

เบทาโกร

บริษัท เบทาโกร
จำกัด (มหาชน)

BTG

Bloomberg BTG TB
Reuters BTG.BK

บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q67: กำไรเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 3Q67 เป็นไปตามคาดที่ 910 ลบ. พ้นตัวจากขาดทุนปกติ 736 ลบ. ใน 3Q66 และ +43% QoQ จากราคาสัตว์บกสูงและต้นทุนอาหารสัตว์ต่ำ เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 จะเพิ่มขึ้น YoY และจะอยู่ในระดับทรงตัว/เพิ่มขึ้น QoQ (สวนทางกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอาหารภายใต้การวิเคราะห์ของเราที่กำไรจะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) จากมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นเพราะราคาสัตว์บกสูงและต้นทุนอาหารสัตว์ต่ำ และการเปลี่ยนแปลงทางโครงสร้างธุรกิจ โดยเน้นการส่งออกและการขายกลุ่ม food service ที่มีมาร์จิ้นสูง โดยเฉพาะไก่เนื้อ เพิ่มมากขึ้น เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ BTG โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2568 ใหม่เป็น 26 บาท โดยอิงกับวิธี SOTP สะท้อน PE 14-18x เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร (จาก 28 บาทที่อิงกับ PBV) เพื่อให้สอดคล้องกับวิธีประเมินมูลค่าของบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

กำไรสุทธิ 3Q67 เป็นไปตามคาดที่ 979 ลบ. พ้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 784 ลบ. ใน 3Q66 และ +56% QoQ หากหักกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนและกำไรจากการเปลี่ยนมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพจำนวน 69 ลบ. ออก พบว่ากำไรปกติ 3Q67 อยู่ที่ 910 ลบ. พ้นตัวจากขาดทุนปกติ 736 ลบ. ใน 3Q66 และ +43% QoQ โดยได้แรงหนุนจากยอดขายและมาร์จิ้นที่ขึ้นจากราคาสัตว์บกสูงและต้นทุนอาหารสัตว์ต่ำ

รายการที่สำคัญใน 3Q67 ยอดขาย เติบโต 11% YoY โดยได้รับการสนับสนุนจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นจากการขยายกำลังการผลิต (+11.5% YoY) เมื่อแยกตามกลุ่มธุรกิจ พบว่ายอดขายเพิ่มขึ้นในกลุ่มธุรกิจอาหารและโปรตีน (65% ของยอดขาย; +14% YoY) จากปริมาณการขายที่สูงขึ้นและราคาสัตว์บกที่ดีขึ้น, กลุ่มธุรกิจเกษตร (29% ของยอดขาย; +5% YoY) และกลุ่มธุรกิจต่างประเทศ (5% ของยอดขาย; +6% YoY) จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น แต่ลดลงในกลุ่มธุรกิจสัตว์เลี้ยง (2% ของยอดขาย; -7% YoY) เนื่องจากราคาที่ลดลงสืบเนื่องมาจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นไปหากลุ่มปริมาณการขายที่สูงขึ้น และความต้องการที่เปลี่ยนมายังผลิตภัณฑ์ราคาต่ำสืบเนื่องมาจากเศรษฐกิจที่เปราะบาง **อัตรากำไรขั้นต้น** กว้างขึ้น 570bps YoY สู่ 13.9% จากราคาสัตว์บกที่สัตว์บกที่ดีขึ้นท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ระดับต่ำ และการมีสัดส่วนการขายที่ดีขึ้นในกลุ่มธุรกิจอาหารและโปรตีน (โดยมีสัดส่วนยอดขายที่มีการส่งออกและขายกลุ่ม food service ที่มีมาร์จิ้นสูงเทียบกับยอดขายในกลุ่มธุรกิจ เพิ่มขึ้นเป็น 26.9% ใน 3Q67 จาก 25.7% ในปี 2566) และกลุ่มธุรกิจต่างประเทศ (ยอดขายเนื้อหมูและเนื้อไก่ที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น แทนที่ยอดขายสัตว์บก)

