

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg GFPT.TB
Reuters GFPT.BK

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q67: กำไรเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 3Q67 เป็นไปตามคาดที่ 564 ลบ. +77% YoY จากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทที่เพิ่มขึ้น แต่ตรงตัว QoQ เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ของ GFPT เพิ่มขึ้น 5% เพื่อสะท้อนปริมาณขายส่งออกที่แข็งแกร่ง (นำโดยยุโรป) และมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นจากการมียอดขายส่งออกมาร์จิ้นสูงมากขึ้นท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ระดับต่ำใน 4Q67 เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะเติบโต YoY จากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้น แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ปัจจุบันหุ้น GFPT ซื้อขายที่ PE ปี 2567 ระดับ 6.7 เท่า (-2S.D. จาก PE เฉลี่ย 10 ปี) เรายังคงแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ GFPT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 16 บาท โดยอิงกับ PE 8.5-10.5 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร

กำไรสุทธิ 3Q67 เป็นไปตามคาดที่ 542 ลบ. +70% YoY แต่ -7% QoQ หากตัดขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 22 ลบ. ออก กำไรปกติ 3Q67 อยู่ที่ 564 ลบ. +77% YoY จากยอดขายและมาร์จิ้นที่ดีขึ้นและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทที่เพิ่มขึ้น (McKey และ GFN) ที่สูงขึ้น แต่ตรงตัว QoQ เนื่องจากยอดขายและมาร์จิ้นที่สูงขึ้นช่วยชดเชยส่วนแบ่งกำไรจาก GFN ที่ลดลง

รายการที่สำคัญใน 3Q67 ยอดขาย เพิ่มขึ้น 6% YoY เนื่องจากยอดขายที่ดีขึ้นในธุรกิจอาหาร (+12% YoY หนุนโดยยอดขายส่งออกโดยตรงที่แข็งแกร่งขึ้น) และธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ (+2% YoY, ปริมาณการขายให้ GFN เพิ่มขึ้น) มากเกินพอชดเชยยอดขายที่อ่อนแอลงในธุรกิจอาหารสัตว์ (-2% YoY เพราะยอดขายอาหารปลาตกลง) สำหรับธุรกิจอาหาร ปริมาณขายส่งออกโดยตรงปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 9,500 ตัน +44% YoY จากฐานต่ำของปีก่อน และการส่งออกไปยังยุโรป มาเลเซีย และสิงคโปร์ ที่เพิ่มขึ้น และ +6% QoQ จากการส่งออกที่ดีขึ้นในยุโรป ญี่ปุ่น และจีน ราคาส่งออกไปยังยุโรปและญี่ปุ่นสำหรับอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ยอยู่ที่ US\$4,000/ตัน (-5% YoY, ทรงตัว QoQ) และ US\$4,800/ตัน (+4% YoY, +4% QoQ) ราคาผลิตภัณฑ์ฟลอยด์ได้กำไรในประเภทอยู่ที่ 14.5 บาท/กก. +26% YoY แต่ -9% QoQ อัตราค่าไรซินตัน เพิ่มขึ้นสู่ 15.5% +340bps YoY และ +130bps QoQ จากการมียอดขายส่งออกที่มีอัตราค่าไรซินตันสูงเพิ่มขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบต่ำ ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทที่เพิ่มขึ้น เพิ่มขึ้นสู่ 206 ลบ. (+86% YoY, -26% QoQ) จากส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก McKey (150 ลบ., +159% YoY, +6% QoQ) จากการส่งออกมากขึ้น และ GFN (57 ลบ., +6% YoY จากการส่งออกมากขึ้น แต่ -58% QoQ จากราคาผลิตภัณฑ์ฟลอยด์ในประเทศที่ลดลง)

