

# เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

## CPF

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

Bloomberg  
Reuters

CPF TB  
CPF.BK



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

## พรีวิว 4Q66: คาดขาดทุนต่อเนื่อง

เราคาดว่า CPF จะรายงานขาดทุนปกติ 4 พันลบ. ใน 4Q66 อ่อนแอกว่ากำไรปกติ 1.2 พันลบ. ใน 4Q65 และขาดทุนปกติ 3.5 พันลบ. ใน 3Q66 โดยมีสาเหตุมาจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงของธุรกิจสุกรในไทย เวียดนาม และจีน ด้วยต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงท่ามกลางราคาสัตว์ที่สุกรที่ฟื้นตัวอย่างช้าๆ QoQ ในประเทศหลักๆ ทุกประเทศใน 1Q67TD เราจึงคาดว่า CPF จะยังคงมีขาดทุนปกติต่อเนื่องใน 1Q67 โดยผลขาดทุนจะลดลง QoQ แต่จะค่อนข้างทรงตัว YoY เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ CPF โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2567 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 22 บาท ซึ่งประกอบด้วย 1 บาทจากธุรกิจของ CPF (PE 12x สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์, 10x สำหรับธุรกิจฟาร์ม และ 14x สำหรับธุรกิจอาหาร) และ 21 บาทจากการถือหุ้นใน CPALL และ CPAXT

คาดขาดทุนสุทธิ 2 พันลบ. ใน 4Q66 เทียบกับกำไรสุทธิ 1.8 พันลบ. ใน 4Q65 และขาดทุนสุทธิ 1.8 พันลบ. ใน 3Q66 หากไม่รวมกำไรพิเศษ 2 พันลบ. (กำไรจากการขายเงินลงทุนธุรกิจไก่ในจีน 3 พันลบ. และขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของสินทรัพย์ชีวภาพในเวียดนาม 1 พันลบ.) CPF จะมีขาดทุนปกติ 4 พันลบ. ใน 4Q66 อ่อนแอกว่ากำไรปกติ 1.2 พันลบ. ใน 4Q65 และขาดทุนปกติ 3.5 พันลบ. ใน 3Q66 โดยมีสาเหตุมาจาก: 1) ราคาสุกรในไทย (66 บาท/กก., -35% YoY และ -3% QoQ) และเวียดนาม (VND47,700, -10% YoY และ -18% QoQ) ที่ลดลงเร็วกว่าต้นทุนอาหารสัตว์; 2) ขาดทุนจาก CTI ที่มากขึ้นจากการดำเนินงานที่อ่อนแอลงเพราะราคาสุกรในจีนลดลง (CNY15/กก., -38% YoY และ -7% QoQ) และขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของสินทรัพย์ชีวภาพ; 3) ขาดทุนจากการดำเนินงานในสหรัฐฯ (ต้นทุนการผลิต ไม่สามารถถูกหักล้างจากราคาสัตว์ที่เพิ่มขึ้นและการออกผลิตภัณฑ์ OEM ใหม่), อินเดีย (ราคาสัตว์ที่ลดลงและต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น) และกัมพูชา (ราคาสุกรในประเทศลดลง ซึ่งส่วนหนึ่งเกิดจากเนื้อสุกรนำเข้าผิดกฎหมาย) เนื่องจากเราคาดว่า CPF จะมีขาดทุนสุทธิในปี 2566 เราจึงไม่คิดว่าบริษัทจะมีการจ่ายเงินปันผล โดย CPF จะประกาศผลประกอบการในวันที่ 27 ก.พ.

