

เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

CPF

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CPF TB
Reuters CPF.BK



พรีวิว 2Q66: คาดขาดทุนต่อเนื่อง

เราคาดว่า CPF จะรายงานขาดทุนปกติ 2.8 พันลบ. ใน 2Q66 แย่ลงจากกำไรปกติ 3.3 พันลบ. ใน 2Q65 โดยมีสาเหตุมาจากราคาสุกรในประเทศไทยและจีนที่ลดลง แต่ดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 3.3 พันลบ. ใน 1Q66 ขาดทุน 1H66 ที่มากกว่าขาดและราคาสุกรในประเทศไทยและจีนที่มีแนวโน้มฟื้นตัวช้าใน 2H66 ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2566 ของ CPF ลดลงจาก 700 ลบ. สู่ -3 พันลบ. เราคาดว่าผลประกอบการ 3Q66 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่จะแยกลง YoY จากมาร์จิ้นที่แคบลง โดยมีความเสี่ยงที่สำคัญในกรณีที่ราคาสุกรในประเทศไทยยังไม่ปรับตัวดีขึ้นจากระดับต่ำกว่าจุดคุ้มทุนในปัจจุบัน เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ CPF โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ่างอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 23 บาท (จาก 25 บาท) ซึ่งประกอบด้วย 0.5 บาทจากธุรกิจของ CPF (PE 12x สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์, 10x สำหรับธุรกิจฟาร์ม และ 14x สำหรับธุรกิจอาหาร) และ 22.5 บาทจากการถือหุ้นใน CPALL และ CPAXT

คาดขาดทุนสุทธิ 1.3 พันลบ. ใน 2Q66 เทียบกับกำไรสุทธิ 4.2 พันลบ. ใน 2Q65 และขาดทุนสุทธิ 2.7 พันลบ. ใน 1Q66 หากไม่รวมกำไรพิเศษ 1.5 พันลบ. (กำไรจากการขายเงินลงทุนและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของสินทรัพย์ชีวภาพในเวียดนาม) CPF จะมีขาดทุนปกติ 2.8 พันลบ. ใน 2Q66 แย่ลงจากกำไรปกติ 3.3 พันลบ. ใน 2Q65 แต่ดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 3.3 พันลบ. ใน 1Q66 ผลประกอบการที่แยกลง YoY จะถูกดูต้งโดย: 1) ราคาสุกรที่ลดลงในประเทศไทย (79 บาท/กก., -19% YoY และ -10% QoQ) และจีน (CNY14/กก., -7% YoY และ -7% QoQ) และ 2) ดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น (+40% YoY แต่ทรงตัว QoQ) ขณะที่ผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จะได้รับการสนับสนุนจากราคาไก่เนื้อที่เพิ่มขึ้นในประเทศไทย (43 บาท/กก., +5% YoY และ +6% QoQ) และราคาสุกรที่ดีขึ้นในเวียดนาม (VND54,600/กก., ทรงตัว YoY แต่ +9% QoQ) ซึ่งมากขึ้นพอชดเชยราคาสุกรที่ลดลงในประเทศไทยและจีน

