เจริญโภคภัณฑ์อาหาร CPF

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)

Bloomberg CPF TB
Reuters CPF.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q26: กำไรต่ำกว่าคาดจากธุรกิจสุกรจีนที่อ่อนแอ

กำไรปกติ 3Q26 อยู่ที่ 1.2 พันลบ. -81% YoY และ -74% QoQ ต่ำกว่าคาดจากผลการดำเนินงานธุรกิจสุกรในจีนที่อ่อนแอ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026-27F ลดลง 30% และ 27% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนราคาสุกรในจีนและเวียดนามที่อ่อนแอกว่าคาดใน 3Q26 และ 4Q26TD เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q26F จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY และ QoQ เนื่องจากราคาสัตว์บกไทยที่แข็งแกร่งขึ้นจะถูกหักล้างจากราคาสุกรที่อ่อนแอในจีนและเวียดนาม ทั้งนี้ เนื่องจาก CPF คาดว่าการฟื้นตัวในระยะสั้นจะเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป เราจึงมองว่าควรรอให้เห็นสัญญาณที่ชัดเจนขึ้นว่าราคาสุกรในต่างประเทศจะฟื้นตัวอย่างยั่งยืน ก่อนที่จะมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นมากขึ้น เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ CPF จาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 24 บาท (จาก 27 บาท) แบ่งเป็น 6 บาท สำหรับ CPF (อิง PE 8-10 เท่า สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ฟาร์ม และอาหาร) และ 18 บาท สำหรับการถือหุ้นใน CPALL และ CPAXT

ประเด็นสำคัญจากการประชุม: ต้นทุนอาหารสัตว์: ราคาวัตถุดิบปรับตัวสูงขึ้น ราคาข้าวโพดในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 10 บาท/กก. ในเดือน ต.ค. มาอยู่ที่ 12-13 บาท/กก. ในเดือน พ.ย.ถึงปัจจุบัน เนื่องจากผลผลิตในประเทศลดลง ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นเพราะเกษตรกรหันไปปลูกมันสำปะหลังท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับปริมาณฝนที่ลดลงจากปรากฏการณ์เอลนีโญ ราคากากถั่วเหลืองก็ปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 16-17 บาท/กก. เช่นกัน ส่งผลให้ราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์โดยรวมเพิ่มขึ้นประมาณ 8-9% อย่างไรก็ตาม CPF มีสต็อกข้าวโพดต้นทุนต่ำเพียงพอจนกว่าผลผลิตนอกฤดูกาลจะออกสู่ตลาดในเดือนมี.ค.-เม.ย. และได้นำเข้าข้าวโพดคุณภาพดีจากสหรัฐฯ จำนวน 75,000 ตัน ที่ราคา 10.3 บาท/กก. ซึ่งต่ำกว่าราคาในประเทศราว 2-3 บาท/กก. บริษัทอาจพิจารณานำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ เพิ่มเติมในปีหน้า ขึ้นอยู่กับการจัดสรรโควตา เมื่อรวมกับแผนนำเข้าข้าวสาลีและข้าวบาร์เลย์ มาตรการเหล่านี้น่าจะช่วยจำกัดผลกระทบด้านต้นทุนใน 1Q27 โดยต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นมีแนวโน้มทยอยส่งผ่านเข้ามาหลังจากนั้น

ธุรกิจสัตว์บกไทย: ราคาสุกรและไก่แข็งแกร่ง ราคาสุกรไทยปรับตัวดีขึ้นจากระดับ 60 บาทต้นๆ /กก. ใน 1H26 สู่ระดับสูงกว่า 70 บาท/กก. ใน 2H26 หรือเพิ่มขึ้นราว 16% HoH และสูงกว่าระดับคุ้มทุนของกำไรขั้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ราว 60 บาท/กก. อุปทานน่าจะยังคงตึงตัวใน 1H27 จากจำนวนสุกรที่ยังอยู่ในระดับต่ำ และการปราบปรามการนำเข้าเนื้อสุกรผิดกฎหมายอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะช่วยหนุนราคาให้อยู่ในระดับที่ดี ในขณะเดียวกัน ราคาไก่เนื้อไทยคาดว่าจะอยู่ในระดับแข็งแกร่งที่ 42-43 บาท/กก. สูงกว่าระดับคุ้มทุนของกำไรขั้นต้นที่ 37-38 บาท/กก. โดยได้รับแรงหนุนจากคำสั่งซื้อส่งออกที่แข็งแกร่ง ไก่ปรุงสุกของไทยยังคงสามารถแข่งขันกับผลิตภัณฑ์จากจีนได้ในด้านคุณภาพสินค้าและความเชี่ยวชาญด้านการแปรรูป ซึ่งช่วยสนับสนุนแนวโน้มราคาที่ดี

