

เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

CPF

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersCPF TB
CPF.BK


บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

1Q69: กำไรดีกว่าคาดจากมาร์จินที่กว้างขึ้น

กำไรปกติ 1Q69 อยู่ที่ 4.3 พันลบ. (-49% YoY แต่ +349% QoQ) สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้จากมาร์จินธุรกิจสัตว์บกที่กว้างขึ้นในกัมพูชาและรัสเซีย แม้ว่าผลประกอบการ 1Q69 ออกมาดีกว่าคาด แต่เมื่อพิจารณาถึงราคาสุกรในจีนที่ลดลงและระดับต่ำสุดในรอบ 10 ปีที่ CNY9.6/กก. ใน 2Q69TD (ระดับที่ขาดทุนมากขึ้นเมื่อเทียบกับจุดคุ้มทุนที่ CNY13.5/กก.) เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2569 ลดลง 5% ทั้งนี้ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CPF โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 23 บาท (จาก 24 บาท): 5 บาทสำหรับ CPF (PE 7-9 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์และธุรกิจอาหาร) และ 18 บาทสำหรับ CPALL และ CPAXT

กำไรสุทธิ 1Q69 อยู่ที่ 4.9 พันลบ. -43% YoY แต่ +349% QoQ เมื่อหักกำไรพิเศษจำนวน 557 ลบ. ออก กำไรปกติ 1Q69 อยู่ที่ 4.3 พันลบ. -49% YoY แต่ +349% QoQ ดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 2.8-4.0 พันลบ. จากมาร์จินที่กว้างขึ้นจากธุรกิจสัตว์บกที่ดีขึ้นในกัมพูชาและรัสเซีย กำไรที่ลดลง YoY เกิดจากราคาสุกรที่อ่อนแอลงในไทยและจีน ขณะที่กำไรที่เพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากราคาสุกรที่สูงขึ้นในไทยและเวียดนาม ราคาสัตว์บกที่ดีขึ้นในกัมพูชาและรัสเซีย รวมถึงค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงและสัดส่วนหนี้ระยะสั้นต้นทุนต่ำที่สูงขึ้น ซึ่งหักล้างส่วนแบ่งขาดทุนที่เพิ่มขึ้นจาก CTI ตามราคาสุกรในจีนที่ลดลงต่ำกว่าจุดคุ้มทุน

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ต้นทุนอาหารสัตว์ ใน 2Q69TD ราคา spot ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 11 บาท/กก. (+8% QoQ, +ทรงตัว YoY) และ 16.5 บาท/กก. (+7% QoQ, +2% YoY) ตามลำดับ แม้ว่าอุปทานจะอยู่ในระดับสูง แต่คาดว่าราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและแนวโน้มต้นทุนปุ๋ยที่เพิ่มขึ้นสำหรับฤดูกาลเพาะปลูกถัดไปจะทำให้ต้นทุนอาหารสัตว์เพิ่มสูงขึ้นอีก ดังนั้น CPF จึงมีการปรับเพิ่มสต็อกอาหารสัตว์จาก 2-3 เดือน เป็นมากกว่า 3 เดือน

