

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร
จำกัด (มหาชน)Bloomberg CPF TB
Reuters CPF.BK

กำไร 2Q67 ออกมาดีเกินคาดและยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

ราคาหุ้น CPF ปรับตัว outperform ตลาดอยู่ 3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากราคาสัปดาห์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับที่สูงกว่าจุดค้ำพุนในประเทศหลักๆ ทุกประเทศ เราคาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวดีขึ้นได้ต่อเนื่องจาก: 1) กำไรสุทธิ 2Q67 ที่ออกมาสูงกว่าคาดที่ 6.9 พันลบ. พันตัวจากขาดทุนใน 2Q66 และเพิ่มขึ้น QoQ เทียบกับตัวเลขที่เราและตลาดประเมินไว้ที่ 4.7-5.8 พันลบ. จากอัตรากำไรขึ้นต้นและส่วนแบ่งกำไรจาก CTI ที่แข็งแกร่ง; 2) กำไรที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นใน 3Q67 จากราคาสัปดาห์ที่เพิ่มขึ้นใน 3Q67TD สู่ระดับสูงสุดในรอบหลายปีในประเทศเวียดนามและประเทศจีน และสูงสุดในรอบ 1 ปีในประเทศไทย; 3) การปรับประมาณการกำไรไปปกติปี 2567 ของเราเพิ่มขึ้นจาก 1.1 หมื่นลบ. สู่ 1.5 หมื่นลบ. จากอัตรากำไรขึ้นต้นและส่วนแบ่งกำไรที่สูงกว่าคาด และคาดว่าตลาดจะปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPF โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายกลางปี 2568 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 29 บาท (จาก 28 บาท) ซึ่งประกอบด้วย 3 บาท สำหรับธุรกิจของ CPF (PE 8-12 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร) และ 26 บาท สำหรับการถือหุ้นใน CPALL และ CPAXT

ปัจจัยกระตุ้น#1: กำไร 2Q67 ออกมาดีเกินคาด กำไรสุทธิ 2Q67 อยู่ที่ 6.9 พันลบ. (เทียบกับขาดทุนสุทธิ 792 ลบ. ใน 2Q66 และเพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิ 1.2 พันลบ. ใน 1Q67) ซึ่งสูงกว่าตัวเลขกำไรสุทธิที่เราและตลาดประเมินไว้ที่ 4.7-5.8 พันลบ. ก่อนข้างมาก จากอัตรากำไรขึ้นต้นและส่วนแบ่งกำไรจาก CTI ที่ดีกว่าคาด หากตัดกำไรพิเศษจำนวน 1.2 พันลบ. (กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของสินทรัพย์ชีวภาพ) ออกไป พบว่ากำไรปกติ 2Q67 อยู่ที่ 5.8 พันลบ. พันตัวจากขาดทุนปกติ 2.6 พันลบ. ใน 2Q66 และเพิ่มขึ้นจากกำไรปกติ 532 ลบ. ใน 1Q67 กำไรที่ปรับตัวขึ้น YoY เกิดจาก: 1) อัตรากำไรขึ้นต้นที่ดีขึ้นที่ 15.4% (จาก 10.2%) จากอัตรากำไรขึ้นต้นที่เพิ่มขึ้นในทุกธุรกิจ นำโดยธุรกิจสัตว์ในต่างประเทศ (+670bps YoY) และประเทศไทย (+350bps YoY) จากราคาสัปดาห์ที่สูงขึ้นในประเทศเวียดนาม ราคาและการส่งออกไก่เนื้อที่ดีขึ้นจากประเทศไทย และต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง รวมถึงธุรกิจสัตว์น้ำในต่างประเทศและประเทศไทย (+280-350bps YoY); 2) ส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นสู่ 3.3 พันลบ. (เทียบกับ -293 ลบ. ใน 2Q66) จาก CPALL และ CPAXT (ยอดขายและอัตรากำไรขึ้นต้นแข็งแกร่ง), CTI (พลิกกลับมาทำกำไรตั้งแต่ 4Q65) จากราคาสัปดาห์ที่สูงขึ้นในประเทศจีนใน 2Q67 และการขายฟาร์มสุกรที่สร้างผลขาดทุนในประเทศจีนออกไปบางส่วนใน 4Q66) และ Hylife (ส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้น YoY หลังจากขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุนในสหรัฐฯ ใน 3Q66) เงินปันผลงวด 1H67 อยู่ที่ 0.45 บาท/หุ้น (XD วันที่ 29 ส.ค.)

