

## เติบโตอย่างแข็งแกร่งต่อเนื่อง

ราคาหุ้น GFPT ปรับตัว outperform SET อยู่ 5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา และเราเล็งเห็นหลายปัจจัยที่จะผลักดันให้ราคาหุ้นปรับตัว outperform ต่อไปได้ ปัจจัยแรก กำไรสุทธิ 1Q67 ออกมาแข็งแกร่งที่ 466 ลบ. เพิ่มขึ้น 56% YoY และ 14% QoQ สูงกว่าที่ INVX และ consensus คาดการณ์ไว้ 12-18% จากกำไรอัตราแลกเปลี่ยนและส่วนแบ่งกำไรที่แข็งแกร่งจาก GFN ปัจจัยที่สอง กำไร 2Q67 มีแนวโน้มที่จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ จากการส่งออกมากขึ้น (อุปสงค์ในยุโรปแข็งแกร่งและเงินบาทอ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ) และราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง ปัจจัยที่สาม เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น 10% โดยใช้สมมติฐานว่าเงินบาทอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ และส่วนแบ่งกำไรที่แข็งแกร่งขึ้น consensus มีแนวโน้มที่จะปรับประมาณการกำไรของ GFPT เพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน เนื่องจากปัจจุบันประมาณการกำไรปี 2567 ของเราสูงกว่า consensus คาด 20% ปัจจุบันหุ้น GFPT ซื้อขายที่ PE ปี 2567 ระดับ 8.7 เท่า (-1.5 S.D. จาก PE เฉลี่ย 10 ปี) เราให้คำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับหุ้น GFPT โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 16 บาท (จาก 15.5 บาท) อ้างอิง PE 11 เท่า สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ 9 เท่า สำหรับธุรกิจฟาร์ม และ 13 เท่า สำหรับธุรกิจอาหาร

**ปัจจัยกระตุ้น#1: กำไร 1Q67 ดีกว่าคาด** GFPT รายงานกำไรสุทธิ 1Q67 ที่ 466 ลบ. เพิ่มขึ้น 56% YoY และ 14% QoQ สูงกว่าที่ INVX และ consensus คาดการณ์ไว้ 12-18% จากกำไรอัตราแลกเปลี่ยนและส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นจาก GFN กำไรปกติ 1Q67 อยู่ที่ 441 ลบ. +86% YoY และ +9% QoQ โดยการเติบโต YoY เกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นและส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้น ยอดขาย อยู่ในระดับทรงตัว YoY เนื่องจากปริมาณขายที่ดีขึ้นในธุรกิจอาหารช่วยชดเชยราคาผลิตภัณฑ์ที่ลดลง ในด้านปริมาณขาย ปริมาณขายอาหารส่งออกโดยตรงเพิ่มขึ้น 20% YoY สู่ 8,300 ตัน (หลักๆ เกิดจากการส่งออกไปยังยุโรป) โดยมีปริมาณขายอาหารส่งออกทางอ้อมให้กับ Mckey (+21% YoY) เพิ่มขึ้น ในด้านราคา ราคาผลิตภัณฑ์โดยเฉลี่ยลดลง YoY เนื่องจากราคาผลิตภัณฑ์ฟลอยด์ได้ครองใจในประเทศลดลงสู่ 16.5 บาท/กก. (-15% YoY แต่ +14% QoQ) ราคาขายส่งออกไก่เนื้อที่ลดลง (ราคาขายส่งออกไปยังยุโรปที่ดีขึ้นถูกหักล้างโดยราคาขายส่งออกไปยังประเทศญี่ปุ่นและประเทศจีนที่ลดลง) และราคาผลิตภัณฑ์ในธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ที่ขายให้กับ GFN ที่ลดลง (ตั้งราคาขายผลิตภัณฑ์โดยใช้ต้นทุนอาหารสัตว์บวกมาร์จิ้น โดยต้นทุนอาหารสัตว์ปรับตัวลดลงในช่วง 2-3 เดือนที่ผ่านมา) อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นสู่ 12.6% (+230bps YoY) จากปริมาณขายส่งออกที่มีมาร์จิ้นสูงที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง ส่วนแบ่งกำไร เพิ่มขึ้นก้าวกระโดดสู่ 232 ลบ. (+114% YoY, +17% QoQ) จากส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นจาก GFN ที่ 91 ลบ. (เทียบกับ -11 ลบ. ใน 1Q66, +40% QoQ) จากการส่งออกมากขึ้น และต้นทุนไก่มีชีวิตที่ลดลงสอดคล้องกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง และ McKey ที่ 141 ลบ. (+18% YoY, +6% QoQ) จากการส่งออกเพิ่มขึ้น

