

จีเอฟพีที

บริษัท จีเอฟพีที
จำกัด (มหาชน)

GFPT

Bloomberg
Reuters

GFPT TB
GFPT.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q67: กำไรสูงกว่าคาดเล็กน้อย

กำไรสุทธิ 2Q67 อยู่ที่ 583 ลบ. +67% YoY และ +25% QoQ สูงกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ 7-12% จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นและส่วนแบ่งกำไรจาก GFN ที่ดีกว่าคาด กำไร 3Q67 มีแนวโน้มเติบโต YoY จากการส่งออกที่เพิ่มขึ้นท่ามกลางราคาส่งออกที่ระดับสูงและต้นทุนวัตถุดิบระดับต่ำ แต่จะลดลง QoQ จากปริมาณขายส่งออกที่ลดลงเล็กน้อย เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ GFPT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 16 บาท โดยอิงกับ PE 8-12 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ และธุรกิจอาหาร

กำไรสุทธิ 2Q67 อยู่ที่ 583 ลบ. +67% YoY และ +25% QoQ สูงกว่า INVX คาด 7% และสูงกว่าตลาดคาด 12% จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นและส่วนแบ่งกำไรจาก GFN ที่ดีกว่าคาด หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 21 ลบ. ออกไป กำไรปกติ 2Q67 อยู่ที่ 562 ลบ. +68% YoY จากมาร์จินที่กว้างขึ้นและส่วนแบ่งกำไรจาก GFN และ McKey ที่สูงขึ้น และ +27% QoQ จากยอดขาย มาร์จิน และส่วนแบ่งกำไรที่ดีขึ้นตามฤดูกาล

รายการที่สำคัญใน 2Q67 ยอดขาย อยู่ในระดับทรงตัว YoY เนื่องจากยอดขายที่ดีขึ้นในธุรกิจอาหาร (+3% YoY) หนุนโดยยอดขายส่งออกโดยตรงที่แข็งแกร่งขึ้น ช่วยชดเชยยอดขายที่อ่อนแอลงในธุรกิจอาหารสัตว์ (ยอดขายอาหารสัตว์บกและอาหารปลาลดลง -7% YoY) และธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ (-1% YoY, ราคาส่งออกที่ฟาร์มที่ GFN ลดลง YoY ซึ่งเป็นผลมาจากการตั้งราคายาผลิตภัณฑ์ที่ใช้ต้นทุนอาหารสัตว์บวกมาร์จิน และต้นทุนอาหารสัตว์ปรับตัวลดลง YoY) สำหรับธุรกิจอาหาร ปริมาณขายส่งออกโดยตรงอยู่ที่ 9,000 ตัน +8% YoY จากการส่งออกไปยังยุโรป มาเลเซีย และสิงคโปร์มากขึ้น และ +8% QoQ จากการส่งออกที่ดีขึ้นในทุกตลาดที่สำคัญ ราคายาส่งออกของอุตสาหกรรมไปยังยุโรปและญี่ปุ่นอยู่ที่ US\$4,000/ตัน (-5% YoY, ทรงตัว QoQ) และ US\$4,600/ตัน (-4% YoY, -2% QoQ) ราคาส่งออกที่พลอยได้โครงสร้างในประเทศอยู่ที่ 16 บาท/กก. +10% YoY แต่ -3% QoQ อัตราค่าไถ่ขึ้นต้น เพิ่มขึ้นสู่ 14.2% +250bps YoY และ +160bps QoQ จากการมียอดขายส่งออกที่มีอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นสูงเพิ่มขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบต่ำ ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน เพิ่มขึ้นสู่ 278 ลบ. (+136% YoY, +20% QoQ) จากส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก McKey (141 ลบ., +38% YoY, ทรงตัว QoQ) จากการส่งออกมากขึ้น และ GFN (137 ลบ., เทียบกับ 15 ลบ. ใน 2Q66, +50% QoQ) จากราคาส่งออกที่พลอยได้ในประเทศระดับสูงและต้นทุนวัตถุดิบต่ำ

