

เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

CPF

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CPF TB
Reuters CPF.BK



2Q65: ดีเกินคาด เพราะยอดขายและมาร์จิ้นแข็งแกร่ง

กำไรปกติ 2Q65 อยู่ที่ 3.3 พันลบ. -10% YoY แต่ +340% QoQ สูงกว่าคาดอยู่ 10% เพราะยอดขายและมาร์จิ้นแข็งแกร่ง ด้วยราคาสัตว์บกในประเทศไทยและราคาสุกรในจีน และเวียดนามที่ดีขึ้นใน 3Q65TD เราจึงคาดว่าผลการดำเนินงานปกติ 3Q65 จะเพิ่มขึ้น QoQ และจะพลิกกลับมามีกำไร จากขาดทุนปกติสี่ปีเนื่องมาจากการล็อกคาวนใน 3Q64 ดั่งเรตติ้ง **OUTPERFORM** ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2565 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 32 บาท

กำไรสุทธิ 2Q65 อยู่ที่ 4.2 พันลบ. -11% YoY แต่ +48% QoQ กำไรพิเศษมีจำนวน 896 ลบ. กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าดีดของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 1.4 พันลบ. กำไรจากเงินลงทุน (หลังภาษี) จำนวน 545 ลบ. กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าดีดของสินทรัพย์ชีวภาพ (สัดส่วนการถือหุ้นของ CPF) จำนวน 634 ลบ. กำไรจากการซื้อกิจการจำนวน 145 ลบ. และกำไรจากการกลับรายการขาดทุนจากการต่อจ่ายจำนวน 50 ลบ. ลบด้วยค่าใช้จ่ายภาษีจากการปรับโครงสร้างธุรกิจจำนวน 1.7 พันลบ. และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 208 ลบ. กำไรปกติ 2Q65 อยู่ที่ 3.3 พันลบ. -10% YoY แต่ +340% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดอยู่ 10% เพราะยอดขายและมาร์จิ้นแข็งแกร่ง กำไรปกติที่ลดลง YoY สะท้อนราคาสุกรที่อ่อนแอในเวียดนามและจีน ขณะที่กำไรปกติที่เพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากราคาสัตว์บกที่ดีขึ้นในประเทศไทยและเวียดนาม เงินปันผลงวด 1H65 อยู่ที่ 0.4 บาท/หุ้น (XD วันที่ 30 ส.ค.)

รายการสำคัญใน 2Q65 ยอดขาย 31% เกิดจากธุรกิจสัตว์บกในประเทศไทย 5% เกิดจากธุรกิจสัตว์น้ำในประเทศไทย 54% เกิดจากธุรกิจสัตว์บกในต่างประเทศ และ 10% เกิดจากธุรกิจสัตว์น้ำในต่างประเทศ อัตรากำไรขั้นต้นลดลง 190bps YoY สู่ 14.5% โดยเกิดจากราคาไก่ที่อ่อนแอจากธุรกิจสัตว์บกในต่างประเทศ (-540bps YoY) เพราะราคาสุกรในเวียดนามลดลง และธุรกิจสัตว์น้ำในประเทศไทย (-600bps YoY) และต่างประเทศ (-120bps YoY) เพราะขึ้นราคาผลิตภัณฑ์ได้ช้ากว่าต้นทุนที่สูงขึ้น ไปหักล้างอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นจากธุรกิจสัตว์บกในประเทศไทย (+440bps YoY) เพราะขึ้นราคาผลิตภัณฑ์ได้เร็วกว่าต้นทุน

