HIGH CONVICTION

จ. 8 ก.ค. 2567

เจริญโภคภัณฑ์อาหาร CPF

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CPF TB
Reuters CPF.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

กำไรจะทำจุดสูงสุดในรอบ 2 ปี และยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

ราคาหุ้น CPF ปรับตัว outperform ตลาดอยู่ 7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากราคาสัตว์บกที่เริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับที่สูงกว่าจุดคุ้มทุนในประเทศหลักๆ ทั้งนี้ เราคาดว่าราคาหุ้นมีโอกาสจะปรับตัวดีขึ้นต่อจาก: 1) กำไรปกติ 2Q67 ที่คาดว่าจะออกมาแข็งแกร่งที่ 4.3 พันลบ. ฟื้นตัวจากขาดทุนใน 2Q66 และเพิ่มขึ้น QoQ จากราคาสัตว์บกที่ดีขึ้นในประเทศไทย ประเทศเวียดนาม และประเทศจีน; 2) คาดกำไรปกติ 3Q67 ดีขึ้นต่อเนื่อง จากราคาสัตว์บกที่เพิ่มขึ้นใน 3Q67TD สู่ระดับสูงสุดในรอบ 1 ปีในประเทศไทย และสูงสุดในรอบหลายปีในประเทศเวียดนามและประเทศจีน; 3) การปรับประมาณการกำไรปกติปี 2567 ของเราเพิ่มขึ้นจาก 6 พันลบ. สู่ 1.1 หมื่นลบ. จากอัตรากำไรขั้นต้นและส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้น เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ CPF โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 28 บาท (จาก 26 บาท) ซึ่งประกอบด้วย 2 บาท สำหรับธุรกิจของ CPF (PE 14 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ PE 12 เท่าสำหรับธุรกิจฟาร์ม และ PE 16 เท่าสำหรับธุรกิจอาหาร) และ 26 บาท สำหรับการถือหุ้นใน CPALL และ CPAXT

ปัจจัยกระตุ้น#1: กำไรปกติ 2Q67 จะทำจุดสูงสุดในรอบ 2 ปี เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q67 ของ CPF ที่ 5.8 พันลบ. ฟื้นตัวจากขาดทุนสุทธิ 792 ลบ. ใน 2Q66 และเพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิ 1.2 พันลบ. ใน 1Q67 หากตัดกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 1.5 พันลบ. ซึ่งเป็นผลมาจากราคาสุกรที่สูงขึ้นในประเทศเวียดนามและประเทศไทยออกไป เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q67 จะอยู่ที่ 4.3 พันลบ. ฟื้นตัวจากขาดทุนปกติ 2.6 พันลบ. ใน 2Q66 และเพิ่มขึ้นจากกำไรปกติ 532 ลบ. ใน 1Q67 กำไรที่ปรับตัวดีขึ้นจะได้รับการสนับสนุนจาก: 1) อัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นจากราคาสุกรที่สูงขึ้นในประเทศเวียดนาม (VND63,000/กก., +16% YoY, +18% QoQ) และประเทศไทย (69 บาท/กก., -12% YoY, +5% QoQ) และราคาไก่เนื้อที่ดีขึ้นในประเทศไทย (44 บาท/กก., +3% YoY, +8% QoQ); 2) ส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากธุรกิจในต่างประเทศ ทั้งจาก CTI (ขาดทุนลดลงจากราคาสุกรที่ดีขึ้นในประเทศจีนที่ CNY16/กก., +11% YoY, +9% QoQ, กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพจากราคาสุกรที่สูงขึ้น รวมถึงประโยชน์จากการขายฟาร์มสุกรที่สร้างผลขาดทุนของ CTI ออกไปบางส่วนตั้งแต่ 4Q66) และ Hylife (ขายธุรกิจที่มีผลขาดทุนในสหรัฐฯ ตั้งแต่ 3Q66); 3) ส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นจากการดำเนินงานในประเทศอื่นๆ จากราคาสัตว์บกที่ดีขึ้นในประเทศรัสเซีย ประเทศกัมพูชา ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศอินเดีย

ปัจจัยกระตุ้น#2: คาดกำไรปกติจะเติบโตต่อเนื่องใน 3Q67 เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q67 จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และฟื้นตัวจากขาดทุนใน 3Q66 จากธุรกิจสัตว์บกที่ปรับตัวดีขึ้นในประเทศหลักๆ (ประเทศไทย ประเทศเวียดนาม และประเทศจีน) และการขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุนออกไปบางส่วน (ฟาร์มไก่และฟาร์มสุกรบางแห่งของ CPP HK และ CTI ตั้งแต่ 4Q66 รวมถึง Hylife ตั้งแต่ 3Q66) สำหรับการดำเนินงานในประเทศไทยใน 3Q67TD พบว่าราคาสุกรในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ 70 บาท/กก. (+3% YoY, +1% QoQ) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 63-68 บาท/กก. จากการบริหารจัดการอุปทานในตลาดที่ดีขึ้น ราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 44 บาท/กก. (+9% YoY, ทรงตัว QoQ เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ 38-40 บาท/กก.) จากความต้องการส่งออกที่ดีขึ้น การดำเนินงานต่างประเทศมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น โดยใน 3Q67TD ราคาสุกรในประเทศเวียดนามและประเทศจีนปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ VND67,000/กก. (+23% YoY และ +6% QoQ เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ VND45,000/กก.) และ CNY18/กก. (+13% YoY และ QoQ เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ CNY16.5/กก.) เนื่องจากอุปทานได้รับความเสียหายจากการกลับมาระบาดของโรค ASF ในประเทศเวียดนามเมื่อช่วงปลายปี 2566 และการปรับอุปทานหลังจากเกิดผลขาดทุนในจีนเป็นเวลาหลายปี

ปัจจัยกระตุ้น#3: การปรับประมาณการเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2567 ของ CPF เพิ่มขึ้นจาก 6 พันลบ. สู่ 1.1 หมื่นลบ. เพื่อสะท้อน: 1) อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นจากราคาสัตว์บกที่ดีขึ้นในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม; 2) ส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้น สะท้อนกำไรที่ดีขึ้นจาก CTI ตามราคาสุกรที่ดีขึ้นในประเทศจีน ทั้งนี้ ประมาณการกำไรปกติปี 2567 ของเราสูงกว่าประมาณการของตลาดที่ 7 พันลบ. ค่อนข้างมาก โดยเราคาดว่าตลาดจะปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นตามมาเพื่อสะท้อนผลประกอบการ YTD ที่แข็งแกร่ง และราคาสัตว์บกที่อยู่ในระดับสูงในปัจจุบัน และอยู่เกินจุดคุ้มทุน สำหรับประเทศหลักๆ

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ อุปสงค์และราคาที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่เปราะบางและอุปทานที่มากขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ปัจจัยเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การจัดการน้ำและของเสีย (E) สวัสดิภาพของลูกค้า การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และนโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S)

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data	
Last close (Jul 5) (Bt)	23.60
Target price (Bt)	28.00
Mkt cap (Btbn)	198.56
Mkt cap (US$mn)	5,435
Beta	M
Mkt cap (%) SET	1.22
Sector % SET	0.49
Shares issued (mn)	8,414
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	23.7 / 17
Avg. daily 6m (US$mn)	10.96
Foreign limit / actual (%)	40 / 25
Free float (%)	47.4
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.4	31.1	21.0
Relative to SET	6.7	37.5	37.5

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/ 2022 ESG Score	
SET ESG Ratings	AAA

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	3/55
Environmental Score Rank	3/55
Social Score Rank	5/55
Governance Score Rank	1/55

Source: SET, Bloomberg Finance L.P.

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	614,197	585,844	615,607	636,276	657,966
EBITDA	(Btmn)	63,900	43,500	62,161	63,701	65,470
Core profit	(Btmn)	10,771	(17,329)	10,865	12,268	14,256
Reported profit	(Btmn)	13,970	(5,207)	12,985	12,268	14,256
Core EPS	(Bt)	1.29	(2.30)	1.31	1.49	1.74
DPS	(Bt)	0.75	0.00	0.50	0.55	0.60
P/E, core	(x)	18.3	n.a.	18.0	15.9	13.5
EPS growth, core	(%)	14,094.1	(278.4)	n.a.	13.7	17.1
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	3.7	(5.9)	3.8	4.3	4.8
Dividend yield	(%)	3.2	0.0	2.1	2.3	2.5
EV/EBITDA	(x)	10.6	15.5	10.9	10.5	9.9