เป้าหมายปี 2567 และแนวโน้ม BTG คงเป้าหมายปี 2567 สำหรับการเติบโตของยอดขายไว้ที่ 5-10% YoY (เทียบกับ +4% YoY ใน 9M67) อัตรากำไรขั้นต้นที่ 13-15% (เทียบกับ 12.9% ใน 9M67) และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ 10-11% (เทียบกับ 10.3% ใน 9M67) บริษัทคาดว่ากำไร 4Q67 จะแข็งแกร่งขึ้นโดยมาร์จิ้นจะกว้างขึ้น QoQ ในธุรกิจอาหารสัตว์และธุรกิจสัตว์บก โดยได้แรงหนุนจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง ใน 4Q67TD อุปทานที่เพิ่มขึ้นทำให้ราคาข้าวโพดในประเทศและราคากากถั่วเหลืองนำเข้าปรับตัวลดลงสู่ 10 บาท/กก. (-5% YoY, -17% QoQ) และ 19.2 บาท/กก. (-13% YoY, -5% QoQ) ส่งผลทำให้จุดคุ้มทุนสำหรับผู้ประกอบธุรกิจสุกรและธุรกิจไก่เนื้อรายใหญ่ลดลงมาอยู่ที่ 60 บาท/กก. และ 36-37 บาท/กก. (จาก 62-65 บาท/กก. และ 38 บาท/กก. ก่อนหน้านี้) ใน 4Q67TD ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 71 บาท/กก. (+8% YoY, -1% QoQ) และ 38 บาท/กก. (+2% YoY, -10% QoQ) ลดลง QoQ จากฤดูฝนและน้ำท่วม และเทศกาลกินเจในเดือนต.ค. บริษัทคาดว่าราคาจะปรับตัวดีขึ้นเพราะความต้องการมากขึ้น สำหรับธุรกิจสุกร BTG มีมุมมองเชิงบวกต่อพัฒนาการอุปทานในประเทศ โดยเมื่อสุกรที่ลักลอบนำเข้ามีปริมาณลดลงและมีการส่งออกไปยังประเทศเวียดนามซึ่งได้รับผลกระทบจากการกลับมาระบาดของโรค ASF ในช่วง 2-3 เดือนที่ผ่านมาเพิ่มมากขึ้น บริษัทพบว่าอุปทานภายในประเทศยังไม่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับธุรกิจไก่เนื้อ BTG คาดว่าจะเห็นมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นจากการเปลี่ยนการขายจากช่องทางการค้าแบบดั้งเดิมและอุตสาหกรรมที่มีมาร์จิ้นต่ำ มาเป็นการส่งออกและการขายกลุ่ม food service ที่มีมาร์จิ้นสูง ทั้งนี้หลังจากเติบโตในระดับตัวเลขสองหลัก YTD ยอดขายส่งออกมีแนวโน้มที่จะเติบโตต่อเนื่องจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในสหราชอาณาจักร ยุโรป และญี่ปุ่น โดยอิงจากคำสั่งซื้อล่วงหน้าใน 1H68

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	112,626	108,638	114,034	120,341	125,963
EBITDA	(Btmn)	14,196	(18)	3,910	4,368	4,811
Core profit	(Btmn)	7,760	(1,080)	2,357	2,992	3,440
Reported profit	(Btmn)	7,938	(1,398)	2,420	2,992	3,440
Core EPS	(Bt)	4.94	(0.56)	1.22	1.55	1.78
DPS	(Bt)	4.82	0.25	0.37	0.46	0.53
P/E, core	(x)	4.0	n.m.	16.2	12.7	11.1
EPS growth, core	(%)	301.7	n.m.	n.m.	27.0	15.0
P/BV, core	(x)	1.1	1.5	1.4	1.3	1.2
ROE	(%)	35.1	(4.0)	9.0	10.5	11.2
Dividend yield	(%)	24.5	1.3	1.9	2.4	2.7
EV/EBITDA	(x)	3.4	n.m.	15.0	13.3	11.3

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Nov 14) (Bt)	19.70
Target price (Bt)	26.00
Mkt cap (Btbn)	38.12