ปัจจัยกระตุ้น#2: แนวโน้มที่ดีขึ้นใน 3Q67 ใน 3Q67TD ราคาหุ้นในประเทศเวียดนามและประเทศไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบหลายปี VND62,500/ก. (+8% YoY, ทรงตัว QoQ เทียบกับจุดค้ำพุนที่ระดับกำไรขึ้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ VND45,000/ก.) และ CNY20/ก. (+23% YoY และ +20% QoQ เทียบกับจุดค้ำพุนที่ CNY16.5/ก.) เนื่องจากอุปทานได้รับความเสียหายจากการกลับมาระบาดของโรค ASF ในประเทศเวียดนามเมื่อช่วงปลายปี 2566 และการปรับอุปทานหลังจากเกิดผลขาดทุนในจีนเป็นเวลาหลายปี ใน 3Q67TD ราคาหุ้นและกำไรในประเทศไทยใกล้กับระดับสูงสุดในรอบ 1 ปีที่ 71 บาท/ก. (+4% YoY, +2% QoQ เทียบกับจุดค้ำพุนที่ 63-68 บาท/ก.) จากการบริหารจัดการอุปทานในตลาดได้ดีขึ้นและ 44 บาท/ก. (+9% YoY, ทรงตัว QoQ เทียบกับจุดค้ำพุนที่ 38-40 บาท/ก.) จากความต้องการส่งออกที่ดีขึ้น เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q67 จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และจะฟื้นตัวจากขาดทุนใน 3Q66 จากธุรกิจสัตว์ในต่างประเทศ (นำโดยประเทศเวียดนามและประเทศจีน) และประเทศไทย ประกอบกับประโยชน์จากการขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุนออกไปบางส่วน (ฟาร์มไก่และฟาร์มสุกรบางแห่ง โดย CPP HK และ CTI ใน 4Q66)

ปัจจัยกระตุ้น#3: การปรับประมาณการเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2567 ของ CPF เพิ่มขึ้นจาก 1.1 หมื่นลบ. สู่ 1.5 หมื่นลบ. เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขึ้นต้นและส่วนแบ่งกำไรที่สูงกว่าคาดจากธุรกิจต่างประเทศที่ดีขึ้น (ราคาหุ้นในประเทศเวียดนามและประเทศจีนดีขึ้น) ประมาณการกำไรปกติปี 2567 ของเราสูงกว่าประมาณการของตลาดที่ 1.1 หมื่นลบ. และเราคาดว่าตลาดจะปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นตามมาเพื่อสะท้อนผลประกอบการ YTD ที่แข็งแกร่ง และราคาหุ้นในประเทศหลักๆ ที่อยู่ในระดับสูงในปัจจุบัน

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	614,197	585,844	598,240	615,170	632,699
EBITDA	(Btmn)	63,900	43,500	66,961	67,894	68,305
Core profit	(Btmn)	10,771	(17,329)	14,871	16,876	18,932
Reported profit	(Btmn)	13,970	(5,207)	16,644	16,876	18,932
Core EPS	(Bt)	1.29	(2.30)	1.76	2.02	2.28
DPS	(Bt)	0.75	0.00	0.70	0.55	0.60
P/E, core	(x)	18.8	n.a.	13.7	12.0	10.6
EPS growth, core	(%)	14,094.1	(278.4)	n.a.	14.5	13.0
P/BV, core	(x)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
ROE	(%)	3.7	(5.9)	5.2	5.8	6.2
Dividend yield	(%)	3.1	0.0	2.9	2.3	2.5
EV/EBITDA	(x)	10.6	15.6	10.1	9.7	9.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 14) (Bt)	24.20
Target price (Bt)	29.00
Mkt cap (Btbn)	203.61
Mkt cap (US\$m)	5,821
Beta	M
Mkt cap (%) SET	1.27
Sector % SET	0.48
Shares issued (mn)	8,414
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	24.4 / 17
Avg. daily 6m (US\$m)	13.32
Foreign limit / actual (%)	40 / 25
Free float (%)	47.4
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	9.0	24.1
Relative to SET	2.7	15.6	46.0

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/ 2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/57
Environmental Score Rank	1/57
Social Score Rank	1/57
Governance Score Rank	1/55

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

CPF มีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนด้านธรรมาภิบาลที่ดีที่สุดและคะแนนด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคมสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมในปี 2566

