

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที
จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg
Reuters

GFPT TB
GFPT.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

3Q66: กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อย

กำไรปกติ 3Q66 อยู่ที่ 318 ลบ. -57% YoY และ -5% QoQ ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย เพราะส่วนแบ่งกำไรต่ำและค่าใช้จ่ายภาษีสูง โดยกำไรปกติที่ลดลง YoY เกิดจากยอดขาย อัตรากำไรขึ้นต้น และส่วนแบ่งกำไรที่ลดลง เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q66 จะลดลง YoY โดยเกิดจากมาร์จิ้นที่แคบลงจากปริมาณขายส่งออกที่ลดลงและราคาสินค้าที่ลดลงเร็วกว่าต้นทุนอาหารสัตว์ และจะอยู่ในระดับทรงตัว/เพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ GFPT ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2567 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 13 บาท

กำไรสุทธิ 3Q66 อยู่ที่ 319 ลบ. -53% YoY และ -9% QoQ ต่ำกว่า consensus คาด 6-9% เพราะส่วนแบ่งกำไรต่ำกว่าคาด และค่าใช้จ่ายภาษีสูงกว่าคาด หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 1 ลบ. กำไรปกติ 3Q66 อยู่ที่ 318 ลบ. -57% YoY และ -5% QoQ เพราะถูกจุดรั้งโดยปริมาณขายส่งออกและราคาสินค้าที่ลดลง อัตรากำไรขึ้นต้นที่แคบลงเพราะต้นทุนอาหารสัตว์สูงขึ้น และส่วนแบ่งกำไรที่อ่อนแอลง

รายการที่สำคัญใน 3Q66 ยอดขาย ลดลง 6% YoY สู่ 4.8 พันลบ. เนื่องจากยอดขายที่ลดลงในธุรกิจอาหาร (-18% YoY จากปริมาณขายและราคาสินค้าที่ลดลง) และธุรกิจอาหารสัตว์ (-4% YoY จากยอดขายอาหารสัตว์บกและอาหารสัตว์น้ำที่ลดลง) ไปหักล้างยอดขายที่สูงขึ้นจากธุรกิจฟาร์ม (+17% YoY จากปริมาณขายไก่มีชีวิตให้กับ GFN ที่เพิ่มขึ้น) สำหรับธุรกิจอาหาร ปริมาณขายส่งออกโดยตรงลดลงเหลือ 6,600 ตัน (-25% YoY) เนื่องจากการส่งออกไปยังญี่ปุ่น จีน และยุโรป ลดลงจากการซื้อที่ลดลงหลังจากมีการเก็บสต็อกสินค้าในช่วงต้นฤดูกาลส่งออกใน 2Q66 และเศรษฐกิจที่เปราะบาง ราคาสินค้าส่งออกของอุตสาหกรรมไปยังยุโรปอยู่ที่ US\$4,200/ตัน (-5% YoY แต่ทรงตัว QoQ) และไปยังญี่ปุ่นอยู่ที่ US\$4,600/ตัน (ทรงตัว YoY แต่ -4% QoQ) ราคาสินค้าภัณฑ์พลอยได้ทรงตัวในประเทศอยู่ที่ 11.5 บาท/กก. -50% YoY และ -20% QoQ อัตรากำไรขึ้นต้น ลดลงสู่ 12.1% (-650bps YoY) เพราะต้นทุนอาหารสัตว์สูงขึ้น ส่วนแบ่งกำไร ลดลง 46% YoY สู่ 111 ลบ. เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก GFN ลดลงสู่ 53 ลบ. (-61% YoY) เพราะราคาสินค้าภัณฑ์พลอยได้ในประเทศลดลง และ Mckey ลดลงสู่ 58 ลบ. (-16% YoY) จากยอดขายส่งออกที่ลดลง

