

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg
Reuters

GFPT TB
GFPT.BK



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

4Q66: ดีเกินคาดจากส่วนแบ่งกำไร

กำไรปกติ 4Q66 อยู่ที่ 403 ลบ. -4% YoY แต่ +27% QoQ สูงกว่าคาด 10% เพราะส่วนแบ่งกำไรแข็งแกร่ง ใน 1Q67TD ปริมาณการส่งออกปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะในยุโรป เนื่องจากความขัดแย้งในทะเลแดง และต้นทุนค่าขนส่งที่สูงขึ้นสามารถส่งผ่านไปยังการปรับราคาสินค้าด้วยวิธี CIF (GFPT มีการรับมือออร์เดอร์ล่วงหน้าและมีการล็อกต้นทุนค่าขนส่งในอีก 1 เดือนถัดไป โดยผลกระทบนับถึงปัจจุบันอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการ) เราคาดว่ากำไร 1Q67 จะเติบโต YoY โดยเกิดจากปริมาณการส่งออกที่ดีขึ้นและมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น (ยอดขายส่งออกที่มีมาร์จิ้นสูงปรับตัวเพิ่มขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง) แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ด้วยการส่งออกที่ดีขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง เราจึงปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น 7% เราปรับคำแนะนำสำหรับ GFPT ขึ้นจาก NEUTRAL สู่ OUTPERFORM โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2567 อ่างอิงวิธี STOP ใหม่เป็น 14.5 บาท (จาก 13.5 บาท) โดยอิงกับ PE 13 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ 11 เท่าสำหรับธุรกิจฟาร์ม และ 15 เท่าสำหรับธุรกิจอาหาร

กำไรสุทธิ 4Q66 อยู่ที่ 410 ลบ. -9% YoY แต่ +29% QoQ สูงกว่าคาด 10% เพราะส่วนแบ่งกำไรทั้งจาก GFN และ Mckey แข็งแกร่ง หากตัดกำไรอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 8 ลบ. ออกไป กำไรปกติ 4Q66 อยู่ที่ 403 ลบ. -4% YoY โดยเกิดจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ลดลง แต่ +27% QoQ โดยเกิดจากยอดขาย มาร์จิ้น และส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้น เงินปันผลปี 2566 อยู่ที่ 0.15 บาท/หุ้น (XD 4 มี.ค.)

รายการที่สำคัญใน 4Q66 ยอดขาย ลดลง 3% YoY สู่ 4.8 พันลบ. เนื่องจากยอดขายที่ลดลงในธุรกิจอาหาร (-9% YoY เพราะปริมาณขายและราคาลดลง) ไปหากล้าที่ยอดขายที่สูงขึ้นในธุรกิจฟาร์ม และธุรกิจอาหารสัตว์ (+4% YoY) สำหรับธุรกิจอาหาร ปริมาณการส่งออกโดยตรงอยู่ที่ 7,700 ตัน -11% YoY จากการส่งออกไปยังญี่ปุ่นและจีนลดลง ในขณะที่การส่งออกไปยังยุโรปปรับตัวดีขึ้น แต่ +17% QoQ จากการส่งออกในทุกตลาดที่สำคัญปรับตัวดีขึ้น ราคาขายส่งออกของอุตสาหกรรมไปยังยุโรปอยู่ที่ US\$4,100/ตัน (-11% YoY และ -2% QoQ) และไปยังญี่ปุ่นอยู่ที่ US\$5,000/ตัน (ทรงตัว YoY แต่ +9% QoQ) ราคาผลิตภัณฑ์พลอยได้โครโทในประเทศอยู่ที่ 14.5 บาท/กก. -29% YoY แต่ +26% QoQ อัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 12.4% -130bps YoY เพราะยอดขายส่งออกที่มีมาร์จิ้นสูงปรับตัวลดลง แต่ +30bps QoQ เพราะยอดขายส่งออกดีขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง ส่วนแบ่งกำไร เพิ่มขึ้นสู่ 198 ลบ. (+21% YoY, +78% QoQ) เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรจาก Mckey เพิ่มขึ้นสู่ 133 ลบ. +44% YoY เพราะยอดขายส่งออกดีขึ้น ซึ่งช่วยชดเชยส่วนแบ่งกำไรจาก GFN ที่ลดลงสู่ 65 ลบ. -9% YoY เพราะราคาผลิตภัณฑ์พลอยได้ในประเทศที่ลดลงไปหากล้าการส่งออกที่ดีขึ้น