ราคาสุกรในประเทศ อยู่ที่ 66 บาท/กก. ใน 2Q69TD (+4% QoQ แต่ -23% YoY) โดยราคาในเดือนเม.ย. อยู่ที่ 68 บาท/กก. และอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 65 บาท/กก. ในเดือนพ.ค. จนถึงปัจจุบัน (เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายย่อยที่ 70 บาท/กก. และผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 55-58 บาท/กก.) CPF คาดว่าราคาจะอ่อนตัวลงหรือยังคงทรงตัวในช่วง 1-2 เดือนข้างหน้า โดยได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่อ่อนแอและอุปทานสุกรที่ถูกขยายจากฟาร์มรายย่อยบางแห่ง ท่ามกลางความกังวลของตลาดเกี่ยวกับการระบาดของโรคใหม่ (โรคปากและเท้าเปื่อย สายพันธุ์ใหม่ ซึ่งมีรายงานในต่างประเทศว่ามีอัตราการตายใกล้เคียงกับ ASF แต่ยังไม่มียารักษาอย่างเป็นทางการว่ามีการพบโรคในไทย) ทั้งนี้ CPF คาดว่าราคาสุกรในประเทศจะแข็งแกร่งขึ้น HoH ใน 2H69 สะท้อนถึงการควบคุมอุปทานโดยผู้ผลิตรายใหญ่ร่วมกับภาครัฐ รวมถึงการลดการผลิตของเกษตรกรรายย่อย โดยคาดว่าอุปทานสุกรของไทยจะเปลี่ยนจากเพิ่มขึ้น 2% YoY ใน 1H69 เป็นลดลง 1% YoY ใน 2H69 **ราคาไก่เนื้อในประเทศ** อยู่ที่ 40 บาท/กก. (ทรงตัว QoQ แต่ +2% YoY เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ 37 บาท/กก.) โดยได้รับผลกระทบโดยตรงจากอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนตัวลง อย่างไรก็ตาม CPF คาดว่าการส่งออกไก่เนื้อของบริษัทจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีนี้ โดยได้รับแรงหนุนจากการปรับเปลี่ยนโครงสร้างไปสู่ผลิตภัณฑ์ปศุสัตว์ที่มีมาร์จินสูงขึ้น โดยเน้นไปที่กลุ่ม CSR ในยุโรปและญี่ปุ่น ซึ่งมากขึ้นพอชดเชยการส่งออกปศุสัตว์ที่ชะลอตัวลง โดย CPF ได้ลดการส่งออกลง โดยปัจจุบันส่งออกจากโรงงานเพียงแห่งเดียวและจะจับอีกสองโรงงานชั่วคราวระหว่างรอการเจรจาโควตาระหว่างทางการไทยและจีน

ราคาสุกรในเวียดนาม อยู่ที่ VND67,000/กก. ใน 2Q69TD (-2% QoQ, ทรงตัว YoY เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ VND45,000/กก.) จากอุปทานที่ตึงตัวหลังจากโรค ASF แพร่ระบาดเป็นวงกว้างในช่วง 2H68 ราคามีแนวโน้มจะยังคงแข็งแกร่งใกล้เคียงกับระดับนี้ในช่วงที่เหลือของปี 2569 จากอุปสงค์และอุปทานที่สมดุล รวมถึงการควบคุมที่เข้มงวดขึ้นของรัฐบาลเกี่ยวกับมาตรฐานความปลอดภัยด้านอาหารและสิ่งแวดล้อมสำหรับฟาร์มใหม่ **ราคาสุกรในจีน** ลดลงมาอยู่ที่ CNY9.6/กก. ใน 2Q69TD (-17% QoQ, -34% YoY ต่ำกว่าจุดคุ้มทุนที่ CNY13.5/กก.) จากภาวะอุปทานล้นตลาดและอุปสงค์ที่อยู่ในระดับปานกลาง ในช่วงปลายปี 2568 รัฐบาลจีนได้ขอให้ผู้ผลิตลดอุปทานลง 5% แต่ยังไม่เห็นผลกระทบที่ชัดเจน และในเดือนพ.ค. 2569 ได้มีการหารืออีกรอบซึ่งนำไปสู่การขอให้ลดอุปทานเพิ่มเติมอีก 8% CPF คาดว่ามาตรการเหล่านี้จะสนับสนุนให้ราคาฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2H69 สะท้อนจากราคาสูกสุกรที่ปรับตัวสูงขึ้นและราคาส่วนหน้าที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ราว CNY12-13/กก. สำหรับ 2H69

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	580,747	571,135	556,656	562,561	572,097
EBITDA	(Btmn)	73,129	84,409	72,852	73,740	74,924
Core profit	(Btmn)	18,981	26,774	16,178	17,792	19,926
Reported profit	(Btmn)	19,558	25,197	16,735	17,792	19,926
Core EPS	(Bt)	2.31	3.33	1.96	2.16	2.44
DPS	(Bt)	1.00	1.25	1.00	1.00	1.00
P/E, core	(x)	8.2	5.7	9.7	8.8	7.8
EPS growth, core	(%)	n.a.	44.0	(41.2)	10.7	12.8
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
ROE	(%)	6.6	9.8	6.5	7.0	7.5
Dividend yield	(%)	5.3	6.6	5.3	5.3	5.3
EV/EBITDA	(x)	8.4	7.6	8.7	8.6	8.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลของสิทธิในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (May 15) (Bt)	19.00
Target price (Bt)	23.00
Mkt cap (Btbn)	159.73

