

อาหาร

SET FOOD index Close: 17/5/2024 11,299.40 -28.40 / -0.25% Bt2,244mn
 Bloomberg ticker: SETFOOD



เปลี่ยนมามีมุมมองเชิงบวกจากส่วนต่างราคากับต้นทุนที่ตื้นขึ้น

ใน 2Q67TD ราคาสัตว์ปีกไทยและราคาสุกรต่างประเทศในเวียดนามและจีนปรับตัวดีขึ้นจนแตะระดับสูงสุดของปีนี้ เมื่อประกอบกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงสู่ระดับต่ำสุดของปีนี้ใน 2Q67TD มาร์จิ้นของผู้ประกอบการธุรกิจสัตว์ปีกจะขยายตัวเพิ่มขึ้นใน 2Q67 ในเดือนเม.ย. ราคา spot ปลาอุกน่าแท่งทองแถบปรับขึ้น MoM แต่ราคาเฉลี่ยในช่วง 3-6 เดือนที่ผ่านมายังคงลดลง YoY ซึ่งบ่งชี้ถึงราคาผลิตภัณฑ์ OEM (ราคา spot) ที่สูงขึ้น ท่ามกลางต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง (ปรับตัวตามหลังราคา spot) ในธุรกิจอุกน่า ใน 2Q67 เงินบาทที่อ่อนค่าใน 2Q67TD จะช่วยสนับสนุนยอดขายส่งออกของกลุ่มอาหาร หุ่นยนต์ของเราคือ CPF BTG และ TU

ราคาไก่เนื้อในประเทศแตะระดับสูงสุดของปีนี้ใน 2Q67TD ใน 2Q67TD ราคาสุกรในประเทศอยู่ที่ 71 บาท/กก. (10% YoY แต่ +8% MoM) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 62-68 บาท/กก. เนื่องจากอุปทานบางส่วนได้รับความเสียหายจากอากาศร้อนและการกลับมาระบาดของโรค ASF ในบางพื้นที่ในช่วงต้นปี 2567 ประกอบกับการบริหารจัดการเนื้อสุกรนำเข้าผิดกฎหมายได้ดีขึ้น เนื่องจากรัฐบาลมีการตรวจสอบที่เข้มงวดมากขึ้น เมื่อมองต่อไปข้างหน้า ราคาสุกรในประเทศใน 2H67 มีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น HoH จากการบริหารจัดการเนื้อสุกรนำเข้าผิดกฎหมายได้ดีขึ้นและการลดอุปทานที่เห็นชอบโดยคณะกรรมการนโยบายพัฒนาสุกรและผลิตภัณฑ์ในเดือนมี.ค.-มี.ย. ซึ่งจะทยอยเห็นผลในระยะเวลา 6 เดือน ใน 2Q67TD ราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 44 บาท/กก. (+3% YoY และ +8% QoQ) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 38-39 บาท/กก. จากความต้องการส่งออกที่ดีขึ้นในญี่ปุ่น ยุโรป และประเทศสำคัญอื่นๆ ในเอเชีย เมื่อมองต่อไปข้างหน้า เราคาดว่าความต้องการส่งออกที่แข็งแกร่งประกอบกับราคาสุกรในประเทศที่ดีขึ้นจะช่วยสนับสนุนราคาไก่เนื้อในประเทศตลอดระยะเวลาดังกล่าว

ต้นทุนอาหารสัตว์และระดับต่ำสุดของปีนี้ใน 2Q67TD ใน 2Q67TD ราคาข้าวโพดในประเทศและราคากากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 10.3 บาท/กก. (-20% YoY, -1% QoQ) และ 20.6 บาท/กก. (-11% YoY, -7% QoQ) จากอุปทานที่เพิ่มขึ้นอันเป็นผลมาจากสภาวะการเพาะปลูกที่ดี เนื่องจากโดยปกติผู้ประกอบธุรกิจสัตว์ปีกไทยมักจะเก็บสต็อกอาหารสัตว์ไว้ 3-4 เดือน ดังนั้นเราคาดว่าต้นทุนอาหารสัตว์ที่แท้จริงจะลดลง 13-17% YoY (หรือต้นทุนการผลิตรวมลดลง 9-12% YoY) ใน 2Q67-3Q67

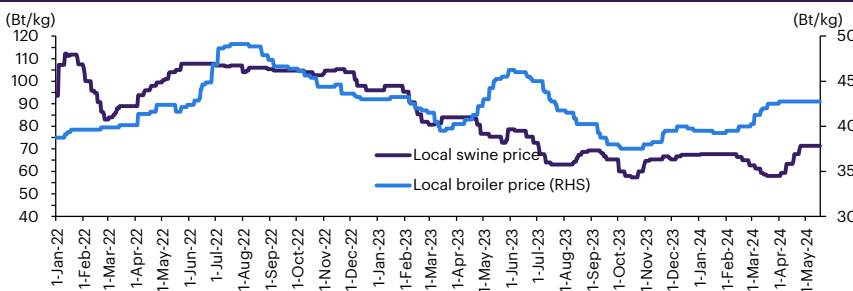
ราคาสุกรต่างประเทศปรับตัวดีขึ้นจนแตะระดับสูงสุดของปีนี้ใน 2Q67TD ใน 2Q67TD ราคาสุกรในเวียดนามและจีนอยู่ที่ VND60,000/กก. (+10% YoY, +12% QoQ, เพิ่มขึ้นเนื่องจากอุปทานลดลงจากการระบาดรอบใหม่ของโรค ASF ในช่วงปลายปี 2566 และอุปสงค์สูงขึ้น) และ CNY15.2/กก. (+5% YoY, +4% QoQ, จากการปรับอุปทานที่ดีขึ้น) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ VND45,000/กก. และ CNY16/กก. ราคาผลิตภัณฑ์ในปี 2567 น่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY จากการบริหารจัดการอุปสงค์และอุปทานที่ดีขึ้น

ราคา spot ปลาอุกน่าแท่งทองปรับขึ้น MoM ในเดือนเม.ย. ในเดือนเม.ย. ราคา spot ปลาอุกน่าแท่งทองปรับตัวเพิ่มขึ้น MoM สู่ US\$1,375/ตัน (+6% MoM, -31% YoY) จากระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปีที่ US\$1,300/ตัน ในเดือนมี.ค. ในขณะที่ราคา spot ปลาอุกน่าแท่งทองในปี 2567TD อยู่ที่ US\$1,344/ตัน -25% YoY ด้วยราคา spot ปลาอุกน่าแท่งทองที่ปรับขึ้น MoM ท่ามกลางราคาปลาอุกน่าแท่งทองเฉลี่ยระดับต่ำ YoY ในช่วง 3-6 เดือนที่ผ่านมา เราจึงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q67 ของ TU จะปรับตัวดีขึ้น นำโดยราคาผลิตภัณฑ์อุกน่า OEM ที่ดีขึ้น (เคลื่อนไหวตามราคา spot) และต้นทุนปลาอุกน่าดิบที่แท้จริงที่ลดลง (TU เก็บสต็อกปลาอุกน่าไว้โดยเฉลี่ย 3-6 เดือน) ในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป

หุ้นเด่น เรายังคงคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือน สำหรับผู้ประกอบการทุกรายในกลุ่มอาหารไว้ที่ OUTPERFORM ซึ่งสะท้อนถึงมุมมองเชิงบวกที่มีต่อกำไรของกลุ่มอาหารใน 2Q67 โดยคาดว่าจะเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น CPF และ BTG เป็นหุ้นเด่นของเรา เพราะกำไร 2Q67 มีแนวโน้มเติบโตดีที่สุดในกลุ่มอาหาร พันตัวจากขาดทุนใน 2Q66 จากราคาสุกรในประเทศที่ปรับตัวสูงขึ้นสู่ระดับที่สูงกว่าจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้น และการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ CPF หลังจากขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุนออกไปใน 2H66 TU เป็นหุ้นเด่นอีกหนึ่งตัว เนื่องจากราคา laggard มากที่สุดในกลุ่มอาหาร โดยคาดว่ากำไร 2Q67 จะปรับตัวดีขึ้นจากมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปและเงินบาทอ่อนค่า

ความเสี่ยงที่สำคัญ: ราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอจากคำสั่งซื้อที่เปราะบางและอุปทานที่เพิ่มขึ้น ต้นทุนอาหารสัตว์และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ชยะและน้ำ (E) การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัย (S)

ในเดือนพ.ค.ถึงปัจจุบัน ราคาไก่เนื้อและสุกรในประเทศปรับตัวดีขึ้นจนแตะระดับสูงสุดของปี 2567



Source: OAE, DIT and InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/BV (x) 25F	P/BV (x) 24F	P/BV (x) 25F
BTG	Outperform	23.80	28.0	18.6	31.4	18.6	1.8	1.6
CPF	Outperform	22.50	26.0	16.4	32.5	26.0	0.6	0.6
GFPT	Outperform	13.20	16.0	23.4	9.1	8.5	0.9	0.8
TU	Outperform	15.30	18.0	22.2	13.4	11.6	1.0	1.0
Average					21.6	16.2	1.1	1.0

Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BTG	8.7	12.3	(1.2)	7.0	12.6	9.0
CPF	25.0	26.4	15.4	23.0	26.8	27.4
GFPT	10.9	15.8	20.0	9.2	16.2	32.5
TU	7.0	(3.2)	3.4	5.3	(2.8)	14.1

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

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

ราคาสุกรในประเทศปรับขึ้นแตะระดับสูงสุดของปีนี้ในเดือนพ.ค. ถึงปัจจุบัน ราคาสุกรในประเทศปรับตัวดีขึ้นจากจุดต่ำสุดของปีนี้ที่ 61 บาท/กก. ในเดือนมี.ค. สู่ระดับสูงสุดของปีนี้ที่ 75 บาท/กก. ในเดือนพ.ค. ถึงปัจจุบัน ใน 2Q67TD ราคาสุกรในประเทศอยู่ที่ 71 บาท/กก. (-10% YoY แต่ +8% QoQ) เทียบกับจุดคั่นทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 62-68 บาท/กก. เนื่องจากอุปทานบางส่วนได้รับความเสียหายจากอากาศร้อน (น้ำหนักสุกรลดลง) และการกลับมาระบาดของโรค ASF ในบางพื้นที่ของประเทศไทยในช่วงต้นปี 2567 ประกอบกับการบริหารจัดการเนื้อสุกรนำเข้าผิดกฎหมายได้ดีขึ้น เนื่องจากรัฐบาลมีการตรวจสอบที่เข้มงวดมากขึ้น

เมื่อพิจารณาจากการปรับอุปทานหลังจากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลายและอุปทานที่ลดลงจากความร่วมมือในอุตสาหกรรมที่เริ่มโดยสมาคมผู้เลี้ยงสุกรแห่งชาติ ผู้ประกอบการรายใหญ่จึงประเมินว่าปริมาณการผลิตสุกรในประเทศไทยจะไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปีก่อนที่ 18-19 ล้านตัวในปี 2567 ซึ่งยังไม่รวมเนื้อสุกรลักลอบนำเข้าผิดกฎหมายที่ลดน้อยลง (ไม่ทราบจำนวน)

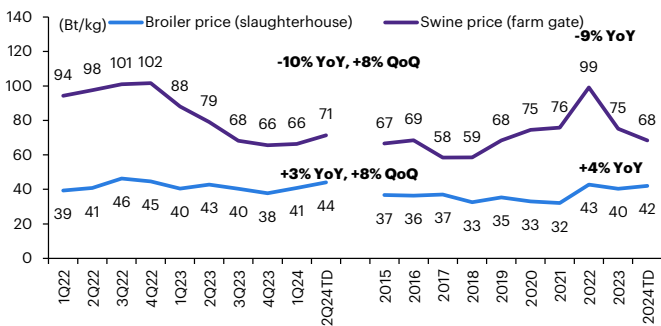
เมื่อมองต่อไปข้างหน้า เราคาดว่าราคาสุกรในประเทศจะทำจุดต่ำสุด และราคาสุกรจะปรับตัวดีขึ้น HoH ใน 2H67 จากการบริหารจัดการเนื้อสุกรนำเข้าผิดกฎหมายได้ดีขึ้น และการลดอุปทานที่เห็นชอบโดยคณะกรรมการนโยบายพัฒนาสุกรและผลิตภัณฑ์ โดยผู้ประกอบการสุกรไทยจะร่วมมือกันลดการผลิตสุกรลง 5,000 ตัว/วัน (9-10% ของการผลิตต่อวัน) หรือ 0.45 ล้านตัว/90 วัน (3% ของการผลิตต่อปี) เริ่มตั้งแต่กลางเดือนมี.ค. โดยจะเห็นอุปทานลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไปภายใน 6 เดือน

ราคาไก่เนื้อในประเทศแตะระดับสูงสุดของปีนี้ในเดือนพ.ค. ถึงปัจจุบัน ราคาไก่เนื้อในประเทศปรับตัวดีขึ้นจากจุดต่ำสุดของปีนี้ที่ 39.5 บาท/กก. ในเดือนม.ค. สู่ระดับสูงสุดของปีนี้ที่ 44 บาท/กก. ในเดือนพ.ค. ถึงปัจจุบัน ใน 2Q67TD ราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 44 บาท/กก. (+3% YoY และ +8% QoQ) เทียบกับจุดคั่นทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 38-39 บาท/กก. จากความต้องการส่งออกที่ดีขึ้น

ใน 1Q67 มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อไทยเติบโต 6% YoY โดยได้แรงหนุนจากปริมาณส่งออกที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง (+11% YoY) ในขณะที่ราคาขายส่งออกลดลงในอัตราชะลอตัวลง (- 5% YoY) ทั้งนี้จากตลาดส่งออกไก่เนื้อ 10 อันดับแรก มูลค่าการส่งออกเติบโตในตลาดส่งออกหลักๆ ทุกตลาดในญี่ปุ่น ประเทศหลักๆ ในยุโรป เอเชีย ยกเว้นจีน (-17% YoY)