ประเด็นสำคัญจากการประชุม การส่งออกดีขึ้น GFPT ตั้งเป้าปริมาณการส่งออกปี 2567 เติบโต 8-10% YoY สู่ 31,000-32,000 ตัน (ใกล้เคียงกับ 33,000 ตันในปี 2565) โดยปริมาณส่งออกไปยังญี่ปุ่นและจีนจะเพิ่มขึ้นจากฐานต่ำ และปริมาณส่งออกไปยังยุโรปจะเพิ่มขึ้นในระดับปานกลางท่ามกลางราคาส่งออกในระดับทรงตัว YoY โดยใน 1Q67 GFPT คาดว่าปริมาณการส่งออกจะปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ ~8,000 ตัน (+16% YoY และ +4% QoQ) ด้วยแรงหนุนจากปริมาณส่งออกไปยังยุโรปที่แข็งแกร่ง เนื่องจากความขัดแย้งในทะเลแดงส่งผลกระทบต่อระยะเวลาในการขนส่งนานขึ้น 2 สัปดาห์ ลูกค้านำเข้ายุโรปจึงเร่งสั่งซื้อและยอมรับราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น (ราคาผลิตภัณฑ์ CIF ในยุโรปเพิ่มขึ้น 2-5% QoQ YTD แต่ยังคง -8% YoY) ทั้งนี้ GFPT มีการรับมือออร์เดอร์ล่วงหน้าและมีการล็อกต้นทุนค่าขนส่งในอีก 1 เดือนถัดไป โดยผลกระทบนับถึงปัจจุบันยังอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ ราคาในประเทศและต้นทุนอาหารสัตว์ ใน 1Q67TD ราคาไก่มีชีวิตและผลิตภัณฑ์พลอยได้โครโทในประเทศอยู่ที่ 40.5 บาท/กก. (-7% YoY แต่ +5% QoQ) และ 16.5 บาท/กก. (-13% YoY แต่ +17% QoQ) ใน 1Q67TD ราคา spot ข้าวโพดและราคากากถั่วเหลืองนำเข้าปรับตัวลดลง YoY สู่ 10.4 บาท/กก. (-22% YoY แต่ทรงตัว QoQ) และ 22.8 บาท/กก. (-3% YoY แต่ +4% QoQ) สำหรับปี 2567 GFPT คาดว่าราคาไก่ในประเทศจะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับ 1Q67TD โดยอิงกับอุปสงค์และอุปทานในปัจจุบัน และต้นทุนข้าวโพดที่ลดลง ส่วนแบ่งกำไร ในปี 2567 ส่วนแบ่งกำไรจาก Mckey มีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย YoY แต่ GFN จะปรับตัวดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัดใน 1H67 จากการส่งออกที่ดีขึ้น

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในต้นทุนอาหารสัตว์และนโยบายรัฐบาล อุปทานสุกร (โปรตีนทดแทน) ที่สูงขึ้น ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้านำเข้าและพนักงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	18,222	18,963	19,769	20,347	20,944
EBITDA	(Btmn)	2,945	2,577	2,770	2,873	2,979
Core profit	(Btmn)	2,049	1,292	1,429	1,548	1,670
Reported profit	(Btmn)	2,044	1,377	1,429	1,548	1,670
Core EPS	(Bt)	1.63	1.03	1.14	1.23	1.33
DPS	(Bt)	0.20	0.15	0.23	0.25	0.27
P/E, core	(x)	7.2	11.4	10.3	9.5	8.8
EPS growth, core	(%)	1,324.0	(36.9)	10.6	8.4	7.9
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	(%)	13.1	7.5	7.8	7.9	8.0
Dividend yield	(%)	1.7	1.3	1.9	2.1	2.3
EV/EBITDA	(x)	6.2	7.1	6.4	6.0	5.5