12-m high / low (Bt)	26.5 / 18.1
Avg. daily 6m (US\$m)	15.72
Foreign limit / actual (%)	40 / 23
Free float (%)	48.0
Outstanding Short Position (%)	0.84

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(8.7)	(10.8)	(26.9)
Relative to SET	(9.3)	(15.9)	(42.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	19,649	21,827
INVX vs Consensus (%)	(17.7)	(18.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Down	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.89	1/57
Environmental Score and Rank	5.78	1/57
Social Score and Rank	4.04	2/57
Governance Score and Rank	4.65	14/57

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก, การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E), สวัสดิภาพของลูกค้า, การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และนโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำที่มีความมุ่งมั่นในระยะยาว และระยะกลาง และมีความก้าวหน้าตามเป้า แต่ข้อมูลของบริษัทส่วนใหญ่เน้นไปที่การดำเนินงานในประเทศไทย (37% ของยอดขาย) ขณะที่ข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการดำเนินงานต่างประเทศได้ถูกให้ไว้ในปี 2567 แต่ยังไม่ครอบคลุมการดำเนินงานในต่างประเทศทั้งหมด

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.89 (2024)
Rank in Sector	1/57

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
CPF	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPF มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ภายในปี 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% ของบรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับบรรจุอาหารที่นำมาใช้จะต้องสามารถนำกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือสามารถย่อยสลายได้ (เทียบกับความก้าวหน้า 84% ในปี 2566 ใน 4 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ภายในปี 2568 ในประเทศไทย CPF ตั้งเป้า 30% ของปริมาณการใช้น้ำมาใช้ต่อหน่วยการผลิตลดลงเมื่อเทียบกับปีฐาน 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 ต้น ก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ที่ดูดซับจากการอนุรักษ์และฟื้นฟูป่าและพื้นที่สีเขียวในสถานประกอบการ (เทียบกับ 46,000 ต้น ในปี 2566)
- เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำที่มีความมุ่งมั่นในระยะยาวและระยะกลาง และมีความก้าวหน้าในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ ข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการดำเนินงานต่างประเทศนอกเหนือจากประเทศไทย (37% ของยอดขาย) ได้ถูกให้ไว้ในปี 2566 แต่ยังไม่ครอบคลุมการดำเนินงานในต่างประเทศทั้งหมด

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% ของวัตถุดิบหลักสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ (เทียบกับ 43% ในปี 2567 ใน 7 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% ของฟาร์มแม่พันธุ์ผู้คุมก้องได้รับการเลี้ยงดูในระบบคอกขังรวม (เทียบกับ 54% ในปี 2567) และเพิ่มค่าส่งการผลิตของไข่ไก่ที่มาจากเลี้ยงแบบปล่อยอิสระในโรงเรือน 10% ต่อปี เมื่อเทียบกับปี 2565 (เทียบกับ 11.7% ต่อปี ในปี 2567 ใน 7 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย) และ 100% ของการเลี้ยงไก่เนื้อได้รับการเสริมสภาพแวดล้อมทางกายภาพ (เทียบกับ 62% ในปี 2566 ใน 8 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ภายในปี 2573 ในประเทศไทย CPF ตั้งเป้า 50% ของผลิตภัณฑ์ใหม่ได้รับการพัฒนาเพื่อสุขภาพที่ดีและมีคุณค่าทางโภชนาการที่มากขึ้น (เทียบกับ 19% ในปี 2567), 40% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์สีเขียว (เทียบกับ 56% ในปี 2567), เข้าถึงผู้บริโภคจำนวน 35 ล้านรายต่อวัน ด้วยอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพที่ดี (เทียบกับ 22.5 ล้านรายในปี 2567) และการเรียกคืนสินค้าที่ส่งผลต่อสุขภาพของสาธารณชนเป็นศูนย์ (เทียบกับการเรียกคืนเป็นศูนย์ในปี 2567)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 3 ล้านรายที่เชื่อมโยงกับการดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจของบริษัทได้รับการพัฒนาความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น (เทียบกับ 1.6 ล้านรายใน 9 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ในปี 2567 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานอยู่ที่ 0.9 ครั้ง ต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 0.9 ครั้ง ในปี 2566 และ 1.8 ครั้ง ในปี 2565) สะท้อนถึงตัวเลขระดับต่ำของอุตสาหกรรม และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 26% (เทียบกับ 25% ในปี 2566 และ 29% ในปี 2565) ซึ่งเป็นตัวเลขระดับสูงของอุตสาหกรรม
- เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำที่มีความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นด้านสังคมที่สำคัญ อย่างไรก็ตาม ข้อมูลของบริษัท นำโดยกิจการในประเทศไทยและบางประเทศในต่างประเทศที่ให้อำนาจในปี 2567 ยังไม่ครอบคลุมการดำเนินงานทั้งหมดของบริษัท

