

เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

CPF

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CPF TB
Reuters CPF.BK



พรีวิว 1Q66: คาดพลิกขาดทุน

เราคาดว่า CPF จะพลิกมาขาดทุนปกติ 1.2 พันลบ. ใน 1Q66 จากกำไรปกติ 752 ลบ. ใน 1Q65 และกำไรปกติ 1.2 พันลบ. ใน 4Q65 เพราะได้รับผลกระทบจากราคาสัตว์ที่ลดลง รวมถึงต้นทุนอาหารสัตว์และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลงและต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นเป็นเวลานานส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2566 ของ CPF ลดลง 30% เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q66 จะลดลง YoY โดยมีสาเหตุมาจากมาร์จินที่แคบลงและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ CPF โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ่างอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 26 บาท (จาก 28.5 บาท) ซึ่งประกอบด้วย 1 บาทจากธุรกิจของ CPF (12x สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์, 10x สำหรับธุรกิจฟาร์ม และ 14x สำหรับธุรกิจอาหาร) และ 25 บาทจากสัดส่วนการถือหุ้นใน CPALL และ MAKRO

คาดพลิกขาดทุนสุทธิ 200 ลบ. ใน 1Q66 จากกำไรสุทธิ 2.8 พันลบ. ใน 1Q65 และกำไรสุทธิ 1.8 พันลบ. ใน 4Q65 หากไม่รวมกำไรพิเศษ 1 พันลบ. (กำไรจากการขายเงินลงทุนจำนวน 1.5 พันลบ. ลบด้วยขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของสินทรัพย์ชีวภาพซึ่งเป็นผลมาจากราคาสกุลในประเทศไทยและเวียดนามที่ลดลงจำนวน 500 ลบ.) CPF จะพลิกมาขาดทุนปกติ 1.2 พันลบ. ใน 1Q66 จากกำไรปกติ 752 ลบ. ใน 1Q65 และกำไรปกติ 1.2 พันลบ. ใน 4Q65 เพราะได้รับผลกระทบจาก 1) ราคาสุกรที่ลดลงในประเทศไทย (88 บาท/กก., -7% YoY และ -13% QoQ), เวียดนาม (VND50,400/กก., -5% YoY และ QoQ) และจีน (CNY15/กก., +12% YoY แต่ -36% QoQ); 2) ต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น เนื่องจากต้นทุนข้าวโพดในประเทศและกากถั่วเหลืองนำเข้าเพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 13.2 บาท/กก. (+15% YoY และ +6% QoQ) และ 23.5 บาท/กก. (+10% YoY และ +2% QoQ); 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น (+34% YoY) เราคาดว่าผลการดำเนินงานของธุรกิจในประเทศอื่นๆ จะไม่เปลี่ยนแปลง YoY และ QoQ

สถานการณ์ใน 2Q66TD ใน 2Q66TD ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 86 บาท/กก. (-12% YoY, -2% QoQ) และ 39 บาท/กก. (-4% YoY และ QoQ) ใกล้เคียงกับจุดคุ้มทุนของอุตสาหกรรมที่ 80-90 บาท/กก. และ 39 บาท/กก. ในขณะที่ต้นทุนข้าวโพดในประเทศและกากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 12.4 บาท/กก. (-5% YoY, -6% QoQ) และ 24 บาท/กก. (+4% YoY, +1% QoQ) CPF ยังคงเก็บสต็อกอาหารสัตว์ไว้ที่ 3-4 เดือน CPF คาดว่าราคาสัตว์บกในประเทศในปี 2566 จะต่ำกว่าปี 2565 โดยมีสาเหตุจากอุปทานสุกรที่เพิ่มขึ้น (มีการลกลอบนำเข้าสุกรและเนื้อสุกรผิดกฎหมายเข้ามามากขึ้น นำหนักตัวสุกรเพิ่มขึ้นจากประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นของเกษตรกร และอุปทานใหม่เพิ่มขึ้นหลังจากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลายโดยคาดว่าอุปทานสุกรจะเพิ่มขึ้น 16% YoY สู่ 18 ล้านตัวในปี 2566 เทียบกับ 19 ล้านตัวก่อนเกิดการระบาดของโรค ASF ในปี 2564) และต้นทุนอาหารสัตว์จะสูงต่อเนื่องในปี 2566 ใน 2Q66TD ราคาสุกรในเวียดนามและจีนอยู่ที่ VND49,000/กก. (-12% YoY, -3% QoQ) และ CNY14.5/กก. (-6% YoY และ QoQ) เทียบกับจุดคุ้มทุนของอุตสาหกรรมที่ VND46,000/กก. และ CNY16.5/กก. CPF คาดว่าราคาสุกรในต่างประเทศจะปรับตัวดีขึ้น HoH ใน 2H66 เนื่องจากอุปสงค์จะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป สำหรับประเทศอื่นๆ CPF คาดว่าผลขาดทุนจาก Bellesio ในสหรัฐฯ และ Hylife ในแคนาดา จะลดลงในปี 2566 ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับราคา การควบคุมต้นทุน และการจัดการโรคได้ดีขึ้น

