

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที
จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg
Reuters

GFPT TB
GFPT.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

4Q65: กำไรต่ำกว่าคาดเพราะมาร์จินอ่อนแอ

กำไรปกติ 4Q65 อยู่ที่ 420 ลบ. เทียบกับ 14 ลบ. ใน 4Q64 แต่ -43% QoQ ต่ำกว่า INVT คาดอยู่ 12% เพราะมาร์จินอ่อนแอกว่าคาด เราปรับประมาณการกำไรปี 2566 ของ GFPT ลดลง 18% เนื่องจากเราคาดการณ์ถึงยอดขาย มาร์จิน และส่วนแบ่งกำไรที่ลดลง ด้วยส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กับต้นทุนที่แคบลง (ต้นทุนอาหารสัตว์เพิ่มขึ้นเร็วกว่าราคาผลิตภัณฑ์) และคำสั่งซื้อส่งออกที่ชะลอตัวใน 1Q66TD เราจึงคาดว่ากำไร 1Q66 จะลดลง YoY และ QoQ เราปรับเรตติ้งสำหรับ GFPT ลดลงสู่ NEUTRAL โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 15 บาท (จาก 19 บาท)

กำไรสุทธิ 4Q65 อยู่ที่ 451 ลบ. +732% YoY แต่ -34% QoQ เป็นไปตามคาด หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 31 ลบ. ออกไป พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 420 ลบ. เพิ่มขึ้นจาก 14 ลบ. ใน 4Q64 แต่ -43% QoQ ต่ำกว่าที่เรากำหนดไว้คือ 12% โดยมีสาเหตุมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอกว่าคาด กำไรปกติที่เติบโต YoY ได้รับการสนับสนุนจากยอดขาย อัตรากำไรขั้นต้น และส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้น ในขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล GFPT ประกาศจ่ายเงินปันผลปี 2565 ในอัตรา 0.2 บาท/หุ้น (XD วันที่ 7 มี.ค.)

รายการที่สำคัญใน 4Q65 ยอดขาย เพิ่มขึ้น 41% YoY สู่ 4.9 พันลบ. โดยเกิดจากยอดขายที่ดีขึ้นในทุกธุรกิจ ปริมาณการขายส่งออกโดยตรงเพิ่มขึ้นสู่ 8,700 ตัน (+16% YoY) จากการผลิตเพิ่มขึ้นที่เครื่องจักรใหม่ และราคาส่งออกในรูปดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้น 9% YoY และ QoQ สำหรับญี่ปุ่น และ 28% YoY และ 5% QoQ สำหรับยุโรป ทั้งนี้ใน 4Q65 ราคาผลิตภัณฑ์ฟอสฟอไรต์ในประเทศเพิ่มขึ้นสู่ 22 บาท/กก. +100% YoY แต่ -6% QoQ อัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 13.7% เพิ่มขึ้นจาก 5.6% ใน 4Q64 เพราะราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นและยอดขายส่งออกโดยตรงที่ทำให้มาร์จินสูงเพิ่มขึ้น แต่ลดลงจาก 18.6% ใน 3Q65 จากปัจจัยฤดูกาล ส่วนแบ่งกำไร เพิ่มขึ้น 104% YoY สู่ 163 ลบ. เพราะส่วนแบ่งกำไรจาก GFN เพิ่มขึ้นสู่ 71 ลบ. (เทียบกับ 8 ลบ. ใน 4Q64) เนื่องจากราคาขายผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นและการส่งออกเพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจาก McKey เพิ่มขึ้นสู่ 92 ลบ. (+29% YoY) เนื่องจากยอดขายจากสายการผลิตใหม่เพิ่มขึ้น