**สถานการณ์ใน 1Q67TD** ราคาสัตว์บกในประเทศ ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 69 บาท/กก. (-22% YoY, +5% QoQ) และ 39 บาท/กก. (-3% YoY, +3% QoQ) CPF คาดว่าราคาสัตว์บกในประเทศจะทรงตัวอยู่ที่ระดับนี้ในระยะสั้นด้วยอุปสงค์ที่ดีขึ้นจากเทศกาลตรุษจีนในช่วงต้นเดือนก.พ. และจะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วงที่เหลือของปี 2567 ด้วยการปรับอุปทานที่ดีขึ้นจากการควบคุมเนื้อสุกรนำเข้าผิดกฎหมายที่ทำได้ดีขึ้น ท่ามกลางอุปทานสุกรในประเทศที่อยู่ในระดับสูง หลังจากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลาย โดยคาดอยู่ที่ 18.5-19 ล้านตัวในปี 2567 (เทียบกับ 18 ล้านตัวในปี 2566) ความต้องการส่งออกไก่เนื้อไทยดูเหมือนจะอยู่ในระดับปานกลาง โดยผลกระทบจากความขัดแย้งในทะเลแดงนับถึงปัจจุบันยังมีจำกัด ต้นทุนอาหารสัตว์ ต้นทุนข้าวโพดในประเทศและกากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 10.1 บาท/กก. (-23% YoY, -3% QoQ จากสภาวะการเพาะปลูกที่ดีขึ้น) และ 22.8 บาท/กก. (-3% YoY, +4% QoQ โดยมีความกังวลใหม่เกี่ยวกับ สภาพอากาศในการเพาะปลูกในอเมริกาใต้) โดยในปี 2567 CPF ประเมินว่าต้นทุนอาหารสัตว์จะลดลง ~10% โดยเฉลี่ย ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนผลิตภัณฑ์ลดลง การดำเนินงานต่างประเทศ ใน 1Q67TD ราคาสุกรปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในเวียดนาม แต่ลดลงต่อในจีน ราคาสุกรในเวียดนามอยู่ที่ VND50,000/กก. ทรงตัว YoY แต่ +5% QoQ จากอุปทานที่ลดลง เนื่องจากโรค ASF เริ่มระบาดอีกครั้ง ประกอบกับอุปสงค์ที่ดีขึ้นก่อนเทศกาลตรุษจีน ในขณะที่ราคาสุกรในจีนอยู่ที่ CNY14/กก. -10% YoY และ -7% QoQ เนื่องจากอุปทานล้นตลาด ทั้งนี้ CPF ได้ขายธุรกิจสุกรที่สร้างผลขาดทุนในสหรัฐฯ ภายใต้ Hylife ในช่วงกลางปี 2566 และธุรกิจไก่เนื้อที่สร้างผลขาดทุนในจีนบางส่วนภายใต้ CPP HK ในเดือนธ.ค. 2566 โดยในปี 2567 เราประเมินว่ารายการเหล่านี้จะช่วยหนุนให้กำไรปกติของ CPF ปรับตัวดีขึ้นได้ราว 2.3 พันลบ.

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ** คือ อุปสงค์และราคาที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่ประปรายและอุปทานที่มากขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ปัจจัยเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำเสียที่เพิ่มขึ้น (E) นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของผู้บริโภค/พนักงาน (S)

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	512,704	614,197	603,172	610,205	627,720
EBITDA	(Btmn)	48,820	63,900	40,622	51,698	55,508
Core profit	(Btmn)	672	10,771	(13,337)	1,016	5,857
Reported profit	(Btmn)	13,028	13,970	(7,334)	1,016	5,857
Core EPS	(Bt)	0.01	1.29	(1.75)	0.06	0.67
DPS	(Bt)	0.65	0.75	0.00	0.05	0.20
P/E, core	(x)	1,962.8	13.8	n.a.	291.7	26.5
EPS growth, core	(%)	(99.7)	14,094.1	(235.8)	n.a.	999.3
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	0.2	3.7	(4.5)	0.4	2.0
Dividend yield	(%)	3.7	4.2	0.0	0.3	1.1
EV/EBITDA	(x)	11.7	9.8	15.5	13.2	11.7

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data	
Last close (Jan 24) (Bt)	17.80
Target price (Bt)	22.00
Mkt cap (Btbn)	149.76
Mkt cap (US\$mn)	4,190

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.88
Sector % SET	0.41
Shares issued (mn)	8,414
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	24 / 17
Avg. daily 6m (US\$mn)	8.49
Foreign limit / actual (%)	40 / 24
Free float (%)	46.3
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.8)	(3.3)	(24.6)
Relative to SET	(4.9)	(1.8)	(8.1)

Source: SET, InnovestX Research

## 2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings AAA

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	3/55
Environmental Score Rank	3/55
Social Score Rank	5/55
Governance Score Rank	1/55

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

CPF มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนด้าน ESG มากที่สุด และคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคมสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

**สิริมา ดิส سرا, CFA**  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1004  
sirima.dissara@scb.co.th

**จุดเด่น**

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจสุกร และธุรกิจ กุ้งแบบครบวงจรชั้นนำของโลก บริษัทมีธุรกิจที่หลากหลาย โดยดำเนินกิจการและลงทุนใน 17 ประเทศ และส่งออก ผลิตภัณฑ์ของบริษัทไปยังประเทศต่างๆ มากกว่า 40 ประเทศ CPF ดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ได้แก่ สุกร ไก่เนื้อ ไก่ไข่ เป็ด กุ้ง และปลา กระบวนการผลิตอาหารแบบครบวงจรใช้เทคโนโลยีการผลิตที่ทันสมัย ได้ มาตรฐานระดับสากล ใช้ทรัพยากรอย่างเหมาะสมและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ทุก ขั้นตอน