**ปัจจัยกระตุ้น#2: โบนัสดีกำไร 2Q67 ที่แข็งแกร่ง** ใน 2Q67TD ด้วยการส่งออกไก่เนื้อที่แข็งแกร่งขึ้นและราคาสุกร (ผลิตภัณฑ์ทดแทน) ในประเทศที่สูงขึ้น ราคาไก่มีชีวิตและฟลอยด์ได้ครองใจในประเทศจึงปรับขึ้น QoQ สู่ 44 บาท/กก. (+3% QoQ และ +8% YoY) และ 16.5 บาท/กก. (ทรงตัว QoQ แต่ +14% YoY) ในขณะที่ต้นทุนข้าวโพดในประเทศและภาคตะวันออกนำเข้าลดลง QoQ สู่ 10 บาท/กก. (-1% QoQ และ -20% YoY) และ 21 บาท/กก. (-7% QoQ และ -11% YoY) ปัจจัยเหล่านี้ประกอบกับปริมาณส่งออกไก่เนื้อที่แข็งแกร่งที่ GFPT และบริษัทร่วม (GFN และ McKey) โดยได้รับการสนับสนุนจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งจากยุโรปและเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ จะช่วยสนับสนุนให้กำไร 2Q67 เติบโต YoY และ QoQ

**ปัจจัยกระตุ้น#3: การปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น** เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ของ GFPT เพิ่มขึ้น 10% สู่ 1.8 พันลบ. เพื่อสะท้อนสมมติฐานเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐที่ 36 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ จาก 35 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ และส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากการส่งออกมากขึ้น เนื่องจากประมาณการกำไรปี 2567 ของเราสูงกว่าที่ consensus คาดการณ์ไว้ที่ 1.5 พันลบ. อยู่ 20% เราจึงคาดว่าตลาดจะปรับประมาณการกำไรของ GFPT เพิ่มขึ้นในระยะเวลาอันใกล้

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

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	18,222	18,963	19,699	20,277	20,872
EBITDA	(Btmn)	2,945	2,577	2,809	2,941	3,070
Core profit	(Btmn)	2,049	1,292	1,810	1,942	2,087
Reported profit	(Btmn)	2,044	1,377	1,810	1,942	2,087
Core EPS	(Bt)	1.63	1.03	1.44	1.55	1.66
DPS	(Bt)	0.20	0.15	0.29	0.31	0.33
P/E, core	(x)	7.7	12.2	8.7	8.1	7.6
EPS growth, core	(%)	1,324.0	(36.9)	40.1	7.3	7.5
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	13.1	7.5	9.8	9.6	9.6
Dividend yield	(%)	1.6	1.2	2.3	2.5	2.6
EV/EBITDA	(x)	6.6	7.5	6.6	6.0	5.4

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM  
(3-month)

## Stock data

Last close (May 9) (Bt)	12.60
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btbn)	15.80
Mkt cap (US\$m)	430
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)	13.4 / 9.7
Avg. daily 6m (US\$m)	0.79
Foreign limit / actual (%)	49 / 9
Free float (%)	64.0
Dividend policy (%)	≤ 50

## Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.4	11.5	15.6
Relative to SET	5.3	13.1	32.5

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

**จุดเด่น**

บมจ. จีเอฟพีที (GFPT) ประกอบธุรกิจไม้ครบวงจร ครอบคลุมตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงไก่ ธุรกิจชำแหละ และแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่ และธุรกิจผลิตอาหารแปรรูป สำหรับบริษัทร่วม GFPT ได้เข้าลงทุน 49% ในบริษัท แมคคีย์ ฟู้ด เซอร์วิส เซส (ประเทศไทย) จำกัด (McKey) ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารกึ่งสำเร็จรูปแช่แข็งให้กับร้าน McDonald’s ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ และลงทุน 49% ในบริษัท จีเอฟพีที นิซึเร (ประเทศไทย) จำกัด (GFN) ซึ่งประกอบธุรกิจชำแหละและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่ เพื่อจำหน่ายในประเทศและต่างประเทศ