ธุรกิจสุกรในต่างประเทศ: ราคาในเวียดนามยังคงอ่อนแอ ขณะที่การฟื้นตัวในจีนล่าช้าออกไปเป็น 2H27 ราคาสุกรในเวียดนามปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 47,500 ดอง/กก. ใน 4Q26TD (-12% YoY, -20% QoQ) โดยได้รับแรงกดดันจากการเร่งขายสุกรหลังจากมีการตรวจพบสารเร่งการเจริญเติบโตที่ผิดกฎหมายและอุปสงค์ที่อ่อนแอตามฤดูกาล ก่อนที่จะฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดในเดือนต.ค. ที่ 44,000 ดอง/กก. มาอยู่ที่ 48,500 ดอง/กก. ในเดือนพ.ย.จนถึงปัจจุบัน CPF คาดว่าราคาจะปรับตัวขึ้นสูงกว่า 50,000 ดอง/กก. ในเดือนธ.ค. และแข็งแกร่งขึ้นจากอุปสงค์ในช่วงเทศกาลเต็ดใน 1Q27 แม้อุปทานที่มีอยู่มากจะยังกดดันให้ราคาอยู่ต่ำกว่า 60,000 ดอง/กก. ด้านราคาสุกรในจีนยังคงอ่อนแออยู่ที่ 9.2 หยวน/กก. ใน 4Q26TD (-22% YoY, -14% QoQ) และปัจจุบันอยู่ที่ 8.8 หยวน/กก. ซึ่งต่ำกว่าต้นทุนการผลิตของอุตสาหกรรมที่ 13-14 หยวน/กก. ท่ามกลางภาวะอุปทานล้นตลาด CPF ได้ขายเงินลงทุนในฟาร์มที่ขาดทุนออกไป 25% ใน 3Q26 ส่งผลให้ผลขาดทุนของ CTI ลดลงเกือบ 30% และปรับเปลี่ยนรูปแบบธุรกิจไปมุ่งเน้นที่โรงชำแหละมากขึ้น จำนวนแม่พันธุ์สุกรของจีนลดลงจาก 40 ล้านตัวในปี 2025 เหลือ 36 ล้านตัวใน 1H26 โดยรัฐบาลตั้งเป้าที่จะปรับลดลงอีก 0.8 ล้านตัว เมื่อพิจารณาจากวงจรการผลิตที่ใช้เวลา 9-10 เดือน CPF คาดว่าอุปทานที่ตึงตัวขึ้นและการฟื้นตัวของราคาจะเห็นได้ชัดเจนขึ้นใน 2H27 ซึ่งจะช่วยให้ผลขาดทุนของ CTI ลดลง

ธุรกิจต่างประเทศ: สหรัฐฯ ยังอ่อนแอ ขณะที่ตลาดอื่นอยู่ในระดับที่ดี ธุรกิจในสหรัฐฯ ยังคงเผชิญความท้าทาย ขณะที่บริษัทได้ยุติการดำเนินงานในบราซิลแล้ว ส่วนธุรกิจในไต้หวัน รัสเซีย และกัมพูชายังคงมีผลการดำเนินงานที่ดี บริษัทตั้งเป้านำธุรกิจในเวียดนามเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศเวียดนามในช่วงต้นปี 2027

ความเสี่ยงสำคัญ: ราคาที่ลดลงจากกำลังซื้อเปราะบางและอุปทานที่มากขึ้น ต้นทุนอาหารสัตว์สูง และเงินบาทแข็งค่า ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก, การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E), สวัสดิภาพของลูกค้า, การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และนโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	580,747	571,135	581,679	591,410	601,340
EBITDA	(Btmn)	73,129	84,409	68,965	69,548	71,654
Core profit	(Btmn)	18,981	26,774	11,296	12,610	14,879
Reported profit	(Btmn)	19,558	25,197	15,392	12,610	14,879
Core EPS	(Bt)	2.31	3.33	1.32	1.49	1.79
DPS	(Bt)	1.00	1.25	0.90	0.95	1.05
P/E, core	(x)	9.0	6.2	15.6	13.9	11.6
EPS growth, core	(%)	n.a.	44.0	(60.2)	12.9	19.7
P/BV, core	(x)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	(%)	6.6	9.8	4.5	5.0	5.7
Dividend yield	(%)	4.8	6.0	4.3	4.6	5.1
EV/EBITDA	(x)	8.6	7.7	8.8	8.4	8.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	20.70
Target price (Bt)	24.00
Mkt cap (Btbn)	170.63
12-m high / low (Bt)	24 / 18.1
Avg. daily 6m (US$mn)	17.79
Foreign limit / actual (%)	40 / 23
Free float (%)	47.1
Outstanding Short Position (%)	1.30