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

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

จุดเด่น

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจสุกร และธุรกิจกุ้งแบบครบวงจรชั้นนำของโลก บริษัทมีธุรกิจที่หลากหลาย โดยดำเนินกิจการและลงทุนใน 17 ประเทศ และส่งออกผลิตภัณฑ์ของบริษัทไปยังประเทศต่างๆ มากกว่า 50 ประเทศ CPF ดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ได้แก่ สุกร ไข่เนื้อ ไข่ไข่เปิด 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 โดยมีราคาสุกรที่เพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยสนับสนุน ในปี 2567 CPF ประเมินว่าต้นทุนอาหารสัตว์ (ข้าวโพด ถั่วเหลือง และอื่นๆ) จะลดลงโดยเฉลี่ย -10% ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนการผลิตลดลง

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

แผนการลดหนี้ของ CPF ผ่านการนำบริษัทในกลุ่มเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ น่าจะมีความล่าช้าออกไป ทั้งนี้ ในเดือนต.ค. 2566 CPF รายงานว่า CTI ได้ขอลงค่าของทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เรียบร้อยแล้ว เนื่องจากราคาสุกรในจีนลดลง นอกจากนี้ CPF คาดว่าตลาดที่อ่อนแอในประเทศไทยและการปรับกฎเกณฑ์การนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดเวียดนามที่กำลังดำเนินการอยู่ จะทำให้การนำ CPF GS (ผู้ประกอบการธุรกิจจัดจำหน่ายอาหาร 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 การลงทุนใหม่ น้อยลง การหยุดทำธุรกิจที่ไม่สามารถทำกำไร และการขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุน

Bullish views	Bearish views
1. ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศสูงขึ้น จากการจัดการกับอุปทานหมูเดือนที่ทำได้ดีขึ้น แผนลดอุปทานที่จัดทำโดยสมาคมผู้เลี้ยงสุกรแห่งชาติตั้งแต่เดือนมี.ค. 2567 และการส่งออกไก่ที่เติบโต	1. ราคาสินค้ายังคงต่ำต่อเนื่อง เพราะอุปทานสุกรสูง จากสุกรผิดกฎหมายที่นำเข้ามาก่อนหน้า และปริมาณอุปทานใหม่จากสถานการณ์โรค ASF คลี่คลาย รวมถึงกำลังซื้อที่อ่อนแอจากเศรษฐกิจที่ประปราย
2. ราคาสุกรในประเทศเวียดนามและประเทศจีนสูงขึ้น เนื่องจากอุปทานได้รับความเสียหายจากการกลับมาระบาดของโรค ASF ในประเทศเวียดนามเมื่อช่วงปลายปี 2566 และการปรับอุปทานหลังจากขาดทุนในจีนเป็นเวลาหลายปี	2. ราคาสุกรในเวียดนามและจีนลดลงอันเป็นผลมาจากกำลังซื้อที่อ่อนแอจากเศรษฐกิจที่ประปราย
3. ต้นทุนอาหารสัตว์จะทรงตัวอยู่ในระดับต่ำจากการคาดการณ์ถึงสภาวะการเพาะปลูกที่ดีทั่วโลกสำหรับการเก็บเกี่ยวรอบถัดไป	3. ต้นทุนอาหารสัตว์จะปรับขึ้น เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงจากสภาวะเอลนีโญเป็นลานีญาใน 2H67 อาจส่งผลกระทบต่อพื้นที่ปลูกบางส่วน

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มกำไรปกติ 3Q67	ราคาสัตว์บกในประเทศไทยและต่างประเทศสูงขึ้น	ดีขึ้น QoQ และ YoY	เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q67 จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และฟื้นตัวจากขาดทุนใน 3Q66 จากธุรกิจสัตว์บกที่ปรับตัวดีขึ้นในประเทศหลักๆ (ประเทศไทย ประเทศเวียดนาม และประเทศจีน) และประโยชน์จากการขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุนออกไปบางส่วน (CPP HK และ CTI)
การขายธุรกิจที่ไม่สามารถทำกำไรออกไปบางส่วน	การขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุนในสหรัฐฯ (Hylife) ใน 3Q66 ธุรกิจสุกร (CTI) และธุรกิจไก่เนื้อ (CPP HK) ในจีนใน 4Q66	ผลขาดทุนลดลงในปี 2567	หลังจากขายธุรกิจในสหรัฐฯ ที่สร้างผลขาดทุนออกไปจาก Hylife ใน 3Q66 และฟาร์มไก่เนื้อและฟาร์มสุกรที่สร้างผลขาดทุนบางแห่งในประเทศจีน (กำลังการผลิตไก่เนื้อลดลง 30% และกำลังการผลิตสุกรลดลง 20%) ใน 4Q66 เมื่อรวมกับธุรกิจของ CPF เองที่ปรับตัวดีขึ้น เราคาดว่าขาดทุนจากธุรกิจเหล่านี้จะลดลงราว 1.0 หมื่นลบ. ในปี 2567 จากปี 2566