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ตลาดส่งออกดีขึ้นเล็กน้อย QoQ แต่ลดลง YoY เมื่ออิงกับคำสั่งซื้อล่าสุด GFPT ตั้งเป้าปริมาณขายส่งออกโดยตรงที่ ~7,500 ตันใน 4Q66 +14% QoQ จากปริมาณส่งออกที่ดีขึ้นเล็กน้อยไปยังญี่ปุ่นและจีน เนื่องจากระดับสินค้าคงคลังของลูกค้าอยู่ในระดับต่ำในปัจจุบัน แต่ -14% YoY จากอุปสงค์ที่เปราะบางอันเป็นผลมาจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ในด้านราคาส่งออก เมื่อพิจารณาจากอุปสงค์ที่อ่อนแอและต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลง GFPT คาดว่าราคาส่งออกไปยังญี่ปุ่นและยุโรปจะทรงตัว QoQ แต่ลดลง 8% YoY ราคาในประเทศอ่อนแอท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่อ่อนตัวลง ใน 4Q66TD ราคาไก่มีชีวิตในประเทศปรับตัวลดลงสู่ 37 บาท/กก. (-17% YoY และ -8% QoQ) และราคาสินค้าภัณฑ์พลอยได้โครงสร้างที่ปรับตัวลดลงสู่ 12.5 บาท/กก. (-39% YoY แต่ +9% QoQ) เพราะได้รับผลกระทบจาก: 1) อุปสงค์ที่ลดลงในช่วงเทศกาลกินเจเดือนต.ค. และ 2) ราคาสุกรในประเทศ (ผลิตภัณฑ์โปรตีนทดแทน) ที่ลดลงสู่ 60 บาท/กก. (-41% YoY และ -12% QoQ) เนื่องจากมีอุปทานเพิ่มเติม GFPT มองว่าราคาสินค้าในประเทศที่ลดลงจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง (ต้นทุนที่แท้จริงปรับตัวตามหลัง spot price อยู่ 3 เดือน) โดยใน 3Q66 ต้นทุนข้าวโพดและกากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 11.7 บาท/กก. (-4% YoY และ -9% QoQ) และ 20.4 บาท/กก. (-7% YoY และ -8% QoQ) ใน 4Q66TD ต้นทุนข้าวโพดและกากถั่วเหลืองนำเข้าปรับตัวลดลงสู่ 10.5 บาท/กก. (-16% YoY และ -10% QoQ) และ 20.4 บาท/กก. (-11% YoY และ -4% QoQ) แนวโน้มส่วนแบ่งกำไรไม่ชัดเจน ใน 4Q66 ส่วนแบ่งกำไรจาก Mckey มีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากการส่งออกที่ดีขึ้น แต่ส่วนแบ่งกำไรจาก GFN มีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: แรงกดดันเงินเฟ้อต่ออุปสงค์และต้นทุน อุปทานสุกร (ผลิตภัณฑ์โปรตีนทดแทน) เพิ่มขึ้น และนโยบายรัฐบาลที่เปลี่ยนไป

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	13,781	18,222	19,315	19,883	20,470
EBITDA	(Btmn)	1,246	2,945	2,363	2,465	2,572
Core profit	(Btmn)	144	2,049	1,218	1,338	1,464
Reported profit	(Btmn)	209	2,044	1,294	1,338	1,464
Core EPS	(Bt)	0.11	1.63	0.97	1.07	1.17
DPS	(Bt)	0.10	0.20	0.21	0.21	0.23
P/E, core	(x)	90.6	6.4	10.7	9.7	8.9
EPS growth, core	(%)	(87.3)	1,324.0	(40.6)	9.9	9.4
P/BV, core	(x)	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	1.0	13.1	7.1	7.4	7.6
Dividend yield	(%)	1.0	1.9	2.0	2.1	2.2
EV/EBITDA	(x)	13.4	5.6	7.2	6.7	6.1

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data	
Last close (Nov 9) (Bt)	10.40
Target price (Bt)	13.00
Mkt cap (Btmn)	13.04
Mkt cap (US\$mn)	365
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.08
Sector % SET	0.37
Shares issued (mn)	1,254
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	14.7 / 9.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	1.08
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	58.0
Dividend policy (%)	≤ 50

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.6)	6.3	(21.7)
Relative to SET	(7.8)	8.6	(17.2)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	BBB
-----------------	-----

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	1/14
Environmental Score Rank	1/14
Social Score Rank	1/14
Governance Score Rank	1/14

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

GFPT มีคะแนน ESG โดยรวม และคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ในขณะที่ GFPT แสดงผลการดำเนินงานจริงเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคม แต่บริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวสำหรับประเด็นเหล่านี้ เรามองว่าฝ่ายบริหารและคณะกรรมการบริษัทมีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในธุรกิจ และบริษัทมีคณะกรรมการที่หลากหลาย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	53.23 (2022)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	1/14	GFPT	5	No	Yes	BBB

