เจริญโภคภัณฑ์อาหาร CPF

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CPF TB
Reuters CPF.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 1Q67: คาดขาดทุนปกติลดลง QoQ

เราคาดว่า CPF จะรายงานขาดทุนปกติ 3.4 พันลบ. ใน 1Q67 (ขาดทุนปกติติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 5) เทียบกับขาดทุนปกติ 3.3 พันลบ. ใน 1Q66 และ 8 พันลบ. ใน 4Q66 เพราะได้รับผลกระทบจากดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นและธุรกิจสุกรในประเทศที่อ่อนแอลง YoY ทั้งนี้ ในเดือนเม.ย. ถึงปัจจุบัน เราพบว่าราคาไก่เนื้อในประเทศไทยและราคาสุกรในประเทศเวียดนามปรับตัวเพิ่มขึ้น ท่ามกลางราคาสุกรในประเทศไทยและประเทศจีนที่ปรับตัวดีขึ้น MoM อย่างค่อยเป็นค่อยไป (แม้ราคายังต่ำกว่าจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้น) ซึ่งทำให้เราคาด CPF จะมีขาดทุนปกติใน 2Q67 ที่ลดลง QoQ เมื่อใช้สมมติฐานว่าธุรกิจสัตว์บกในประเทศและธุรกิจในต่างประเทศปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวเป็นกำไรใน 2H67 เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CPF โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 22.5 บาท ซึ่งประกอบด้วย 0.5 บาทจากธุรกิจของ CPF (PE 14x สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์, PE 12x สำหรับธุรกิจฟาร์ม และ PE 16x สำหรับธุรกิจอาหาร) และ 22 บาทจากการถือหุ้นใน CPALL และ CPAXT

คาดขาดทุนสุทธิ 1.4 พันลบ. ใน 1Q67 เทียบกับขาดทุนสุทธิ 2.7 พันลบ. ใน 1Q66 และขาดทุนสุทธิ 121 ลบ. ใน 4Q66 หากไม่รวมกำไรพิเศษ 2 พันลบ. (กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพในประเทศเวียดนามและการขายเงินลงทุน) CPF จะมีขาดทุนปกติ 3.4 พันลบ. ใน 1Q67 ใกล้เคียงกับขาดทุนปกติ 3.3 พันลบ. ใน 1Q66 แต่ดีกว่าขาดทุนปกติ 8 พันลบ. ใน 4Q66 ค่อนข้างมาก ขาดทุนปกติที่แทบไม่เปลี่ยนแปลง YoY เป็นผลมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น (+14% YoY) และธุรกิจสุกรในประเทศไทยที่อ่อนแอลง (ราคาสุกรลดลง 25% YoY สู่ 66 บาท/กก. เนื่องจากอุปทานสูง แต่เพิ่มขึ้น 1% QoQ) ซึ่งไปหักล้างกับธุรกิจไก่เนื้อในประเทศไทยที่ดีขึ้น (การส่งออกดีขึ้น, ราคาไก่เนื้อค่อนข้างทรงตัว YoY ที่ 41 บาท/กก., +1% YoY และ +8% QoQ, ท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง) และธุรกิจในต่างประเทศที่ดีขึ้น สำหรับประเทศจีน เราคาดส่วนแบ่งขาดทุนจาก CTI ลดลง หลังจากขายกำลังการผลิตฟาร์มสุกรที่สร้างผลขาดทุนจำนวนมากออกไป 20% ใน 4Q66 แต่ยังคงมีผลขาดทุนต่อเนื่อง จากกำลังการผลิตฟาร์มที่เหลืออยู่ 80% เนื่องจากราคาสุกรในประเทศจีนอยู่ในระดับต่ำที่ CNY15/กก. (-5% YoY และ -2% QoQ) รวมถึงธุรกิจไก่เนื้อใน CPP HK ดีขึ้นหลังจากขายกำลังการผลิตฟาร์มไก่ที่สร้างผลขาดทุนออกไป 30% ใน 4Q66 นอกจากนี้ เราคาด Bellesio ขาดทุนลดลง เนื่องจากยอดขายสินค้า OEM ในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น และ Hylife มีผลประกอบการดีขึ้น หลังขายธุรกิจในสหรัฐฯ ที่สร้างผลขาดทุนออกไปใน 3Q66 ทั้งนี้ การปรับตัวดีขึ้น QoQ ได้รับการสนับสนุนจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจสุกรและธุรกิจไก่เนื้อในประเทศไทย ประเทศเวียดนาม และประเทศจีน และราคาที่ดีขึ้น/ทรงตัว ท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง

สถานการณ์ใน 2Q67TD: ราคาผลิตภัณฑ์ปรับตัวดีขึ้น MoM อย่างค่อยเป็นค่อยไป ท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ระดับต่ำ ราคาสัตว์บกในประเทศ ในเดือนเม.ย. ถึงปัจจุบัน ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศเพิ่มขึ้น MoM โดยราคาสุกรปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ 66 บาท/กก. (+8% MoM แต่ -22% YoY เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 68 บาท/กก.) เนื่องจากอากาศร้อนส่งผลกระทบต่ออุปทาน และราคาไก่เนื้ออยู่ที่ 44 บาท/กก. (+2% MoM และ +12% YoY เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นที่ 38-39 บาท/กก.) จากความต้องการส่งออกที่ดีขึ้น โดยเฉพาะการส่งออกไปยังประเทศญี่ปุ่น (อุปสงค์ฟื้นตัวหลัง COVID-19) และยุโรป (อุปสงค์ดีขึ้น เพราะมีการกลับมาเก็บสต๊อกเพิ่ม จากฐานต่ำของปีก่อน ซึ่งเป็นช่วงเวลาการระบายสต๊อกสินค้าที่เก็บสะสมไว้) ต้นทุนอาหารสัตว์ ในเดือนเม.ย. ถึงปัจจุบัน ต้นทุนข้าวโพดในประเทศและกากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 10 บาท/กก. (ทรงตัว MoM แต่ -20% YoY) และ 21 บาท/กก. (-2% MoM และ -13% YoY) จากสภาวะการเพาะปลูกที่ดีขึ้น การดำเนินงานต่างประเทศ ในเดือนเม.ย. ถึงปัจจุบัน ราคาสุกรในประเทศเวียดนามปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ VND60,000/กก. (+9% MoM และ +19% YoY เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นที่ VND45,000/กก.) จากอุปทานที่ลดลง เนื่องจากโรค ASF เริ่มกลับมาระบาดอีกครั้งในช่วงปลายปี 2566; ราคาสุกรในประเทศจีนปรับขึ้นสู่ CNY15/กก. +3% MoM และ +5% YoY เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นที่ CNY16.5/กก.

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ อุปสงค์และราคาที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่เปราะบางและอุปทานที่มากขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ปัจจัยเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของผู้บริโภค/พนักงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	614,197	585,844	597,731	617,963	639,201
EBITDA	(Btmn)	63,900	43,500	52,122	55,695	59,353
Core profit	(Btmn)	10,771	(17,329)	1,019	6,460	11,537
Reported profit	(Btmn)	13,970	(5,207)	1,019	6,460	11,537
Core EPS	(Bt)	1.29	(2.30)	0.05	0.75	1.39
DPS	(Bt)	0.75	0.00	0.02	0.20	0.40
P/E, core	(x)	14.0	n.a.	362.1	24.1	12.9
EPS growth, core	(%)	14,094.1	(278.4)	n.a.	1,399.8	87.1
P/BV, core	(x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	3.7	(5.9)	0.4	2.3	4.1
Dividend yield	(%)	4.2	0.0	0.1	1.1	2.2
EV/EBITDA	(x)	9.9	14.5	12.3	11.3	10.4

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Apr 18) (Bt)	18.00
Target price (Bt)	22.50
Mkt cap (Btbn)	151.44
Mkt cap (US$mn)	4,118
Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.90
Sector % SET	0.44
Shares issued (mn)	8,414
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	22.1 / 17
Avg. daily 6m (US$mn)	7.10
Foreign limit / actual (%)	40 / 24
Free float (%)	46.3
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.7)	(0.6)	(13.9)
Relative to SET	(2.2)	1.0	0.0

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 โดยมีคะแนนด้านธรรมาภิบาลดีที่สุด และคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคมสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

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

จุดเด่น

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) เป็นหนึ่งในผู้ประกอบธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจสุกร และธุรกิจกุ้งแบบครบวงจรชั้นนำของโลก บริษัทมีธุรกิจที่หลากหลาย โดยดำเนินกิจการและลงทุนใน 17 ประเทศ และส่งออกผลิตภัณฑ์ของบริษัทไปยังประเทศต่างๆ มากกว่า 50 ประเทศ CPF ดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ได้แก่ สุกร ไก่เนื้อ ไก่ไข่ เป็ด กุ้ง และปลา กระบวนการผลิตอาหารแบบครบวงจรใช้เทคโนโลยีการผลิตที่ทันสมัย ได้มาตรฐานระดับสากล ใช้ทรัพยากรอย่างเหมาะสมและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ทุกขั้นตอน ณ สิ้นปี 2566 CPF ถือหุ้น 34.45% ใน CPALL และ 8.85% ใน CPAXT