Source: InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสรา, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) เป็นหนึ่งในผู้ประกอบธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจสุกร และธุรกิจกุ้งแบบครบวงจรชั้นนำของโลก บริษัทมีธุรกิจที่หลากหลาย โดยดำเนินกิจการและลงทุนใน 17 ประเทศ และส่งออกผลิตภัณฑ์ของบริษัทไปยังประเทศต่างๆ มากกว่า 50 ประเทศ CPF ดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหาร ได้แก่ สุกร ไก่เนื้อ ไก่ไข่ เป็ด 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 โดยมีราคาสุกรที่ดีขึ้นเป็นปัจจัยสนับสนุน ในปี 2567 CPF ประเมินว่าต้นทุนอาหารสัตว์ (ข้าวโพด กากถั่วเหลือง และอื่นๆ) จะลดลงโดยเฉลี่ย ~10% ซึ่งจะช่วยให้ต้นทุนการผลิตลดลง

สำหรับธุรกิจสุกรในต่างประเทศ CPF คาดว่าราคาสุกรในประเทศเวียดนามและประเทศจีนในปี 2567 จะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยได้รับการสนับสนุนจากอุปสงค์ที่ดีขึ้นและอุปทานที่ลดลง 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 ได้ขอถอนคำขอจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้ เนื่องจากราคาสุกรในจีนลดลง นอกจากนี้ CPF คาดว่าตลาดที่อ่อนแอในประเทศไทยและการปรับกฎเกณฑ์การนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดเวียดนามที่กำลังดำเนินการอยู่ จะทำให้การนำ CPFGS (ผู้ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายอาหาร 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) มองไปข้างหน้า CPF คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนจะอยู่ที่ระดับนี้หรือต่ำกว่านี้ โดยได้รับการสนับสนุนจากการควบคุมต้นทุน การลงทุนใหม่น้อยลง การหยุดทำธุรกิจที่ไม่สามารถทำกำไร และการขายธุรกิจที่สร้างผลขาดทุน

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	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 บางส่วนใน 3Q66 และฟาร์มไก่เนื้อและฟาร์มสุกรในประเทศจีน (กำลังการผลิตไก่เนื้อลดลง 30% และกำลังการผลิตสุกรลดลง 20%) ใน 4Q66 เราคาดว่าขาดทุนจากธุรกิจเหล่านี้จะลดลงราว 8 พันลบ. ในปี 2567 จากปี 2566

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E) สวัสดิภาพของลูกค้า การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์และนโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S) สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำที่มีความมุ่งมั่นในระยะยาวและระยะกลาง และมีความก้าวหน้าตามเป้า แต่ข้อมูลของบริษัทส่วนใหญ่เน้นไปที่การดำเนินงานในประเทศไทย (37% ของยอดขาย) ขณะที่ข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการดำเนินงานต่างประเทศได้ถูกให้ไว้ในปี 2566 แต่ยังไม่ครอบคลุมการดำเนินงานในต่างประเทศทั้งหมด

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	62.09 (2022)
Rank in Sector	3/55