ในปี 2565 ยอดขาย 36% จากยอดขายทั้งหมดได้มาจากประเทศไทย (31% จากตลาดในประเทศ และ 5% จากการ ส่งออก) และ 64% จากต่างประเทศ (21% จากเวียดนาม, 6% จากจีน) ยอดขาย 55% จากยอดขายทั้งหมดได้มา จากธุรกิจฟาร์ม, 24% จากธุรกิจอาหารสัตว์ และ 21% จากธุรกิจอาหาร ยอดขาย 86% จากยอดขายทั้งหมดได้มา จากสัตว์บก และ 14% จากสัตว์น้ำ

ใน 4Q64 หลังเสร็จสิ้นการโอนกิจการทั้งหมด (EBT) ระหว่าง Lotus's กับ MAKRO (เปลี่ยนชื่อเป็น CPAXT ในเดือน มิ.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 1Q67TD ราคาสุกรในประเทศอยู่ที่ 69 บาท/กก. (-22% YoY แต่ +5% QoQ) ยังต่ำกว่าจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไร ขึ้นต้นที่ 70 บาท/กก. สำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ ในขณะที่ราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 39 บาท/กก. (-3% YoY แต่ +3% QoQ) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขึ้นต้นที่ 37-38 บาท/กก. CPF คาดว่าราคาสัตว์บกในประเทศจะ ทรงตัวอยู่ที่ระดับนี้ในระยะสั้นด้วยอุปสงค์ที่ดีขึ้นจากเทศกาลตรุษจีนในช่วงต้นเดือนก.พ. และจะปรับตัวดีขึ้นอย่าง ค่อยเป็นค่อยไปในช่วงที่เหลือของปี 2567 ด้วยการปรับอุปทานที่ดีขึ้นจากการควบคุมเนื้อสุกรนำเข้าผิดกฎหมาย อย่างค่อยเป็นค่อยไปท่ามกลางอุปทานสุกรในประเทศระดับสูงหลังจากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลายที่ 18.5-19 ล้านตัวในปี 2567 (เทียบกับ 18 ล้านตัวในปี 2566) ในปี 2567 CPF ประเมินว่าต้นทุนอาหารสัตว์จะลดลง ~10% ซึ่ง จะช่วยให้ต้นทุนผลิตภัณฑ์ลดลง สำหรับธุรกิจสุกรในต่างประเทศ ใน 1Q67TD ราคาสุกรในเวียดนามอยู่ที่ VND50,000/กก. (เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขึ้นต้นที่ VND46,000/กก.) ทรงตัว YoY แต่ +5% QoQ เนื่องจากอุปทานลดลงจากการกลับมาระบาดของโรค ASF ประกอบกับอุปสงค์ที่ดีขึ้นก่อนเทศกาลตรุษจีน ขณะที่ราคาสุกรในจีนอยู่ที่ CNY14/กก. (เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขึ้นต้นที่ CNY16/กก.) -10% YoY และ - 7% QoQ เนื่องจากอุปทานล้นตลาด

แผนการลดหนี้ของ CPF ผ่านการนำบริษัทในกลุ่มเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ น่าจะมีความล่าช้าออกไป ทั้งนี้ ในเดือนต.ค. 2566 CPF รายงานว่า CTI ได้ขอก่อนค่าของทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง เนื่องจากราคาสุกร ในจีนลดลง นอกจากนี้ CPF คาดว่าตลาดที่อ่อนแอในประเทศไทยและการปรับกฎเกณฑ์การนำเข้าสัตว์เข้าจดทะเบียน ในตลาดเวียดนามที่กำลังดำเนินการอยู่ จะทำให้การนำเข้า CPFGS (ผู้ประกอบการจัดจำหน่ายอาหาร ร้านอาหาร และอาหารสัตว์เลี้ยง) เข้าจดทะเบียนใน SET และ C.P. Vietnam จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงล่าช้าออกไป

อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนของ CPF อยู่ที่ 1.7 เท่า ณ สิ้น 3Q66 ต่ำกว่า debt covenant ที่ 2.0 เท่า เราคาดว่า อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนจะทรงตัวอยู่ที่ระดับนี้ไปจนถึงสิ้นปี 2567 ผ่านการดำเนินงานที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็น ค่อยไป และกลยุทธ์บริษัทในการควบคุมการลงทุนใหม่ การหยุดทำธุรกิจที่ไม่สามารถทำกำไร และการขายธุรกิจที่ไม่ สามารถทำกำไรบางส่วนออกไป

