

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg
Reuters

GFPT TB
GFPT.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

พรีวิว 4Q65: กำไรจะปรับตัวดีขึ้น YoY

เรคาดการณ์กำไรปกติ 4Q65 ของ GFPT ที่ 475 ลบ. เพิ่มขึ้นจากกำไรปกติ 14 ลบ. ใน 4Q64 โดยได้แรงหนุนจากยอดขาย มาร์จิน และส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้น แต่ -36% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q66 จะเติบโต YoY โดยเกิดจากยอดขายและมาร์จินที่ดีขึ้นเพราะยอดส่งออกที่เพิ่มสูงขึ้นจะเพิ่มขึ้นจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นของเครื่องจักรใหม่และราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น YoY แต่จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล คงระดับ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 19 บาท

คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q65 ที่ 450 ลบ. เทียบกับกำไรสุทธิ 4Q64 ที่ 54 ลบ. แต่ -34% QoQ หากตัดขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 25 ลบ. ออกไป เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q65 จะอยู่ที่ 475 ลบ. เพิ่มขึ้นจากกำไรปกติ 14 ลบ. ใน 4Q64 โดยได้แรงหนุนจากยอดขาย มาร์จิน และส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้น แต่ -36% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล GFPT จะประกาศผลประกอบการวันที่ 21 ก.พ.

รายการสำคัญใน 4Q65 ยอดขาย คาดว่าจะเพิ่มขึ้นสู่ 4.5 พันลบ. +29% YoY แต่ -10% QoQ โดยยอดขายที่เพิ่มขึ้น YoY ส่วนใหญ่เกิดจากธุรกิจอาหารจากปริมาณการขายและราคาขายผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น สำหรับราคา GFPT จะได้รับประโยชน์จากราคาผลิตภัณฑ์ในประเทศและส่งออกที่สูงขึ้นตามอุตสาหกรรม ราคาผลิตภัณฑ์พลอยได้ก็ทรงตัวในประเทศอยู่ที่ 22 บาท/กก. +100% YoY แต่ -6% QoQ เมื่ออิงกับข้อมูลจากกระทรวงพาณิชย์พบว่า ใน 4Q65 มูลค่าการส่งออกไทยเติบโต 33% YoY โดยเกิดจากปริมาณการขายที่ดีขึ้นและราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นอันเป็นผลมาจากเงินบาทที่อ่อนค่าลง 9% เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ และราคาที่ดีขึ้นในรูปดอลลาร์สหรัฐ สำหรับปริมาณการขาย เราคาดการณ์ปริมาณการขายส่งออกโดยตรงของ GFPT ที่ 8,400 ตัน (+12% YoY แต่ -5% QoQ) โดยการเพิ่มขึ้น YoY เกิดจากเครื่องจักรใหม่เริ่มดำเนินงานในเดือนก.ย. 2564 ทำให้บริษัทสามารถรับคำสั่งซื้อเพิ่มจากยุโรป ญี่ปุ่น และจีน อัตราการขึ้นต้น คาดว่าจะเพิ่มขึ้น YoY สู่ 15.8% เพิ่มขึ้นจาก 5.6% ใน 4Q64 เนื่องจากราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นและยอดขายส่งออกที่เพิ่มสูงขึ้นจะช่วยให้มาร์จินสูงที่ลดลง ค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย คาดว่าจะเพิ่มขึ้นสู่ 9.2% (เทียบกับ 8.9% ใน 4Q64 และ 8.0% ใน 3Q65) โดยเกิดจากค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าคอมมิชชั่นที่สูงขึ้น ส่วนแบ่งกำไร คาดว่าจะอยู่ที่ 165 ลบ. เพิ่มขึ้นจาก 80 ลบ. ใน 4Q64 แต่ -20% QoQ โดยการปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY เกิดจากส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นจาก GFN ที่ 80 ลบ. (เทียบกับ 8 ลบ. ใน 4Q64 แต่ -42% QoQ) อันเป็นผลมาจากปริมาณการขายส่งออกที่สูงขึ้นและราคาผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น และจาก McKey ที่ 85 ลบ. (+18% YoY และ +23% QoQ) อันเป็นผลมาจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นของเครื่องจักรใหม่เริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ใน 3Q65

