

เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

CPF

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
ReutersCPF TB
CPF.BK

หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

1Q66: ขาดทุนมากกว่าคาด

CPF รายงานขาดทุนปกติใน 1Q66 มากกว่าคาดที่ 3.3 พันลบ. โดยมีสาเหตุมาจากส่วนแบ่งขาดทุนที่สูงกว่าคาดจาก CTI ในจีน ด้วยราคาผลิตภัณฑ์สุกรที่อ่อนแอต่อเนื่อง เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติปี 2566 ลดลงจาก 7 พันลบ. สู่ 662 ลบ. เราคาดว่า CPF จะมีขาดทุนปกติใน 2Q66 พลิกจากกำไรใน 2Q65 เพราะมาร์จินแคบลง แต่ปรับตัวดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ CPF ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ปรับใหม่เป็น 25 บาท (จาก 26 บาท) ซึ่งประกอบด้วย 0.4 บาท จากธุรกิจของ CPF (PE 12 เท่า สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ 10 เท่าสำหรับธุรกิจฟาร์ม และ 14 เท่าสำหรับธุรกิจอาหาร) และ 24.6 บาท จากการถือหุ้น CPALL และ MAKRO

ขาดทุนสุทธิ 2.7 พันลบ. ใน 1Q66 พลิกจากกำไรสุทธิ 2.8 พันลบ. ใน 1Q65 และ 1.8 พันลบ. ใน 4Q65 แย่กว่าคาดที่ -200 ถึง -900 ลบ. อย่างมาก โดยมีสาเหตุมาจากส่วนแบ่งกำไรที่อ่อนแอจาก CTI ในจีน หากไม่รวมรายการพิเศษจำนวน 572 ลบ. (หลักๆ เกิดจากกำไรจากการขายเงินลงทุนหลังภาษี) ขาดทุนปกติ 1Q66 อยู่ที่ 3.3 พันลบ. พลิกจากกำไรปกติ 752 ลบ. ใน 1Q65 และ 1.2 พันลบ. ใน 4Q65 เพราะได้รับผลกระทบจากราคาสัตว์บกในประเทศไทยและราคาสุกรในเวียดนามและจีนที่อ่อนแอลงประกอบกับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ธุรกิจสัตว์บกในประเทศไทย ราคาสุกรในประเทศอยู่ที่ 80 บาท/กก. (-18% YoY และ -9% QoQ) ใน 2Q66TD เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ 70-85 บาท/กก. ทั้งนี้ตั้งแต่ปีจนถึงสิ้นปี 2566 CPF คาดว่าราคาสุกรจะค่อนข้างทรงตัวในระดับนี้หรือค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้น เพราะสุกรนำเข้าผิดกฎหมายจะลดลงเนื่องจากราคาสุกรในยุโรปสูงขึ้นท่ามกลางอุปทานใหม่ระดับสูงหลังจากสถานการณ์การระบาดของโรค ASF ในประเทศไทยคลี่คลาย CPF คาดว่าอุปทานสุกรในประเทศจะอยู่ที่ 17.5 ล้านตัวในปี 2566 (เทียบกับ 14.5 ล้านตัวในปี 2565 และ 18 ล้านตัวก่อนเกิดโรค ASF) ราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 42 บาท/กก. (+3% YoY และ +3% QoQ) ใน 2Q66TD เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ 42 บาท/กก. ด้วยอุปสงค์ที่แข็งแกร่งที่เพิ่มขึ้น (แม้ราคาส่งออกอ่อนตัวลงจากอัตราค่าระวางที่ลดลง) และอุปทานที่ดึงตัวจากสต็อกไก่ป้อนพันธุ์และพ่อแม่พันธุ์นำเข้าที่ลดลงจากโรคไข้หวัดนกในยุโรปและสหรัฐฯ CPF จึงคาดว่าราคาไก่เนื้อในประเทศจะอยู่ที่ระดับนี้ตลอดช่วงที่เหลือของปี 2566 ต้นทุนอาหารสัตว์ ใน 2Q66TD ต้นทุนข้าวโพดและกากถั่วเหลืองนำเข้า (spot price) อยู่ที่ 13 บาท/กก. (ทรงตัว YoY และ QoQ) และ 23.6 บาท/กก. (+4% YoY แต่ทรงตัว QoQ) ราคาข้าวโพดในประเทศมีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับสูงต่อไปจากการหยุดชะงักของอุปทานสืบเนื่องมาจากเหตุการณ์น้ำท่วมในช่วงปลายปี 