# จีเอฟพีที

# GFPT

บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)

Bloomberg GFPT TB
Reuters GFPT.BK

# 1Q65: กำไรสูงกว่าคาดอย่างมาก

**กำไรสุทธิ 1Q65 อยู่ที่ 456 ลบ. +652% YoY และ +741% QoQ สูงกว่าคาดอย่างมาก โดยเกิดจากรายได้ อัตรากำไรขั้นต้น และส่วนแบ่งกำไรที่สูงกว่าคาด ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2565 ของ GFPT เพิ่มขึ้นจาก 1.1 พันลบ. สู่ 1.5 พันลบ. เราคาดว่ากำไร 2Q65 จะเพิ่มขึ้น YoY โดยได้แรงหนุนจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น เพราะยอดขายส่งออกที่ให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงจะเพิ่มขึ้นจากการเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของเครื่องจักรใหม่ และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กับต้นทุนที่กว้างขึ้น และจะอยู่ในระดับทรงตัวหรือเพิ่มขึ้น QoQ เรายังคงเรทติ้ง OUTPERFORM สำหรับ GFPT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ปรับใหม่เป็น 18.5 บาท (จาก 17.5 บาท)**

**กำไรสุทธิ 1Q65 อยู่ที่ 456 ลบ. +652% YoY และ +741% QoQ** หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและการขายสินทรัพย์ (หลังภาษี) จำนวน 51 ลบ. ออกไป พบว่ากำไรปกติ 1Q65 อยู่ที่ 405 ลบ. +906% YoY และ +2796% QoQ สูงกว่าที่ SCBS และ consensus คาดการณ์ไว้ที่ 250 ลบ. อย่างมาก โดยเกิดจากรายได้ อัตรากำไรขั้นต้น และส่วนแบ่งกำไร (หลักๆ เกิดจาก GFN) ที่สูงกว่าคาด

**รายการสำคัญใน 1Q65** ยอดขาย เพิ่มขึ้น 21% YoY สู่ 4 พันลบ. โดยเกิดจากยอดขายจากธุรกิจอาหาร (56% ของยอดขายรวม) ที่เพิ่มขึ้น 45% ขณะที่ยอดขายจากธุรกิจอาหารสัตว์และธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์อยู่ในระดับทรงตัว ทั้งนี้จากยอดขายธุรกิจอาหารที่เติบโต 45% นั้น 12% เกิดจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น และที่เหลือเกิดจากการปรับราคาเพิ่มขึ้นและการมียอดขายส่งออกโดยตรงที่มีราคาสูงเพิ่มมากขึ้น เมื่อจำแนกตามส่วนงาน พบว่าปริมาณการขายส่งออกโดยตรงเติบโต 40% YoY สู่ 7,700 ตัน โดยได้รับการสนับสนุนจากการผลิตจากเครื่องจักรใหม่เพื่อรองรับคำสั่งซื้อเพิ่มจากญี่ปุ่นและยุโรป ปริมาณการขายส่งออกทางอ้อมให้กับ McKey อยู่ในระดับทรงตัว YoY ที่ 5,200 ตัน ในขณะที่ปริมาณการขายไก่ในประเทศเติบโต 6% YoY สู่ 16,600 ตัน ในส่วนของราคา เมื่ออิงกับข้อมูลอุตสาหกรรมที่ได้มาจาก GFPT พบว่าราคาส่งออกไก่ไทยไปยังญี่ปุ่นและยุโรปปรับขึ้นสู่ US$4,800/ตัน (ทรงตัว YoY แต่ +4% QoQ) และ US$3,900/ตัน (+5% YoY และ +8% QoQ) โดยที่ยังไม่ได้รวมผลบวกจากเงินบาทที่อ่อนค่าลง 9% YoY เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ราคาผลพลอยได้โครงไก่ในประเทศเพิ่มขึ้นสู่ 18-19 บาท/กก. +23% YoY และ +54% QoQ อัตรากำไรขั้นต้น เพิ่มขึ้นสู่ 14.2% +450bps YoY โดยเกิดจากการปรับราคาผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น และการมียอดขายส่งออกโดยตรงที่ให้มาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น ส่วนแบ่งกำไร เพิ่มขึ้นก้าวกระโดดสู่ 192 ลบ. +500% YoY โดยเกิดจากส่วนแบ่งกำไรจาก GFN ที่ฟื้นตัวสู่ 101 ลบ. (เทียบกับ -52 ลบ. ใน 1Q64) จากราคาในประเทศและราคาส่งออกที่ดีขึ้น และปริมาณส่งออกที่เพิ่มขึ้น (+10% YoY) และส่วนแบ่งกำไรจาก McKey ที่เพิ่มขึ้นสู่ 91 ลบ. (+8% YoY) จากปริมาณส่งออกที่เพิ่มขึ้น (+10% YoY)

