

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg GFPT TB
Reuters GFPT.BK



พรีวิว 4Q66: กำไรจะอ่อนตัวลง QoQ

เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 จะอยู่ที่ 365 ลบ. -13% YoY โดยเกิดจากยอดขาย มาร์จิ้น และส่วนแบ่งกำไรที่ลดลง แต่ +15% QoQ โดยเกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นและส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ทั้งนี้หลังจากปรับประมาณการส่วนแบ่งกำไร เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2566-2567 เพิ่มขึ้นปีละ 3% เราคาดว่ากำไร 1Q67 จะอยู่ในระดับทรงตัว หรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY เนื่องจากราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลงจะหักล้างกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรจาก GFN จะปรับตัวดีขึ้นจากฐานต่ำของปีก่อน แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ GFPT โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2567 อ่างอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 13.5 บาท (จาก 13 บาท) อ่างอิง PE 12 เท่า สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ 10 เท่าสำหรับธุรกิจฟาร์ม และ 14 เท่าสำหรับธุรกิจอาหาร

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q66 ที่ 360 ลบ. -20% YoY แต่ +13% QoQ หากไม่รวมขนาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 5 ลบ. เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 จะอยู่ที่ 365 ลบ. -13% YoY โดยเกิดจากยอดขาย มาร์จิ้น และส่วนแบ่งกำไรที่ลดลง แต่ +15% QoQ โดยเกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นเล็กน้อยจากการมีปริมาณขายส่งออกที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มมากขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากการส่งออกมากขึ้นจาก Mckey จากฐานต่ำใน 3Q66

รายการที่สำคัญใน 4Q66 ยอดขาย คาดว่าจะลดลงสู่ 4.8 พันลบ. -3% YoY เนื่องจากธุรกิจอาหารอ่อนแอลง โดยปริมาณขายและราคาส่งออกที่ลดลงจะไปหักล้างธุรกิจฟาร์มที่ดีขึ้นจากปริมาณขายไก่มีชีวิตให้กับ GFN ที่เพิ่มขึ้น ท่ามกลางธุรกิจอาหารสัตว์ที่ทรงตัว เราประเมินปริมาณขายส่งออกโดยตรึงได้ที่ 7,600 ตัน (-13% YoY จากการส่งออกที่ลดลงเพราะอุปสงค์ที่อ่อนแอลงในทุกตลาด แต่ +15% QoQ จากการส่งออกไปญี่ปุ่นที่ดีขึ้นจากฐานต่ำใน 3Q66) และราคาขายส่งออกจะลดลง (-10% YoY, -2% QoQ) ราคาผลิตภัณฑ์ที่ผลิตได้โคโรนาในประเทศไทยอยู่ที่ 14.5 บาท/กก. -29% YoY แต่ +26% QoQ อัตรากำไรขั้นต้น ประเมินได้ที่ 12.4% -130bps YoY เพราะปริมาณขายส่งออกที่มีมาร์จิ้นสูงลดลงและราคาขายลดลง แต่ +30bps QoQ เพราะปริมาณขายส่งออกที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง GFPT เก็บสต็อกอาหารสัตว์ไว้ 3 เดือน และราคาข้าวโพดในประเทศและราคาถั่วเหลืองนำเข้า (spot price) อยู่ที่ 11.7 บาท/กก. (-4% YoY, -9% QoQ) และ 21.2 บาท/กก. (-7% YoY, -8% QoQ) ใน 3Q66 ส่วนแบ่งกำไร จะอยู่ที่ 145 ลบ. -11% YoY เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรจาก GFN จะลดลงสู่ 53 ลบ. (-25% YoY) เพราะราคาส่งออกและราคาผลิตภัณฑ์ในประเทศลดลง YoY ท่ามกลางส่วนแบ่งกำไรในระดับทรงตัว YoY จาก Mckey ที่ 92 ลบ.

