42	2/14
Environmental Score and Rank	3.89	2/14
Social Score and Rank	4.91	2/14
Governance Score and Rank	4.53	3/14

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	4.42 (2024)
Rank in Sector	2/14

CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
GFPT	5	No	AA

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 ทำการวิเคราะห์สาเหตุของอุบัติเหตุและดำเนินการตามมาตรการความปลอดภัยและกลยุทธ์ป้องกันเพิ่มเติมเพื่อปรับปรุงสภาพความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน
- 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% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 3 คน (33% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (67% ของกรรมการทั้งหมด) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด อย่างไรก็ตาม ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดมาจากครอบครัวเดียวกัน ซึ่งอาจจำกัดประสิทธิภาพในการกำกับดูแลธุรกิจ
- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายด้านความยั่งยืนขององค์กร แต่ยังขาดรายงานความยั่งยืนขององค์กร การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ GRI

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.42	—
Environment Financial Materiality Score	3.89	—
Emissions Reduction Initiatives	No	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Electricity Used ('000 MWh)	68.99	67.31
Total Waste ('000 metric tonnes)	22.72	21.11
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Consumption ('000 cubic meters)	—	—
Social Financial Materiality Score	4.91	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce (%)	54.00	54.37
Number of Employees - CSR (persons)	5,304	4,910
Employee Turnover Pct (%)	—	—
Total Hours Employee Training (hours)	757,096	824,215
Governance Financial Materiality Score	4.53	—
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	4
Number of Women on Board (persons)	2	3
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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	13,781	18,222	18,963	19,314	18,840	19,035	19,427	19,863
Cost of goods sold	(Btmn)	(12,708)	(15,354)	(16,749)	(16,645)	(15,759)	(16,179)	(16,532)	(16,923)
Gross profit	(Btmn)	1,073	2,868	2,213	2,669	3,081	2,855	2,895	2,940
SG&A	(Btmn)	(1,338)	(1,559)	(1,495)	(1,570)	(1,415)	(1,429)	(1,457)	(1,490)
Other income	(Btmn)	275	314	349	342	365	369	377	385
Interest expense	(Btmn)	(70)	(86)	(110)	(119)	(102)	(94)	(83)	(77)
Pre-tax profit	(Btmn)	(60)	1,537	956	1,322	1,930	1,701	1,731	1,758
Corporate tax	(Btmn)	(22)	(204)	(192)	(266)	(245)	(264)	(268)	(273)
Equity a/c profits	(Btmn)	227	718	535	834	825	700	721	743
Minority interests	(Btmn)	(2)	(2)	(6)	(13)	(15)	(15)	(15)	(15)
Core profit	(Btmn)	144	2,049	1,292	1,877	2,495	2,123	2,169	2,214
Extra-ordinary items	(Btmn)	65	(4)	84	96	(56)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	209	2,044	1,377	1,974	2,439	2,123	2,169	2,214
EBITDA	(Btmn)	1,246	2,945	2,577	3,124	3,765	3,580	3,653	3,729
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.11	1.63	1.03	1.50	1.99	1.69	1.73	1.77
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.17	1.63	1.10	1.57	1.95	1.69	1.73	1.77
DPS (Bt)	(Bt)	0.10	0.20	0.15	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	5,753	6,321	7,102	7,345	8,457	9,290	10,217	11,659
Total fixed assets	(Btmn)	15,471	17,094	18,231	18,972	19,406	19,904	20,439	20,958
Total assets	(Btmn)	21,224	23,415	25,333	26,317	27,863	29,194	30,656	32,617
Total loans	(Btmn)	4,676	4,831	5,171	4,764	4,174	3,594	3,094	3,044
Total current liabilities	(Btmn)	4,112	2,829	3,579	2,571	1,937	2,067	1,651	1,688
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,427	3,980	4,016	4,253	4,230	3,559	3,518	3,479
Total liabilities	(Btmn)	6,539	6,809	7,595	6,824	6,167	5,626	5,169	5,167
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	14,685	16,606	17,738	19,493	21,696	23,568	25,487	27,450
BVPS (Bt)	(Bt)	11.71	13.24	14.15	15.55	17.30	18.80	20.33	21.89

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	144	2,049	1,292	1,877	2,495	2,123	2,169	2,214
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,236	1,322	1,511	1,683	1,733	1,785	1,839	1,894
Operating cash flow	(Btmn)	749	2,075	2,106	2,311	3,140	3,842	3,944	4,036
Investing cash flow	(Btmn)	(1,551)	(1,717)	(1,731)	(1,058)	(758)	(2,283)	(2,373)	(2,413)
Financing cash flow	(Btmn)	577	(62)	(23)	(762)	(953)	(831)	(751)	(301)
Net cash flow	(Btmn)	(225)	296	352	491	1,429	728	820	1,322

