

เบทาโกร

บริษัท เบทาโกร
จำกัด (มหาชน)

BTG

Bloomberg
ReutersBTG TB
BTG.BKinnovest^x

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q26: กำไรออกมาตามตลาดคาด แต่ต่ำกว่า INVX คาด

กำไรปกติ 2Q26 อยู่ที่ 725 ลบ., -73% YoY และ -24% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดคาด แต่ต่ำกว่า INVX คาดจากมาร์จิ้นที่อ่อนแอ เราปรับประมาณการกำไรปี 2026F ลดลง 15% เพื่อสะท้อนราคาสัตว์บกที่อ่อนแอใน 2Q26 ขณะที่คงประมาณการปี 2027F ไว้ตามเดิม ด้วยราคาสัตว์บกที่ฟื้นตัวดีขึ้นใน 3Q26TD และอุปทานสุกรและไก่เนื้อที่คาดว่าจะถึงตัวมากขึ้นตลอดช่วง 1H27 และ 2H26 ตามมุมมองของ BTG ประกอบกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่บริหารจัดการได้โดยได้รับการสนับสนุนจากฤดูเก็บเกี่ยวในประเทศและการนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ เราคาดว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้น QoQ ใน 3Q26F แม้ว่าจะยังทรงตัวถึงลดลง YoY ก่อนที่จะกลับมาเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY ใน 4Q26F เราปรับเพิ่มคำแนะนำสำหรับ BTG จาก NEUTRAL เป็น OUTPERFORM โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อิงวิธี SOTP ที่ 25 บาท (จากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2026 ที่ 21.5 บาท) อิง PE 9-11 เท่า สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ฟาร์ม และอาหาร

กำไรสุทธิ 2Q26 อยู่ที่ 598 ลบ., -77% YoY และ -40% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดคาด แต่ต่ำกว่า INVX คาดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอ เมื่อหักค่าใช้จ่ายที่เป็นรายการพิเศษออก (ส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายจากการด้อยค่าภาษียาวล่วงหน้าในกัมพูชาจำนวน 149 ลบ.) กำไรปกติ 2Q26 อยู่ที่ 725 ลบ., -73% YoY และ -24% QoQ โดยกำไรที่ลดลงได้แสดงผลกระทบจากราคาสุกรและไก่ในประเทศที่อ่อนตัวลง ส่งผลให้ทั้งยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลง

สาระสำคัญจากการประชุม ราคาสุกรในประเทศ ฟื้นตัวจากระดับต่ำสุดของปีนี้ที่ 62 บาท/กก. ในเดือนมิ.ย. มาอยู่ที่ 64 บาท/กก. ในเดือนก.ค. (+5% MoM, -16% YoY), 69 บาท/กก. ในช่วงต้นเดือนส.ค. (+8% MoM, ทรงตัว YoY) และ 72 บาท/กก. ในปัจจุบัน ทั้งนี้ใน 3Q26TD ราคาสุกรเฉลี่ยอยู่ที่ 67 บาท/กก. (+5% QoQ, -3% YoY) โดยได้รับแรงหนุนจากอุปทานที่ถึงตัวมากขึ้น หลังสถานการณ์โรค ASF คลี่คลายและมีการควบคุมจำนวนพ่อแม่พันธุ์ในอุตสาหกรรม BTG คาดว่าราคาจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ 3Q26 และอยู่ในระดับที่ดีจนถึงกลางปี 2027 โดยได้รับการสนับสนุนจากอุปทานในอุตสาหกรรมที่อยู่ในระดับบริหารจัดการได้ ปัจจุบันจำนวนสุกรในประเทศไทยปี 2026 อยู่ที่ประมาณ 20 ล้านตัว ลดลงจาก 21 ล้านตัวเมื่อต้นปี **ราคาไก่ในประเทศ** ฟื้นตัวจากระดับต่ำสุดของปีนี้ที่ 36 บาท/กก. ในเดือนมิ.ย. มาอยู่ที่ 42 บาท/กก. ในเดือนก.ค. (+17% MoM, +2% YoY) และ 44 บาท/กก. ในช่วงต้นเดือนส.ค. (+5% MoM, +9% YoY) ใน 3Q26TD ราคาไก่เฉลี่ยอยู่ที่ 43 บาท/กก. (+11% QoQ, +8% YoY) โดยได้รับแรงหนุนจากการระบาดของโรคนิวคาสเซิลสายพันธุ์ใหม่ที่ทำให้เกิดการคัดทิ้งพ่อแม่พันธุ์บางส่วนทั่วทั้งอุตสาหกรรมใน 2Q26 และคาดว่าจะส่งผลให้อุปทานถึงตัวใน 2H26 ฟาร์มไก่เนื้อของ BTG กลับมาผลิตได้ตามปกติในเดือนส.ค. หลังเผชิญปัญหาการดำเนินงานใน 2Q26 ขณะที่อุปสงค์และราคาส่งออก โดยเฉพาะในยุโรปและญี่ปุ่น จะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจนถึงสิ้นปี 2026