12-m high / low (Bt)	25.5 / 19.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	1.47
Foreign limit / actual (%)	49 / 27
Free float (%)	32.6
Outstanding Short Position (%)	0.10

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(9.6)	(14.3)	(9.6)
Relative to SET	(8.7)	(23.8)	(11.8)

INX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	2,084	2,728
INX vs Consensus (%)	13.1	4.7

Earnings momentum	YoY	QoQ
INX 4Q24 core earnings	Up	Flat/Up

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

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

นักวิเคราะห์

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก, การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E), สวัสดิภาพของลูกจ้าง, การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และนโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S) ในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม BTG มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวต่อประเด็นสำคัญต่างๆ ที่รวมถึงเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ เช่นเดียวกับผู้นำอุตสาหกรรมรายอื่นๆ สำหรับประเด็นด้านสังคม BTG มีพัฒนาการที่มีนัยสำคัญจากปีก่อน โดยแสดงความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เทียบเคียงได้กับผู้นำของอุตสาหกรรมอื่นๆ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a.	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	BTG	5	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BTG มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 และตั้งเป้าที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ให้น้อยลง 20% จากปีฐาน 2565 (เทียบกับ 6% ในปี 2566) และลดปริมาณของเสียที่ส่งกำจัด 4% จากของเสียที่เกิดขึ้นทั้งหมด (เทียบกับ 5% ในปี 2566)
- ภายในปี 2568 BTG ตั้งเป้าลดปริมาณการเกิดของเสียต่อน้ำหนักผลิตภัณฑ์ลง 5% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2565 (เทียบกับ 7% ในปี 2566) และลดปริมาณของเสียที่ส่งกำจัด 4% จากของเสียที่เกิดขึ้นทั้งหมด (เทียบกับ 5% ในปี 2566)
- ภายในปี 2568 BTG วางแผนลดการดึงน้ำมาใช้ต่อน้ำหนักผลิตภัณฑ์ลง 5% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2565 (เทียบกับ 3.5% ในปี 2566) และเพิ่มสัดส่วนน้ำที่นำมาใช้ซ้ำและนำมาใช้ใหม่มากกว่า 10% ของน้ำที่ดึงมาใช้ทั้งหมด (เทียบกับ 6.6% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 BTG ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Eco-friendly) 100% ภายใต้หลักเกณฑ์ Reduce, Reusable, Recyclable และ Compostable (เทียบกับ 97% ในปี 2566)
- เรามองว่า BTG มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าในการให้คำมั่นระยะยาวและระยะกลางในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ เพื่อให้เท่าเทียมกับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ BTG ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 5 คน (46% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (55% ของกรรมการทั้งคณะ) ความหลากหลายในด้านความเชี่ยวชาญ/ประสบการณ์ และเพศของคณะกรรมการจะช่วยให้เพิ่มความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2566 BTG มีนโยบายและรายงานด้านความยั่งยืนขององค์กร (จัดทำรายงานความยั่งยืนขององค์กรเป็นปีแรก) การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ GRI