ในปี 2566 ยอดขาย 38% จากยอดขายทั้งหมดได้มาจากประเทศไทย (32% จากตลาดในประเทศ และ 6% จากการส่งออก) และ 62% จากต่างประเทศ (20% จากเวียดนาม, 7% จากจีน) เมื่อแยกตามกลุ่มธุรกิจ ยอดขาย 54% จากยอดขายทั้งหมดได้มาจากธุรกิจฟาร์ม, 24% จากธุรกิจอาหารสัตว์ และ 22% จากธุรกิจอาหาร ยอดขาย 87% จากยอดขายทั้งหมดได้มาจากสัตว์บก และ 13% จากสัตว์น้ำ

แนวโน้มธุรกิจ

สำหรับธุรกิจสัตว์บกในประเทศ CPF คาดว่าราคาสุกรจะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นใน 2H67 จากการควบคุมเนื้อสุกรนำเข้าผิดกฎหมายได้ดีขึ้น และการลดอุปทานโดยสมาคมผู้เลี้ยงสุกรแห่งชาติ โดยผู้ประกอบการสุกรไทยจะร่วมมือกันลดการผลิตสุกรลง 5,000 ตัว/วัน (9-10% ของการผลิตต่อวัน) หรือ 0.5 ล้านตัว/90 วัน (3% ของการผลิตต่อปี) เริ่มตั้งแต่เดือนมี.ค. ทั้งนี้เมื่ออิงกับข้อมูลจาก CPF อุตสาหกรรมคาดการณ์ว่าอุปทานสุกรในประเทศจะอยู่ที่ 18 ล้านตัว ณ สิ้นปี 2567 จาก 18.5 ล้านตัว ณ สิ้นปี 2566 ราคาไก่เนื้อในประเทศมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งอันเป็นผลมาจากความต้องการส่งออกในญี่ปุ่นและยุโรปที่ฟื้นตัวดีขึ้น โดยมีราคาสุกรที่ดีขึ้นเป็นปัจจัยสนับสนุน ในปี 2567 CPF ประเมินว่าต้นทุนอาหารสัตว์ (ข้าวโพด กากถั่วเหลือง และอื่นๆ) จะลดลงโดยเฉลี่ย ~10% ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนการผลิตลดลง

สำหรับธุรกิจสุกรในต่างประเทศ CPF คาดว่าราคาสุกรในประเทศเวียดนามและประเทศจีนในปี 2567 จะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยได้รับการสนับสนุนจากอุปสงค์ที่ดีขึ้นและอุปทานที่ลดลง สำหรับประเทศอื่นๆ หลังจากปรับปรุงธุรกิจในประเทศอินเดีย (ลดขนาดฟาร์มไก่เนื้อ) และ Bellesio (การพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่) และมีการสั่งห้ามนำเข้าสุกรผิดกฎหมายตั้งแต่เดือนมี.ค. ในกัมพูชา เราคาดว่าผลขาดทุนจะลดลง YoY นอกจากนี้หลังจากขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุนในสหรัฐฯ ออกไปในช่วงกลางปี 2566 Hylife น่าจะกลับมาทำกำไรได้ในปี 2567

แผนการลดหนี้ของ CPF ผ่านการนำบริษัทในกลุ่มเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ น่าจะมีความล่าช้าออกไป ทั้งนี้ ในเดือนต.ค. 2566 CPF รายงานว่า CTI ได้ขอถอนคำขอจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้ เนื่องจากราคาสุกรในจีนลดลง นอกจากนี้ CPF คาดว่าตลาดที่อ่อนแอในประเทศไทยและการปรับกฎเกณฑ์การนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดเวียดนามที่กำลังดำเนินการอยู่ จะทำให้การนำ CPFGS (ผู้ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายอาหาร ร้านอาหาร และอาหารสัตว์เลี้ยง) เข้าจดทะเบียนใน SET และ C.P. Vietnam จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ ล่าช้าออกไป

อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) ของ CPF อยู่ที่ 1.6 เท่า ณ สิ้นปี 2566 ต่ำกว่า debt covenant ที่ 2.0 เท่า และต้นทุนทางการเงิน (ไม่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่า) อยู่ที่ 4.34% ในปี 2566 (เทียบกับ 4.36% ในปี 2565) ในขณะที่เราประเมินต้นทุนทางการเงินทั้งหมดได้ที่ 4.9% ในปี 2566 (เทียบกับ 5.3% ใน 4Q66 และ 4.1% ในปี 2565) CPF คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนจะอยู่ที่ระดับนี้หรือต่ำกว่านี้ โดยได้รับการสนับสนุนจากการควบคุมต้นทุน การลงทุนใหม่น้อยลง การหยุดทำธุรกิจที่ไม่สามารถทำกำไร และการขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุน

Bullish views	Bearish views
1. ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศสูงขึ้นอันเป็นผลมาจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น นักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และแผนลดอุปทานที่จัดทำโดยสมาคมผู้เลี้ยงสุกรแห่งชาติในเดือนมี.ค. 2567	1. ราคาสินค้ายังคงต่ำต่อเนื่อง เพราะอุปทานสุกรสูง จากสุกรผิดกฎหมายที่นำเข้ามาก่อนหน้า และปริมาณอุปทานใหม่จากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลาย รวมถึงกำลังซื้อที่อ่อนแอจากเศรษฐกิจที่เปราะบาง
2. ราคาสุกรในเวียดนามและจีนสูงขึ้นอันเป็นผลมาจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น	2. ราคาสุกรในเวียดนามและจีนลดลงอันเป็นผลมาจากกำลังซื้อที่อ่อนแอจากเศรษฐกิจที่เปราะบาง
3. ต้นทุนอาหารสัตว์จะลดลงจากการคาดการณ์ถึงสภาวะอากาศที่ดีขึ้นในฤดูเพาะปลูกถัดไป	3. ต้นทุนอาหารสัตว์จะยังอยู่ในระดับสูง โดยเกิดจากอุปทานทั่วโลกที่ตึงตัวจากสงคราม (รัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกข้าวสาลีและข้าวโพดรายใหญ่)

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรปกติ 2Q67	ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลงท่ามกลางราคาเนื้อสัตว์บกในไทยและต่างประเทศที่ฟื้นตัวอย่างช้าๆ	ดีขึ้น QoQ แต่ค่อนข้างทรงตัว YoY	ในเดือนเม.ย. ถึงปัจจุบัน เราพบว่าราคาไก่เนื้อในประเทศไทยและราคาสุกรในประเทศเวียดนามปรับตัวดีขึ้น และราคาสุกรในประเทศไทยและประเทศจีนปรับตัวดีขึ้น MoM อย่างค่อยเป็นค่อยไป แม้ราคายังต่ำกว่าจุดคุ้มทุน ด้วยดอกเบี้ยจ่ายสูงและการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปของราคาสุกรในประเทศไทยและประเทศจีน CPF จึงมีแนวโน้มที่จะรายงานขาดทุนปกติใน 2Q67 โดยขาดทุนจะลดลง QoQ แต่ทรงตัว YoY
การขายธุรกิจที่ไม่สามารถทำกำไรออกไปบางส่วน	การขายธุรกิจสุกรที่สร้างผลขาดทุนในจีน (CTI) และธุรกิจไก่ที่สร้างผลขาดทุนในจีน (CPP HK) ใน 4Q66	ผลขาดทุนลดลงในปี 2567	หลังจากขายฟาร์มไก่เนื้อและฟาร์มสุกรในประเทศจีนที่สร้างผลขาดทุนออกไปบางส่วน (กำลังการผลิตลดลง 30% และ 20% ใน 4Q66) เราคาดว่าขาดทุนจากธุรกิจเหล่านี้จะลดลง 3-7 พันลบ. ในปี 2567

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 และนโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน) สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล CPF อยู่ในตำแหน่งผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทและความหลากหลายของกรรมการ และค่าตอบแทนผู้บริหาร ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และนำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนและมีคุณภาพ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

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

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
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 ตัน จากการอนุรักษ์และฟื้นฟูป่าในพื้นที่ยุทธศาสตร์และการเพิ่มพื้นที่สีเขียวในสถานประกอบการ (กิจการประเทศไทย) (เทียบกับ 27,000 ตันในปี 2565) และลดของเสียที่ถูกนำไปฝังกลบและเผาให้เป็นศูนย์ (เทียบกับ 17 ตัน สำหรับกิจการประเทศไทยในปี 2565), 100% ของวัตถุดิบหลักสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ (เทียบกับ 59% ในปี 2565) และเพิ่มพื้นที่ป่าไม้ 20,000 ไร่ สำหรับกิจการประเทศไทย (เทียบกับ 14,870 ไร่ในปี 2565), 100% ของบรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับบรรจุอาหารที่นำมาใช้จะต้องสามารถนำกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือสามารถย่อยสลายได้ (เทียบกับ 99.9% สำหรับกิจการประเทศไทยในปี 2565), 100% ของวัตถุดิบหลักมาจากพื้นที่ที่ปราศจากการตัดไม้ทำลายป่า (เทียบกับ 23% ในปี2565) 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% ของฟาร์มสุกรแม่พันธุ์อุ้มท้องได้รับการเลี้ยงดูในระบบคอกขังรวม (เทียบกับ 40% ในปี 2565) และ เพิ่มกำลังการผลิตของไข่ไก่ที่มาจากการเลี้ยงแบบปล่อยอิสระในโรงเรือน 30% ต่อปี เมื่อเทียบกับปี 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 รวมถึงนโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2565 คณะกรรมการ CPF ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน โดยที่มีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 คน (67% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการผู้หญิง 2 คน (13% ของกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2565 CPF มีคณะกรรมการบรรษัทภิบาลและการพัฒนาเพื่อความยั่งยืน คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนและสรรหากรรมการ คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการเทคโนโลยีและความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์
- ในปี 2565 พนักงาน 100% ของ CPF ได้เข้ารับการอบรมตามพระราชบัญญัติคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคลของประเทศไทยและอบรมธรรมาภิบาลขั้นพื้นฐานในทุกประเทศ
- ในปี 2565 CPF ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และได้รับการรับรอง Anti-Corruption Progress Indicator
- เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทและความหลากหลายของกรรมการ และค่าตอบแทนผู้บริหาร