**สาระสำคัญจากการประชุม** GFPT วางแผนเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของเครื่องจักรใหม่ในช่วงที่เหลือของปี 2565 และปรับเป้าปริมาณการขายส่งออกโดยตรงเพิ่มขึ้น 10% สู่ 33,000 ตัน ในปี 2565 (เทียบกับ 23,500 ตันในปี 2564, +40% YoY) โดยจะส่งออกไปยังยุโรปและญี่ปุ่นมากขึ้น เนื่องจากอุปสงค์แข็งแกร่ง ราคาส่งออกในรูปดอลลาร์สหรัฐคาดว่าจะปรับขึ้นอีก 5-10% จาก 1Q65 เพื่อสะท้อนต้นทุนที่สูงขึ้น ใน 2Q65TD ราคาผลพลอยได้โครงไก่และไก่ในประเทศปรับขึ้นสู่ 20 บาท/กก. (+40% YoY และ +5% QoQ) และ 41-42 บาท/กก. (+26% YoY และ +6% QoQ) และมีแนวโน้มที่จะยืนอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งเพื่อชดเชยต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ใน 2Q65TD ราคาข้าวโพดในประเทศและราคากากถั่วเหลืองนำเข้าในตลาด spot ปรับขึ้นสู่ 13 บาท/กก. (+37% YoY และ +13% QoQ) และ 22 บาท/กก. (+14% YoY และ +3% QoQ) ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในกำลังซื้อท่ามกลางแรงกดดันเงินเฟ้อ

## Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec | Unit | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Revenue | (Btmn) | 14,495 | 13,781 | 16,201 | 17,067 | 17,692 |
| EBITDA | (Btmn) | 2,379 | 1,244 | 2,342 | 2,473 | 2,592 |
| Core profit | (Btmn) | 1,137 | 144 | 1,531 | 1,739 | 1,926 |
| Reported profit | (Btmn) | 1,352 | 209 | 1,582 | 1,739 | 1,926 |
| Core EPS | (Bt) | 0.91 | 0.11 | 1.22 | 1.39 | 1.54 |
| DPS | (Bt) | 0.20 | 0.10 | 0.25 | 0.28 | 0.31 |
| P/E, core | (x) | 16.3 | 129.0 | 12.1 | 10.7 | 9.6 |
| EPS growth, core | (%) | (9.5) | (87.3) | 964.3 | 13.5 | 10.8 |
| P/BV, core | (x) | 1.3 | 1.3 | 1.1 | 1.1 | 1.0 |
| ROE | (%) | 8.0 | 1.0 | 9.9 | 10.3 | 10.5 |
| Dividend yield | (%) | 1.4 | 0.7 | 1.7 | 1.9 | 2.1 |
| FCF yield | (x) | 2.6 | (4.3) | (0.0) | 5.6 | 7.4 |
| EV/EBIT | (x) | 20.1 | 2,172.5 | 20.8 | 18.4 | 16.3 |
| EBIT growth, core | (%) | (21.7) | (99.0) | 10,426.1 | 9.3 | 7.4 |
| EV/CE | (x) | 1.8 | 1.8 | 1.7 | 1.6 | 1.5 |
| ROCE | (%) | 5.6 | (2.9) | 5.0 | 5.4 | 5.7 |
| EV/EBITDA | (x) | 8.9 | 17.9 | 9.6 | 8.8 | 8.0 |
| EBITDA growth | (%) | (10.7) | (47.7) | 88.3 | 5.6 | 4.8 |