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ธุรกิจสัตว์บกในประเทศไทย ใน 3Q65TD ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศไทยปรับขึ้นสู่ 110 บาท/กก. (+59% YoY และ +13% QoQ) และ 46 บาท/กก. (+53% YoY และ +13% QoQ) CPF คาดว่าอุปสงค์และอุปทานที่ตึงตัวจะสนับสนุนให้ราคาสัตว์บกยืนอยู่ในระดับสูงใน 2H65 บริษัทยังไม่เห็นการฟื้นตัวของอุปทานสุกรในประเทศ (สุกร 4-5 ล้านตัว หรือ 20% ของอุปทานสุกรในประเทศได้รับความเสียหายจากโรคคอหอยแอฟริกาในสุกร) การส่งออกไก่เนื้อไปยังยุโรปยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับการสนับสนุนจากปัญหาเกี่ยวกับการผลิตไก่เนื้อ (ต้นทุนพลังงาน ค่าแรง และวัตถุดิบสูง) ที่ยึดเยื้อในยุโรป ต้นทุนวัตถุดิบ CPF คาดว่าต้นทุนข้าวโพดในประเทศและภาคการนำเข้าใน 2H65 จะลดลงเล็กน้อยจาก 1H65 จากการเข้าสู่ฤดูเก็บเกี่ยวพร้อมกับสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยมากขึ้น ทั้งนี้แม้ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง แต่อุปสงค์และอุปทานจะเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดแนวโน้มราคาสัตว์บก ธุรกิจสุกรในเวียดนามและจีน ใน 3Q65TD ราคาสุกรในเวียดนามและจีนเพิ่มขึ้นสู่ VND64,000/กก. (+24% YoY และ +16% QoQ) และ CNY22/กก. (+47% YoY และ +42% QoQ) CPF คาดว่าอุปสงค์ที่ฟื้นตัวจะช่วยพยุงราคาไว้ในระดับสูง เมื่ออิงกับราคาสัญญาล่วงหน้า CPF คาดว่าราคาสุกรในจีนจะอยู่ในกรอบ CNY20-22/กก. ใน 2H65 (สูงกว่าจุดคุ้มทุนที่ CNY16-17/กก.) ซึ่งจะส่งผลทำให้ธุรกิจสุกรกลับมาทำกำไรได้หลังจากขาดทุนเป็นเวลานานกว่า 1 ปี

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ แรงกดดันเงินเพื่อต่ออุปสงค์และต้นทุน และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	589,713	512,704	603,900	614,632	625,637
EBITDA	(Btmn)	82,211	48,820	60,340	59,892	59,604
Core profit	(Btmn)	24,894	672	10,433	12,707	14,256
Reported profit	(Btmn)	26,022	13,028	13,419	12,707	14,256
Core EPS	(Bt)	3.00	0.01	1.23	1.52	1.71
DPS	(Bt)	1.00	0.65	0.65	0.65	0.65
P/E, core	(x)	8.8	n.a.	21.3	17.3	15.3
EPS growth, core	(%)	73.8	(99.7)	13,504.6	23.1	12.8
P/BV, core	(x)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	10.3	0.2	3.6	4.2	4.6
Dividend yield	(%)	3.8	2.5	2.5	2.5	2.5
FCF yield	(x)	(2.3)	(7.8)	6.1	5.7	6.7
EV/EBIT	(x)	10.6	32.0	19.5	20.0	20.3
EBIT growth, core	(%)	95.9	(63.1)	54.7	(3.6)	(3.3)
EV/CE	(x)	3.3	2.8	2.9	2.8	2.8
ROCE	(%)	20.5	2.2	8.2	7.1	6.8
EV/EBITDA	(x)	7.0	13.1	9.9	9.9	9.8
EBITDA growth	(%)	62.7	(40.6)	23.6	(0.7)	(0.5)

Source: SCBS Investment Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 16) (Bt)	26.25
Target price (Bt)	32.00
Mkt cap (Btbn)	226.05
Mkt cap (US\$mn)	6,379

Beta	M
Mkt cap (%) SET	1.15
Sector % SET	0.47
Shares issued (mn)	8,611
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	27.5 / 22.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	18.76
Foreign limit / actual (%)	40 / 25
Free float (%)	45.5
Dividend policy (%)	~ 50

2021 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
ESG Bloomberg Score	47.47
Environmental Score	22.23
Social Score	32.68
Governance Score	87.36

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	1.9	1.9
Relative to SET	(5.9)	1.0	(3.4)

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

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

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	43.63	47.47
Environment	17.97	22.23
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	n.a.	863.00
Total Water Use (thousands of cubic meters)	n.a.	n.a.
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Total Waste (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Social	25.39	32.68
Number of Employees	71,318.00	128,548.00
Workforce Accidents	n.a.	n.a.
Lost Time from Accidents	n.a.	n.a.
Fatalities - Contractors	n.a.	n.a.
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Fatalities - Total	n.a.	n.a.
Community Spending	530.60	333.20
Governance	87.36	87.36
Size of the Board	15.00	15.00
Independent Directors	5.00	6.00
% Independent Directors	33.33	40.00
Board Duration (Years)	3.00	3.00
# Board Meetings	13.00	11.00
Board Mtg Attendance (%)	96.39	98.78