สถานการณ์ใน 3Q66TD ราคาสัตว์บกในประเทศ ใน 3Q66TD ราคาสุกรในประเทศไทยอยู่ที่ 69 บาท/กก. (-32% YoY และ -13% QoQ) ต่ำกว่าจุดคุ้มทุนที่ 70-75 บาท/กก. สำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ ในขณะที่ราคาไก่เนื้อในประเทศไทยอยู่ที่ 43.5 บาท/กก. (-6% YoY แต่ +1% QoQ) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ 40-42 บาท/กก. CPF คาดว่าราคาสุกรในประเทศจะปรับตัวดีขึ้นใน 2H66 จากการคาดการณ์ว่าจะมีสุกรนำเข้าผิดกฎหมายลดลง แต่ยังคงลดลง YoY เนื่องจากจะมีอุปทานใหม่มากขึ้นหลังจากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลาย โดยคาดว่าอุปทานใหม่จะเพิ่มขึ้น 16% YoY สู่ 18 ล้านตัวในปี 2566 ราคาไก่เนื้อในประเทศไทยจะแข็งแกร่งกว่าสุกร โดยจะลดลง YoY ในอัตราที่ช้ากว่าสุกรเพราะได้แรงหนุนจากอุปสงค์ส่งออกจากญี่ปุ่นและจีน ต้นทุนอาหารสัตว์ ต้นทุนข้าวโพดในประเทศและกากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 12.1 บาท/กก. (ทรงตัว YoY แต่ -6% QoQ) และ 21.8 บาท/กก. (-4% YoY, -6% QoQ) จากสภาวะการเพาะปลูกที่ดีขึ้น โดยจะต้องติดตามผลกระทบของปรากฏการณ์เอลนีโญต่อการเพาะปลูกรอบถัดไป **ราคาสุกรต่างประเทศ** ใน 3Q66TD ราคาสุกรในเวียดนามเพิ่มขึ้นสู่ VND60,000/กก. (เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ VND48,500/กก.) -4% YoY เนื่องจากอุปสงค์ชะลอตัว แต่ +9% YoY เนื่องจากอุปทานได้รับผลกระทบจากการกลับมาของโรค ASF ในช่วงต้นปี 2566 ด้วยอุปสงค์และอุปทานที่สมดุลมากขึ้น CPF คาดว่าราคาสุกรในเวียดนามจะอยู่ในกรอบ VND55,000-60,000/กก. ใน 2H66 ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น 5% HoH ขณะที่ใน 3Q66TD ราคาสุกรในจีนอยู่ที่ CNY14/กก. -38% YoY และ -2% QoQ เนื่องจากอุปทานล้นตลาด ด้วยอุปสงค์ที่ฟื้นตัวช้า CPF คาดว่าราคาสุกรในจีนจะปรับขึ้นสู่ CNY16-17/กก. ตามราคาในตลาดล่วงหน้าใน 2H66 **ความคืบหน้าในการนำบริษัทย่อยเข้าตลาดหุ้น** CPF คาดว่าสภาวะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวยในจีนและประเทศไทยจะทำให้มีการเลื่อนนำ CPFGS (ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายอาหาร ธุรกิจร้านอาหาร และธุรกิจอาหารสำหรับสัตว์เลี้ยง) เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และเลื่อนนำ CTI เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้ ในขณะเดียวกัน บริษัทอยู่ระหว่างรอการปรับหลักเกณฑ์การเข้าจดทะเบียนในปี 2566 เพื่อนำ C.P. Vietnam เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ในปี 2567

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ อุปทานเพิ่มเติม และแรงกดดันเงินเฟ้อต่ออุปสงค์และต้นทุน

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	512,704	614,197	628,410	640,917	656,161
EBITDA	(Btmn)	48,820	63,900	51,683	53,070	56,618
Core profit	(Btmn)	672	10,771	(3,190)	3,106	6,865
Reported profit	(Btmn)	13,028	13,970	882	3,106	6,865
Core EPS	(Bt)	0.01	1.29	(0.47)	0.32	0.80
DPS	(Bt)	0.65	0.75	0.20	0.20	0.40
P/E, core	(x)	2,150.3	15.1	n.m.	60.1	24.4
EPS growth, core	(%)	(99.7)	14,094.1	(136.4)	n.a.	146.0
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	0.2	3.7	(1.1)	1.0	2.3
Dividend yield	(%)	3.3	3.8	1.0	1.0	2.1
EV/EBITDA	(x)	11.9	10.1	12.4	12.0	11.2

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL
(3-month)

Stock data	
Last close (Jul 13) (Bt)	19.50
Target price (Bt)	23.00
Mkt cap (Btmn)	167.92
Mkt cap (US\$m)	4,873