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2570 BTG ตั้งเป้าลดการใช้ยาปฏิชีวนะด้านจุลชีวสำหรับสัตว์ลง 50% เทียบกับปีฐาน 2564 (เทียบกับลดลง 26% ในปี 2566) ผ่านการตรวจประเมิน 100% ของระบบบริหารคุณภาพและความปลอดภัยผลิตภัณฑ์อาหารทั้งในประเทศและต่างประเทศ (เทียบกับ 100% ในปี 2566) ในปี 2566 กลุ่มผลิตภัณฑ์หมู ไก่ ไข่ สามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ 100% (ในปี 2567 บริษัทจะพัฒนาการตรวจสอบย้อนกลับในผลิตภัณฑ์ปลา และผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมทานในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์) และฟาร์ม 100% ของบริษัทได้รับการรับรองมาตรฐาน GAP
- ภายในปี 2571 BTG ตั้งเป้ามีการดำเนินการตรวจสอบด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (Human Rights Due Diligence: HRDD) ครอบคลุมธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูง ตลอดห่วงโซ่อุปทาน 100% (เทียบกับ 23% ในปี 2566)
- ภายในปี 2568 BTG ตั้งเป้ามีจำนวน 20,000 ครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกจากโครงการหลักของบริษัท (โครงการผลิตภัณฑ์ชุมชนสู่ฟาร์มและโรงงาน, โครงการพัฒนาสารอินทรีย์วัตถุปรับปรุงดินเพื่อลดต้นทุนภาคเกษตรกรรมของชุมชน, โครงการเมทาโรรักษ์ป่าชุมชน และโครงการพัฒนาทักษะอาชีพคนพิการ) (เทียบกับ 10,149 ครัวเรือน ในปี 2566)
- ภายในปี 2569 BTG ตั้งเป้าอุบัติเหตุขั้นหยุดงานลดลงจนเป็นศูนย์ (เทียบกับอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานต่อ 1 ล้านชั่วโมงทำงานที่ 2.7 ครั้งในปี 2566 และ 3.2 ครั้งในปี 2565 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน) และอุบัติเหตุขั้นเสียชีวิตของพนักงานและบุคคลภายนอกเป็นศูนย์ (เทียบกับศูนย์ในปี 2566)
- ในปี 2566 อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 30% (เทียบกับ 30% ในปี 2565) ซึ่งเป็นตัวเลขระดับสูงของอุตสาหกรรม
- เรามองว่าในปี 2566 BTG มีพัฒนาการที่มีนัยสำคัญจากปีก่อน โดยแสดงความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เทียบเคียงได้กับผู้นำของอุตสาหกรรมอื่นๆ โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าที่วางไว้

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	234	204
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	214	217
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	—	—
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,065	1,072
Renewable Energy Use ('000 MWh)	73	162.62
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	9	8.85
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	13,030	13,724.50
Social Financial Materiality Score	—	—
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	54.43	54.15
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.64	1
Employee Turnover (%)	51.00	44.00
Employee Training Cost (Btm)	75.00	94.00
Employee Training (hours)	121,820	358,278
Governance Financial Materiality Score	—	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	11	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	8	8
Number of Board Meetings for the Year (persons)	14	11
Number of Female Executives (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำให้ข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue from sales	(Btmn)	74,232	80,102	85,424	112,626	108,638	114,034	120,341	125,963
Cost of sales	(Btmn)	(63,960)	(66,927)	(74,260)	(91,280)	(97,800)	(98,895)	(104,244)	(108,988)
Gross profit	(Btmn)	10,272	13,175	11,164	21,345	10,838	15,139	16,097	16,975
SG&A	(Btmn)	(9,713)	(10,460)	(10,914)	(11,832)	(11,349)	(11,746)	(12,274)	(12,735)
Other income	(Btmn)	365	465	1,121	439	493	517	546	571
Interest expense	(Btmn)	(571)	(513)	(577)	(619)	(673)	(795)	(759)	(643)
Pre-tax profit	(Btmn)	353	2,667	793	9,334	(691)	3,115	3,609	4,168
Corporate tax	(Btmn)	233	(382)	(208)	(1,445)	(457)	(888)	(722)	(834)
Equity a/c profits	(Btmn)	89	14	54	37	102	164	188	207
Minority interests	(Btmn)	24	20	172	(167)	(35)	(34)	(83)	(101)
Core profit	(Btmn)	700	2,319	811	7,760	(1,080)	2,357	2,992	3,440
Extra-ordinary items	(Btmn)	592	42	199	178	(318)	63	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,292	2,361	1,011	7,938	(1,398)	2,420	2,992	3,440
EBITDA	(Btmn)	4,344	7,085	5,436	14,196	(18)	3,910	4,368	4,811
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.17	3.86	1.23	4.94	(0.56)	1.22	1.55	1.78
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.15	3.93	1.53	5.05	(0.72)	1.25	1.55	1.78
DPS (Bt)	(Bt)	1.00	2.25	10.23	4.82	0.25	0.37	0.46	0.53