ในปี 2566 กลุ่ม GFPT (รวมถึงบริษัทในเครือ) จัดเป็นผู้ส่งออกไก่ไทยอันดับ 2 โดยอิงกับส่วนแบ่งตลาด 12% และผู้ผลิตไก่ไทยอันดับ 6 โดยอิงกับส่วนแบ่งตลาด 6% รายได้ 48% จากรายได้ทั้งหมดในปี 2566 มาจากธุรกิจอาหาร 35% มาจากธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ และ 17% มาจากธุรกิจอาหารสัตว์ รายได้ 78% จากรายได้ทั้งหมดในปี 2566 มาจากตลาดในประเทศ และ 22% มาจากการส่งออก

**แนวโน้มธุรกิจ**

ใน 2Q67TD ด้วยการส่งออกไก่เนื้อที่แข็งแกร่งขึ้นและราคาสุกร (ผลิตภัณฑ์ทดแทน) ในประเทศที่สูงขึ้น ราคาไก่มีชีวิตและผลพลอยได้โคโรนไก่ในประเทศจึงปรับขึ้น QoQ สู่ 44 บาท/กก. (+3% QoQ และ +8% YoY) และ 16.5 บาท/กก. (ทรงตัว QoQ แต่ +14% YoY) ในขณะที่ต้นทุนข้าวโพดในประเทศและภาคตะวันออกนำเข้าลดลง QoQ สู่ 10 บาท/กก. (-1% QoQ และ -20% YoY) และ 21 บาท/กก. (-7% QoQ และ -11% YoY) จากสภาวะการเพาะปลูกที่ดีขึ้น ทั้งนี้ในปี 2567 ราคาไก่เนื้อในประเทศมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งอันเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ในญี่ปุ่นและยุโรป โดยมีราคาสุกรที่ดีขึ้น โดยเฉพาะใน 2H67 จากการปรับอุปทานเป็นปัจจัยสนับสนุน

GFPT ตั้งเป้าปริมาณขายส่งออกปี 2567 เติบโต 10% YoY สู่ 32,000 ตัน (ใกล้เคียงกับ 33,000 ตันในปี 2565) โดยปริมาณขายส่งออกไปยังญี่ปุ่นและจีนจะเพิ่มขึ้นจากฐานต่ำ และปริมาณขายส่งออกไปยังยุโรปจะเพิ่มขึ้นในระดับปานกลาง ท่ามกลางราคาส่งออกในระดับทรงตัว YoY

GFPT วางแผนขยายกำลังการผลิตโรงเชือดไก่สู่ 300,000 ตัว/วัน (+100%) ในปี 2567 และขยายกำลังการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกสู่ 60,000 ตัน/ปี (+100%) ในปี 2568 สำหรับบริษัทร่วม McKey ได้เพิ่มกำลังการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกสู่ 90,000 ตัน/ปี (+50%) ใน 3Q65 และตั้งเป้าเพิ่มการผลิตจนถึงปี 2566-2567 GFN ยังคงกำลังการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกไว้ที่ 30,000 ตัน/ปี แต่เพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิต เนื่องจากคนงานกลับมาหลังสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลาย

Bullish views	Bearish views
1. ราคาผลิตภัณฑ์ดีขึ้นอันเป็นผลมาจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัวจากการกลับมาทำกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และราคาสุกร (ผลิตภัณฑ์ทดแทน) ที่ปรับตัวดีขึ้นอย่าง ทดแทน อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานานจากสภาวะภัยพิภพที่นำเข้ามาก่อนหน้านี้ ค่อยเป็นค่อยไปจากการปรับอุปทานใน 2H67	1. ราคาผลิตภัณฑ์ลดลง เนื่องจากอุปสงค์อ่อนแอเพราะราคาสุกร (ผลิตภัณฑ์ และอุปทานใหม่หลังสถานการณ์โรค ASF คลี่คลาย
2. ต้นทุนอาหารสัตว์จะลดลงจากการคาดการณ์ถึงสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยมากขึ้นในฤดูเพาะปลูกถัดไป	2. ต้นทุนอาหารสัตว์จะยังอยู่ในระดับสูง โดยเกิดจากอุปทานทั่วโลกที่ตั้งตัวจากสงคราม (รัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกข้าวสาลีและข้าวโพดรายใหญ่ของโลก)