ราคาผลิตภัณฑ์และต้นทุนใน 1Q66TD ใน 1Q66TD ราคาไก่มีชีวิตและผลิตภัณฑ์พลอยได้ก็ทรงตัวในประเทศอยู่ที่ 42.5 บาท/กก. (+8% YoY แต่ -5% QoQ) และ 23 บาท/กก. (+18% YoY และ +5% QoQ) โดยทั่วไปแล้วราคาผลิตภัณฑ์ไม่เปลี่ยนแปลงหรือลดลงเพียงเล็กน้อย เนื่องจากอุปสงค์ค่อนข้างซบเซาราว 1 เดือนหลังจากตรุษจีน (22 ม.ค. 2566) ก่อนที่จะปรับตัวตามอุปสงค์และอุปทานในภายหลัง โดยปกติแล้ว GFPT จะเก็บสต็อกวัตถุดิบอาหารสัตว์ไว้ราว 3 เดือน และราคาข้าวโพดในประเทศและราคาถั่วเหลืองนำเข้าในตลาด spot ยังอยู่ในระดับสูงที่ 12.5 บาท/กก. (+16% YoY และ +4% QoQ) และ 23 บาท/กก. (+5% YoY และ +1% QoQ) ใน 4Q65

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: แรงกดดันเงินเฟ้อต่ออุปสงค์และต้นทุน และการควบคุมราคาโดยรัฐบาล

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	14,495	13,781	17,806	18,300	19,007
EBITDA	(Btmn)	2,379	1,244	2,937	2,996	3,074
Core profit	(Btmn)	1,137	144	2,108	2,230	2,355
Reported profit	(Btmn)	1,352	209	2,048	2,230	2,355
Core EPS	(Bt)	0.91	0.11	1.68	1.78	1.88
DPS	(Bt)	0.20	0.10	0.33	0.36	0.38
P/E, core	(x)	14.9	117.6	8.0	7.6	7.2
EPS growth, core	(%)	(9.5)	(87.3)	1,365.2	5.8	5.6
P/BV, core	(x)	1.2	1.2	1.0	0.9	0.8
ROE	(%)	8.0	1.0	13.5	12.7	12.2
Dividend yield	(%)	1.5	0.7	2.4	2.6	2.8
FCF yield	(x)	2.8	(4.7)	(2.0)	10.1	10.3
EV/EBIT	(x)	18.5	2,013.5	12.6	11.6	10.6
EBIT growth, core	(%)	(21.7)	(99.0)	16,228.3	1.7	2.7
EV/CE	(x)	1.7	1.6	1.6	1.5	1.3
ROCE	(%)	5.6	(2.9)	8.9	8.8	8.9
EV/EBITDA	(x)	8.2	16.6	7.2	6.6	6.0
EBITDA growth	(%)	(10.7)	(47.7)	136.1	2.0	2.6

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jan 30) (Bt)	13.50
Target price (Bt)	19.00
Mkt cap (Btbn)	16.93
Mkt cap (US\$m)	518

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.08
Sector % SET	0.47
Shares issued (mn)	1,254
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	18.7 / 11.8
Avg. daily 6m (US\$m)	2.55
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	57.9
Dividend policy (%)	≤ 50

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Score	55.04
Environmental Score	44.55
Social Score	30.59
Governance Score	89.86

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.5	(8.2)	(1.5)
Relative to SET	4.7	(12.1)	(3.4)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

จุดเด่น

บมจ. จีเอฟพีที (GFPT) ประกอบธุรกิจไก่ครบวงจร ครอบคลุมตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงไก่ ธุรกิจ ธุรกิจชำแหละและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่ และธุรกิจผลิตอาหารแปรรูป สำหรับบริษัทร่วม GFPT ได้เข้าลงทุน 49% ในบริษัท แมคคีย์ ฟู้ด เซอร์วิส (ประเทศไทย) จำกัด (McKey) ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารสำเร็จรูปแช่แข็งให้กับร้าน McDonald's ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ และลงทุน 49% ในบริษัท จีเอฟพีที นิธิส (ประเทศไทย) จำกัด (GFN) ซึ่งประกอบธุรกิจชำแหละและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่ เพื่อจำหน่ายในประเทศและต่างประเทศ