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ราคาในประเทศ ใน 4Q67TD ราคาไก่มีชีวิตและผลิตภัณฑ์ฟลอยด์ได้กำไรในประเทศลดลง QoQ สู่ 38.5 บาท/กก. (+2% YoY, -10% QoQ) และ 11 บาท/กก. (-24% YoY และ QoQ) จากฝนที่ตกหนักตามฤดูกาลและน้ำท่วม และเทศกาลกินเจในเดือนต.ค. GFPT คาดว่าราคาจะปรับตัวดีขึ้นตามฤดูกาลในช่วงปลายเดือนพ.ย. ถึงธ.ค. จากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากเป็นโปรตีนทดแทน ราคาไก่เนื้อในประเทศจึงมีแนวโน้มที่จะได้แรงหนุนจากราคาสุกรในประเทศที่ปรับเพิ่มขึ้น 3% MoM สู่ 73 บาท/กก. ในเดือนพ.ย.ถึงปัจจุบัน **ต้นทุนอาหารสัตว์** GFPT ไม่มีความกังวลเกี่ยวกับต้นทุนตั้งแต่ปลายปี 2567 ถึงปี 2568 โดยใน 3Q67 ราคา spot ข้าวโพดในประเทศ และราคาถั่วเหลืองนำเข้า อยู่ที่ 12 บาท/กก (+3% YoY, +10% QoQ) และ 20.2 บาท/กก (-5% YoY และ QoQ) ใน 4Q67TD ราคา spot ข้าวโพดในประเทศ และราคาถั่วเหลืองนำเข้า ปรับตัวลดลงสู่ 10 บาท/กก. (-5% YoY, -17% QoQ) และ 19.1 บาท/กก. (-13% YoY, -5% QoQ) จากอุปทานที่เพิ่มขึ้น การส่งออกไก่เนื้อ GFPT ปรับประมาณการปริมาณขายส่งออกไก่เนื้อใน 4Q67 ของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 9,000-9,500 ตัน (+20% YoY; ทรงตัว/-5% QoQ) เพิ่มขึ้นจากที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ 8,000-8,500 ตัน โดยอิงกับคำสั่งซื้อล่วงหน้าจำนวนมาก ซึ่งส่วนใหญ่มาจากยุโรป และส่วนหนึ่งมาจากจีน ท่ามกลางราคาส่งออกในระดับทรงตัว เมื่อมองต่อไปในปี 2568 GFPT คาดว่าความต้องการส่งออกจากยุโรป สิงคโปร์ และมาเลเซีย (เติบโตแข็งแกร่งในปี 2567TD) จะเติบโตในระดับปานกลางอย่างต่อเนื่อง (มีคำสั่งซื้อล่วงหน้าเข้ามาบางส่วนจนถึง 2Q68) ท่ามกลางความต้องการที่มากขึ้นจากญี่ปุ่นและจีนจากฐานต่ำ เทียบกับระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทที่เพิ่มขึ้น ส่วนแบ่งกำไรจาก McKey จะยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับการสนับสนุนจากการส่งออกที่แข็งแกร่ง ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจาก GFN อาจจะอ่อนตัวลงจากราคาผลิตภัณฑ์ฟลอยด์ในประเทศที่ลดลง แต่การส่งออกที่แข็งแกร่งจะช่วยสนับสนุนให้ผลการดำเนินงานของ GFN ยังคงมีกำไร

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	19,418	20,033	20,624
EBITDA	(Btmn)	2,945	2,577	3,112	3,221	3,338
Core profit	(Btmn)	2,049	1,292	2,031	2,184	2,348
Reported profit	(Btmn)	2,044	1,377	2,055	2,184	2,348
Core EPS	(Bt)	1.63	1.03	1.62	1.74	1.87
DPS	(Bt)	0.20	0.15	0.33	0.35	0.37
P/E, core	(x)	6.6	10.5	6.7	6.2	5.8
EPS growth, core	(%)	1,324.0	(36.9)	57.2	7.5	7.5
P/BV, core	(x)	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6
ROE	(%)	13.1	7.5	10.9	10.7	10.5
Dividend yield	(%)	1.9	1.4	3.0	3.2	3.5
EV/EBITDA	(x)	5.8	6.6	5.1	4.6	4.0

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Nov 12) (Bt)	10.80
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btbn)	13.54

12-m high / low (Bt)	13.4 / 10.1
Avg. daily 6m (US\$mn)	1.09
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	64.0
Outstanding Short Position (%)	0.30

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.9)	(16.3)	5.9
Relative to SET	(5.3)	(24.8)	1.6

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	1,970	1,905
INXV vs Consensus (%)	3.1	14.6

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 4Q24F core earnings	Up	Down

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	BBB
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	ESG Score and Rank	4.22	1/14
Environmental Score and Rank	3.88	1/14	
Social Score and Rank	4.58	1/14	
Governance Score and Rank	4.19	1/14	