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**54.23**	**62.09**
Environment	**38.15**	**51.98**
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
Social	**37.06**	**44.32**
Pct Women in Management (%)	18.57	31.14
Pct Women in Workforce ()	44.46	44.56
Number of Employees - CSR (persons)	128,548	135,284
Employee Turnover Pct (%)	13.28	10.98
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	1,331,690	1,772,550
Governance	**87.36**	**89.86**
Size of the Board (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	9	10
Number of Board Meetings for the Year (times)	11	9
Board Meeting Attendance Pct (%(	99	99
Number of Female Executives (persons)	2	6
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	532,573	589,713	512,704	614,197	585,844	597,731	617,963	639,201
Cost of goods sold	(Btmn)	(455,325)	(482,470)	(446,815)	(532,324)	(524,643)	(530,053)	(546,543)	(563,146)
Gross profit	**(Btmn)**	**77,248**	**107,243**	**65,890**	**81,873**	**61,201**	**67,678**	**71,420**	**76,055**
SG&A	(Btmn)	(53,951)	(57,665)	(50,880)	(55,001)	(55,875)	(54,543)	(55,617)	(57,528)
Other income	(Btmn)	4,202	4,304	4,880	4,821	4,943	5,043	5,214	5,393
Interest expense	(Btmn)	(13,785)	(16,818)	(16,596)	(20,358)	(25,506)	(27,817)	(28,091)	(27,663)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**13,714**	**37,065**	**3,293**	**11,335**	**(15,238)**	**(9,639)**	**(7,074)**	**(3,743)**
Corporate tax	(Btmn)	(3,828)	(10,686)	(2,176)	(3,792)	440	2,892	2,122	1,123
Equity a/c profits	(Btmn)	8,893	9,254	2,277	3,745	(210)	8,307	12,000	14,795
Minority interests	(Btmn)	(4,065)	(10,738)	(2,722)	(516)	(2,321)	(541)	(589)	(638)
Core profit	**(Btmn)**	**14,715**	**24,894**	**672**	**10,771**	**(17,329)**	**1,019**	**6,460**	**11,537**
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,741	1,128	12,356	3,198	12,121	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**18,456**	**26,022**	**13,028**	**13,970**	**(5,207)**	**1,019**	**6,460**	**11,537**
EBITDA	(Btmn)	50,535	82,211	48,820	63,900	43,500	52,122	55,695	59,353
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**1.72**	**3.00**	**0.01**	**1.29**	**(2.30)**	**0.05**	**0.75**	**1.39**
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.18	3.14	1.56	1.69	(0.75)	0.05	0.75	1.39
DPS (Bt)	(Bt)	0.70	1.00	0.65	0.75	0.00	0.02	0.20	0.40