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2567 คณะกรรมการ CPF ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (13% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 คน (67% ของกรรมการทั้งหมด) การขาดความหลากหลายทางเพศอาจจำกัดมุมมองที่หลากหลายในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์มุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2567 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการกำกับดูแลธุรกิจ
- ในปี 2567 CPF มีนโยบายและรายงานความยั่งยืน การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนสอดคล้องกับแนวทางของ UN, TCFD, CDP และ GRI ซึ่งถือว่าเป็นผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มเดียวกัน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.89	—
Environment Financial Materiality Score	5.78	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	290	407
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,180	1,131
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	33,460	—
Total Energy Consumption ('000 MWh)	3,435	99,403
Renewable Energy Use ('000 MWh)	1,569	—
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	—	—
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	217,727	193,450
Social Financial Materiality Score	4.04	—
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	44.62	44.78
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.18	—
Employee Turnover (%)	—	—
Employee Training Cost (Btm)	219.20	210.83
Employee Training (hours)	2,182,230	4,215,720
Governance Financial Materiality Score	4.65	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Number of Board Meetings for the Year (persons)	8	10
Number of Female Executives (persons)	7	7
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยอาศัยอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด 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)	512,704	614,197	585,844	580,747	571,135	556,656	562,561	572,097
Cost of goods sold	(Btmn)	(446,815)	(532,324)	(524,643)	(495,704)	(473,469)	(471,790)	(476,490)	(484,519)
Gross profit	(Btmn)	65,890	81,873	61,201	85,043	97,665	84,867	86,071	87,578
SG&A	(Btmn)	(50,880)	(55,001)	(55,875)	(50,834)	(50,586)	(49,821)	(50,912)	(52,061)
Other income	(Btmn)	4,880	4,821	4,943	4,721	4,744	4,514	4,562	4,639
Interest expense	(Btmn)	(16,596)	(20,358)	(25,506)	(24,575)	(24,089)	(22,269)	(22,805)	(22,313)
Pre-tax profit	(Btmn)	3,293	11,335	(15,238)	14,354	27,734	17,291	16,915	17,844
Corporate tax	(Btmn)	(2,176)	(3,792)	440	(5,640)	(8,635)	(6,916)	(7,612)	(8,030)
Equity a/c profits	(Btmn)	2,277	3,745	(210)	12,699	11,121	9,103	11,789	13,412
Minority interests	(Btmn)	(2,722)	(516)	(2,321)	(2,432)	(3,447)	(3,300)	(3,300)	(3,300)
Core profit	(Btmn)	672	10,771	(17,329)	18,981	26,774	16,178	17,792	19,926
Extra-ordinary items	(Btmn)	12,356	3,198	12,121	577	(1,576)	557	0	0
Net Profit	(Btmn)	13,028	13,970	(5,207)	19,558	25,197	16,735	17,792	19,926
EBITDA	(Btmn)	48,820	63,900	43,500	73,129	84,409	72,852	73,740	74,924
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.01	1.29	(2.30)	2.31	3.33	1.96	2.16	2.44
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.56	1.69	(0.75)	2.39	3.12	2.03	2.16	2.44
DPS (Bt)	(Bt)	0.65	0.75	0.00	1.00	1.25	1.00	1.00	1.00