Bullish views	Bearish views
1. ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศสูงขึ้นอันเป็นผลมาจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น	1. ราคาสินค้ายังคงต่ำต่อเนื่อง จากอุปทานสุกรที่อยู่ในระดับสูง จากสุกรผิดกฎหมายที่นำเข้ามาก่อนหน้า และปริมาณอุปทานใหม่จากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลาย รวมถึงกำลังซื้อที่อ่อนแอจากเศรษฐกิจที่ประปราย
2. ราคาสุกรในเวียดนามและจีนสูงขึ้นอันเป็นผลมาจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น	2. ราคาสุกรในเวียดนามและจีนลดลงอันเป็นผลมาจากกำลังซื้อที่อ่อนแอจากเศรษฐกิจที่ประปราย
3. ต้นทุนอาหารสัตว์จะลดลงจากการคาดการณ์ถึงสภาวะอากาศที่ดีขึ้นในฤดูเพาะปลูกถัดไป	3. ต้นทุนอาหารสัตว์จะยังอยู่ในระดับสูง โดยเกิดจากอุปทานทั่วโลกที่ตึงตัวจากสงคราม (รัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกข้าวสาลีและข้าวโพดรายใหญ่)

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิทธิพล	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรปกติ 1Q67	ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลงท่ามกลางราคาสุกรในไทยและต่างประเทศที่ฟื้นตัวอย่างช้าๆ	ดีขึ้น QoQ แต่ค่อนข้างทรงตัว YoY	ด้วยต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงท่ามกลางราคาผลิตภัณฑ์สุกรที่ฟื้นตัวอย่างช้าๆ QoQ ในประเทศหลักๆ ทุกประเทศใน 1Q67TD เราจึงคาดว่า CPF จะยังคงมีขาดทุนปกติต่อเนื่องใน 1Q67 โดยผลขาดทุนจะลดลง QoQ แต่จะค่อนข้างทรงตัว YoY
การขายธุรกิจที่ไม่สามารถทำกำไรออกไปบางส่วน	การขายธุรกิจสุกรที่สร้างผลขาดทุนในสหรัฐฯ (Hylife) และธุรกิจไก่ในจีน (CPP HK) ในปี 2566	ผลขาดทุนลดลงในปี 2567	ในปี 2567 เราประเมินอย่างคร่าวๆ ได้ว่ากำไรปกติของ CPF จะปรับตัวดีขึ้นราว 2.3 พันลบ. เพราะไม่มีธุรกิจสุกรที่สร้างผลขาดทุนในสหรัฐฯ (Hylife) ซึ่งขายออกไปในช่วงกลางปี 2566 และธุรกิจไก่ในจีน (CPP HK) ซึ่งขายออกไปในเดือนธ.ค. 2566

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา เนื่องจากบริษัทกำหนดเป้าหมายและมีความคืบหน้าที่ชัดเจนในมิติด้านสิ่งแวดล้อม (เช่น การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน) และด้านสังคม (เช่น การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และนโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกจ้างและพนักงาน) สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล CPF อยู่ในตำแหน่งผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทและความหลากหลายของกรรมการ และคำตอบแทนผู้บริหาร ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนและคุณภาพ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกจ้างและพนักงาน

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>62.09 (2022)</b>
Rank in Sector	3/55

<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
CPF	5	No	Yes
			AAA

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 ตั้งเป้าดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ 200,000 ตันจากการอนุรักษ์และฟื้นฟูป่าในพื้นที่ยุทธศาสตร์และการเพิ่มพื้นที่สีเขียวในสถานประกอบการ (กิจการประเทศไทย) (เทียบกับ 27,000 ตันในปี 2565) และลดของเสียที่ถูกนำไปฝังกลบและเผาให้เป็นศูนย์ (เทียบกับ 17 ตัน สำหรับกิจการประเทศไทยในปี 2565), 100% ของวัตถุดิบหลักสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ (เทียบกับ 59% ในปี 2565) และเพิ่มพื้นที่ป่าไม้ 20,000 ไร่สำหรับกิจการประเทศไทย (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 อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ และอยู่ในตำแหน่งค่าเฉลี่ยในด้านผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 40% ของรายได้มาจากผลิตภัณฑ์สีเขียว (เทียบกับ 37% ในปี 2565) และการเรียกคืนสินค้าเป็นศูนย์ (เทียบกับศูนย์กรณีในปี 2565) CPF ตั้งเป้าเข้าถึงผู้บริโภคจำนวน 35 ล้านรายต่อวันด้วยอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพที่ดี (เทียบกับ 23 ล้านคนในปี 2565) และ 50% ของผลิตภัณฑ์ใหม่ได้รับการพัฒนาเพื่อสุขภาพที่ดีและมีคุณค่าทางโภชนาการที่มากขึ้น (เทียบกับ 51% ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% ของฟาร์มสุกรมแม่พันธุ์อุ้มท้องได้รับการเลี้ยงดูในระบบคอกเชิงรวม (เทียบกับ 40% ในปี 2565) และ เพิ่มกำลังการผลิตของไข่ไก่ที่มาจากเลี้ยงแบบปล่อยอิสระในโรงเรือน 30% ต่อปีเมื่อเทียบกับปี 2563 (เทียบกับ 200% ในปี 2565) และ 100% ของการเลี้ยงไก่เนื้อได้รับการเสริมสภาพแวดล้อมทางกายภาพ (เทียบกับ 60% ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% มีการดำเนินการตรวจประเมินสถานะด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้านในทุก 3 ปี (เทียบกับ 100% ในปี 2565) สนับสนุนการศึกษาและการฝึกอบรมบุคลากรจำนวน 3 ล้านชั่วโมง (เทียบกับ 3.1 ล้านชั่วโมงในปี 2565) และ 3 ล้านรายที่เชื่อมโยงกับการดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจของบริษัทได้รับการพัฒนาความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น (เทียบกับ 2.5 ล้านรายในปี 2565)
- เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ รวมถึงนโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกจ้างและพนักงาน