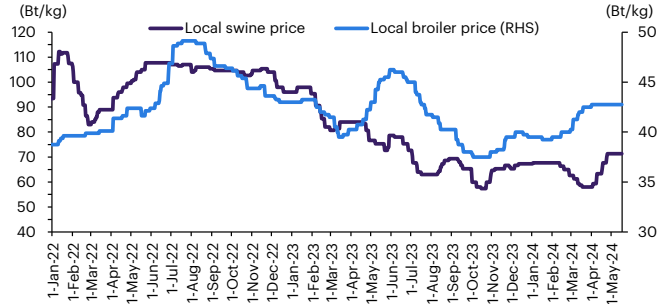
เมื่อมองต่อไปข้างหน้า เราคาดว่าความต้องการส่งออกที่แข็งแกร่งประกอบกับราคาสุกรในประเทศที่ดีขึ้นจะช่วยสนับสนุนราคาไก่เนื้อในประเทศตลอดช่วงเวลาดังกล่าว

Figure 1: ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศรายไตรมาสและรายปี



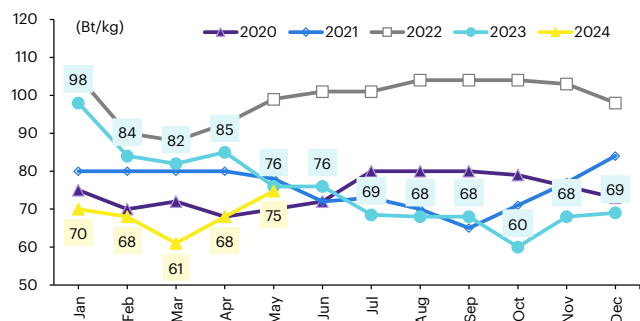
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 2: ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศรายวัน



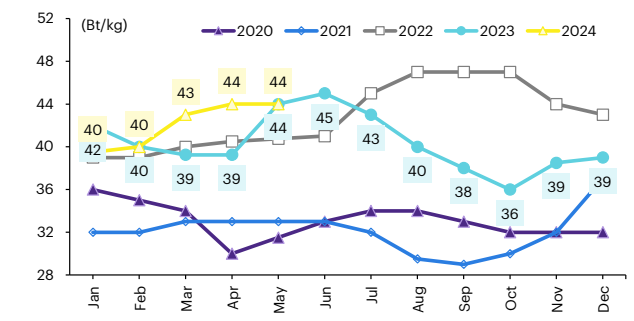
Source: OAE, DIT and InnovestX Research

Figure 3: ราคาสุกรในประเทศรายเดือน



Source: CPF and InnovestX Research

Figure 4: ราคาไก่เนื้อในประเทศรายเดือน



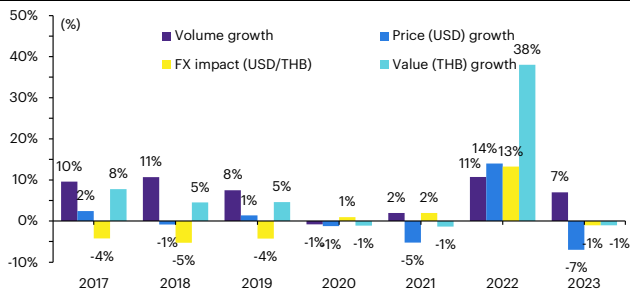
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 5: มูลค่าและการเติบโตของการส่งออกไก่เนื้อไทยในปี 2567TD รวมทั้งหมดและตลาดส่งออก 10 อันดับแรก

	Export value (Mn Bt)				Export growth (%)				Share (%)			
	2021	2022	2023	Jan-Mar 24	2021	2022	2023	Jan-Mar 24	2021	2022	2023	Jan-Mar 24
ญี่ปุ่น	53,596	65,451	62,381	15,879	-1.0	22.1	-4.7	7.5	52.3	46.1	44.3	43.7
สหราชอาณาจักร	15,578	25,654	24,300	6,521	-7.5	64.7	-5.3	8.8	15.2	18.1	17.3	18.0
จีน	10,454	13,496	17,269	3,912	-5.8	29.1	28.0	-16.6	10.2	9.5	12.3	10.8
เกาหลีใต้	4,084	6,353	7,356	1,857	4.6	55.6	15.8	7.2	4.0	4.5	5.2	5.1
มาเลเซีย	2,849	5,778	6,984	1,823	15.0	102.8	20.9	6.8	2.8	4.1	5.0	5.0
เนเธอร์แลนด์	4,785	9,405	6,489	1,674	22.6	96.5	-31.0	0.3	4.7	6.6	4.6	4.6
สิงคโปร์	2,902	4,452	4,632	1,336	-14.6	53.4	4.1	30.3	2.8	3.1	3.3	3.7
ฮ่องกง	2,431	2,819	2,580	636	-1.1	15.9	-8.5	21.3	2.4	2.0	1.8	1.8
ไอร์แลนด์	1,184	2,052	2,317	629	30.2	73.2	12.9	5.8	1.2	1.4	1.6	1.7
เยอรมนี	1,265	1,651	1,428	458	-14.2	30.5	-13.5	48.1	1.2	1.2	1.0	1.3
โลก	102,544	141,999	140,770	36,313	-1.3	38.5	-0.9	6.4	100.0	100.0	100.0	100.0

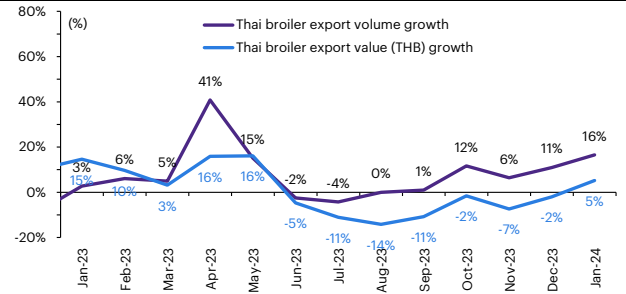
Source: MOC and InnovestX Research

Figure 6: การเติบโตของมูลค่าและปริมาณการส่งออกไก่เนื้อไทยในปี 2560-2566



Source: OAE and InnovestX Research

Figure 7: การเติบโตของมูลค่าและปริมาณการส่งออกไก่เนื้อไทยรายเดือน



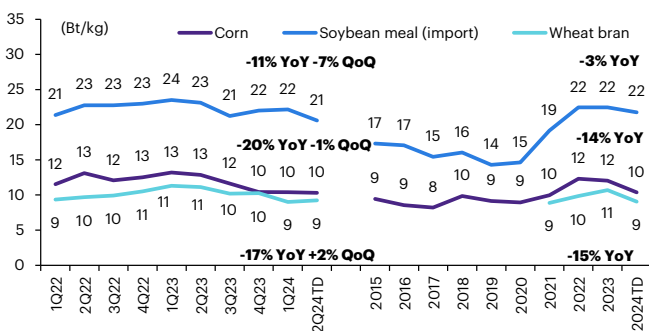
Source: OAE and InnovestX Research

ต้นทุนอาหารสัตว์และระดับต่ำสุดของปีในเดือนเม.ย. ต้นทุนอาหารสัตว์ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องสู่ระดับต่ำสุดของปีในเดือนเม.ย. ใน 2Q67TD ราคาข้าวโพดในประเทศและราคากากั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 10.3 บาท/กก. (-20% YoY, -1% QoQ) และ 20.6 บาท/กก. (-11% YoY, -7% QoQ) จากอุปทานที่เพิ่มขึ้นอันเป็นผลมาจากสภาวะการเพาะปลูกที่ดี