ต้นทุนอาหารสัตว์ ราคาข้าวโพดในประเทศปรับขึ้นสู่ระดับสูงสุดที่ 13 บาท/กก. ในเดือนมิ.ย. ก่อนที่จะลดลงมาอยู่ที่ 12.5 บาท/กก. ในเดือนก.ค. (-5% MoM, +11% YoY) และ 10.5 บาท/กก. ในช่วงต้นเดือนส.ค. (-16% MoM, +6% YoY) โดย BTG คาดว่าราคาจะปรับลดลงอีก เนื่องจากฤดูเก็บเกี่ยวของไทยที่เริ่มตั้งแต่เดือนส.ค. จนถึงปลายปีจะทำให้อุปทานเพิ่มขึ้น ขณะที่ราคากากถั่วเหลืองนำเข้าทรงตัวที่ 16 บาท/กก. ติดต่อกันเป็นเวลา 6 เดือนจนถึงต้นเดือนส.ค. (+7% YoY) แต่คาดว่าจะยังอยู่ในระดับสูงจากต้นทุนการขนส่งที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม BTG ประเมินว่าต้นทุนอาหารสัตว์จริงจะเพิ่มขึ้นเพียง 1.5% ใน 2H26 จากการจัดซื้อและการบริหารสต็อกที่มีประสิทธิภาพ รวมถึงการซื้อวัตถุดิบอาหารสัตว์ในราคาต่ำกว่าราคาตลาดและหลีกเลี่ยงการซื้อในช่วงที่ราคาพุ่งสูง การนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ การนำเข้าภายใต้โควตาข้าวโพดสหรัฐฯ จำนวน 1 ล้านตันของไทยในปี 2026 คาดว่าจะเริ่มในเดือนต.ค. โดยผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมมีแผนนำเข้า 3-4 ลำเรือ BTG จะเข้าร่วมการนำเข้ารอบแรกจำนวน 1 ลำเรือ (20,000-30,000 ตัน) โดยคาดว่าราคาข้าวโพดนำเข้าจะอยู่ที่ประมาณ 9.8 บาท/กก. ซึ่งต่ำกว่าราคาในประเทศ การนำเข้ารอบแรกมีวัตถุประสงค์เพื่อประเมินคุณภาพวัตถุดิบก่อนตัดสินใจนำเข้าเพิ่มเติม ทั้งนี้ เนื่องจากราคาข้าวโพดในประเทศมีแนวโน้มอ่อนตัวลงหลังฤดูเก็บเกี่ยว BTG จะประเมินภาวะตลาดอีกครั้งก่อนตัดสินใจนำเข้าเพิ่มเติม **M&A** BTG อยู่ระหว่างศึกษาการเข้าซื้อกิจการในฟิลิปปินส์ และคาดว่าจะมีความคืบหน้ามากขึ้นในช่วงปลายปี 2026 โดยบริษัทมุ่งเป้าไปที่กิจการประเภท brownfield ตลอดห่วงโซ่คุณค่าของสุกร ตั้งแต่ฟาร์มไปจนถึงอาหารแปรรูป โดยใช้ประโยชน์จากจุดแข็งด้านการบริหารจัดการฟาร์มและเทคโนโลยีการผลิต