ในปี 2564 กลุ่ม GFPT (รวมถึงบริษัทในเครือ) จัดเป็นผู้ส่งออกไก่ไทยอันดับ 2 โดยอิงกับส่วนแบ่งตลาด 13% และผู้ผลิตไก่ไทยอันดับ 8 โดยอิงกับส่วนแบ่งตลาด 5% รายได้ 53% จากรายได้ทั้งหมดในปี 2564 มาจากธุรกิจอาหาร 27% มาจากธุรกิจฟาร์ม และ 20% มาจากธุรกิจอาหารสัตว์ รายได้ 78% จากรายได้ทั้งหมดในปี 2564 มาจากตลาดในประเทศ และ 22% มาจากการส่งออก

แนวโน้มธุรกิจ

ในเดือนก.ย. 2564 GFPT ได้เสร็จสิ้นการติดตั้งและเริ่มเดินเครื่องจักรใหม่ที่โรงงานแปรรูปปรุงสุก หลังจากติดตั้งเครื่องจักรใหม่เสร็จ กำลังการผลิตของสายการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกทั้งหมดของ GFPT จึงปรับเพิ่มขึ้นสู่ระดับอย่างน้อย 2,500 ตัน/เดือน (5 สายการผลิต) เพิ่มขึ้น 150% จาก 1,000 ตัน/เดือน (2-3 สายการผลิต) ในปี 2563-8M64 และเพิ่มขึ้น 25% จาก 2,000 ตัน/เดือน (5 สายการผลิต) ก่อนเกิดเหตุไฟไหม้ใน 4Q62 การเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของเครื่องจักรใหม่ที่โรงงานแปรรูปปรุงสุกของ GFPT และการพูดคุยกับลูกค้ารายเดิมและรายใหม่ (ในญี่ปุ่นและยุโรป) ทำให้ GFPT ตั้งเป้าปริมาณส่งออกโดยตรงทั้งหมด (ผลิตภัณฑ์ปรุงสุกและสด) ที่ ~32,400 ตันในปี 2565 (+39% YoY) GFPT วางแผนขยายกำลังการผลิตโรงเชือดไก่สู่ 300,000 ตัว/วัน (+100%) ในช่วงกลางปี 2566 และขยายกำลังการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกสู่ 60,000 ตัน/ปี (+100%) ในปี 2568

สำหรับบริษัทร่วม McKey จะเพิ่มกำลังการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกสู่ 90,000 ตัน/ปี (+50%) ใน 3Q65 โดยตั้งเป้าเพิ่มการผลิตจนถึงปี 2566 GFN ยังคงกำลังการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกไว้ที่ 30,000 ตัน/ปี แต่จะเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตเพื่อสะท้อนการกลับมาของพนักงานหลังสถานการณ์ COVID-19 คลี่คลายและความต้องการในตลาดส่งออกที่ดีขึ้น

เราประเมินว่าอัตราการใช้กำลังการผลิตสายการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกในปัจจุบันของ GFPT อยู่ที่ประมาณ 85% ของกำลังการผลิตสูงสุด ด้วยเหตุนี้ เราจึงคาดว่า การเพิ่มกำลังการผลิตใหม่อย่างต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนปริมาณการขายจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรปี 2566 ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ แรงกดดันเงินเฟ้อต่ออุปสงค์และต้นทุน และการควบคุมราคาผลิตภัณฑ์โดยรัฐบาล

Bullish views	Bearish views
1. อุปสงค์ที่ฟื้นตัวจากการกลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจและราคาสูง (ผลิตภัณฑ์ทดแทน) จะช่วยสนับสนุนการปรับราคาผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้น	1. อุปสงค์ที่อ่อนแอสืบเนื่องมาจากแรงกดดันเงินเฟ้อและการควบคุมราคาโดยรัฐบาลจะส่งผลทำให้ปรับราคาผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้นได้จำกัด
2. ต้นทุนอาหารสัตว์จะลดลงจากการคาดการณ์ถึงสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยมากขึ้นในฤดูเพาะปลูกถัดไป	2. ต้นทุนอาหารสัตว์จะยังอยู่ในระดับสูง โดยเกิดจากอุปทานทั่วโลกที่ตั้งตัวจากสงคราม (รัสเซียและยูเครนเป็นผู้ส่งออกข้าวสาลีและข้าวโพดรายใหญ่ของโลก) และการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลก

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ผลประกอบการ 1Q65	ราคาผลิตภัณฑ์และส่วนต่างระหว่างกำไรเพิ่มขึ้น YoY แต่เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q66 จะเติบโต YoY โดยเกิดจากยอดขายและมาร์จิ้นกับต้นทุนดีขึ้น YoY; การเพิ่มจะอยู่ในระดับทรงตัว จีนที่ดีขึ้นเพราะยอดส่งออกทำให้มาร์จิ้นสูงจะเพิ่มขึ้นอันเป็นผลมาจากอัตราการใช้กำลังการผลิตของ QoQ เครื่องจักรใหม่		อัตราการใช้กำลังการผลิตเครื่องจักรใหม่ที่สูงขึ้นและราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น YoY แต่จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
ผลประกอบการปี 2566	การเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น YoY ของเครื่องจักรใหม่		เราประเมินว่าอัตราการใช้กำลังการผลิตสายการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกในปัจจุบันของ GFPT อยู่ที่ประมาณ 85% ของกำลังการผลิตสูงสุด ด้วยเหตุนี้ เราจึงคาดว่า การเพิ่มกำลังการผลิตใหม่อย่างต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนปริมาณการขายจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรปี 2566

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
ปริมาณการขายเพิ่มขึ้น 1%	1%	0.2 บาท/หุ้น

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	54.21 (2021)
Rank in Sector	2/14

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
GFPT	5	No	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- GFPT ส่งเสริมการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ เหมาะสมเพียงพอ และเกิดประโยชน์สูงสุด เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศโลกด้วยการบริหารจัดการน้ำ การอนุรักษ์พลังงาน มลพิษ และการบริหารจัดการของเสีย
- ในปี 2564 ปริมาณการใช้น้ำเพิ่มขึ้น 9% YoY ปริมาณการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 8% YoY ของเสียทั้งหมดเพิ่มขึ้น 22% YoY ขยะพลาสติกลดลง 33% YoY ระดับฝุ่นและเสียงรบกวนอยู่ในเกณฑ์มาตรฐาน
- บริษัทอยู่ระหว่างการเตรียมข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และคาดว่าจะเปิดเผยข้อมูลได้ภายในปี 2566

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- GFPT ยึดถือหลักสิทธิมนุษยชนเป็นหลักปฏิบัติในการดำเนินธุรกิจ โดยปฏิบัติตามพนักงานอย่างเท่าเทียมกัน พัฒนาความรู้ศักยภาพ ของพนักงาน จ่ายค่าตอบแทนที่เป็นธรรม และผลประโยชน์อื่นๆ ตลอดจนส่งเสริมการพัฒนาคุณภาพชีวิตคนพิการให้ดีขึ้น และมีส่วนร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม
- ในปี 2564 อัตราการเข้าออกของพนักงานอยู่ที่ 2.6% (เทียบกับ 2.1% ในปี 2563 ซึ่งน้อยกว่า 3.5% ตามที่ตั้งเป้าหมายไว้) โดยที่มีการจ้างคนพิการเข้าทำงานรวม 57 คน ซึ่งสูงกว่าจำนวนที่กฎหมายกำหนด (อัตราส่วนลูกจ้างที่มีคนพิการทุก 100 คน ต่อคนพิการ 1 คน เทียบกับจำนวนพนักงานทั้งหมด 4,906 คน)
- GFPT ให้ความสำคัญในเรื่องของการควบคุมคุณภาพความปลอดภัย ตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยใช้ระบบตรวจสอบย้อนกลับจากต้นทางก่อนถึงมือผู้บริโภคเพื่อสร้างความมั่นใจให้กับลูกค้า ในปี 2564 ผลสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 96% เทียบกับเป้าหมายของบริษัทที่ 93%