เมื่อมองต่อไปข้างหน้า ดูเหมือนว่าจะมีโอกาสน้อยมากที่ราคาข้าวโพดและกากั่วเหลืองทั่วโลกจะพุ่งสูงขึ้นในระยะเวลาย้อนใกล้นี้ เนื่องจากในปี FY2567/2568 ผลิตข้าวโพดและกากั่วเหลืองทั่วโลกคาดว่าจะอยู่ในระดับค่อนข้างทรงตัว YoY โดยปริมาณผลิตใกล้เคียงกับระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในปี FY2566/2567 แต่ +5% YoY จากการขยายพื้นที่เพาะปลูกในบราซิลและการเพาะปลูกเพิ่มขึ้นในสหรัฐฯ อ้างอิงข้อมูลจาก USDA

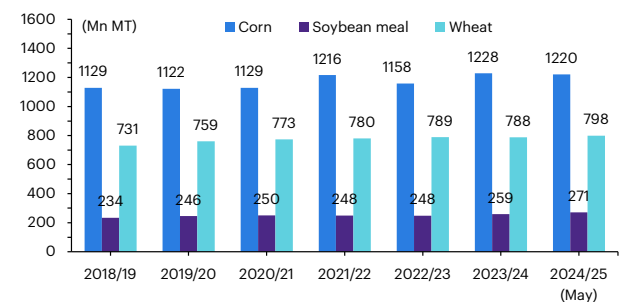
เนื่องจากโดยปกติผู้ประกอบธุรกิจสัตว์บกไทยมักจะเก็บสต็อกอาหารสัตว์ไว้ 3-4 เดือน ดังนั้นเราประเมินว่าต้นทุนอาหารสัตว์ที่แท้จริงจะลดลง 13-17% YoY (หรือต้นทุนการผลิตรวมลดลง 9-12% YoY) ใน 2Q67-3Q67

Figure 8: ราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ใน 2Q67TD



Source: CPF, TFM and InnovestX Research

Figure 9: ปริมาณการผลิตข้าวโพด ข้าวสาลี และกากั่วเหลืองทั่วโลก



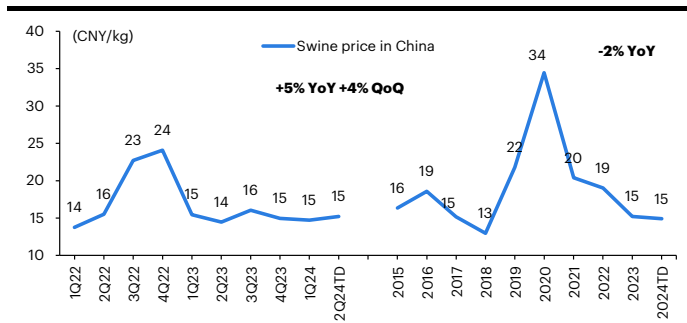
Source: USDA and InnovestX Research

ราคาสุกรต่างประเทศระดับสูงสุดของปีนี้ในเดือนพ.ค. ถึงปัจจุบัน ราคาสุกรในเวียดนามและจีนดีดตัวขึ้นจากระดับต่ำสุดของปีนี้ที่ VND50,244/กก. และ CNY14.5/กก. ในเดือนม.ค. สู่ VND60,000/กก. และ CNY15.2 บาท/กก. ในเดือนพ.ค. ถึงปัจจุบัน ใน 2Q67TD ราคาสุกรในเวียดนามและจีนอยู่ที่ VND60,000/กก. (+10% YoY, +12% QoQ, เพิ่มขึ้นจากอุปทานที่ลดลงจากการระบาดของ ASF รอบใหม่ในช่วงปลายปี 2566 และอุปสงค์ที่สูงขึ้น) และ CNY15.2/กก. (+5% YoY, +4% QoQ, จากการปรับอุปทานที่ดีขึ้น) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต่ำสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ VND45,000/กก. และ CNY16/กก.

ราคาผลิตภัณฑ์ในปี 2567 คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย YoY จาก VND52,525/กก. และ CNY15.2/กก. ในปี 2566 จากการบริหารจัดการอุปสงค์และอุปทานได้ดีขึ้น เมื่ออิงกับสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ราคาสุกรในจีนอยู่ในช่วง CNY15-18/กก. ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า เพิ่มขึ้นจากระดับราคา spot และสูงกว่าจุดคุ้มทุนเล็กน้อย

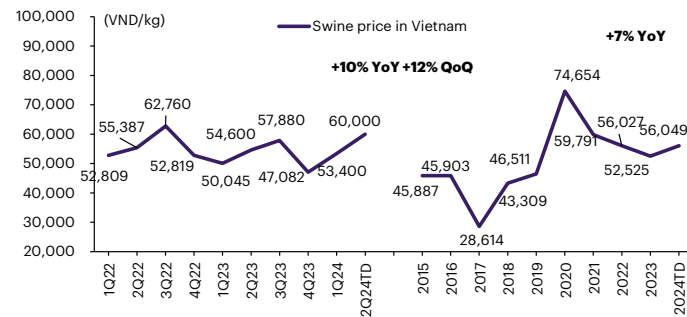
ราคา spot ปลาทูน่าแถบท้องแถบกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น MoM อย่างค่อยเป็นค่อยไปในเดือนเม.ย. ในเดือนเม.ย. ราคา spot ปลาทูน่าแถบท้องแถบปรับตัวเพิ่มขึ้น MoM สู่ US\$1,375/ตัน (+6% MoM, -31% YoY) จากระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปีที่ US\$1,300/ตันในเดือนมี.ค. ในขณะที่ราคาปลาทูน่าแถบท้องแถบในปี 2567TD อยู่ที่ US\$1,344/ตัน -25% YoY TU คาดว่าราคาจะปรับขึ้นอีกใน 2H67 จากปัจจัยฤดูกาล แต่ยังคงอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ที่ต่ำกว่า US\$1,700-1,800/ตัน ด้วยราคา spot ปลาทูน่าท้องแถบที่ปรับขึ้น MoM ท่ามกลางราคาปลาทูน่าท้องแถบเฉลี่ยระดับต่ำ YoY ในช่วง 3-6 เดือนที่ผ่านมา เราจึงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต่ำใน 2Q67 ของ TU จะปรับตัวดีขึ้น โดยได้แรงหนุนจากราคาผลิตภัณฑ์ทูน่า OEM ที่ดีขึ้น (เคลื่อนไหวตามราคา spot) และต้นทุนปลาทูน่าดิบที่แท้จริงที่ลดลง (TU เก็บสต็อกปลาทูน่าไว้โดยเฉลี่ย 3-6 เดือน) ในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป เงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐจะช่วยสนับสนุนยอดขายส่งออกอาหารทะเลของบริษัทอย่างต่อเนื่อง