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา เนื่องจากบริษัทกำหนดเป้าหมายและมีความคืบหน้าที่ชัดเจนในมิติด้านสิ่งแวดล้อม (เช่น การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ และผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน) และด้านสังคม (เช่น การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และนโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน) สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล CPF อยู่ในตำแหน่งผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทและความหลากหลายของกรรมการ และค่าตอบแทนผู้บริหาร ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนและคุณภาพ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	67.36 (2023)
Rank in Sector	1/57

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 ตันจากการอนุรักษ์และฟื้นฟูป่าในพื้นที่ยุทธศาสตร์และการเพิ่มพื้นที่สีเขียวในสถานประกอบการ (กิจการประเทศไทย) (เทียบกับ 27,000 ตันในปี 2565) และลดของเสียที่ถูกนำไปฝังกลบและเผาให้เป็นศูนย์ (เทียบกับ 17 ตันสำหรับกิจการประเทศไทยในปี 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% ในปี 2565) และลดปริมาณขยะอาหารในกระบวนการดำเนินธุรกิจของบริษัทให้เป็นศูนย์ (เทียบกับ 2,143 ตันในปี 2565)
- เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ และอยู่ในตำแหน่งค่าเฉลี่ยในด้านผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 40% ของรายได้มาจากผลิตภัณฑ์สีเขียว (เทียบกับ 37% ในปี 2565) และการเรียกคืนสินค้าเป็นศูนย์ (เทียบกับศูนย์กรณีในปี 2565) CPF ตั้งเป้าเข้าถึงผู้บริโภคจำนวน 35 ล้านรายต่อวันด้วยอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพที่ดี (เทียบกับ 23 ล้านคนในปี 2565) และ 50% ของผลิตภัณฑ์ใหม่ได้รับการพัฒนาเพื่อสุขภาพที่ดีและมีความปลอดภัยที่มากขึ้น (เทียบกับ 51% ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% ของฟาร์มสุกรแม่พันธุ์อุ้มท้องได้รับการเลี้ยงดูในระบบคอกขังรวม (เทียบกับ 40% ในปี 2565) และเพิ่มกำลังการผลิตของไข่ไก่ที่มาจากฟาร์มเลี้ยงแบบปล่อยอิสระในโรงเรือน 30% ต่อปี เมื่อเทียบกับปี 2563 (เทียบกับ 200% ในปี 2565) และ 100% ของการเลี้ยงไก่เนื้อได้รับการเสริมสภาพแวดล้อมทางกายภาพ (เทียบกับ 60% ในปี 2565)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% มีการดำเนินการตรวจสอบประเมินสถานะด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้านในทุก 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 โดยมีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 คน (67% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการผู้หญิง 2 คน (13% ของกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2565 CPF มีคณะกรรมการบริษัทและการพัฒนาเพื่อความยั่งยืน 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

	2022	2023
ESG Disclosure Score	62.09	67.36
Environment	51.98	63.79
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	288.10	262.26
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,203.18	1,198.93
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	4,412.00	11,376.50
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes

Social	44.32	48.34
Pct Women in Management (%)	31.14	25.70
Pct Women in Workforce (%)	44.56	54.50
Number of Employees - CSR (persons)	135,284	135,446
Employee Turnover Pct (%)	10.98	14.64
Total Hours Spent for Employee Training (hours)	1,772,550	4,991,190

Governance	89.86	89.86
Size of the Board (persons)	15	14
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	9
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	8
Board Meeting Attendance Pct (%)	99	98
Number of Female Executives (persons)	7	7
Number of Women on Board (persons)	2	2