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	20,882	23,210	28,457	36,781	30,726	32,071	33,921	35,192
Total fixed assets	(Btmn)	26,639	27,133	29,018	28,453	31,775	30,813	31,564	29,671
Total assets	(Btmn)	47,522	50,342	57,475	65,234	62,501	62,884	65,484	64,863
Total loans	(Btmn)	23,370	21,368	30,043	23,106	24,004	22,590	22,190	18,390
Total current liabilities	(Btmn)	19,927	18,111	28,558	25,636	24,494	25,209	25,349	22,030
Total long-term liabilities	(Btmn)	12,202	15,084	13,395	10,934	12,694	10,426	10,601	10,756
Total liabilities	(Btmn)	32,129	33,196	41,953	36,570	37,189	35,635	35,950	32,786
Paid-up capital	(Btmn)	3,000	3,000	7,500	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Total equity	(Btmn)	15,393	17,146	15,522	28,664	25,312	27,248	29,534	32,077
BVPS (Bt)	(Bt)	25.65	28.58	23.52	18.25	13.08	14.08	15.26	16.58

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	700	2,319	811	7,760	(1,080)	2,357	2,992	3,440
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,420	3,905	4,066	4,243	4,568	5,025	5,527	6,080
Operating cash flow	(Btmn)	5,450	5,719	(1,587)	10,735	3,235	5,866	7,080	8,134
Investing cash flow	(Btmn)	(2,390)	(225)	(1,177)	(2,004)	(4,426)	(3,606)	(5,776)	(3,634)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,032)	(5,388)	2,702	(3,332)	(3,203)	(1,898)	(1,107)	(4,698)
Net cash flow	(Btmn)	28	106	(61)	5,399	(4,380)	362	197	(198)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	13.8	16.4	13.1	19.0	10.0	13.3	13.4	13.5
Operating margin	(%)	0.8	3.4	0.3	8.4	(0.5)	3.0	3.2	3.4
EBITDA margin	(%)	5.9	8.8	6.4	12.6	(0.0)	3.4	3.6	3.8
EBIT margin	(%)	1.2	4.0	1.6	8.8	(0.0)	3.4	3.6	3.8
Net profit margin	(%)	1.7	2.9	1.2	7.0	(1.3)	2.1	2.5	2.7
ROE	(%)	4.7	14.3	5.0	35.1	(4.0)	9.0	10.5	11.2
ROA	(%)	1.4	4.7	1.5	12.6	(1.7)	3.8	4.7	5.3
Net D/E	(x)	1.5	1.2	1.9	0.6	0.9	0.8	0.7	0.5
Interest coverage	(x)	7.6	13.8	9.4	22.9	(0.0)	4.9	5.8	7.5
Debt service coverage	(x)	0.3	0.7	0.3	0.9	(0.0)	0.2	0.3	0.4
Payout ratio	(%)	46.4	57.2	668.0	156.7	(34.6)	30.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales growth	(%)	(10.5)	7.9	6.6	31.8	(3.5)	5.0	5.5	4.7
Agro business sales	(Bt mn)	19,814	21,794	24,795	28,403	32,242	32,855	33,594	34,343
Food & protein business sales	(Bt mn)	50,638	53,418	54,171	75,758	68,417	72,934	78,271	82,387
International business sales	(Bt mn)	2,717	3,636	4,881	6,236	5,887	6,047	5,987	6,412
Pet business sales	(Bt mn)	908	1,150	1,491	2,211	2,091	2,198	2,490	2,821
FX	Bt/US\$	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)	29,850	27,736	26,491	27,047	27,365	27,024	27,225	29,889
Cost of sales and services	(Btmn)	(24,757)	(24,338)	(23,714)	(24,836)	(24,913)	(24,102)	(23,388)	(25,731)
Gross profit	(Btmn)	5,092	3,398	2,777	2,211	2,452	2,922	3,836	4,158
SG&A	(Btmn)	(2,802)	(2,688)	(2,969)	(2,902)	(2,790)	(2,795)	(2,889)	(3,019)
Other income	(Btmn)	50	123	154	121	94	131	123	166
Interest expense	(Btmn)	(165)	(146)	(148)	(170)	(209)	(198)	(199)	(198)
Pre-tax profit	(Btmn)	2,175	687	(186)	(740)	(452)	60	871	1,108
Corporate tax	(Btmn)	(346)	(196)	18	(23)	(256)	(195)	(269)	(240)
Equity a/c profits	(Btmn)	15	17	10	36	40	22	41	50
Minority interests	(Btmn)	(9)	(8)	(9)	(9)	(8)	(11)	(7)	(7)
Core profit	(Btmn)	1,835	500	(168)	(736)	(676)	(126)	636	910
Extra-ordinary items	(Btmn)	(39)	(107)	(183)	(48)	20	1	(8)	69
Net Profit	(Btmn)	1,796	393	(351)	(784)	(656)	(124)	628	979
EBITDA	(Btmn)	3,457	1,918	1,074	581	976	1,464	2,281	2,571
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.03	0.26	(0.09)	(0.38)	(0.35)	(0.06)	0.33	0.47
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.01	0.20	(0.18)	(0.41)	(0.34)	(0.06)	0.32	0.51

