

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที
จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg
Reuters

GFPT TB
GFPT.BK



Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Feb 20) (Bt)	9.15
Target price (Bt)	11.00
Mkt cap (Btbn)	11.47

12-m high / low (Bt)	13.4 / 8.2
Avg. daily 6m (US\$m)	0.78
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	64.0
Outstanding Short Position (%)	0.25

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(8.5)	(16.1)	(23.8)
Relative to SET	(0.6)	(2.9)	(14.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	1,819	1,936
INVX vs Consensus (%)	1.0	(0.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25F core earnings	Flat	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.22	1/14
Environmental Score and Rank	3.88	1/14
Social Score and Rank	4.58	1/14
Governance Score and Rank	4.19	1/14

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรุ, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.d@innovestx.co.th

4Q67: กำไรปกติต่ำกว่าคาด

กำไรปกติ 4Q67 อยู่ที่ 311 ลบ. -23% YoY และ -45% QoQ ต่ำกว่าเราคาด 10% และต่ำกว่า consensus คาด 18% จากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทที่อ่อนแอและอัตราภาษีที่สูง ในขณะที่อุตสาหกรรมไก่เนื้อไทยมีพัฒนาการที่ดีในปี 2568TD โดยราคาในประเทศสูงขึ้นท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง แต่เรามีมุมมองระยะยาวที่ระมัดระวังต่อแนวโน้มกำไรปี 2568 ของ GFPT จาก: 1) การที่บริษัทตั้งเป้าปริมาณขายส่งออกในระดับทรงตัว YoY โดยบริษัทมีนโยบายเลือกคำสั่งซื้อมากขึ้นแทนที่จะลดราคาท่ามกลางการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ; 2) GFPT จะได้รับผลกระทบจากการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำในประเทศไทย (เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.) พนักงานในกลุ่มอาหาร เนื่องจากมีสัดส่วนต้นทุนค่าแรงสูงและโรงงานตั้งอยู่ในจังหวัดที่มีการขึ้นค่าจ้างสูง (ชลบุรี); 3) บริษัทไม่มีแผนเพิ่มกำลังการผลิตในปีนี้ เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ GFPT โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็นราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 11 บาท (จาก 11.5 บาท) โดยอิงกับ PE 6-9 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร หลังจากปรับประมาณการกำไรลดลง โดยปรับประมาณการส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมลดลง 2%

กำไรสุทธิ 4Q67 เป็นไปตามคาดที่ 383 ลบ. -7% YoY และ -29% QoQ หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 72 ลบ. ออก พบว่ากำไรปกติ 4Q67 อยู่ที่ 311 ลบ. -23% YoY และ -45% QoQ ต่ำกว่าเราคาด 10% และต่ำกว่า consensus คาด 18% จากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทที่อ่อนแอและอัตราภาษีที่สูงที่ 29% จากการปรับปรุงภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี เงินปันผลประจำปี 2567 อยู่ที่ 0.2 บาท/หุ้น (XD วันที่ 5 มี.ค.)