มุมมองของเราต่อผลประกอบการ 2Q66 ราคาสัตว์บกในประเทศและราคาสุกรในจีนและเวียดนามที่ปรับตัวลดลงท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ระดับสูงจะสร้างแรงกดดันต่อมาร์จินของ CPF อย่างต่อเนื่องด้วยอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนระดับสูงที่ 1.5 เท่า การมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจึงเป็นความกังวลอีกอย่างหนึ่ง โดยจะต้องรอดูแผนลดหนี้ผ่านทาง การนำ CTI เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งอยู่ในช่วงปลายปี 2566 (รอการอนุมัติเข้าจดทะเบียนในปี 2566) และการนำ C.P. Vietnam เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ในปี 2567 (รอการปรับปรุงหลักเกณฑ์ในปี 2566)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ แรงกดดันเงินเฟ้อต่ออุปสงค์และต้นทุน และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	512,704	614,197	631,610	644,109	657,083
EBITDA	(Btmn)	48,820	63,900	59,696	58,900	57,998
Core profit	(Btmn)	672	10,771	7,014	7,766	8,599
Reported profit	(Btmn)	13,028	13,970	8,014	7,766	8,599
Core EPS	(Bt)	0.01	1.29	0.81	0.91	1.01
DPS	(Bt)	0.65	0.75	0.65	0.65	0.65
P/E, core	(x)	2,359.8	16.6	26.3	23.6	21.1
EPS growth, core	(%)	(99.7)	14,094.1	(36.8)	11.7	11.6
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	0.2	3.7	2.3	2.6	2.8
Dividend yield	(%)	3.0	3.5	3.0	3.0	3.0
FCF yield	(x)	(9.5)	4.6	7.0	4.9	5.8
EV/EBIT	(x)	30.1	20.7	24.3	25.6	27.2
EBIT growth, core	(%)	(63.1)	59.3	(15.5)	(5.7)	(6.5)
EV/CE	(x)	2.6	2.2	2.2	2.2	2.2
ROCE	(%)	2.2	6.0	5.0	4.4	4.0
EV/EBITDA	(x)	12.3	10.3	10.9	11.0	11.1
EBITDA growth	(%)	(40.6)	30.9	(6.6)	(1.3)	(1.5)

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data	
Last close (Apr 5) (Bt)	21.40
Target price (Bt)	26.00
Mkt cap (Btmn)	184.28
Mkt cap (US\$m)	5,408

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.96
Sector % SET	0.46
Shares issued (mn)	8,611
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	27 / 20.7
Avg. daily 6m (US\$m)	13.06
Foreign limit / actual (%)	40 / 25
Free float (%)	45.7
Dividend policy (%)	~ 50

2022 Sustainability/2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
ESG Bloomberg Score	48.07
Environmental Score	22.23
Social Score	34.49
Governance Score	87.36
Source: Bloomberg Finance L.P.	

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.3)	(11.6)	(10.5)
Relative to SET	(0.1)	(5.8)	(3.0)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

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

จุดเด่น

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจสุกร และธุรกิจกุ้งแบบครบวงจรชั้นนำของโลก บริษัทมีธุรกิจที่หลากหลาย โดยดำเนินกิจการและลงทุนใน 17 ประเทศ และส่งออกผลิตภัณฑ์ของบริษัทไปยังประเทศต่างๆ มากกว่า 40 ประเทศ CPF ดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ได้แก่ สุกร ไก่เนื้อ ไก่ไข่ เป็ด กุ้ง และปลา กระบวนการผลิตอาหารแบบครบวงจรใช้เทคโนโลยีการผลิตที่ทันสมัย ได้มาตรฐานระดับสากล ใช้ทรัพยากรอย่างเหมาะสมและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ทุกขั้นตอน