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	7.8	15.7	11.7	13.8	16.4	15.0	14.9	14.8
Operating margin	(%)	(1.9)	7.2	3.8	5.7	8.8	7.5	7.4	7.3
EBITDA margin	(%)	9.0	16.2	13.6	16.2	20.0	18.8	18.8	18.8
EBIT margin	(%)	0.1	8.9	5.6	7.5	10.8	9.4	9.3	9.2
Net profit margin	(%)	1.5	11.2	7.3	10.2	12.9	11.2	11.2	11.1
ROE	(%)	1.0	13.1	7.5	10.1	12.1	9.4	8.8	8.4
ROA	(%)	0.7	9.2	5.3	7.3	9.2	7.4	7.2	7.0
Net D/E	(x)	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)
Interest coverage	(x)	17.7	34.2	23.4	26.2	36.9	38.1	44.0	48.5
Debt service coverage	(x)	0.4	1.8	1.4	2.9	7.4	6.0	27.5	29.4
Payout Ratio	(%)	59.9	12.3	13.7	12.7	10.3	11.8	11.6	11.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales growth	(%)	(4.9)	32.2	4.1	1.9	(2.5)	1.0	2.1	2.2
Feed revenue	(Bt mn)	2,845	3,034	3,306	3,275	3,231	3,296	3,362	3,430
Farm revenue	(Bt mn)	3,827	5,313	6,549	6,435	6,739	6,874	7,046	7,259
Food revenue	(Bt mn)	7,109	9,875	9,107	9,604	8,870	8,865	9,018	9,174
Chicken meat volume	(000 tons)	105	110	108	117	113	114	116	118
FX	(Bt/US\$1)	32.0	35.1	34.8	35.3	32.9	32.0	32.0	32.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	4,839	5,051	4,898	4,649	4,881	4,741	4,569	4,268
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,149)	(4,266)	(4,271)	(3,997)	(4,065)	(3,778)	(3,919)	(3,643)
Gross profit	(Btmn)	689	785	627	652	816	963	650	625
SG&A	(Btmn)	(384)	(413)	(404)	(365)	(344)	(350)	(356)	(316)
Other income	(Btmn)	82	86	81	82	92	92	99	90
Interest expense	(Btmn)	(31)	(31)	(28)	(27)	(26)	(25)	(24)	(22)
Pre-tax profit	(Btmn)	356	427	276	343	538	680	369	377
Corporate tax	(Btmn)	(69)	(66)	(80)	(34)	(69)	(77)	(65)	(36)
Equity a/c profits	(Btmn)	278	206	119	322	197	113	194	147
Minority interests	(Btmn)	(3)	(4)	(4)	(2)	(3)	(5)	(4)	(3)
Core profit	(Btmn)	562	564	311	628	664	710	494	486
Extra-ordinary items	(Btmn)	21	(22)	72	11	(21)	5	(50)	31
Net Profit	(Btmn)	583	542	383	638	642	715	443	517
EBITDA	(Btmn)	800	611	1,042	800	1,000	1,151	814	824
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.45	0.45	0.25	0.50	0.53	0.57	0.39	0.39
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.46	0.43	0.31	0.51	0.51	0.57	0.35	0.41

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	7,886	7,853	7,345	7,264	7,971	8,033	8,457	9,499
Total fixed assets	(Btmn)	18,641	18,764	18,972	19,264	19,280	19,551	19,406	18,989
Total assets	(Btmn)	26,527	26,617	26,317	26,528	27,252	27,584	27,863	28,488
Total loans	(Btmn)	5,361	5,039	4,764	4,311	4,316	4,238	4,174	4,025
Total current liabilities	(Btmn)	3,475	3,025	2,571	2,135	2,458	2,067	1,937	2,042
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,448	4,442	4,253	4,259	4,266	4,269	4,230	4,230
Total liabilities	(Btmn)	7,923	7,467	6,824	6,394	6,724	6,336	6,167	6,272
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	18,605	19,150	19,493	20,134	20,528	21,248	21,696	22,216
BVPS (Bt)	(Bt)	14.84	15.27	15.54	16.06	16.37	16.94	17.30	17.72

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	583	542	383	638	642	715	443	517
Depreciation and amortization	(Btmn)	412	152	738	430	436	447	420	425
Operating cash flow	(Btmn)	205	1,092	(81)	1,212	912	1,035	(19)	1,081
Investing cash flow	(Btmn)	(50)	(129)	(504)	(168)	(102)	(440)	(48)	240
Financing cash flow	(Btmn)	(24)	(354)	(341)	(485)	(286)	(103)	(78)	(179)
Net cash flow	(Btmn)	132	609	(926)	558	524	492	(145)	1,142