สถานการณ์ใน 1Q67TD ใน 1Q67TD ราคาไก่มีชีวิตและผลิตภัณฑ์ที่ผลิตได้โคโรนาในประเทศไทยอยู่ที่ 39.5 บาท/กก. (-2% YoY แต่ +4% QoQ) และ 17 บาท/กก. (-13% YoY แต่ +17% QoQ) เราคาดว่าราคาสัตว์บกจะปรับตัวขึ้นในระยะสั้น โดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์ช่วงตรุษจีนในช่วงต้นเดือนก.พ. แต่ยังคงมีความกังวลเกี่ยวกับอุปทานสุกรที่สูงเกินไปจากการลิกคองนำเข้าสุกรผิดกฎหมายในจำนวนที่ยังไม่ทราบที่แน่ชัดก่อนหน้านี้ และอุปทานใหม่ที่กำลังจะเข้าสู่ตลาดหลังจากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลาย โดยเฉพาะใน 1H67 โดยมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่ออุปสงค์และอุปทานใน 2H67 ในฐานะผลิตภัณฑ์ทดแทนท่ามกลางความต้องการส่งออกในระดับปานกลางเพื่อสะท้อนเศรษฐกิจที่เปราะบาง ราคาไก่เนื้อในประเทศจะเคลื่อนไหวตามราคาสุกร ในส่วนของ การส่งออก เราประเมินปริมาณส่งออกใน 1Q67 ได้ที่ ~7,000 ตัน (ทรงตัว YoY แต่ -8% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) โดยราคาส่งออกจะลดลงเล็กน้อย YoY ผลกระทบจากปัญหาในทะเลแดงดูเหมือนจะยังมีจำกัดนับถึงปัจจุบัน แต่หากยืดเยื้อ อาจส่งผลกระทบต่อปริมาณการส่งออกไปยังยุโรป ผ่านทางต้นทุนการขนส่งที่สูงขึ้น ทั้งนี้ ต้นทุนอาหารสัตว์ที่แท้จริงมีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลง เนื่องจากมี lag time ในการปรับราคาตามราคาข้าวโพดในประเทศและราคาถั่วเหลืองนำเข้า (spot price) ใน 4Q66 ที่ 10.4 บาท/กก. (-17% YoY, -11% QoQ) และ 22 บาท/กก. (-4% YoY, +4% QoQ) สิ่งสำคัญที่ต้องติดตาม คือ ผลกระทบของเอลนีโญต่อการเก็บเกี่ยวข้าวโพด และปัญหาทะเลแดงจะส่งผลกระทบต่อราคาถั่วเหลืองนำเข้าในช่วงต้นปี 2567 หรือไม่

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในต้นทุนอาหารสัตว์และนโยบายรัฐบาล อุปทานสุกร (โปรตีนทดแทน) ที่สูงขึ้น ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และ น้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	13,781	18,222	19,116	19,813	20,397
EBITDA	(Btmn)	1,246	2,945	2,404	2,515	2,623
Core profit	(Btmn)	144	2,049	1,244	1,353	1,470
Reported profit	(Btmn)	209	2,044	1,320	1,353	1,470
Core EPS	(Bt)	0.11	1.63	0.99	1.08	1.17
DPS	(Bt)	0.10	0.20	0.21	0.22	0.23
P/E, core	(x)	98.5	6.9	11.4	10.5	9.6
EPS growth, core	(%)	(87.3)	1,324.0	(39.3)	8.8	8.7
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	1.0	13.1	7.3	7.4	7.6
Dividend yield	(%)	0.9	1.8	1.9	1.9	2.1
EV/EBITDA	(x)	14.4	6.0	7.5	6.9	6.4

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Jan 19) (Bt)	11.30
Target price (Bt)	13.50
Mkt cap (Btmn)	14.17
Mkt cap (US\$mn)	399

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.08
Sector % SET	0.42
Shares issued (mn)	1,254
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	13.7 / 9.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.66
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	58.0
Dividend policy (%)	≤ 50

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	15.9	(14.4)
Relative to SET	1.3	17.3	3.9

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	BBB
-----------------	-----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/14
Environmental Score Rank	2/14
Social Score Rank	2/14
Governance Score Rank	2/14

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

GFPT มีคะแนน ESG โดยรวม และคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสร่า, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพ์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

บมจ. จีเอฟพีที (GFPT) ประกอบธุรกิจใ้ครบวงจร ครอบคลุมตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงไก่ ธุรกิจธุรกิจชำแหละและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่ และธุรกิจผลิตอาหารแปรรูป สำหรับบริษัทร่วม GFPT ได้เข้าลงทุน 49% ในบริษัท แมคคีย์ ฟู้ด เซอร์วิส (ประเทศไทย) จำกัด (McKey) ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารที่สำเร็จรูปแช่แข็งให้กับร้าน McDonald's ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ และลงทุน 49% ในบริษัท จีเอฟพีที นิธิ (ประเทศไทย) จำกัด (GFN) ซึ่งประกอบธุรกิจชำแหละและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่ เพื่อจำหน่ายในประเทศและต่างประเทศ