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Feb 20) (Bt)	11.70
Target price (Bt)	14.50
Mkt cap (Btbn)	14.67
Mkt cap (US\$mn)	408

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.09
Sector % SET	0.44
Shares issued (mn)	1,254
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	13.1 / 9.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.55
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	58.0
Dividend policy (%)	≤ 50

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.5	11.4	(7.1)
Relative to SET	3.6	14.9	12.2

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

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 ปริมาณการใช้ก๊าซอยู่ที่ 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 และบริษัทกว่าจ้างคนงานซึ่งมีความบกพร่องทางร่างกาย 53 คน
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในมิติด้านสังคม โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกจ้างและพนักงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- การปฏิบัติตามหลักธรรมาภิบาลมีความโปร่งใสและตรวจสอบย้อนกลับได้
- 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) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีกรทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการกำกับงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	16,864	14,495	13,781	18,222	18,963	19,769	20,347	20,944
Cost of goods sold	(Btmn)	(14,443)	(12,361)	(12,708)	(15,354)	(16,749)	(17,337)	(17,824)	(18,326)
Gross profit	(Btmn)	2,420	2,133	1,073	2,868	2,213	2,432	2,523	2,618
SG&A	(Btmn)	(1,352)	(1,323)	(1,338)	(1,559)	(1,495)	(1,582)	(1,628)	(1,675)
Other income	(Btmn)	276	243	275	314	349	364	374	385
Interest expense	(Btmn)	(79)	(91)	(70)	(86)	(110)	(115)	(115)	(115)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,265	962	(60)	1,537	956	1,099	1,155	1,213
Corporate tax	(Btmn)	(258)	(174)	(22)	(204)	(192)	(220)	(231)	(243)
Equity a/c profits	(Btmn)	256	355	227	718	535	556	631	707
Minority interests	(Btmn)	(8)	(5)	(2)	(2)	(6)	(7)	(7)	(7)
Core profit	(Btmn)	1,256	1,137	144	2,049	1,292	1,429	1,548	1,670
Extra-ordinary items	(Btmn)	(60)	215	65	(4)	84	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,195	1,352	209	2,044	1,377	1,429	1,548	1,670
EBITDA	(Btmn)	2,664	2,379	1,246	2,945	2,577	2,770	2,873	2,979
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.00	0.91	0.11	1.63	1.03	1.14	1.23	1.33
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.95	1.08	0.17	1.63	1.10	1.14	1.23	1.33
DPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.20	0.10	0.20	0.15	0.23	0.25	0.27

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	5,714	5,738	5,753	6,321	7,098	8,064	8,835	9,724
Total fixed assets	(Btmn)	13,107	14,672	15,471	17,094	18,235	18,894	19,457	20,002
Total assets	(Btmn)	18,820	20,410	21,224	23,415	25,333	26,958	28,292	29,726
Total loans	(Btmn)	3,424	3,776	4,676	4,831	5,171	5,464	5,464	5,464
Total current liabilities	(Btmn)	1,937	2,516	4,112	2,829	3,536	3,379	3,429	3,982
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,268	3,185	2,427	3,980	4,058	4,601	4,622	4,143
Total liabilities	(Btmn)	5,205	5,700	6,539	6,809	7,595	7,979	8,051	8,125
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	13,615	14,710	14,685	16,606	17,738	18,979	20,241	21,602
BVPS (Bt)	(Bt)	10.86	11.73	11.71	13.24	14.15	15.14	16.14	17.23

