เบทาโกร

BTG

บริษัท เบทาโกร จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BTG TB
Reuters BTG.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรสูงกว่าคาดเล็กน้อยจากรายได้ที่แข็งแกร่ง

กำไรปกติ 3Q26 อยู่ที่ 1.3 พันลบ. (+3% YoY, +75% QoQ) สูงกว่าที่เราและตลาดคาดราว 4-5% จากรายได้ที่แข็งแกร่ง BTG ยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อราคาปศุสัตว์ท่ามกลางอุปทานที่ตึงตัวตั้งแต่ 4Q26 จนถึงกลางปี 2027 โดยเฉพาะสุกรและไข่ไก่ ขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นน่าจะยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ และคาดว่าการรับรู้ผลขาดทุนจาก Freshket ในระยะสั้นจะอยู่ในระดับจำกัด (<2% ของกำไร) พร้อมโอกาสการเติบโตของธุรกิจ B2B ในระยะยาว เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q26 จะปรับตัวดีขึ้น YoY จากอัตรากำไรที่ขยายตัวตามราคาปศุสัตว์ที่ปรับตัวดีขึ้นและฐานต่ำ แม้ว่าจะมีการรับรู้ผลขาดทุนจำนวนเล็กน้อยจาก Freshket ในขณะที่กำไรจะทรงตัว QoQ เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BTG ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 25 บาท โดยอิงกับ PE 9-11 เท่า สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ฟาร์ม และอาหาร

กำไรสุทธิ 3Q26 อยู่ที่ 1.3 พันลบ. (+12% YoY, +117% QoQ) สูงกว่าเราและตลาดคาดราว 4-5% จากยอดขายที่แข็งแกร่ง เมื่อหักกำไรพิเศษจำนวน 32 ลบ. ออก กำไรปกติอยู่ที่ 1.3 พันลบ. (+3% YoY, +75% QoQ) การเพิ่มขึ้น YoY ได้แรงหนุนจากยอดขายที่สูงขึ้นและอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง ซึ่งช่วยชดเชยแรงกดดันต่ออัตรากำไรขั้นต้นจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ขณะที่การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง QoQ ได้แรงหนุนจากปริมาณส่งออกไก่ที่กลับสู่ระดับปกติ รวมถึงราคาสุกรและไก่ที่ปรับดีขึ้น

ประเด็นสำคัญจากการประชุม:1) แนวโน้มธุรกิจปศุสัตว์เป็นบวกจากอุปทานที่ตึงตัว BTG ยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อราคาปศุสัตว์ในประเทศ เนื่องจากอุปทานในอุตสาหกรรมยังตึงตัวตั้งแต่ 4Q26 จนถึงกลางปี 2027 จำนวนสุกรพ่อแม่พันธุ์ลดลง 40,000 ตัว เหลือ 1.03 ล้านตัว โดยเฉพาะในภาคตะวันออกของไทย ขณะที่ผู้เลี้ยงบางส่วนเร่งจับสุกรขุนขายเพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบจากน้ำท่วม นอกจากนี้ ผู้เลี้ยงสุกรรายใหญ่ 12 ราย (60% ของอุปทานในอุตสาหกรรม) ได้ต่ออายุ MOU อีก 1 ปีจนถึงเดือนก.ค. 2027 เพื่อควบคุมจำนวนแม่พันธุ์สุกรในประเทศไม่ให้เกิน 1.2 ล้านตัว ปัจจุบันราคาสุกรอยู่ที่ 74 บาท/กก. และคาดว่าจะยังอยู่ในระดับที่ดี ส่วนราคาไก่เนื้ออยู่ที่ 42 บาท/กก. โดยอุปสงค์และอุปทานอยู่ในภาวะสมดุล ขณะที่อุปสงค์ตามฤดูกาลน่าจะปรับตัวดีขึ้นในช่วงปีใหม่ ตรุษจีน และสงกรานต์ สำหรับการส่งออกไก่ BTG มีคำสั่งซื้อรองรับแล้วจนถึง 1H27 ทำให้แนวโน้มปริมาณส่งออกมีความชัดเจนในระดับสูง ทั้งนี้ อุปทานไข่ไก่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วมมากที่สุด โดยส่งผลทำให้จำนวนแม่ไก่ไข่ในอุตสาหกรรมลดลง 3 ล้านตัว และทำให้หน่วยงานภาครัฐผ่อนผันการปลดแม่ไก่ไข่จากอายุ 80 สัปดาห์ เป็น 85 สัปดาห์ชั่วคราว BTG คาดว่าอุปทานไข่ไก่ที่ตึงตัวจะช่วยหนุนราคาให้อยู่ในระดับที่ดีต่อเนื่องถึง 1H27