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
CPF	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- CPF มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 และตั้งเป้าที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขต 1 และ 2 ในประเทศไทย ลง 25% จากฐานปี 2558 ภายในปี 2568 (เทียบกับ 24% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้าลดของเสียจากกระบวนการผลิตที่ถูกนำไปฝังกลบและเผาให้เป็นศูนย์ (เทียบกับความก้าวหน้า 96% ในปี 2566 ใน 9 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย), ลดขยะอาหารในกระบวนการดำเนินธุรกิจของบริษัทที่ถูกนำไปฝังกลบให้เป็นศูนย์ (เทียบกับความก้าวหน้า 78% ในปี 2566 ในประเทศไทย) และ 100% ของบรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับบรรจุอาหารที่นำมาใช้จะต้องสามารถนำกลับมาใช้ซ้ำหรือนำมาใช้ใหม่ หรือสามารถย่อยสลายได้ (เทียบกับความก้าวหน้า 84% ในปี 2566 ใน 4 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ภายในปี 2568 ในประเทศไทย CPF ตั้งเป้า 30% ของปริมาณการดึงน้ำมาใช้ต่อหน่วยการผลิตลดลงเมื่อเทียบกับปีฐาน 2558 (เทียบกับ 50% ในปี 2566)
- ภายในปี 2568 CPF ตั้งเป้า 100% ของวัตถุดิบหลักมาจากพื้นที่ที่ได้รับการตรวจสอบแล้วว่าปราศจากการตัดไม้ทำลายป่า (เทียบกับ 35% ในปี 2566 ใน 7 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย) ภายในปี 2573 ในประเทศไทย CPF ตั้งเป้า 200,000 ตัน ก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ที่ดูดซับจากการอนุรักษ์และฟื้นฟูป่าและเพิ่มพื้นที่สีเขียวในสถานประกอบการ (เทียบกับ 46,000 ตัน ในปี 2566)
- เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำที่มีความมุ่งมั่นในระยะยาวและระยะกลางและมีความก้าวหน้าในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ ทั้งนี้ ข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการดำเนินงานต่างประเทศนอกเหนือจากประเทศไทย (37% ของยอดขาย) ได้ถูกให้ไว้ในปี 2566 แต่ยังไม่ครอบคลุมการดำเนินงานในต่างประเทศทั้งหมด

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% ของวัตถุดิบหลักสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ (เทียบกับ 49% ในปี 2566 ใน 7 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้า 100% ของฟาร์มสุกรแม่พันธุ์อุ้มท้องได้รับการเลี้ยงดูในระบบคอกขังรวม (เทียบกับ 45% ในปี 2566) และเพิ่มกำลังการผลิตของไข่ไก่ที่มาจากการเลี้ยงแบบปล่อยอิสระในโรงเรือน 10% ต่อปี เมื่อเทียบกับปี 2565 (เทียบกับ 184% ต่อปี ในปี 2566 ใน 6 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย) และ 100% ของการเลี้ยงไก่เนื้อได้รับการเสริมสภาพแวดล้อมทางกายภาพ (เทียบกับ 88% ในปี 2566 ใน 9 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ภายในปี 2573 ในประเทศไทย CPF ตั้งเป้า 50% ของผลิตภัณฑ์ใหม่ได้รับการพัฒนาเพื่อสุขภาพที่ดีและมีคุณค่าทางโภชนาการที่มากขึ้น (เทียบกับ 48% ในปี 2566), 40% ของยอดขายมาจากผลิตภัณฑ์สีเขียว (เทียบกับ 36.5% ในปี 2566), เข้าถึงผู้บริโภคจำนวน 35 ล้านรายต่อวัน ด้วยอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพที่ดีกว่า (เทียบกับ 26 ล้านรายในปี 2566) และการเรียกคืนสินค้าที่ส่งผลต่อสุขภาพของสาธารณชนเป็นศูนย์ (เทียบกับความก้าวหน้า 100% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 CPF ตั้งเป้าคน 3 ล้านรายในชุมชนที่เชื่อมโยงกับการดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจของบริษัทจะมีวิถีชีวิตที่ดีขึ้น (เทียบกับ 3.5 ล้านรายใน 7 ประเทศ รวมถึงประเทศไทย)
- ในปี 2566 อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานอยู่ที่ 0.9 ครั้ง ต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน (เทียบกับ 1.8 ครั้ง ในปี 2565) สะท้อนถึงตัวเลขระดับต่ำของอุตสาหกรรม และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 25% (เทียบกับ 29% ในปี 2565) ซึ่งเป็นตัวเลขระดับสูงของอุตสาหกรรม
- เรามองว่า CPF อยู่ในตำแหน่งผู้นำที่มีความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นด้านสังคมที่สำคัญ อย่างไรก็ตาม ข้อมูลของบริษัท นำโดยกิจการในประเทศไทยและบางประเทศในต่างประเทศที่ให้ไว้ในปี 2566 ยังไม่ครอบคลุมการดำเนินงานทั้งหมดของบริษัท