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- การปฏิบัติตามหลักบรรษัทภิบาลมีความโปร่งใสและตรวจสอบย้อนกลับได้
- ในปี 2564 คณะกรรมการ GFPT ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 คน โดยที่มีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (67% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 3 คน (33% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการผู้หญิง 2 คน (22% ของกรรมการทั้งหมด)
- บริษัทได้รับผลการประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” และได้รับการรับรองการต่ออายุสมาชิกของแนວร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย

ESG Disclosure Score

	2021
ESG Disclosure Score	55.04
Environment	44.55
Emissions Reduction Initiatives	Yes
Climate Change Policy	Yes
Electricity Used ('000 MWh)	62.90
Total Waste ('000 metric tonnes)	22.00
Environmental Supply Chain Management	Yes
Water Consumption ('000 cubic meters)	2,050
Social	30.59
Human Rights Policy	Yes
Pct Women in Workforce (%)	54.00
Number of Employees - CSR (persons)	4,906
Employee Turnover Pct (%)	2.60
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	490,610
Governance	89.86
Size of the Board (persons)	9
Number of Board Meetings for the Year (times)	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	100
Number of Female Executives (persons)	4
Number of Women on Board (persons)	2
Number of Independent Directors (persons)	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	16,928	16,647	16,864	14,495	13,781	17,806	18,300	19,007
Cost of goods sold	(Btmn)	(14,151)	(14,186)	(14,443)	(12,361)	(12,708)	(14,921)	(15,417)	(16,061)
Gross profit	(Btmn)	2,778	2,461	2,420	2,133	1,073	2,885	2,882	2,946
SG&A	(Btmn)	(1,316)	(1,340)	(1,352)	(1,323)	(1,338)	(1,531)	(1,510)	(1,540)
Other income	(Btmn)	318	293	276	243	275	321	329	342
Interest expense	(Btmn)	(74)	(79)	(79)	(91)	(70)	(84)	(84)	(84)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,705	1,335	1,265	962	(60)	1,590	1,618	1,664
Corporate tax	(Btmn)	(219)	(252)	(258)	(174)	(22)	(199)	(202)	(208)
Equity a/c profits	(Btmn)	272	71	256	355	227	719	817	901
Minority interests	(Btmn)	(10)	(10)	(8)	(5)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	(Btmn)	1,748	1,144	1,256	1,137	144	2,108	2,230	2,355
Extra-ordinary items	(Btmn)	(86)	(106)	(60)	215	65	(60)	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,662	1,038	1,195	1,352	209	2,048	2,230	2,355
EBITDA	(Btmn)	3,004	2,694	2,664	2,379	1,244	2,937	2,996	3,074
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.39	0.91	1.00	0.91	0.11	1.68	1.78	1.88
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.33	0.83	0.95	1.08	0.17	1.63	1.78	1.88
DPS (Bt)	(Bt)	0.30	0.25	0.20	0.20	0.10	0.33	0.36	0.38

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	5,372	5,770	5,714	5,738	5,753	6,605	8,090	9,631
Total fixed assets	(Btmn)	11,994	12,360	13,107	14,672	15,471	17,281	17,688	18,150
Total assets	(Btmn)	17,366	18,130	18,820	20,410	21,224	23,887	25,778	27,782
Total loans	(Btmn)	3,577	3,440	3,424	3,776	4,676	5,001	5,001	5,001
Total current liabilities	(Btmn)	2,975	2,988	1,937	2,516	4,032	2,868	2,914	3,474
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,229	2,415	3,268	3,185	2,507	4,411	4,435	3,970
Total liabilities	(Btmn)	5,205	5,403	5,205	5,700	6,539	7,279	7,349	7,444
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	12,161	12,726	13,615	14,710	14,685	16,608	18,429	20,338
BVPS (Bt)	(Bt)	9.70	10.15	10.86	11.73	11.71	13.25	14.70	16.22

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	1,748	1,144	1,256	1,137	144	2,108	2,230	2,355
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,225	1,279	1,320	1,327	1,234	1,263	1,294	1,325
Operating cash flow	(Btmn)	2,456	2,478	2,014	2,550	805	2,739	3,412	3,532
Investing cash flow	(Btmn)	(1,350)	(1,375)	(1,759)	(2,068)	(1,607)	(3,074)	(1,700)	(1,788)
Financing cash flow	(Btmn)	(680)	(599)	(408)	(382)	577	200	(410)	(446)
Net cash flow	(Btmn)	425	504	(153)	100	(225)	(134)	1,302	1,298