2) ต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นยังบริหารจัดการได้ BTG คาดว่าต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์จะปรับเพิ่มขึ้น QoQ ใน 4Q26 โดยเฉพาะราคากากถั่วเหลืองที่เพิ่มขึ้นเป็น 18-19 บาท/กก. ซึ่งอาจทำให้ต้นทุนการเลี้ยงไก่เพิ่มขึ้นประมาณ 2-3% และต้นทุนสุกรเพิ่มขึ้นประมาณ 1% ราคาข้าวโพดในประเทศปรับเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงไม่กี่สัปดาห์ที่ผ่านมาเป็น 12 บาท/กก. เนื่องจากฝนที่ตกหนักและเหตุการณ์น้ำท่วมส่งผลกระทบต่อการเก็บเกี่ยว อย่างไรก็ตาม BTG คาดว่าราคาจะทยอยปรับลดลงเมื่อสภาพอากาศกลับสู่ภาวะปกติ บริษัทมีสต็อกวัตถุดิบและสัญญาซื้อล่วงหน้าครอบคลุม 2-5 เดือนเพื่อช่วยลดผลกระทบด้านต้นทุน สำหรับการนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ ผู้ประกอบธุรกิจปศุสัตว์รายใหญ่ของไทย 3 รายนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ แล้วประมาณ 150,000 ตัน ภายใต้โควตานำเข้าของไทยที่ 1 ล้านตันสำหรับปี 2026 ขณะที่ BTG ยังไม่ได้มีการนำเข้าโดยตรง โดยการนำเข้าล็อตแรกพบปัญหาด้านคุณภาพและระดับสารอาหารที่ผันผวน BTG จะติดตามผลการทดสอบคุณภาพก่อนพิจารณานำเข้า ส่วนโควตาสำหรับปีหน้าจะขึ้นอยู่กับการหารือระหว่างภาครัฐและผู้ประกอบการในอุตสาหกรรม

3) การรวมงบ Freshket สร้างผลขาดทุนระยะสั้นจำกัด แต่มีโอกาสเติบโตในตลาด B2B ระยะยาว BTG จะเริ่มรับรู้รายได้ของ Freshket ในงบการเงินตั้งแต่เดือนพ.ย. 2026 หลังเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นจากเดิม 9% เป็น 76% Freshket เป็นแพลตฟอร์มจัดจำหน่ายอาหารแบบ B2B ที่ให้บริการลูกค้ากลุ่ม HORECA ซึ่งจะช่วยขยายฐานลูกค้าของ BTG และสร้างโอกาสในการ cross-selling สินค้าของ BTG รวมถึงสร้าง synergy ด้านคลังสินค้า การกระจายสินค้า และโลจิสติกส์ BTG คาดว่าผลขาดทุนจาก Freshket ในระยะสั้นจะอยู่ในระดับจำกัดที่น้อยกว่า 2% ของกำไรรวม ทำให้ผลกระทบเชิงลบต่อกำไรระยะสั้นมีจำกัด ขณะที่จะช่วยเพิ่มโอกาสเติบโตของธุรกิจ B2B ในระยะกลาง

ความเสี่ยงที่สำคัญ คือ อุปสงค์และราคาที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่เปราะบางและอุปทานที่มากขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E) สวัสดิภาพของลูกค้า การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	114,232	122,370	121,940	126,700	131,021
EBITDA	(Btmn)	9,005	13,636	11,481	12,195	12,725
Core profit	(Btmn)	2,377	6,588	4,077	4,862	5,404
Reported profit	(Btmn)	2,466	6,685	4,077	4,862	5,404
Core EPS	(Bt)	1.23	3.41	2.11	2.51	2.79
DPS	(Bt)	0.50	1.50	0.95	1.13	1.26
P/E, core	(x)	17.8	6.4	10.4	8.7	7.8
EPS growth, core	(%)	n.m.	177.2	(38.1)	19.3	11.1
P/BV, core	(x)	1.6	1.3	1.2	1.1	1.0
ROE	(%)	9.0	21.8	12.1	13.6	13.9
Dividend yield	(%)	2.3	6.8	4.3	5.2	5.7
EV/EBITDA	(x)	7.4	4.4	5.1	4.6	4.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 11) (Bt)	21.90
Target price (Bt)	25.00
Mkt cap (Btbn)	42.37
12-m high / low (Bt)	25.5 / 16.6
Avg. daily 6m (US$mn)	2.80
Foreign limit / actual (%)	49 / 27
Free float (%)	32.6
Outstanding Short Position (%)	0.31