*Source: SCBS Investment Research*

SCBS

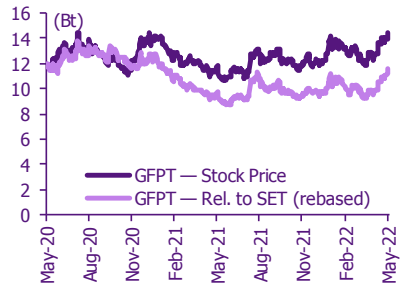
## Tactical: OUTPERFORM

**(3-month)**

### Stock data

| | |
|---|---|
| Last close (May 12) (Bt) | 14.80 |
| Target price (Bt) | 18.50 |
| Mkt cap (Btbn) | 18.56 |
| Mkt cap (US$mn) | 535 |
| Beta | H |
| Mkt cap (%) SET | 0.10 |
| Sector % SET | 0.51 |
| Shares issued (mn) | 1,254 |
| Par value (Bt) | 1.00 |
| 12-m high / low (Bt) | 14.9 / 10.5 |
| Avg. daily 6m (US$mn) | 2.17 |
| Foreign limit / actual (%) | 49 / 8 |
| Free float (%) | 57.9 |
| Dividend policy (%) | ≤ 50 |

### Price performance




*Source: SET, SCBS Investment Research*

### Share performance

| (%) | 1M | 3M | 12M |
|---|---|---|---|
| Absolute | 13.4 | 10.8 | 22.0 |
| Relative to SET | 17.7 | 16.7 | 18.9 |

*Source: SET, SCBS Investment Research*

**นักวิเคราะห์**

**ศิริมา ดิสสรา, CFA**
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31 | Unit | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Total revenue | (Btmn) | 16,928 | 16,647 | 16,864 | 14,495 | 13,781 | 16,201 | 17,067 | 17,692 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | (14,151) | (14,186) | (14,443) | (12,361) | (12,708) | (13,884) | (14,584) | (15,073) |
| **Gross profit** | **(Btmn)** | **2,778** | **2,461** | **2,420** | **2,133** | **1,073** | **2,317** | **2,483** | **2,618** |
| SG&A | (Btmn) | (1,316) | (1,340) | (1,352) | (1,323) | (1,338) | (1,554) | (1,637) | (1,697) |
| Other income | (Btmn) | 318 | 293 | 276 | 243 | 275 | 316 | 333 | 345 |
| Interest expense | (Btmn) | (74) | (79) | (79) | (91) | (70) | (84) | (84) | (84) |
| **Pre-tax profit** | **(Btmn)** | **1,705** | **1,335** | **1,265** | **962** | **(60)** | **995** | **1,095** | **1,183** |
| Corporate tax | (Btmn) | (219) | (252) | (258) | (174) | (22) | (129) | (153) | (177) |
| Equity a/c profits | (Btmn) | 272 | 71 | 256 | 355 | 227 | 668 | 799 | 923 |
| Minority interests | (Btmn) | (10) | (10) | (8) | (5) | (2) | (2) | (2) | (2) |
| **Core profit** | **(Btmn)** | **1,748** | **1,144** | **1,256** | **1,137** | **144** | **1,531** | **1,739** | **1,926** |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | (86) | (106) | (60) | 215 | 65 | 51 | 0 | 0 |
| **Net Profit** | **(Btmn)** | **1,662** | **1,038** | **1,195** | **1,352** | **209** | **1,582** | **1,739** | **1,926** |
| EBITDA | (Btmn) | 3,004 | 2,694 | 2,664 | 2,379 | 1,244 | 2,342 | 2,473 | 2,592 |
| **Core EPS (Bt)** | **(Btmn)** | **1.39** | **0.91** | **1.00** | **0.91** | **0.11** | **1.22** | **1.39** | **1.54** |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | 1.33 | 0.83 | 0.95 | 1.08 | 0.17 | 1.26 | 1.39 | 1.54 |
| DPS (Bt) | (Bt) | 0.30 | 0.25 | 0.20 | 0.20 | 0.10 | 0.25 | 0.28 | 0.31 |