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	501,507	541,937	532,573	589,713	512,704	603,900	614,632	625,637
Cost of goods sold	(Btmn)	(441,422)	(476,228)	(455,325)	(482,470)	(446,815)	(518,519)	(528,771)	(539,108)
Gross profit	(Btmn)	60,086	65,709	77,248	107,243	65,890	85,380	85,861	86,528
SG&A	(Btmn)	(50,311)	(52,049)	(53,951)	(57,665)	(50,880)	(59,182)	(60,849)	(62,564)
Other income	(Btmn)	3,261	4,142	4,202	4,304	4,880	4,574	4,655	4,739
Interest expense	(Btmn)	(11,743)	(11,703)	(13,785)	(16,818)	(16,596)	(17,810)	(19,562)	(19,865)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,292	6,099	13,714	37,065	3,293	12,962	10,106	8,838
Corporate tax	(Btmn)	(159)	(2,762)	(3,828)	(10,686)	(2,176)	(4,537)	(4,042)	(3,535)
Equity a/c profits	(Btmn)	7,983	8,343	8,893	9,254	2,277	2,759	7,364	9,674
Minority interests	(Btmn)	(2,514)	(4,359)	(4,065)	(10,738)	(2,722)	(751)	(721)	(721)
Core profit	(Btmn)	6,603	7,321	14,715	24,894	672	10,433	12,707	14,256
Extra-ordinary items	(Btmn)	8,657	8,211	3,741	1,128	12,356	2,986	0	0
Net Profit	(Btmn)	15,259	15,532	18,456	26,022	13,028	13,419	12,707	14,256
EBITDA	(Btmn)	34,284	40,210	50,535	82,211	48,820	60,340	59,892	59,604
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.79	0.82	1.72	3.00	0.01	1.23	1.52	1.71
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.91	1.82	2.18	3.14	1.56	1.61	1.52	1.71
DPS (Bt)	(Bt)	0.75	0.65	0.70	1.00	0.65	0.65	0.65	0.65

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	164,447	185,543	178,646	194,670	216,550	226,609	228,749	231,665
Total fixed assets	(Btmn)	429,050	442,548	455,405	567,049	626,130	601,095	601,584	601,410
Total assets	(Btmn)	593,497	628,091	634,051	761,719	842,681	827,704	830,333	833,075
Total loans	(Btmn)	288,710	330,294	334,225	416,111	464,617	426,000	419,110	410,750
Total current liabilities	(Btmn)	190,618	182,212	197,711	204,147	203,928	187,539	185,564	183,781
Total long-term liabilities	(Btmn)	176,237	227,220	217,467	295,394	351,616	344,789	341,867	337,316
Total liabilities	(Btmn)	366,855	409,433	415,178	499,541	555,544	532,329	527,431	521,097
Paid-up capital	(Btmn)	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611
Total equity	(Btmn)	226,642	218,658	218,872	262,179	287,137	295,375	302,902	311,978
BVPS (Bt)	(Bt)	29.35	26.71	26.74	32.35	36.03	37.06	38.01	39.14

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	6,603	7,321	14,715	24,894	672	10,433	12,707	14,256
Depreciation and amortization	(Btmn)	21,249	22,407	23,036	28,328	28,931	29,568	30,225	30,901
Operating cash flow	(Btmn)	17,256	15,294	40,609	71,038	6,420	47,468	42,571	44,799
Investing cash flow	(Btmn)	(22,482)	(27,880)	(26,648)	(75,919)	(22,705)	(34,661)	(30,714)	(30,727)
Financing cash flow	(Btmn)	(2,517)	22,029	(12,035)	28,841	(5,744)	(43,797)	(12,071)	(13,541)
Net cash flow	(Btmn)	(7,744)	9,443	1,927	23,960	(22,029)	(30,991)	(213)	531