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.92
Sector % SET	0.40
Shares issued (mn)	8,611
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	26.8 / 19.1
Avg. daily 6m (US\$m)	10.96
Foreign limit / actual (%)	40 / 24
Free float (%)	46.3
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(8.5)	(6.3)	(25.0)
Relative to SET	(4.3)	(0.1)	(22.9)

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI) Included

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/54
Environmental Score Rank	1/54
Social Score Rank	3/54
Governance Score Rank	1/54

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

CPF มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมและด้านธรรมาภิบาลที่ดีที่สุด และคะแนนด้านสังคมสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA
นักวิเคราะห์การลงหุ้นปัจจัยพื้นฐาน
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 (เปลี่ยนชื่อเป็น CPAXT ในเดือนมี.ย. 2566) 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 3Q66TD ราคาสุกรในประเทศอยู่ที่ 69 บาท/กก. (-32% YoY และ -13% QoQ) ต่ำกว่าจุดคุ้มทุนที่ 70-75 บาท/กก. สำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ และ 85-90 บาท/กก. สำหรับผู้ประกอบการรายย่อย ในขณะที่ราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 43.5 บาท/กก. (-6% YoY แต่ +1% QoQ) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ 40-42 บาท/กก. CPF คาดว่าราคาสุกรในประเทศใน 2H66 จะปรับตัวดีขึ้นจากระดับปัจจุบันจากการคาดการณ์ว่าจะมีสุกรนำเข้าผิดกฎหมายลดลง แต่ยังคงลดลง YoY เนื่องจากจะมีอุปทานใหม่มากขึ้นหลังจากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลาย โดยคาดว่าอุปทานใหม่จะเพิ่มขึ้น 16% YoY สู่ 18 ล้านตัวในปี 2566 ราคาไก่เนื้อในประเทศจะแข็งแรงแรงกว่าสุกร โดยจะลดลง YoY ในอัตราที่ช้ากว่าสุกรเพราะได้แรงหนุนจากอุปสงค์ส่งออกจากญี่ปุ่นและจีน

ต้นทุนข้าวโพดในประเทศและกากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 12.1 บาท/กก. (ทรงตัว YoY แต่ -6% QoQ) และ 21.8 บาท/กก. (-4% YoY, -6% QoQ) จากสภาวะการเพาะปลูกที่ดีขึ้น โดยจะต้องติดตามผลกระทบของปรากฏการณ์เอลนีโญที่กำลังจะเกิดขึ้นต่อการเพาะปลูกรอบถัดไป

ใน 3Q66TD ราคาสุกรในเวียดนามเพิ่มขึ้นสู่ VND60,000/กก. (เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ VND48,500/กก.) -4% YoY เนื่องจากอุปสงค์ชะลอตัว แต่ +9% YoY เนื่องจากอุปทานได้รับผลกระทบจากการกลับมาของโรค ASF ในช่วงต้นปี 2566 ด้วยอุปสงค์และอุปทานที่สมดุลมากขึ้น CPF คาดว่าราคาสุกรในเวียดนามจะอยู่ในกรอบ VND55,000-60,000/กก. ใน 2H66 ทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น 5% HoH ขณะที่ใน 3Q66TD ราคาสุกรในจีนอยู่ที่ CNY14/กก. -38% YoY และ -2% QoQ เนื่องจากอุปทานล้นตลาด ด้วยอุปสงค์ที่ฟื้นตัวช้า CPF คาดว่าราคาสุกรในจีนจะปรับขึ้นสู่ CNY16-17/กก. ตามราคาในตลาดล่วงหน้าใน 2H66

CPF ตั้งเป้าหมายขยายกำลังการผลิตโดยรวมอย่างน้อย 5-10% YoY เพื่อสนับสนุนการเติบโตของยอดขายในปี 2566 บริษัทคาดว่าการทำงานในสหรัฐฯ และแคนาดาจะปรับตัวดีขึ้นในปี 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 วางแผนลดหนี้ผ่านทาง การนำ C.P. Vietnam จัดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เวียดนามในปี 2567 (รอการปรับปรุงหลักเกณฑ์ในปี 2566)