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	178,646	194,670	216,550	233,219	209,116	215,799	221,222	226,612
Total fixed assets	(Btmn)	455,405	567,049	628,694	693,768	678,102	672,507	667,133	661,118
Total assets	**(Btmn)**	**634,051**	**761,719**	**845,244**	**926,987**	**887,218**	**888,306**	**888,355**	**887,731**
Total loans	(Btmn)	334,225	416,111	464,617	520,553	515,112	525,789	517,344	504,540
Total current liabilities	(Btmn)	197,711	204,147	203,928	266,978	259,463	195,898	202,254	200,635
Total long-term liabilities	(Btmn)	217,467	295,394	351,965	360,166	342,722	418,367	406,459	398,262
Total liabilities	**(Btmn)**	**415,178**	**499,541**	**555,893**	**627,144**	**602,185**	**614,264**	**608,713**	**598,898**
Paid-up capital	(Btmn)	8,611	8,611	8,611	8,611	8,414	8,414	8,414	8,414
Total equity	**(Btmn)**	**218,872**	**262,179**	**289,352**	**299,844**	**285,033**	**274,042**	**279,642**	**288,833**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**26.74**	**32.35**	**36.31**	**37.78**	**36.45**	**35.05**	**35.76**	**36.94**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	14,715	24,894	672	10,771	(17,329)	1,019	6,460	11,537
Depreciation and amortization	(Btmn)	23,036	28,328	28,931	32,207	33,232	33,944	34,678	35,434
Operating cash flow	(Btmn)	40,609	71,038	6,420	33,544	35,360	32,489	40,307	46,142
Investing cash flow	(Btmn)	(26,648)	(75,919)	(22,705)	(25,723)	(19,616)	(28,349)	(29,304)	(29,419)
Financing cash flow	(Btmn)	(12,035)	28,841	(5,744)	(12,858)	(19,282)	(1,333)	(9,305)	(15,149)
Net cash flow	**(Btmn)**	**1,927**	**23,960**	**(22,029)**	**(5,038)**	**(3,538)**	**2,807**	**1,698**	**1,574**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	14.5	18.2	12.9	13.3	10.4	11.3	11.6	11.9
Operating margin	(%)	4.4	8.4	2.9	4.4	0.9	2.2	2.6	2.9
EBITDA margin	(%)	9.5	13.9	9.5	10.4	7.4	8.7	9.0	9.3
EBIT margin	(%)	5.2	9.1	3.9	5.2	1.8	3.0	3.4	3.7
Net profit margin	(%)	3.5	4.4	2.5	2.3	(0.9)	0.2	1.0	1.8
ROE	(%)	6.7	10.3	0.2	3.7	(5.9)	0.4	2.3	4.1
ROA	(%)	2.3	3.6	0.1	1.2	(1.9)	0.1	0.7	1.3
Net D/E	(x)	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	1.6
Interest coverage	(x)	3.7	4.9	2.9	3.1	1.7	1.9	2.0	2.1
Debt service coverage	(x)	0.3	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4
Payout Ratio	(%)	32.1	31.9	41.7	44.4	0.0	40.2	26.8	28.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total sales growth	(%)	(1.7)	10.7	(13.1)	19.8	(4.6)	2.0	3.4	3.4
GPM from Thai-livestock	(%)	12.1	16.1	11.1	18.9	10.9	12.3	12.4	12.5
GPM from Thai-aquatic	(%)	7.5	12.4	9.4	8.5	9.2	9.3	9.5	9.8
GPM from CPP HK*	(%)	17.6	22.9	14.9	10.0	8.3	9.5	10.0	11.0
GPM from other overseas	(%)	13.0	13.8	13.3	11.5	11.8	12.0	12.1	12.2
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)	138,887	155,996	160,266	159,048	143,781	150,246	144,498	147,319
Cost of goods sold	(Btmn)	(121,096)	(133,372)	(136,287)	(141,569)	(128,202)	(133,750)	(128,940)	(133,750)
Gross profit	**(Btmn)**	**17,791**	**22,624**	**23,979**	**17,479**	**15,579**	**16,496**	**15,558**	**13,569**
SG&A	(Btmn)	(12,124)	(13,564)	(14,385)	(14,928)	(12,787)	(13,868)	(14,079)	(15,141)
Other income	(Btmn)	686	1,260	1,188	1,687	1,151	1,245	1,124	1,422
Interest expense	(Btmn)	(4,469)	(4,360)	(5,494)	(6,035)	(6,068)	(6,157)	(6,377)	(6,903)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**1,883**	**5,960**	**5,288**	**(1,796)**	**(2,125)**	**(2,285)**	**(3,774)**	**(7,054)**
Corporate tax	(Btmn)	(839)	(1,686)	(2,015)	748	(259)	145	382	173
Equity a/c profits	(Btmn)	(336)	(793)	2,294	2,580	(1,088)	(293)	528	643
Minority interests	(Btmn)	44	(169)	(97)	(295)	174	(146)	(591)	(1,759)
Core profit	**(Btmn)**	**752**	**3,312**	**5,471**	**1,237**	**(3,298)**	**(2,579)**	**(3,455)**	**(7,997)**
Extra-ordinary items	(Btmn)	2,090	896	(363)	575	572	1,787	1,644	8,118
Net Profit	**(Btmn)**	**2,842**	**4,208**	**5,108**	**1,812**	**(2,725)**	**(792)**	**(1,811)**	**121**
EBITDA	(Btmn)	13,825	18,112	19,139	12,823	11,932	12,049	10,824	8,695
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.08**	**0.40**	**0.67**	**0.14**	**(0.44)**	**(0.35)**	**(0.46)**	**(1.05)**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.34	0.51	0.63	0.21	(0.37)	(0.12)	(0.25)	(0.01)