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ อุปสงค์และราคาที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่เปราะบางและอุปทานที่มากขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการขยะและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกค้ำ การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	114,232	122,370	120,480	125,211	129,487
EBITDA	(Btmn)	9,005	13,636	11,438	12,153	12,681
Core profit	(Btmn)	2,377	6,588	4,044	4,829	5,370
Reported profit	(Btmn)	2,466	6,685	4,044	4,829	5,370
Core EPS	(Bt)	1.23	3.41	2.09	2.50	2.78
DPS	(Bt)	0.50	1.50	0.94	1.12	1.25
P/E, core	(x)	16.9	6.1	9.9	8.3	7.5
EPS growth, core	(%)	n.m.	177.2	(38.6)	19.4	11.2
P/BV, core	(x)	1.5	1.2	1.2	1.1	1.0
ROE	(%)	9.0	21.8	12.0	13.5	13.8
Dividend yield	(%)	2.4	7.2	4.5	5.4	6.0
EV/EBITDA	(x)	7.1	4.2	4.9	4.4	3.9

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Aug 13) (Bt)	20.70
Target price (Bt)	25.00
Mkt cap (Btbn)	40.05
12-m high / low (Bt)	25.5 / 15.4
Avg. daily 6m (US\$m)	4.47
Foreign limit / actual (%)	49 / 27
Free float (%)	32.6
Outstanding Short Position (%)	0.21

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.6)	3.5	12.5
Relative to SET	(3.8)	(2.7)	(11.0)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	4,906	5,453
INVX vs Consensus (%)	(17.6)	(11.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Flat/Down	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.62	1/58
Environmental Score and Rank	3.63	6/58
Social Score and Rank	5.09	1/58
Governance Score and Rank	5.63	4/58

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสรา, IAA, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก, การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E), สวัสดิภาพของลูกค้า, การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และนโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S) ในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม BTG มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2023 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวต่อประเด็นสำคัญต่างๆ ที่รวมถึงเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ เช่นเดียวกับผู้นำอุตสาหกรรมรายอื่นๆ สำหรับประเด็นด้านสังคม BTG มีพัฒนาการที่มีนัยสำคัญจากปีก่อน โดยแสดงความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เทียบเคียงได้กับผู้นำของอุตสาหกรรมอื่นๆ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.62 (2024)
Rank in Sector	1/58

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
BTG	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BTG มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 และตั้งเป้าที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) อย่างน้อย 20% จากปีฐาน 2022 (เทียบกับ 6% ในปี 2023) และลดการใช้พลังงาน 10% จากปีฐาน 2022 ภายในปี 2030 (เทียบกับ 4% ในปี 2023)
- ภายในปี 2025 BTG ตั้งเป้าลดปริมาณการเกิดของเสียต่อน้ำหนักผลิตภัณฑ์ลง 5% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2022 (เทียบกับ 7% ในปี 2023) และลดปริมาณของเสียที่ส่งกำจัด 4% จากของเสียที่เกิดขึ้นทั้งหมด (เทียบกับ 5% ในปี 2023)
- ภายในปี 2025 BTG วางแผนลดการดึงน้ำมาใช้ต่อน้ำหนักผลิตภัณฑ์ลง 5% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2020 (เทียบกับ 3.5% ในปี 2023) และเพิ่มสัดส่วนน้ำที่นำมาใช้ซ้ำและนำมาใช้ใหม่มากกว่า 10% ของน้ำที่ดึงมาใช้ทั้งหมด (เทียบกับ 6.6% ในปี 2023)
- ภายในปี 2030 BTG ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Eco-friendly) 100% ภายใต้หลักเกณฑ์ Reduce, Reusable, Recyclable และ Compostable (เทียบกับ 97% ในปี 2023)
- เราเชื่อว่า BTG มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2023 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าในการให้คำมั่นระยะยาวและระยะกลางในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ เพื่อให้เท่าเทียมกับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2023 คณะกรรมการ BTG ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 5 คน (46% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (55% ของกรรมการทั้งคณะ) ความหลากหลายในด้านความเชี่ยวชาญ/ประสบการณ์ และเพศของคณะกรรมการจะช่วยให้เพิ่มความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2023 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2023 BTG มีนโยบายและรายงานด้านความยั่งยืนขององค์กร (จัดทำรายงานความยั่งยืนขององค์กรเป็นปีแรก) การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ GRI