### Balance Sheet

| FY December 31 | Unit | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Total current assets | (Btmn) | 5,372 | 5,770 | 5,714 | 5,738 | 5,753 | 6,502 | 7,501 | 8,721 |
| Total fixed assets | (Btmn) | 11,994 | 12,360 | 13,107 | 14,672 | 15,471 | 16,741 | 17,273 | 17,707 |
| **Total assets** | **(Btmn)** | **17,366** | **18,130** | **18,820** | **20,410** | **21,224** | **23,243** | **24,773** | **26,429** |
| Total loans | (Btmn) | 3,577 | 3,440 | 3,424 | 3,776 | 4,676 | 5,001 | 5,001 | 5,001 |
| Total current liabilities | (Btmn) | 2,975 | 2,988 | 1,937 | 2,516 | 4,032 | 2,769 | 2,834 | 3,380 |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 2,229 | 2,415 | 3,268 | 3,185 | 2,507 | 4,332 | 4,375 | 3,905 |
| **Total liabilities** | **(Btmn)** | **5,205** | **5,403** | **5,205** | **5,700** | **6,539** | **7,100** | **7,209** | **7,286** |
| Paid-up capital | (Btmn) | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 |
| **Total equity** | **(Btmn)** | **12,161** | **12,726** | **13,615** | **14,710** | **14,685** | **16,142** | **17,564** | **19,143** |
| **BVPS (Bt)** | **(Bt)** | **9.70** | **10.15** | **10.86** | **11.73** | **11.71** | **12.87** | **14.01** | **15.27** |

### Cash Flow Statement

| FY December 31 | Unit | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Core Profit | (Btmn) | 1,748 | 1,144 | 1,256 | 1,137 | 144 | 1,531 | 1,739 | 1,926 |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 1,225 | 1,279 | 1,320 | 1,327 | 1,234 | 1,263 | 1,294 | 1,325 |
| Operating cash flow | (Btmn) | 2,456 | 2,478 | 2,014 | 2,550 | 805 | 2,531 | 2,867 | 3,135 |
| Investing cash flow | (Btmn) | (1,350) | (1,375) | (1,759) | (2,068) | (1,607) | (2,533) | (1,825) | (1,760) |
| Financing cash flow | (Btmn) | (680) | (599) | (408) | (382) | 577 | 200 | (316) | (348) |
| **Net cash flow** | **(Btmn)** | **425** | **504** | **(153)** | **100** | **(225)** | **198** | **725** | **1,027** |

### Key Financial Ratios

| FY December 31 | Unit | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Gross margin | (%) | 16.4 | 14.8 | 14.4 | 14.7 | 7.8 | 14.3 | 14.6 | 14.8 |
| Operating margin | (%) | 8.6 | 6.7 | 6.3 | 5.6 | (1.9) | 4.7 | 5.0 | 5.2 |
| EBITDA margin | (%) | 17.7 | 16.2 | 15.8 | 16.4 | 9.0 | 14.5 | 14.5 | 14.7 |
| EBIT margin | (%) | 10.5 | 8.5 | 8.0 | 7.3 | 0.1 | 6.7 | 6.9 | 7.2 |
| Net profit margin | (%) | 9.8 | 6.2 | 7.1 | 9.3 | 1.5 | 9.8 | 10.2 | 10.9 |
| ROE | (%) | 15.2 | 9.2 | 9.5 | 8.0 | 1.0 | 9.9 | 10.3 | 10.5 |
| ROA | (%) | 10.4 | 6.4 | 6.8 | 5.8 | 0.7 | 6.9 | 7.2 | 7.5 |
| Net D/E | (x) | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.1 |
| Interest coverage | (x) | 40.4 | 34.2 | 33.6 | 26.1 | 17.7 | 27.8 | 29.4 | 30.8 |
| Debt service coverage | (x) | 1.5 | 1.5 | 2.9 | 1.7 | 0.4 | 1.5 | 1.6 | 1.3 |
| Payout Ratio | (%) | 22.6 | 30.2 | 21.0 | 18.6 | 59.9 | 20.0 | 20.0 | 20.0 |