ประเด็นสำคัญจากการประชุม GFPT ตั้งเป้าหมายยอดขายปี 2566 เติบโต 2-3% YoY โดยการเติบโตเกิดจากธุรกิจอาหารสัตว์และธุรกิจฟาร์ม ขณะที่ยอดขายจากธุรกิจอาหารจะอยู่ในระดับทรงตัว ในด้านปริมาณการขาย GFPT คาดว่าปริมาณการขายส่งออกโดยตรงจะไม่เปลี่ยนแปลงในปี 2566 โดยปริมาณการขายไปยังญี่ปุ่นและจีนจะเพิ่มขึ้น แต่ปริมาณการขายไปยังยุโรปจะลดลงจากฐานสูงของปีก่อน และการซื้อชะลอตัวในช่วงต้นปี 2566 เนื่องจากผู้ซื้อเจรจาต่อรองราคาสืบเนื่องมาจากต้นทุนค่าระวางที่ลดลง ในด้านราคา บริษัทพบว่าราคาขายส่งออกโดยตรงไม่เปลี่ยนแปลง QoQ สำหรับตลาดอื่นๆ แต่มีแนวโน้มลดลง 10% QoQ สำหรับยุโรป ใน 1Q66TD ราคาไก่มีชีวิตและผลพลอยได้ ไก่ในโรงในประเทศอยู่ที่ 41.5 บาท/กก. (+5% YoY แต่ -7% QoQ) และ 21 บาท/กก. (+5% YoY แต่ -5% QoQ) โดยมีแรงกดดันระยะสั้นจากอุปสงค์ที่ชะลอตัวหลังตรุษจีน และราคาสุกร (ผลิตภัณฑ์ทดแทน) ลดลงสู่ 90 บาท/กก. (-5% YoY และ -12% QoQ) GFPT ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2566 ที่ 14-15% (เทียบกับ 15.7% ในปี 2565) เนื่องจากต้นทุนอาหารสัตว์สูง: ราคาข้าวโพดในประเทศและราคากากถั่วเหลืองนำเข้า (spot price) อยู่ที่ 13 บาท/กก. (+16% YoY และ +7% QoQ) และ 23 บาท/กก. (+9% YoY และ +2% QoQ) ใน 1Q66TD ส่วนแบ่งกำไรในปี 2566 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น YoY จากกำลังการผลิตใหม่ของ McKey แต่ลดลง YoY จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กับต้นทุนที่แคบลงของ GFN และยอดขายส่งออกที่ชะลอตัว

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: แรงกดดันเงินเฟ้อต่ออุปสงค์และต้นทุน และการควบคุมราคาโดยรัฐบาล

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	13,781	18,222	18,491	19,038	19,603
EBITDA	(Btmn)	1,246	2,945	2,773	2,848	2,925
Core profit	(Btmn)	144	2,049	1,826	1,928	2,051
Reported profit	(Btmn)	209	2,044	1,826	1,928	2,051
Core EPS	(Bt)	0.11	1.63	1.46	1.54	1.64
DPS	(Bt)	0.10	0.20	0.29	0.31	0.33
P/E, core	(x)	109.8	7.7	8.7	8.2	7.7
EPS growth, core	(%)	(87.3)	1,324.0	(10.9)	5.6	6.3
P/BV, core	(x)	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7
ROE	(%)	1.0	13.1	10.5	10.2	10.0
Dividend yield	(%)	0.8	1.6	2.3	2.4	2.6
FCF yield	(x)	(5.1)	2.3	8.9	9.0	9.8
EV/EBIT	(x)	1,903.4	11.9	12.8	11.8	10.6
EBIT growth, core	(%)	(99.0)	15,730.9	(12.6)	3.0	3.0
EV/CE	(x)	1.5	1.5	1.4	1.2	1.1
ROCE	(%)	(2.9)	8.6	7.1	7.1	7.3
EV/EBITDA	(x)	15.7	6.6	6.6	6.0	5.5
EBITDA growth	(%)	(47.6)	136.3	(5.8)	2.7	2.7

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 21) (Bt)	12.60
Target price (Bt)	15.00
Mkt cap (Btmn)	15.80
Mkt cap (US\$mn)	457

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.08
Sector % SET	0.48
Shares issued (mn)	1,254
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	18.7 / 11.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	2.30
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	57.9
Dividend policy (%)	≤ 50

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

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

ESG Bloomberg Score	52.38
Environmental Score	44.55
Social Score	30.59
Governance Score	89.86

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.5)	(8.7)	(3.1)
Relative to SET	(4.1)	(11.6)	(1.8)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	52.38 (2021)
Rank in Sector	2/14

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- GFPT ส่งเสริมการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ เหมาะสมเพียงพอ และเกิดประโยชน์สูงสุด เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศโลกด้วยการบริหารจัดการน้ำ 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 โดยปฏิบัติตามงานอย่างเท่าเทียมกัน พัฒนาความรู้ศักยภาพของพนักงาน 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 ให้ความสำคัญในเรื่องของการควบคุมคุณภาพความปลอดภัยตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยใช้ระบบตรวจสอบย้อนกลับจากต้นทางก่อนถึงมือผู้บริโภคเพื่อสร้างความมั่นใจให้กับลูกค้า ในปี 2564 ผลสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 96% เทียบกับเป้าหมายของบริษัทที่ 93%

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- การปฏิบัติตามหลักบรรษัทภิบาลมีความโปร่งใสและตรวจสอบย้อนกลับได้
- บริษัทได้รับผลการประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” และ anti-corruption progress indicator ได้รับการรับรอง