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)	532,573	589,713	512,704	614,197	585,844	598,240	615,170	632,699
Cost of goods sold	(Btmn)	(455,325)	(482,470)	(446,815)	(532,324)	(524,643)	(517,625)	(531,472)	(546,325)
Gross profit	(Btmn)	77,248	107,243	65,890	81,873	61,201	80,615	83,699	86,374
SG&A	(Btmn)	(53,951)	(57,665)	(50,880)	(55,001)	(55,875)	(52,645)	(55,673)	(58,841)
Other income	(Btmn)	4,202	4,304	4,880	4,821	4,943	5,047	5,190	5,338
Interest expense	(Btmn)	(13,785)	(16,818)	(16,596)	(20,358)	(25,506)	(25,945)	(26,492)	(26,384)
Pre-tax profit	(Btmn)	13,714	37,065	3,293	11,335	(15,238)	7,072	6,724	6,487
Corporate tax	(Btmn)	(3,828)	(10,686)	(2,176)	(3,792)	440	(2,334)	(2,353)	(2,270)
Equity a/c profits	(Btmn)	8,893	9,254	2,277	3,745	(210)	11,245	13,640	15,874
Minority interests	(Btmn)	(4,065)	(10,738)	(2,722)	(516)	(2,321)	(1,113)	(1,135)	(1,158)
Core profit	(Btmn)	14,715	24,894	672	10,771	(17,329)	14,871	16,876	18,932
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,741	1,128	12,356	3,198	12,121	1,773	0	0
Net Profit	(Btmn)	18,456	26,022	13,028	13,970	(5,207)	16,644	16,876	18,932
EBITDA	(Btmn)	50,535	82,211	48,820	63,900	43,500	66,961	67,894	68,305
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.72	3.00	0.01	1.29	(2.30)	1.76	2.02	2.28
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.18	3.14	1.56	1.69	(0.75)	1.99	2.02	2.28
DPS (Bt)	(Bt)	0.70	1.00	0.65	0.75	0.00	0.70	0.55	0.60

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	227,104	239,606	250,224
Total fixed assets	(Btmn)	455,405	567,049	628,694	693,768	678,102	672,566	666,814	660,375
Total assets	(Btmn)	634,051	761,719	845,244	926,987	887,218	899,669	906,420	910,599
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	195,054	201,088	199,191
Total long-term liabilities	(Btmn)	217,467	295,394	351,965	360,166	342,722	418,389	406,335	397,975
Total liabilities	(Btmn)	415,178	499,541	555,893	627,144	602,185	613,443	607,423	597,166
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	286,226	298,997	313,433
BVPS (Bt)	(Bt)	26.74	32.35	36.31	37.78	36.45	36.61	38.24	40.09

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)	14,871	16,876	18,932
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	48,901	50,855	53,610
Investing cash flow	(Btmn)	(26,648)	(75,919)	(22,705)	(25,723)	(19,616)	(28,408)	(28,926)	(28,995)
Financing cash flow	(Btmn)	(12,035)	28,841	(5,744)	(12,858)	(19,282)	(4,773)	(12,550)	(17,300)
Net cash flow	(Btmn)	1,927	23,960	(22,029)	(5,038)	(3,538)	15,720	9,379	7,316

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	13.5	13.6	13.7
Operating margin	(%)	4.4	8.4	2.9	4.4	0.9	4.7	4.6	4.4
EBITDA margin	(%)	9.5	13.9	9.5	10.4	7.4	11.2	11.0	10.8
EBIT margin	(%)	5.2	9.1	3.9	5.2	1.8	5.5	5.4	5.2
Net profit margin	(%)	3.5	4.4	2.5	2.3	(0.9)	2.8	2.7	3.0
ROE	(%)	6.7	10.3	0.2	3.7	(5.9)	5.2	5.8	6.2
ROA	(%)	2.3	3.6	0.1	1.2	(1.9)	1.7	1.9	2.1
Net D/E	(x)	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7	1.7	1.6	1.4
Interest coverage	(x)	3.7	4.9	2.9	3.1	1.7	2.6	2.6	2.6
Debt service coverage	(x)	0.3	0.5	0.3	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
Payout Ratio	(%)	32.1	31.9	41.7	44.4	0.0	35.2	27.2	26.3