2565 จนกว่าจะมีการเก็บเกี่ยวผลผลิตรอบถัดไปในช่วงปลาย 3Q66 ถึงต้น 4Q66 และ CPF วางแผนที่จะใช้ข้าวสาลีที่มีราคาถูกกว่าบางส่วนเป็นอาหารสัตว์ทดแทน ขณะที่ราคากากถั่วเหลืองนำเข้ามีแนวโน้มที่จะค่อยๆ ปรับตัวลดลงจากอุปทานที่ปรับตัวดีขึ้น ราคาสุกรในเวียดนามและจีน: อยู่ที่ VND51,500/กก. (-7% YoY แต่ +2% QoQ) และ CNY15/กก. (-6% YoY และ -6% QoQ) ใน 2Q66TD เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ VND47,500/กก. และ CNY16.5/กก. CPF คาดว่าอุปสงค์ที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปจะช่วยหนุนให้ราคาปรับขึ้นในช่วงที่เหลือของปี 2566 ราคาสุกรในตลาดล่วงหน้าของจีนอยู่ที่ CNY16-18/กก. ใน 2Q66-4Q66 ประเทศอื่นๆ แม้มีผลขาดทุนต่อเนื่องใน 1Q66 แต่ CPF คาดว่าขาดทุนจาก Bellesio ในสหรัฐฯ และ Hylife ในแคนาดา จะลดลง YoY ในปี 2566 อันเป็นผลมาจากการปรับราคาและการควบคุมต้นทุน และอยู่ระหว่างการพิจารณาปรับปรุงธุรกิจสำหรับ Hylife ในสหรัฐฯ ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย ต้นทุนทางการเงินจะยังอยู่ในระดับสูงเพราะอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ที่ 1.6 เท่า ณ สิ้น 1Q66 ต่ำกว่า debt covenant ที่ 2.0 เท่า บริษัทวางแผนลดหนี้สินลงผ่านการจดทะเบียน CPFGS ใน SET ในปี 2566 (ยื่นไฟล์งบเรียบร้อยแล้วในเดือนเม.ย.) CTI ในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงไฮในปี 2566 (วางแผนยื่นไฟล์งบใน 3Q66) และ C.P. Vietnam ในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ในปี 2567 (วางแผนยื่นไฟล์งบหลังจากปรับปรุงหลักเกณฑ์ในปี 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	55,192	57,257	59,401
Core profit	(Btmn)	672	10,771	662	6,248	9,062
Reported profit	(Btmn)	13,028	13,970	2,662	6,248	9,062
Core EPS	(Bt)	0.01	1.29	0.02	0.72	1.07
DPS	(Bt)	0.65	0.75	0.20	0.45	0.60
P/E, core	(x)	2,227.4	15.7	1,232.6	28.0	18.8
EPS growth, core	(%)	(99.7)	14,094.1	(98.7)	4,295.3	49.2
P/BV, core	(x)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	0.2	3.7	0.2	2.1	3.0
Dividend yield	(%)	3.2	3.7	1.0	2.2	3.0
FCF yield	(x)	(10.1)	4.9	3.9	4.4	6.5
EV/EBIT	(x)	29.6	20.4	29.0	27.2	25.4
EBIT growth, core	(%)	(63.1)	59.3	(29.7)	6.0	5.9
EV/CE	(x)	2.5	2.2	2.2	2.2	2.1
ROCE	(%)	2.2	6.0	3.8	4.1	4.3
EV/EBITDA	(x)	12.1	10.1	11.7	11.2	10.7
EBITDA growth	(%)	(40.6)	30.9	(13.6)	3.7	3.7

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (May 12) (Bt)	20.20
Target price (Bt)	25.00
Mkt cap (Btmn)	173.95
Mkt cap (US\$mn)	5,135

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.91
Sector % SET	0.42
Shares issued (mn)	8,611
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	27 / 20
Avg. daily 6m (US\$mn)	12.93
Foreign limit / actual (%)	40 / 25
Free float (%)	45.7
Dividend policy (%)	~ 50

2022 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Score	56.80
Environmental Score	43.67
Social Score	41.75
Governance Score	84.86