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 มีคณะกรรมการบรรษัทภิบาลและการพัฒนาที่ยั่งยืน คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนและสรรหากรรมการ คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการเทคโนโลยีและความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์
- ในปี 2565 พนักงาน 100% ของ CPF ได้เข้ารับการอบรมตามพระราชบัญญัติคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคลของประเทศไทยและอบรมธรรมาภิบาลขั้นพื้นฐานในทุกประเทศ
- ในปี 2565 CPF ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และได้รับการรับรอง Anti-Corruption Progress Indicator
- เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทและความหลากหลายของกรรมการ และคำตอบแทนผู้บริหาร

ESG Disclosure Score

	2021	2022
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>54.23</b>	<b>62.09</b>
<b>Environment</b>	<b>38.15</b>	<b>51.98</b>
GHG Scope 1 (*000 metric tonnes)	222.00	288.10
GHG Scope 2 Location-Based (*000 metric tonnes)	641.00	1,154.27
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

	2021	2022
<b>Social</b>	<b>37.06</b>	<b>44.32</b>
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
<b>Governance</b>	<b>87.36</b>	<b>89.86</b>
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) เป็นการให้ข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีกรทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	541,937	532,573	589,713	512,704	614,197	603,172	610,205	627,720
Cost of goods sold	(Btmn)	(476,228)	(455,325)	(482,470)	(446,815)	(532,324)	(545,910)	(542,626)	(556,598)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>65,709</b>	<b>77,248</b>	<b>107,243</b>	<b>65,890</b>	<b>81,873</b>	<b>57,262</b>	<b>67,580</b>	<b>71,122</b>
SG&A	(Btmn)	(52,049)	(53,951)	(57,665)	(50,880)	(55,001)	(54,285)	(54,308)	(54,925)
Other income	(Btmn)	4,142	4,202	4,304	4,880	4,821	4,734	4,789	4,927
Interest expense	(Btmn)	(11,703)	(13,785)	(16,818)	(16,596)	(20,358)	(25,096)	(25,316)	(25,857)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,099</b>	<b>13,714</b>	<b>37,065</b>	<b>3,293</b>	<b>11,335</b>	<b>(17,386)</b>	<b>(7,255)</b>	<b>(4,734)</b>
Corporate tax	(Btmn)	(2,762)	(3,828)	(10,686)	(2,176)	(3,792)	6,085	2,539	1,420
Equity a/c profits	(Btmn)	8,343	8,893	9,254	2,277	3,745	(2,764)	5,903	9,516
Minority interests	(Btmn)	(4,359)	(4,065)	(10,738)	(2,722)	(516)	728	(171)	(345)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,321</b>	<b>14,715</b>	<b>24,894</b>	<b>672</b>	<b>10,771</b>	<b>(13,337)</b>	<b>1,016</b>	<b>5,857</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	8,211	3,741	1,128	12,356	3,198	6,003	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>15,532</b>	<b>18,456</b>	<b>26,022</b>	<b>13,028</b>	<b>13,970</b>	<b>(7,334)</b>	<b>1,016</b>	<b>5,857</b>
EBITDA	(Btmn)	40,210	50,535	82,211	48,820	63,900	40,622	51,698	55,508
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0.82</b>	<b>1.72</b>	<b>3.00</b>	<b>0.01</b>	<b>1.29</b>	<b>(1.75)</b>	<b>0.06</b>	<b>0.67</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.82	2.18	3.14	1.56	1.69	(0.99)	0.06	0.67
DPS (Bt)	(Bt)	0.65	0.70	1.00	0.65	0.75	0.00	0.05	0.20