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2027 BTG ตั้งเป้าลดการใช้ยาปฏิชีวนะด้านจุลชีวะสำหรับสัตว์ลง 50% เทียบกับปีฐาน 2021 (เทียบกับลดลง 26% ในปี 2023) ผ่านการตรวจประเมิน 100% ของระบบบริหารคุณภาพและความปลอดภัยผลิตภัณฑ์อาหารทั้งในประเทศและต่างประเทศ (เทียบกับ 100% ในปี 2023) ในปี 2023 กลุ่มผลิตภัณฑ์หมู ไก่ ไข่ สามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ 100% (ในปี 2024 บริษัทพัฒนาการตรวจสอบย้อนกลับในผลิตภัณฑ์ปลา และผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมทานในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์) และฟาร์ม 100% ของบริษัทได้รับการรับรองมาตรฐาน GAP
- ภายในปี 2028 BTG ตั้งเป้ามำการดำเนินการตรวจสอบด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (Human Rights Due Diligence: HRDD) ครอบคลุมธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูง ตลอดห่วงโซ่อุปทาน 100% (เทียบกับ 23% ในปี 2023)
- ภายในปี 2025 BTG ตั้งเป้ามีจำนวน 20,000 ชั่วโมงที่พนักงานได้รับผลกระทบจากโครงการหลักของบริษัท (โครงการผลิตภัณฑ์ชุมชนผู้ฟาร์มและโรงงาน, โครงการพัฒนาสารอินทรีย์วัตถุปรับปรุงดินเพื่อลดต้นทุนภาคเกษตรกรรมของชุมชน, โครงการเบทาโกรรักถิ่นฐานชุมชน และโครงการพัฒนากักขะอาชีพคนพิการ) (เทียบกับ 10,149 ชั่วโมง ในปี 2023)
- ภายในปี 2026 BTG ตั้งเป้าอุบัติเหตุขึ้นหยุดงานลดลงจนเป็นศูนย์ (เทียบกับอัตราการบาดเจ็บจากการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานต่อ 1 ล้านชั่วโมงทำงานที่ 2.7 ครั้งในปี 2023 และ 3.2 ครั้งในปี 2022 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน)
- ในปี 2023 อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 30% (เทียบกับ 30% ในปี 2022) ซึ่งเป็นตัวเลขระดับสูงของอุตสาหกรรม
- เรามองว่าในปี 2023 BTG มีพัฒนาการที่มีนัยสำคัญจากปีก่อน โดยแสดงความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เทียบเคียงได้กับผู้นำของอุตสาหกรรมอื่นๆ โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.62	—
Environment Financial Materiality Score	3.63	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	193	219
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	224	235
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	—	7,272
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,144	1,169
Renewable Energy Use ('000 MWh)	188	305.52
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	10	—
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	13,692	13,732.20

Social Financial Materiality Score	5.09	—
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	54.05	53.73
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.10	0
Employee Turnover (%)	47.00	57.60
Employee Training Cost (Btm)	58.00	64.00
Employee Training (hours)	309,010	441,066

Governance Financial Materiality Score	5.63	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	11	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	8	8
Number of Board Meetings for the Year (persons)	11	9
Number of Female Executives (persons)	2	5
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 โดยค่าอยู่ในช่วง 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
Revenue from sales	(Btmn)	85,424	112,626	108,638	114,232	122,370	120,480	125,211	129,487
Cost of sales	(Btmn)	(74,260)	(91,280)	(97,800)	(98,831)	(101,730)	(102,569)	(106,345)	(109,848)
Gross profit	(Btmn)	11,164	21,345	10,838	15,401	20,640	17,912	18,866	19,639
SG&A	(Btmn)	(10,914)	(11,832)	(11,349)	(11,990)	(12,864)	(12,864)	(13,122)	(13,384)
Other income	(Btmn)	1,121	439	493	622	479	471	490	507
Interest expense	(Btmn)	(577)	(619)	(673)	(802)	(714)	(585)	(483)	(375)
Pre-tax profit	(Btmn)	793	9,334	(691)	3,230	7,540	4,934	5,751	6,387
Corporate tax	(Btmn)	(208)	(1,445)	(457)	(976)	(1,028)	(987)	(1,035)	(1,150)
Equity a/c profits	(Btmn)	54	37	102	157	192	211	232	256
Minority interests	(Btmn)	172	(167)	(35)	(34)	(116)	(114)	(119)	(123)
Core profit	(Btmn)	811	7,760	(1,080)	2,377	6,588	4,044	4,829	5,370
Extra-ordinary items	(Btmn)	199	178	(318)	89	96	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,011	7,938	(1,398)	2,466	6,685	4,044	4,829	5,370
EBITDA	(Btmn)	5,436	14,196	4,549	9,005	13,636	11,438	12,153	12,681
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.23	4.94	(0.56)	1.23	3.41	2.09	2.50	2.78
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.53	5.05	(0.72)	1.27	3.45	2.09	2.50	2.78
DPS (Bt)	(Bt)	10.23	4.82	0.25	0.50	1.50	0.94	1.12	1.25