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- GFPT ส่งเสริมการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ เหมาะสม เพียงพอ และเกิดประโยชน์สูงสุด เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศโลกด้วยการบริหารจัดการน้ำ การอนุรักษ์พลังงาน มลพิษ และการบริหารจัดการของเสีย
- ในปี 2565 การปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) อยู่ที่ 20,858 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า และ 31,307 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า ปริมาณการใช้ไฟฟ้าอยู่ที่ 2.16 ล้านลูกบาศก์เมตร +5.6% YoY ปริมาณการใช้ไฟฟ้าอยู่ที่ 62.6 ล้านเมกะวัตต์ชั่วโมง ทรงตัว YoY รวม ปริมาณขยะ 21,140 ตัน -3% YoY ค่าฝุ่นละอองและเสียงอยู่ในเกณฑ์มาตรฐาน
- GFPT ไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- GFPT ยึดถือหลักสิทธิมนุษยชนเป็นหลักปฏิบัติในการดำเนินธุรกิจ โดยปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเท่าเทียมกัน พัฒนาความรู้ศักยภาพ ของพนักงาน จ่ายค่าตอบแทนที่เป็นธรรม และผลประโยชน์อื่นๆ ตลอดจนส่งเสริมการพัฒนาคุณภาพชีวิตคนพิการให้ดีขึ้น และมีส่วนร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม
- GFPT ให้ความสำคัญในเรื่องของการควบคุมคุณภาพความปลอดภัยตลอดห่วงโซ่อุปทาน โดยใช้ระบบตรวจสอบย้อนกลับจากต้นทางจนถึงมือผู้บริโภคเพื่อสร้างความมั่นใจให้กับลูกค้า ในปี 2565 ผลสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าอยู่ที่ 98% เทียบกับเป้าหมายของบริษัทที่ 93%
- ในปี 2565 อัตราการเข้าออกของพนักงานอยู่ที่ 1.9% (เทียบกับ 2.85% ในปี 2564) อัตราส่วนพนักงานชายและหญิงของ GFPT อยู่ที่ 46%:54% อัตราส่วนคนไทยและคนต่างชาติของ GFPT อยู่ที่ 44%:56% อัตราความถี่ของการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานอยู่ที่ 7.9 ครั้งต่อ 1 ล้านชั่วโมงทำงาน เทียบกับเป้าหมายที่ต่ำกว่า 10 ครั้ง และบริษัทว่าจ้างคนงานซึ่งมีความบกพร่องทางร่างกาย 53 คน
- GFPT ไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสังคม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- การปฏิบัติตามหลักบรรษัทภิบาลมีความโปร่งใสและตรวจสอบย้อนกลับได้
- ในปี 2565 คณะกรรมการของ GFPT ประกอบด้วยกรรมการ 9 คน ในจำนวนนี้เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (67% ของคณะกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 3 คน (33% ของคณะกรรมการทั้งหมด) และกรรมการผู้หญิง 2 คน (22% ของคณะกรรมการทั้งหมด)
- ในปี 2565 GFPT มีคณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนและธรรมาภิบาล คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง
- บริษัทได้รับผลการประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” และ anti-corruption progress indicator ได้รับการรับรอง
- เรามองว่าฝ่ายบริหารและคณะกรรมการบริษัทมีความเชี่ยวชาญ และประสบการณ์ในธุรกิจ และบริษัทมีคณะกรรมการที่หลากหลาย