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรปกติ 3Q66	ราคาสัตว์บกในประเทศไทยและต่างประเทศลดลง	ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	เรคาดว่าผลประกอบการ 3Q66 จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่จะแยกลง YoY จากมาร์จิ้นที่แคบลง โดยมีความเสี่ยงที่สำคัญในกรณีที่ราคาสุกรในประเทศยังไม่ปรับตัวดีขึ้นจากระดับต่ำกว่าจุดคุ้มทุนใน 3Q66TD
แผนปลดล็อกมูลค่าแฝงผ่านการนำ IPO	ตั้งเป้าแล้วเสร็จในปี 2567	การปลดล็อกมูลค่า	CPF วางแผนนำ C.P. Vietnam จัดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เวียดนาม โดยขึ้นอยู่กับกรอบมติของทางการและสภาวะตลาด

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CPF วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างชัดเจนด้วยไทม์ไลน์ที่แน่นอน และให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย นอกจากนี้เรายังมองว่าการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของ CPF เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

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 2568 CPF ตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางตรงและทางอ้อม 25% และลดปริมาณการดึงน้ำมาใช้ต่อหน่วยการผลิต 30% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2558 (กิจการประเทศไทย) (เทียบกับ 23% และ 53% ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้าลดซบก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ 200,000 ตัน จากการอนุรักษ์และฟื้นฟูป่าในพื้นที่ยุทธศาสตร์และการเพิ่มพื้นที่สีเขียวในสถานประกอบการ (กิจการประเทศไทย) (เทียบกับ 27,000 ตัน ในปี 2565) และลดของเสียที่ถูกนำไปฝังกลบและเผาให้เป็นศูนย์ (เทียบกับ 17 ตัน สำหรับกิจการประเทศไทยในปี 2565), 100% ของวัตถุดิบหลักสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ (เทียบกับ 59% ในปี 2565) และเพิ่มพื้นที่ป่าไม้ 20,000 ไร่ สำหรับกิจการประเทศไทย (เทียบกับ 14,870 ไร่ในปี 2565), 100% ของบรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับบรรจุอาหารที่นำมาใช้จะต้องสามารถนำกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือสามารถย่อยสลายได้ (เทียบกับ 99.9% สำหรับกิจการประเทศไทยในปี 2565), 100% ของวัตถุดิบหลักมาจากพื้นที่ที่ปราศจากการตัดไม้ทำลายป่า (เทียบกับ 23% ในปี 2565) และลดปริมาณขยะอาหารในกระบวนการดำเนินธุรกิจของบริษัทให้เป็นศูนย์ (เทียบกับ 2,143 ตันในปี 2565)
- เรามองว่า CPF วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างชัดเจนด้วยไทม์ไลน์ที่แน่นอน และให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 40% ของรายได้มาจากผลิตภัณฑ์สีเขียว (เทียบกับ 37% ในปี 2565) และการเรียกคืนสินค้าเป็นศูนย์ (เทียบกับ ศูนย์กรณีในปี 2565) CPF ตั้งเป้าเข้าถึงผู้บริโภคจำนวน 35 ล้านรายต่อวัน ด้วยอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพที่ดี (เทียบกับ 23 ล้านคน ในปี 2565) และ 50% ของผลิตภัณฑ์ใหม่ได้รับการพัฒนาเพื่อสุขภาพที่ดีและมีคุณค่าทางโภชนาการที่มากขึ้น (เทียบกับ 51% ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% ของฟาร์มสุกรแม่พันธุ์อุ้มท้องได้รับการเลี้ยงดูในระบบคอกขังรวม (เทียบกับ 40% ในปี 2565) และ เพิ่มกำลังการผลิตของไข่ไก่ที่มาจากฟาร์มเลี้ยงแบบปล่อยอิสระในโรงเรือน 30% ต่อปี เมื่อเทียบกับปี 2563 (เทียบกับ 200% ในปี 2565) และ 100% ของการเลี้ยงไก่เนื้อได้รับการเสริมสภาพแวดล้อมทางกายภาพ (เทียบกับ 60% ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% มีการดำเนินการตรวจสอบประเมินสถานะด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้านในทุก 3 ปี (เทียบกับ 100% ในปี 2565) สนับสนุนการศึกษาและการฝึกอบรมบุคลากรจำนวน 3 ล้านชั่วโมง (เทียบกับ 3.1 ล้านชั่วโมงในปี 2565) และ 3 ล้านรายที่เชื่อมโยงกับการดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจของบริษัทได้รับการพัฒนาความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น (เทียบกับ 2.5 ล้านรายในปี 2565)
- เรามองว่า CPF วางเป้าหมายในมิติด้านสังคมไว้อย่างชัดเจน และให้ความสำคัญกับความคืบหน้าของผลการดำเนินงานเมื่อเทียบกับเป้าหมาย