รายการที่สำคัญใน 4Q67 ยอดขาย เพิ่มขึ้น 2% YoY เนื่องจากยอดขายที่ดีขึ้นในธุรกิจอาหาร (+2% YoY หนุนโดยการส่งออกโดยตรงที่แข็งแกร่งขึ้น) และธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ (+5% YoY, ยอดขายให้กับ GFN เพิ่มขึ้น) มากเกินพอชดเชยยอดขายที่อ่อนแอลงในธุรกิจอาหารสัตว์ (-2% YoY เพราะยอดขายอาหารปลาและอาหารสัตว์ลดลง) สำหรับธุรกิจอาหาร ยอดขายส่งออกโดยตรงเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดใหม่ที่ 9,800 ตัน +27% YoY จากการส่งออกไปยังยุโรป ญี่ปุ่น และมาเลเซียที่เพิ่มขึ้น และ +3% QoQ จากการส่งออกไปยังญี่ปุ่นที่ดีขึ้น ราคาส่งออกโดยเฉลี่ยไปยังยุโรปและญี่ปุ่นสำหรับอุตสาหกรรมอยู่ที่ US\$4,000/ตัน (ทรงตัว YoY, +2.5% QoQ) และ US\$4,700/ตัน (-6% YoY, -2% QoQ) ราคาผลิตภัณฑ์ฟลอยด์ได้ครองใจในประเทศอยู่ที่ 12.7 บาท/กก. -13% YoY และ -12% QoQ อัตรากำไรขั้นต้น ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 12.8% +20bps YoY จากยอดขายส่งออกมารจีนที่สูงที่เพิ่มขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ที่ต่ำ ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม ลดลงมาอยู่ที่ 119 ลบ. (-40% YoY) เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก McKey (82 ลบ., -39% YoY) และ GFN (37 ลบ., -43% YoY) จากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน (McKey) และราคาผลิตภัณฑ์ฟลอยด์ได้ในประเทศที่ลดลง (GFN) ไปหักล้างการส่งออกที่มากขึ้น

มีมุมมองระยะยาวมากขึ้นในปี 2568 ใน 1Q68TD อุตสาหกรรมไก่เนื้อไทยดูดีขึ้นเล็กน้อย โดยราคาไก่เนื้อและผลิตภัณฑ์ครองใจในประเทศปรับขึ้นมาอยู่ที่ 41.5 บาท/กก. (+2% YoY, +9% QoQ) และ 17.5 บาท/กก. (+6% YoY, +38% QoQ) ท่ามกลางราคา spot ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองระดับต่ำที่ 10.8 บาท/กก. (+4% YoY, +6% QoQ) และ 16.2 บาท/กก. (-24% YoY, -8% QoQ) อย่างไรก็ตาม เรามีมุมมองระยะยาวมากขึ้นต่อแนวโน้มกำไรปี 2568 ของ GFPT สืบเนื่องมาจากปัจจัยเฉพาะบริษัท ปัจจัยแรก GFPT ตั้งเป้าปริมาณขายส่งออกปี 2568 ในระดับทรงตัว YoY หลังจากที่มีปริมาณขายส่งออกที่แข็งแกร่งในปี 2567 ที่ 36,600 ตัน (+25% YoY) เนื่องจาก GFPT จะเปลี่ยนมาเน้นปริมาณขายส่งออกที่มีมาร์จิ้นสูงแทนที่จะปรับลดราคาเพื่อชิงคำสั่งซื้อให้เข้ามามากขึ้นในช่วงที่เงินบาทแข็งค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้ ใน 1Q68 GFPT คาดว่าปริมาณขายส่งออกของบริษัทจะอยู่ที่ 8,000-8,500 ตัน (เทียบกับ 8,300 ตันใน 1Q67) โดยคำสั่งซื้อจากยุโรปและญี่ปุ่นจะอยู่ในระดับทรงตัวท่ามกลางราคาส่งออกในรูปดอลลาร์สหรัฐที่ไม่เปลี่ยนแปลง (แม้ว่าราคาในรูปบาทจะลดลงจากการแข็งค่าของเงินบาท) ปัจจัยที่สอง เราประเมินว่า GFPT จะได้รับผลกระทบจากการปรับค่าจ้างให้สอดคล้องกับค่าจ้างขั้นต่ำที่สูงขึ้นในประเทศไทย (เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. ขึ้นอยู่กับจังหวัด) เนื่องจากต้นทุนค่าแรงของ GFPT คิดเป็น 12% ของต้นทุนทั้งหมด (สูงที่สุดในกลุ่มอาหาร) และโรงงานของ GFPT ตั้งอยู่ในจังหวัดที่มีการปรับขึ้นค่าจ้างมากที่สุด: ชลบุรี (50%, ขึ้นค่าจ้าง +13%) และสมุทรปราการ (50%, ขึ้นค่าจ้าง +5%) และโรงงานของบริษัทรวมตั้งอยู่ในชลบุรี (100%) สำหรับ GFN และชลบุรี (50%) และสมุทรปราการ (50%) สำหรับ McKey เราประเมินได้ว่าการขึ้นค่าจ้างในปี 2568 จะผลกระทบต่อกำไรของ GFPT ราว 8% ปัจจัยสุดท้าย GFPT ไม่มีแผนขยายกำลังการผลิตของบริษัทเองและบริษัทรวมในปี