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.9)	(5.5)	(3.3)
Relative to SET	2.5	1.4	(17.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	18,020	21,434
INVX vs Consensus (%)	(37.3)	(41.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F core earnings	Flat	Flat

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.45	2/59
Environmental Score and Rank	4.82	2/59
Social Score and Rank	4.04	2/59
Governance Score and Rank	4.37	13/59

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

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

สรุปผลประกอบการ 3Q26

กำไรสุทธิ 3Q26 อยู่ที่ 5.2 พันลบ. ทรงตัว YoY และ +28% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 2.3-2.8 พันลบ. อย่างมาก หลักๆ เกิดจากกำไรพิเศษ 4.0 พันลบ. กำไรพิเศษส่วนใหญ่มาจากกำไรที่เกี่ยวข้องกับการขายฟาร์มสุกรที่ขาดทุนในจีนของ CTI ราว 4.7 พันลบ. (สุทธิจากการด้อยค่าเงินลงทุนของ CPP ใน CTI) โดยฟาร์มที่ขายคิดเป็น 25% ของกำลังการผลิตในจีน และราว 30% ของผลขาดทุนจากการดำเนินงานของ CTI รายการพิเศษอื่นๆ ได้แก่ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 179 ลบ. ซึ่งถูกหักลบบางส่วนโดยผลขาดทุนจาก CPAXT ราว 700 ลบ. โดยส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายด้อยค่าที่เกี่ยวข้องกับการปิดสาขา Lotus's Go Fresh ตามสัดส่วนการถือหุ้นที่แท้จริงของ CPF ใน CPAXT และ CPALL รวมถึงขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพ 54 ลบ. และขาดทุนจากเงินลงทุน 82 ลบ.

กำไรปกติ 3Q26 อยู่ที่ 1.2 พันลบ. -81% YoY และ -74% QoQ ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 2-3 พันลบ. หลักๆ ได้รับแรงกดดันจากธุรกิจสุกรในจีนที่อ่อนแอ CTI มีผลขาดทุนปกติเพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแอและขาดทุนจากสินทรัพย์ชีวภาพหลังราคาสุกรในจีนปรับตัวลดลง ส่งผลให้ CTI เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้กำไรของ CPF อ่อนตัวลง

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	138,565	140,799	136,697	147,186	149,120	7.6	1.3
Gross profit	22,910	18,879	21,289	22,051	20,013	(12.6)	(9.2)
SG&A expense	(11,690)	(13,614)	(11,868)	(12,497)	(13,245)	13.3	6.0
Net other income/expense	1,062	1,439	925	1,186	938	(11.7)	(20.9)
Interest expense	(6,107)	(5,874)	(5,497)	(5,561)	(5,648)	(7.5)	1.6
Pre-tax profit	6,175	830	4,849	5,179	2,058	(66.7)	(60.3)
Corporate tax	(1,599)	(933)	(1,438)	(1,358)	(1,027)	(35.8)	(24.4)
Equity a/c profits	2,463	1,627	1,367	1,218	810	(67.1)	(33.5)
Minority interests	(940)	(365)	(461)	(466)	(651)	(30.7)	39.8
EBITDA	20,298	14,939	18,233	19,163	16,120	(20.6)	(15.9)
Core profit	**6,099**	**1,159**	**4,317**	**4,574**	**1,190**	**(80.5)**	**(74.0)**
Extra. Gain (Loss)	(912)	(73)	557	(498)	4,036	(542.4)	(910.5)
Net Profit	**5,186**	**1,085**	**4,875**	**4,076**	**5,227**	**0.8**	**28.2**
EPS	0.64	0.11	0.60	0.50	0.65	2.3	30.2
B/S (Btmn)							
Total assets	867,623	861,796	883,730	900,764	916,263	5.6	1.7
Total liabilities	611,759	609,937	618,833	630,369	639,670	4.6	1.5
Total equity	255,864	251,859	264,897	270,395	276,593	8.1	2.3
BVPS (Bt)	33.2	32.8	34.7	35.6	36.4	9.7	2.3
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.5	13.4	15.6	15.0	13.4	(3.1)	(1.6)
EBITDA margin	14.6	10.6	13.3	13.0	10.8	(3.8)	(2.2)
Net profit margin	3.7	0.8	3.6	2.8	3.5	(0.2)	0.7
SG&A expense/Revenue	8.4	9.7	8.7	8.5	8.9	0.4	0.4