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2565 คณะกรรมการ CPF ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยมีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 คน (67% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการผู้หญิง 2 คน (13% ของกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2565 CPF มีคณะกรรมการบรรษัทภิบาลและการพัฒนาเพื่อความยั่งยืน คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนและสรรหากรรมการ คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการเทคโนโลยีและความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์
- ในปี 2565 พนักงาน 100% ของ CPF ได้เข้ารับการอบรมตามพระราชบัญญัติคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคลของประเทศไทยและอบรมธรรมาภิบาลขั้นพื้นฐานในทุกประเทศ
- ในปี 2565 CPF ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และได้รับการรับรอง Anti-Corruption Progress Indicator
- เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ CPF เป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจของผู้บริหาร ความหลากหลายของคณะกรรมการ และความโปร่งใสต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	54.23	61.61
Environment	38.15	50.56
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	37.06	44.32
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

	2021	2022
Governance	87.36	89.86
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 สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีกรทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ 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	628,410	640,917	656,161
Cost of goods sold	(Btmn)	(476,228)	(455,325)	(482,470)	(446,815)	(532,324)	(559,271)	(570,114)	(581,335)
Gross profit	(Btmn)	65,709	77,248	107,243	65,890	81,873	69,139	70,803	74,826
SG&A	(Btmn)	(52,049)	(53,951)	(57,665)	(50,880)	(55,001)	(55,300)	(56,401)	(57,742)
Other income	(Btmn)	4,142	4,202	4,304	4,880	4,821	4,932	5,030	5,150
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	(5,556)	(5,402)	(3,120)
Corporate tax	(Btmn)	(2,762)	(3,828)	(10,686)	(2,176)	(3,792)	1,667	1,621	936
Equity a/c profits	(Btmn)	8,343	8,893	9,254	2,277	3,745	900	7,088	9,250
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	(3,190)	3,106	6,865
Extra-ordinary items	(Btmn)	8,211	3,741	1,128	12,356	3,198	4,072	0	0
Net Profit	(Btmn)	15,532	18,456	26,022	13,028	13,970	882	3,106	6,865
EBITDA	(Btmn)	40,210	50,535	82,211	48,820	63,900	51,683	53,070	56,618
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.82	1.72	3.00	0.01	1.29	(0.47)	0.32	0.80
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.82	2.18	3.14	1.56	1.69	0.04	0.32	0.80
DPS (Bt)	(Bt)	0.65	0.70	1.00	0.65	0.75	0.20	0.20	0.40

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	224,220	224,428	224,374
Total fixed assets	(Btmn)	442,548	455,405	567,049	628,694	693,768	693,673	692,662	691,209
Total assets	(Btmn)	628,091	634,051	761,719	845,244	926,987	917,893	917,090	915,584
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	221,655	217,206	228,323
Total long-term liabilities	(Btmn)	227,220	217,467	295,394	351,965	360,166	399,084	401,211	384,105
Total liabilities	(Btmn)	409,433	415,178	499,541	555,893	627,144	620,739	618,417	612,427
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	297,154	298,673	303,156
BVPS (Bt)	(Bt)	26.71	26.74	32.35	36.31	37.78	37.44	37.64	38.20