ในปี 2565 ยอดขาย 36% จากยอดขายทั้งหมดได้มาจากประเทศไทย (31% จากตลาดในประเทศ และ 5% จากการส่งออก) และ 64% จากต่างประเทศ (21% จากเวียดนาม, 6% จากจีน) ยอดขาย 55% จากยอดขายทั้งหมดได้มาจากธุรกิจฟาร์ม, 24% จากธุรกิจอาหารสัตว์ และ 21% จากธุรกิจอาหาร ยอดขาย 86% จากยอดขายทั้งหมดได้มาจากสัตว์บก และ 14% จากสัตว์น้ำ

ใน 4Q64 หลังจากเสร็จสิ้นการโอนกิจการทั้งหมด (EBT) ระหว่าง Lotus's กับ MAKRO และการเสนอขายหุ้นสามัญของ MAKRO ให้แก่ประชาชนทั่วไป (PO) CPF มีสัดส่วนการถือหุ้น 8.85% ใน MAKRO (เทียบกับ 20% ใน Lotus's ก่อนทำธุรกรรม) ในขณะที่ CPF มีสัดส่วนการถือหุ้น 34.1% ใน CPALL ณ สิ้นปี 2565

แนวโน้มธุรกิจ

ใน 2Q66TD ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 86 บาท/กก. (-12% YoY, -2% QoQ) และ 39 บาท/กก. (-4% YoY และ QoQ) ใกล้เคียงกับจุดคุ้มทุนของอุตสาหกรรมที่ 80-90 บาท/กก. และ 39 บาท/กก. ในขณะที่ต้นทุนข้าวโพดในประเทศและกากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 12.4 บาท/กก. (-5% YoY, -6% QoQ) และ 24 บาท/กก. (+4% YoY, +1% QoQ) และ CPF ยังคงเก็บสต็อกอาหารสัตว์ไว้ที่ 3-4 เดือน CPF คาดว่าราคาสุกรในประเทศในปี 2566 จะต่ำกว่าปี 2565 โดยมีสาเหตุมาจากอุปทานสุกรที่เพิ่มขึ้น (มีการลักลอบนำเข้าสุกรและเนื้อสุกรผิดกฎหมายเข้ามามากขึ้น น้ำหนักตัวสุกรเพิ่มขึ้นจากประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นของเกษตรกร และอุปทานใหม่เพิ่มขึ้นหลังจากสถานการณ์โรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกร (ASF) คลี่คลาย โดยคาดว่าอุปทานสุกรจะเพิ่มขึ้น 16% YoY สู่ 18 ล้านตัวในปี 2566 เทียบกับ 19 ล้านตัวก่อนเกิดการระบาดของโรค ASF ในปี 2564) และราคาไก่เนื้อในประเทศจะปรับตัวตามราคาสุกร เนื่องจากเป็นผลิตภัณฑ์ที่ปรดิ้นทดแทน CPF คาดว่าต้นทุนอาหารสัตว์จะสูงต่อเนื่องในปี 2566

ใน 2Q66TD ราคาสุกรในเวียดนามและจีนอยู่ที่ VND49,000/กก. (-12% YoY, -3% QoQ) และ CNY14.5/กก. (-6% YoY และ QoQ) ใกล้เคียงกับจุดคุ้มทุนของอุตสาหกรรมที่ VND46,000/กก. และ CNY16.5/กก. CPF คาดว่าราคาสุกรในต่างประเทศปรับตัวดีขึ้น HoH ใน 2H66 เนื่องจากอุปสงค์จะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

CPF ตั้งเป้าหมายขยายกำลังการผลิตโดยรวมอย่างน้อย 5-10% YoY เพื่อสนับสนุนการเติบโตของยอดขายในปี 2566 บริษัทตั้งเป้าหมายการดำเนินงานในสหรัฐฯ และแคนาดาปรับตัวดีขึ้นในปี 2566 โดยจะมีการปรับราคาเพิ่มขึ้นสำหรับ Bellesio ในสหรัฐฯ และการควบรวมธุรกิจมากขึ้นสำหรับ Hylife ในแคนาดา

ต้นทุนทางการเงินของ CPF เพิ่มขึ้นสู่ 4.4% ต่อปี ในปี 2565 จาก 3.5% ต่อปี ในปี 2564 เพราะอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ที่ 1.5 เท่า ณ สิ้นปี 2565 ยังต่ำกว่า debt covenant ที่ 2.0 เท่า CPF วางแผนลดหนี้ผ่านการนำ CTI เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทยในช่วงปลายปี 2566 (รอการอนุมัติเข้าจดทะเบียนในปี 2566) และการนำ C.P. Vietnam เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงในปี 2567 (รอการปรับปรุงหลักเกณฑ์ในปี 2566)