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	16.4	14.8	14.4	14.7	7.8	16.2	15.8	15.5
Operating margin	(%)	8.6	6.7	6.3	5.6	(1.9)	7.6	7.5	7.4
EBITDA margin	(%)	17.7	16.2	15.8	16.4	9.0	16.5	16.4	16.2
EBIT margin	(%)	10.5	8.5	8.0	7.3	0.1	9.4	9.3	9.2
Net profit margin	(%)	9.8	6.2	7.1	9.3	1.5	11.5	12.2	12.4
ROE	(%)	15.2	9.2	9.5	8.0	1.0	13.5	12.7	12.2
ROA	(%)	10.4	6.4	6.8	5.8	0.7	9.3	9.0	8.8
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	40.4	34.2	33.6	26.1	17.7	34.9	35.6	36.5
Debt service coverage	(x)	1.5	1.5	2.9	1.7	0.4	1.9	1.9	1.5
Payout Ratio	(%)	22.6	30.2	21.0	18.6	59.9	20.0	20.0	20.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Sales growth	(%)	1.4	(1.7)	1.3	(14.0)	(4.9)	29.2	2.8	3.9
Feed revenue	(Bt mn)	3,380	3,129	3,172	3,019	2,845	2,837	2,827	2,863
Farm revenue	(Bt mn)	5,168	5,264	5,089	4,708	3,827	5,209	4,998	5,099
Food revenue	(Bt mn)	8,381	8,254	8,603	6,745	7,109	9,760	10,475	11,045
Chicken meat volume	(000 tons)	112	117	123	103	105	110	115	118
FX	(Bt/US\$1)	33.9	32.3	31.0	31.3	32.0	35.1	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total revenue	(Btmn)	3,872	3,304	3,706	3,264	3,506	4,009	4,219	5,051
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,323)	(2,983)	(3,327)	(3,088)	(3,309)	(3,440)	(3,535)	(4,112)
Gross profit	(Btmn)	549	321	379	176	197	569	683	939
SG&A	(Btmn)	(358)	(343)	(330)	(353)	(311)	(385)	(373)	(405)
Other income	(Btmn)	43	72	66	72	66	82	88	86
Interest expense	(Btmn)	(21)	(19)	(17)	(17)	(17)	(21)	(23)	(22)
Pre-tax profit	(Btmn)	213	31	97	(122)	(66)	244	376	598
Corporate tax	(Btmn)	(6)	(21)	(17)	16	(0)	(31)	(46)	(65)
Equity a/c profits	(Btmn)	101	32	95	20	80	192	155	207
Minority interests	(Btmn)	(0)	(1)	(1)	0	0	(1)	0	(1)
Core profit	(Btmn)	309	40	175	(85)	14	405	485	739
Extra-ordinary items	(Btmn)	153	20	7	(2)	40	51	(30)	(56)
Net Profit	(Btmn)	462	61	182	(87)	54	456	455	683
EBITDA	(Btmn)	569	368	419	202	254	586	734	957
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.25	0.03	0.14	(0.07)	0.01	0.32	0.39	0.59
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.37	0.05	0.14	(0.07)	0.04	0.36	0.36	0.54

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total current assets	(Btmn)	5,738	5,843	5,667	5,745	5,753	6,214	6,318	6,655
Total fixed assets	(Btmn)	14,672	14,966	15,074	15,239	15,471	15,710	17,025	16,620
Total assets	(Btmn)	20,410	20,809	20,741	20,984	21,224	21,924	23,343	23,275
Total loans	(Btmn)	3,432	3,838	3,455	4,263	4,676	4,842	4,850	4,845
Total current liabilities	(Btmn)	2,516	2,789	2,712	2,880	4,032	3,554	3,723	3,970
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,185	3,248	3,328	3,491	2,507	3,228	3,150	3,150
Total liabilities	(Btmn)	5,700	6,037	6,040	6,371	6,539	6,782	6,872	7,120
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	14,771	14,701	14,613	14,685	15,141	15,470	16,155
BVPS (Bt)	(Bt)	11.73	11.78	11.72	11.65	11.71	12.07	12.34	12.88