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total current assets	(Btmn)	206,285	222,807	232,773	233,219	221,441	220,310	218,595	209,116
Total fixed assets	(Btmn)	630,835	680,822	700,079	693,768	686,693	683,537	691,586	678,102
Total assets	**(Btmn)**	**837,121**	**903,629**	**932,852**	**926,987**	**908,134**	**903,847**	**910,181**	**887,218**
Total loans	(Btmn)	430,706	507,052	528,323	520,553	515,415	526,103	534,380	515,112
Total current liabilities	(Btmn)	221,485	234,899	239,862	266,978	248,658	273,116	276,127	259,463
Total long-term liabilities	(Btmn)	353,929	371,983	390,745	360,166	367,971	347,375	353,453	342,722
Total liabilities	**(Btmn)**	**575,414**	**606,881**	**630,606**	**627,144**	**616,630**	**620,491**	**629,580**	**602,185**
Paid-up capital	(Btmn)	131,183	133,370	135,781	137,854	135,401	130,593	128,867	123,286
Total equity	**(Btmn)**	**261,706**	**296,748**	**302,246**	**299,844**	**291,504**	**283,356**	**280,601**	**285,033**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**32.98**	**37.39**	**38.09**	**37.78**	**37.28**	**36.24**	**35.89**	**36.45**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Core Profit	(Btmn)	2,842	4,208	5,108	1,812	(2,725)	(792)	(1,811)	121
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,473	7,792	8,357	8,585	7,989	8,176	8,221	8,846
Operating cash flow	(Btmn)	8,796	9,191	14,194	1,362	5,830	4,345	10,764	14,421
Investing cash flow	(Btmn)	(5,287)	(5,696)	(8,615)	(6,126)	(4,265)	(1,260)	(6,278)	(7,814)
Financing cash flow	(Btmn)	(14,825)	(3,972)	(2,312)	8,251	(9,386)	(4,162)	(4,083)	(1,651)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(11,316)**	**(476)**	**3,267**	**3,487**	**(7,821)**	**(1,077)**	**404**	**4,956**

Key Financial Ratios

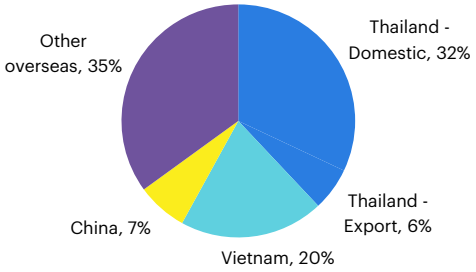
FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Gross margin	(%)	12.8	14.5	15.0	11.0	10.8	11.0	10.8	9.2
Operating margin	(%)	4.1	5.8	6.0	1.6	1.9	1.7	1.0	(1.1)
EBITDA margin	(%)	10.0	11.6	11.9	8.1	8.3	8.0	7.5	5.9
EBIT margin	(%)	4.6	6.6	6.7	2.7	2.7	2.6	1.8	(0.1)
Net profit margin	(%)	2.0	2.7	3.2	1.1	(1.9)	(0.5)	(1.3)	0.1
ROE	(%)	1.1	4.7	7.3	1.6	(4.5)	(3.6)	(4.9)	(11.3)
ROA	(%)	0.4	1.5	2.4	0.5	(1.4)	(1.1)	(1.5)	(3.6)
Net D/E	(x)	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.7
Interest coverage	(x)	3.1	4.2	3.5	2.1	2.0	2.0	1.7	1.3
Debt service coverage	(x)	0.5	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Total sales growth	(%)	16.4	20.3	27.3	15.4	3.5	(3.7)	(9.8)	(7.4)
GPM from Thai-livestock	(%)	15.4	19.1	21.3	19.4	14.4	10.9	9.5	8.7
GPM from Thai-aquatic	(%)	11.8	9.9	7.1	6.8	10.4	11.0	9.8	5.2
GPM from CPP HK*	(%)	10.0	11.3	11.9	6.7	6.0	10.0	11.0	5.3
GPM from other overseas	(%)	12.6	13.7	13.0	7.0	11.0	11.7	12.0	13.1
FX	(Bt/US$1)	33.1	34.4	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2	35.7