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	12.0	12.1	14.5	18.2	12.9	14.1	14.0	13.8
Operating margin	(%)	1.9	2.5	4.4	8.4	2.9	4.3	4.1	3.8
EBITDA margin	(%)	6.8	7.4	9.5	13.9	9.5	10.0	9.7	9.5
EBIT margin	(%)	2.6	3.3	5.2	9.1	3.9	5.1	4.8	4.6
Net profit margin	(%)	3.0	2.9	3.5	4.4	2.5	2.2	2.1	2.3
ROE	(%)	3.1	3.3	6.7	10.3	0.2	3.6	4.2	4.6
ROA	(%)	1.1	1.2	2.3	3.6	0.1	1.2	1.5	1.7
Net D/E	(x)	1.2	1.4	1.4	1.4	1.5	1.3	1.3	1.2
Interest coverage	(x)	2.9	3.4	3.7	4.9	2.9	3.4	3.1	3.0
Debt service coverage	(x)	0.2	0.3	0.3	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5
Payout Ratio	(%)	39.3	35.6	32.1	31.9	41.7	40.4	42.8	37.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total sales growth	(%)	8.0	8.1	(1.7)	10.7	(13.1)	17.8	1.8	1.8
GPM from Thai-livestock	(%)	11.4	6.4	12.1	16.1	11.1	17.9	17.0	16.5
GPM from Thai-aquatic	(%)	10.2	7.8	7.5	12.4	9.4	10.5	10.8	11.0
GPM from CPP HK*	(%)	10.8	15.5	17.6	22.9	14.9	11.6	12.0	12.0
GPM from other overseas	(%)	14.7	13.7	13.0	13.8	13.3	13.0	13.0	13.0
FX	(Bt/US\$1)	33.9	32.3	31.0	31.3	32.0	33.0	33.0	33.0

Note* GPM in 2021 was after CTI deal, which deconsolidated feed business in China, vs GPM in 2020 which consolidated feed business in China.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total revenue	(Btmn)	157,805	149,968	119,346	129,638	125,940	137,781	138,887	155,996
Cost of goods sold	(Btmn)	(127,664)	(124,262)	(95,555)	(108,401)	(114,839)	(128,020)	(121,096)	(133,372)
Gross profit	(Btmn)	30,141	25,706	23,791	21,236	11,101	9,761	17,791	22,624
SG&A	(Btmn)	(15,695)	(14,399)	(11,684)	(12,297)	(13,127)	(13,772)	(12,124)	(13,564)
Other income	(Btmn)	906	1,584	741	827	1,964	1,348	686	1,260
Interest expense	(Btmn)	(4,186)	(4,476)	(4,098)	(3,971)	(4,155)	(4,372)	(4,469)	(4,360)
Pre-tax profit	(Btmn)	11,166	8,415	8,750	5,795	(4,218)	(7,034)	1,883	5,960
Corporate tax	(Btmn)	(2,998)	(3,088)	(2,117)	(1,641)	1,561	21	(839)	(1,686)
Equity a/c profits	(Btmn)	2,028	2,963	2,043	753	(1,266)	747	(336)	(793)
Minority interests	(Btmn)	(2,995)	(1,919)	(1,850)	(1,197)	(1,037)	1,362	44	(169)
Core profit	(Btmn)	7,201	6,371	6,826	3,709	(4,959)	(4,904)	752	3,312
Extra-ordinary items	(Btmn)	274	37	119	1,028	(415)	11,624	2,090	896
Net Profit	(Btmn)	7,474	6,409	6,945	4,737	(5,374)	6,719	2,842	4,208
EBITDA	(Btmn)	22,366	20,447	19,616	17,044	7,178	4,981	13,825	18,112
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.87	0.77	0.84	0.45	(0.64)	(0.64)	0.08	0.40
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.91	0.77	0.85	0.57	(0.69)	0.83	0.34	0.51