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.9)	(11.8)	(18.2)
Relative to SET	(0.9)	(5.9)	(17.0)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	56.80 (2022)	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
Rank in Sector	4/55	CPF	5	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางตรงและทางอ้อม 25% และลดปริมาณการดึงน้ำมาใช้ต่อหน่วยการผลิต 30% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2558 (กิจการประเทศไทย) (เทียบกับ 18% และ 43% ในปี 2564) และลดของเสียที่ถูกนำไปฝังกลบและเผาให้เป็นศูนย์ (เทียบกับ 22 ตันสำหรับกิจการประเทศไทยในปี 2564) 100% ของวัตถุดิบหลักสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ (เทียบกับ 25% ในปี 2564) และเพิ่มพื้นที่ป่าไม้ 20,000 ไร่ สำหรับกิจการประเทศไทย (เทียบกับ 11,079 ไร่ในปี 2564) และ 100% ของบรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับบรรจุอาหารที่นำมาใช้จะต้องสามารถนำกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือสามารถย่อยสลายได้ (เทียบกับ 99.9% สำหรับกิจการประเทศไทยในปี 2564)
- ภายในปี 2573 บริษัทมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมาย 100% ของวัตถุดิบหลักมาจากพื้นที่ที่ปราศจากการตัดไม้ทำลายป่าและลดปริมาณขยะอาหารในกระบวนการดำเนินธุรกิจของบริษัทให้เป็นศูนย์ และกำลังดำเนินการรวบรวมข้อมูล

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 40% ของรายได้มาจากผลิตภัณฑ์สีเขียว (เทียบกับ 33% ในปี 2564) และการเรียกคืนสินค้าเป็นศูนย์ (เทียบกับศูนย์กรณีในปี 2564) CPF ตั้งเป้าเข้าถึงผู้บริโภคจำนวน 35 ล้านรายต่อวัน ด้วยอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพที่ดี (เทียบกับ 9 ล้านคนในปี 2564) และ 50% ของผลิตภัณฑ์ใหม่ได้รับการพัฒนาเพื่อสุขภาพที่ดีและมีคุณค่าทางโภชนาการที่มากขึ้น (เทียบกับ 40% ในปี 2564)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% ของฟาร์มสุกรมแม่พันธุ์อุ้มท้องได้รับการเลี้ยงดูในระบบคอกเชิงรวม (เทียบกับ 27% ในปี 2564) และ เพิ่มกำลังการผลิตของไข่ไก่ที่มาจากกรเลี้ยงแบบปล่อยอิสระในโรงเรือน 30% ต่อปี เมื่อเทียบกับปี 2563 (เทียบกับ 150% ในปี 2564) และ 100% ของการเลี้ยงไก่เนื้อได้รับการเสริมสภาพแวดล้อมทางกายภาพ (เทียบกับ 65% ในปี 2564)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% มีการดำเนินการตรวจสอบประเมินสถานะด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้านในทุก 3 ปี (เทียบกับ 100% ในปี 2564) สนับสนุนการศึกษาและการฝึกอบรมบุคลากรจำนวน 3 ล้านชั่วโมง (เทียบกับ 1.3 ล้านชั่วโมงในปี 2564) และ 3 ล้านรายที่เชื่อมโยงกับการดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจของบริษัทได้รับการพัฒนาความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น (เทียบกับ 2.45 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 ได้เข้ารับการอบรมตามพระราชบัญญัติคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคลของประเทศไทย และอบรมธรรมาภิบาลขั้นพื้นฐานในทุกประเทศ
- ในปี 2564 CPF ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และได้รับการรับรอง Anti-Corruption Progress Indicator

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	48.07	56.80
Environment	22.23	43.67
GHG Scope 1 (*000 metric tonnes)	222.00	194.00
GHG Scope 2 Location-Based (*000 metric tonnes)	641.00	606.00
GHG Scope 3 (*000 metric tonnes)	4,132.00	4,412.00
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social	34.49	41.75
Pct Women in Management (%)	18.57	31.14
Pct Women in Workforce (%)	44.46	44.56
Number of Employees - CSR (persons)	128,548	135,284
Employee Turnover Pct (%)	13.28	10.98
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	1,331,690	1,772,550
Governance	87.36	84.86
Size of the Board (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	9	10
Number of Board Meetings for the Year (times)	11	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	99	99
Number of Female Executives (persons)	2	6
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