### 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	215,915	215,267	215,914
Total fixed assets	(Btmn)	442,548	455,405	567,049	628,694	693,768	691,015	691,143	690,069
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>628,091</b>	<b>634,051</b>	<b>761,719</b>	<b>845,244</b>	<b>926,987</b>	<b>906,930</b>	<b>906,410</b>	<b>905,983</b>
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	219,244	213,197	219,679
Total long-term liabilities	(Btmn)	227,220	217,467	295,394	351,965	360,166	397,930	399,807	387,804
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>409,433</b>	<b>415,178</b>	<b>499,541</b>	<b>555,893</b>	<b>627,144</b>	<b>617,174</b>	<b>613,004</b>	<b>607,483</b>
Paid-up capital	(Btmn)	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>218,658</b>	<b>218,872</b>	<b>262,179</b>	<b>289,352</b>	<b>299,844</b>	<b>289,732</b>	<b>290,550</b>	<b>295,414</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>26.71</b>	<b>26.74</b>	<b>32.35</b>	<b>36.31</b>	<b>37.78</b>	<b>36.51</b>	<b>36.61</b>	<b>37.22</b>

### 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	(13,337)	1,016	5,857
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	21,187	33,859	40,090
Investing cash flow	(Btmn)	(27,880)	(26,648)	(75,919)	(22,705)	(25,723)	(29,989)	(32,012)	(33,187)
Financing cash flow	(Btmn)	22,029	(12,035)	28,841	(5,744)	(12,858)	(13,049)	(4,691)	(9,437)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>9,443</b>	<b>1,927</b>	<b>23,960</b>	<b>(22,029)</b>	<b>(5,038)</b>	<b>(22,021)</b>	<b>(4,796)</b>	<b>(2,856)</b>

### 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	10.0	10.7	11.2
Operating margin	(%)	2.5	4.4	8.4	2.9	4.4	0.7	1.7	2.4
EBITDA margin	(%)	7.4	9.5	13.9	9.5	10.4	6.9	7.8	8.5
EBIT margin	(%)	3.3	5.2	9.1	3.9	5.2	1.5	2.5	3.2
Net profit margin	(%)	2.9	3.5	4.4	2.5	2.3	(1.3)	0.1	1.0
ROE	(%)	3.3	6.7	10.3	0.2	3.7	(4.0)	0.3	2.1
ROA	(%)	1.2	2.3	3.6	0.1	1.2	(1.3)	0.1	0.7
Net D/E	(x)	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7
Interest coverage	(x)	3.4	3.7	4.9	2.9	3.1	1.7	2.0	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	0.0	266.2	27.8

### 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	(1.8)	1.2	2.9
GPM from Thai-livestock	(%)	6.4	12.1	16.1	11.1	18.9	9.0	10.5	10.8
GPM from Thai-aquatic	(%)	7.8	7.5	12.4	9.4	8.5	8.5	9.5	10.0
GPM from CPP HK*	(%)	15.5	17.6	22.9	14.9	10.0	8.0	11.5	11.8
GPM from other overseas	(%)	13.7	13.0	13.8	13.3	11.5	11.0	11.5	11.8
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)	137,781	138,887	155,996	160,266	159,048	143,781	150,246	144,498
Cost of goods sold	(Btmn)	(128,020)	(121,096)	(133,372)	(136,287)	(141,569)	(128,202)	(133,750)	(128,940)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>9,761</b>	<b>17,791</b>	<b>22,624</b>	<b>23,979</b>	<b>17,479</b>	<b>15,579</b>	<b>16,496</b>	<b>15,558</b>
SG&A	(Btmn)	(13,772)	(12,124)	(13,564)	(14,385)	(14,928)	(12,787)	(13,868)	(14,079)
Other income	(Btmn)	1,348	686	1,260	1,188	1,687	1,151	1,245	1,124
Interest expense	(Btmn)	(4,372)	(4,469)	(4,360)	(5,494)	(6,035)	(6,068)	(6,157)	(6,377)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(7,034)</b>	<b>1,883</b>	<b>5,960</b>	<b>5,288</b>	<b>(1,796)</b>	<b>(2,125)</b>	<b>(2,285)</b>	<b>(3,774)</b>
Corporate tax	(Btmn)	21	(839)	(1,686)	(2,015)	748	(259)	145	382
Equity a/c profits	(Btmn)	747	(336)	(793)	2,294	2,580	(1,088)	(293)	528
Minority interests	(Btmn)	1,362	44	(169)	(97)	(295)	174	(146)	(591)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(4,904)</b>	<b>752</b>	<b>3,312</b>	<b>5,471</b>	<b>1,237</b>	<b>(3,298)</b>	<b>(2,579)</b>	<b>(3,455)</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	11,624	2,090	896	(363)	575	572	1,787	1,644
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,719</b>	<b>2,842</b>	<b>4,208</b>	<b>5,108</b>	<b>1,812</b>	<b>(2,725)</b>	<b>(792)</b>	<b>(1,811)</b>
EBITDA	(Btmn)	4,981	13,825	18,112	19,139	12,823	11,932	12,049	10,824
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(0.64)</b>	<b>0.08</b>	<b>0.40</b>	<b>0.67</b>	<b>0.14</b>	<b>(0.43)</b>	<b>(0.34)</b>	<b>(0.45)</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.83	0.34	0.51	0.63	0.21	(0.36)	(0.12)	(0.25)

### Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	216,550	206,285	222,807	232,773	233,219	221,441	220,310	218,595
Total fixed assets	(Btmn)	628,694	630,835	680,822	700,079	693,768	686,693	683,537	691,586
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>845,244</b>	<b>837,121</b>	<b>903,629</b>	<b>932,852</b>	<b>926,987</b>	<b>908,134</b>	<b>903,847</b>	<b>910,181</b>
Total loans	(Btmn)	464,617	430,706	507,052	528,323	520,553	515,415	526,103	534,380
Total current liabilities	(Btmn)	203,928	221,485	234,899	239,862	266,978	248,658	273,116	276,127
Total long-term liabilities	(Btmn)	351,965	353,929	371,983	390,745	360,166	367,971	347,375	353,453
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>555,893</b>	<b>575,414</b>	<b>606,881</b>	<b>630,606</b>	<b>627,144</b>	<b>616,630</b>	<b>620,491</b>	<b>629,580</b>
Paid-up capital	(Btmn)	129,693	131,183	133,370	135,781	137,854	135,401	130,593	128,867
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>289,352</b>	<b>261,706</b>	<b>296,748</b>	<b>302,246</b>	<b>299,844</b>	<b>291,504</b>	<b>283,356</b>	<b>280,601</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>36.44</b>	<b>32.97</b>	<b>37.39</b>	<b>38.08</b>	<b>37.78</b>	<b>36.73</b>	<b>35.70</b>	<b>35.35</b>

### Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	6,719	2,842	4,208	5,108	1,812	(2,725)	(792)	(1,811)
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,643	7,473	7,792	8,357	8,585	7,989	8,176	8,221
Operating cash flow	(Btmn)	710	8,796	9,191	14,194	1,362	5,830	4,345	10,764
Investing cash flow	(Btmn)	(18,731)	(5,287)	(5,696)	(8,615)	(6,126)	(4,265)	(1,260)	(6,278)
Financing cash flow	(Btmn)	2,833	(14,825)	(3,972)	(2,312)	8,251	(9,386)	(4,162)	(4,083)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(15,188)</b>	<b>(11,316)</b>	<b>(476)</b>	<b>3,267</b>	<b>3,487</b>	<b>(7,821)</b>	<b>(1,077)</b>	<b>404</b>

### Key Financial Ratios

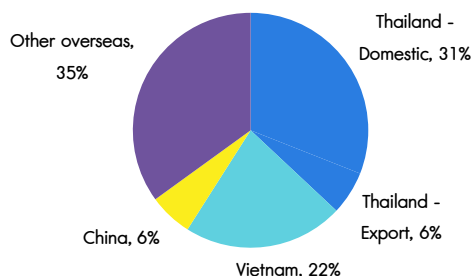
FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	7.1	12.8	14.5	15.0	11.0	10.8	11.0	10.8
Operating margin	(%)	(2.9)	4.1	5.8	6.0	1.6	1.9	1.7	1.0
EBITDA margin	(%)	3.6	10.0	11.6	11.9	8.1	8.3	8.0	7.5
EBIT margin	(%)	(1.9)	4.6	6.6	6.7	2.7	2.7	2.6	1.8
Net profit margin	(%)	4.9	2.0	2.7	3.2	1.1	(1.9)	(0.5)	(1.3)
ROE	(%)	(6.8)	1.1	4.7	7.3	1.6	(4.5)	(3.6)	(4.9)
ROA	(%)	(2.3)	0.4	1.5	2.4	0.5	(1.4)	(1.1)	(1.5)
Net D/E	(x)	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8
Interest coverage	(x)	1.1	3.1	4.2	3.5	2.1	2.0	2.0	1.7
Debt service coverage	(x)	0.1	0.5	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total sales growth	(%)	(8.1)	16.4	20.3	27.3	15.4	3.5	(3.7)	(9.8)
GPM from Thai-livestock	(%)	7.6	15.4	19.1	21.3	19.4	14.4	10.9	9.5
GPM from Thai-aquatic	(%)	3.3	11.8	9.9	7.1	6.8	10.4	11.0	9.8
GPM from CPP HK*	(%)	1.7	10.0	11.3	11.9	6.7	6.0	10.0	11.0
GPM from other overseas	(%)	11.2	12.6	13.7	13.0	7.0	11.0	11.7	12.0
FX	(Bt/US\$1)	33.4	33.1	34.4	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2