ในปี 2565 กลุ่ม GFPT (รวมถึงบริษัทในเครือ) จัดเป็นผู้ส่งออกไก่ไทยอันดับ 2 โดยอิงกับส่วนแบ่งตลาด 13% และผู้ผลิตไก่ไทยอันดับ 7 โดยอิงกับส่วนแบ่งตลาด 5% รายได้ 55% จากรายได้ทั้งหมดในปี 2565 มาจากธุรกิจอาหาร 28% มาจากธุรกิจฟาร์ม และ 17% มาจากธุรกิจอาหารสัตว์ รายได้ 73% จากรายได้ทั้งหมดในปี 2564 มาจากตลาดในประเทศ และ 27% มาจากการส่งออก

แนวโน้มธุรกิจ

ในเดือนก.ย. 2564 GFPT ได้เสร็จสิ้นการติดตั้งและเริ่มเดินเครื่องจักรใหม่ที่โรงงานแปรรูปปรุงสุก หลังจากติดตั้งเครื่องจักรใหม่เสร็จ กำลังการผลิตของสายการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกทั้งหมดของ GFPT จึงปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับอย่างน้อย 2,500 ตัน/เดือน (5 สายการผลิต) เพิ่มขึ้น 150% จาก 1,000 ตัน/เดือน (2-3 สายการผลิต) ในปี 2563-8M64 และเพิ่มขึ้น 25% จาก 2,000 ตัน/เดือน (5 สายการผลิต) ก่อนเกิดเหตุไฟไหม้ใน 4Q62 การเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของเครื่องจักรใหม่ที่โรงงานแปรรูปปรุงสุกของ GFPT และการเจรจากับลูกค้ารายเดิม และรายใหม่ (ในญี่ปุ่นและยุโรป) ส่งผลทำให้ปริมาณขายส่งออกโดยตรงทั้งหมด (ผลิตภัณฑ์ปรุงสุกและสด) อยู่ที่ 32,600 ตันในปี 2565 (+39% YoY) ในขณะที่เดียวกัน ด้วยความต้องการส่งออกในระดับปานกลางเพื่อสะท้อนเศรษฐกิจที่ประปรายในทุกตลาด เราประเมินปริมาณส่งออกโดยตรง (ผลิตภัณฑ์ปรุงสุกและสด) ได้ที่ 29,400 ตัน ในปี 2566 (-10% YoY)

GFPT วางแผนขยายกำลังการผลิตโรงเชือดไก่สู่ 300,000 ตัว/วัน (+100%) ในปี 2567 และขยายกำลังการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกสู่ 60,000 ตัน/ปี (+100%) ในปี 2568

สำหรับบริษัทร่วม McKey ได้เพิ่มกำลังการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกสู่ 90,000 ตัน/ปี (+50%) ใน 3Q65 และตั้งเป้าเพิ่มการผลิตจนถึงปี 2566-2567 GFN ยังคงกำลังการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกไว้ที่ 30,000 ตัน/ปี แต่เพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตเนื่องจากคนงานกลับมาหลังสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย

ใน 1Q67TD ราคาไก่มีชีวิตและผลิตภัณฑ์พลอยได้ยังคงอยู่ในประเทศอยู่ที่ 39.5 บาท/กก. (-2% YoY แต่ +4% QoQ) และ 17 บาท/กก. (-13% YoY แต่ +17% QoQ) เราคาดว่าราคาสัตว์บงจะปรับตัวขึ้นในระยะสั้น จากอุปสงค์ช่วงตรุษจีนในช่วงต้นเดือนก.พ. แต่ยังคงมีความกังวลเกี่ยวกับอุปทานสุกรที่สูงเกินไปจากการลักลอบนำเข้าสุกรผิดกฎหมายในจำนวนที่ยังไม่ทราบที่แน่ชัดก่อนหน้านี้ และอุปทานใหม่ที่กำลังจะเข้าสู่ตลาดหลังจากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลาย โดยเฉพาะใน 1H67 โดยมีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่ออุปสงค์และอุปทานใน 2H67 ในฐานะผลิตภัณฑ์ทดแทนท่ามกลางความต้องการส่งออกในระดับปานกลางเพื่อสะท้อนเศรษฐกิจที่ประปราย ราคาไก่เนื้อในประเทศจะเคลื่อนไหวตามราคาสุกร ทั้งนี้ ต้นทุนอาหารสัตว์ที่แท้จริงมีแนวโน้มปรับตัวลดลง เนื่องจากมี lag time ในการปรับราคาตามราคาข้าวโพดในประเทศและราคาจากทั่วโลกนำเข้า (spot price) ใน 4Q66 ที่ 10.4 บาท/กก. (-17% YoY, -11% QoQ) และ 22 บาท/กก. (-4% YoY, +4% QoQ) สิ่งสำคัญที่ต้องติดตาม คือ ผลกระทบของเอลนีโญต่อการเก็บเกี่ยวข้าวโพด และปัญหาทะเลแดงจะส่งผลกระทบต่อราคากากถั่วเหลืองนำเข้าในช่วงต้นปี 2567 หรือไม่