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	(3,190)	3,106	6,865
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	37,541	36,443	41,004
Investing cash flow	(Btmn)	(27,880)	(26,648)	(75,919)	(22,705)	(25,723)	(32,817)	(32,626)	(32,932)
Financing cash flow	(Btmn)	22,029	(12,035)	28,841	(5,744)	(12,858)	(13,843)	(6,080)	(10,826)
Net cash flow	(Btmn)	9,443	1,927	23,960	(22,029)	(5,038)	(9,118)	(2,263)	(2,755)

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	11.0	11.0	11.4
Operating margin	(%)	2.5	4.4	8.4	2.9	4.4	2.2	2.2	2.6
EBITDA margin	(%)	7.4	9.5	13.9	9.5	10.4	8.2	8.3	8.6
EBIT margin	(%)	3.3	5.2	9.1	3.9	5.2	3.0	3.0	3.4
Net profit margin	(%)	2.9	3.5	4.4	2.5	2.3	0.1	0.5	1.0
ROE	(%)	3.3	6.7	10.3	0.2	3.7	(1.1)	1.0	2.3
ROA	(%)	1.2	2.3	3.6	0.1	1.2	(0.3)	0.3	0.7
Net D/E	(x)	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
Interest coverage	(x)	3.4	3.7	4.9	2.9	3.1	2.1	2.1	2.2
Debt service coverage	(x)	0.3	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Payout Ratio	(%)	35.6	32.1	31.9	41.7	44.4	454.0	61.7	50.1

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	2.3	2.0	2.4
GPM from Thai-livestock	(%)	6.4	12.1	16.1	11.1	18.9	14.0	13.0	13.0
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	8.0	8.5	9.0
GPM from other overseas	(%)	13.7	13.0	13.8	13.3	11.5	11.0	11.5	12.0
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

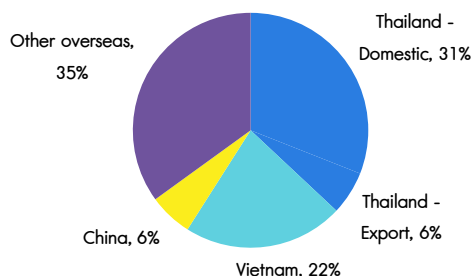
FY December 31	Unit	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Gross margin	(%)	16.4	8.8	7.1	12.8	14.5	15.0	11.0	10.8
Operating margin	(%)	6.9	(1.6)	(2.9)	4.1	5.8	6.0	1.6	1.9
EBITDA margin	(%)	13.1	5.7	3.6	10.0	11.6	11.9	8.1	8.3
EBIT margin	(%)	7.5	(0.1)	(1.9)	4.6	6.6	6.7	2.7	2.7
Net profit margin	(%)	3.7	(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

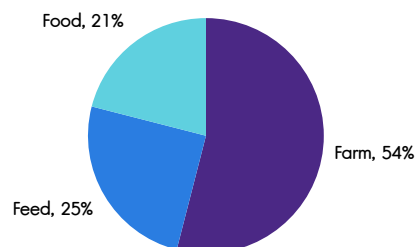
Appendix

Figure 1: Sales breakdown by countries in 2022



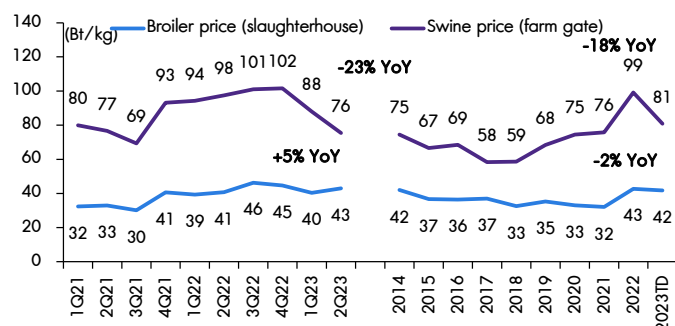
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales breakdown by businesses in 2022