### Main Assumptions

| FY December 31 | Unit | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Sales growth | ('%) | 1.4 | (1.7) | 1.3 | (14.0) | (4.9) | 17.6 | 5.3 | 3.7 |
| Feed revenue | (Bt mn) | 3,380 | 3,129 | 3,172 | 3,172 | 3,172 | 3,018 | 3,018 | 3,061 |
| Farm revenue | (Bt mn) | 5,168 | 5,264 | 5,089 | 4,708 | 3,827 | 4,864 | 4,962 | 5,062 |
| Food revenue | (Bt mn) | 8,381 | 8,254 | 8,603 | 6,745 | 7,109 | 8,319 | 9,087 | 9,569 |
| Chicken meat volume | (000 tons) | 112.3 | 117.1 | 122.5 | 103.2 | 104.5 | 116.4 | 122.2 | 125.7 |
| FX | (Bt/US$1) | 33.9 | 32.3 | 31.0 | 31.3 | 32.0 | 32.0 | 32.0 | 32.0 |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31 | Unit | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Total revenue | (Btmn) | 3,321 | 3,620 | 3,872 | 3,304 | 3,706 | 3,264 | 3,506 | 4,009 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | (2,846) | (3,050) | (3,323) | (2,983) | (3,327) | (3,088) | (3,309) | (3,440) |
| **Gross profit** | **(Btmn)** | **475** | **570** | **549** | **321** | **379** | **176** | **197** | **569** |
| SG&A | (Btmn) | (328) | (306) | (358) | (343) | (330) | (353) | (311) | (385) |
| Other income | (Btmn) | 72 | 60 | 43 | 72 | 66 | 72 | 66 | 82 |
| Interest expense | (Btmn) | (24) | (22) | (21) | (19) | (17) | (17) | (17) | (21) |
| **Pre-tax profit** | **(Btmn)** | **195** | **301** | **213** | **31** | **97** | **(122)** | **(66)** | **244** |
| Corporate tax | (Btmn) | (42) | (53) | (6) | (21) | (17) | 16 | (0) | (31) |
| Equity a/c profits | (Btmn) | 85 | 68 | 101 | 32 | 95 | 20 | 80 | 192 |
| Minority interests | (Btmn) | (1) | (2) | (0) | (1) | (1) | 0 | 0 | (1) |
| **Core profit** | **(Btmn)** | **238** | **315** | **309** | **40** | **175** | **(85)** | **14** | **405** |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | (15) | 27 | 153 | 20 | 7 | (2) | 40 | 51 |
| **Net Profit** | **(Btmn)** | **223** | **342** | **462** | **61** | **182** | **(87)** | **54** | **456** |
| EBITDA | (Btmn) | 544 | 657 | 569 | 368 | 419 | 202 | 254 | 586 |
| **Core EPS (Bt)** | **(Btmn)** | **0.19** | **0.25** | **0.25** | **0.03** | **0.14** | **(0.07)** | **0.01** | **0.32** |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | 0.18 | 0.27 | 0.37 | 0.05 | 0.14 | (0.07) | 0.04 | 0.36 |

### Balance Sheet

| FY December 31 | Unit | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Total current assets | (Btmn) | 5,808 | 5,661 | 5,738 | 5,843 | 5,667 | 5,745 | 5,753 | 6,214 |
| Total fixed assets | (Btmn) | 14,090 | 14,305 | 14,672 | 14,966 | 15,074 | 15,239 | 15,471 | 15,710 |
| **Total assets** | **(Btmn)** | **19,898** | **19,966** | **20,410** | **20,809** | **20,741** | **20,984** | **21,224** | **21,924** |
| Total loans | (Btmn) | 3,797 | 3,880 | 3,432 | 3,838 | 3,455 | 4,263 | 4,676 | 4,842 |
| Total current liabilities | (Btmn) | 2,643 | 2,371 | 2,516 | 2,789 | 2,712 | 2,880 | 4,032 | 3,554 |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 3,351 | 3,348 | 3,185 | 3,248 | 3,328 | 3,491 | 2,507 | 3,228 |
| **Total liabilities** | **(Btmn)** | **5,993** | **5,719** | **5,700** | **6,037** | **6,040** | **6,371** | **6,539** | **6,782** |
| Paid-up capital | (Btmn) | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 |
| **Total equity** | **(Btmn)** | **13,904** | **14,247** | **14,710** | **14,771** | **14,701** | **14,613** | **14,685** | **15,141** |
| **BVPS (Bt)** | **(Bt)** | **11.09** | **11.36** | **11.73** | **11.78** | **11.72** | **11.65** | **11.71** | **12.07** |