Bullish views	Bearish views
1. ราคาผลิตภัณฑ์ดีขึ้น เนื่องจากอุปสงค์ฟื้นตัวจากการกลับมาทำกิจกรรมทางเศรษฐกิจ	1. ราคาผลิตภัณฑ์ลดลง เนื่องจากอุปสงค์อ่อนแอเพราะราคาสุกร (ผลิตภัณฑ์ทดแทน) ลดลง เนื่องจากมีอุปทานเพิ่มเติม
2. ต้นทุนอาหารสัตว์จะลดลงจากการคาดการณ์ถึงสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยมากขึ้นในฤดูเพาะปลูกถัดไป	2. ต้นทุนอาหารสัตว์จะยังอยู่ในระดับสูง โดยเกิดจากอุปทานทั่วโลกที่ตั้งตัวจากสงคราม (รัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกข้าวสาลีและข้าวโพดรายใหญ่ของโลก) และการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลก

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิวัณท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ผลประกอบการ 4Q66	ส่วนต่างระหว่างราคาผลิตภัณฑ์ไก่ที่ลดลง YoY กับต้นทุนแคบลง YoY	กำไรลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 จะอยู่ที่ 365 ลบ. -13% YoY โดยเกิดจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรอ่อนแอลง แต่ +15% QoQ โดยเกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นและส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นเล็กน้อย
ผลประกอบการ 1Q67	ราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลงจะหักล้างทรงตัว / เพิ่มขึ้นกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงเล็กน้อย YoY	กำไรลดลง YoY แต่ลดลง QoQ	เราคาดว่ากำไร 1Q67 จะอยู่ในระดับทรงตัว หรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย สัตว์ที่ลดลงและส่วนแบ่งกำไรจาก GFN จะปรับตัวดีขึ้นจากฐานต่ำของปีก่อน แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 1%	1%	0.2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG - GFPT

เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคมที่สำคัญ โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนและมีคุณภาพ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและแรงงาน สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านค่าตอบแทนคณะกรรมการและค่าตอบแทนผู้บริหาร ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนและมีคุณภาพ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	55.41 (2022)
Rank in Sector	2/14