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	28,457	36,781	30,726	35,396	32,392	33,491	34,736	34,109
Total fixed assets	(Btmn)	29,018	28,453	31,775	32,718	34,528	34,138	33,459	32,793
Total assets	(Btmn)	57,475	65,234	62,501	68,114	66,920	67,628	68,196	66,901
Total loans	(Btmn)	30,043	23,106	24,004	27,086	18,515	18,821	15,821	10,821
Total current liabilities	(Btmn)	28,558	25,636	24,494	27,115	19,549	13,313	18,733	15,618
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,395	10,934	12,694	13,711	14,257	20,059	12,197	10,821
Total liabilities	(Btmn)	41,953	36,570	37,189	40,826	33,806	33,372	30,930	26,439
Paid-up capital	(Btmn)	7,500	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Total equity	(Btmn)	15,522	28,664	25,312	27,288	33,114	34,256	37,265	40,462
BVPS (Bt)	(Bt)	23.52	18.25	13.08	14.10	17.11	17.71	19.26	20.91

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	811	7,760	(1,080)	2,377	6,588	4,044	4,829	5,370
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,066	4,243	4,568	4,972	5,381	5,919	5,919	5,919
Operating cash flow	(Btmn)	(1,587)	10,735	3,235	3,967	14,171	8,841	10,124	10,718
Investing cash flow	(Btmn)	(1,177)	(2,004)	(4,426)	(3,246)	(4,373)	(4,991)	(5,241)	(5,253)
Financing cash flow	(Btmn)	2,702	(3,332)	(3,203)	641	(11,407)	(2,597)	(4,820)	(7,173)
Net cash flow	(Btmn)	(61)	5,399	(4,380)	1,322	(1,612)	1,253	64	(1,708)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	13.1	19.0	10.0	13.5	16.9	14.9	15.1	15.2
Operating margin	(%)	0.3	8.4	(0.5)	3.0	6.4	4.2	4.6	4.8
EBITDA margin	(%)	6.4	12.6	4.2	7.9	11.1	9.5	9.7	9.8
EBIT margin	(%)	1.6	8.8	(0.0)	3.5	6.7	4.6	5.0	5.2
Net profit margin	(%)	1.2	7.0	(1.3)	2.2	5.5	3.4	3.9	4.1
ROE	(%)	5.0	35.1	(4.0)	9.0	21.8	12.0	13.5	13.8
ROA	(%)	1.5	12.6	(1.7)	3.6	9.8	6.0	7.1	7.9
Net D/E	(x)	1.9	0.6	0.9	0.9	0.5	0.5	0.4	0.2
Interest coverage	(x)	9.4	22.9	6.8	11.2	19.1	19.6	25.2	33.8
Debt service coverage	(x)	0.3	0.9	0.3	0.5	1.6	4.0	1.6	3.1
Payout ratio	(%)	668.0	156.7	(34.6)	39.2	43.4	45.0	45.0	45.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales growth	(%)	6.6	31.8	(3.5)	5.1	7.1	(1.5)	3.9	3.4
Agro business sales	(Bt mn)	24,795	28,403	32,242	32,653	31,874	30,443	31,079	31,724
Food & protein business sales	(Bt mn)	45,688	63,367	56,241	59,857	64,013	63,055	65,974	68,500
International business sales	(Bt mn)	4,881	6,236	5,887	19,588	23,729	24,191	25,226	26,182
Pet business sales	(Bt mn)	1,491	2,211	2,091	2,133	2,660	2,791	2,933	3,081
FX	Bt/US\$	32.0	35.1	34.8	35.3	32.9	32.5	32.5	32.5