Bullish views	Bearish views
1. ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศสูงขึ้นเพราะอุปสงค์ฟื้นตัวอันเป็นผลมาจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น	1. อุปทานสุกรเพิ่มขึ้นจากการคลี่คลายของสถานการณ์โรค ASF และแรงกดดันเงินเฟ้อต่อกำลังซื้อ
2. ราคาสุกรในเวียดนามและจีนสูงขึ้นเพราะอุปสงค์ฟื้นตัวอันเป็นผลมาจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น	2. ราคาสุกรในเวียดนามและจีนลดลง เพราะแรงกดดันเงินเฟ้อส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อ
3. ต้นทุนอาหารสัตว์จะลดลงจากการคาดการณ์ถึงสภาวะอากาศที่ดีขึ้นในฤดูเพาะปลูกถัดไป	2. ต้นทุนอาหารสัตว์จะยังอยู่ในระดับสูง โดยเกิดจากอุปทานทั่วโลกที่ตั้งตัวจากสงคราม (รัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกข้าวสาลีและข้าวโพดรายใหญ่) และการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลก

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรปกติ 2Q66	ราคาสัตว์บกในประเทศไทยและต่างประเทศลดลง	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q66 จะลดลง YoY โดยมีสาเหตุจากมาร์จิ้นที่แคบลงเนื่องจากราคาผลิตภัณฑ์ลดลงเป็นเวลานานและต้นทุนอาหารสัตว์เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
แผนปลดล็อกมูลค่าผ่านการทำ IPO	ตั้งเป้าแล้วเสร็จในช่วงปลายปี 2566 และปี 2567	การปลดล็อกมูลค่า	CPF วางแผนจดทะเบียน CTI ในตลาดหลักทรัพย์ไทยและ C.P. Vietnam ในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง โดยขึ้นอยู่กับอนุมัติของทางการและสภาวะตลาด

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเพิ่มขึ้น 10% ในรายได้ของ CPP	7%	2 บาท/หุ้น

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	48.07 (2021)	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
Rank in Sector	5/55	CPF	5	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางตรงและทางอ้อม 25% และลดปริมาณการดื่มน้ำมาใช้ต่อหน่วยการผลิต 30% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2558 (กิจการประเทศไทย) (เทียบกับ 18% และ 43% ในปี 2564) และลดของเสียที่ถูกนำไปฝังกลบและเผาให้เป็นศูนย์ (เทียบกับ 22 ตัน สำหรับกิจการประเทศไทยในปี 2564) 100% ของวัตถุดิบหลักสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ (เทียบกับ 25% ในปี 2564) และเพิ่มพื้นที่ป่าไม้ 20,000 ไร่ สำหรับกิจการประเทศไทย (เทียบกับ 11,079 ไร่ ในปี 2564) และ 100% ของบรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับบรรจุอาหารที่นำมาใช้จะต้องสามารถนำกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่หรือสามารถย่อยสลายได้ (เทียบกับ 99.9% สำหรับกิจการประเทศไทยในปี 2564)
- ภายในปี 2573 บริษัทมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมาย 100% ของวัตถุดิบหลักมาจากพื้นที่ที่ปราศจากการตัดไม้ทำลายป่าและลดปริมาณขยะอาหารในกระบวนการดำเนินงานธุรกิจของบริษัทให้เป็นศูนย์ และกำลังดำเนินการรวบรวมข้อมูล

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 40% ของรายได้มาจากผลิตภัณฑ์สีเขียว (เทียบกับ 33% ในปี 2564) และการเรียกคืนสินค้าเป็นศูนย์ (เทียบกับศูนย์กรณีในปี 2564) CPF ตั้งเป้าเข้าถึงผู้บริโภคจำนวน 35 ล้านรายต่อวันด้วยอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพที่ดี (เทียบกับ 9 ล้านคนในปี 2564) และ 50% ของผลิตภัณฑ์ใหม่ได้รับการพัฒนาเพื่อสุขภาพที่ดีและมีคุณค่าทางโภชนาการที่มากขึ้น (เทียบกับ 40% ในปี 2564)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% ของฟาร์มสุกรมแม่พันธุ์อุ้มท้องได้รับการเลี้ยงดูในระบบคอกเชิงรวม (เทียบกับ 27% ในปี 2564) และ เพิ่มกำลังการผลิตของไข่ไก่ที่มาจากฟาร์มเลี้ยงแบบปล่อยอิสระในโรงเรือน 30% ต่อปีเมื่อเทียบกับปี 2563 (เทียบกับ 150% ในปี 2564) และ 100% ของการเลี้ยงไก่เนื้อได้รับการเสริมสภาพแวดล้อมทางกายภาพ (เทียบกับ 65% ในปี 2564)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% มีการดำเนินการตรวจประเมินสถานะด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้านในทุก 3 ปี (เทียบกับ 100% ในปี 2564) สนับสนุนการศึกษาและการฝึกอบรมบุคลากรจำนวน 3 ล้านชั่วโมง (เทียบกับ 1.3 ล้านชั่วโมงในปี 2564) และ 3 ล้านรายที่เชื่อมโยงกับการดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจของบริษัทได้รับการพัฒนาความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น (เทียบกับ 2.5 ล้านรายในปี 2564)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2564 คณะกรรมการ CPF ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยที่มีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 9 คน (60% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 6 คน (24% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการผู้หญิง 2 คน (13% ของกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2564 พนักงาน 100% ของ CPF ได้เข้ารับการอบรมตามพระราชบัญญัติคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคลของประเทศไทยและอบรมธรรมาภิบาลขั้นพื้นฐานในทุกประเทศ
- ในปี 2564 CPF ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และได้รับการรับรอง Anti-Corruption Progress Indicator