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	216,550	233,219	209,116	200,060	191,753	191,362	190,230	191,481
Total fixed assets	(Btmn)	628,694	693,768	678,102	676,664	670,043	661,884	654,971	647,908
Total assets	(Btmn)	845,244	926,987	887,218	876,724	861,796	853,246	845,201	839,389
Total loans	(Btmn)	464,617	520,553	515,112	494,897	514,742	508,025	488,888	469,520
Total current liabilities	(Btmn)	203,928	266,978	259,463	263,334	285,958	235,164	241,079	231,229
Total long-term liabilities	(Btmn)	351,965	360,166	342,722	320,167	323,979	366,470	342,387	334,468
Total liabilities	(Btmn)	555,893	627,144	602,185	583,500	609,937	601,634	583,466	565,697
Paid-up capital	(Btmn)	8,611	8,611	8,414	8,414	8,407	8,407	8,407	8,407
Total equity	(Btmn)	289,352	299,844	285,033	293,224	251,859	248,942	259,014	271,221
BVPS (Bt)	(Bt)	36.31	37.78	36.45	37.86	32.62	32.25	33.55	35.13

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	672	10,771	(17,329)	18,981	26,774	16,178	17,792	19,926
Depreciation and amortization	(Btmn)	28,931	32,207	33,232	34,200	32,586	33,292	34,019	34,768
Operating cash flow	(Btmn)	6,420	33,544	35,360	65,140	71,565	(6,526)	51,712	54,100
Investing cash flow	(Btmn)	(22,705)	(25,723)	(19,616)	(14,493)	(9,550)	(26,343)	(27,106)	(27,705)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,744)	(12,858)	(19,282)	(50,289)	(61,834)	27,900	(26,857)	(27,088)
Net cash flow	(Btmn)	(22,029)	(5,038)	(3,538)	358	181	(4,968)	(2,251)	(694)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	12.9	13.3	10.4	14.6	17.1	15.2	15.3	15.3
Operating margin	(%)	2.9	4.4	0.9	5.9	8.2	6.3	6.2	6.2
EBITDA margin	(%)	9.5	10.4	7.4	12.6	14.8	13.1	13.1	13.1
EBIT margin	(%)	3.9	5.2	1.8	6.7	9.1	7.1	7.1	7.0
Net profit margin	(%)	2.5	2.3	(0.9)	3.4	4.4	3.0	3.2	3.5
ROE	(%)	0.2	3.7	(5.9)	6.6	9.8	6.5	7.0	7.5
ROA	(%)	0.1	1.2	(1.9)	2.2	3.1	2.0	2.1	2.3
Net D/E	(x)	1.5	1.6	1.7	1.6	2.0	2.0	1.8	1.7
Interest coverage	(x)	2.9	3.1	1.7	3.0	3.5	3.3	3.2	3.4
Debt service coverage	(x)	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Payout Ratio	(%)	41.7	44.4	0.0	41.9	40.0	49.3	46.2	41.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total sales growth	(%)	(13.1)	19.8	(4.6)	(0.9)	(2.5)	(1.7)	1.1	1.7
GPM from Thai-livestock	(%)	11.1	18.9	10.7	14.8	19.3	16.1	16.5	16.5
GPM from Thai-aquatic	(%)	9.4	8.5	9.1	12.4	15.8	15.0	15.0	15.0
GPM from Vietnam & China (non-CTI)	(%)	14.9	10.0	8.3	17.5	16.2	12.5	13.0	14.0
GPM from other overseas	(%)	13.3	11.5	9.9	12.9	16.5	16.0	15.5	15.0
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)	149,498	142,703	148,509	144,175	147,595	138,565	140,799	136,697
Cost of goods sold	(Btmn)	(126,484)	(120,756)	(125,236)	(117,508)	(118,385)	(115,656)	(121,921)	(115,408)
Gross profit	(Btmn)	23,013	21,947	23,274	26,667	29,210	22,910	18,879	21,289
SG&A	(Btmn)	(12,760)	(12,624)	(13,273)	(12,241)	(13,042)	(11,690)	(13,614)	(11,868)
Other income	(Btmn)	1,193	1,639	824	1,132	1,111	1,062	1,439	925
Interest expense	(Btmn)	(6,276)	(6,031)	(6,086)	(6,092)	(6,015)	(6,107)	(5,874)	(5,497)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,171	4,930	4,738	9,466	11,264	6,175	830	4,849
Corporate tax	(Btmn)	(2,046)	(1,059)	(1,985)	(3,255)	(2,847)	(1,599)	(933)	(1,438)
Equity a/c profits	(Btmn)	3,352	3,655	3,900	3,443	3,587	2,463	1,627	1,367
Minority interests	(Btmn)	(596)	(886)	(725)	(1,117)	(1,025)	(940)	(365)	(461)
Core profit	(Btmn)	5,882	6,640	5,927	8,537	10,979	6,099	1,159	4,317
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,043	639	(1,724)	12	(602)	(912)	(73)	557
Net Profit	(Btmn)	6,925	7,279	4,203	8,549	10,377	5,186	1,085	4,875
EBITDA	(Btmn)	20,288	19,627	19,272	23,738	25,434	20,298	14,939	18,233
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.72	0.82	0.73	1.07	1.38	0.76	0.12	0.53
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.86	0.90	0.51	1.07	1.31	0.64	0.11	0.60