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	1,256	1,137	144	2,049	1,292	1,429	1,548	1,670
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,320	1,327	1,236	1,322	1,511	1,556	1,603	1,651
Operating cash flow	(Btmn)	2,014	2,550	749	2,075	2,106	2,872	3,061	3,228
Investing cash flow	(Btmn)	(1,759)	(2,068)	(1,551)	(1,717)	(1,731)	(2,216)	(2,166)	(2,195)
Financing cash flow	(Btmn)	(408)	(382)	577	(62)	(23)	105	(286)	(310)
Net cash flow	(Btmn)	(153)	100	(225)	296	352	761	609	723

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	14.4	14.7	7.8	15.7	11.7	12.3	12.4	12.5
Operating margin	(%)	6.3	5.6	(1.9)	7.2	3.8	4.3	4.4	4.5
EBITDA margin	(%)	15.8	16.4	9.0	16.2	13.6	14.0	14.1	14.2
EBIT margin	(%)	8.0	7.3	0.1	8.9	5.6	6.1	6.2	6.3
Net profit margin	(%)	7.1	9.3	1.5	11.2	7.3	7.2	7.6	8.0
ROE	(%)	9.5	8.0	1.0	13.1	7.5	7.8	7.9	8.0
ROA	(%)	6.8	5.8	0.7	9.2	5.3	5.5	5.6	5.8
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	33.6	26.1	17.7	34.2	23.4	24.1	25.0	25.9
Debt service coverage	(x)	2.9	1.7	0.4	1.8	1.4	1.6	1.7	1.4
Payout Ratio	(%)	21.0	18.6	59.9	12.3	13.7	20.0	20.0	20.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales growth	(%)	1.3	(14.0)	(4.9)	32.2	4.1	4.3	2.9	2.9
Feed revenue	(Bt mn)	3,172	3,019	2,845	3,034	3,306	3,393	3,482	3,573
Farm revenue	(Bt mn)	5,089	4,708	3,827	5,313	6,549	6,747	6,951	7,161
Food revenue	(Bt mn)	8,603	6,745	7,109	9,875	9,107	9,629	9,915	10,210
Chicken meat volume	(000 tons)	123	103	105	110	108	111	113	115
FX	(Bt/US\$1)	31.0	31.3	32.0	35.1	34.8	35.0	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total revenue	(Btmn)	4,009	4,219	5,051	4,944	4,542	4,853	4,771	4,797
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,440)	(3,535)	(4,112)	(4,267)	(4,070)	(4,284)	(4,194)	(4,201)
Gross profit	(Btmn)	569	683	939	677	472	569	577	596
SG&A	(Btmn)	(385)	(373)	(405)	(396)	(366)	(374)	(378)	(378)
Other income	(Btmn)	82	88	86	57	82	95	91	80
Interest expense	(Btmn)	(21)	(23)	(22)	(21)	(25)	(29)	(29)	(27)
Pre-tax profit	(Btmn)	244	376	598	318	164	261	262	271
Corporate tax	(Btmn)	(31)	(46)	(65)	(61)	(33)	(42)	(54)	(63)
Equity a/c profits	(Btmn)	192	155	207	163	108	118	111	198
Minority interests	(Btmn)	(1)	(0)	(1)	0	(1)	(2)	(1)	(2)
Core profit	(Btmn)	405	484	739	421	237	334	318	403
Extra-ordinary items	(Btmn)	51	(30)	(56)	31	61	15	1	8
Net Profit	(Btmn)	456	454	683	452	298	349	319	410
EBITDA	(Btmn)	586	734	957	668	542	654	699	682
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.32	0.39	0.59	0.34	0.19	0.27	0.25	0.32
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.36	0.36	0.54	0.36	0.24	0.28	0.25	0.33