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	44.23	48.07
Environment	17.97	22.23
GHG Scope 1 (*000 metric tonnes)	—	222.00
GHG Scope 2 Location-Based (*000 metric tonnes)	—	641.00
GHG Scope 3 (*000 metric tonnes)	—	4,132.00
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social	27.21	34.49
Pct Women in Management (%)	—	18.57
Pct Women in Workforce ()	—	44.46
Number of Employees - CSR (persons)	71,318	128,548
Employee Turnover Pct (%)	—	13.28
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	2,781,400	1,331,690
Governance	87.36	87.36
Size of the Board (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	9	9
Number of Board Meetings for the Year (times)	13	11
Board Meeting Attendance Pct (%)	96	99
Number of Female Executives (persons)	2	2
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	541,937	532,573	589,713	512,704	614,197	631,610	644,109	657,083
Cost of goods sold	(Btmn)	(476,228)	(455,325)	(482,470)	(446,815)	(532,324)	(554,201)	(566,898)	(580,146)
Gross profit	(Btmn)	65,709	77,248	107,243	65,890	81,873	77,409	77,211	76,936
SG&A	(Btmn)	(52,049)	(53,951)	(57,665)	(50,880)	(55,001)	(55,582)	(57,004)	(58,480)
Other income	(Btmn)	4,142	4,202	4,304	4,880	4,821	4,957	5,055	5,157
Interest expense	(Btmn)	(11,703)	(13,785)	(16,818)	(16,596)	(20,358)	(24,327)	(24,835)	(25,354)
Pre-tax profit	(Btmn)	6,099	13,714	37,065	3,293	11,335	2,458	428	(1,741)
Corporate tax	(Btmn)	(2,762)	(3,828)	(10,686)	(2,176)	(3,792)	(787)	(150)	609
Equity a/c profits	(Btmn)	8,343	8,893	9,254	2,277	3,745	5,543	7,689	9,932
Minority interests	(Btmn)	(4,359)	(4,065)	(10,738)	(2,722)	(516)	(201)	(201)	(201)
Core profit	(Btmn)	7,321	14,715	24,894	672	10,771	7,014	7,766	8,599
Extra-ordinary items	(Btmn)	8,211	3,741	1,128	12,356	3,198	1,000	0	0
Net Profit	(Btmn)	15,532	18,456	26,022	13,028	13,970	8,014	7,766	8,599
EBITDA	(Btmn)	40,210	50,535	82,211	48,820	63,900	59,696	58,900	57,998
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.82	1.72	3.00	0.01	1.29	0.81	0.91	1.01
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.82	2.18	3.14	1.56	1.69	0.94	0.91	1.01
DPS (Bt)	(Bt)	0.65	0.70	1.00	0.65	0.75	0.65	0.65	0.65

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	185,543	178,646	194,670	216,550	233,219	229,210	230,686	229,832
Total fixed assets	(Btmn)	442,548	455,405	567,049	628,694	693,768	694,032	693,019	691,313
Total assets	(Btmn)	628,091	634,051	761,719	845,244	926,987	923,242	923,705	921,144
Total loans	(Btmn)	330,294	334,225	416,111	464,617	520,553	510,282	505,789	497,344
Total current liabilities	(Btmn)	182,212	197,711	204,147	203,928	266,978	221,313	217,041	228,250
Total long-term liabilities	(Btmn)	227,220	217,467	295,394	351,965	360,166	399,231	401,357	384,147
Total liabilities	(Btmn)	409,433	415,178	499,541	555,893	627,144	620,544	618,399	612,397
Paid-up capital	(Btmn)	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611
Total equity	(Btmn)	218,658	218,872	262,179	289,352	299,844	302,699	305,306	308,747
BVPS (Bt)	(Bt)	26.71	26.74	32.35	36.31	37.78	38.14	38.47	38.90