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	10.6	4.8	31.1
Relative to SET	16.2	12.5	13.5

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	4,414	5,303
INVX vs Consensus (%)	(7.6)	(8.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Up	Flat

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.52	1/59
Environmental Score and Rank	3.63	7/59
Social Score and Rank	5.09	1/59
Governance Score and Rank	5.15	4/59

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสรา, IAA, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9009
sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก, การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E), สวัสดิภาพของลูกค้า, การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์และนโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S) ในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม BTG มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2023 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในระยะยาวต่อประเด็นสำคัญต่างๆ ที่รวมถึงเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ เช่นเดียวกับผู้นำอุตสาหกรรมรายอื่นๆ สำหรับประเด็นด้านสังคม BTG มีพัฒนาการที่มีนัยสำคัญจากปีก่อน โดยแสดงความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เทียบเคียงได้กับผู้นำของอุตสาหกรรมอื่นๆ

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.52 (2024)
Rank in Sector	1/59

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
BTG	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BTG มุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 และตั้งเป้าที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) อย่างน้อย 20% จากปีฐาน 2022 (เทียบกับ 6% ในปี 2023) และลดการใช้พลังงาน 10% จากปีฐาน 2022 ภายในปี 2030 (เทียบกับ 4% ในปี 2023)
- ภายในปี 2025 BTG ตั้งเป้าลดปริมาณการเกิดของเสียต่อน้ำหนักผลิตภัณฑ์ลง 5% เมื่อเทียบจากปีฐาน 2022 (เทียบกับ 7% ในปี 2023) และลดปริมาณของเสียที่ส่งกำจัด 4% จากของเสียที่เกิดขึ้นทั้งหมด (เทียบกับ 5% ในปี 2023)
- ภายในปี 2025 BTG วางแผนลดการดึงน้ำมาใช้ต่อน้ำหนักผลิตภัณฑ์ลง 5% เมื่อเทียบจากปีฐาน 2020 (เทียบกับ 3.5% ในปี 2023) และเพิ่มสัดส่วนน้ำที่นำมาใช้ซ้ำและนำมาใช้ใหม่มากกว่า 10% ของน้ำที่ดึงมาใช้ทั้งหมด (เทียบกับ 6.6% ในปี 2023)
- ภายในปี 2030 BTG ตั้งเป้าใช้บรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (Eco-friendly) 100% ภายใต้หลักเกณฑ์ Reduce, Reusable, Recyclable และ Compostable (เทียบกับ 97% ในปี 2023)
- เรามองว่า BTG มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2023 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าในการให้คำมั่นระยะยาวและระยะกลางในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ เพื่อให้เท่าเทียมกับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรม

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2027 BTG ตั้งเป้าลดการใช้ยาปฏิชีวนะต้านจุลชีพสำหรับสัตว์ลง 50% เทียบกับปีฐาน 2021 (เทียบกับลดลง 26% ในปี 2023) ผ่านการตรวจประเมิน 100% ของระบบบริหารคุณภาพและความปลอดภัยผลิตภัณฑ์อาหารทั้งในประเทศและต่างประเทศ (เทียบกับ 100% ในปี 2023) ในปี 2023 กลุ่มผลิตภัณฑ์หมู ไก่ ไข่ สามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ 100% (ในปี 2024 บริษัทพัฒนาการตรวจสอบย้อนกลับในผลิตภัณฑ์ปลา และผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมทานในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์) และฟาร์ม 100% ของบริษัทได้รับการรับรองมาตรฐาน GAP
- ภายในปี 2028 BTG ตั้งเป้ามีการดำเนินการตรวจสอบด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (Human Rights Due Diligence: HRDD) ครอบคลุมธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูง ตลอดห่วงโซ่อุปทาน 100% (เทียบกับ 23% ในปี 2023)
- ภายในปี 2025 BTG ตั้งเป้ามีจำนวน 20,000 ครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบเชิงบวกจากโครงการหลักของบริษัท (โครงการผลิตภัณฑ์ชุมชนสู่ฟาร์มและโรงงาน, โครงการพัฒนาสารอินทรีย์วัตถุปรับปรุงดินเพื่อลดต้นทุนภาคเกษตรกรรมของชุมชน, โครงการเบทาโกรรักษ์ป่าชุมชน และโครงการพัฒนาทักษะอาชีพคนพิการ) (เทียบกับ 10,149 ครัวเรือน ในปี 2023)
- ภายในปี 2026 BTG ตั้งเป้าอุบัติเหตุขั้นหยุดงานลดลงจนเป็นศูนย์ (เทียบกับอัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานต่อ 1 ล้านชั่วโมงทำงานที่ 2.7 ครั้งในปี 2023 และ 3.2 ครั้งในปี 2022 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน)
- ในปี 2023 อัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 30% (เทียบกับ 30% ในปี 2022) ซึ่งเป็นตัวเลขระดับสูงของอุตสาหกรรม
- เรามองว่าในปี 2023 BTG มีพัฒนาการที่มีนัยสำคัญจากปีก่อน โดยแสดงความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เทียบเคียงได้กับผู้นำของอุตสาหกรรมอื่นๆ โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าที่วางไว้

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2023 คณะกรรมการ BTG ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 5 คน (46% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 5 คน (33% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (55% ของกรรมการทั้งคณะ) ความหลากหลายในด้านความเชี่ยวชาญ/ประสบการณ์ และเพศของคณะกรรมการจะช่วยเพิ่มความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2023 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2023 BTG มีนโยบายและรายงานด้านความยั่งยืนขององค์กร (จัดทำรายงานความยั่งยืนขององค์กรเป็นปีแรก) การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของ GRI

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**4.52**	—
Environment Financial Materiality Score	**3.63**	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	193	219
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	224	235
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	—	7,272
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,144	1,169
Renewable Energy Use ('000 MWh)	188	305.52
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	10	—
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	13,692	13,732.20
Social Financial Materiality Score	**5.09**	—
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	54.05	53.73
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.10	0
Employee Turnover (%)	47.00	57.60
Employee Training Cost (Btm)	58.00	64.00
Employee Training (hours)	309,010	441,066
Governance Financial Materiality Score	**5.15**	—
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)	11	9
Number of Female Executives (persons)	2	5
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue from sales	(Btmn)	85,424	112,626	108,638	114,232	122,370	121,940	126,700	131,021
Cost of sales	(Btmn)	(74,260)	(91,280)	(97,800)	(98,831)	(101,730)	(104,055)	(107,863)	(111,411)
Gross profit	**(Btmn)**	**11,164**	**21,345**	**10,838**	**15,401**	**20,640**	**17,885**	**18,836**	**19,610**
SG&A	(Btmn)	(10,914)	(11,832)	(11,349)	(11,990)	(12,864)	(12,800)	(13,056)	(13,317)
Other income	(Btmn)	1,121	439	493	622	479	477	496	513
Interest expense	(Btmn)	(577)	(619)	(673)	(802)	(714)	(585)	(483)	(375)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**793**	**9,334**	**(691)**	**3,230**	**7,540**	**4,977**	**5,793**	**6,430**
Corporate tax	(Btmn)	(208)	(1,445)	(457)	(976)	(1,028)	(995)	(1,043)	(1,157)
Equity a/c profits	(Btmn)	54	37	102	157	192	211	232	256
Minority interests	(Btmn)	172	(167)	(35)	(34)	(116)	(116)	(120)	(124)
Core profit	**(Btmn)**	**811**	**7,760**	**(1,080)**	**2,377**	**6,588**	**4,077**	**4,862**	**5,404**
Extra-ordinary items	(Btmn)	199	178	(318)	89	96	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**1,011**	**7,938**	**(1,398)**	**2,466**	**6,685**	**4,077**	**4,862**	**5,404**
EBITDA	(Btmn)	5,436	14,196	4,549	9,005	13,636	11,481	12,195	12,725
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**1.23**	**4.94**	**(0.56)**	**1.23**	**3.41**	**2.11**	**2.51**	**2.79**
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.53	5.05	(0.72)	1.27	3.45	2.11	2.51	2.79
DPS (Bt)	(Bt)	10.23	4.82	0.25	0.50	1.50	0.95	1.13	1.26