Figure 10: ราคาสุกรในจีนใน 2Q67TD



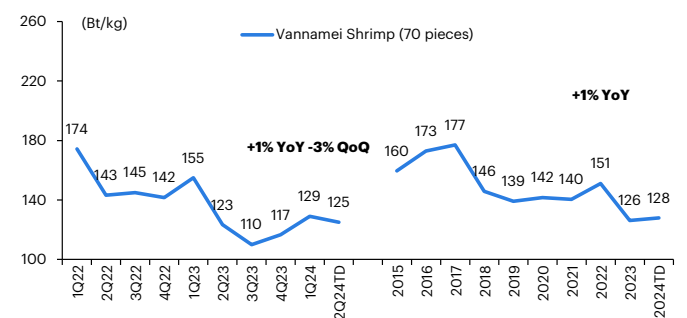
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 12: ราคาสุกรในเวียดนามใน 2Q67TD



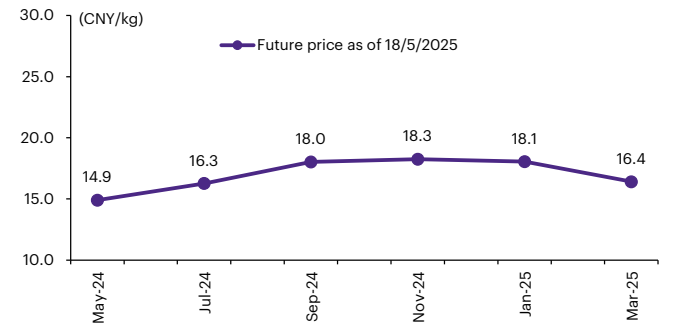
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 14: ราคากุ้งในประเทศใน 2Q67TD



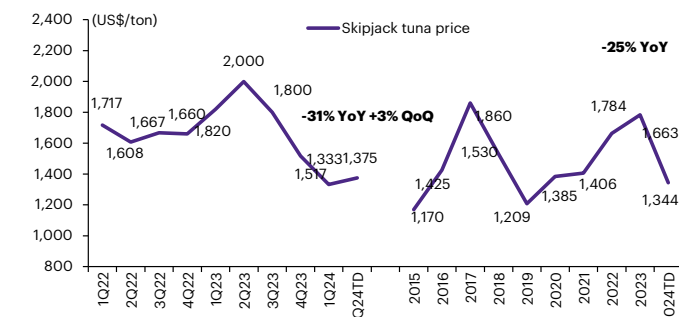
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 11: สัญญาซื้อขายล่วงหน้าบ่งชี้ว่าราคาสุกรในจีนจะอยู่ที่ CNY15-18/กก. ในเดือนพ.ค. 2567-มี.ค. 2568



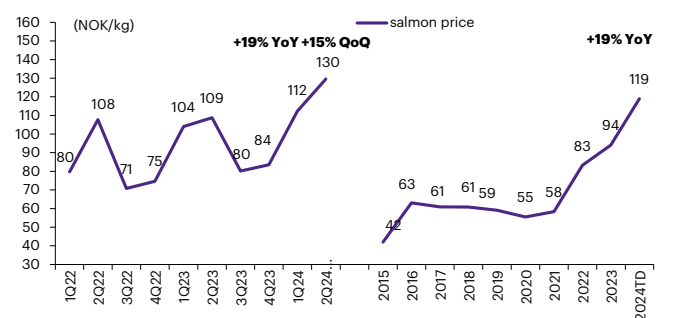
Source: Bloomberg and InnovestX Research

Figure 13: ราคา spot ปลาทูน่าท้องแถบใน 2Q67TD



Source: TU and InnovestX Research

Figure 15: ราคาปลาแซลมอนในประเทศใน 2Q67TD



Source: Fishpool and InnovestX Research

สรุปผลประกอบการปกติ 1Q67 ใน 1Q67 ผู้ประกอบการในกลุ่มอาหารรายงานผลประกอบการปกติปรับตัวดีขึ้นด้วยแรงหนุนจากมาร์จิ้นที่ฟื้นตัวดีขึ้น โดยเพิ่มขึ้น QoQ ในธุรกิจไก่เนื้อและสุกร (CPF, BTG, GFPT) และเพิ่มขึ้น YoY ในธุรกิจอาหารทะเล (TU) ธุรกิจไก่เนื้อ (GFPT) และการขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุนออกไปบางส่วน (CPF) ผลประกอบการของ CPF GFPT และ BTG ดีกว่าตลาดคาด ขณะที่ผลประกอบการของ TU เป็นไปตามคาด เราสรุปผลประกอบการปกติ 1Q67 ของแต่ละบริษัทไว้ดังนี้

- CPF รายงานกำไรปกติ 1Q67 ที่ 532 ลบ. (ฟื้นตัวจากขาดทุนปกติ 3.3 พันลบ. ใน 1Q66 และ 8 พันลบ. ใน 4Q66) ดีกว่าที่เราและตลาดประเมินไว้ว่าจะมีขาดทุนปกติ 2-3 พันลบ. จากอัตรากำไรขั้นต้นและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ดีกว่าคาดจากการขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุน และส่วนแบ่งกำไรที่สูงกว่าคาด การปรับตัวดีขึ้น YoY ได้รับการสนับสนุนจาก: 1) อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นจากราคาสุกรที่สูงขึ้นในประเทศเวียดนาม ราคาและการส่งออกไก่เนื้อที่ดีขึ้นจากประเทศไทย และต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง; 2) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลงนำโดย CPP HK ซึ่งขายฟาร์มไก่ที่สร้างผลขาดทุนในจีนออกไปบางส่วนใน 4Q66; 3) ส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจาก CPALL (ธุรกิจ CVS แข็งแกร่ง), CTI (ขายฟาร์มสุกรที่สร้างผลขาดทุนในจีนออกไปบางส่วนใน 4Q66) และ Hylife (ขายธุรกิจที่มีผลขาดทุนในสหรัฐฯ ใน 3Q66)
- GFPT รายงานกำไรปกติ 1Q67 ที่ 441 ลบ. +86% YoY และ +9% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดประเมินไว้ 10% จากส่วนแบ่งกำไรจาก GFN ที่ดีกว่าคาด กำไรปกติที่ปรับตัวดีขึ้นเกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นและส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้น
- ขาดทุนปกติ 1Q67 ของ BTG อยู่ที่ 126 ลบ. แย่ลงจากกำไรปกติ 500 ลบ. ใน 1Q66 แต่ดีกว่าขาดทุนปกติ 676 ลบ. ใน 4Q66 เป็นไปตามที่ INVX คาดการณ์ไว้ แต่สูงกว่าตลาดคาด 10% ผลประกอบการที่ปรับตัวแยลง YoY สะท้อนถึงขาดทุนจากธุรกิจสุกรในประเทศไทยและประเทศกัมพูชา ในขณะที่ผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ ได้รับการสนับสนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้นจากราคาผลิตภัณฑ์สัตว์บกที่ดีขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง
- กำไรปกติ 1Q67 ของ TU ออกมาตามที่ INVX และตลาดประเมินไว้ที่ 900 ลบ. +12% YoY จากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น แต่ -26% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