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	52.38	53.23
Environment	42.83	42.83
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Electricity Used ('000 MWh)	62.90	62.63
Total Waste ('000 metric tonnes)	22.00	21.14
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Consumption ('000 cubic meters)	—	—
Social	30.59	33.16
Human Rights Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce (%)	54.00	52.00
Number of Employees - CSR (persons)	4,906	5,367
Employee Turnover Pct (%)	2.60	1.87
Total Hours Spent by Firm - Employee Training (hours)	490,610	719,841
Governance	83.59	83.59
Size of the Board (persons)	9	9
Number of Board Meetings for the Year (times)	9	9
Board Meeting Attendance Pct (%)	100	100
Number of Female Executives (persons)	4	4
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ 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	19,315	19,883	20,470
Cost of goods sold	(Btmn)	(14,186)	(14,443)	(12,361)	(12,708)	(15,354)	(17,094)	(17,557)	(18,034)
Gross profit	(Btmn)	2,461	2,420	2,133	1,073	2,868	2,221	2,326	2,436
SG&A	(Btmn)	(1,340)	(1,352)	(1,323)	(1,338)	(1,559)	(1,545)	(1,591)	(1,638)
Other income	(Btmn)	293	276	243	275	314	332	342	352
Interest expense	(Btmn)	(79)	(79)	(91)	(70)	(86)	(110)	(110)	(110)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,335	1,265	962	(60)	1,537	899	968	1,041
Corporate tax	(Btmn)	(252)	(258)	(174)	(22)	(204)	(148)	(160)	(172)
Equity a/c profits	(Btmn)	71	256	355	227	718	470	532	598
Minority interests	(Btmn)	(10)	(8)	(5)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	(Btmn)	1,144	1,256	1,137	144	2,049	1,218	1,338	1,464
Extra-ordinary items	(Btmn)	(106)	(60)	215	65	(4)	76	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,038	1,195	1,352	209	2,044	1,294	1,338	1,464
EBITDA	(Btmn)	2,694	2,664	2,379	1,246	2,945	2,363	2,465	2,572
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.91	1.00	0.91	0.11	1.63	0.97	1.07	1.17
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.83	0.95	1.08	0.17	1.63	1.03	1.07	1.17
DPS (Bt)	(Bt)	0.25	0.20	0.20	0.10	0.20	0.21	0.21	0.23

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	6,756	7,473	8,318
Total fixed assets	(Btmn)	12,360	13,107	14,672	15,471	17,094	18,191	18,614	19,028
Total assets	(Btmn)	18,130	18,820	20,410	21,224	23,415	24,947	26,087	27,346
Total loans	(Btmn)	3,440	3,424	3,776	4,676	4,831	5,143	5,143	5,143
Total current liabilities	(Btmn)	2,988	1,937	2,516	4,112	2,830	2,747	2,786	3,326
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,415	3,268	3,185	2,427	3,979	4,552	4,573	4,095
Total liabilities	(Btmn)	5,403	5,205	5,700	6,539	6,809	7,298	7,359	7,421
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	17,649	18,729	19,925
BVPS (Bt)	(Bt)	10.15	10.86	11.73	11.71	13.24	14.08	14.94	15.89

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	1,218	1,338	1,464
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	2,345	2,632	2,789
Investing cash flow	(Btmn)	(1,375)	(1,759)	(2,068)	(1,551)	(1,717)	(2,452)	(1,811)	(1,835)
Financing cash flow	(Btmn)	(599)	(408)	(382)	577	(62)	61	(259)	(268)
Net cash flow	(Btmn)	504	(153)	100	(225)	296	(45)	562	686

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	11.5	11.7	11.9
Operating margin	(%)	6.7	6.3	5.6	(1.9)	7.2	3.5	3.7	3.9
EBITDA margin	(%)	16.2	15.8	16.4	9.0	16.2	12.2	12.4	12.6
EBIT margin	(%)	8.5	8.0	7.3	0.1	8.9	5.2	5.4	5.6
Net profit margin	(%)	6.2	7.1	9.3	1.5	11.2	6.7	6.7	7.2
ROE	(%)	9.2	9.5	8.0	1.0	13.1	7.1	7.4	7.6
ROA	(%)	6.4	6.8	5.8	0.7	9.2	5.0	5.2	5.5
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	34.2	33.6	26.1	17.7	34.2	21.6	22.5	23.5
Debt service coverage	(x)	1.5	2.9	1.7	0.4	1.8	1.7	1.7	1.3
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	6.0	2.9	2.9
Feed revenue	(Bt mn)	3,129	3,172	3,019	2,845	3,034	3,506	3,597	3,691
Farm revenue	(Bt mn)	5,264	5,089	4,708	3,827	5,313	6,409	6,603	6,802
Food revenue	(Bt mn)	8,254	8,603	6,745	7,109	9,875	9,400	9,684	9,977
Chicken meat volume	(000 tons)	117	123	103	105	110	106	107	109
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	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total revenue	(Btmn)	3,506	4,009	4,219	5,051	4,944	4,542	4,853	4,771
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,309)	(3,440)	(3,535)	(4,112)	(4,267)	(4,070)	(4,284)	(4,194)
Gross profit	(Btmn)	197	569	683	939	677	472	569	577
SG&A	(Btmn)	(311)	(385)	(373)	(405)	(396)	(366)	(374)	(378)
Other income	(Btmn)	66	82	88	86	57	82	95	91
Interest expense	(Btmn)	(17)	(21)	(23)	(22)	(21)	(25)	(29)	(29)
Pre-tax profit	(Btmn)	(66)	244	376	598	318	164	261	262
Corporate tax	(Btmn)	(0)	(31)	(46)	(65)	(61)	(33)	(42)	(54)
Equity a/c profits	(Btmn)	80	192	155	207	163	108	118	111
Minority interests	(Btmn)	0	(1)	(0)	(1)	0	(1)	(2)	(1)
Core profit	(Btmn)	14	405	484	739	421	237	334	318
Extra-ordinary items	(Btmn)	40	51	(30)	(56)	31	61	15	1
Net Profit	(Btmn)	54	456	454	683	452	298	349	319
EBITDA	(Btmn)	256	586	734	957	668	542	654	699
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.01	0.32	0.39	0.59	0.34	0.19	0.27	0.25
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.36	0.36	0.54	0.36	0.24	0.28	0.25