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	28,457	36,781	30,726	35,396	32,392	33,713	34,981	34,378
Total fixed assets	(Btmn)	29,018	28,453	31,775	32,718	34,528	34,138	33,459	32,793
Total assets	**(Btmn)**	**57,475**	**65,234**	**62,501**	**68,114**	**66,920**	**67,851**	**68,440**	**67,171**
Total loans	(Btmn)	30,043	23,106	24,004	27,086	18,515	18,821	15,821	10,821
Total current liabilities	(Btmn)	28,558	25,636	24,494	27,115	19,549	13,460	18,883	15,773
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,395	10,934	12,694	13,711	14,257	20,102	12,240	10,866
Total liabilities	**(Btmn)**	**41,953**	**36,570**	**37,189**	**40,826**	**33,806**	**33,561**	**31,123**	**26,638**
Paid-up capital	(Btmn)	7,500	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Total equity	**(Btmn)**	**15,522**	**28,664**	**25,312**	**27,288**	**33,114**	**34,289**	**37,316**	**40,532**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**23.52**	**18.25**	**13.08**	**14.10**	**17.11**	**17.72**	**19.29**	**20.95**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	811	7,760	(1,080)	2,377	6,588	4,077	4,862	5,404
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,066	4,243	4,568	4,972	5,381	5,919	5,919	5,919
Operating cash flow	(Btmn)	(1,587)	10,735	3,235	3,967	14,171	8,655	10,153	10,745
Investing cash flow	(Btmn)	(1,177)	(2,004)	(4,426)	(3,246)	(4,373)	(4,991)	(5,241)	(5,253)
Financing cash flow	(Btmn)	2,702	(3,332)	(3,203)	641	(11,407)	(2,597)	(4,835)	(7,188)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(61)**	**5,399**	**(4,380)**	**1,322**	**(1,612)**	**1,068**	**77**	**(1,696)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	13.1	19.0	10.0	13.5	16.9	14.7	14.9	15.0
Operating margin	(%)	0.3	8.4	(0.5)	3.0	6.4	4.2	4.6	4.8
EBITDA margin	(%)	6.4	12.6	4.2	7.9	11.1	9.4	9.6	9.7
EBIT margin	(%)	1.6	8.8	(0.0)	3.5	6.7	4.6	5.0	5.2
Net profit margin	(%)	1.2	7.0	(1.3)	2.2	5.5	3.3	3.8	4.1
ROE	(%)	5.0	35.1	(4.0)	9.0	21.8	12.1	13.6	13.9
ROA	(%)	1.5	12.6	(1.7)	3.6	9.8	6.1	7.1	8.0
Net D/E	(x)	1.9	0.6	0.9	0.9	0.5	0.5	0.4	0.2
Interest coverage	(x)	9.4	22.9	6.8	11.2	19.1	19.6	25.2	33.9
Debt service coverage	(x)	0.3	0.9	0.3	0.5	1.6	4.0	1.6	3.1
Payout ratio	(%)	668.0	156.7	(34.6)	39.2	43.4	45.0	45.0	45.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales growth	(%)	6.6	31.8	(3.5)	5.1	7.1	(0.4)	3.9	3.4
Agro business sales	(Bt mn)	24,795	28,403	32,242	32,653	31,874	30,443	31,079	31,724
Food & protein business sales	(Bt mn)	45,688	63,367	56,241	59,857	64,013	64,237	67,179	69,742
International business sales	(Bt mn)	4,881	6,236	5,887	19,588	23,729	24,469	25,509	26,474
Pet business sales	(Bt mn)	1,491	2,211	2,091	2,133	2,660	2,791	2,933	3,081
FX	Bt/US$	32.0	35.1	34.8	35.3	32.9	33.0	33.0	33.0