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การเปลี่ยนแปลงในต้นทุนอาหารสัตว์และนโยบายรัฐบาล อุปทานสุกร (โปรตีนทดแทน) ที่สูงขึ้น ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	18,963	19,314	19,555	20,090	20,659
EBITDA	(Btmn)	2,577	3,124	3,128	3,218	3,312
Core profit	(Btmn)	1,292	1,877	1,836	1,926	2,023
Reported profit	(Btmn)	1,377	1,974	1,836	1,926	2,023
Core EPS	(Bt)	1.03	1.50	1.46	1.54	1.61
DPS	(Bt)	0.15	0.20	0.21	0.22	0.23
P/E, core	(x)	8.9	6.1	6.2	6.0	5.7
EPS growth, core	(%)	(36.9)	45.3	(2.2)	4.9	5.1
P/BV, core	(x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	(%)	7.5	10.1	9.1	8.8	8.6
Dividend yield	(%)	1.6	2.2	2.2	2.3	2.5
EV/EBITDA	(x)	5.8	4.5	4.2	3.8	3.4

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

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

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.22 (2023)

Rank in Sector 1/14

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

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

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

GFPT 5 No No No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

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

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	14,495	13,781	18,222	18,963	19,314	19,555	20,090	20,659
Cost of goods sold	(Btmn)	(12,361)	(12,708)	(15,354)	(16,749)	(16,645)	(16,904)	(17,366)	(17,857)
Gross profit	(Btmn)	2,133	1,073	2,868	2,213	2,669	2,652	2,724	2,801
SG&A	(Btmn)	(1,323)	(1,338)	(1,559)	(1,495)	(1,570)	(1,604)	(1,647)	(1,694)
Other income	(Btmn)	243	275	314	349	342	346	356	366
Interest expense	(Btmn)	(91)	(70)	(86)	(110)	(119)	(112)	(89)	(61)
Pre-tax profit	(Btmn)	962	(60)	1,537	956	1,322	1,282	1,343	1,412
Corporate tax	(Btmn)	(174)	(22)	(204)	(192)	(266)	(256)	(269)	(282)
Equity a/c profits	(Btmn)	355	227	718	535	834	824	865	908
Minority interests	(Btmn)	(5)	(2)	(2)	(6)	(13)	(13)	(14)	(14)
Core profit	(Btmn)	1,137	144	2,049	1,292	1,877	1,836	1,926	2,023
Extra-ordinary items	(Btmn)	215	65	(4)	84	96	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,352	209	2,044	1,377	1,974	1,836	1,926	2,023
EBITDA	(Btmn)	2,379	1,246	2,945	2,577	3,124	3,128	3,218	3,312
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.91	0.11	1.63	1.03	1.50	1.46	1.54	1.61
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.08	0.17	1.63	1.10	1.57	1.46	1.54	1.61
DPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.10	0.20	0.15	0.20	0.21	0.22	0.23

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	5,738	5,753	6,321	7,102	7,345	7,696	7,775	7,459
Total fixed assets	(Btmn)	14,672	15,471	17,094	18,231	18,972	19,553	20,199	20,829
Total assets	(Btmn)	20,410	21,224	23,415	25,333	26,317	27,248	27,974	28,289
Total loans	(Btmn)	3,776	4,676	4,831	5,171	4,764	4,081	3,081	1,581
Total current liabilities	(Btmn)	2,516	4,112	2,829	3,579	2,571	3,572	4,117	2,714
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,185	2,427	3,980	4,016	4,253	2,598	1,111	1,074
Total liabilities	(Btmn)	5,700	6,539	6,809	7,595	6,824	6,170	5,227	3,788
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	14,710	14,685	16,606	17,738	19,493	21,078	22,747	24,501
BVPS (Bt)	(Bt)	11.73	11.71	13.24	14.15	15.55	16.81	18.14	19.54