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)	2.1	2.8	2.8
GPM from Thai-livestock	(%)	12.1	16.1	11.1	18.9	10.9	13.3	13.5	13.5
GPM from Thai-aquatic	(%)	7.5	12.4	9.4	8.5	9.2	14.0	14.3	14.5
GPM from CPP HK*	(%)	17.6	22.9	14.9	10.0	8.3	15.0	15.0	15.0
GPM from other overseas	(%)	13.0	13.8	13.3	11.5	11.8	12.5	12.6	12.7
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	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	160,266	159,048	143,781	150,246	144,498	147,319	140,037	149,498
Cost of goods sold	(Btmn)	(136,287)	(141,569)	(129,191)	(134,926)	(128,940)	(131,586)	(123,228)	(126,484)
Gross profit	(Btmn)	23,979	17,479	14,590	15,320	15,558	15,733	16,809	23,013
SG&A	(Btmn)	(14,385)	(14,928)	(11,798)	(12,693)	(14,079)	(17,305)	(12,178)	(12,760)
Other income	(Btmn)	1,188	1,687	1,151	1,245	1,124	1,422	1,065	1,193
Interest expense	(Btmn)	(5,494)	(6,035)	(6,068)	(6,157)	(6,377)	(6,903)	(6,182)	(6,276)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,288	(1,796)	(2,125)	(2,285)	(3,774)	(7,054)	(485)	5,171
Corporate tax	(Btmn)	(2,015)	748	(259)	145	382	173	(550)	(2,046)
Equity a/c profits	(Btmn)	2,294	2,580	(1,088)	(293)	528	643	1,792	3,352
Minority interests	(Btmn)	(97)	(295)	174	(146)	(591)	(1,759)	(224)	(706)
Core profit	(Btmn)	5,471	1,237	(3,298)	(2,579)	(3,455)	(7,997)	532	5,772
Extra-ordinary items	(Btmn)	(363)	575	572	1,787	1,644	8,118	620	1,153
Net Profit	(Btmn)	5,108	1,812	(2,725)	(792)	(1,811)	121	1,152	6,925
EBITDA	(Btmn)	19,139	12,823	11,932	12,049	10,824	8,695	13,942	20,288
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.67	0.14	(0.43)	(0.35)	(0.46)	(1.05)	0.03	0.71
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.63	0.21	(0.36)	(0.12)	(0.25)	(0.01)	0.11	0.86

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	232,773	233,219	221,441	220,310	218,595	209,116	212,622	210,058
Total fixed assets	(Btmn)	700,079	693,768	686,693	683,537	691,586	678,102	692,134	695,617
Total assets	(Btmn)	932,852	926,987	908,134	903,847	910,181	887,218	904,756	905,675
Total loans	(Btmn)	528,323	520,553	515,415	526,103	534,380	515,112	522,180	511,716
Total current liabilities	(Btmn)	239,862	266,978	248,658	273,116	276,127	259,463	284,096	269,002
Total long-term liabilities	(Btmn)	390,745	360,166	367,971	347,375	353,453	342,722	325,572	331,476
Total liabilities	(Btmn)	630,606	627,144	616,630	620,491	629,580	602,185	609,668	600,478
Paid-up capital	(Btmn)	135,781	137,854	135,401	130,593	128,867	123,286	126,377	133,163
Total equity	(Btmn)	302,246	299,844	291,504	283,356	280,601	285,033	295,089	305,197
BVPS (Bt)	(Bt)	38.09	37.78	36.92	36.24	35.89	36.45	38.11	39.41

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	5,108	1,812	(2,725)	(792)	(1,811)	121	1,152	6,925
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,357	8,585	7,989	8,176	8,221	8,846	8,245	8,841
Operating cash flow	(Btmn)	14,194	1,362	5,830	4,345	10,764	14,421	14,453	18,003
Investing cash flow	(Btmn)	(8,615)	(6,126)	(4,265)	(1,260)	(6,278)	(7,814)	(2,739)	748
Financing cash flow	(Btmn)	(2,312)	8,251	(9,386)	(4,162)	(4,083)	(1,651)	(10,712)	(18,614)
Net cash flow	(Btmn)	3,267	3,487	(7,821)	(1,077)	404	4,956	1,002	137

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	15.0	11.0	10.1	10.2	10.8	10.7	12.0	15.4
Operating margin	(%)	6.0	1.6	1.9	1.7	1.0	(1.1)	3.3	6.9
EBITDA margin	(%)	11.9	8.1	8.3	8.0	7.5	5.9	10.0	13.6
EBIT margin	(%)	6.7	2.7	2.7	2.6	1.8	(0.1)	4.1	7.7
Net profit margin	(%)	3.2	1.1	(1.9)	(0.5)	(1.3)	0.1	0.8	4.6
ROE	(%)	7.3	1.6	(4.5)	(3.6)	(4.9)	(11.3)	0.7	7.7
ROA	(%)	2.4	0.5	(1.4)	(1.1)	(1.5)	(3.6)	0.2	2.6
Net D/E	(x)	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7	1.6
Interest coverage	(x)	3.5	2.1	2.0	2.0	1.7	1.3	2.3	3.2
Debt service coverage	(x)	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total sales growth	(%)	27.3	15.4	3.5	(3.7)	(9.8)	(7.4)	(2.6)	(0.5)
GPM from Thai-livestock	(%)	21.3	19.4	14.2	10.7	9.5	8.7	12.3	14.2
GPM from Thai-aquatic	(%)	7.1	6.8	10.2	11.0	9.8	5.2	14.1	13.8
GPM from CPP HK*	(%)	11.9	6.7	6.0	10.0	11.0	5.3	12.3	19.3
GPM from other overseas	(%)	13.0	7.0	9.1	9.7	12.0	13.1	11.2	13.8
FX	(Bt/US\$1)	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2	35.7	35.7	36.7