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการ CPF ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (13% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 คน (67% ของกรรมการทั้งคณะ) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2566 บริษัทมีนโยบายและรายงานด้านความยั่งยืน โดยการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ UN, TCFD, CDP และ GRI ทำให้บริษัทอยู่ในตำแหน่งผู้นำกลุ่มอุตสาหกรรม

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**59.44**	**62.09**
Environment	**51.98**	**51.98**
GHG Scope 1 (‘000 metric tonnes)	221.96	288.10
GHG Scope 2 Location-Based (‘000 metric tonnes)	596.39	1,154.27
GHG Scope 3 (‘000 metric tonnes)	4,132.00	4,412.00
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social	**38.88**	**44.32**
Pct Women in Management (%)	18.57	31.14
Pct Women in Workforce ()	44.46	44.56
Number of Employees - CSR (persons)	128,548	135,284
Employee Turnover Pct (%)	13.28	10.98
Total Hours Spent for Employee Training (hours)	1,331,690	1,772,550
Governance	**87.36**	**89.86**
Size of the Board (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	9	10
Number of Board Meetings for the Year (times)	11	9
Board Meeting Attendance Pct (%(	99	99
Number of Female Executives (persons)	4	7
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	615,607	636,276	657,966
Cost of goods sold	(Btmn)	(455,325)	(482,470)	(446,815)	(532,324)	(524,643)	(537,795)	(555,356)	(573,770)
Gross profit	**(Btmn)**	**77,248**	**107,243**	**65,890**	**81,873**	**61,201**	**77,811**	**80,920**	**84,196**
SG&A	(Btmn)	(53,951)	(57,665)	(50,880)	(55,001)	(55,875)	(54,789)	(57,265)	(59,710)
Other income	(Btmn)	4,202	4,304	4,880	4,821	4,943	5,194	5,368	5,551
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)**	**2,271**	**2,531**	**3,653**
Corporate tax	(Btmn)	(3,828)	(10,686)	(2,176)	(3,792)	440	(681)	(886)	(1,278)
Equity a/c profits	(Btmn)	8,893	9,254	2,277	3,745	(210)	10,468	11,840	13,124
Minority interests	(Btmn)	(4,065)	(10,738)	(2,722)	(516)	(2,321)	(1,193)	(1,217)	(1,241)
Core profit	**(Btmn)**	**14,715**	**24,894**	**672**	**10,771**	**(17,329)**	**10,865**	**12,268**	**14,256**
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,741	1,128	12,356	3,198	12,121	2,120	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**18,456**	**26,022**	**13,028**	**13,970**	**(5,207)**	**12,985**	**12,268**	**14,256**
EBITDA	(Btmn)	50,535	82,211	48,820	63,900	43,500	62,161	63,701	65,470
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**1.72**	**3.00**	**0.01**	**1.29**	**(2.30)**	**1.31**	**1.49**	**1.74**
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.18	3.14	1.56	1.69	(0.75)	1.58	1.49	1.74
DPS (Bt)	(Bt)	0.70	1.00	0.65	0.75	0.00	0.50	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	224,226	231,574	237,648
Total fixed assets	(Btmn)	455,405	567,049	628,694	693,768	678,102	674,551	669,227	663,264
Total assets	**(Btmn)**	**634,051**	**761,719**	**845,244**	**926,987**	**887,218**	**898,777**	**900,801**	**900,911**
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	197,188	203,637	202,163
Total long-term liabilities	(Btmn)	217,467	295,394	351,965	360,166	342,722	419,158	407,269	399,093
Total liabilities	**(Btmn)**	**415,178**	**499,541**	**555,893**	**627,144**	**602,185**	**616,346**	**610,907**	**601,257**
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**	**284,131**	**292,295**	**302,055**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**26.74**	**32.35**	**36.31**	**37.78**	**36.45**	**36.34**	**37.38**	**38.63**

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)	10,865	12,268	14,256
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	42,450	45,352	48,752
Investing cash flow	(Btmn)	(26,648)	(75,919)	(22,705)	(25,723)	(19,616)	(30,393)	(29,354)	(29,470)
Financing cash flow	(Btmn)	(12,035)	28,841	(5,744)	(12,858)	(19,282)	(3,209)	(12,550)	(17,300)
Net cash flow	**(Btmn)**	**1,927**	**23,960**	**(22,029)**	**(5,038)**	**(3,538)**	**8,847**	**3,448**	**1,982**