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	6,214	6,318	6,655	6,321	6,654	6,826	6,472	7,098
Total fixed assets	(Btmn)	15,710	17,025	16,620	17,094	17,398	17,599	17,860	18,235
Total assets	(Btmn)	21,924	23,343	23,275	23,415	24,052	24,425	24,331	25,333
Total loans	(Btmn)	4,842	4,850	4,845	4,831	5,127	5,349	5,076	5,171
Total current liabilities	(Btmn)	3,554	3,723	3,970	2,830	3,073	3,354	2,944	3,536
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,228	3,150	3,150	3,979	4,074	4,066	4,063	4,058
Total liabilities	(Btmn)	6,782	6,872	7,120	6,809	7,147	7,420	7,006	7,595
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,253	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	15,141	15,470	16,155	16,606	16,905	17,005	17,325	17,738
BVPS (Bt)	(Bt)	12.07	12.34	12.88	13.24	13.48	13.56	13.82	14.15

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	456	454	683	452	298	349	319	410
Depreciation and amortization	(Btmn)	321	336	336	329	353	365	409	384
Operating cash flow	(Btmn)	533	675	1,019	(151)	533	178	898	497
Investing cash flow	(Btmn)	(259)	(400)	(548)	(196)	(379)	(423)	(464)	(466)
Financing cash flow	(Btmn)	142	(152)	(29)	(24)	268	(57)	(302)	67
Net cash flow	(Btmn)	416	123	441	(371)	423	(302)	132	99

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	14.2	16.2	18.6	13.7	10.4	11.7	12.1	12.4
Operating margin	(%)	4.6	7.4	10.6	5.7	2.3	4.0	4.2	4.5
EBITDA margin	(%)	14.6	17.4	18.9	13.5	11.9	13.5	14.7	14.2
EBIT margin	(%)	6.6	9.4	12.3	6.9	4.2	6.0	6.1	6.2
Net profit margin	(%)	11.4	10.8	13.5	9.1	6.6	7.2	6.7	8.6
ROE	(%)	10.9	12.7	18.7	10.3	5.7	7.9	7.4	9.2
ROA	(%)	7.5	8.6	12.7	7.2	4.0	5.5	5.2	6.5
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	28.2	32.5	43.5	32.2	21.6	22.7	24.4	24.8
Debt service coverage	(x)	1.0	1.2	1.5	1.6	1.2	1.3	1.5	1.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales growth	(%)	21.3	13.8	54.7	41.0	13.3	15.0	(5.5)	(3.0)
Feed revenue	(Bt mn)	664	716	859	795	744	918	826	818
Farm revenue	(Bt mn)	1,085	1,284	1,467	1,478	1,732	1,559	1,716	1,541
Food revenue	(Bt mn)	2,260	2,218	2,725	2,672	2,065	2,376	2,228	2,438
Chicken meat volume	(000 tons)	30	25	28	27	26	26	28	29
FX	(Bt/US\$1)	33.1	34.4	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2	35.7

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ	2022	2023	% Chg YoY
Total revenue	4,944	4,542	4,853	4,771	4,797	(3.0)	0.5	18,222	18,963	4.1
Gross profit	677	472	569	577	596	(12.0)	3.3	2,868	2,213	(22.8)
SG&A expense	(396)	(366)	(374)	(378)	(378)	(4.5)	0.0	(1,559)	(1,495)	(4.1)
Net other income/expense	57	82	95	91	80	39.6	(11.8)	314	349	11.2
Interest expense	(21)	(25)	(29)	(29)	(27)	32.7	(4.1)	(86)	(110)	27.9
Pre-tax profit	318	164	261	262	271	(15.0)	3.5	1,537	956	(37.8)
Corporate tax	(61)	(33)	(42)	(54)	(63)	3.9	17.0	(204)	(192)	(5.6)
Equity a/c profits	163	108	118	111	198	21.1	77.7	718	535	(25.5)
EBITDA	668	542	654	699	682	2.2	(2.4)	2,945	2,577	(12.5)
Core profit	421	237	334	318	403	(4.3)	26.7	2,049	1,292	(36.9)
Extra. Gain (Loss)	31	61	15	1	8	(75.4)	586.4	(4)	84	(1,986.0)
Net Profit	452	298	349	319	410	(9.1)	28.6	2,044	1,377	(32.7)
EPS	0.36	0.24	0.28	0.25	0.33	(9.1)	28.6	1.63	1.10	(32.7)
B/S (Btmn)										
Total assets	23,415	24,052	24,425	24,331	25,333	8.2	4.1	23,415	25,333	8.2
Total liabilities	6,809	7,147	7,420	7,006	7,595	11.5	8.4	6,809	7,595	11.5
Total equity	16,606	16,905	17,005	17,325	17,738	6.8	2.4	16,606	17,738	6.8
BVPS (Bt)	13.2	13.5	13.6	13.8	14.1	6.8	2.4	13.2	14.1	6.8
Financial ratio (%)										
Gross margin	13.7	10.4	11.7	12.1	12.4	(1.3)	0.3	15.7	11.7	(4.1)
EBITDA margin	13.5	11.9	13.5	14.7	14.2	0.7	(0.4)	16.2	13.6	(2.6)
Net profit margin	9.1	6.6	7.2	6.7	8.6	(0.6)	1.9	11.2	7.3	(4.0)
SG&A expense/Revenue	8.0	8.0	7.7	7.9	7.9	(0.1)	(0.0)	8.6	7.9	(0.7)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