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	210,058	199,623	200,060	211,950	196,521	195,702	191,753	196,840
Total fixed assets	(Btmn)	695,617	664,349	676,664	685,654	674,931	671,921	670,043	686,890
Total assets	(Btmn)	905,675	863,972	876,724	897,603	871,452	867,623	861,796	883,730
Total loans	(Btmn)	511,716	492,994	494,897	497,788	517,286	520,801	514,742	524,254
Total current liabilities	(Btmn)	269,002	265,108	263,334	258,262	264,330	287,924	285,958	274,384
Total long-term liabilities	(Btmn)	331,476	311,805	320,167	329,645	343,630	323,835	323,979	344,449
Total liabilities	(Btmn)	600,478	576,912	583,500	587,907	607,959	611,759	609,937	618,833
Paid-up capital	(Btmn)	133,163	136,765	141,124	149,905	155,481	152,639	153,533	158,621
Total equity	(Btmn)	305,197	287,060	293,224	309,696	263,493	255,864	251,859	264,897
BVPS (Bt)	(Bt)	39.41	37.07	37.86	39.99	34.04	33.17	32.79	34.74

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	6,925	7,279	4,203	8,549	10,377	5,186	1,085	4,875
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,841	8,666	8,447	8,181	8,154	8,016	8,235	7,887
Operating cash flow	(Btmn)	18,003	14,058	18,627	22,872	23,447	14,775	10,471	13,398
Investing cash flow	(Btmn)	748	(6,478)	(6,023)	(4,864)	2,400	8,937	(16,022)	(8,425)
Financing cash flow	(Btmn)	(18,614)	(9,311)	(11,653)	(9,258)	(42,612)	(2,400)	(7,564)	(5,876)
Net cash flow	(Btmn)	137	(1,731)	951	8,750	(16,765)	21,312	(13,115)	(903)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	15.4	15.4	15.7	18.5	19.8	16.5	13.4	15.6
Operating margin	(%)	6.9	6.5	6.7	10.0	11.0	8.1	3.7	6.9
EBITDA margin	(%)	13.6	13.8	13.0	16.5	17.2	14.6	10.6	13.3
EBIT margin	(%)	7.7	7.7	7.3	10.8	11.7	8.9	4.8	7.6
Net profit margin	(%)	4.6	5.1	2.8	5.9	7.0	3.7	0.8	3.6
ROE	(%)	7.8	9.0	8.2	11.3	15.3	9.4	1.8	6.7
ROA	(%)	2.6	3.0	2.7	3.8	5.0	2.8	0.5	2.0
Net D/E	(x)	1.6	1.6	1.6	1.5	1.9	1.9	2.0	1.9
Interest coverage	(x)	3.2	3.3	3.2	3.9	4.2	3.3	2.5	3.3
Debt service coverage	(x)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2	0.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total sales growth	(%)	(0.5)	(1.2)	0.8	3.0	(1.3)	(2.9)	(5.2)	(5.2)
GPM from Thai-livestock	(%)	14.2	16.4	16.0	20.4	22.5	19.0	15.3	16.1
GPM from Thai-aquatic	(%)	13.8	11.4	10.0	15.7	18.8	20.6	11.4	22.5
GPM from Vietnam & China (non-CTI)	(%)	19.3	19.0	19.2	21.0	20.0	13.6	10.1	10.1
GPM from other overseas	(%)	13.8	12.4	13.7	15.6	17.6	15.7	12.5	17.3
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	144,175	147,595	138,565	140,799	136,697	(5.2)	(2.9)
Gross profit	26,667	29,210	22,910	18,879	21,289	(20.2)	12.8
SG&A expense	(12,241)	(13,042)	(11,690)	(13,614)	(11,868)	(3.0)	(12.8)
Net other income/expense	1,132	1,111	1,062	1,439	925	(18.2)	(35.7)
Interest expense	(6,092)	(6,015)	(6,107)	(5,874)	(5,497)	(9.8)	(6.4)
Pre-tax profit	9,466	11,264	6,175	830	4,849	(48.8)	484.3
Corporate tax	(3,255)	(2,847)	(1,599)	(933)	(1,438)	(55.8)	54.0
Equity a/c profits	3,443	3,587	2,463	1,627	1,367	(60.3)	(16.0)
Minority interests	(1,117)	(1,025)	(940)	(365)	(461)	(58.7)	26.1
EBITDA	23,738	25,434	20,298	14,939	18,233	(23.2)	22.1
Core profit	8,537	10,979	6,099	1,159	4,317	(49.4)	272.7
Extra. Gain (Loss)	12	(602)	(912)	(73)	557	4,574.0	(860.8)
Net Profit	8,549	10,377	5,186	1,085	4,875	(43.0)	349.2
EPS	1.07	1.31	0.64	0.11	0.60	(43.5)	470.5
B/S (Btmn)							
Total assets	897,603	871,452	867,623	861,796	883,730	(1.5)	2.5
Total liabilities	587,907	607,959	611,759	609,937	618,833	5.3	1.5
Total equity	309,696	263,493	255,864	251,859	264,897	(14.5)	5.2
BVPS (Bt)	40.0	34.0	33.2	32.8	34.7	(13.1)	5.9
Financial ratio (%)							
Gross margin	18.5	19.8	16.5	13.4	15.6	(2.9)	2.2
EBITDA margin	16.5	17.2	14.6	10.6	13.3	(3.1)	2.7
Net profit margin	5.9	7.0	3.7	0.8	3.6	(2.4)	2.8
SG&A expense/Revenue	8.5	8.8	8.4	9.7	8.7	0.2	(1.0)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Breakdown by business