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total current assets	(Btmn)	249,495	194,670	195,259	204,454	224,978	216,550	206,285	222,807
Total fixed assets	(Btmn)	524,502	567,049	579,208	587,769	606,365	626,130	630,835	680,822
Total assets	(Btmn)	773,997	761,719	774,467	792,223	831,344	842,681	837,121	903,629
Total loans	(Btmn)	433,012	416,111	410,910	415,757	458,216	464,617	430,706	507,052
Total current liabilities	(Btmn)	219,292	204,147	167,457	185,787	198,843	203,928	221,485	234,899
Total long-term liabilities	(Btmn)	305,941	295,394	330,092	323,663	348,293	351,616	353,929	371,983
Total liabilities	(Btmn)	525,233	499,541	497,550	509,450	547,136	555,544	575,414	606,881
Paid-up capital	(Btmn)	114,134	120,822	127,386	127,334	118,459	126,178	131,183	133,370
Total equity	(Btmn)	248,764	262,179	276,917	282,773	284,207	287,137	261,706	296,748
BVPS (Bt)	(Bt)	30.80	32.35	34.67	35.40	35.69	36.16	32.97	37.39

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Core Profit	(Btmn)	7,474	6,409	6,945	4,737	(5,374)	6,719	2,842	4,208
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,014	7,556	6,768	7,279	7,241	7,643	7,473	7,792
Operating cash flow	(Btmn)	23,722	24,355	11,815	(47)	(6,058)	710	8,846	9,141
Investing cash flow	(Btmn)	(7,276)	85,437	(5,425)	3,382	(1,931)	(18,731)	(5,287)	(5,696)
Financing cash flow	(Btmn)	(16,629)	44,509	(16,216)	(8,620)	16,260	2,833	(14,825)	(3,972)
Net cash flow	(Btmn)	(182)	154,301	(9,826)	(5,285)	8,271	(15,188)	(11,266)	(526)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross margin	(%)	19.1	17.1	19.9	16.4	8.8	7.1	12.8	14.5
Operating margin	(%)	9.2	7.5	10.1	6.9	(1.6)	(2.9)	4.1	5.8
EBITDA margin	(%)	14.2	13.6	16.4	13.1	5.7	3.6	10.0	11.6
EBIT margin	(%)	9.7	8.6	10.8	7.5	(0.1)	(1.9)	4.6	6.6
Net profit margin	(%)	4.7	4.3	5.8	3.7	(4.3)	4.9	2.0	2.7
ROE	(%)	11.8	10.0	10.1	5.3	(7.0)	(6.9)	1.1	4.7
ROA	(%)	3.8	3.3	3.6	1.9	(2.4)	(2.3)	0.4	1.5
Net D/E	(x)	1.4	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6
Interest coverage	(x)	5.3	4.6	4.8	4.3	1.7	1.1	3.1	4.2
Debt service coverage	(x)	0.5	0.5	0.7	0.5	0.2	0.1	0.5	0.4

Key statistics

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total sales growth	(%)	19.0	6.5	(13.6)	(9.9)	(20.2)	(8.1)	16.4	20.3
GPM from Thai-livestock	(%)	19.1	16.0	17.1	14.7	4.7	7.6	15.4	19.1
GPM from Thai-aquatic	(%)	13.1	9.4	13.0	15.9	5.2	3.3	11.8	9.9
GPM from CPP HK*	(%)	21.4	n.a.	26.9	17.9	13.1	1.7	10.0	11.3
GPM from other overseas	(%)	15.3	n.a.	17.8	16.7	9.7	11.2	12.6	13.7
FX	(Bt/US\$1)	31.3	30.6	30.3	31.4	32.9	33.4	33.1	34.4

Note* GPM in 2021 was after CTI deal, which deconsolidated feed business in China, vs GPM in 2020 which consolidated feed business in China.