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
GFPT	5	No	Yes	BBB

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- GFPT ส่งเสริมการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ เหมาะสม เพียงพอ และเกิดประโยชน์สูงสุด เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศโลกด้วยการบริหารจัดการน้ำ การอนุรักษ์พลังงาน มลพิษ และการบริหารจัดการของเสีย
- ในปี 2565 การปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) อยู่ที่ 20,858 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า และ 31,307 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า ปริมาณการใช้น้ำอยู่ที่ 2.16 ล้านลูกบาศก์เมตร +5.6% YoY ปริมาณการใช้ไฟฟ้าอยู่ที่ 62.6 ล้านเมกะวัตต์ชั่วโมง ทรงตัว YoY รวมปริมาณขยะ 21,140 ตัน -3% YoY ค่าฝุ่นละอองและเสียงอยู่ในเกณฑ์มาตรฐาน
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในมิติด้านสิ่งแวดล้อม โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- GFPT ยึดถือหลักสิทธิมนุษยชนเป็นหลักปฏิบัติในการดำเนินธุรกิจ โดยปฏิบัติตามพนักงานอย่างเท่าเทียมกัน พัฒนาความรู้ศักยภาพ ของพนักงาน จ่ายค่าตอบแทนที่เป็นธรรม และผลประโยชน์อื่นๆ ตลอดจนส่งเสริมการพัฒนาคุณภาพชีวิตคนพิการให้ดีขึ้น และมีส่วนร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม
- GFPT ให้ความสำคัญในเรื่องของการควบคุมคุณภาพความปลอดภัยตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยใช้ระบบตรวจสอบย้อนกลับจากต้นทางจนถึงมือผู้บริโภคเพื่อสร้างความมั่นใจให้กับลูกค้า ในปี 2565 ผลสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 98% เทียบกับเป้าหมายของบริษัทที่ 93%
- ในปี 2565 อัตราการเข้าออกของพนักงานอยู่ที่ 1.9% (เทียบกับ 2.85% ในปี 2564) อัตราส่วนพนักงานชายและหญิงของ GFPT อยู่ที่ 46%:54% อัตราส่วนคนไทยและคนต่างชาติของ GFPT อยู่ที่ 44%:56% อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานอยู่ที่ 7.9 ครั้งต่อ 1 ล้านชั่วโมงทำงาน เทียบกับเป้าหมายที่ต่ำกว่า 10 ครั้ง และบริษัทว่าจ้างคนงานซึ่งมีความบกพร่องทางร่างกาย 53 คน
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในมิติด้านสังคม โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- การปฏิบัติตามหลักบรรษัทภิบาลมีความโปร่งใสและตรวจสอบย้อนกลับได้
- ในปี 2565 คณะกรรมการของ GFPT ประกอบด้วยกรรมการ 9 คน ในจำนวนนี้เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (67% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 3 คน (33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการผู้หญิง 2 คน (22% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2565 GFPT มีคณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนและธรรมาภิบาล คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง
- บริษัทได้รับผลการประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” และ anti-corruption progress indicator ได้รับการรับรอง
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านค่าตอบแทนคณะกรรมการและค่าตอบแทนผู้บริหาร

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	53.03	55.41
Environment	44.79	49.35
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Electricity Used ('000 MWh)	62.90	62.63
Total Waste ('000 metric tonnes)	22.00	21.14
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Consumption ('000 cubic meters)	—	—
Social	30.59	33.16
Human Rights Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce (%)	54.00	54.00
Number of Employees - CSR (persons)	4,906	5,367
Employee Turnover Pct (%)	2.85	1.87
Total Hours for Employee Training (hours)	490,610	719,841
Governance	83.59	83.59
Size of the Board (persons)	9	9
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	100	99
Number of Female Executives (persons)	4	4
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม 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)	16,647	16,864	14,495	13,781	18,222	19,116	19,813	20,397
Cost of goods sold	(Btmn)	(14,186)	(14,443)	(12,361)	(12,708)	(15,354)	(16,899)	(17,475)	(17,949)
Gross profit	(Btmn)	2,461	2,420	2,133	1,073	2,868	2,218	2,338	2,448
SG&A	(Btmn)	(1,340)	(1,352)	(1,323)	(1,338)	(1,559)	(1,497)	(1,551)	(1,597)
Other income	(Btmn)	293	276	243	275	314	329	341	351
Interest expense	(Btmn)	(79)	(79)	(91)	(70)	(86)	(112)	(115)	(115)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,335	1,265	962	(60)	1,537	937	1,012	1,086
Corporate tax	(Btmn)	(252)	(258)	(174)	(22)	(204)	(178)	(192)	(206)
Equity a/c profits	(Btmn)	71	256	355	227	718	487	535	593
Minority interests	(Btmn)	(10)	(8)	(5)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	(Btmn)	1,144	1,256	1,137	144	2,049	1,244	1,353	1,470
Extra-ordinary items	(Btmn)	(106)	(60)	215	65	(4)	76	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,038	1,195	1,352	209	2,044	1,320	1,353	1,470
EBITDA	(Btmn)	2,694	2,664	2,379	1,246	2,945	2,404	2,515	2,623
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.91	1.00	0.91	0.11	1.63	0.99	1.08	1.17
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.83	0.95	1.08	0.17	1.63	1.05	1.08	1.17
DPS (Bt)	(Bt)	0.25	0.20	0.20	0.10	0.20	0.21	0.22	0.23