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: Breakdown by business

Key statistics	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales (Bt mn)							
Thai-Livestock	47,430	48,202	42,188	42,746	43,961	(7.3)	2.8
Thai-Aqua	6,014	558	5,089	5,544	5,016	(16.6)	(9.5)
Overseas-Livestock	75,310	78,532	79,845	87,178	88,929	18.1	2.0
Overseas-Aqua	9,811	8,508	9,575	11,718	11,214	14.3	(4.3)
Total sales (Bt mn)	**138,565**	**135,800**	**136,697**	**147,186**	**149,120**	**7.6**	**1.3**
Gross margin (%)							
Thai-Livestock	19.3	15.0	15.9	14.3	16.4	(2.9)	2.1
Thai-Aqua	19.0	10.1	20.2	18.3	11.7	(7.3)	(6.6)
Overseas-Livestock	15.6	12.8	15.5	15.7	12.7	(2.9)	(3.0)
Overseas-Aqua	11.7	4.1	12.6	10.9	8.1	(3.6)	(2.8)
Total gross margin (%)	**16.5**	**12.9**	**15.6**	**15.0**	**13.4**	**(3.1)**	**(1.6)**
EBIT margin (%)							
Thai-Livestock	9.7	3.9	8.7	4.5	6.4	(3.3)	1.9
Thai-Aqua	10.9	2.5	12.6	17.9	4.2	(6.7)	(13.7)
Overseas-Livestock	9.1	5.3	8.5	8.9	5.7	(3.4)	(3.2)
Overseas-Aqua	5.6	(0.1)	4.7	3.7	(0.5)	(6.1)	(4.2)
Total EBIT margin (%)	**9.1**	**4.4**	**(0.3)**	**7.6**	**5.4**	**(3.7)**	**(2.2)**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ ได้แก่ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การจัดการของเสียและน้ำ (E) รวมถึงความรับผิดชอบต่อลูกค้า คุณภาพผลิตภัณฑ์ และสุขภาพและความปลอดภัย (S) CPF มีเป้าหมาย ESG ระยะกลางและระยะยาวที่ชัดเจน พร้อมความคืบหน้าที่ดีในด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยรวม เรามองว่าการดำเนินงานด้าน ESG จะช่วยลดความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ การดำเนินงาน และห่วงโซ่อุปทาน รวมถึงสนับสนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว อย่างไรก็ตาม การปล่อย GHG และการใช้พลังงานที่เพิ่มขึ้น รวมถึงความคืบหน้าด้านการจัดหาวัตถุดิบปลอดการตัดไม้ทำลายป่าที่ยังช้า เป็นประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.45 (2024)
Rank in Sector	2/59