### Cash Flow Statement

| FY December 31 | Unit | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Core Profit | (Btmn) | 223 | 342 | 462 | 61 | 182 | (87) | 54 | 456 |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 325 | 333 | 335 | 319 | 304 | 308 | 303 | 321 |
| Operating cash flow | (Btmn) | 990 | 367 | 144 | 600 | 448 | 190 | (433) | 533 |
| Investing cash flow | (Btmn) | (414) | (580) | (555) | (495) | (331) | (412) | (370) | (259) |
| Financing cash flow | (Btmn) | (387) | 71 | (124) | 43 | (72) | 211 | 395 | 142 |
| **Net cash flow** | **(Btmn)** | **189** | **(142)** | **(535)** | **148** | **46** | **(11)** | **(407)** | **416** |

### Key Financial Ratios

| FY December 31 | Unit | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Gross margin | (%) | 14.3 | 15.7 | 14.2 | 9.7 | 10.2 | 5.4 | 5.6 | 14.2 |
| Operating margin | (%) | 4.4 | 7.3 | 4.9 | (0.7) | 1.3 | (5.4) | (3.3) | 4.6 |
| EBITDA margin | (%) | 16.4 | 18.1 | 14.7 | 11.1 | 11.3 | 6.2 | 7.3 | 14.6 |
| EBIT margin | (%) | 6.6 | 8.9 | 6.0 | 1.5 | 3.1 | (3.2) | (1.4) | 6.6 |
| Net profit margin | (%) | 6.7 | 9.5 | 11.9 | 1.8 | 4.9 | (2.7) | 1.5 | 11.4 |
| ROE | (%) | 6.8 | 8.9 | 8.5 | 1.1 | 4.8 | (2.3) | 0.4 | 10.9 |
| ROA | (%) | 4.8 | 6.3 | 6.1 | 0.8 | 3.4 | (1.6) | 0.3 | 7.5 |
| Net D/E | (x) | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 0.2 |
| Interest coverage | (x) | 23.1 | 29.3 | 27.2 | 19.7 | 24.2 | 12.0 | 14.6 | 28.2 |
| Debt service coverage | (x) | 1.8 | 2.0 | 1.7 | 1.1 | 1.9 | 0.5 | 0.3 | 1.0 |

### Key statistics

| FY December 31 | Unit | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Sales growth | ('%) | (23.6) | (20.3) | (3.4) | (10.3) | 11.6 | (9.8) | (9.4) | 21.3 |
| Feed revenue | (Bt mn) | 761 | 803 | 735 | 668 | 753 | 856 | 567 | 664 |
| Farm revenue | (Bt mn) | 1,044 | 1,200 | 1,218 | 1,075 | 951 | 796 | 1,006 | 1,085 |
| Food revenue | (Bt mn) | 1,516 | 1,616 | 1,895 | 1,556 | 2,002 | 1,612 | 1,939 | 2,260 |
| Chicken meat volume | (000 tons) | 22.6 | 25.6 | 28.3 | 26.4 | 27.0 | 24.3 | 27.2 | 29.5 |
| FX | (Bt/US$1) | 31.9 | 31.3 | 30.6 | 30.3 | 31.4 | 32.9 | 33.4 | 33.1 |