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	29,889	30,094	30,308	31,542	30,583	29,937	28,367	29,417
Cost of sales and services	(Btmn)	(25,731)	(25,609)	(24,945)	(25,358)	(25,988)	(25,439)	(24,144)	(25,277)
Gross profit	(Btmn)	4,158	4,485	5,363	6,185	4,595	4,498	4,222	4,140
SG&A	(Btmn)	(3,019)	(3,287)	(3,122)	(3,242)	(3,225)	(3,275)	(3,060)	(3,179)
Other income	(Btmn)	166	202	96	109	144	130	103	149
Interest expense	(Btmn)	(198)	(208)	(202)	(194)	(167)	(152)	(146)	(146)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,108	1,192	2,135	2,858	1,347	1,200	1,119	964
Corporate tax	(Btmn)	(240)	(271)	(329)	(254)	(134)	(311)	(212)	(284)
Equity a/c profits	(Btmn)	50	43	41	47	46	57	47	51
Minority interests	(Btmn)	(7)	(8)	(26)	(27)	(29)	(33)	(5)	(7)
Core profit	(Btmn)	910	956	1,821	2,624	1,230	913	949	725
Extra-ordinary items	(Btmn)	69	27	77	(30)	(64)	113	54	(126)
Net Profit	(Btmn)	979	983	1,898	2,594	1,166	1,026	1,003	598
EBITDA	(Btmn)	2,571	2,689	3,649	4,406	2,857	2,724	2,599	2,497
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.47	0.49	0.94	1.36	0.64	0.47	0.49	0.38
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.51	0.51	0.98	1.34	0.60	0.53	0.52	0.31

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	31,902	35,396	35,819	32,955	36,027	32,392	35,337	35,317
Total fixed assets	(Btmn)	32,292	32,718	34,751	34,388	34,341	34,528	34,346	34,833
Total assets	(Btmn)	64,194	68,114	70,570	67,343	70,369	66,920	69,683	70,150
Total loans	(Btmn)	26,024	27,086	26,812	22,959	23,049	18,515	21,130	24,611
Total current liabilities	(Btmn)	27,260	27,115	24,572	21,384	23,062	19,549	20,780	18,094
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,788	13,711	16,123	14,653	14,855	14,257	15,775	21,160
Total liabilities	(Btmn)	38,048	40,826	40,695	36,037	37,917	33,806	36,555	39,254
Paid-up capital	(Btmn)	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Total equity	(Btmn)	26,147	27,288	29,875	31,307	32,451	33,114	33,128	30,896
BVPS (Bt)	(Bt)	13.51	14.10	15.44	16.18	16.77	17.11	17.11	16.21

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	1,546	1,866	2,777	4,445	3,855	2,143	1,861	1,673
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,265	1,289	1,312	1,353	1,344	1,372	1,335	1,386
Operating cash flow	(Btmn)	(2,296)	1,127	2,259	5,909	5,185	818	1,865	(563)
Investing cash flow	(Btmn)	4,565	(5,926)	(2,802)	(607)	(579)	(385)	(3,538)	2,528
Financing cash flow	(Btmn)	2,843	960	(840)	(5,115)	(662)	(4,790)	1,353	(492)
Net cash flow	(Btmn)	5,112	(3,839)	(1,383)	188	3,944	(2,121)	(320)	1,473

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	13.9	14.9	17.7	19.6	15.0	15.0	14.9	14.1
Operating margin	(%)	3.8	4.0	7.4	9.3	4.5	4.1	4.1	3.3
EBITDA margin	(%)	8.6	8.9	12.0	14.0	9.3	9.1	9.2	8.5
EBIT margin	(%)	4.4	4.7	7.7	9.7	4.9	4.5	4.5	3.8
Net profit margin	(%)	3.3	3.3	6.3	8.2	3.8	3.4	3.5	2.0
ROE	(%)	14.1	14.3	25.5	34.3	15.4	11.1	11.5	9.1
ROA	(%)	5.8	5.8	10.5	15.2	7.1	5.3	5.6	4.1
Net D/E	(x)	0.9	0.9	0.8	0.7	0.5	0.5	0.6	0.7
Interest coverage	(x)	13.0	13.0	18.1	22.7	17.1	17.9	17.8	17.1
Debt service coverage	(x)	0.7	0.6	0.8	1.2	0.9	0.9	1.2	0.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales growth	(%)	10.5	10.0	12.2	15.9	2.3	(0.5)	(6.4)	(6.7)
Agro business sales	(Bt mn)	8,542	8,407	7,669	8,026	8,180	7,999	7,453	7,571
Food & protein business sales	(Bt mn)	15,746	15,953	16,174	16,864	15,776	15,199	14,344	14,548
International business sales	(Bt mn)	5,102	5,107	5,875	6,054	5,884	5,916	5,779	6,356
Pet business sales	(Bt mn)	499	627	591	598	714	757	731	1,003
FX	Bt/US\$	34.8	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2	31.6	32.6