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	5,770	5,714	5,738	5,753	6,321	6,819	7,520	8,369
Total fixed assets	(Btmn)	12,360	13,107	14,672	15,471	17,094	18,131	18,593	19,006
Total assets	(Btmn)	18,130	18,820	20,410	21,224	23,415	24,950	26,113	27,375
Total loans	(Btmn)	3,440	3,424	3,776	4,676	4,831	5,143	5,143	5,143
Total current liabilities	(Btmn)	2,988	1,937	2,516	4,112	2,830	2,731	2,779	2,819
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,415	3,268	3,185	2,427	3,979	4,544	4,570	4,592
Total liabilities	(Btmn)	5,403	5,205	5,700	6,539	6,809	7,275	7,349	7,411
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	12,726	13,615	14,710	14,685	16,606	17,675	18,764	19,964
BVPS (Bt)	(Bt)	10.15	10.86	11.73	11.71	13.24	14.10	14.97	15.92

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	1,144	1,256	1,137	144	2,049	1,244	1,353	1,470
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,279	1,320	1,327	1,236	1,322	1,354	1,388	1,422
Operating cash flow	(Btmn)	2,478	2,014	2,550	749	2,075	2,409	2,624	2,796
Investing cash flow	(Btmn)	(1,375)	(1,759)	(2,068)	(1,551)	(1,717)	(2,391)	(1,850)	(1,835)
Financing cash flow	(Btmn)	(599)	(408)	(382)	577	(62)	61	(264)	(271)
Net cash flow	(Btmn)	504	(153)	100	(225)	296	78	510	691

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	14.8	14.4	14.7	7.8	15.7	11.6	11.8	12.0
Operating margin	(%)	6.7	6.3	5.6	(1.9)	7.2	3.8	4.0	4.2
EBITDA margin	(%)	16.2	15.8	16.4	9.0	16.2	12.6	12.7	12.9
EBIT margin	(%)	8.5	8.0	7.3	0.1	8.9	5.5	5.7	5.9
Net profit margin	(%)	6.2	7.1	9.3	1.5	11.2	6.9	6.8	7.2
ROE	(%)	9.2	9.5	8.0	1.0	13.1	7.3	7.4	7.6
ROA	(%)	6.4	6.8	5.8	0.7	9.2	5.1	5.3	5.5
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	34.2	33.6	26.1	17.7	34.2	21.4	21.9	22.8
Debt service coverage	(x)	1.5	2.9	1.7	0.4	1.8	1.7	1.8	1.8
Payout Ratio	(%)	30.2	21.0	18.6	59.9	12.3	20.0	20.0	20.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Sales growth	(%)	(1.7)	1.3	(14.0)	(4.9)	32.2	4.9	3.6	2.9
Feed revenue	(Bt mn)	3,129	3,172	3,019	2,845	3,034	3,506	3,597	3,691
Farm revenue	(Bt mn)	5,264	5,089	4,708	3,827	5,313	6,409	6,603	6,802
Food revenue	(Bt mn)	8,254	8,603	6,745	7,109	9,875	9,202	9,613	9,903
Chicken meat volume	(000 tons)	117	123	103	105	110	104	107	109
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	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	3,506	4,009	4,219	5,051	4,944	4,542	4,853	4,771
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,309)	(3,440)	(3,535)	(4,112)	(4,267)	(4,070)	(4,284)	(4,194)
Gross profit	(Btmn)	197	569	683	939	677	472	569	577
SG&A	(Btmn)	(311)	(385)	(373)	(405)	(396)	(366)	(374)	(378)
Other income	(Btmn)	66	82	88	86	57	82	95	91
Interest expense	(Btmn)	(17)	(21)	(23)	(22)	(21)	(25)	(29)	(29)
Pre-tax profit	(Btmn)	(66)	244	376	598	318	164	261	262
Corporate tax	(Btmn)	(0)	(31)	(46)	(65)	(61)	(33)	(42)	(54)
Equity a/c profits	(Btmn)	80	192	155	207	163	108	118	111
Minority interests	(Btmn)	0	(1)	(0)	(1)	0	(1)	(2)	(1)
Core profit	(Btmn)	14	405	484	739	421	237	334	318
Extra-ordinary items	(Btmn)	40	51	(30)	(56)	31	61	15	1
Net Profit	(Btmn)	54	456	454	683	452	298	349	319
EBITDA	(Btmn)	256	586	734	957	668	542	654	699
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.01	0.32	0.39	0.59	0.34	0.19	0.27	0.25
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.36	0.36	0.54	0.36	0.24	0.28	0.25