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Total current assets	(Btmn)	5,753	6,214	6,318	6,655	6,321	6,654	6,826	6,472
Total fixed assets	(Btmn)	15,471	15,710	17,025	16,620	17,094	17,398	17,599	17,860
Total assets	(Btmn)	21,224	21,924	23,343	23,275	23,415	24,052	24,425	24,331
Total loans	(Btmn)	4,676	4,842	4,850	4,845	4,831	5,127	5,349	5,076
Total current liabilities	(Btmn)	4,032	3,554	3,723	3,970	2,830	3,073	3,354	2,944
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,507	3,228	3,150	3,150	3,979	4,074	4,066	4,063
Total liabilities	(Btmn)	6,539	6,782	6,872	7,120	6,809	7,147	7,420	7,006
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,253	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	14,685	15,141	15,470	16,155	16,606	16,905	17,005	17,325
BVPS (Bt)	(Bt)	11.71	12.07	12.34	12.88	13.24	13.48	13.56	13.82

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Core Profit	(Btmn)	54	456	454	683	452	298	349	319
Depreciation and amortization	(Btmn)	305	321	336	336	329	353	365	409
Operating cash flow	(Btmn)	(489)	533	675	1,019	(151)	533	178	898
Investing cash flow	(Btmn)	(313)	(259)	(400)	(548)	(196)	(379)	(423)	(464)
Financing cash flow	(Btmn)	395	142	(152)	(29)	(24)	268	(57)	(302)
Net cash flow	(Btmn)	(407)	416	123	441	(371)	423	(302)	132

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Gross margin	(%)	5.6	14.2	16.2	18.6	13.7	10.4	11.7	12.1
Operating margin	(%)	(3.3)	4.6	7.4	10.6	5.7	2.3	4.0	4.2
EBITDA margin	(%)	7.3	14.6	17.4	18.9	13.5	11.9	13.5	14.7
EBIT margin	(%)	(1.4)	6.6	9.4	12.3	6.9	4.2	6.0	6.1
Net profit margin	(%)	1.5	11.4	10.8	13.5	9.1	6.6	7.2	6.7
ROE	(%)	0.4	10.9	12.7	18.7	10.3	5.7	7.9	7.4
ROA	(%)	0.3	7.5	8.6	12.7	7.2	4.0	5.5	5.2
Net D/E	(x)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	14.8	28.2	32.5	43.5	32.2	21.6	22.7	24.4
Debt service coverage	(x)	0.4	1.0	1.2	1.5	1.6	1.2	1.3	1.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales growth	(%)	(9.4)	21.3	13.8	54.7	41.0	13.3	15.0	(5.5)
Feed revenue	(Bt mn)	567	664	716	859	795	744	918	826
Farm revenue	(Bt mn)	1,006	1,085	1,284	1,467	1,478	1,732	1,559	1,716
Food revenue	(Bt mn)	1,939	2,260	2,218	2,725	2,672	2,065	2,376	2,228
Chicken meat volume	(000 tons)	27	30	25	28	27	26	26	28
FX	(Bt/US\$1)	33.4	33.1	34.4	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	5,051	4,944	4,542	4,853	4,771	(5.5)	(1.7)
Gross profit	939	677	472	569	577	(38.6)	1.5
SG&A expense	(405)	(396)	(366)	(374)	(378)	(6.7)	0.9
Net other income/expense	86	57	82	95	91	5.0	(4.6)
Interest expense	(22)	(21)	(25)	(29)	(29)	30.3	(0.5)
Pre-tax profit	598	318	164	261	262	(56.3)	0.3
Corporate tax	(65)	(61)	(33)	(42)	(54)	(17.1)	27.8
Equity a/c profits	207	163	108	118	111	(46.3)	(5.3)
EBITDA	957	668	542	654	699	(26.9)	6.8
Core profit	739	421	237	334	318	(57.0)	(4.8)
Extra. Gain (Loss)	(56)	31	61	15	1	(102.0)	(92.6)
Net Profit	683	452	298	349	319	(53.3)	(8.6)
EPS	0.54	0.36	0.24	0.28	0.25	(53.3)	(8.6)
B/S (Btmn)							
Total assets	23,275	23,415	24,052	24,425	24,331	4.5	(0.4)
Total liabilities	7,120	6,809	7,147	7,420	7,006	(1.6)	(5.6)
Total equity	16,155	16,606	16,905	17,005	17,325	7.2	1.9
BVPS (Bt)	12.9	13.2	13.5	13.6	13.8	7.2	1.9
Financial ratio (%)							
Gross margin	18.6	13.7	10.4	11.7	12.1	(6.5)	0.4
EBITDA margin	18.9	13.5	11.9	13.5	14.7	(4.3)	1.2
Net profit margin	13.5	9.1	6.6	7.2	6.7	(6.8)	(0.5)
SG&A expense/Revenue	8.0	8.0	8.0	7.7	7.9	(0.1)	0.2