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	7,321	14,715	24,894	672	10,771	7,014	7,766	8,599
Depreciation and amortization	(Btmn)	22,407	23,036	28,328	28,931	32,207	32,912	33,637	34,385
Operating cash flow	(Btmn)	15,294	40,609	71,038	6,420	33,544	45,070	40,991	42,552
Investing cash flow	(Btmn)	(27,880)	(26,648)	(75,919)	(22,705)	(25,723)	(33,175)	(32,625)	(32,678)
Financing cash flow	(Btmn)	22,029	(12,035)	28,841	(5,744)	(12,858)	(15,430)	(9,651)	(13,603)
Net cash flow	(Btmn)	9,443	1,927	23,960	(22,029)	(5,038)	(3,536)	(1,285)	(3,730)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	12.1	14.5	18.2	12.9	13.3	12.3	12.0	11.7
Operating margin	(%)	2.5	4.4	8.4	2.9	4.4	3.5	3.1	2.8
EBITDA margin	(%)	7.4	9.5	13.9	9.5	10.4	9.5	9.1	8.8
EBIT margin	(%)	3.3	5.2	9.1	3.9	5.2	4.2	3.9	3.6
Net profit margin	(%)	2.9	3.5	4.4	2.5	2.3	1.3	1.2	1.3
ROE	(%)	3.3	6.7	10.3	0.2	3.7	2.3	2.6	2.8
ROA	(%)	1.2	2.3	3.6	0.1	1.2	0.8	0.8	0.9
Net D/E	(x)	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6	1.5
Interest coverage	(x)	3.4	3.7	4.9	2.9	3.1	2.5	2.4	2.3
Debt service coverage	(x)	0.3	0.3	0.5	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
Payout Ratio	(%)	35.6	32.1	31.9	41.7	44.4	69.2	71.5	64.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total sales growth	(%)	8.1	(1.7)	10.7	(13.1)	19.8	2.8	2.0	2.0
GPM from Thai-livestock	(%)	6.4	12.1	16.1	11.1	18.9	16.5	15.5	14.5
GPM from Thai-aquatic	(%)	7.8	7.5	12.4	9.4	8.5	8.5	8.8	9.0
GPM from CPP HK*	(%)	15.5	17.6	22.9	14.9	10.0	9.0	9.0	9.0
GPM from other overseas	(%)	13.7	13.0	13.8	13.3	11.5	11.5	11.5	11.5
FX	(Bt/US\$1)	32.3	31.0	31.3	32.0	35.1	35.0	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total revenue	(Btmn)	119,346	129,638	125,940	137,781	138,887	155,996	160,266	159,048
Cost of goods sold	(Btmn)	(95,555)	(108,401)	(114,839)	(128,020)	(121,096)	(133,372)	(136,287)	(141,569)
Gross profit	(Btmn)	23,791	21,236	11,101	9,761	17,791	22,624	23,979	17,479
SG&A	(Btmn)	(11,684)	(12,297)	(13,127)	(13,772)	(12,124)	(13,564)	(14,385)	(14,928)
Other income	(Btmn)	741	827	1,964	1,348	686	1,260	1,188	1,687
Interest expense	(Btmn)	(4,098)	(3,971)	(4,155)	(4,372)	(4,469)	(4,360)	(5,494)	(6,035)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,750	5,795	(4,218)	(7,034)	1,883	5,960	5,288	(1,796)
Corporate tax	(Btmn)	(2,117)	(1,641)	1,561	21	(839)	(1,686)	(2,015)	748
Equity a/c profits	(Btmn)	2,043	753	(1,266)	747	(336)	(793)	2,294	2,580
Minority interests	(Btmn)	(1,850)	(1,197)	(1,037)	1,362	44	(169)	(97)	(295)
Core profit	(Btmn)	6,826	3,709	(4,959)	(4,904)	752	3,312	5,471	1,237
Extra-ordinary items	(Btmn)	119	1,028	(415)	11,624	2,090	896	(363)	575
Net Profit	(Btmn)	6,945	4,737	(5,374)	6,719	2,842	4,208	5,108	1,812
EBITDA	(Btmn)	19,616	17,044	7,178	4,981	13,825	18,112	19,139	12,823
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.84	0.45	(0.64)	(0.64)	0.08	0.40	0.67	0.14
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.85	0.57	(0.69)	0.83	0.34	0.51	0.63	0.21