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	1,137	144	2,049	1,292	1,877	1,836	1,926	2,023
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,327	1,236	1,322	1,511	1,683	1,733	1,785	1,839
Operating cash flow	(Btmn)	2,550	749	2,075	2,106	2,311	3,523	3,623	3,768
Investing cash flow	(Btmn)	(2,068)	(1,551)	(1,717)	(1,731)	(1,058)	(2,314)	(2,432)	(2,469)
Financing cash flow	(Btmn)	(382)	577	(62)	(23)	(762)	(934)	(1,257)	(1,770)
Net cash flow	(Btmn)	100	(225)	296	352	491	275	(67)	(470)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	14.7	7.8	15.7	11.7	13.8	13.6	13.6	13.6
Operating margin	(%)	5.6	(1.9)	7.2	3.8	5.7	5.4	5.4	5.4
EBITDA margin	(%)	16.4	9.0	16.2	13.6	16.2	16.0	16.0	16.0
EBIT margin	(%)	7.3	0.1	8.9	5.6	7.5	7.1	7.1	7.1
Net profit margin	(%)	9.3	1.5	11.2	7.3	10.2	9.4	9.6	9.8
ROE	(%)	8.0	1.0	13.1	7.5	10.1	9.1	8.8	8.6
ROA	(%)	5.8	0.7	9.2	5.3	7.3	6.9	7.0	7.2
Net D/E	(x)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	(0.0)
Interest coverage	(x)	26.1	17.7	34.2	23.4	26.2	27.9	36.0	54.0
Debt service coverage	(x)	1.7	0.4	1.8	1.4	2.9	1.5	1.3	3.1
Payout Ratio	(%)	18.6	59.9	12.3	13.7	12.7	14.0	14.0	14.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales growth	(%)	(14.0)	(4.9)	32.2	4.1	1.9	1.2	2.7	2.8
Feed revenue	(Bt mn)	3,019	2,845	3,034	3,306	3,275	3,124	3,187	3,270
Farm revenue	(Bt mn)	4,708	3,827	5,313	6,549	6,435	6,630	6,830	7,036
Food revenue	(Bt mn)	6,745	7,109	9,875	9,107	9,604	9,801	10,073	10,353
Chicken meat volume	(000 tons)	103	105	110	108	117	118	120	121
FX	(Bt/US\$1)	31.3	32.0	35.1	34.8	35.3	35.3	35.3	35.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	4,545	4,853	4,771	4,793	4,527	4,839	5,051	4,898
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,081)	(4,284)	(4,194)	(4,190)	(3,959)	(4,149)	(4,266)	(4,271)
Gross profit	(Btmn)	464	569	577	603	568	689	785	627
SG&A	(Btmn)	(354)	(374)	(378)	(389)	(369)	(384)	(413)	(404)
Other income	(Btmn)	79	95	91	84	93	82	86	81
Interest expense	(Btmn)	(25)	(29)	(29)	(27)	(29)	(31)	(31)	(28)
Pre-tax profit	(Btmn)	164	261	262	271	262	356	427	276
Corporate tax	(Btmn)	(33)	(42)	(54)	(63)	(51)	(69)	(66)	(80)
Equity a/c profits	(Btmn)	108	118	111	198	232	278	206	119
Minority interests	(Btmn)	(1)	(2)	(1)	(2)	(2)	(3)	(4)	(4)
Core profit	(Btmn)	237	334	318	403	441	562	564	311
Extra-ordinary items	(Btmn)	61	15	1	8	25	21	(22)	72
Net Profit	(Btmn)	298	349	319	410	466	583	542	383
EBITDA	(Btmn)	542	654	699	682	672	800	611	1,042
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.19	0.27	0.25	0.32	0.35	0.45	0.45	0.25
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.24	0.28	0.25	0.33	0.37	0.46	0.43	0.31