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
CPF	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- CPF ตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050 โดยมีเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในปี 2030 ที่ 42% สำหรับภาคพลังงานและอุตสาหกรรม และ 30% สำหรับภาคป่าไม้ที่ดิน และเกษตรกรรม ทั้งนี้ การปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 1 และ 2 ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY ในปี 2025
- สัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 31% ในปี 2025 โดยมีกำลังการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ในไทย 100 MW อย่างไรก็ตาม ปริมาณการใช้พลังงานและความเข้มข้นของการใช้พลังงานเพิ่มขึ้น YoY
- ปริมาณการใช้น้ำต่อหน่วยในไทยลดลง 62% จากปีฐาน 2015 ดีกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ที่ 30% อย่างมาก ขณะที่การใช้น้ำรีไซเคิลเพิ่มขึ้น
- CPF นำขยะกลับมาใช้ซ้ำหรือแปรรูปเพื่อนำกลับมาใช้ใหม่ได้ถึง 93% ขณะที่บรรจุภัณฑ์พลาสติกสำหรับอาหารมากกว่า 79% สามารถนำกลับมาใช้ซ้ำ รีไซเคิล หรือย่อยสลายได้ทางชีวภาพ อย่างไรก็ตาม ปริมาณขยะรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY
- การจัดหาวัตถุดิบที่ปราศจากการตัดไม้ทำลายป่าและสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้อยู่ที่ 43% ในปี 2025 เทียบกับเป้าหมายที่ 100% ขณะที่พื้นที่อนุรักษ์และพื้นที่สีเขียวในประเทศไทยใกล้บรรลุเป้าหมายที่ 20,000 ไร่
- โดยรวม การบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมยังอยู่ในระดับที่ดี แต่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกและการใช้พลังงานที่สูงขึ้น ควบคู่ไปกับความคืบหน้าที่ล่าช้าในการจัดหาวัตถุดิบที่ปราศจากการตัดไม้ทำลายป่า ยังคงเป็นความท้าทายสำคัญ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- CPF ตั้งเป้า 100% ของวัตถุดิบหลักสามารถตรวจสอบย้อนกลับได้ โดยทำได้ 43% ในปี 2025 ขณะที่ซัพพลายเออร์ Tier 1 ในไทยและเวียดนามที่มีความเสี่ยงด้าน ESG สูงได้รับการตรวจประเมิน ณ สถานประกอบการครบ 100%
- CPF นำมาตรฐานสวัสดิภาพสัตว์ตามหลักอิสระ 5 ประการ (Five Freedoms) และหลัก 5 มิติ (Five Domains) มาปรับใช้ทั่วทั้งการดำเนินงาน โดยได้รับการสนับสนุนจากระบบฟาร์มอัจฉริยะ
- ไม่มีการเรียกคืนสินค้าที่ส่งผลกระทบต่อสุขภาพของประชาชนในปี 2025 ซึ่งสะท้อนถึงมาตรฐานความปลอดภัยด้านอาหารที่รักษาระดับได้อย่างต่อเนื่อง
- CPF ให้การสนับสนุนประชาชนกว่า 6 ล้านคนผ่านโครงการเพื่อชุมชนในปี 2025 ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 3 ล้านคน รวมถึงโครงการส่งเสริมการเข้าถึงอาหารในโรงเรียนกว่า 1,000 แห่ง
- ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 31.6 ชั่วโมง/คน จาก 16.4 ชั่วโมงในปี 2024 ขณะที่อัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) ปรับตัวดีขึ้นเป็น 0.47 จาก 0.88 อย่างไรก็ตาม อัตราการลาออกโดยสมัครใจปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 26.8% จาก 26.2%
- CPF รายงานว่าไม่มีการละเมิดกฎหมายด้านสังคมและสิทธิมนุษยชนหรือข้อพิพาทด้านแรงงานอย่างมีนัยสำคัญในปี 2025
- โดยรวม การบริหารจัดการด้านสังคมยังอยู่ในระดับที่ดี โดยมีพัฒนาการที่ดีขึ้นในด้านการพัฒนาบุคลากร ความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน ความปลอดภัยทางอาหาร และการมีส่วนร่วมกับชุมชน อย่างไรก็ตาม อัตราการลาออกของพนักงานที่เพิ่มขึ้นยังคงเป็นประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- CPF มีสัดส่วนกรรมการอิสระ 36% และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 71% ในปี 2025 ซึ่งปรับตัวดีขึ้น YoY ทั้งคู่ ขณะที่สัดส่วนกรรมการผู้หญิงยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 14%
- บทบาทของประธานกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) มีการแยกออกจากกันอย่างชัดเจน ซึ่งช่วยสนับสนุนการตรวจสอบและถ่วงดุล แม้ว่าประธานกรรมการจะไม่ได้เป็นกรรมการอิสระก็ตาม
- CPF มีการรักษากรอบการกำกับดูแลกิจการ การบริหารความเสี่ยง และการกำกับการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ โดยมีจรรยาบรรณธุรกิจ (Code of Conduct) เป็นแนวทางสนับสนุน
- การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนเป็นไปตามมาตรฐาน GRI, TCFD และ UNGC โดยมีแผนที่จะนำมาตรฐาน IFRS S1/S2 มาปรับใช้ในอนาคต
- โดยรวม การกำกับดูแลกิจการยังอยู่ในระดับที่ดี โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงสร้างการกำกับดูแลที่ชัดเจน การบริหารความเสี่ยง และการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ขณะที่ความหลากหลายทางเพศของคณะกรรมการยังเป็นประเด็นที่ควรปรับปรุง