ESG Disclosure Score

	2021
ESG Disclosure Score	52.38
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) เป็นการนำเสนอข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	16,647	16,864	14,495	13,781	18,222	18,491	19,038	19,603
Cost of goods sold	(Btmn)	(14,186)	(14,443)	(12,361)	(12,708)	(15,354)	(15,773)	(16,240)	(16,721)
Gross profit	(Btmn)	2,461	2,420	2,133	1,073	2,868	2,718	2,799	2,882
SG&A	(Btmn)	(1,340)	(1,352)	(1,323)	(1,338)	(1,559)	(1,618)	(1,666)	(1,715)
Other income	(Btmn)	293	276	243	275	314	318	327	337
Interest expense	(Btmn)	(79)	(79)	(91)	(70)	(86)	(87)	(87)	(84)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,335	1,265	962	(60)	1,537	1,331	1,373	1,419
Corporate tax	(Btmn)	(252)	(258)	(174)	(22)	(204)	(177)	(183)	(177)
Equity a/c profits	(Btmn)	71	256	355	227	718	674	740	811
Minority interests	(Btmn)	(10)	(8)	(5)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	(Btmn)	1,144	1,256	1,137	144	2,049	1,826	1,928	2,051
Extra-ordinary items	(Btmn)	(106)	(60)	215	65	(4)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,038	1,195	1,352	209	2,044	1,826	1,928	2,051
EBITDA	(Btmn)	2,694	2,664	2,379	1,246	2,945	2,773	2,848	2,925
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.91	1.00	0.91	0.11	1.63	1.46	1.54	1.64
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.83	0.95	1.08	0.17	1.63	1.46	1.54	1.64
DPS (Bt)	(Bt)	0.25	0.20	0.20	0.10	0.20	0.29	0.31	0.33

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	5,770	5,714	5,738	5,753	6,321	7,904	9,110	9,930
Total fixed assets	(Btmn)	12,360	13,107	14,672	15,471	17,094	17,441	17,858	18,265
Total assets	(Btmn)	18,130	18,820	20,410	21,224	23,415	25,345	26,968	28,194
Total loans	(Btmn)	3,440	3,424	3,776	4,676	4,831	5,143	5,143	4,643
Total current liabilities	(Btmn)	2,988	1,937	2,516	4,112	2,830	2,643	3,182	3,222
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,415	3,268	3,185	2,427	3,979	4,520	4,041	3,562
Total liabilities	(Btmn)	5,403	5,205	5,700	6,539	6,809	7,163	7,223	6,785
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	12,726	13,615	14,710	14,685	16,606	18,181	19,745	21,410
BVPS (Bt)	(Bt)	10.15	10.86	11.73	11.71	13.24	14.50	15.75	17.08

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	1,144	1,256	1,137	144	2,049	1,826	1,928	2,051
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,279	1,320	1,327	1,236	1,322	1,354	1,388	1,422
Operating cash flow	(Btmn)	2,478	2,014	2,550	749	2,075	3,107	3,223	3,376
Investing cash flow	(Btmn)	(1,375)	(1,759)	(2,068)	(1,551)	(1,717)	(1,701)	(1,804)	(1,829)
Financing cash flow	(Btmn)	(599)	(408)	(382)	577	(62)	61	(365)	(886)
Net cash flow	(Btmn)	504	(153)	100	(225)	296	1,467	1,053	662