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไร 2Q67	ปริมาณขายส่งออกที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น YoY และกำไร 2Q67 มีแนวโน้มที่จะเติบโต YoY จากการส่งออกมากขึ้นจากปรับตัวเพิ่มขึ้น ราคาผลิตภัณฑ์ดีขึ้น QoQ และต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง		GFPT และบริษัทร่วม (GFN และ McKey) และราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น ท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ระดับต่ำ และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
การปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น	ผลประกอบการ 1Q67 แข็งแกร่ง Sentiment บวกต่อ และโมเมนตัม 2Q67TD แข็งแกร่ง ราคาหุ้น		ผลประกอบการ 1Q67 แข็งแกร่ง และโมเมนตัม 2Q67TD ที่แข็งแกร่ง ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ของ GFPT เพิ่มขึ้น 10% สู่ 1.8 พันล. เพื่อสะท้อนสมมติฐานเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐที่ 36 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ จาก 35 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ และส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากการส่งออกมากขึ้น เนื่องจากประมาณการกำไรปี 2567 ของเราสูงกว่าที่ consensus คาดการณ์ไว้ที่ 1.5 พันล. อยู่ 20% เราจึงคาดว่าตลาดจะปรับประมาณการกำไรของ GFPT เพิ่มขึ้นในระยะเวลานี้

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

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

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG - GFPT**

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

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>57.11 (2022)</b>
Rank in Sector	2/14

	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
GFPT	5	No	Yes	BBB

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

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

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

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

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)**

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

**ESG Disclosure Score**

	2021	2022
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>55.01</b>	<b>57.11</b>
<b>Environment</b>	<b>48.17</b>	<b>54.45</b>
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Electricity Used ('000 MWh)	62.90	62.63
Total Waste ('000 metric tonnes)	21.81	21.14
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Consumption ('000 cubic meters)	1,564	1,583
<b>Social</b>	<b>33.16</b>	<b>33.16</b>
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 Employee Training (hours)	490,610	719,841
<b>Governance</b>	<b>83.59</b>	<b>83.59</b>
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	

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## 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	19,699	20,277	20,872
Cost of goods sold	(Btmn)	(14,443)	(12,361)	(12,708)	(15,354)	(16,749)	(17,205)	(17,681)	(18,180)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,420</b>	<b>2,133</b>	<b>1,073</b>	<b>2,868</b>	<b>2,213</b>	<b>2,494</b>	<b>2,595</b>	<b>2,693</b>
SG&A	(Btmn)	(1,352)	(1,323)	(1,338)	(1,559)	(1,495)	(1,615)	(1,642)	(1,670)
Other income	(Btmn)	276	243	275	314	349	374	385	397
Interest expense	(Btmn)	(79)	(91)	(70)	(86)	(110)	(115)	(115)	(115)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,265</b>	<b>962</b>	<b>(60)</b>	<b>1,537</b>	<b>956</b>	<b>1,138</b>	<b>1,223</b>	<b>1,304</b>
Corporate tax	(Btmn)	(258)	(174)	(22)	(204)	(192)	(228)	(245)	(261)
Equity a/c profits	(Btmn)	256	355	227	718	535	906	970	1,050
Minority interests	(Btmn)	(8)	(5)	(2)	(2)	(6)	(7)	(7)	(7)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,256</b>	<b>1,137</b>	<b>144</b>	<b>2,049</b>	<b>1,292</b>	<b>1,810</b>	<b>1,942</b>	<b>2,087</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(60)	215	65	(4)	84	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,195</b>	<b>1,352</b>	<b>209</b>	<b>2,044</b>	<b>1,377</b>	<b>1,810</b>	<b>1,942</b>	<b>2,087</b>
EBITDA	(Btmn)	2,664	2,379	1,246	2,945	2,577	2,809	2,941	3,070
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1.00</b>	<b>0.91</b>	<b>0.11</b>	<b>1.63</b>	<b>1.03</b>	<b>1.44</b>	<b>1.55</b>	<b>1.66</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.95	1.08	0.17	1.63	1.10	1.44	1.55	1.66
DPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.20	0.10	0.20	0.15	0.29	0.31	0.33