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสาร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการขยะและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกจ้าง การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัย (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้แสดงถึงความมุ่งมั่นในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ (การปล่อยก๊าซเรือนกระจก และการบริหารจัดการของเสียและน้ำ) แม้ว่าบริษัทได้ให้คำมั่นที่จะดำเนินการตามเป้าหมายระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์เช่นเดียวกับบริษัทอื่นๆ สำหรับประเด็นด้านสังคม สุขภาพและความปลอดภัยในสถานที่ทำงานของ GFPT ยังอยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยจำเป็นต้องมีการติดตามประเด็นนี้อย่างต่อเนื่อง

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.22 (2023)
Rank in Sector	1/14

CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
GFPT	5	No	Yes	BBB

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- GFPT มีเป้าหมายที่จะเป็นองค์กรที่เป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2573 และบรรลุเป้าหมายการปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายและแนวปฏิบัติด้านสิ่งแวดล้อมขององค์กร โดยบริษัทมีแผนบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกและแผนบริหารจัดการพลังงาน แต่ยังคงขาดแผนบริหารจัดการน้ำและของเสีย
- ในปี 2566 การปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) อยู่ที่ 49,764 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (-5% YoY) ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างดำเนินการลดทะเยนกับองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก
- ในปี 2566 ปริมาณขยะอยู่ที่ 22,033 ตัน (+4% YoY) โดยไม่มีการเปิดเผยข้อมูลขยะที่นำกลับมาใช้ซ้ำ/รีไซเคิล
- ในปี 2566 ปริมาณการใช้น้ำอยู่ที่ 2.33 ล้านลูกบาศก์เมตร (+7.8% YoY) โดยมีปริมาณการใช้น้ำที่ 46.3 ลิตรต่อไร่ 1 ตัน (เพิ่มขึ้น 7% YoY และสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 45 ลิตรต่อไร่ 1 ตันอยู่ 3%) ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการจัดทำแผนควบคุมการใช้น้ำเพิ่มเติม
- GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้แสดงถึงความมุ่งมั่นในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ (การปล่อยก๊าซเรือนกระจก และการบริหารจัดการของเสียและน้ำ) แม้ว่าบริษัทได้ให้คำมั่นที่จะดำเนินการตามเป้าหมายระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์เช่นเดียวกับบริษัทอื่นๆ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายและแนวปฏิบัติด้านการจัดหาวัตถุดิบที่ยั่งยืนตามมาตรฐานสากล โดยวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ 100% มีการจัดหา มาแหล่งที่มีความรับผิดชอบและได้รับการรับรองมาตรฐานสวัสดิภาพ สัตว์
- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายประเมินความเสี่ยงเกี่ยวกับวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ที่อาจมีผลกระทบต่อสุขภาพและความปลอดภัยของลูกจ้าง โดยไม่มีเหตุการณ์หรือการร้องเรียนใดๆ ที่ส่งผลกระทบต่อสุขภาพและความปลอดภัยจากการบริโภคผลิตภัณฑ์
- ในปี 2566 GFPT ไม่มีนโยบายและแนวปฏิบัติเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ด้านสุขภาพและโภชนาการ โดยผลิตภัณฑ์ 80% ของบริษัทมีฉลากโภชนาการ
- ในปี 2566 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานต่อ 1 ล้านชั่วโมงทำงานอยู่ที่ 11.48 ครั้ง (เพิ่มขึ้นจาก 7.9 ครั้งในปี 2565 และสูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ไม่เกิน 10 ครั้ง) ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดของกลุ่ม และบีแนวมเพิ่มสูงขึ้น ผลลัพธ์นี้ทำให้ GFPT ดำเนินการวิเคราะห์สาเหตุของอุบัติเหตุและดำเนินการตามมาตรการความปลอดภัยและกลยุทธ์ป้องกันเพิ่มเติมเพื่อปรับปรุงสภาพความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน
- ในปี 2566 อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 8% (เทียบกับ 13% ในปี 2565) ซึ่งเป็นตัวเลขต่ำสุดของอุตสาหกรรม
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในประเด็นด้านสังคมที่สำคัญ โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่ชัดเจนเกี่ยวกับการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกจ้างและพนักงาน ประเด็นเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน จำเป็นต้องมีการติดตามเพิ่มเติม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ GFPT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (22% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 3 คน (33% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (67% ของกรรมการทั้งคณะ) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด อย่างไรก็ตาม ประธานกรรมการและผู้บริหารสูงสุดมาจากครอบครัวเดียวกัน ซึ่งอาจจำกัดประสิทธิภาพในการกำกับดูแลธุรกิจ
- ในปี 2566 GFPT มีนโยบายด้านความยั่งยืนขององค์กร แต่ยังคงขาดรายงานความยั่งยืนขององค์กร การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ GRI