โมเมนตัมผลประกอบการปกติ 2Q67 และปี 2567 แข็งแกร่งขึ้น เราคาดว่าผู้ประกอบการทุกรายในกลุ่มอาหารจะรายงานผลประกอบการดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY จากราคาสัตว์บกที่ดีขึ้น ปริมาณการขายส่งออกที่เพิ่มขึ้น จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งและเงินบาทที่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงสำหรับธุรกิจสัตว์บก และต้นทุนวัตถุดิบปลาที่ลดลงสำหรับธุรกิจสัตว์น้ำ เราคาดว่ากำไรปกติปี 2567 ของกลุ่มอาหารจะอยู่ที่ 1.5 หมื่นลบ. ฟื้นตัวจากขาดทุนปกติ 1.2 หมื่นลบ. ในปี 2566 จากมาร์จิ้นที่ฟื้นตัวและยอดขายที่ดีขึ้น

Figure 16: สรุปผลประกอบการปกติ 1Q67

กำไรปกติ (ล้านบาท)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	% YoY	% QoQ
CPF	752	3,312	5,471	1,237	(3,298)	(2,579)	(3,455)	(7,997)	532	n.m.	n.m.
BTG	1,583	2,013	2,329	1,835	500	(168)	(736)	(676)	(126)	n.m.	n.m.
GFPT	405	484	739	421	237	334	318	403	441	86%	9%
TU	1,741	1,790	1,792	1,800	806	1,275	1,504	1,212	900	12%	-26%
รวม	4,480	7,600	10,331	5,293	(1,754)	(1,138)	(2,369)	(7,059)	1,748	n.m.	n.m.
การเติบโต YoY (%)											
CPF	-89%	-11%	-210%	-125%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		
BTG	110%	420%	-314%	142%	-68%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		
GFPT	906%	176%	-965%	2915%	-41%	-31%	-57%	-4%	86%		
TU	-3%	-20%	15%	-5%	-54%	-29%	-16%	-33%	12%		
รวม	-52%	17%	-326%	-336%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	% YoY	% QoQ
CPF	2,842	4,208	5,108	1,812	(2,725)	(792)	(1,811)	121	1,152	n.m.	852%
BTG	1,970	1,869	2,303	1,796	393	(351)	(784)	(656)	(124)	n.m.	n.m.
GFPT	456	454	683	452	298	349	319	410	466	56%	14%
TU	1,746	1,624	2,530	1,238	1,022	1,029	1,206	(17,189)	1,153	13%	-107%
รวม	7,013	8,155	10,624	5,298	(1,013)	235	(1,070)	(17,314)	2,647	n.m.	n.m.
การเติบโต YoY (%)											
CPF	41%	-11%	-195%	-73%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		
BTG	246%	370%	-311%	99%	-80%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		
GFPT	752%	150%	-883%	733%	-35%	-23%	-53%	-9%	56%		
TU	97%	-31%	31%	-36%	-41%	-37%	-52%	-1488%	13%		
รวม	73%	6%	-330%	-45%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		

Source: InnovestX Research

Figure 17: ประมาณการกำไรปี 2567-2568 จาก INVX และตลาด

	รายงานกำไรปกติ (ล้านบาท)					ประมาณการกำไรปกติโดย INVX (ล้านบาท)		ประมาณการกำไรปกติโดย Consensus (ล้านบาท)		% ความแตกต่าง (INVX/consensus)	
	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
CPF	14,715	24,894	672	10,771	(17,329)	6,048	7,403	6,781	9,830	-11%	-25%
BTG	700	2,319	811	7,760	(1,080)	1,465	2,482	2,099	3,023	-30%	-18%
GFPT	1,256	1,137	144	2,049	1,292	1,810	1,942	1,596	1,695	13%	15%
TU	5,227	6,511	7,467	7,123	4,796	5,449	6,239	5,722	6,430	-5%	-3%
รวม	21,898	34,861	9,095	27,703	(12,320)	14,772	18,066	16,197	20,977	-9%	-14%
เติบโต YoY (%)											
CPF	101%	69%	-97%	1502%	n.m.	n.m.	22%	n.m.	45%		
BTG	n.m.	231%	-65%	856%	n.m.	n.m.	69%	n.m.	44%		
GFPT	10%	-9%	-87%	1324%	-37%	40%	7%	24%	6%		
TU	30%	25%	15%	-5%	-33%	14%	14%	19%	12%		
รวม	150%	59%	-74%	205%	n.m.	n.m.	22%	n.m.	30%		

Source: Bloomberg and InnovestX Research

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของกำไรจากการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ ต้นทุนค่าแรงคิดเป็น 5-6% ของต้นทุนการผลิตทั้งหมดสำหรับธุรกิจในประเทศไทยของ BTG CPF และ TU และ 10% สำหรับ GFPT และโดยปกติแล้วผู้ประกอบการทุกรายในกลุ่มอาหารจ่ายค่าจ้างให้กับคนงานในอัตราที่สูงกว่าค่าจ้างขั้นต่ำอยู่แล้ว ถ้าเราใช้สมมติฐานตามหลักความระมัดระวังว่าการปรับขึ้นค่าจ้างในประเทศไทย (+14%) เป็นไปตามข่าวเกี่ยวกับการพิจารณาปรับขึ้นค่าจ้างรายวันขั้นต่ำจาก 330-370 บาท เป็น 400 บาท โดยไม่คำนึงถึงการปรับราคาสินค้าและยอดขายที่ดีขึ้นจากกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้น การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของเราบ่งชี้ว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของกลุ่มอาหารลดลงเฉลี่ย 15% ต่อปี (ลดลง 20% สำหรับ CPF และ BTG, 10% สำหรับ GFPT และ 7% สำหรับ TU)