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	14.8	14.4	14.7	7.8	15.7	14.7	14.7	14.7
Operating margin	(%)	6.7	6.3	5.6	(1.9)	7.2	6.0	6.0	6.0
EBITDA margin	(%)	16.2	15.8	16.4	9.0	16.2	15.0	15.0	14.9
EBIT margin	(%)	8.5	8.0	7.3	0.1	8.9	7.7	7.7	7.7
Net profit margin	(%)	6.2	7.1	9.3	1.5	11.2	9.9	10.1	10.5
ROE	(%)	9.2	9.5	8.0	1.0	13.1	10.5	10.2	10.0
ROA	(%)	6.4	6.8	5.8	0.7	9.2	7.5	7.4	7.4
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.0
Interest coverage	(x)	34.2	33.6	26.1	17.7	34.2	31.8	32.7	34.8
Debt service coverage	(x)	1.5	2.9	1.7	0.4	1.8	2.0	1.5	1.5
Payout Ratio	(%)	30.2	21.0	18.6	59.9	12.3	20.0	20.0	20.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Sales growth	(%)	(1.7)	1.3	(14.0)	(4.9)	32.2	1.5	3.0	3.0
Feed revenue	(Bt mn)	3,129	3,172	3,019	2,845	3,034	3,353	3,441	3,531
Farm revenue	(Bt mn)	5,264	5,089	4,708	3,827	5,313	5,161	5,316	5,477
Food revenue	(Bt mn)	8,254	8,603	6,745	7,109	9,875	9,978	10,281	10,595
Chicken meat volume	(000 tons)	117	123	103	105	110	112	113	115
FX	(Bt/US\$1)	32.3	31.0	31.3	32.0	35.1	35.0	35.0	35.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total revenue	(Btmn)	3,304	3,706	3,264	3,506	4,009	4,219	5,051	4,944
Cost of goods sold	(Btmn)	(2,983)	(3,327)	(3,088)	(3,309)	(3,440)	(3,535)	(4,112)	(4,267)
Gross profit	(Btmn)	321	379	176	197	569	683	939	677
SG&A	(Btmn)	(343)	(330)	(353)	(311)	(385)	(373)	(405)	(396)
Other income	(Btmn)	72	66	72	66	82	88	86	57
Interest expense	(Btmn)	(19)	(17)	(17)	(17)	(21)	(23)	(22)	(21)
Pre-tax profit	(Btmn)	31	97	(122)	(66)	244	376	598	318
Corporate tax	(Btmn)	(21)	(17)	16	(0)	(31)	(46)	(65)	(61)
Equity a/c profits	(Btmn)	32	95	20	80	192	155	207	163
Minority interests	(Btmn)	(1)	(1)	0	0	(1)	0	(1)	(1)
Core profit	(Btmn)	40	175	(85)	14	405	485	739	420
Extra-ordinary items	(Btmn)	20	7	(2)	40	51	(30)	(56)	31
Net Profit	(Btmn)	61	182	(87)	54	456	455	683	451
EBITDA	(Btmn)	368	419	202	256	586	734	957	668
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.03	0.14	(0.07)	0.01	0.32	0.39	0.59	0.34
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.05	0.14	(0.07)	0.04	0.36	0.36	0.54	0.36

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total current assets	(Btmn)	5,843	5,667	5,745	5,753	6,214	6,318	6,655	6,321
Total fixed assets	(Btmn)	14,966	15,074	15,239	15,471	15,710	17,025	16,620	17,094
Total assets	(Btmn)	20,809	20,741	20,984	21,224	21,924	23,343	23,275	23,415
Total loans	(Btmn)	3,838	3,455	4,263	4,676	4,842	4,850	4,845	4,831
Total current liabilities	(Btmn)	2,789	2,712	2,880	4,032	3,554	3,723	3,970	2,830
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,248	3,328	3,491	2,507	3,228	3,150	3,150	3,979
Total liabilities	(Btmn)	6,037	6,040	6,371	6,539	6,782	6,872	7,120	6,809
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	14,771	14,701	14,613	14,685	15,141	15,470	16,155	16,606
BVPS (Bt)	(Bt)	11.78	11.72	11.65	11.71	12.07	12.34	12.88	13.24

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Core Profit	(Btmn)	61	182	(87)	54	456	455	683	451
Depreciation and amortization	(Btmn)	319	304	308	305	321	336	336	329
Operating cash flow	(Btmn)	600	448	190	(489)	533	675	1,019	(151)
Investing cash flow	(Btmn)	(495)	(331)	(412)	(313)	(259)	(400)	(548)	(196)
Financing cash flow	(Btmn)	43	(72)	211	395	142	(152)	(29)	(24)
Net cash flow	(Btmn)	148	46	(11)	(407)	416	123	441	(371)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross margin	(%)	9.7	10.2	5.4	5.6	14.2	16.2	18.6	13.7
Operating margin	(%)	(0.7)	1.3	(5.4)	(3.3)	4.6	7.4	10.6	5.7
EBITDA margin	(%)	11.1	11.3	6.2	7.3	14.6	17.4	18.9	13.5
EBIT margin	(%)	1.5	3.1	(3.2)	(1.4)	6.6	9.4	12.3	6.9
Net profit margin	(%)	1.8	4.9	(2.7)	1.5	11.4	10.8	13.5	9.1
ROE	(%)	1.1	4.8	(2.3)	0.4	10.9	12.7	18.7	10.3
ROA	(%)	0.8	3.4	(1.6)	0.3	7.5	8.6	12.7	7.2
Net D/E	(x)	0.2	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	19.7	24.2	12.0	14.8	28.2	32.5	43.5	32.2
Debt service coverage	(x)	1.1	1.9	0.5	0.4	1.0	1.2	1.5	1.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales growth	(%)	(10.3)	11.6	(9.8)	(9.4)	21.3	13.8	54.7	41.0
Feed revenue	(Bt mn)	668	753	856	567	664	716	859	795
Farm revenue	(Bt mn)	1,075	951	796	1,006	1,085	1,284	1,467	1,478
Food revenue	(Bt mn)	1,556	2,002	1,612	1,939	2,260	2,218	2,725	2,672
Chicken meat volume	(000 tons)	26	27	24	27	30	25	28	27
FX	(Bt/US\$1)	30.3	31.4	32.9	33.4	33.1	34.4	36.4	36.4