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	36,781	30,613	29,984	31,575	30,726	29,963	29,386	31,902
Total fixed assets	(Btmn)	28,453	28,500	29,166	30,208	31,775	31,998	32,623	32,292
Total assets	(Btmn)	65,234	59,112	59,150	61,783	62,501	61,961	62,009	64,194
Total loans	(Btmn)	23,106	18,419	20,523	22,974	24,004	24,644	22,858	26,024
Total current liabilities	(Btmn)	25,636	19,151	21,232	23,532	24,494	23,841	23,546	27,260
Total long-term liabilities	(Btmn)	10,934	10,905	11,120	12,220	12,694	12,808	13,057	10,788
Total liabilities	(Btmn)	36,570	30,056	32,352	35,752	37,189	36,649	36,603	38,048
Paid-up capital	(Btmn)	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Total equity	(Btmn)	28,664	29,056	26,798	26,032	25,312	25,312	25,406	26,147
BVPS (Bt)	(Bt)	16.07	15.02	13.85	13.45	13.08	13.08	13.13	13.51

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	4,164	2,335	332	(904)	(1,413)	(802)	510	1,546
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,117	1,084	1,112	1,152	1,220	1,206	1,212	1,265
Operating cash flow	(Btmn)	2,581	2,086	590	(25)	584	1,843	3,293	(2,296)
Investing cash flow	(Btmn)	(608)	(676)	(959)	(1,300)	(1,491)	(937)	(949)	4,565
Financing cash flow	(Btmn)	2,717	(5,534)	(329)	1,883	778	(380)	(2,783)	2,843
Net cash flow	(Btmn)	4,690	(4,125)	(698)	559	(129)	526	(439)	5,112