Appendix

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	150,246	144,498	147,319	140,037	149,498	(0.5)	6.8
Gross profit	15,320	15,558	15,733	16,809	23,013	50.2	36.9
SG&A expense	(12,693)	(14,079)	(17,305)	(12,178)	(12,760)	0.5	4.8
Net other income/expense	1,245	1,124	1,422	1,065	1,193	(4.2)	12.0
Interest expense	(6,157)	(6,377)	(6,903)	(6,182)	(6,276)	1.9	1.5
Pre-tax profit	(2,285)	(3,774)	(7,054)	(485)	5,171	(326.3)	(1,166.3)
Corporate tax	145	382	173	(550)	(2,046)	(1,515.3)	271.7
Equity a/c profits	(293)	528	643	1,792	3,352	(1,244.1)	87.1
Minority interests	(146)	(591)	(1,759)	(224)	(706)	383.3	214.8
EBITDA	12,049	10,824	8,695	13,942	20,288	68.4	45.5
Core profit	(2,579)	(3,455)	(7,997)	532	5,772	n.a.	984.5
Extra. Gain (Loss)	1,787	1,644	8,118	620	1,153	(35.5)	86.0
Net Profit	(792)	(1,811)	121	1,152	6,925	n.a.	501.1
EPS	(0.12)	(0.25)	(0.01)	0.11	0.86	(824.8)	654.7
B/S (Btmn)							
Total assets	903,847	910,181	887,218	904,756	905,675	0.2	0.1
Total liabilities	620,491	629,580	602,185	609,668	600,478	(3.2)	(1.5)
Total equity	283,356	280,601	285,033	295,089	305,197	7.7	3.4
BVPS (Bt)	36.2	35.9	36.5	38.1	39.4	8.8	3.4
Financial ratio (%)							
Gross margin	10.2	10.8	10.7	12.0	15.4	5.2	3.4
EBITDA margin	8.0	7.5	5.9	10.0	13.6	5.6	3.6
Net profit margin	(0.5)	(1.3)	0.1	0.8	4.6	5.2	3.8
SG&A expense/Revenue	8.4	9.7	11.7	8.7	8.5	0.1	(0.2)

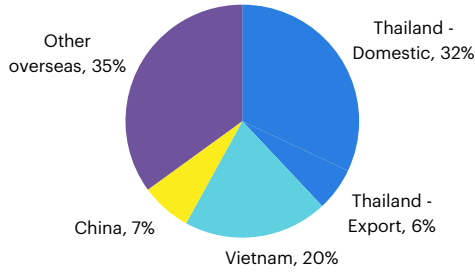
Source: InnovestX Research

Figure 2: Operation breakdown by business unit

Key statistics	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)							
Thai-Livestock	48,782	47,574	47,636	46,798	47,241	(3.2)	0.9
Thai-Aqua	7,812	6,736	6,606	6,425	6,437	(17.6)	0.2
Overseas-Livestock	79,172	78,728	81,938	76,869	82,887	4.7	7.8
Overseas-Aqua	14,480	11,460	11,139	9,945	12,933	(10.7)	30.0
Total sales (Bt mn)	150,246	144,498	147,319	140,037	149,498	(0.5)	6.8
Gross margin (%)							
Thai-Livestock	10.7	9.5	8.7	12.3	14.2	3.5	1.9
Thai-Aqua	11.0	9.8	5.2	14.1	13.8	2.8	(0.3)
Overseas-Livestock	10.0	12.6	10.1	11.9	16.7	6.7	4.8
Overseas-Aqua	8.8	4.4	7.7	9.7	12.3	3.5	2.6
Total gross margin (%)	10.2	10.8	9.2	12.0	15.4	5.2	3.4
EBIT margin (%)							
Thai-Livestock	2.6	(0.2)	(1.5)	4.5	5.3	2.7	0.8
Thai-Aqua	5.4	3.3	(10.3)	8.9	7.2	1.8	(1.7)
Overseas-Livestock	2.9	4.9	1.6	4.4	9.6	6.7	5.2
Overseas-Aqua	2.4	(5.2)	(3.0)	0.9	5.7	3.3	4.8
Total EBIT margin (%)	2.9	2.3	(0.3)	4.4	7.8	4.9	3.4