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)	(558,389)	(568,541)	(579,071)
Gross profit	(Btmn)	65,709	77,248	107,243	65,890	81,873	73,221	75,568	78,011
SG&A	(Btmn)	(52,049)	(53,951)	(57,665)	(50,880)	(55,001)	(55,897)	(57,004)	(58,152)
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	(2,046)	(1,215)	(338)
Corporate tax	(Btmn)	(2,762)	(3,828)	(10,686)	(2,176)	(3,792)	716	425	118
Equity a/c profits	(Btmn)	8,343	8,893	9,254	2,277	3,745	2,193	7,239	9,482
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	662	6,248	9,062
Extra-ordinary items	(Btmn)	8,211	3,741	1,128	12,356	3,198	2,000	0	0
Net Profit	(Btmn)	15,532	18,456	26,022	13,028	13,970	2,662	6,248	9,062
EBITDA	(Btmn)	40,210	50,535	82,211	48,820	63,900	55,192	57,257	59,401
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.82	1.72	3.00	0.01	1.29	0.02	0.72	1.07
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.82	2.18	3.14	1.56	1.69	0.27	0.72	1.07
DPS (Bt)	(Bt)	0.65	0.70	1.00	0.65	0.75	0.20	0.45	0.60

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	225,847	227,545	228,480
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	919,879	920,564	919,793
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	221,714	217,199	228,147
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	620,945	618,556	612,294
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	298,934	302,008	307,499
BVPS (Bt)	(Bt)	26.71	26.74	32.35	36.31	37.78	37.67	38.06	38.75

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	662	6,248	9,062
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	39,466	39,627	43,178
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)	(13,843)	(7,667)	(12,016)
Net cash flow	(Btmn)	9,443	1,927	23,960	(22,029)	(5,038)	(7,553)	(665)	(1,516)

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	11.6	11.7	11.9
Operating margin	(%)	2.5	4.4	8.4	2.9	4.4	2.7	2.9	3.0
EBITDA margin	(%)	7.4	9.5	13.9	9.5	10.4	8.7	8.9	9.0
EBIT margin	(%)	3.3	5.2	9.1	3.9	5.2	3.5	3.7	3.8
Net profit margin	(%)	2.9	3.5	4.4	2.5	2.3	0.4	1.0	1.4
ROE	(%)	3.3	6.7	10.3	0.2	3.7	0.2	2.1	3.0
ROA	(%)	1.2	2.3	3.6	0.1	1.2	0.1	0.7	1.0
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	2.3	2.3	2.3
Debt service coverage	(x)	0.3	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
Payout Ratio	(%)	35.6	32.1	31.9	41.7	44.4	74.5	62.5	55.8

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	16.0	16.0	16.0
GPM from Thai-aquatic	(%)	7.8	7.5	12.4	9.4	8.5	8.5	8.6	8.7
GPM from CPP HK*	(%)	15.5	17.6	22.9	14.9	10.0	7.8	7.8	7.8
GPM from other overseas	(%)	13.7	13.0	13.8	13.3	11.5	11.0	11.3	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	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total revenue	(Btmn)	129,638	125,940	137,781	138,887	155,996	160,266	159,048	143,781
Cost of goods sold	(Btmn)	(108,401)	(114,839)	(128,020)	(121,096)	(133,372)	(136,287)	(141,569)	(128,202)
Gross profit	(Btmn)	21,236	11,101	9,761	17,791	22,624	23,979	17,479	15,579
SG&A	(Btmn)	(12,297)	(13,127)	(13,772)	(12,124)	(13,564)	(14,385)	(14,928)	(12,787)
Other income	(Btmn)	827	1,964	1,348	686	1,260	1,188	1,687	1,151
Interest expense	(Btmn)	(3,971)	(4,155)	(4,372)	(4,469)	(4,360)	(5,494)	(6,035)	(6,068)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,795	(4,218)	(7,034)	1,883	5,960	5,288	(1,796)	(2,125)
Corporate tax	(Btmn)	(1,641)	1,561	21	(839)	(1,686)	(2,015)	748	(259)
Equity a/c profits	(Btmn)	753	(1,266)	747	(336)	(793)	2,294	2,580	(1,088)
Minority interests	(Btmn)	(1,197)	(1,037)	1,362	44	(169)	(97)	(295)	174
Core profit	(Btmn)	3,709	(4,959)	(4,904)	752	3,312	5,471	1,237	(3,298)
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,028	(415)	11,624	2,090	896	(363)	575	572
Net Profit	(Btmn)	4,737	(5,374)	6,719	2,842	4,208	5,108	1,812	(2,725)
EBITDA	(Btmn)	17,044	7,178	4,981	13,825	18,112	19,139	12,823	11,932
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.45	(0.64)	(0.64)	0.08	0.40	0.67	0.14	(0.43)
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.57	(0.69)	0.83	0.34	0.51	0.63	0.21	(0.36)