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	12.6	12.7	12.8
Operating margin	(%)	4.4	8.4	2.9	4.4	0.9	3.7	3.7	3.7
EBITDA margin	(%)	9.5	13.9	9.5	10.4	7.4	10.1	10.0	10.0
EBIT margin	(%)	5.2	9.1	3.9	5.2	1.8	4.6	4.6	4.6
Net profit margin	(%)	3.5	4.4	2.5	2.3	(0.9)	2.1	1.9	2.2
ROE	(%)	6.7	10.3	0.2	3.7	(5.9)	3.8	4.3	4.8
ROA	(%)	2.3	3.6	0.1	1.2	(1.9)	1.1	1.3	1.6
Net D/E	(x)	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.6
Interest coverage	(x)	3.7	4.9	2.9	3.1	1.7	2.4	2.4	2.5
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	31.6	37.0	34.4

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)	5.1	3.4	3.4
GPM from Thai-livestock	(%)	12.1	16.1	11.1	18.9	10.9	13.0	13.1	13.2
GPM from Thai-aquatic	(%)	7.5	12.4	9.4	8.5	9.2	13.5	13.6	13.7
GPM from CPP HK*	(%)	17.6	22.9	14.9	10.0	8.3	13.5	13.5	13.5
GPM from other overseas	(%)	13.0	13.8	13.3	11.5	11.8	11.5	11.6	11.7
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	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total revenue	(Btmn)	155,996	160,266	159,048	143,781	150,246	144,498	147,319	140,037
Cost of goods sold	(Btmn)	(133,372)	(136,287)	(141,569)	(128,202)	(133,750)	(128,940)	(133,750)	(123,228)
Gross profit	**(Btmn)**	**22,624**	**23,979**	**17,479**	**15,579**	**16,496**	**15,558**	**13,569**	**16,809**
SG&A	(Btmn)	(13,564)	(14,385)	(14,928)	(12,787)	(13,868)	(14,079)	(15,141)	(12,178)
Other income	(Btmn)	1,260	1,188	1,687	1,151	1,245	1,124	1,422	1,065
Interest expense	(Btmn)	(4,360)	(5,494)	(6,035)	(6,068)	(6,157)	(6,377)	(6,903)	(6,182)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**5,960**	**5,288**	**(1,796)**	**(2,125)**	**(2,285)**	**(3,774)**	**(7,054)**	**(485)**
Corporate tax	(Btmn)	(1,686)	(2,015)	748	(259)	145	382	173	(550)
Equity a/c profits	(Btmn)	(793)	2,294	2,580	(1,088)	(293)	528	643	1,792
Minority interests	(Btmn)	(169)	(97)	(295)	174	(146)	(591)	(1,759)	(224)
Core profit	**(Btmn)**	**3,312**	**5,471**	**1,237**	**(3,298)**	**(2,579)**	**(3,455)**	**(7,997)**	**532**
Extra-ordinary items	(Btmn)	896	(363)	575	572	1,787	1,644	8,118	620
Net Profit	**(Btmn)**	**4,208**	**5,108**	**1,812**	**(2,725)**	**(792)**	**(1,811)**	**121**	**1,152**
EBITDA	(Btmn)	18,112	19,139	12,823	11,932	12,049	10,824	8,695	13,942
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.40**	**0.67**	**0.14**	**(0.43)**	**(0.35)**	**(0.46)**	**(1.05)**	**0.03**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.51	0.63	0.21	(0.36)	(0.12)	(0.25)	(0.01)	0.11