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.32	4.22
Environment Financial Materiality Score	2.73	3.88
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Electricity Used ('000 MWh)	62.63	63.75
Total Waste ('000 metric tonnes)	21.14	22.03
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Consumption ('000 cubic meters)	—	—
Social Financial Materiality Score	3.42	4.58
Human Rights Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce (%)	54.00	54.00
Number of Employees - CSR (persons)	5,367	5,525
Employee Turnover Pct (%)	21.47	8.24
Total Hours Employee Training (hours)	719,841	890,950
Governance Financial Materiality Score	4.22	4.19
Size of the Board (persons)	9	9
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	99	75
Number of Female Executives (persons)	4	3
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

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	19,418	20,033	20,624
Cost of goods sold	(Btmn)	(14,443)	(12,361)	(12,708)	(15,354)	(16,749)	(16,641)	(17,148)	(17,634)
Gross profit	(Btmn)	2,420	2,133	1,073	2,868	2,213	2,777	2,885	2,991
SG&A	(Btmn)	(1,352)	(1,323)	(1,338)	(1,559)	(1,495)	(1,567)	(1,623)	(1,671)
Other income	(Btmn)	276	243	275	314	349	346	357	367
Interest expense	(Btmn)	(79)	(91)	(70)	(86)	(110)	(124)	(124)	(124)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,265	962	(60)	1,537	956	1,431	1,494	1,563
Corporate tax	(Btmn)	(258)	(174)	(22)	(204)	(192)	(276)	(288)	(302)
Equity a/c profits	(Btmn)	256	355	227	718	535	883	984	1,094
Minority interests	(Btmn)	(8)	(5)	(2)	(2)	(6)	(7)	(7)	(7)
Core profit	(Btmn)	1,256	1,137	144	2,049	1,292	2,031	2,184	2,348
Extra-ordinary items	(Btmn)	(60)	215	65	(4)	84	24	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,195	1,352	209	2,044	1,377	2,055	2,184	2,348
EBITDA	(Btmn)	2,664	2,379	1,246	2,945	2,577	3,112	3,221	3,338
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.00	0.91	0.11	1.63	1.03	1.62	1.74	1.87
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.95	1.08	0.17	1.63	1.10	1.64	1.74	1.87
DPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.20	0.10	0.20	0.15	0.33	0.35	0.37

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	8,721	9,994	11,435
Total fixed assets	(Btmn)	13,107	14,672	15,471	17,094	18,235	18,783	19,357	19,900
Total assets	(Btmn)	18,820	20,410	21,224	23,415	25,333	27,504	29,352	31,335
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	3,311	3,364	3,915
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,268	3,185	2,427	3,980	4,058	4,588	4,610	4,132
Total liabilities	(Btmn)	5,205	5,700	6,539	6,809	7,595	7,899	7,974	8,046
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	13,615	14,710	14,685	16,606	17,738	19,605	21,378	23,289
BVPS (Bt)	(Bt)	10.86	11.73	11.71	13.24	14.15	15.64	17.05	18.57

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	2,031	2,184	2,348
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	3,608	3,692	3,908
Investing cash flow	(Btmn)	(1,759)	(2,068)	(1,551)	(1,717)	(1,731)	(2,104)	(2,178)	(2,194)
Financing cash flow	(Btmn)	(408)	(382)	577	(62)	(23)	105	(411)	(437)
Net cash flow	(Btmn)	(153)	100	(225)	296	352	1,608	1,103	1,278