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	6,654	6,826	6,472	7,098	7,469	7,886	7,853	7,345
Total fixed assets	(Btmn)	17,398	17,599	17,860	18,235	18,575	18,641	18,764	18,972
Total assets	(Btmn)	24,052	24,425	24,331	25,333	26,043	26,527	26,617	26,317
Total loans	(Btmn)	5,127	5,349	5,076	5,171	5,185	5,361	5,039	4,764
Total current liabilities	(Btmn)	3,073	3,354	2,944	3,536	3,398	3,475	3,025	2,571
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,074	4,066	4,063	4,058	4,444	4,448	4,442	4,253
Total liabilities	(Btmn)	7,147	7,420	7,006	7,595	7,842	7,923	7,467	6,824
Paid-up capital	(Btmn)	1,253	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	16,905	17,005	17,325	17,738	18,206	18,605	19,150	19,493
BVPS (Bt)	(Bt)	13.48	13.56	13.82	14.15	14.52	14.84	15.27	15.54

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	298	349	319	410	466	583	542	383
Depreciation and amortization	(Btmn)	353	365	409	384	381	412	152	738
Operating cash flow	(Btmn)	533	178	898	497	1,095	205	1,092	(81)
Investing cash flow	(Btmn)	(379)	(423)	(464)	(466)	(375)	(50)	(129)	(504)
Financing cash flow	(Btmn)	268	(57)	(302)	67	(44)	(24)	(354)	(341)
Net cash flow	(Btmn)	423	(302)	132	99	676	132	609	(926)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	10.2	11.7	12.1	12.6	12.6	14.2	15.5	12.8
Operating margin	(%)	2.4	4.0	4.2	4.5	4.4	6.3	7.4	4.5
EBITDA margin	(%)	11.9	13.5	14.7	14.2	14.9	16.5	12.1	21.3
EBIT margin	(%)	4.2	6.0	6.1	6.2	6.4	8.0	9.1	6.2
Net profit margin	(%)	6.6	7.2	6.7	8.6	10.3	12.1	10.7	7.8
ROE	(%)	5.7	7.9	7.4	9.2	9.8	12.2	12.0	6.4
ROA	(%)	4.0	5.5	5.2	6.5	6.9	8.5	8.5	4.7
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	21.6	22.7	24.4	24.8	22.9	25.4	19.8	37.6
Debt service coverage	(x)	1.2	1.3	1.5	1.4	1.8	1.9	1.8	3.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales growth	(%)	13.4	15.0	(5.5)	(3.1)	(0.4)	(0.3)	5.9	2.2
Feed revenue	(Bt mn)	744	918	826	818	809	851	811	804
Farm revenue	(Bt mn)	1,732	1,559	1,716	1,541	1,524	1,546	1,748	1,617
Food revenue	(Bt mn)	2,065	2,376	2,228	2,438	2,194	2,442	2,491	2,476
Chicken meat volume	(000 tons)	26	26	28	29	28	29	30	30
FX	(Bt/US\$1)	33.9	34.5	35.2	35.7	35.7	36.7	34.8	34.0