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	5,753	6,214	6,318	6,655	6,321	6,654	6,826	6,472
Total fixed assets	(Btmn)	15,471	15,710	17,025	16,620	17,094	17,398	17,599	17,860
Total assets	(Btmn)	21,224	21,924	23,343	23,275	23,415	24,052	24,425	24,331
Total loans	(Btmn)	4,676	4,842	4,850	4,845	4,831	5,127	5,349	5,076
Total current liabilities	(Btmn)	4,032	3,554	3,723	3,970	2,830	3,073	3,354	2,944
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,507	3,228	3,150	3,150	3,979	4,074	4,066	4,063
Total liabilities	(Btmn)	6,539	6,782	6,873	7,120	6,809	7,147	7,420	7,006
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	14,685	15,141	15,470	16,155	16,606	16,905	17,005	17,325
BVPS (Bt)	(Bt)	11.71	12.07	12.34	12.88	13.24	13.48	13.56	13.82

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	54	456	454	683	452	298	349	319
Depreciation and amortization	(Btmn)	305	321	336	336	329	353	365	409
Operating cash flow	(Btmn)	(489)	533	675	1,019	(151)	533	178	898
Investing cash flow	(Btmn)	(313)	(259)	(400)	(548)	(196)	(379)	(423)	(464)
Financing cash flow	(Btmn)	395	142	(152)	(29)	(24)	268	(57)	(302)
Net cash flow	(Btmn)	(407)	416	123	441	(371)	423	(302)	132

Key Financial Ratios

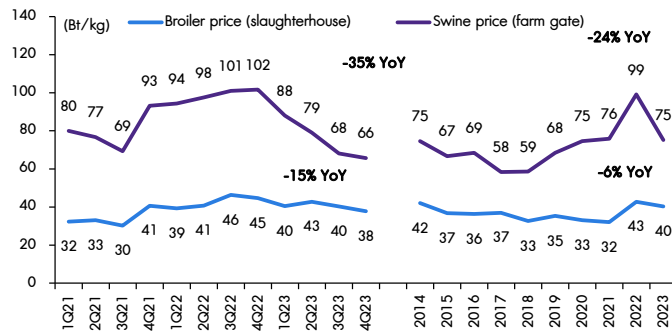
FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	5.6	14.2	16.2	18.6	13.7	10.4	11.7	12.1
Operating margin	(%)	(3.3)	4.6	7.4	10.6	5.7	2.3	4.0	4.2
EBITDA margin	(%)	7.3	14.6	17.4	18.9	13.5	11.9	13.5	14.7
EBIT margin	(%)	(1.4)	6.6	9.4	12.3	6.9	4.2	6.0	6.1
Net profit margin	(%)	1.5	11.4	10.8	13.5	9.1	6.6	7.2	6.7
ROE	(%)	0.4	10.9	12.7	18.7	10.3	5.7	7.9	7.4
ROA	(%)	0.3	7.5	8.6	12.7	7.2	4.0	5.5	5.2
Net D/E	(x)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	14.8	28.2	32.5	43.5	32.2	21.6	22.7	24.4
Debt service coverage	(x)	0.4	1.0	1.2	1.5	1.6	1.2	1.3	1.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales growth	(%)	(9.4)	21.3	13.8	54.7	41.0	13.3	15.0	(5.5)
Feed revenue	(Bt mn)	567	664	716	859	795	744	918	826
Farm revenue	(Bt mn)	1,006	1,085	1,284	1,467	1,478	1,732	1,559	1,716
Food revenue	(Bt mn)	1,939	2,260	2,218	2,725	2,672	2,065	2,376	2,228
Chicken meat volume	(000 tons)	27	30	25	28	27	26	26	28
FX	(Bt/US\$1)	33.4	33.1	34.4	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2