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	30,094	30,308	31,542	30,583	29,937	28,367	29,417	32,873
Cost of sales and services	(Btmn)	(25,609)	(24,945)	(25,358)	(25,988)	(25,439)	(24,144)	(25,277)	(28,107)
Gross profit	**(Btmn)**	**4,485**	**5,363**	**6,185**	**4,595**	**4,498**	**4,222**	**4,140**	**4,766**
SG&A	(Btmn)	(3,287)	(3,122)	(3,242)	(3,225)	(3,275)	(3,060)	(3,179)	(3,230)
Other income	(Btmn)	202	96	109	144	130	103	149	142
Interest expense	(Btmn)	(208)	(202)	(194)	(167)	(152)	(146)	(146)	(167)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**1,192**	**2,135**	**2,858**	**1,347**	**1,200**	**1,119**	**964**	**1,510**
Corporate tax	(Btmn)	(271)	(329)	(254)	(134)	(311)	(212)	(284)	(283)
Equity a/c profits	(Btmn)	43	41	47	46	57	47	51	50
Minority interests	(Btmn)	(8)	(26)	(27)	(29)	(33)	(5)	(7)	(9)
Core profit	**(Btmn)**	**956**	**1,821**	**2,624**	**1,230**	**913**	**949**	**725**	**1,268**
Extra-ordinary items	(Btmn)	27	77	(30)	(64)	113	54	(126)	32
Net Profit	**(Btmn)**	**983**	**1,898**	**2,594**	**1,166**	**1,026**	**1,003**	**598**	**1,301**
EBITDA	(Btmn)	2,689	3,649	4,406	2,857	2,724	2,599	2,497	3,164
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.49**	**0.94**	**1.36**	**0.64**	**0.47**	**0.49**	**0.38**	**0.67**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.51	0.98	1.34	0.60	0.53	0.52	0.31	0.68

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	35,396	35,819	32,955	36,027	32,392	35,337	35,317	32,571
Total fixed assets	(Btmn)	32,718	34,751	34,388	34,341	34,528	34,346	34,833	35,199
Total assets	**(Btmn)**	**68,114**	**70,570**	**67,343**	**70,369**	**66,920**	**69,683**	**70,150**	**67,769**
Total loans	(Btmn)	27,086	26,812	22,959	23,049	18,515	21,130	24,611	19,794
Total current liabilities	(Btmn)	27,115	24,572	21,384	23,062	19,549	20,780	18,094	13,966
Total long-term liabilities	(Btmn)	13,711	16,123	14,653	14,855	14,257	15,775	21,160	21,475
Total liabilities	**(Btmn)**	**40,826**	**40,695**	**36,037**	**37,917**	**33,806**	**36,555**	**39,254**	**35,441**
Paid-up capital	(Btmn)	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Total equity	**(Btmn)**	**27,288**	**29,875**	**31,307**	**32,451**	**33,114**	**33,128**	**30,896**	**32,328**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**14.10**	**15.44**	**16.18**	**16.77**	**17.11**	**17.11**	**16.21**	**16.96**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	1,866	2,777	4,445	3,855	2,143	1,861	1,673	1,268
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,289	1,312	1,353	1,344	1,372	1,335	1,386	1,487
Operating cash flow	(Btmn)	1,127	2,259	5,909	5,185	818	1,865	(563)	5,209
Investing cash flow	(Btmn)	(5,926)	(2,802)	(607)	(579)	(385)	(3,538)	2,528	(694)
Financing cash flow	(Btmn)	960	(840)	(5,115)	(662)	(4,790)	1,353	(492)	(5,600)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(3,839)**	**(1,383)**	**188**	**3,944**	**(2,121)**	**(320)**	**1,473**	**(1,085)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	14.9	17.7	19.6	15.0	15.0	14.9	14.1	14.5
Operating margin	(%)	4.0	7.4	9.3	4.5	4.1	4.1	3.3	4.7
EBITDA margin	(%)	8.9	12.0	14.0	9.3	9.1	9.2	8.5	9.6
EBIT margin	(%)	4.7	7.7	9.7	4.9	4.5	4.5	3.8	5.1
Net profit margin	(%)	3.3	6.3	8.2	3.8	3.4	3.5	2.0	4.0
ROE	(%)	14.3	25.5	34.3	15.4	11.1	11.5	9.1	16.0
ROA	(%)	5.8	10.5	15.2	7.1	5.3	5.6	4.1	7.4
Net D/E	(x)	0.9	0.8	0.7	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	13.0	18.1	22.7	17.1	17.9	17.8	17.1	18.9
Debt service coverage	(x)	0.6	0.8	1.2	0.9	0.9	1.2	0.9	1.4

Key Statistics

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Sales growth	(%)	10.0	12.2	15.9	2.3	(0.5)	(6.4)	(6.7)	7.5
Agro business sales	(Bt mn)	8,407	7,669	8,026	8,180	7,999	7,453	7,571	8,228
Food & protein business sales	(Bt mn)	15,953	16,174	16,864	15,776	15,199	14,344	14,548	16,425
International business sales	(Bt mn)	5,107	5,875	6,054	5,884	5,916	5,779	6,356	7,269
Pet business sales	(Bt mn)	627	591	598	714	757	731	1,003	841
FX	Bt/US$	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2	31.6	32.6	33.2