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% Chg YoY	% Chg QoQ	2021	2022	% Chg YoY
Total revenue	3,506	4,009	4,219	5,051	4,944	41.0	(2.1)	13,781	18,222	32.2
Gross profit	197	569	683	939	677	244.1	(27.9)	1,073	2,868	167.4
SG&A expense	(311)	(385)	(373)	(405)	(396)	27.2	(2.3)	(1,338)	(1,559)	16.5
Interest expense	(17)	(21)	(23)	(22)	(21)	19.3	(5.8)	(70)	(86)	22.5
Pre-tax profit	(66)	244	376	598	318	(583.4)	(46.8)	(60)	1,537	(2,663.4)
Corporate tax	(0)	(31)	(46)	(65)	(61)	12,896.6	(6.7)	(22)	(204)	837.9
Equity a/c profits	80	192	155	207	163	104.5	(21.2)	227	718	216.2
EBITDA	256	586	734	957	668	160.5	(30.2)	1,246	2,945	136.3
Core profit	14	405	485	739	420	2,907.5	(43.2)	144	2,049	1,324.0
Extra. Gain (Loss)	40	51	(30)	(56)	31	(24.0)	(154.8)	65	(4)	(106.8)
Net Profit	54	456	455	683	451	731.7	(34.1)	209	2,044	876.6
EPS	0.04	0.36	0.36	0.54	0.36	731.7	(34.1)	0.17	1.63	876.6
B/S (Btmn)										
Total assets	21,224	21,924	23,343	23,275	23,415	10.3	0.6	21,224	23,415	10.3
Total liabilities	6,539	6,782	6,872	7,120	6,809	4.1	(4.4)	6,539	6,809	4.1
Total equity	14,685	15,141	15,470	16,155	16,606	13.1	2.8	14,685	16,606	13.1
BVPS (Bt)	11.7	12.1	12.3	12.9	13.2	13.1	2.8	11.7	13.2	13.1
Financial ratio (%)										
Gross margin	5.6	14.2	16.2	18.6	13.7	8.1	(4.9)	7.8	15.7	8.0
EBITDA margin	7.3	14.6	17.4	18.9	13.5	6.2	(5.4)	9.0	16.2	7.1
Net profit margin	1.5	11.4	10.8	13.5	9.1	7.6	(4.4)	1.5	11.2	9.7
SG&A expense/Revenue	8.9	9.6	8.8	8.0	8.0	(0.9)	(0.0)	9.7	8.6	(1.2)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 21, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BTG	Outperform	32.25	46.0	46.9	6.7	7.6	7.1	290	(11)	7	1.7	1.7	1.5	33	25	23	25.5	4.0	4.2	3.7	4.7	4.1
CPF	Outperform	22.90	32.0	42.6	16.3	14.7	13.0	15,427	11	13	0.6	0.6	0.6	4	4	5	2.8	2.8	2.8	8.7	8.7	8.5
GFPT	Neutral	12.60	15.0	21.5	7.7	8.7	8.2	1,324	(11)	6	1.0	0.9	0.8	13	10	10	1.6	2.3	2.4	6.6	6.6	6.0
TU	Neutral	16.10	18.5	20.1	10.1	10.5	10.2	4	(4)	2	0.9	0.8	0.8	10	8	8	5.2	5.2	5.2	8.2	7.8	7.4
Average					10.2	10.4	9.6	4,261	(4)	7	1.0	1.0	0.9	15	12	11	8.8	3.6	3.7	6.8	6.9	6.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกัน SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) 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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อเป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) 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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อเป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์และออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์และออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์และออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่ซื้อสัญญา ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช 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, AUCT, 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, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITCL, 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, PSL, 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, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STGC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTec, 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, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRE, 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, 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, TIDOR, 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, WIIL, 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, THMU, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQU, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำหนดผลการพิจารณา เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนักถึงช่วงดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRPC, IRCL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, 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, RABBIT, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUEE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, 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, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, 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, BVG, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, 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, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTM, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTSC, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPU, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTL, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, READY, 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, SPC, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENA, J, SFLX, 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, SVOA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMU, 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, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, 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.