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**4.45**	—
Environment Financial Materiality Score	**4.82**	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	1,100	1,100
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	1,400	1,400
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	33,460	33,990
Total Energy Consumption ('000 MWh)	3,877	99,392
Renewable Energy Use ('000 MWh)	1,569	42
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	—	—
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	217,727	193,450
Social Financial Materiality Score	**4.04**	—
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	44.62	44.78
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.18	—
Employee Turnover (%)	—	—
Employee Training Cost (Btm)	219.20	210.83
Employee Training (hours)	2,182,230	4,215,720
Governance Financial Materiality Score	**4.37**	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	15	15
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	11
Number of Board Meetings for the Year (persons)	8	10
Number of Female Executives (persons)	7	7
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
Total revenue	(Btmn)	512,704	614,197	585,844	580,747	571,135	581,679	591,410	601,340
Cost of goods sold	(Btmn)	(446,815)	(532,324)	(524,643)	(495,704)	(473,469)	(498,372)	(506,267)	(514,007)
Gross profit	**(Btmn)**	**65,890**	**81,873**	**61,201**	**85,043**	**97,665**	**83,308**	**85,143**	**87,333**
SG&A	(Btmn)	(50,880)	(55,001)	(55,875)	(50,834)	(50,586)	(52,351)	(54,410)	(55,323)
Other income	(Btmn)	4,880	4,821	4,943	4,721	4,744	4,717	4,796	4,876
Interest expense	(Btmn)	(16,596)	(20,358)	(25,506)	(24,575)	(24,089)	(22,269)	(22,805)	(22,313)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**3,293**	**11,335**	**(15,238)**	**14,354**	**27,734**	**13,405**	**12,724**	**14,573**
Corporate tax	(Btmn)	(2,176)	(3,792)	440	(5,640)	(8,635)	(3,217)	(3,499)	(4,736)
Equity a/c profits	(Btmn)	2,277	3,745	(210)	12,699	11,121	4,409	6,685	8,342
Minority interests	(Btmn)	(2,722)	(516)	(2,321)	(2,432)	(3,447)	(3,300)	(3,300)	(3,300)
Core profit	**(Btmn)**	**672**	**10,771**	**(17,329)**	**18,981**	**26,774**	**11,296**	**12,610**	**14,879**
Extra-ordinary items	(Btmn)	12,356	3,198	12,121	577	(1,576)	4,096	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**13,028**	**13,970**	**(5,207)**	**19,558**	**25,197**	**15,392**	**12,610**	**14,879**
EBITDA	(Btmn)	48,820	63,900	43,500	73,129	84,409	68,965	69,548	71,654
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.01**	**1.29**	**(2.30)**	**2.31**	**3.33**	**1.32**	**1.49**	**1.79**
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.56	1.69	(0.75)	2.39	3.12	1.85	1.49	1.79
DPS (Bt)	(Bt)	0.65	0.75	0.00	1.00	1.25	0.90	0.95	1.05