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	129,638	125,940	137,781	138,887	155,996	20.3	12.3
Gross profit	21,236	11,101	9,761	17,791	22,624	6.5	27.2
SG&A expense	(12,297)	(13,127)	(13,772)	(12,124)	(13,564)	10.3	11.9
Interest expense	(3,971)	(4,155)	(4,372)	(4,469)	(4,360)	9.8	(2.4)
Pre-tax profit	5,795	(4,218)	(7,034)	1,883	5,960	2.9	216
Corporate tax	(1,641)	1,561	21	(839)	(1,686)	2.7	101.0
Equity a/c profits	753	(1,266)	747	(336)	(793)	n.a.	n.a.
Minority interests	(1,197)	(1,037)	1,362	44	(169)	(85.9)	(483.5)
EBITDA	17,044	7,178	4,981	13,825	18,112	6.3	31.0
Core profit	3,709	(4,959)	(4,904)	752	3,312	(10.7)	340.7
Extra. Gain (Loss)	1,028	(415)	11,624	2,090	896	(13)	(57)
Net Profit	4,737	(5,374)	6,719	2,842	4,208	(11.2)	48.1
EPS	0.57	(0.69)	0.83	0.34	0.51	(10.6)	51.0
B/S (Btmn)							
Total assets	792,223	831,344	842,681	837,121	903,629	14.1	7.9
Total liabilities	509,450	547,136	555,544	575,414	606,881	19.1	5.5
Total equity	282,773	284,207	287,137	261,706	296,748	4.9	13.4
BVPS (Bt)	35.40	35.69	36.16	32.97	37.39	5.6	13.4
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.4	8.8	7.1	12.8	14.5	(1.9)	1.7
EBITDA margin	13.1	5.7	3.6	10.0	11.6	(1.5)	1.7
Net profit margin	3.7	(4.3)	4.9	2.0	2.7	(1.0)	0.7
SG&A expense/Revenue	9.5	10.4	10.0	8.7	8.7	(0.8)	(0.0)

Source: SCBS Investment Research

Figure 2: Operation breakdown by business unit

Key statistics	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)							
Thai-Livestock	40,253	37,871	41,986	44,586	48,043	19.4	7.8
Thai-Aqua	8,299	8,199	7,042	7,034	7,273	(12.4)	3.4
Overseas-Livestock	66,492	67,343	77,214	74,430	84,317	26.8	13.3
Overseas-Aqua	14,594	12,526	11,539	12,837	16,363	12.1	27.5
Total sales (Bt mn)	129,638	125,939	137,781	138,887	155,996	20.3	12.3
Gross margin (%)							
Thai-Livestock	14.7	4.7	7.6	15.4	19.1	4.4	3.7
Thai-Aqua	15.9	5.2	3.3	11.8	9.9	(6.0)	(1.9)
Overseas-Livestock	18.6	11.4	7.1	11.6	13.2	(5.4)	1.6
Overseas-Aqua	11.1	9.4	7.0	11.1	9.9	(1.2)	(1.2)
Total gross margin (%)	16.4	8.8	7.1	12.8	14.5	(1.9)	1.7
EBIT margin (%)							
Thai-Livestock	3.4	(6.8)	(2.2)	7.2	11.1	7.7	3.9
Thai-Aqua	10.2	(0.5)	(4.1)	5.4	4.0	(6.2)	(1.4)
Overseas-Livestock	10.9	3.7	(0.8)	3.8	5.6	(5.3)	1.8
Overseas-Aqua	3.7	0.6	(1.7)	2.0	2.4	(1.3)	0.4
Total EBIT margin (%)	7.7	0.0	(1.5)	4.9	6.9	(0.8)	2.0

Source: SCBS Investment Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 16, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
CPF	Outperform	26.25	32.0	24.4	n.m.	21.3	17.3	(100)	13,505	23	0.7	0.7	0.7	0	4	4	2.5	2.5	2.5	13.1	9.9	9.9
GFPT	Outperform	15.00	19.0	28.5	130.7	11.0	10.1	(87)	1,083	10	1.3	1.2	1.1	1	11	11	0.7	1.8	2.0	18.1	8.6	8.0
TU	Neutral	17.20	20.0	21.5	11.2	12.0	11.9	17	(7)	0	1.3	1.2	1.2	13	11	11	5.5	5.2	5.2	9.7	10.1	9.9
Average					70.9	14.8	13.1	(57)	4,860	11	1.1	1.0	1.0	5	9	9	2.9	3.2	3.2	13.6	9.6	9.3

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRG, 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, NFI, 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, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, 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, TIP¹, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDD, 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, BITT, 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, GVD, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, 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, SMT, 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, TITL, 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, WIUK, 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, RCI², 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, TPPIP, 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 การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRG, BSM, 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, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NBC, NEP, NINE, NFI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SFP, 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, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UP, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, 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, GLOBAL, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, SVT, 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, AUCTION, BA, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BITT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHIC, 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, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, 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, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUJ, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, 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, SCAP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, 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, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TCK, TLI, TM, TMC, TMD, TMW, TNDD, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPPIP, 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, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 9, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.