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Core Profit	(Btmn)	462	61	182	(87)	54	456	455	683
Depreciation and amortization	(Btmn)	335	319	304	308	303	321	336	336
Operating cash flow	(Btmn)	144	600	448	190	(433)	533	675	1,019
Investing cash flow	(Btmn)	(555)	(495)	(331)	(412)	(370)	(259)	(400)	(548)
Financing cash flow	(Btmn)	(124)	43	(72)	211	395	142	(152)	(29)
Net cash flow	(Btmn)	(535)	148	46	(11)	(407)	416	123	441

Key Financial Ratios

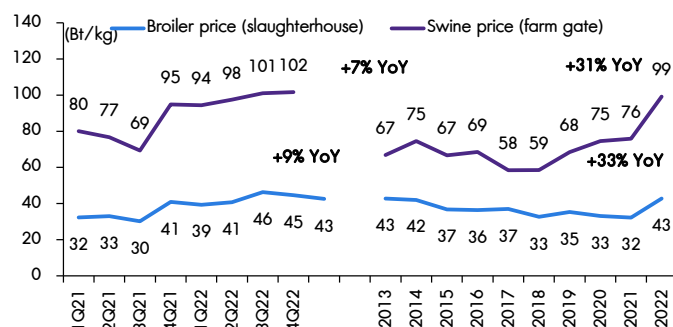
FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Gross margin	(%)	14.2	9.7	10.2	5.4	5.6	14.2	16.2	18.6
Operating margin	(%)	4.9	(0.7)	1.3	(5.4)	(3.3)	4.6	7.4	10.6
EBITDA margin	(%)	14.7	11.1	11.3	6.2	7.3	14.6	17.4	18.9
EBIT margin	(%)	6.0	1.5	3.1	(3.2)	(1.4)	6.6	9.4	12.3
Net profit margin	(%)	11.9	1.8	4.9	(2.7)	1.5	11.4	10.8	13.5
ROE	(%)	8.5	1.1	4.8	(2.3)	0.4	10.9	12.7	18.7
ROA	(%)	6.1	0.8	3.4	(1.6)	0.3	7.5	8.6	12.7
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	27.2	19.7	24.2	12.0	14.6	28.2	32.5	43.5
Debt service coverage	(x)	1.7	1.1	1.9	0.5	0.3	1.0	1.2	1.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales growth	(%)	(3.4)	(10.3)	11.6	(9.8)	(9.4)	21.3	13.8	54.7
Feed revenue	(Bt mn)	735	668	753	856	567	664	716	859
Farm revenue	(Bt mn)	1,218	1,075	951	796	1,006	1,085	1,284	1,467
Food revenue	(Bt mn)	1,895	1,556	2,002	1,612	1,939	2,260	2,218	2,725
Chicken meat volume	(000 tons)	28	26	27	24	27	30	25	28
FX	(Bt/US\$1)	30.6	30.3	31.4	32.9	33.4	33.1	34.4	36.4