Key stats	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ	2022	2023	% Chg YoY
Feed sales volume										
Animal Feed (tons)-external sales	20,200	19,000	20,800	17,300	20,200	0.0	16.8	79,500	77,300	(2.8)
Shrimp Feed (tons)	5,800	5,600	8,300	6,900	7,000	20.7	1.4	22,900	27,800	21.4
Aqua Feed (tons)	10,200	6,600	7,000	8,000	6,700	(34.3)	(16.3)	35,700	28,300	(20.7)
Total (tons)	36,200	31,200	36,100	32,200	33,900	(6.4)	5.3	138,100	133,400	(3.4)
Food sales volume										
Chicken Meat Direct Export (tons)	8,700	6,900	8,300	6,600	7,700	(11.5)	16.7	32,600	29,300	(10.1)
Chicken Meat Indirect Export (tons)	4,000	4,200	4,200	4,900	4,700	17.5	(4.1)	17,500	17,900	2.3
Chicken Meat Domestic (tons)	14,400	14,900	13,900	16,300	16,100	11.8	(1.2)	59,700	61,000	2.2
Total (tons)	27,100	26,000	26,400	27,800	28,500	5.2	2.5	109,800	108,200	(1.5)
Equity income (Bt mn)										
McKey	92	119	102	58	133	44.4	129.9	327	412	26.0
GFN	71	(11)	15	53	65	(9.2)	20.9	391	122	(68.7)
Total	163	108	118	111	198	21.1	77.6	718	535	(25.6)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Feb 20, 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	21.00	24.0	14.3	4.4	n.m.	67.0	293	n.m.	n.m.	1.2	1.6	1.5	34	(4)	2	22.9	0.0	0.4	2.7	(69.6)	36.3
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	Outperform	11.70	14.5	25.2	7.2	11.4	10.3	1,324	(37)	11	0.9	0.8	0.8	13	8	8	1.7	1.3	1.9	6.2	7.1	6.4
TU	Outperform	15.20	17.5	18.7	10.4	15.3	13.0	(5)	(32)	17	0.8	1.0	1.0	9	6	8	5.5	3.6	4.6	8.4	10.1	9.1
Average					8.9	13.3	95.5	3,926	(35)	14	0.8	1.0	0.9	15	1	5	8.6	1.2	1.8	6.8	(9.2)	16.0

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 บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ 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 เคบีเคเอส 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล 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 เบอร์ลี 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล 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 เอส 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล 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 หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ชอบด้วยกฎหมาย 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, TIDLOR, 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, TSTH, TTA, 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, WIJK, 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 (ได้คุ้มครอง)

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, 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, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศ)

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, ADVICE, 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, BSRC, 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, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GVT, 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, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, 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, RUH, ROCK, ROCTEC, 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, SDC, 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, SUN, SUNP, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THE, THG, THMUL, TIGER, TITLE, TK, TKS, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, 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.