หุ้นเด่น: CPF BTG และ TU เรายังคงคำแนะนำ tactical call ระยะ 3 เดือน สำหรับผู้ประกอบการทุกรายในกลุ่มอาหารไว้ที่ OUTPERFORM ซึ่งสะท้อนถึงมุมมองเชิงบวกที่มีต่อกำไรของกลุ่มอาหารใน 2Q67 โดยคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นเพราะราคาสัตว์ปีกสูงขึ้น ยอดขายส่งออกที่เพิ่มขึ้นจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งและเงินบาทที่อ่อนค่า ต้นทุนอาหารสัตว์และต้นทุนวัตถุดิบปลาที่ลดลงสำหรับธุรกิจสัตว์ปีกและธุรกิจสัตว์น้ำ หุ้นเด่นในกลุ่มอาหารของเรา คือ CPF BTG (การฟื้นตัวของผลประกอบการจากธุรกิจสุกร) และ TU (หุ้น laggard ของกลุ่มอาหารที่ผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้น) นอกจากนี้เรายังชอบ GFPT จากโมเมนตัมกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นด้วย โดยมีรายละเอียดดังนี้

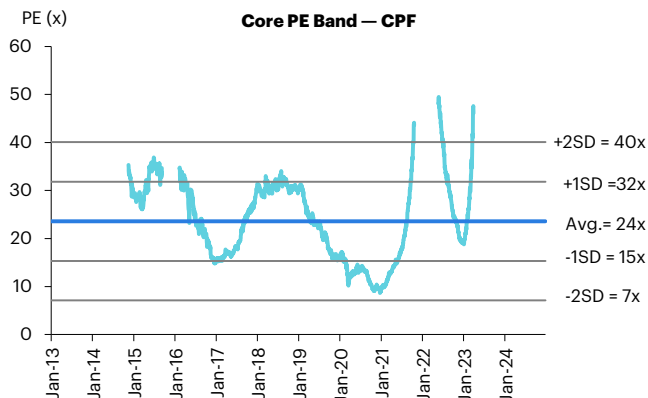
- CPF และ BTG คือ หุ้นเด่นของเรา เนื่องจากมีโมเมนตัมกำไรที่โดดเด่นมากกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอาหาร โดยคาดว่าผลประกอบการ 2Q67 จะฟื้นตัวจากขาดทุนปกติใน 2Q66 จากราคาสุกรในประเทศที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบ 1 ปี สูงกว่าจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ นอกจากนี้ ผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้น YoY ของ CPF จะยังคงได้รับการสนับสนุนจากการขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุนออกไปใน 2H66
- TU เป็นหุ้นเด่นอีกหนึ่งตัว เนื่องจากราคา laggard มากที่สุดในกลุ่มอาหาร โดยผลประกอบการ 2Q67 มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปอันเป็นผลมาจากราคาผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง
- เราชอบ GFPT เพราะคาดการณ์ถึงโมเมนตัมกำไร 2Q67 ที่แข็งแกร่งขึ้น โดยจะเพิ่มขึ้น YoY และปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากอัตรากำไรขั้นต้นและส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นสอดคล้องกับปริมาณการขายส่งออกที่มีมาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้น ราคาผลิตภัณฑ์ในประเทศที่ดีขึ้นท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง ประมาณการกำไรปกติปี 2567 ที่เราทำไว้สำหรับ GFPT สูงกว่าที่ตลาดประเมินไว้ 13% และเราคาดว่าตลาดจะปรับประมาณการเพิ่มขึ้น ทั้งนี้กำไรปกติ 1Q67 คิดเป็น 24% ของประมาณการกำไรปี 2567 ของเรา และ 28% ของประมาณการกำไรปกติปี 2567 ของตลาด เทียบกับ 22% ในปี 2564-2566

Figure 18: หุ่นกลุ่มอาหารในตลาดภูมิภาค

Company name	Country	Mkt Cap (US\$mn)	Core PE (x)		Core EPS Growth (%)		PBV (x)		Div. Yield (%)		ROE (%)		EV/EBITDA (x)	
			24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
Thailand peers														
Betagro PCL	Thailand	1,252	21.6	15.1	250.1	43.3	1.6	1.5	1.5	2.2	7.9	10.5	10.1	8.5
GFPT PCL	Thailand	447	10.2	9.5	15.4	6.9	0.9	0.8	1.9	2.0	8.6	8.5	7.3	6.9
Charoen Pokphand Foods PCL	Thailand	5,127	29.9	20.3	200.4	47.0	0.7	0.7	1.4	2.2	2.7	3.9	14.6	14.4
Thai Union Group PCL	Thailand	1,858	12.9	11.5	28.5	11.7	1.2	1.1	4.3	4.8	9.4	10.0	10.2	9.6
Average			17.6	13.8	81.4	21.9	0.9	0.9	2.5	3.0	6.9	7.5	10.7	10.3
Regional peers														
Feed Companies			18.4	15.6	290.7	151.3	2.2	2.2	1.8	2.3	0.5	9.4	12.8	9.3
Tech-Bank Food Co Ltd	China	717	n.m	13.2	98.4	808.0	3.8	3.8	n.a	n.a	(47.0)	0.4	19.4	7.8
New Hope Liuhe Co Ltd	China	6,052	16.2	10.1	1,382.5	60.7	1.6	1.5	0.5	1.5	6.9	10.9	17.5	12.0
Japfa Comfeed Indonesia Tbk PT	Indonesia	1,060	13.1	10.8	37.9	21.1	1.2	1.1	2.1	2.8	9.2	10.6	8.1	7.4
Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT	Indonesia	5,535	25.9	24.1	47.1	7.6	3.1	2.8	1.6	2.1	11.3	12.9	16.0	13.8
Universal Robina Corp	Philippines	4,153	16.9	15.3	16.2	10.9	1.9	1.8	3.5	3.8	11.6	12.2	9.7	8.6
BRF SA	Brazil	6,106	20.0	20.1	162.2	(0.4)	1.9	2.1	1.3	1.1	11.4	9.3	6.2	6.1
Farm Companies			15.1	14.6	37.4	28.9	1.9	1.8	3.2	3.9	11.2	13.1	7.5	7.9
RCL Foods Ltd/South Africa	South Africa	496	7.2	n.m.	45.1	n.m.	n.a	n.a	n.a	n.a	10.1	n.m.	4.3	n.a.
Mowi ASA	Norway	9,617	15.8	13.5	(1.4)	16.5	2.6	2.4	3.2	4.5	18.0	18.9	8.2	7.2
Tyson Foods Inc	US	21,614	22.3	15.7	68.4	41.4	1.2	1.1	3.2	3.3	5.3	7.3	10.1	8.6
Food Companies			15.5	13.4	95.1	15.8	3.2	2.4	3.9	4.2	16.9	18.5	9.0	8.5
Henan Shuan-A	China	12,215	15.4	14.7	13.3	5.0	3.7	3.4	5.1	5.4	25.1	25.3	10.9	10.5
Uni-President China Holdings Ltd	China	4,007	16.4	14.9	6.0	10.0	2.1	2.1	6.3	6.9	13.3	14.6	8.1	7.5
Uni-President Enterprises Corp	Taiwan	14,129	21.1	19.2	17.2	9.9	3.5	3.3	4.1	4.5	15.4	16.9	8.8	8.4
Nissui Corp	Japan	1,845	11.9	10.9	9.9	9.3	1.2	1.1	2.6	2.9	10.0	10.1	9.0	8.3
Toyo Suisan Kaisha Ltd	Japan	7,682	20.8	20.0	16.6	4.0	2.4	2.2	1.4	1.5	11.9	11.4	11.5	10.9
NH Foods Ltd	Japan	3,214	15.7	14.1	24.7	10.8	0.9	0.9	2.5	2.6	6.2	6.7	7.7	7.2
WH Group Ltd	Hong Kong	9,124	8.0	7.0	81.6	13.5	0.9	0.8	6.2	7.0	11.2	11.6	4.7	4.4
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	Indonesia	3,391	5.4	5.0	22.5	8.9	0.8	0.7	5.9	7.1	15.5	15.7	4.8	4.6
JBS S/A	Brazil	11,806	12.1	10.2	567.1	19.0	1.3	1.3	4.4	4.0	12.2	14.1	6.2	5.8
Marfrig Global Foods SA	Brazil	1,970	n.m	n.m	96.3	(49.4)	1.3	1.8	1.4	0.7	(8.1)	7.6	7.7	7.4
Minerva SA/Brazil	Brazil	748	10.1	4.7	(13.6)	115.1	18.1	5.4	4.5	5.9	63.1	67.2	4.6	3.8
Maple Leaf Foods Inc	Canada	2,154	30.8	15.5	760.0	98.8	1.9	1.8	3.6	3.7	6.4	10.9	8.8	7.3
Danone SA	France	43,978	16.9	15.8	(0.4)	7.3	2.1	2.0	3.6	3.8	12.7	13.0	10.8	10.3
Aker ASA	Norway	4,344	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.a	n.a	n.a	n.a	n.m.	n.m.	n.a.	n.a.
Nestle SA	Switzerland	276,384	19.0	17.6	4.8	8.2	6.8	6.2	3.3	3.5	36.0	37.0	15.0	14.1
Conagra Brands Inc	US	14,543	11.5	11.0	(1.2)	4.1	1.5	1.5	4.7	4.8	13.7	13.4	9.8	9.5
General Mills Inc	US	39,422	15.2	14.5	4.3	4.9	3.9	3.6	3.5	3.6	26.3	26.7	12.3	12.0
Hormel Foods Corp	US	19,498	22.0	20.6	0.7	7.1	2.3	2.3	3.2	3.4	11.4	11.4	15.1	14.1
Pilgrim's Pride Corp	US	9,080	11.2	11.5	101.8	(2.6)	2.4	2.1	n.a	n.a	21.5	19.7	7.2	7.2
Average			16.0	14.0	132.2	48.1	2.9	2.3	3.4	3.8	12.6	16.0	9.7	8.7