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

Key stats	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	% Chg YoY	% Chg QoQ
Feed sales volume							
Animal Feed (tons)-external sales	20,900	20,200	19,000	20,800	17,300	(17.2)	(16.8)
Shrimp Feed (tons)	6,800	5,800	5,600	8,300	6,900	1.5	(16.9)
Aqua Feed (tons)	9,500	10,200	6,600	7,000	8,000	(15.8)	14.3
Total (tons)	37,200	36,200	31,200	36,100	32,200	(13.4)	(10.8)
Food sales volume							
Chicken Meat Direct Export (tons)	8,800	8,700	6,900	8,300	6,600	(25.0)	(20.5)
Chicken Meat Indirect Export (tons)	4,500	4,000	4,200	4,200	4,900	8.9	16.7
Chicken Meat Domestic (tons)	14,800	14,400	14,900	13,900	16,300	10.1	17.3
Total (tons)	28,100	27,100	26,000	26,400	27,800	(1.1)	5.3
Equity income (Bt mn)							
McKey	69	92	119	102	58	(16.1)	(43.4)
GFN	138	71	(11)	15	53	(61.3)	247.8
Total	207	163	108	118	111	(46.3)	(5.3)

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 9, 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	Neutral	20.90	24.0	14.2	4.3	n.m.	67.4	293	n.m.	n.m.	1.1	1.6	1.5	34	(3)	2	23.1	(0.6)	0.4	2.7	(98.8)	36.7
CPF	Neutral	18.80	22.0	17.0	14.6	n.m.	500.4	14,094	n.m.	n.m.	0.5	0.5	0.5	4	(4)	0	4.0	0.0	0.5	10.0	15.5	13.2
GFPT	Neutral	10.40	13.0	27.0	6.4	10.7	9.7	1,324	(41)	10	0.8	0.7	0.7	13	7	7	1.9	2.0	2.1	5.6	7.2	6.7
TU	Neutral	14.10	16.0	18.7	9.6	14.3	13.8	(5)	(33)	3	0.7	0.7	0.7	9	6	6	6.0	5.2	5.2	7.9	8.6	8.3
Average					8.7	12.5	147.8	3,926	(37)	7	0.8	0.9	0.9	15	1	4	8.7	1.7	2.1	6.6	(16.9)	16.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอส ไอแอล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการซื้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกชน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งถึงบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ 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, 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, CPAXT, 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, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SPACK, SPG, SQ, STARK, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, 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, HEALTH, 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, 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, WIUK, 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, 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, UNIQU, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG, 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, 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, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITTEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PTP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPSC, SNG, 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, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ASW, BBGI, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FSX, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCB, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRC, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TUC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTW, TTW, TWT, TWP, TWT, TWT, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.