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ	2023	2024	% Chg YoY
Total revenue	4,793	4,527	4,839	5,051	4,898	2.2	(3.0)	18,963	19,314	1.9
Gross profit	603	568	689	785	627	3.9	(20.1)	2,213	2,669	20.6
SG&A expense	(389)	(369)	(384)	(413)	(404)	3.8	(2.1)	(1,495)	(1,570)	5.0
Net other income/expense	84	93	82	86	81	(3.6)	(6.5)	349	342	(1.8)
Interest expense	(27)	(29)	(31)	(31)	(28)	0.6	(10.4)	(110)	(119)	8.5
Pre-tax profit	271	262	356	427	276	2.0	(35.4)	956	1,322	38.2
Corporate tax	(63)	(51)	(69)	(66)	(80)	26.2	20.5	(192)	(266)	38.2
Equity a/c profits	198	232	278	206	119	(40.1)	(42.6)	535	834	56.1
EBITDA	682	672	800	611	1,042	52.7	70.6	2,577	3,124	21.2
Core profit	403	441	562	564	311	(22.8)	(44.9)	1,292	1,877	45.3
Extra. Gain (Loss)	8	25	21	(22)	72	860.6	(425.4)	84	96	14.5
Net Profit	410	466	583	542	383	(6.7)	(29.3)	1,377	1,974	43.4
EPS	0.33	0.37	0.46	0.43	0.31	(6.7)	(29.3)	1.10	1.57	43.4
B/S (Btmn)										
Total assets	25,333	26,043	26,527	26,617	26,317	3.9	(1.1)	25,333	26,317	3.9
Total liabilities	7,595	7,842	7,923	7,467	6,824	(10.2)	(8.6)	7,595	6,824	(10.2)
Total equity	17,738	18,206	18,605	19,150	19,493	9.9	1.8	17,738	19,493	9.9
BVPS (Bt)	14.1	14.5	14.8	15.3	15.5	9.9	1.8	14.1	15.5	9.9
Financial ratio (%)										
Gross margin	12.6	12.6	14.2	15.5	12.8	0.2	(2.7)	11.7	13.8	2.1
EBITDA margin	14.2	14.9	16.5	12.1	21.3	7.0	9.2	13.6	16.2	2.6
Net profit margin	8.6	10.3	12.1	10.7	7.8	(0.7)	(2.9)	7.3	10.2	3.0
SG&A expense/Revenue	8.1	8.2	7.9	8.2	8.2	0.1	0.1	7.9	8.1	0.2

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

Key stats	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ	2023	2024	% Chg YoY
Feed sales volume										
Animal Feed (tons)-external sales	20,200	15,400	18,100	17,600	15,400	(23.8)	(12.5)	77,300	66,500	(14.0)
Shrimp Feed (tons)	7,000	8,100	10,300	8,800	9,800	40.0	11.4	27,800	37,000	33.1
Aqua Feed (tons)	6,700	6,400	5,800	6,400	6,300	(6.0)	(1.6)	28,300	24,900	(12.0)
Total (tons)	33,900	29,900	34,200	32,800	31,500	(7.1)	(4.0)	133,400	128,400	(3.7)
Food sales volume										
Chicken Meat Direct Export (tons)	7,700	8,300	9,000	9,500	9,800	27.3	3.2	29,300	36,600	24.9
Chicken Meat Indirect Export (tons)	4,700	5,100	4,600	4,900	4,600	(2.1)	(6.1)	17,900	19,100	6.7
Chicken Meat Domestic (tons)	16,100	15,000	15,100	15,700	15,300	(5.0)	(2.5)	61,000	60,900	(0.2)
Total (tons)	28,500	28,400	28,700	30,100	29,700	4.2	(1.3)	108,200	116,600	7.8
Equity income (Bt mn)										
McKey	133	141	141	150	82	(38.5)	(45.4)	412	513	24.5
GFN	65	91	137	57	37	(43.3)	(35.1)	122	321	162.8
Total	198	232	278	206	119	(40.1)	(42.6)	535	834	56.1

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Feb 20, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BTG	Outperform	18.00	23.0	30.6	14.5	10.5	9.2	n.m.	38	14	1.4	1.2	1.1	9	12	12	2.1	2.9	3.3	14.0	11.1	9.3
CPF	Outperform	21.80	28.0	31.9	10.8	9.3	8.1	n.m.	15	15	0.6	0.6	0.5	6	7	7	3.4	3.4	3.4	9.3	8.9	8.4
GFPT	Neutral	9.15	11.0	22.5	6.1	6.2	6.0	45	(2)	5	0.6	0.5	0.5	10	9	9	2.2	2.2	2.3	4.5	4.2	3.8
TU	Neutral	11.70	14.0	25.3	10.9	10.9	10.1	8	(0)	8	0.8	0.9	0.9	8	8	9	5.6	5.6	5.9	8.2	8.2	7.7
Average					10.5	9.2	8.3	27	13	10	0.9	0.8	0.7	8	9	9	3.3	3.5	3.7	9.0	8.1	7.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้มาตรฐาน)

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

Declared (ประกาศเจตนา)

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

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIC, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BT, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHU, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

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