### 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	8,452	9,539	10,767
Total fixed assets	(Btmn)	13,107	14,672	15,471	17,094	18,235	18,872	19,435	19,979
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>18,820</b>	<b>20,410</b>	<b>21,224</b>	<b>23,415</b>	<b>25,333</b>	<b>27,324</b>	<b>28,974</b>	<b>30,746</b>
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	3,366	3,415	3,967
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,268	3,185	2,427	3,980	4,058	4,598	4,619	4,141
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>5,205</b>	<b>5,700</b>	<b>6,539</b>	<b>6,809</b>	<b>7,595</b>	<b>7,964</b>	<b>8,034</b>	<b>8,108</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>13,615</b>	<b>14,710</b>	<b>14,685</b>	<b>16,606</b>	<b>17,738</b>	<b>19,360</b>	<b>20,940</b>	<b>22,638</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>10.86</b>	<b>11.73</b>	<b>11.71</b>	<b>13.24</b>	<b>14.15</b>	<b>15.44</b>	<b>16.70</b>	<b>18.06</b>

### 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	1,810	1,942	2,087
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	3,274	3,456	3,645
Investing cash flow	(Btmn)	(1,759)	(2,068)	(1,551)	(1,717)	(1,731)	(2,194)	(2,166)	(2,195)
Financing cash flow	(Btmn)	(408)	(382)	577	(62)	(23)	105	(362)	(388)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>(153)</b>	<b>100</b>	<b>(225)</b>	<b>296</b>	<b>352</b>	<b>1,185</b>	<b>928</b>	<b>1,062</b>

### 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	12.7	12.8	12.9
Operating margin	(%)	6.3	5.6	(1.9)	7.2	3.8	4.5	4.7	4.9
EBITDA margin	(%)	15.8	16.4	9.0	16.2	13.6	14.3	14.5	14.7
EBIT margin	(%)	8.0	7.3	0.1	8.9	5.6	6.4	6.6	6.8
Net profit margin	(%)	7.1	9.3	1.5	11.2	7.3	9.2	9.6	10.0
ROE	(%)	9.5	8.0	1.0	13.1	7.5	9.8	9.6	9.6
ROA	(%)	6.8	5.8	0.7	9.2	5.3	6.9	6.9	7.0
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	33.6	26.1	17.7	34.2	23.4	24.4	25.6	26.7
Debt service coverage	(x)	2.9	1.7	0.4	1.8	1.4	1.7	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	3.9	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	6,547	6,744	6,948
Food revenue	(Bt mn)	8,603	6,745	7,109	9,875	9,107	9,760	10,051	10,352
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	36.0	36.0	36.0

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	4,219	5,051	4,944	4,545	4,853	4,771	4,793	4,527
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,535)	(4,112)	(4,267)	(4,081)	(4,284)	(4,194)	(4,190)	(3,959)
<b>Gross profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>683</b>	<b>939</b>	<b>677</b>	<b>464</b>	<b>569</b>	<b>577</b>	<b>603</b>	<b>568</b>
SG&A	(Btmn)	(373)	(405)	(396)	(354)	(374)	(378)	(389)	(369)
Other income	(Btmn)	88	86	57	79	95	91	84	93
Interest expense	(Btmn)	(23)	(22)	(21)	(25)	(29)	(29)	(27)	(29)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>376</b>	<b>598</b>	<b>318</b>	<b>164</b>	<b>261</b>	<b>262</b>	<b>271</b>	<b>262</b>
Corporate tax	(Btmn)	(46)	(65)	(61)	(33)	(42)	(54)	(63)	(51)
Equity a/c profits	(Btmn)	155	207	163	108	118	111	198	232
Minority interests	(Btmn)	(0)	(1)	0	(1)	(2)	(1)	(2)	(2)
<b>Core profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>484</b>	<b>739</b>	<b>421</b>	<b>237</b>	<b>334</b>	<b>318</b>	<b>403</b>	<b>441</b>
Extra-ordinary items	(Btmn)	(30)	(56)	31	61	15	1	8	25
<b>Net Profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>454</b>	<b>683</b>	<b>452</b>	<b>298</b>	<b>349</b>	<b>319</b>	<b>410</b>	<b>466</b>
EBITDA	(Btmn)	734	957	668	542	654	699	682	672
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>0.39</b>	<b>0.59</b>	<b>0.34</b>	<b>0.19</b>	<b>0.27</b>	<b>0.25</b>	<b>0.32</b>	<b>0.35</b>
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.36	0.54	0.36	0.24	0.28	0.25	0.33	0.37

### Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	6,318	6,655	6,321	6,654	6,826	6,472	7,098	7,469
Total fixed assets	(Btmn)	17,025	16,620	17,094	17,398	17,599	17,860	18,235	18,575
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>23,343</b>	<b>23,275</b>	<b>23,415</b>	<b>24,052</b>	<b>24,425</b>	<b>24,331</b>	<b>25,333</b>	<b>26,043</b>
Total loans	(Btmn)	4,850	4,845	4,831	5,127	5,349	5,076	5,171	5,185
Total current liabilities	(Btmn)	3,723	3,970	2,830	3,073	3,354	2,944	3,536	3,398
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,150	3,150	3,979	4,074	4,066	4,063	4,058	4,444
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,872</b>	<b>7,120</b>	<b>6,809</b>	<b>7,147</b>	<b>7,420</b>	<b>7,006</b>	<b>7,595</b>	<b>7,842</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,253	1,254	1,254	1,254	1,254
<b>Total equity</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>15,470</b>	<b>16,155</b>	<b>16,606</b>	<b>16,905</b>	<b>17,005</b>	<b>17,325</b>	<b>17,738</b>	<b>18,206</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>12.34</b>	<b>12.88</b>	<b>13.24</b>	<b>13.48</b>	<b>13.56</b>	<b>13.82</b>	<b>14.15</b>	<b>14.52</b>

### Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	454	683	452	298	349	319	410	466
Depreciation and amortization	(Btmn)	336	336	329	353	365	409	384	381
Operating cash flow	(Btmn)	675	1,019	(151)	533	178	898	497	1,095
Investing cash flow	(Btmn)	(400)	(548)	(196)	(379)	(423)	(464)	(466)	(375)
Financing cash flow	(Btmn)	(152)	(29)	(24)	268	(57)	(302)	67	(44)
<b>Net cash flow</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>123</b>	<b>441</b>	<b>(371)</b>	<b>423</b>	<b>(302)</b>	<b>132</b>	<b>99</b>	<b>676</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	16.2	18.6	13.7	10.2	11.7	12.1	12.6	12.6
Operating margin	(%)	7.4	10.6	5.7	2.4	4.0	4.2	4.5	4.4
EBITDA margin	(%)	17.4	18.9	13.5	11.9	13.5	14.7	14.2	14.9
EBIT margin	(%)	9.4	12.3	6.9	4.2	6.0	6.1	6.2	6.4
Net profit margin	(%)	10.8	13.5	9.1	6.6	7.2	6.7	8.6	10.3
ROE	(%)	12.7	18.7	10.3	5.7	7.9	7.4	9.2	9.8
ROA	(%)	8.6	12.7	7.2	4.0	5.5	5.2	6.5	6.9
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	32.5	43.5	32.2	21.6	22.7	24.4	24.8	22.9
Debt service coverage	(x)	1.2	1.5	1.6	1.2	1.3	1.5	1.4	1.8

### Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales growth	(%)	13.8	54.7	41.0	13.4	15.0	(5.5)	(3.1)	(0.4)
Feed revenue	(Bt mn)	716	859	795	744	918	826	818	809
Farm revenue	(Bt mn)	1,284	1,467	1,478	1,732	1,559	1,716	1,541	1,524
Food revenue	(Bt mn)	2,218	2,725	2,672	2,065	2,376	2,228	2,438	2,194
Chicken meat volume	(000 tons)	25	28	27	26	26	28	29	28
FX	(Bt/US\$1)	34.4	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2	35.7	35.7