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	31,482	30,514	29,873	28,302	29,348	(6.8)	3.7
Gross profit	6,185	4,595	4,498	4,222	4,140	(33.1)	(1.9)
SG&A expense	(3,242)	(3,225)	(3,275)	(3,060)	(3,179)	(1.9)	3.9
Net other income/expense	109	144	130	103	149	36.6	44.5
Interest expense	(194)	(167)	(152)	(146)	(146)	(24.7)	0.2
Pre-tax profit	2,858	1,347	1,200	1,119	964	(66.3)	(13.8)
Corporate tax	(254)	(134)	(311)	(212)	(284)	11.7	33.8
EBITDA	4,406	2,857	2,724	2,599	2,497	(43.3)	(4.0)
Core profit	2,624	1,230	913	949	725	(72.4)	(23.6)
Extra. Gain (Loss)	(30)	(64)	113	54	(126)	318	(332)
Net Profit	2,594	1,166	1,026	1,003	598	(76.9)	(40.3)
EPS	1.34	0.60	0.53	0.52	0.31	(76.6)	(39.4)
B/S (Btmn)							
Total assets	67,343	70,369	66,920	69,683	70,150	4.2	0.7
Total liabilities	36,037	37,917	33,806	36,555	39,254	8.9	7.4
Total equity	31,307	32,451	33,114	33,128	30,896	(1.3)	(6.7)
BVPS (Bt)	16.2	16.8	17.1	17.1	16.2	0.2	(5.3)
Financial ratio (%)							
Gross margin	19.6	15.1	15.1	14.9	14.1	(5.5)	(0.8)
EBITDA margin	14.0	9.4	9.1	9.2	8.5	(5.5)	(0.7)
Net profit margin	8.2	3.8	3.4	3.5	2.0	(6.2)	(1.5)
SG&A expense/Revenue	10.3	10.6	11.0	10.8	10.8	0.5	0.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Key statistics

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Revenue breakdown (Bt mn)							
Agro business	8,026	8,180	7,999	7,453	7,571	(5.7)	1.6
Food & protein business	16,864	15,776	15,199	14,344	14,548	(13.7)	1.4
International & export business	6,054	5,884	5,916	5,779	6,356	5.0	10.0
Pet business	598	714	757	731	1,003	67.6	37.1
Total revenue	31,542	30,554	29,871	28,307	29,477	(6.5)	4.1
GPM (%)							
Agro business	14.0	15.5	15.5	16.0	17.0	3.0	1.0
Food & protein business	21.9	13.0	14.8	14.0	10.8	(11.1)	(3.2)
International & export business	19.7	17.7	13.1	13.8	16.0	(3.7)	2.2
Pet business	28.9	31.2	29.9	28.6	27.8	(1.1)	(0.8)
Total GPM	19.6	15.0	15.0	14.9	14.1	(5.5)	(0.8)

Source: InnovestX Investment Strategy & Research (Source: InnovestX Research (Note BTG reclassified sales and profit from export operations from food & protein business into international & export business in 2024)

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 13, 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	Outperform	20.70	25.00	25.3	6.1	9.9	8.3	177	(39)	19	1.2	1.2	1.1	22	12	14	7.2	4.5	5.4	4.2	4.9	4.4
CPF	Neutral	21.90	23.00	9.6	6.6	11.2	10.1	44	(41)	11	0.7	0.7	0.7	10	6	7	5.7	4.6	4.6	7.8	9.0	8.7
GFPT	Outperform	9.70	12.00	25.8	4.9	5.5	5.3	33	(11)	5	0.6	0.5	0.5	12	10	9	2.1	2.1	2.1	3.4	3.0	2.5
TU	Outperform	13.40	16.00	24.6	13.3	11.6	10.6	(6)	15	9	1.0	1.0	0.9	7	8	9	5.2	5.2	5.2	10.3	9.4	8.8
Average					7.7	9.5	8.6	62	(19)	11	0.9	0.8	0.8	13	9	10	5.1	4.1	4.3	6.4	6.6	6.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต 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 อินโนเวสต เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคาร มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต 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 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 นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต 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, IND, 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.

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรับรอง)

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, 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.