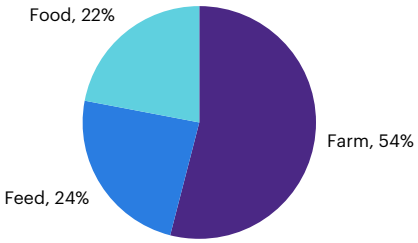
Appendix

Figure 1: Sales breakdown by countries in 2022



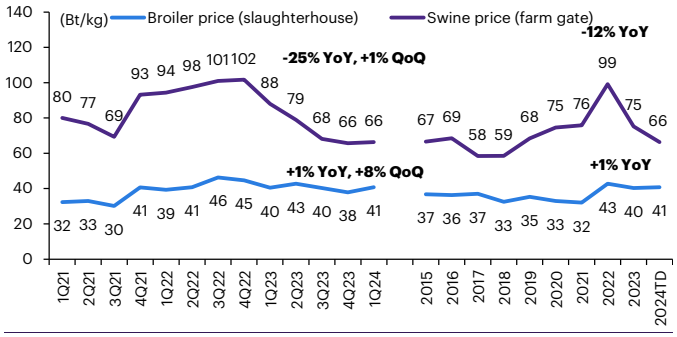
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales breakdown by businesses in 2022



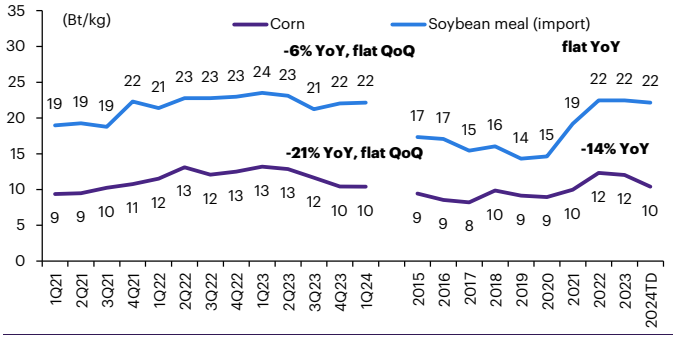
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Local swine and broiler prices



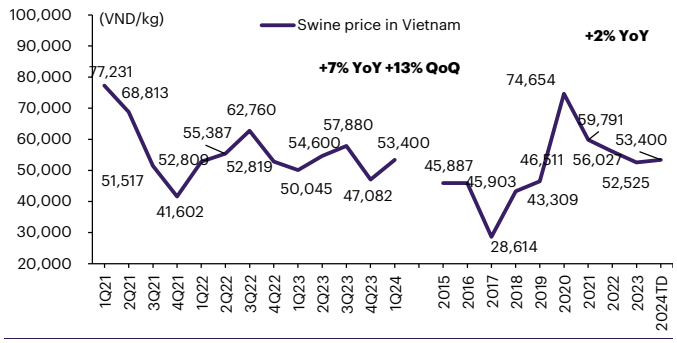
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Feedstock prices



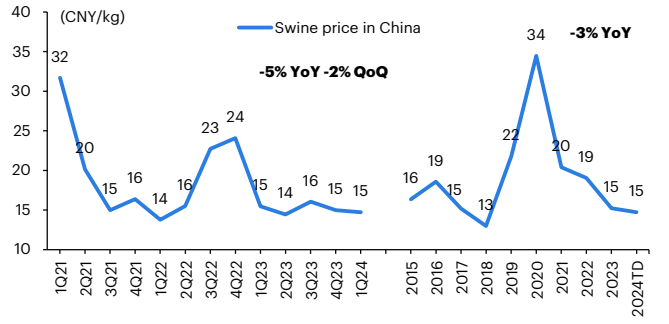
Source: Company data and InnovestX Research

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 Apr 18, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BTG	Outperform	21.90	27.0	24.4	n.m.	27.7	16.6	n.m.	n.m.	67	1.7	1.6	1.5	(4)	6	9	1.1	1.1	1.8	n.m.	16.8	10.9
CPF	Neutral	18.00	22.5	25.1	n.m.	362.1	24.1	n.m.	n.m.	1,400	0.5	0.5	0.5	(6)	0	2	0.0	0.1	1.1	14.5	12.3	11.3
GFPT	Outperform	11.90	15.5	32.2	11.5	10.3	9.6	(37)	12	8	0.8	0.8	0.7	8	8	8	1.3	1.9	2.1	7.2	6.5	6.0
TU	Outperform	14.30	18.0	30.8	14.4	12.5	11.2	(32)	15	12	1.0	0.9	0.9	6	8	9	3.8	4.9	5.2	9.7	8.8	8.2
Average					**13.0**	**103.1**	**15.4**	**(35)**	**13**	**372**	**1.0**	**1.0**	**0.9**	**1**	**6**	**7**	**1.5**	**2.0**	**2.6**	**10.5**	**11.1**	**9.1**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ 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, OISHI[1], 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, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, 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, TSC, 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, WIIK, 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, GTV, 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, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC[3], 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.

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, FPT, 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, KCCAMC, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, 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, 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, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, PEER, 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, APO, 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, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, 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, DTCI, 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, 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, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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, 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, 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, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, 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, WELL, 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.