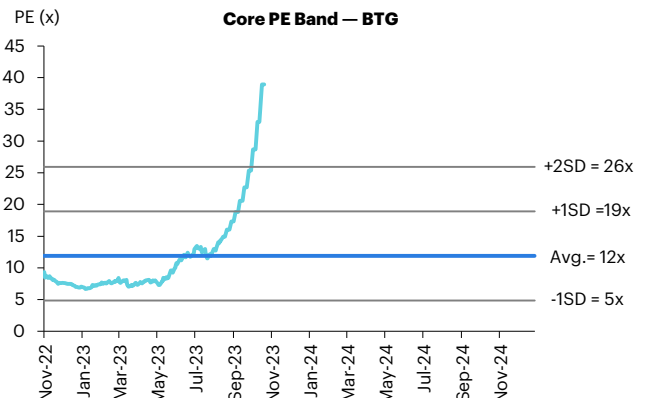
Source: Bloomberg and InnovestX Research

Figure 19: Historical core PE band ของ CPF



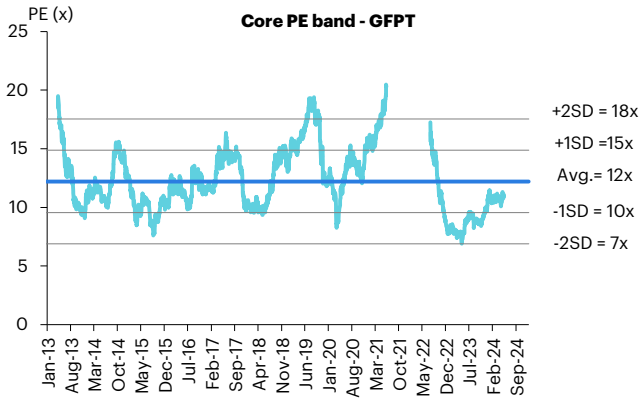
Source: InnovestX Research

Figure 20: Historical core PE band ของ BTG



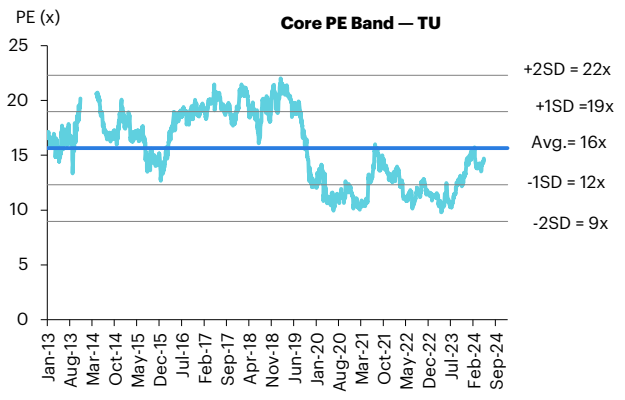
Source: InnovestX Research

Figure 21: Historical core PE band ของ GFPT



Source: InnovestX Research

Figure 22: Historical core PE band ของ TU



Source: InnovestX Research

Figure 23: Valuation summary (price as of May 17, 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	23.80	28.0	18.6	n.m.	31.4	18.6	n.m.	n.m.	69	1.8	1.8	1.6	(4)	6	9	1.1	1.0	1.6	n.m.	26.9	17.6
CPF	Outperform	22.50	26.0	16.4	n.m.	32.5	26.0	n.m.	n.m.	25	0.6	0.6	0.6	(6)	2	3	0.0	0.9	1.3	15.3	11.2	10.9
GFPT	Outperform	13.20	16.0	23.4	12.8	9.1	8.5	(37)	40	7	0.9	0.9	0.8	8	10	10	1.1	2.2	2.3	7.8	6.8	6.2
TU	Outperform	15.30	18.0	22.2	15.4	13.4	11.6	(32)	14	15	1.0	1.0	1.0	6	8	9	3.5	4.6	4.9	10.1	8.9	8.2
Average					14.1	21.6	16.2	(35)	27	29	1.1	1.1	1.0	1	6	8	1.4	2.2	2.5	11.1	13.5	10.8

Source: InnovestX Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของต้นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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, ITCL, 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, 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, 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, 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, ITCL, 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, DTICI, 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, LTS, 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, 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, TTI, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VBA, 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.