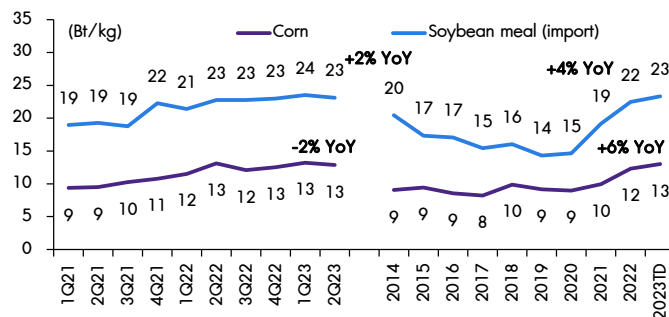
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Local swine and broiler prices



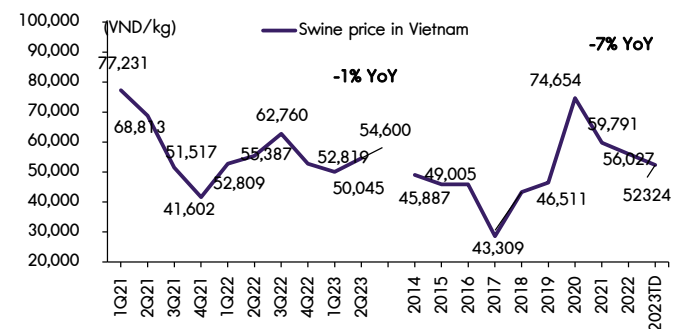
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Feedstock prices



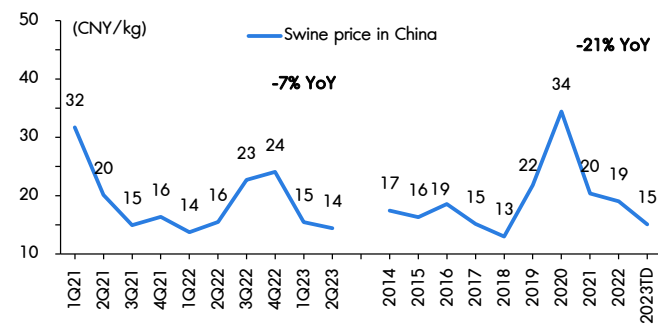
Source: Company data and InnovestX Research

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 Jul 13, 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	26.00	28.0	9.5	5.4	16.6	15.4	293	(68)	8	1.4	1.7	1.5	34	10	10	18.5	1.8	1.9	3.1	11.8	11.3
CPF	Neutral	19.50	23.0	19.0	15.1	n.m.	60.1	14,094	n.m.	n.m.	0.5	0.5	0.5	4	(1)	1	3.8	1.0	1.0	10.1	12.4	12.0
GFPT	Neutral	12.60	13.0	4.9	7.7	12.1	11.3	1,324	(36)	7	1.0	0.9	0.8	13	8	8	1.6	1.7	1.8	6.6	8.1	7.6
TU	Neutral	12.60	15.0	25.7	7.9	11.6	10.8	4	(32)	7	0.7	0.7	0.7	10	6	6	6.7	6.7	6.7	7.1	8.2	7.7
Average					9.0	13.4	24.4	3,929	(45)	7	0.9	0.9	0.9	15	6	6	7.7	2.8	2.9	6.7	10.1	9.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี 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 ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ 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 ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Rating

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, CPAXT, 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, 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, SMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, 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, 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, APDS, 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, HEALTH, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRPC, 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, NAC, 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, TIDOR, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APDS, 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, CPAXT, CPF, CPI, CPL, 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, HEALTH, 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, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNI, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, 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, THRE, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, 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, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, 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, DTAT, 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, KTM, 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, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, 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, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, 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, SYNEX, TACC, TAPAC, TBN, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, 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.