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total current assets	(Btmn)	195,259	204,454	224,978	216,550	206,285	222,807	232,773	233,219
Total fixed assets	(Btmn)	579,208	587,769	606,365	628,694	630,835	680,822	700,079	693,768
Total assets	(Btmn)	774,467	792,223	831,344	845,244	837,121	903,629	932,852	926,987
Total loans	(Btmn)	410,910	415,757	458,216	464,617	430,706	507,052	528,323	520,553
Total current liabilities	(Btmn)	167,457	185,787	198,843	203,928	221,485	234,899	239,862	266,978
Total long-term liabilities	(Btmn)	330,092	323,663	348,293	351,965	353,929	371,983	390,745	360,166
Total liabilities	(Btmn)	497,550	509,450	547,136	555,893	575,414	606,881	630,606	627,144
Paid-up capital	(Btmn)	127,386	127,334	118,459	129,693	131,183	133,370	135,781	137,854
Total equity	(Btmn)	276,917	282,773	284,207	289,352	261,706	296,748	302,246	299,844
BVPS (Bt)	(Bt)	34.67	35.40	35.69	36.44	32.97	37.39	38.08	37.78

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Core Profit	(Btmn)	6,945	4,737	(5,374)	6,719	2,842	4,208	5,108	1,812
Depreciation and amortization	(Btmn)	6,768	7,279	7,241	7,643	7,473	7,792	8,357	8,585
Operating cash flow	(Btmn)	11,815	(47)	(6,058)	710	8,846	9,141	14,194	1,362
Investing cash flow	(Btmn)	(5,425)	3,382	(1,931)	(18,731)	(5,287)	(5,696)	(8,615)	(6,126)
Financing cash flow	(Btmn)	(16,216)	(8,620)	16,260	2,833	(14,825)	(3,972)	(2,312)	8,251
Net cash flow	(Btmn)	(9,826)	(5,285)	8,271	(15,188)	(11,266)	(526)	3,267	3,487

Key Financial Ratios

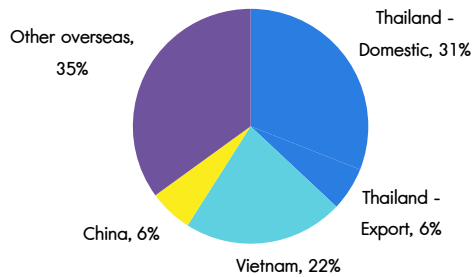
FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross margin	(%)	19.9	16.4	8.8	7.1	12.8	14.5	15.0	11.0
Operating margin	(%)	10.1	6.9	(1.6)	(2.9)	4.1	5.8	6.0	1.6
EBITDA margin	(%)	16.4	13.1	5.7	3.6	10.0	11.6	11.9	8.1
EBIT margin	(%)	10.8	7.5	(0.1)	(1.9)	4.6	6.6	6.7	2.7
Net profit margin	(%)	5.8	3.7	(4.3)	4.9	2.0	2.7	3.2	1.1
ROE	(%)	10.1	5.3	(7.0)	(6.8)	1.1	4.7	7.3	1.6
ROA	(%)	3.6	1.9	(2.4)	(2.3)	0.4	1.5	2.4	0.5
Net D/E	(x)	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6
Interest coverage	(x)	4.8	4.3	1.7	1.1	3.1	4.2	3.5	2.1
Debt service coverage	(x)	0.7	0.5	0.2	0.1	0.5	0.4	0.4	0.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total sales growth	(%)	(13.6)	(9.9)	(20.2)	(8.1)	16.4	20.3	27.3	15.4
GPM from Thai-livestock	(%)	17.1	14.7	4.7	7.6	15.4	19.1	21.3	19.4
GPM from Thai-aquatic	(%)	13.0	15.9	5.2	3.3	11.8	9.9	7.1	6.8
GPM from CPP HK*	(%)	26.9	17.9	13.1	1.7	10.0	11.3	11.9	6.7
GPM from other overseas	(%)	17.8	16.7	9.7	11.2	12.6	13.7	13.0	7.0
FX	(Bt/US\$1)	30.3	31.4	32.9	33.4	33.1	34.4	36.4	36.4