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	14.3	14.4	14.5
Operating margin	(%)	6.3	5.6	(1.9)	7.2	3.8	6.2	6.3	6.4
EBITDA margin	(%)	15.8	16.4	9.0	16.2	13.6	16.0	16.1	16.2
EBIT margin	(%)	8.0	7.3	0.1	8.9	5.6	8.0	8.1	8.2
Net profit margin	(%)	7.1	9.3	1.5	11.2	7.3	10.6	10.9	11.4
ROE	(%)	9.5	8.0	1.0	13.1	7.5	10.9	10.7	10.5
ROA	(%)	6.8	5.8	0.7	9.2	5.3	7.7	7.7	7.7
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	25.0	25.9	26.8
Debt service coverage	(x)	2.9	1.7	0.4	1.8	1.4	1.8	1.9	1.5
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	2.4	3.2	3.0
Feed revenue	(Bt mn)	3,172	3,019	2,845	3,034	3,306	3,304	3,391	3,480
Farm revenue	(Bt mn)	5,089	4,708	3,827	5,313	6,549	6,350	6,542	6,739
Food revenue	(Bt mn)	8,603	6,745	7,109	9,875	9,107	9,764	10,100	10,405
Chicken meat volume	(000 tons)	123	103	105	110	108	116	118	120
FX	(Bt/US\$1)	31.0	31.3	32.0	35.1	34.8	35.3	35.6	35.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	4,944	4,545	4,853	4,771	4,793	4,527	4,839	5,051
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,267)	(4,081)	(4,284)	(4,194)	(4,190)	(3,959)	(4,149)	(4,266)
Gross profit	(Btmn)	677	464	569	577	603	568	689	785
SG&A	(Btmn)	(396)	(354)	(374)	(378)	(389)	(369)	(384)	(413)
Other income	(Btmn)	57	79	95	91	84	93	82	86
Interest expense	(Btmn)	(21)	(25)	(29)	(29)	(27)	(29)	(31)	(31)
Pre-tax profit	(Btmn)	318	164	261	262	271	262	356	427
Corporate tax	(Btmn)	(61)	(33)	(42)	(54)	(63)	(51)	(69)	(66)
Equity a/c profits	(Btmn)	163	108	118	111	198	232	278	206
Minority interests	(Btmn)	0	(1)	(2)	(1)	(2)	(2)	(3)	(4)
Core profit	(Btmn)	421	237	334	318	403	441	562	564
Extra-ordinary items	(Btmn)	31	61	15	1	8	25	21	(22)
Net Profit	(Btmn)	452	298	349	319	410	466	583	542
EBITDA	(Btmn)	668	542	654	699	682	672	800	611
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.34	0.19	0.27	0.25	0.32	0.35	0.45	0.45
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.36	0.24	0.28	0.25	0.33	0.37	0.46	0.43

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	6,321	6,654	6,826	6,472	7,098	7,469	7,886	7,853
Total fixed assets	(Btmn)	17,094	17,398	17,599	17,860	18,235	18,575	18,641	18,764
Total assets	(Btmn)	23,415	24,052	24,425	24,331	25,333	26,043	26,527	26,617
Total loans	(Btmn)	4,831	5,127	5,349	5,076	5,171	5,185	5,361	5,039
Total current liabilities	(Btmn)	2,830	3,073	3,354	2,944	3,536	3,398	3,475	3,025
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,979	4,074	4,066	4,063	4,058	4,444	4,448	4,442
Total liabilities	(Btmn)	6,809	7,147	7,420	7,006	7,595	7,842	7,923	7,467
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,253	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	16,606	16,905	17,005	17,325	17,738	18,206	18,605	19,150
BVPS (Bt)	(Bt)	13.24	13.48	13.56	13.82	14.15	14.52	14.84	15.27

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	452	298	349	319	410	466	583	542
Depreciation and amortization	(Btmn)	329	353	365	409	384	381	412	152
Operating cash flow	(Btmn)	(151)	533	178	898	497	1,095	205	1,092
Investing cash flow	(Btmn)	(196)	(379)	(423)	(464)	(466)	(375)	(50)	(129)
Financing cash flow	(Btmn)	(24)	268	(57)	(302)	67	(44)	(24)	(354)
Net cash flow	(Btmn)	(371)	423	(302)	132	99	676	132	609

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	13.7	10.2	11.7	12.1	12.6	12.6	14.2	15.5
Operating margin	(%)	5.7	2.4	4.0	4.2	4.5	4.4	6.3	7.4
EBITDA margin	(%)	13.5	11.9	13.5	14.7	14.2	14.9	16.5	12.1
EBIT margin	(%)	6.9	4.2	6.0	6.1	6.2	6.4	8.0	9.1
Net profit margin	(%)	9.1	6.6	7.2	6.7	8.6	10.3	12.1	10.7
ROE	(%)	10.3	5.7	7.9	7.4	9.2	9.8	12.2	12.0
ROA	(%)	7.2	4.0	5.5	5.2	6.5	6.9	8.5	8.5
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	32.2	21.6	22.7	24.4	24.8	22.9	25.4	19.8
Debt service coverage	(x)	1.6	1.2	1.3	1.5	1.4	1.8	1.9	1.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales growth	(%)	41.0	13.4	15.0	(5.5)	(3.1)	(0.4)	(0.3)	5.9
Feed revenue	(Bt mn)	795	744	918	826	818	809	851	811
Farm revenue	(Bt mn)	1,478	1,732	1,559	1,716	1,541	1,524	1,546	1,748
Food revenue	(Bt mn)	2,672	2,065	2,376	2,228	2,438	2,194	2,442	2,491
Chicken meat volume	(000 tons)	27	26	26	28	29	28	29	30
FX	(Bt/US\$1)	36.4	33.9	34.5	35.2	35.7	35.7	36.7	34.8