**Figure 1: 1Q22 earnings review**

| P & L (Btmn) | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | % Chg YoY | % Chg QoQ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Total revenue | 3,304 | 3,706 | 3,264 | 3,506 | 4,009 | 21.3 | 14.3 |
| Gross profit | 321 | 379 | 176 | 197 | 569 | 77.4 | 189.1 |
| SG&A expense | (343) | (330) | (353) | (311) | (385) | 12.2 | 23.8 |
| Interest expense | (19) | (17) | (17) | (17) | (21) | 11.3 | 19.6 |
| Pre-tax profit | 31 | 97 | (122) | (66) | 244 | 694.5 | (471.4) |
| Corporate tax | (21) | (17) | 16 | (0) | (31) | 50.0 | 6,635.1 |
| Equity a/c profits | 32 | 95 | 20 | 80 | 192 | 503.2 | 140.4 |
| EBITDA | 368 | 419 | 202 | 254 | 586 | 59.4 | 130.6 |
| Core profit | 40 | 175 | (85) | 14 | 405 | 906.2 | 2,795.8 |
| Extra. Gain (Loss) | 20 | 7 | (2) | 40 | 51 | 150.8 | 27.3 |
| Net Profit | 61 | 182 | (87) | 54 | 456 | 651.8 | 741.0 |
| EPS | 0.05 | 0.14 | (0.07) | 0.04 | 0.36 | 651.8 | 741.0 |
| **B/S (Btmn)** | | | | | | | |
| Total assets | 20,809 | 20,741 | 20,984 | 21,224 | 21,924 | 5.4 | 3.3 |
| Total liabilities | 6,037 | 6,040 | 6,371 | 6,539 | 6,782 | 12.3 | 3.7 |
| Total equity | 14,771 | 14,701 | 14,613 | 14,685 | 15,141 | 2.5 | 3.1 |
| BVPS (Bt) | 11.78 | 11.72 | 11.65 | 11.71 | 12.07 | 2.5 | 3.1 |
| **Financial ratio (%)** | | | | | | | |
| Gross margin | 9.7 | 10.2 | 5.4 | 5.6 | 14.2 | 4.5 | 8.6 |
| EBITDA margin | 11.1 | 11.3 | 6.2 | 7.3 | 14.6 | 3.5 | 7.4 |
| Net profit margin | 1.8 | 4.9 | (2.7) | 1.5 | 11.4 | 9.5 | 9.8 |
| SG&A expense/Revenue | 10.4 | 8.9 | 10.8 | 8.9 | 9.6 | (0.8) | 0.7 |

*Source: SCBS Investment Research*

**Figure 2: Valuation summary** (price as of May 12, 2022)

| | Rating | Price | Target | ETR | P/E (x) | | | EPS growth (%) | | | P/BV (x) | | | ROE (%) | | | Div. Yield (%) | | | EV/EBITDA (x) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | (Bt/Sh) | (Bt/Sh) | (%) | 21A | 22F | 23F | 21A | 22F | 23F | 21A | 22F | 23F | 21A | 22F | 23F | 21A | 22F | 23F | 21A | 22F | 23F |
| CPF | Outperform | 23.60 | 30.0 | 29.9 | n.m. | 27.1 | 16.0 | n.m. | n.m. | 69 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0 | 3 | 4 | 2.8 | 2.8 | 2.8 | 12.6 | 11.2 | 10.8 |
| GFPT | Outperform | 14.80 | 18.5 | 26.7 | 129.0 | 12.1 | 10.7 | (87) | 964 | 14 | 1.3 | 1.1 | 1.1 | 1 | 10 | 10 | 0.7 | 1.7 | 1.9 | 17.9 | 9.6 | 8.8 |
| TU | Neutral | 16.40 | 22.0 | 39.9 | 10.7 | 11.4 | 11.1 | 17 | (6) | 2 | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 13 | 11 | 11 | 5.8 | 5.8 | 5.8 | 9.4 | 9.7 | 9.5 |
| **Average** | | | | | **69.8** | **16.8** | **12.6** | **(35)** | **479** | **28** | **1.0** | **1.0** | **0.9** | **5** | **8** | **8** | **3.1** | **3.4** | **3.5** | **13.3** | **10.2** | **9.7** |

*Source: SCBS Investment Research*

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

**CG Rating 2021 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCT, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP[1], TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIIK, WP, XO, XPG, YUASA

**Companies with Good CG Scoring**

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI[2], RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

**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. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2020 to 26 October 2021) is publicized.

[1] TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

[2] RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCT, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIS, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCB, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of April 5, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.