## Appendix

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	4,545	4,853	4,771	4,793	4,527	(0.4)	(5.6)
Gross profit	464	569	577	603	568	22.4	(5.8)
SG&A expense	(354)	(374)	(378)	(389)	(369)	4.2	(5.1)
Net other income/expense	79	95	91	84	93	17.8	10.4
Interest expense	(25)	(29)	(29)	(27)	(29)	17.1	6.9
Pre-tax profit	164	261	262	271	262	60.3	(3.0)
Corporate tax	(33)	(42)	(54)	(63)	(51)	54.1	(19.2)
Equity a/c profits	108	118	111	198	232	114.7	17.1
EBITDA	542	654	699	682	672	24.1	(1.4)
<b>Core profit</b>	<b>237</b>	<b>334</b>	<b>318</b>	<b>403</b>	<b>441</b>	<b>85.7</b>	<b>9.4</b>
Extra. Gain (Loss)	61	15	1	8	25	(58.7)	234.5
<b>Net Profit</b>	<b>298</b>	<b>349</b>	<b>319</b>	<b>410</b>	<b>466</b>	<b>56.3</b>	<b>13.5</b>
EPS	0.24	0.28	0.25	0.33	0.37	56.3	13.5
<b>B/S (Btmn)</b>							
Total assets	24,052	24,425	24,331	25,333	26,043	8.3	2.8
Total liabilities	7,147	7,420	7,006	7,595	7,842	9.7	3.3
Total equity	16,905	17,005	17,325	17,738	18,206	7.7	2.6
BVPS (Bt)	13.5	13.6	13.8	14.1	14.5	7.7	2.6
<b>Financial ratio (%)</b>							
Gross margin	10.2	11.7	12.1	12.6	12.6	2.3	(0.0)
EBITDA margin	11.9	13.5	14.7	14.2	14.9	2.9	0.6
Net profit margin	6.6	7.2	6.7	8.6	10.3	3.7	1.7
SG&A expense/Revenue	7.8	7.7	7.9	8.1	8.2	0.4	0.0

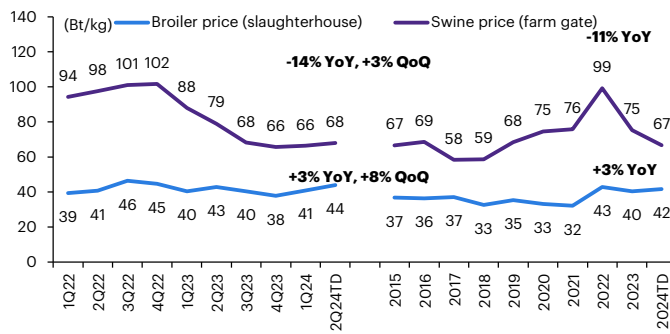
Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

Key stats	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
<b>Feed sales volume</b>								
Animal Feed (tons)-external sales	19,000	20,800	17,300	20,200	15,400	(18.9)	(23.8)	
Shrimp Feed (tons)	5,600	8,300	6,900	7,000	8,100	44.6	15.7	
Aqua Feed (tons)	6,600	7,000	8,000	6,700	6,400	(3.0)	(4.5)	
<b>Total (tons)</b>	<b>31,200</b>	<b>36,100</b>	<b>32,200</b>	<b>33,900</b>	<b>29,900</b>	<b>(4.2)</b>	<b>(11.8)</b>	
<b>Food sales volume</b>								
Chicken Meat Direct Export (tons)	6,900	8,300	6,600	7,700	8,300	20.3	7.8	
Chicken Meat Indirect Export (tons)	4,200	4,200	4,900	4,700	5,100	21.4	8.5	
Chicken Meat Domestic (tons)	14,900	13,900	16,300	16,100	15,000	0.7	(6.8)	
<b>Total (tons)</b>	<b>26,000</b>	<b>26,400</b>	<b>27,800</b>	<b>28,500</b>	<b>28,400</b>	<b>9.2</b>	<b>(0.4)</b>	
<b>Equity income (Bt mn)</b>								
McKey	119	102	58	133	141	18.0	5.6	
GFN	(11)	15	53	65	91	n.a.	40.7	
<b>Total</b>	<b>108</b>	<b>118</b>	<b>111</b>	<b>198</b>	<b>232</b>	<b>114.7</b>	<b>17.1</b>	

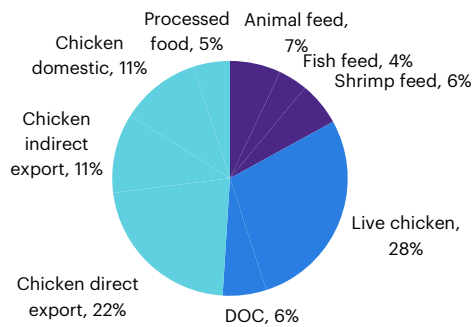
Source: InnovestX Research

**Figure 3: Local broiler & swine prices**



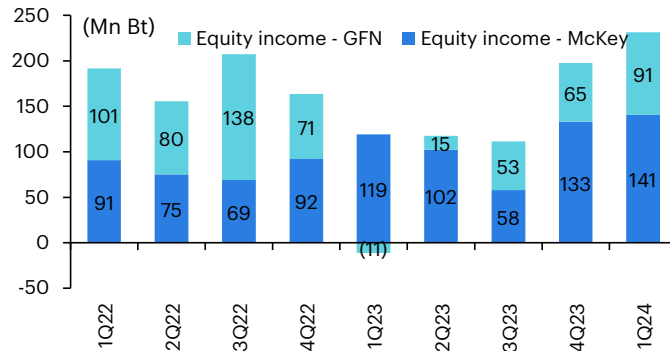
Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 5: Revenue breakdown by business in 2023; 17% from feed, 35% from farm, 48% from food unit**