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total current assets	(Btmn)	222,807	232,773	233,219	221,441	220,310	218,595	209,116	212,622
Total fixed assets	(Btmn)	680,822	700,079	693,768	686,693	683,537	691,586	678,102	692,134
Total assets	**(Btmn)**	**903,629**	**932,852**	**926,987**	**908,134**	**903,847**	**910,181**	**887,218**	**904,756**
Total loans	(Btmn)	507,052	528,323	520,553	515,415	526,103	534,380	515,112	522,180
Total current liabilities	(Btmn)	234,899	239,862	266,978	248,658	273,116	276,127	259,463	284,096
Total long-term liabilities	(Btmn)	371,983	390,745	360,166	367,971	347,375	353,453	342,722	325,572
Total liabilities	**(Btmn)**	**606,881**	**630,606**	**627,144**	**616,630**	**620,491**	**629,580**	**602,185**	**609,668**
Paid-up capital	(Btmn)	133,370	135,781	137,854	135,401	130,593	128,867	123,286	126,377
Total equity	**(Btmn)**	**296,748**	**302,246**	**299,844**	**291,504**	**283,356**	**280,601**	**285,033**	**295,089**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**37.39**	**38.09**	**37.78**	**36.92**	**36.24**	**35.89**	**36.45**	**38.11**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Core Profit	(Btmn)	4,208	5,108	1,812	(2,725)	(792)	(1,811)	121	1,152
Depreciation and amortization	(Btmn)	7,792	8,357	8,585	7,989	8,176	8,221	8,846	8,245
Operating cash flow	(Btmn)	9,191	14,194	1,362	5,830	4,345	10,764	14,421	14,453
Investing cash flow	(Btmn)	(5,696)	(8,615)	(6,126)	(4,265)	(1,260)	(6,278)	(7,814)	(2,739)
Financing cash flow	(Btmn)	(3,972)	(2,312)	8,251	(9,386)	(4,162)	(4,083)	(1,651)	(10,712)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(476)**	**3,267**	**3,487**	**(7,821)**	**(1,077)**	**404**	**4,956**	**1,002**

Key Financial Ratios

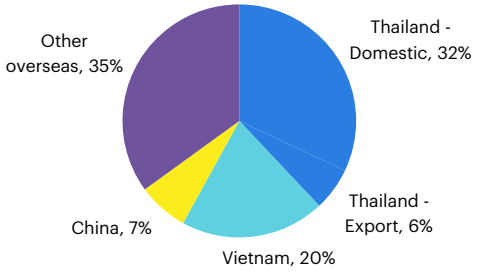
FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Gross margin	(%)	14.5	15.0	11.0	10.8	11.0	10.8	9.2	12.0
Operating margin	(%)	5.8	6.0	1.6	1.9	1.7	1.0	(1.1)	3.3
EBITDA margin	(%)	11.6	11.9	8.1	8.3	8.0	7.5	5.9	10.0
EBIT margin	(%)	6.6	6.7	2.7	2.7	2.6	1.8	(0.1)	4.1
Net profit margin	(%)	2.7	3.2	1.1	(1.9)	(0.5)	(1.3)	0.1	0.8
ROE	(%)	4.7	7.3	1.6	(4.5)	(3.6)	(4.9)	(11.3)	0.7
ROA	(%)	1.5	2.4	0.5	(1.4)	(1.1)	(1.5)	(3.6)	0.2
Net D/E	(x)	1.6	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7
Interest coverage	(x)	4.2	3.5	2.1	2.0	2.0	1.7	1.3	2.3
Debt service coverage	(x)	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Total sales growth	(%)	20.3	27.3	15.4	3.5	(3.7)	(9.8)	(7.4)	(2.6)
GPM from Thai-livestock	(%)	19.1	21.3	19.4	14.4	10.9	9.5	8.7	12.3
GPM from Thai-aquatic	(%)	9.9	7.1	6.8	10.4	11.0	9.8	5.2	14.1
GPM from CPP HK*	(%)	11.3	11.9	6.7	6.0	10.0	11.0	5.3	12.3
GPM from other overseas	(%)	13.7	13.0	7.0	11.0	11.7	12.0	13.1	11.2
FX	(Bt/US$1)	34.4	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2	35.7	35.7

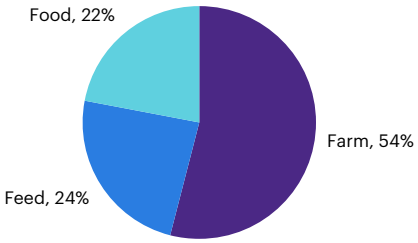
Appendix

Figure 1: Sales breakdown by countries in 2023



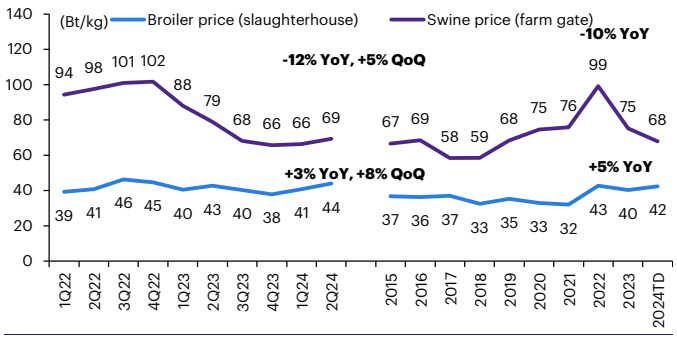
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Sales breakdown by businesses in 2023