Key statistics	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)							
Thai-Livestock	49,597	49,560	47,430	48,202	42,188	(14.9)	(12.5)
Thai-Aqua	5,526	6,109	6,014	558	5,089	(7.9)	812.0
Overseas-Livestock	80,455	81,109	75,310	78,532	79,845	(0.8)	1.7
Overseas-Aqua	8,597	10,817	9,811	8,508	9,575	11.4	12.5
Total sales (Bt mn)	144,175	147,595	138,565	135,800	136,697	(5.2)	0.7
Gross margin (%)							
Thai-Livestock	20.4	22.5	19.0	15.3	16.1	(4.3)	0.8
Thai-Aqua	15.7	18.8	20.6	11.4	22.5	6.8	11.1
Overseas-Livestock	18.3	19.6	15.5	12.6	15.3	(3.0)	2.7
Overseas-Aqua	11.5	9.9	10.4	2.9	10.9	(0.6)	8.0
Total gross margin (%)	18.5	19.8	16.5	12.9	15.6	(2.9)	2.7
EBIT margin (%)							
Thai-Livestock	12.5	13.1	10.0	4.7	7.2	(5.3)	2.5
Thai-Aqua	3.6	11.4	13.0	4.4	15.5	11.9	11.1
Overseas-Livestock	11.5	12.6	8.9	4.9	8.3	(3.2)	3.4
Overseas-Aqua	1.5	2.3	4.0	(1.5)	2.6	1.1	4.1
Total EBIT margin (%)	10.9	12.0	9.1	4.4	(0.3)	(11.2)	(4.7)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 15, 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	20.10	21.50	12.6	5.9	8.0	7.7	177	(27)	5	1.2	1.1	1.0	22	14	14	7.5	5.6	5.9	4.1	4.5	4.2
CPF	Neutral	19.00	23.00	26.3	5.7	9.7	8.8	44	(41)	11	0.6	0.6	0.6	10	6	7	6.6	5.3	5.3	7.6	8.7	8.4
GFPT	Neutral	8.60	10.00	18.6	4.3	5.1	5.0	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	11.50	15.50	40.4	11.4	10.1	9.3	(6)	12	9	0.9	0.8	0.8	7	8	9	6.1	5.7	5.7	9.6	8.9	8.2
Average					6.8	8.2	7.7	62	(18)	7	0.8	0.7	0.7	13	10	10	5.6	4.7	4.8	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 รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห ราคาคือความ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, TKS, 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 ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สมัครรับรอง)

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, BKG, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, 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, 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, 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, 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, SEAFCO, 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.