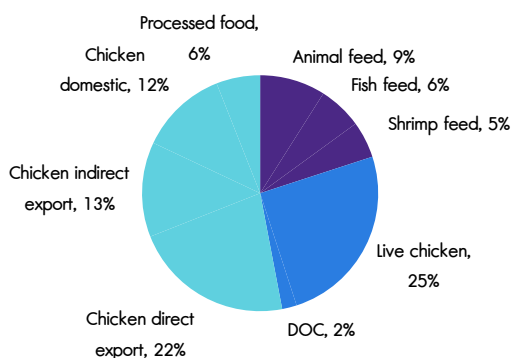
Appendix

Figure 1: Local broiler & swine prices in 2022



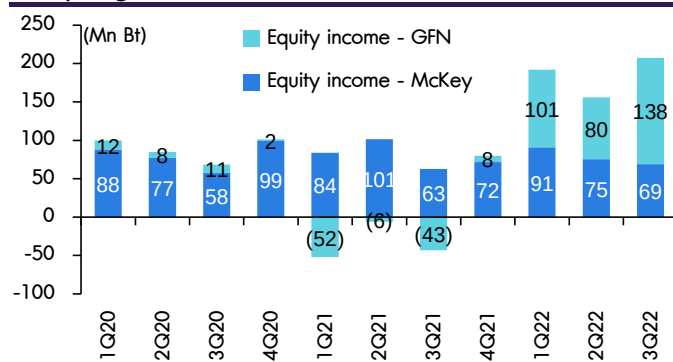
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Revenue breakdown by business in 2021; 20% from feed, 27% from farm, 53% from food unit



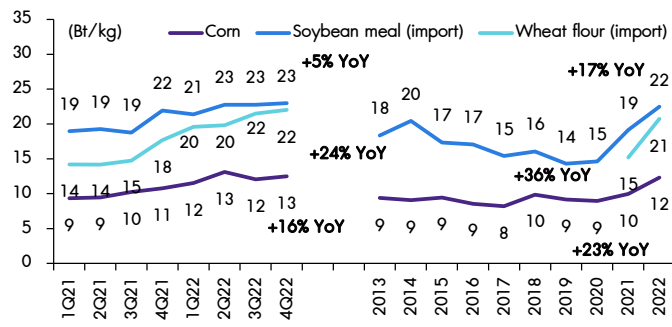
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: GFPT's equity income breakdown by company



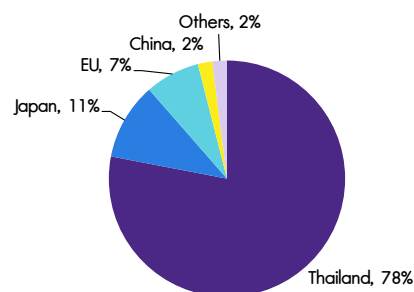
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: Feedstock prices in 2022



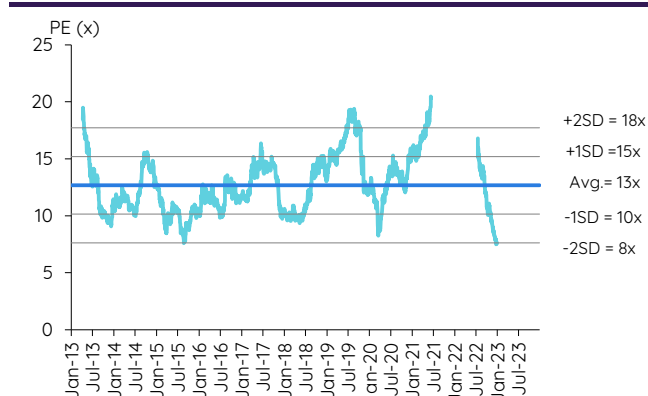
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Revenue breakdown by market destinations in 2021; 78% from domestic and 22% from export



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: GFPT's historical core PE band



Source: InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Jan 30, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BTG	Outperform	32.75	46.0	44.4	26.6	6.8	7.7	(68)	290	(11)	1.4	1.7	1.8	5	33	25	31.2	25.1	3.9	11.5	3.7	4.7
CPF	Outperform	23.50	32.0	38.9	2,591.3	16.7	15.1	(100)	15,427	11	0.7	0.6	0.6	0	4	4	2.8	2.8	2.8	12.6	8.8	8.8
GFPT	Outperform	13.50	19.0	43.4	117.6	8.0	7.6	(87)	1,365	6	1.2	1.0	0.9	1	13	13	0.7	2.4	2.6	16.6	7.2	6.6
TU	Neutral	16.20	20.0	29.0	10.5	10.7	11.1	17	(2)	(3)	1.2	1.2	1.1	13	12	11	5.9	5.6	5.6	9.4	9.7	9.2
Average					686.5	10.6	10.4	(60)	4,270	0	1.1	1.1	1.1	5	16	13	10.1	9.0	3.7	12.5	7.4	7.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะ หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณินั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกัน SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ซี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาการดำเนินการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INNV เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, IILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTAC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLO, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMC, SPC, SPP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTAC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MOSHI, MODERN, MORE, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TWT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.