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	17.1	12.3	10.5	8.2	9.0	10.8	14.1	13.9
Operating margin	(%)	7.7	2.6	(0.7)	(2.6)	(1.2)	0.5	3.5	3.8
EBITDA margin	(%)	11.6	6.9	4.1	2.1	3.6	5.4	8.4	8.6
EBIT margin	(%)	7.8	3.0	(0.1)	(2.1)	(0.9)	1.0	3.9	4.4
Net profit margin	(%)	6.0	1.4	(1.3)	(2.9)	(2.4)	(0.5)	2.3	3.3
ROE	(%)	37.9	6.9	(2.4)	(11.1)	(10.5)	(2.0)	10.0	14.1
ROA	(%)	11.7	3.2	(1.1)	(4.9)	(4.4)	(0.8)	4.1	5.8
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8	0.9
Interest coverage	(x)	20.9	13.1	7.2	3.4	4.7	7.4	11.5	13.0
Debt service coverage	(x)	0.7	0.5	0.4	0.2	0.3	0.4	0.6	0.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales growth	(%)	29.2	9.6	(5.3)	(8.3)	(8.3)	(2.6)	2.8	10.5
Agro business sales	(Bt mn)	7,822	7,957	7,799	8,171	8,315	7,819	7,885	8,542
Food & protein business sales	(Bt mn)	19,691	17,793	16,690	16,875	17,058	17,186	17,344	19,296
International business sales	(Bt mn)	1,725	1,443	1,527	1,465	1,453	1,464	1,543	1,552
Pet business sales	(Bt mn)	611	542	475	536	539	555	452	499
FX	Bt/US\$	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	26,988	27,314	26,975	27,169	29,836	10.6	9.8
Gross profit	2,211	2,452	2,922	3,836	4,158	88.1	8.4
SG&A expense	(2,902)	(2,790)	(2,795)	(2,889)	(3,019)	4.0	4.5
Net other income/expense	121	94	131	123	166	37.5	35.6
Interest expense	(170)	(209)	(198)	(199)	(198)	16.5	(0.7)
Pre-tax profit	(740)	(452)	60	871	1,108	(249.7)	27.2
Corporate tax	(23)	(256)	(195)	(269)	(240)	953.6	(10.7)
EBITDA	581	976	1,464	2,281	2,571	342.4	12.7
Core profit	(736)	(676)	(126)	636	910	n.a.	43.2
Extra. Gain (Loss)	(48)	20	1	(8)	69	n.a.	n.a.
Net Profit	(784)	(656)	(124)	628	979	n.a.	56.0
EPS	(0.41)	(0.34)	(0.06)	0.32	0.51	n.a.	56.0
B/S (Btmn)							
Total assets	61,783	62,501	61,961	62,009	64,194	3.9	3.5
Total liabilities	35,752	37,189	36,649	36,603	38,048	6.4	3.9
Total equity	26,032	25,312	25,312	25,406	26,147	0.4	2.9
BVPS (Bt)	13.5	13.1	13.1	13.1	13.5	0.4	2.9
Financial ratio (%)							
Gross margin	8.2	9.0	10.8	14.1	13.9	5.7	(0.2)
EBITDA margin	2.2	3.6	5.4	8.4	8.6	6.5	0.2
Net profit margin	(2.9)	(2.4)	(0.5)	2.3	3.3	6.2	1.0
SG&A expense/Revenue	10.8	10.2	10.4	10.6	10.1	(0.6)	(0.5)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Revenue breakdown (Bt mn)							
Agro business	8,171	8,315	7,819	7,885	8,542	4.5	8.3
Food & protein business	16,875	17,058	17,186	17,344	19,296	14.3	11.3
International business	1,465	1,453	1,464	1,543	1,552	5.9	0.6
Pet business	536	539	555	452	499	(6.9)	10.4
Total revenue	27,047	27,365	27,024	27,224	29,889	10.5	9.8
GPM (%)							
Agro business	14.0	15.1	14.6	13.2	12.8	(1.2)	(0.4)
Food & protein business	5.0	8.1	8.0	14.1	14.6	9.6	0.5
International business	5.7	(14.2)	15.1	13.6	7.6	1.9	(6.0)
Pet business	27.7	28.3	31.6	29.2	26.6	(1.1)	(2.6)
Total GPM	8.2	9.0	10.8	14.1	13.9	5.7	(0.2)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 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	19.70	26.0	33.8	n.m.	16.2	13.3	n.m.	n.m.	21	1.5	1.4	1.3	(4)	9	10	1.3	1.9	2.2	n.m.	15.0	13.5
CPF	Outperform	24.60	29.0	20.7	n.m.	13.9	12.2	n.m.	n.m.	15	0.7	0.7	0.6	(6)	5	6	0.0	2.8	2.2	15.7	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	14.10	16.0	18.4	14.2	12.7	12.0	(32)	12	5	1.0	0.9	0.9	6	8	8	3.8	5.0	5.3	9.7	8.6	8.3
Average					12.3	12.4	10.9	(35)	34	12	1.0	0.9	0.9	1	8	9	1.6	3.2	3.3	10.7	9.7	9.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่นักลงทุนใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย 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, ALL, 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, 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, SMPK, SNC, SNPP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOT, 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, TV, 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, NCGP, NCL, NDR, ONEE, PTO, 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, ASEAFA, 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, SPC, SST, 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 publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลอย่างใกล้ชิด

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALL, ALT, 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, CHEWA, CHOTI, 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, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PTO, 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, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, 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, SNPP, 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, ALL, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEAFA, 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, BENA, BETA, BFC, BTNC, 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, KLINI, 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, PSL, 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, SPREME, 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, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDD, 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.