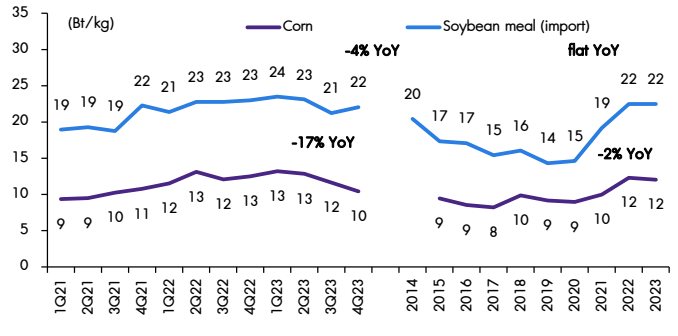
Appendix

Figure 1: Local broiler & swine prices



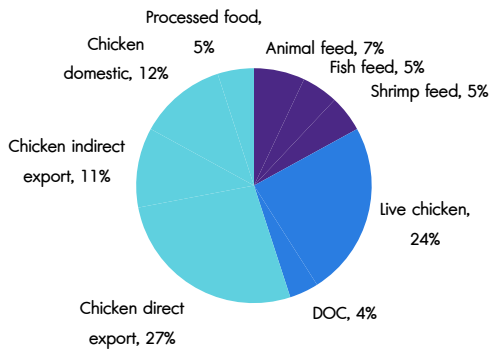
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Feedstock prices



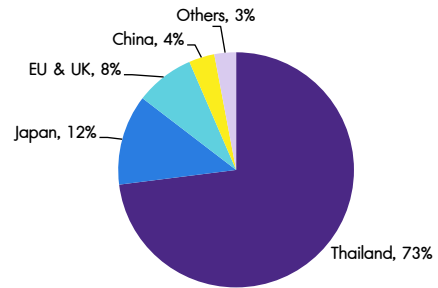
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Revenue breakdown by business in 2022; 17% from feed, 28% from farm, 55% from food unit



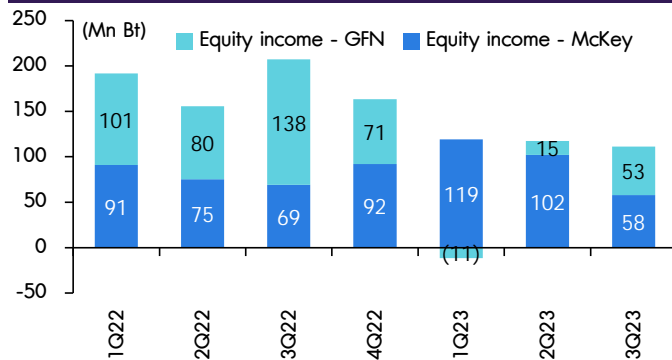
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Revenue breakdown by market destinations in 2022; 73% from domestic and 27% from export



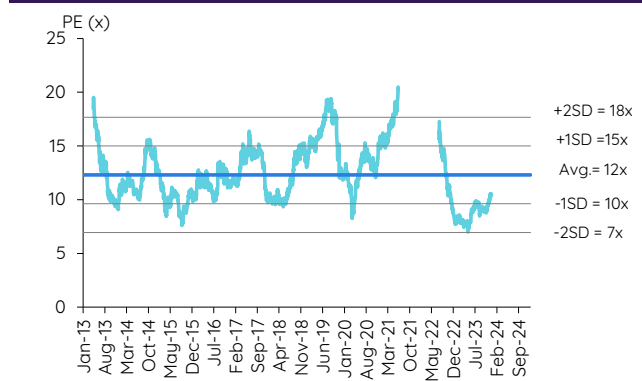
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: GFPT's equity income breakdown by company



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: GFPT's historical core PE band



Source: InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Jan 19, 2024)

	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	23.50	24.0	2.1	4.9	n.m.	75.8	293	n.m.	n.m.	1.3	1.8	1.7	34	(3)	2	20.5	0.0	0.4	2.9	(104.3)	38.8
CPF	Neutral	18.10	22.0	21.5	14.1	n.m.	481.8	14,094	n.m.	n.m.	0.5	0.5	0.5	4	(4)	0	4.1	0.0	0.6	9.9	15.4	13.1
GFPT	Neutral	11.30	13.5	21.3	6.9	11.4	10.5	1,324	(39)	9	0.9	0.8	0.8	13	7	7	1.8	1.9	1.9	6.0	7.5	6.9
TU	Outperform	15.50	17.5	14.8	10.6	15.5	13.4	(5)	(32)	16	0.8	1.0	1.0	9	6	8	5.4	1.9	4.5	8.4	9.0	8.3
Average					9.1	13.5	145.3	3,926	(36)	13	0.9	1.0	1.0	15	2	4	8.0	0.9	1.8	6.8	(18.1)	16.8

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 ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคบีเอส จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ 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 ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน 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 กรีนฟิลด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอส โยเทล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล 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 เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSE, TSTE, TTH, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIUK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RUH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. 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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับอนุมัติ)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, 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, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPM, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, 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, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศเจตจำนง)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRG, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMT, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPOLY, TFP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.