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	216,550	233,219	209,116	200,060	191,753	193,010	194,303	198,354
Total fixed assets	(Btmn)	628,694	693,768	678,102	676,664	670,043	660,898	654,141	647,063
Total assets	**(Btmn)**	**845,244**	**926,987**	**887,218**	**876,724**	**861,796**	**853,908**	**848,444**	**845,417**
Total loans	(Btmn)	464,617	520,553	515,112	494,897	514,742	508,025	488,888	469,520
Total current liabilities	(Btmn)	203,928	266,978	259,463	263,334	285,958	238,594	244,964	235,111
Total long-term liabilities	(Btmn)	351,965	360,166	342,722	320,167	323,979	367,679	343,781	335,881
Total liabilities	**(Btmn)**	**555,893**	**627,144**	**602,185**	**583,500**	**609,937**	**606,273**	**588,745**	**570,992**
Paid-up capital	(Btmn)	8,611	8,611	8,414	8,414	8,407	8,407	8,407	8,407
Total equity	**(Btmn)**	**289,352**	**299,844**	**285,033**	**293,224**	**251,859**	**249,916**	**255,578**	**263,122**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**36.31**	**37.78**	**36.45**	**37.86**	**32.62**	**32.37**	**33.11**	**34.08**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	672	10,771	(17,329)	18,981	26,774	11,296	12,610	14,879
Depreciation and amortization	(Btmn)	28,931	32,207	33,232	34,200	32,586	33,292	34,019	34,768
Operating cash flow	(Btmn)	6,420	33,544	35,360	65,140	71,565	(6,559)	53,582	56,661
Investing cash flow	(Btmn)	(22,705)	(25,723)	(19,616)	(14,493)	(9,550)	(25,356)	(27,263)	(27,690)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,744)	(12,858)	(19,282)	(50,289)	(61,834)	30,216	(26,085)	(26,702)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(22,029)**	**(5,038)**	**(3,538)**	**358**	**181**	**(1,698)**	**235**	**2,269**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	12.9	13.3	10.4	14.6	17.1	14.3	14.4	14.5
Operating margin	(%)	2.9	4.4	0.9	5.9	8.2	5.3	5.2	5.3
EBITDA margin	(%)	9.5	10.4	7.4	12.6	14.8	11.9	11.8	11.9
EBIT margin	(%)	3.9	5.2	1.8	6.7	9.1	6.1	6.0	6.1
Net profit margin	(%)	2.5	2.3	(0.9)	3.4	4.4	2.6	2.1	2.5
ROE	(%)	0.2	3.7	(5.9)	6.6	9.8	4.5	5.0	5.7
ROA	(%)	0.1	1.2	(1.9)	2.2	3.1	2.0	2.3	2.6
Net D/E	(x)	1.5	1.6	1.7	1.6	2.0	1.9	1.8	1.6
Interest coverage	(x)	2.9	3.1	1.7	3.0	3.5	3.1	3.0	3.2
Debt service coverage	(x)	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
Payout Ratio	(%)	41.7	44.4	0.0	41.9	40.0	48.5	63.6	58.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total sales growth	(%)	(13.1)	19.8	(4.6)	(0.9)	(2.5)	2.7	1.7	1.7
GPM from Thai-livestock	(%)	11.1	18.9	10.7	14.8	19.3	15.9	16.0	16.1
GPM from Thai-aquatic	(%)	9.4	8.5	9.1	12.4	15.8	15.1	15.2	15.3
GPM from Vietnam & China (non-CTI)	(%)	14.9	10.0	8.3	17.5	16.2	12.6	12.6	12.8
GPM from other overseas	(%)	13.3	11.5	9.9	12.9	16.4	14.0	14.1	14.2
FX	(Bt/US$1)	32.0	35.1	34.8	35.3	32.9	32.8	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)	148,509	144,175	147,595	138,565	140,799	136,697	147,186	149,120
Cost of goods sold	(Btmn)	(125,236)	(117,508)	(118,385)	(115,656)	(121,921)	(115,408)	(125,135)	(129,107)
Gross profit	**(Btmn)**	**23,274**	**26,667**	**29,210**	**22,910**	**18,879**	**21,289**	**22,051**	**20,013**
SG&A	(Btmn)	(13,273)	(12,241)	(13,042)	(11,690)	(13,614)	(11,868)	(12,497)	(13,245)
Other income	(Btmn)	824	1,132	1,111	1,062	1,439	925	1,186	938
Interest expense	(Btmn)	(6,086)	(6,092)	(6,015)	(6,107)	(5,874)	(5,497)	(5,561)	(5,648)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**4,738**	**9,466**	**11,264**	**6,175**	**830**	**4,849**	**5,179**	**2,058**
Corporate tax	(Btmn)	(1,985)	(3,255)	(2,847)	(1,599)	(933)	(1,438)	(1,358)	(1,027)
Equity a/c profits	(Btmn)	3,900	3,443	3,587	2,463	1,627	1,367	1,218	810
Minority interests	(Btmn)	(725)	(1,117)	(1,025)	(940)	(365)	(461)	(466)	(651)
Core profit	**(Btmn)**	**5,927**	**8,537**	**10,979**	**6,099**	**1,159**	**4,317**	**4,574**	**1,190**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,724)	12	(602)	(912)	(73)	557	(498)	4,036
Net Profit	**(Btmn)**	**4,203**	**8,549**	**10,377**	**5,186**	**1,085**	**4,875**	**4,076**	**5,227**
EBITDA	(Btmn)	19,272	23,738	25,434	20,298	14,939	18,233	19,163	16,120
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.73**	**1.07**	**1.38**	**0.76**	**0.12**	**0.53**	**0.57**	**0.12**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.51	1.07	1.31	0.64	0.11	0.60	0.50	0.65