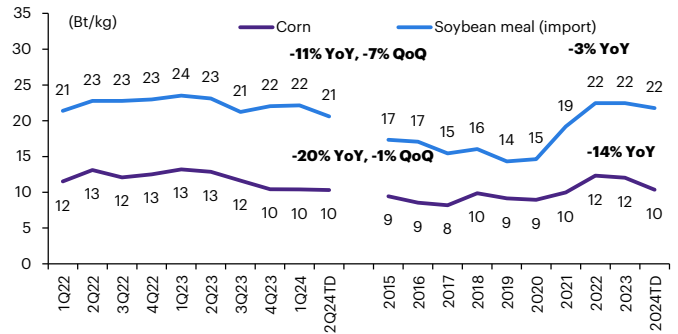
Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 7: GFPT's equity income breakdown by company**



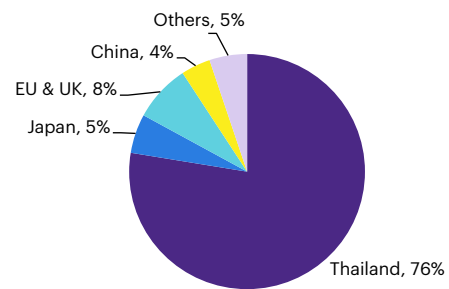
Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 4: Feedstock prices**



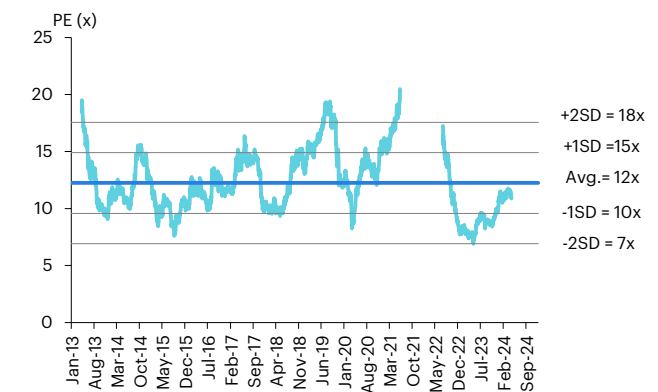
Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 6: Revenue breakdown by market destinations in 2023; 76% from domestic and 23% from export**



Source: Company data and InnovestX Research

**Figure 8: GFPT's historical core PE band**



Source: InnovestX Research

**Figure 9: Valuation summary (price as of May 9, 2024)**

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BTG	Outperform	23.10	27.0	17.8	n.m.	34.4	19.4	n.m.	n.m.	77	1.8	1.7	1.6	(4)	5	9	1.1	0.9	1.5	n.m.	19.1	12.1
CPF	Neutral	20.20	22.5	11.5	n.m.	40.6	27.1	n.m.	n.m.	1,400	0.6	0.6	0.6	(6)	0	2	0.0	0.1	1.0	14.9	12.6	11.6
GFPT	Outperform	12.60	16.0	29.3	12.2	8.7	8.1	(37)	40	7	0.9	0.8	0.8	8	10	10	1.2	2.3	2.5	7.5	6.6	6.0
TU	Outperform	14.90	18.0	25.5	15.0	13.1	11.3	(32)	14	15	1.0	1.0	0.9	6	8	9	3.6	4.7	5.0	10.0	8.8	8.1
<b>Average</b>					<b>13.6</b>	<b>115.6</b>	<b>16.5</b>	<b>(35)</b>	<b>27</b>	<b>375</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>1.5</b>	<b>2.0</b>	<b>2.5</b>	<b>10.8</b>	<b>11.8</b>	<b>9.5</b>

Source: InnovestX Research

## มว. จีเอฟพีที

### ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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<sup>1</sup>, 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, SFP<sup>2</sup>, 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, 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, JCHK, 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, 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<sup>3</sup>, 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.

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

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

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

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)**

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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนา)**

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, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, 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, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, 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, THI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREA, 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.