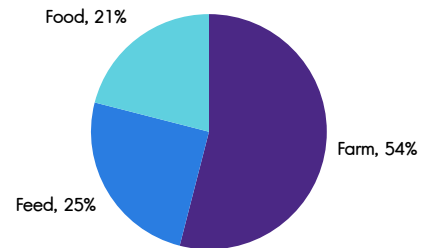
Appendix

Figure 1: Sales breakdown by countries in 2022



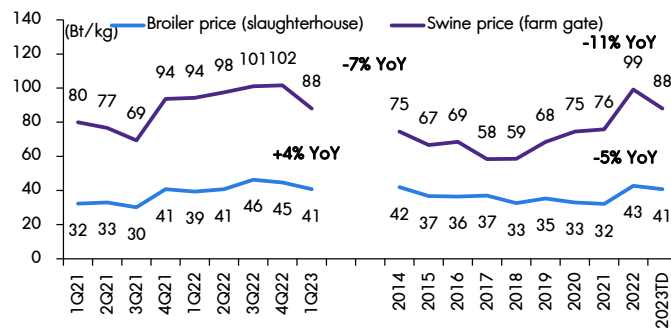
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales breakdown by businesses in 2022



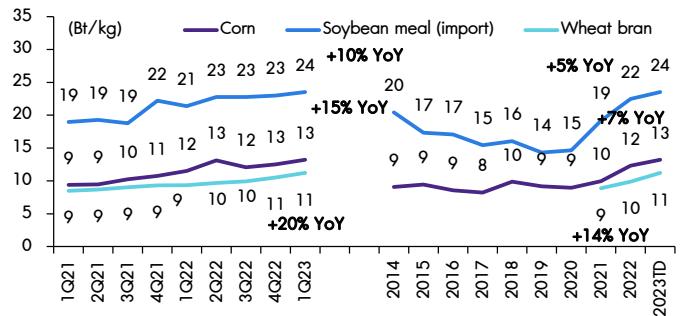
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Local swine and broiler prices



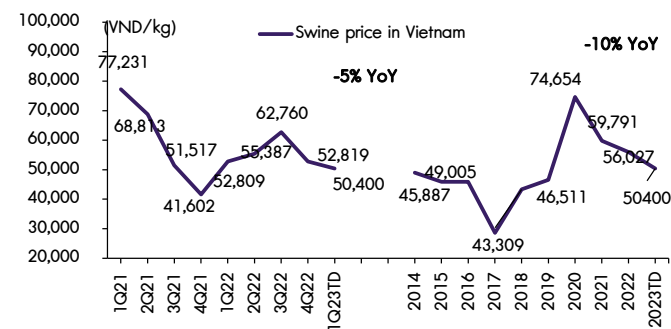
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Feedstock prices



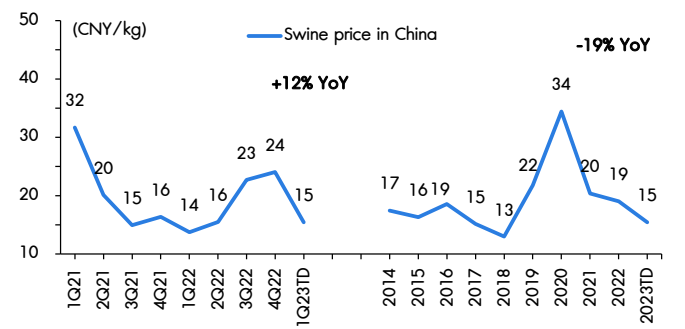
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Swine price in Vietnam



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Swine price in China



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Apr 5, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BTG	Neutral	26.50	41.0	58.4	5.5	8.3	8.0	293	(33)	4	1.5	1.5	1.4	34	20	18	18.2	3.6	3.8	3.1	5.9	5.5
CPF	Neutral	21.40	26.0	24.5	16.6	26.3	23.6	14,094	(37)	12	0.6	0.6	0.6	4	2	3	3.5	3.0	3.0	10.3	10.9	11.0
GFPT	Neutral	11.20	15.0	36.5	6.9	7.7	7.3	1,324	(11)	6	0.8	0.8	0.7	13	10	10	1.8	2.6	2.7	6.0	5.9	5.4
TU	Neutral	13.20	16.5	31.4	8.2	9.7	9.6	4	(15)	2	0.7	0.7	0.7	10	7	7	6.4	6.4	6.4	7.3	7.4	7.1
Average					9.3	13.0	12.1	3,929	(24)	6	0.9	0.9	0.8	15	10	10	7.5	3.9	4.0	6.7	7.5	7.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ซี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่สมาชิก ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่ประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILLINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTT, PTTG, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNH, TNP, TNR, TOG, TOP, TPBI, TPB, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTCL, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQU, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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.

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างยิ่ง

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, 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, III, ILLINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, 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, PTT, PTTG, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, 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, SMIT, SMK, SMP, SNC, SUN, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, 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, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKP, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, 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, DEXON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTSC, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PRTR, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVOA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRUE, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, 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 July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.