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	200,060	211,950	196,521	195,702	191,753	196,840	208,917	210,562
Total fixed assets	(Btmn)	676,664	685,654	674,931	671,921	670,043	686,890	691,847	705,701
Total assets	**(Btmn)**	**876,724**	**897,603**	**871,452**	**867,623**	**861,796**	**883,730**	**900,764**	**916,263**
Total loans	(Btmn)	494,897	497,788	517,286	520,801	514,742	524,254	533,195	540,270
Total current liabilities	(Btmn)	263,334	258,262	264,330	287,924	285,958	274,384	279,685	295,939
Total long-term liabilities	(Btmn)	320,167	329,645	343,630	323,835	323,979	344,449	350,684	343,731
Total liabilities	**(Btmn)**	**583,500**	**587,907**	**607,959**	**611,759**	**609,937**	**618,833**	**630,369**	**639,670**
Paid-up capital	(Btmn)	141,124	149,905	155,481	152,639	153,533	158,621	160,396	159,907
Total equity	**(Btmn)**	**293,224**	**309,696**	**263,493**	**255,864**	**251,859**	**264,897**	**270,395**	**276,593**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**37.86**	**39.99**	**34.04**	**33.17**	**32.79**	**34.74**	**35.55**	**36.37**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	4,203	8,549	10,377	5,186	1,085	4,875	4,076	1,190
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,447	8,181	8,154	8,016	8,235	7,887	8,423	8,413
Operating cash flow	(Btmn)	18,627	22,872	23,447	14,775	10,471	13,398	8,412	9,433
Investing cash flow	(Btmn)	(6,023)	(4,864)	2,400	8,937	(16,022)	(8,425)	2,447	(6,314)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,653)	(9,258)	(42,612)	(2,400)	(7,564)	(5,876)	(8,296)	(8,669)
Net cash flow	**(Btmn)**	**951**	**8,750**	**(16,765)**	**21,312**	**(13,115)**	**(903)**	**2,563**	**(5,550)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	15.7	18.5	19.8	16.5	13.4	15.6	15.0	13.4
Operating margin	(%)	6.7	10.0	11.0	8.1	3.7	6.9	6.5	4.5
EBITDA margin	(%)	13.0	16.5	17.2	14.6	10.6	13.3	13.0	10.8
EBIT margin	(%)	7.3	10.8	11.7	8.9	4.8	7.6	7.3	5.2
Net profit margin	(%)	2.8	5.9	7.0	3.7	0.8	3.6	2.8	3.5
ROE	(%)	8.2	11.3	15.3	9.4	1.8	6.7	6.8	1.7
ROA	(%)	2.7	3.8	5.0	2.8	0.5	2.0	2.1	0.5
Net D/E	(x)	1.6	1.5	1.9	1.9	2.0	1.9	1.9	1.9
Interest coverage	(x)	3.2	3.9	4.2	3.3	2.5	3.3	3.4	2.9
Debt service coverage	(x)	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3

Key Statistics

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total sales growth	(%)	0.8	3.0	(1.3)	(2.9)	(5.2)	(5.2)	(0.3)	7.6
GPM from Thai-livestock	(%)	16.0	20.9	23.3	19.3	15.0	15.9	14.3	16.4
GPM from Thai-aquatic	(%)	10.0	12.5	15.1	19.0	10.1	20.2	18.3	11.7
GPM from Vietnam & China (non-CTI)	(%)	19.2	21.0	20.0	13.6	10.1	10.1	18.0	12.3
GPM from other overseas	(%)	13.7	15.5	(6.1)	16.1	13.0	17.9	13.5	12.1
FX	(Bt/US$1)	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2	31.6	32.6	33.2

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 13, 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	21.40	25.00	21.3	6.3	10.2	8.5	177	(38)	19	1.3	1.2	1.1	22	12	14	7.0	4.4	5.3	4.3	5.0	4.5
CPF	Neutral	20.70	24.00	20.3	6.2	15.6	13.9	44	(60)	13	0.6	0.6	0.6	10	5	5	6.0	4.3	4.6	7.7	9.4	9.2
GFPT	Outperform	9.60	12.00	27.1	4.8	5.3	5.0	33	(9)	5	0.6	0.5	0.5	12	10	10	2.1	2.1	2.1	3.4	2.9	2.4
TU	Outperform	13.40	16.00	24.6	13.3	11.2	10.4	(6)	19	7	1.0	1.0	0.9	7	9	9	5.2	5.2	5.2	10.3	9.3	8.7
Average					**7.6**	**10.6**	**9.5**	**62**	**(22)**	**11**	**0.9**	**0.8**	**0.8**	**13**	**9**	**9**	**5.1**	**4.0**	**4.3**	**6.4**	**6.7**	**6.2**

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.