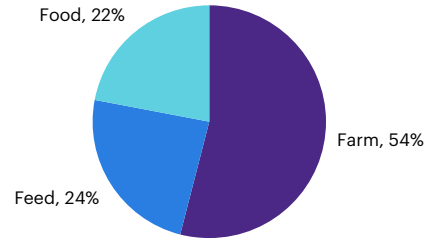
Source: InnovestX Research

Figure 3: Sales breakdown by countries in 2023



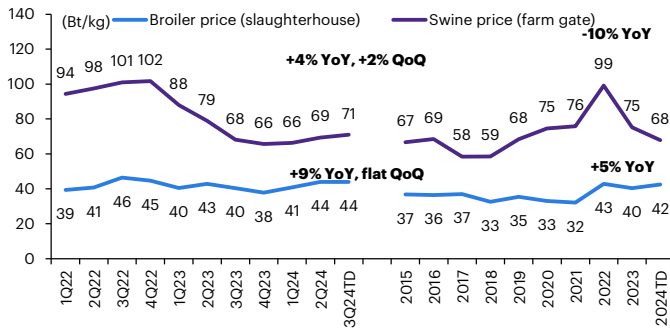
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Sales breakdown by businesses in 2023



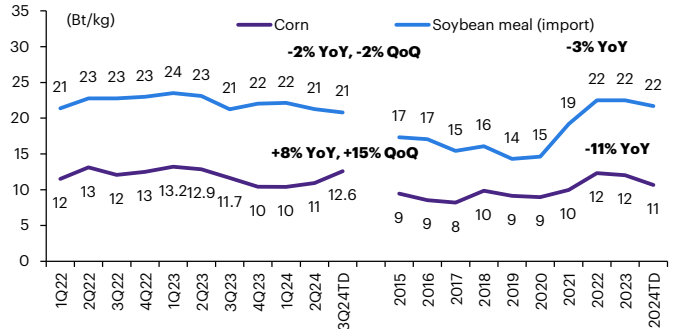
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Local swine and broiler prices



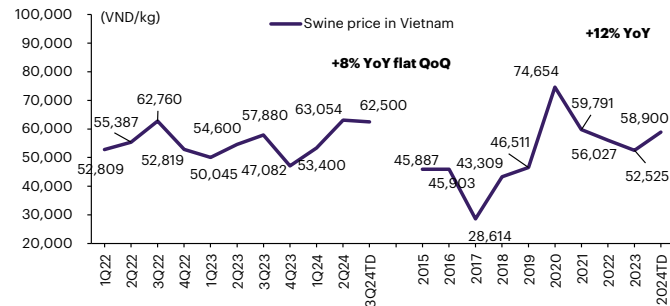
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Feedstock prices



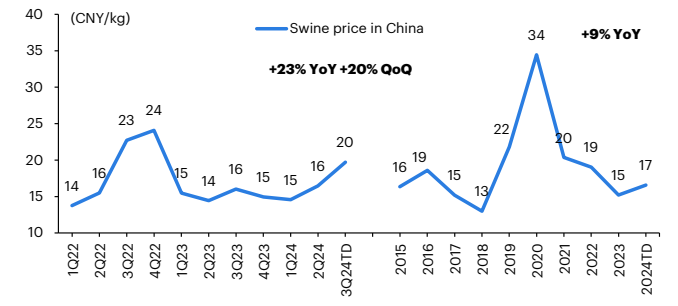
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Swine price in Vietnam



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 8: Swine price in China



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Aug 14, 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	22.70	28.0	24.8	n.m.	21.1	17.6	n.m.	n.m.	20	1.7	1.6	1.5	(4)	8	9	1.1	1.4	1.7	n.m.	18.2	16.4
CPF	Outperform	24.20	29.0	22.7	n.m.	13.7	12.0	n.m.	n.m.	15	0.7	0.7	0.6	(6)	5	6	0.0	2.9	2.3	15.6	10.1	9.7
GFPT	Outperform	12.80	16.0	27.5	12.4	8.2	7.8	(37)	51	6	0.9	0.8	0.8	8	10	10	1.2	2.5	2.6	7.6	6.2	5.6
TU	Outperform	15.30	18.0	22.2	15.4	13.0	11.6	(32)	19	12	1.0	1.0	0.9	6	8	9	3.5	4.6	4.9	10.1	9.0	8.4
Average					13.9	14.0	12.2	(35)	35	13	1.1	1.0	1.0	1	8	8	1.5	2.8	2.9	11.1	10.9	10.0

Source: InnovestX Research

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น 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, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DVB, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, 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 (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, 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, 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, PPM, PPS, PR9, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, TASCOC, 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, TTH, TTA, TTB, TJCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, 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, PR9, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FM, 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, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, 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, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJL, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCC, 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, SCL, 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, TCOM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRIFIN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UOIC, 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.