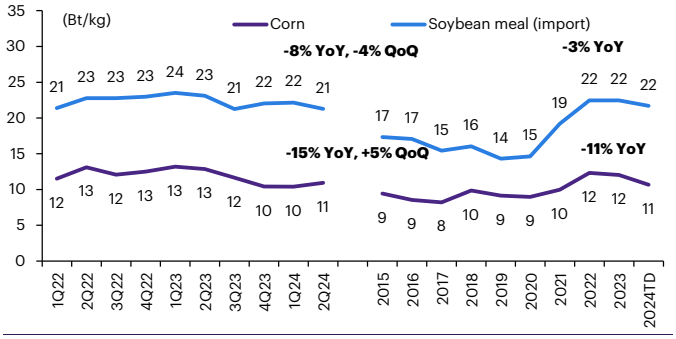
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Local swine and broiler prices



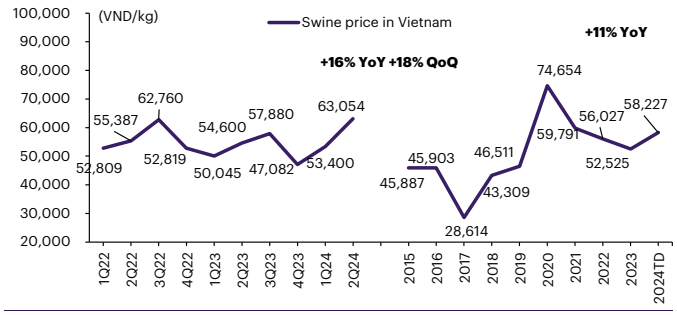
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Feedstock prices



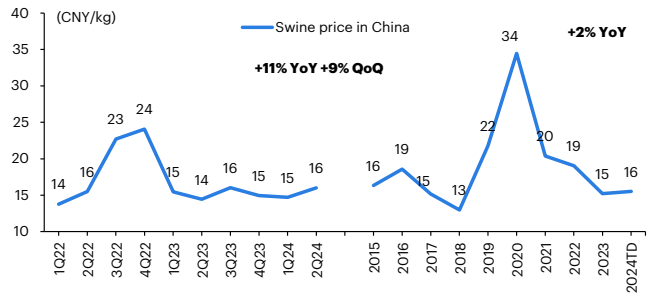
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Swine price in Vietnam



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Swine price in China



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Jul 5, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BTG	Outperform	22.50	28.0	25.5	n.m.	29.7	17.5	n.m.	n.m.	69	1.7	1.7	1.5	(4)	6	9	1.1	1.0	1.7	n.m.	25.9	16.9
CPF	Outperform	23.60	28.0	20.8	n.m.	18.0	15.9	n.m.	n.m.	14	0.6	0.6	0.6	(6)	4	4	0.0	2.1	2.3	15.5	10.9	10.4
GFPT	Outperform	12.90	16.0	26.3	12.5	8.9	8.3	(37)	40	7	0.9	0.8	0.8	8	10	10	1.2	2.2	2.4	7.7	6.7	6.1
TU	Outperform	14.90	18.0	25.5	15.0	13.1	11.3	(32)	14	15	1.0	1.0	0.9	6	8	9	3.6	4.7	5.0	10.0	8.8	8.1
Average					**13.7**	**17.4**	**13.3**	**(35)**	**27**	**26**	**1.1**	**1.0**	**1.0**	**1**	**7**	**8**	**1.5**	**2.5**	**2.9**	**11.0**	**13.1**	**10.4**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI[1], ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC[3], 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.
[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023
[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023
[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, 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, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, 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.