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total current assets	(Btmn)	204,454	224,978	216,550	206,285	222,807	232,773	233,219	221,441
Total fixed assets	(Btmn)	587,769	606,365	628,694	630,835	680,822	700,079	693,768	686,693
Total assets	(Btmn)	792,223	831,344	845,244	837,121	903,629	932,852	926,987	908,134
Total loans	(Btmn)	415,757	458,216	464,617	430,706	507,052	528,323	520,553	515,415
Total current liabilities	(Btmn)	185,787	198,843	203,928	221,485	234,899	239,862	266,978	248,658
Total long-term liabilities	(Btmn)	323,663	348,293	351,965	353,929	371,983	390,745	360,166	367,971
Total liabilities	(Btmn)	509,450	547,136	555,893	575,414	606,881	630,606	627,144	616,630
Paid-up capital	(Btmn)	127,334	118,459	129,693	131,183	133,370	135,781	137,854	135,401
Total equity	(Btmn)	282,773	284,207	289,352	261,706	296,748	302,246	299,844	291,504
BVPS (Bt)	(Bt)	35.40	35.69	36.44	32.97	37.39	38.08	37.78	36.73

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Core Profit	(Btmn)	4,737	(5,374)	6,719	2,842	4,208	5,108	1,812	(2,725)
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,279	7,241	7,643	7,473	7,792	8,357	8,585	7,989
Operating cash flow	(Btmn)	(47)	(6,058)	710	8,796	9,191	14,194	1,362	5,830
Investing cash flow	(Btmn)	3,382	(1,931)	(18,731)	(5,287)	(5,696)	(8,615)	(6,126)	(4,265)
Financing cash flow	(Btmn)	(8,620)	16,260	2,833	(14,825)	(3,972)	(2,312)	8,251	(9,386)
Net cash flow	(Btmn)	(5,285)	8,271	(15,188)	(11,316)	(476)	3,267	3,487	(7,821)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Gross margin	(%)	16.4	8.8	7.1	12.8	14.5	15.0	11.0	10.8
Operating margin	(%)	6.9	(1.6)	(2.9)	4.1	5.8	6.0	1.6	1.9
EBITDA margin	(%)	13.1	5.7	3.6	10.0	11.6	11.9	8.1	8.3
EBIT margin	(%)	7.5	(0.1)	(1.9)	4.6	6.6	6.7	2.7	2.7
Net profit margin	(%)	3.7	(4.3)	4.9	2.0	2.7	3.2	1.1	(1.9)
ROE	(%)	5.3	(7.0)	(6.8)	1.1	4.7	7.3	1.6	(4.5)
ROA	(%)	1.9	(2.4)	(2.3)	0.4	1.5	2.4	0.5	(1.4)
Net D/E	(x)	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7
Interest coverage	(x)	4.3	1.7	1.1	3.1	4.2	3.5	2.1	2.0
Debt service coverage	(x)	0.5	0.2	0.1	0.5	0.4	0.4	0.2	0.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Total sales growth	(%)	(9.9)	(20.2)	(8.1)	16.4	20.3	27.3	15.4	3.5
GPM from Thai-livestock	(%)	14.7	4.7	7.6	15.4	19.1	21.3	19.4	14.4
GPM from Thai-aquatic	(%)	15.9	5.2	3.3	11.8	9.9	7.1	6.8	10.4
GPM from CPP HK*	(%)	17.9	13.1	1.7	10.0	11.3	11.9	6.7	6.0
GPM from other overseas	(%)	16.7	9.7	11.2	12.6	13.7	13.0	7.0	11.0
FX	(Bt/US\$1)	31.4	32.9	33.4	33.1	34.4	36.4	36.4	33.9