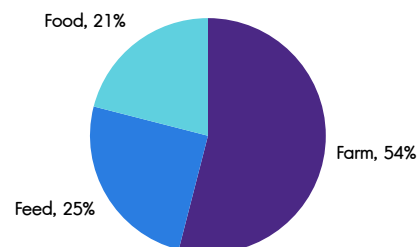
Appendix

Figure 1: Sales breakdown by countries in 2022



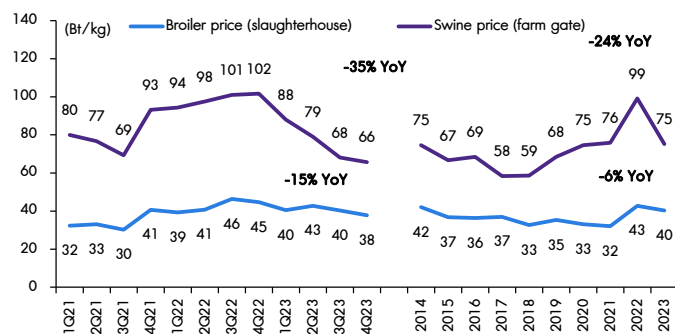
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales breakdown by businesses in 2022



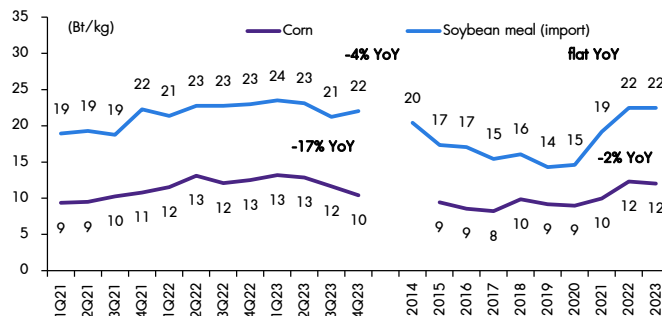
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Local swine and broiler prices



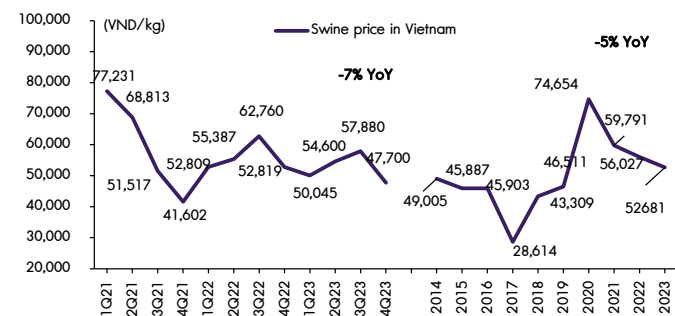
Source: Company data and InnovestX Research

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 Jan 24, 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	22.70	24.0	5.7	4.7	n.m.	73.2	293	n.m.	n.m.	1.2	1.7	1.7	34	(3)	2	21.2	0.0	0.4	2.8	(102.7)	38.2
CPF	Neutral	17.80	22.0	23.6	13.8	n.m.	291.7	14,094	n.m.	n.m.	0.5	0.5	0.5	4	(5)	0	4.2	0.0	0.3	9.8	15.8	12.3
GFPT	Neutral	11.10	13.5	23.5	6.8	11.2	10.3	1,324	(39)	9	0.8	0.8	0.7	13	7	7	1.8	1.9	1.9	5.9	7.4	6.8
TU	Outperform	15.30	17.5	16.3	10.4	15.3	13.2	(5)	(32)	16	0.8	1.0	0.9	9	6	8	5.5	2.0	4.6	8.3	8.9	8.3
<b>Average</b>					<b>8.9</b>	<b>13.3</b>	<b>97.1</b>	<b>3,926</b>	<b>(36)</b>	<b>13</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>15</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>8.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.8</b>	<b>6.7</b>	<b>(17.6)</b>	<b>16.4</b>

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 ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ 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 ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ 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 เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ 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 เอช โยเทล 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาตโดยชัดแจ้ง ใดๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