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	30,583	29,937	28,367	29,417	32,873	7.5	11.7
Gross profit	4,595	4,498	4,222	4,140	4,766	3.7	15.1
SG&A expense	(3,225)	(3,275)	(3,060)	(3,179)	(3,230)	0.1	1.6
Net other income/expense	144	130	103	149	142	(1.7)	(4.9)
Interest expense	(167)	(152)	(146)	(146)	(167)	0.3	14.6
Pre-tax profit	1,347	1,200	1,119	964	1,510	12.1	56.6
Corporate tax	(134)	(311)	(212)	(284)	(283)	111.8	(0.2)
EBITDA	2,857	2,724	2,599	2,497	3,164	10.8	26.8
Core profit	**1,230**	**913**	**949**	**725**	**1,268**	**3.1**	**75.0**
Extra. Gain (Loss)	(64)	113	54	(126)	32	(150.9)	(125.7)
Net Profit	**1,166**	**1,026**	**1,003**	**598**	**1,301**	**11.5**	**117.3**
EPS	0.60	0.53	0.52	0.31	0.68	13.2	117.3
B/S (Btmn)							
Total assets	70,369	66,920	69,683	70,150	67,769	(3.7)	(3.4)
Total liabilities	37,917	33,806	36,555	39,254	35,441	(6.5)	(9.7)
Total equity	32,451	33,114	33,128	30,896	32,328	(0.4)	4.6
BVPS (Bt)	16.8	17.1	17.1	16.2	17.0	1.1	4.6
Financial ratio (%)							
Gross margin	15.0	15.0	14.9	14.1	14.5	(0.5)	0.4
EBITDA margin	9.3	9.1	9.2	8.5	9.6	0.3	1.1
Net profit margin	3.8	3.4	3.5	2.0	4.0	0.1	1.9
SG&A expense/Revenue	10.5	10.9	10.8	10.8	9.8	(0.7)	(1.0)

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Key statistics

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Revenue breakdown (Bt mn)							
Agro business	8,180	7,999	7,453	7,571	8,228	0.6	8.7
Food & protein business	15,776	15,199	14,344	14,548	16,425	4.1	12.9
International & export business	5,884	5,916	5,779	6,356	7,269	23.5	14.4
Pet business	714	757	731	1,003	841	17.8	(16.1)
Total revenue	**30,554**	**29,871**	**28,307**	**29,477**	**32,873**	**7.6**	**11.5**
GPM (%)							
Agro business	15.5	15.5	16.0	17.0	14.2	(1.3)	(2.8)
Food & protein business	13.0	14.8	14.0	10.8	14.2	1.2	3.4
International & export business	17.7	13.1	13.8	16.0	14.1	(3.6)	(1.9)
Pet business	31.2	29.9	28.6	27.8	27.2	(4.0)	(0.6)
Total GPM	**15.0**	**15.0**	**14.9**	**14.1**	**14.5**	**(0.5)**	**0.4**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research (Source: InnovestX Research (Note BTG reclassified sales and profit from export operations from food & protein business into international & export business in 2024)

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 11, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BTG	Outperform	21.90	25.00	18.5	6.4	10.4	8.7	177	(38)	19	1.3	1.2	1.1	22	12	14	6.8	4.3	5.2	4.4	5.1	4.6
CPF	Outperform	20.00	27.00	39.5	6.0	9.6	8.3	44	(38)	16	0.6	0.6	0.6	10	7	8	6.3	4.5	4.8	7.7	8.6	8.1
GFPT	Outperform	9.70	12.00	25.8	4.9	5.5	5.3	33	(11)	5	0.6	0.5	0.5	12	10	9	2.1	2.1	2.1	3.4	3.0	2.5
TU	Outperform	13.30	16.00	25.6	13.2	11.1	10.4	(6)	19	7	1.0	0.9	0.9	7	9	9	5.3	5.3	5.3	10.3	9.3	8.7
Average					**7.6**	**9.2**	**8.2**	**62**	**(17)**	**12**	**0.9**	**0.8**	**0.8**	**13**	**9**	**10**	**5.1**	**4.0**	**4.3**	**6.4**	**6.5**	**6.0**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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