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	138,887	155,996	160,266	159,048	143,781	3.5	(9.6)
Gross profit	17,791	22,624	23,979	17,479	15,579	(12.4)	(10.9)
SG&A expense	(12,124)	(13,564)	(14,385)	(14,928)	(12,787)	5.5	(14.3)
Net other income/expense	686	1,260	1,188	1,687	1,151	67.9	(31.7)
Interest expense	(4,469)	(4,360)	(5,494)	(6,035)	(6,068)	35.8	0.6
Pre-tax profit	1,883	5,960	5,288	(1,796)	(2,125)	(212.9)	18.3
Corporate tax	(839)	(1,686)	(2,015)	748	(259)	(69.1)	(134.6)
Equity a/c profits	(336)	(793)	2,294	2,580	(1,088)	223.3	(142.1)
Minority interests	44	(169)	(97)	(295)	174	295.8	(159.1)
EBITDA	13,825	18,112	19,139	12,823	11,932	(13.7)	(6.9)
Core profit	752	3,312	5,471	1,237	(3,298)	n.a.	n.a.
Extra. Gain (Loss)	2,090	896	(363)	575	572	(72.6)	(0.4)
Net Profit	2,842	4,208	5,108	1,812	(2,725)	n.a.	n.a.
EPS	0.34	0.51	0.63	0.21	(0.36)	(206.0)	(270.8)
B/S (Btmn)							
Total assets	837,121	903,629	932,852	926,987	908,134	8.5	(2.0)
Total liabilities	575,414	606,881	630,606	627,144	616,630	7.2	(1.7)
Total equity	261,706	296,748	302,246	299,844	291,504	11.4	(2.8)
BVPS (Bt)	33.0	37.4	38.1	37.8	36.7	11.4	(2.8)
Financial ratio (%)							
Gross margin	12.8	14.5	15.0	11.0	10.8	(2.0)	(0.2)
EBITDA margin	10.0	11.6	11.9	8.1	8.3	(1.7)	0.2
Net profit margin	2.0	2.7	3.2	1.1	-1.9	(3.9)	(3.0)
SG&A expense/Revenue	8.7	8.7	9.0	9.4	8.9	0.2	(0.5)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Operation breakdown by business unit

Key statistics	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)							
Thai-Livestock	44,586	48,043	49,675	52,251	49,318	10.6	(5.6)
Thai-Aqua	7,034	7,273	6,152	7,342	6,791	(3.5)	(7.5)
Overseas-Livestock	74,430	84,317	87,815	88,602	76,458	2.7	(13.7)
Overseas-Aqua	12,837	16,363	14,624	10,853	11,214	(12.6)	3.3
Total sales (Bt mn)	138,887	155,996	158,266	159,048	143,781	3.5	(9.6)
Gross margin (%)							
Thai-Livestock	15.4	19.1	21.3	19.4	14.4	(1.0)	(5.0)
Thai-Aqua	11.8	9.9	7.1	6.8	10.4	(1.4)	3.6
Overseas-Livestock	11.6	13.2	13.2	7.2	8.5	(3.1)	1.3
Overseas-Aqua	11.1	9.9	8.7	4.2	11.6	0.5	7.4
Total gross margin (%)	12.8	14.5	15.0	11.0	10.8	(2.0)	(0.2)
EBIT margin (%)							
Thai-Livestock	7.2	11.1	13.0	9.9	6.6	(0.6)	(3.3)
Thai-Aqua	5.4	4.0	1.9	0.1	4.0	(1.4)	3.9
Overseas-Livestock	3.8	5.6	5.5	(0.3)	0.6	(3.2)	0.9
Overseas-Aqua	2.0	2.4	(0.2)	(4.1)	2.9	0.9	7.0
Total EBIT margin (%)	4.9	6.9	7.1	2.8	3.0	(1.9)	0.2

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 12, 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	24.20	30.0	26.2	5.0	13.4	12.6	293	(63)	6	1.3	1.5	1.4	34	12	12	19.9	2.2	2.4	3.0	10.1	9.6
CPF	Neutral	20.20	25.0	24.8	15.7	1,232.6	28.0	14,094	(99)	4,295	0.5	0.5	0.5	4	0	2	3.7	1.0	2.2	10.1	11.7	11.2
GFPT	Neutral	11.00	13.0	20.2	6.7	10.6	9.9	1,324	(36)	7	0.8	0.8	0.7	13	8	8	1.8	2.0	2.0	5.9	7.3	6.8
TU	Neutral	15.00	16.5	15.6	9.4	11.1	10.9	4	(15)	2	0.8	0.8	0.8	10	7	7	5.6	5.6	5.6	7.9	7.9	7.7
Average					9.2	316.9	15.4	3,929	(53)	1,078	0.9	0.9	0.9	15	7	7	7.8	2.7	3.1	6.7	9.3	8.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ 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 เอสซีซี 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน 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 ซินเนอร์ยี 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน 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 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, ILINK, 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, PTTEP, PTTGC, 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, SEAOLIL, 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, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, 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, PPM, 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, SYNEK, 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, UNIQ, 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 ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดประกอบด้วย

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, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, 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, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOLIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, 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, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, 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, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MVD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NNL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, 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, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEK, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TR, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TFS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.