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	14.2	15.5	12.8	14.0	16.7	20.3	14.2	14.6
Operating margin	(%)	6.3	7.4	4.5	6.2	9.7	12.9	6.4	7.2
EBITDA margin	(%)	16.5	12.1	21.3	17.2	20.5	24.3	17.8	19.3
EBIT margin	(%)	8.0	9.1	6.2	8.0	11.6	14.9	8.6	9.4
Net profit margin	(%)	12.1	10.7	7.8	13.7	13.2	15.1	9.7	12.1
ROE	(%)	12.2	12.0	6.4	12.7	13.1	13.6	9.2	8.9
ROA	(%)	8.5	8.5	4.7	9.5	9.9	10.4	7.1	6.9
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	(0.0)
Interest coverage	(x)	25.4	19.8	37.6	29.6	38.6	46.3	33.4	38.0
Debt service coverage	(x)	1.9	1.8	3.8	5.1	6.3	8.2	6.5	9.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales growth	(%)	(0.3)	5.9	2.2	2.7	0.9	(6.1)	(6.7)	(8.2)
Feed revenue	(Bt mn)	851	811	804	741	798	837	855	714
Farm revenue	(Bt mn)	1,546	1,748	1,617	1,690	1,757	1,736	1,557	1,649
Food revenue	(Bt mn)	2,442	2,491	2,476	2,219	2,326	2,168	2,158	1,905
Chicken meat volume	(000 tons)	29	30	30	29	29	28	27	28
FX	(Bt/US\$1)	36.7	34.8	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2	31.6

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	4,649	4,881	4,741	4,569	4,268	(8.2)	(6.6)
Gross profit	652	816	963	650	625	(4.2)	(3.9)
SG&A expense	(365)	(344)	(350)	(356)	(316)	(13.4)	(11.4)
Net other income/expense	82	92	92	99	90	9.4	(9.4)
Interest expense	(27)	(26)	(25)	(24)	(22)	(19.9)	(10.9)
Pre-tax profit	343	538	680	369	377	10.1	2.3
Corporate tax	(34)	(69)	(77)	(65)	(36)	4.7	(45.2)
Equity a/c profits	322	197	113	194	147	(54.2)	(24.0)
Minority interests	(2)	(3)	(5)	(4)	(3)	28.6	(24.5)
EBITDA	800	1,000	1,151	814	824	3.1	1.3
Core profit	628	664	710	494	486	(22.6)	(1.5)
Extra. Gain (Loss)	11	(21)	5	(50)	31	187.8	(162.3)
Net Profit	638	642	715	443	517	(19.0)	16.6
EPS	0.51	0.51	0.57	0.35	0.41	(19.0)	16.6
B/S (Btmn)							
Total assets	26,528	27,252	27,584	27,863	28,488	7.4	2.2
Total liabilities	6,394	6,724	6,336	6,167	6,272	(1.9)	1.7
Total equity	20,134	20,528	21,248	21,696	22,216	10.3	2.4
BVPS (Bt)	16.1	16.4	16.9	17.3	17.7	10.3	2.4
Financial ratio (%)							
Gross margin	14.0	16.7	20.3	14.2	14.6	0.6	0.4
EBITDA margin	17.2	20.5	24.3	17.8	19.3	2.1	1.5
Net profit margin	13.7	13.2	15.1	9.7	12.1	(1.6)	2.4
SG&A expense/Revenue	7.8	7.0	7.4	7.8	7.4	(0.4)	(0.4)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

Key stats	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Feed sales volume							
Animal Feed (tons)-external sales	18,900	16,300	18,700	22,500	19,200	1.6	(14.7)
Shrimp Feed (tons)	7,900	9,900	9,800	9,600	8,500	7.6	(11.5)
Aqua Feed (tons)	5,100	5,900	6,400	5,600	4,100	(19.6)	(26.8)
Total (tons)	31,900	32,100	34,900	37,700	31,800	(0.3)	(15.6)
Food sales volume							
Chicken Meat Direct Export (tons)	8,700	8,500	7,900	8,000	7,500	(13.8)	(6.3)
Chicken Meat Indirect Export (tons)	4,800	4,600	4,600	3,900	3,900	(18.8)	0.0
Chicken Meat Domestic (tons)	15,400	15,500	15,900	15,000	16,300	5.8	8.7
Total (tons)	28,900	28,600	28,400	26,900	27,700	(4.2)	3.0
Equity income (Bt mn)							
McKey	218	135	112	172	140	(36.1)	(19.1)
GFN	103	62	0	22	7	(93.1)	(67.1)
Total	321	198	112	194	147	(54.3)	(24.4)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 14, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BTG	Neutral	20.20	21.50	12.0	5.9	8.1	7.7	177	(27)	5	1.2	1.1	1.0	22	14	14	7.4	5.6	5.8	4.1	4.6	4.2
CPF	Neutral	19.20	24.00	30.2	5.8	9.1	8.8	44	(37)	3	0.6	0.6	0.6	10	7	7	6.5	5.2	5.2	7.6	8.6	8.4
GFPT	Neutral	8.55	10.00	19.3	4.3	5.0	4.9	33	(15)	2	0.5	0.5	0.4	12	9	9	2.3	2.3	2.3	3.0	2.8	2.4
TU	Outperform	11.60	15.50	39.2	11.5	10.2	9.3	(6)	12	9	0.9	0.8	0.8	7	8	9	6.0	5.6	5.6	9.7	8.9	8.3
Average					6.9	8.1	7.7	62	(16)	5	0.8	0.7	0.7	13	10	10	5.6	4.7	4.7	6.1	6.2	5.8

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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ 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 เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ขึ้นทะเบียน)

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, ITEL, 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, PPM, 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, SMP, 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, WIILK, 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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, 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, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, 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, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, MVM, 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, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, SEAFCCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, THMU, 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, UNIX, 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.