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	4,771	4,793	4,527	4,839	5,051	5.9	4.4
Gross profit	577	603	568	689	785	36.0	13.8
SG&A expense	(378)	(389)	(369)	(384)	(413)	9.3	7.4
Net other income/expense	91	84	93	82	86	(4.8)	5.0
Interest expense	(29)	(27)	(29)	(31)	(31)	7.7	(1.9)
Pre-tax profit	262	271	262	356	427	63.5	20.0
Corporate tax	(54)	(63)	(51)	(69)	(66)	22.5	(4.3)
Equity a/c profits	111	198	232	278	206	85.4	(25.7)
EBITDA	699	682	672	800	611	(12.7)	(23.7)
Core profit	318	403	441	562	564	77.4	0.4
Extra. Gain (Loss)	1	8	25	21	(22)	(2,126.4)	(203.6)
Net Profit	319	410	466	583	542	69.8	(7.1)
EPS	0.25	0.33	0.37	0.46	0.43	69.8	(7.1)
B/S (Btmn)							
Total assets	24,331	25,333	26,043	26,527	26,617	9.4	0.3
Total liabilities	7,006	7,595	7,842	7,923	7,467	6.6	(5.8)
Total equity	17,325	17,738	18,206	18,605	19,150	10.5	2.9
BVPS (Bt)	13.8	14.1	14.5	14.8	15.3	10.5	2.9
Financial ratio (%)							
Gross margin	12.1	12.6	12.6	14.2	15.5	3.4	1.3
EBITDA margin	14.7	14.2	14.9	16.5	12.1	(2.6)	(4.4)
Net profit margin	6.7	8.6	10.3	12.1	10.7	4.0	(1.3)
SG&A expense/Revenue	7.9	8.1	8.2	7.9	8.2	0.3	0.2

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

Key stats	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2Q24 % Chg YoY	% Chg QoQ
Feed sales volume							
Animal Feed (tons)-external sales	17,300	20,200	15,400	18,100	17,600	1.7	(2.8)
Shrimp Feed (tons)	6,900	7,000	8,100	10,300	8,800	27.5	(14.6)
Aqua Feed (tons)	8,000	6,700	6,400	5,800	6,400	(20.0)	10.3
Total (tons)	32,200	33,900	29,900	34,200	32,800	1.9	(4.1)
Food sales volume							
Chicken Meat Direct Export (tons)	6,600	7,700	8,300	9,000	9,500	43.9	5.6
Chicken Meat Indirect Export (tons)	4,900	4,700	5,100	4,600	4,900	0.0	6.5
Chicken Meat Domestic (tons)	16,300	16,100	15,000	15,100	15,700	(3.7)	4.0
Total (tons)	27,800	28,500	28,400	28,700	30,100	8.3	4.9
Equity income (Bt mn)							
McKey	58	133	141	141	150	158.8	6.3
GFN	53	65	91	137	57	5.8	(58.7)
Total	111	198	232	278	206	85.4	(25.7)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 12, 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	20.10	28.0	40.9	n.m.	18.6	15.6	n.m.	n.m.	20	1.5	1.4	1.4	(4)	8	9	1.2	1.6	1.9	n.m.	16.8	15.1
CPF	Outperform	24.30	29.0	22.2	n.m.	13.8	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	10.80	16.0	51.2	10.5	6.7	6.2	(37)	57	7	0.8	0.7	0.6	8	11	11	1.4	3.0	3.2	6.6	5.1	4.6
TU	Neutral	14.20	16.0	17.6	14.3	12.8	12.1	(32)	12	5	1.0	0.9	0.9	6	8	8	3.8	4.9	5.3	9.7	8.6	8.3
Average					12.4	13.0	11.5	(35)	34	12	1.0	0.9	0.9	1	8	8	1.6	3.1	3.2	10.6	10.2	9.4

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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พินิจซ้ำ 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 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is published.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การระดมทุนหรือการออกหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHOTA, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, 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, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPCOAT, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFC, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.