ประเด็นสำคัญจากการประชุม ราคาในประเทศและต้นทุนอาหารสัตว์ ใน 3Q67TD ราคาไก่มีชีวิตและผลิตภัณฑ์พลอยได้โครงสร้างในประเทศอยู่ที่ 44 บาท/กก. (+9% YoY, ทรงตัว QoQ, จุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขึ้นต้นอยู่ที่ 40 บาท/กก.) และ 15.5-16 บาท/กก. (+37% YoY, -27% QoQ) และราคาสุกรที่ 17.5 บาท/ตัว (+24% YoY, +4% QoQ) สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานที่ตึงตัวในอุตสาหกรรม ใน 2Q67 ราคา spot ข้าวโพดในประเทศและราคากากหัวเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 10.9 บาท/กก. (-16% YoY แต่ +5% QoQ) และ 21.3 บาท/กก. (-8% YoY, -4% QoQ) ใน 3Q67TD ราคาข้าวโพดในประเทศปรับขึ้นมาอยู่ที่ 12.6 บาท/กก. (+8% YoY และ +15% QoQ) เพราะอุปทานลดลงหลังจากสิ้นสุดฤดูเก็บเกี่ยวข้าวโพด และราคา spot กากหัวเหลืองนำเข้าลดลงสู่ 21 บาท/กก. (-2% YoY และ QoQ) ระดับการเก็บสต็อกอาหารสัตว์ตามปกติของ GFPT อยู่ที่ 3 เดือน และ GFPT คาดว่าต้นทุนอาหารสัตว์ผสมที่แท้จริงของบริษัทจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ใน 3Q67 และเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ ใน 4Q67 การส่งออกไก่เนื้อ GFPT คาดว่าปริมาณขายส่งออกใน 3Q67 จะอยู่ที่ราว 8,500 ตันหรือสูงกว่า ลดลง 5% QoQ โดยคาดว่าคำสั่งซื้อจากยุโรปจะชะลอตัวลงหลังจากมีคำสั่งซื้อสูงใน 1H67 ท่ามกลางการส่งออกไปยังญี่ปุ่นและจีนที่ดีขึ้นหลังจากมีคำสั่งซื้อต่ำใน 1H67 แต่ยังคงเพิ่มขึ้น 30% YoY จากอุปสงค์ที่ดีขึ้นจากทุกตลาด ราคาส่งออกมีแนวโน้มที่จะไม่เปลี่ยนแปลง QoQ ในทุกตลาดที่สำคัญ ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน ส่วนแบ่งกำไรจาก McKey จะได้รับการสนับสนุนจากการส่งออกที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจาก GFN อาจจะอ่อนตัวลงเล็กน้อย QoQ (แต่ยังอยู่ในระดับสูง) จากราคาส่งออกที่พลอยได้ในประเทศที่ลดลง

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	18,222	18,963	18,838	19,389	19,957
EBITDA	(Btmn)	2,945	2,577	2,911	3,026	3,146
Core profit	(Btmn)	2,049	1,292	1,958	2,069	2,209
Reported profit	(Btmn)	2,044	1,377	2,005	2,069	2,209
Core EPS	(Bt)	1.63	1.03	1.56	1.65	1.76
DPS	(Bt)	0.20	0.15	0.32	0.33	0.35
P/E, core	(x)	7.9	12.5	8.3	7.8	7.3
EPS growth, core	(%)	1,324.0	(36.9)	51.5	5.7	6.8
P/BV, core	(x)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE	(%)	13.1	7.5	10.5	10.1	10.0
Dividend yield	(%)	1.6	1.2	2.5	2.6	2.7
EV/EBITDA	(x)	6.7	7.7	6.3	5.7	5.1

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Aug 13) (Bt)	12.90
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btmn)	16.17
Mkt cap (US\$mn)	463

Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.10
Sector % SET	0.48
Shares issued (mn)	1,254
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	13.4 / 9.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	1.16
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	64.0
Dividend policy (%)	≤ 50

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.8	(1.5)	13.2
Relative to SET	3.4	4.5	33.9

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/ 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 2566

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสังคมที่สำคัญๆ โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนและมีคุณภาพ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและแรงงาน สำหรับมิติด้านธรรมาภิบาล เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านคำตอบแทนคณะกรรมการและคำตอบแทนผู้บริหาร ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืนและมีคุณภาพ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	57.11 (2023)
Rank in Sector	1/14

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
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 ปริมาณการใช้น้ำอยู่ที่ 2.16 ล้านลูกบาศก์เมตร +5.6% YoY ปริมาณการใช้ไฟฟ้าอยู่ที่ 62.6 ล้านเมกะวัตต์ชั่วโมง ทรงตัว YoY รวมปริมาณขยะ 21,140 ตัน -3% YoY ค่าฝุ่นละอองและเสียงอยู่ในเกณฑ์มาตรฐาน
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในมิติด้านสิ่งแวดล้อม โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- GFPT ยึดถือหลักสิทธิมนุษยชนเป็นหลักปฏิบัติในการดำเนินธุรกิจ โดยปฏิบัติตามพนักงานอย่างเท่าเทียมกัน 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
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตาม เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน ในมิติด้านสังคม โดยบริษัทไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้าและพนักงาน

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 คณะกรรมการกำหนดคำตอบแทนและธรรมาภิบาล คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง
- บริษัทได้รับผลการประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการในระดับ “ดีเลิศ” และ anti-corruption progress indicator ได้รับการรับรอง
- เรามองว่า GFPT อยู่ในตำแหน่งที่เป็นผู้ตามเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านคำตอบแทนคณะกรรมการและคำตอบแทนผู้บริหาร

ESG Disclosure Score

	2022	2023
ESG Disclosure Score	57.11	57.11
Environment	54.45	54.45
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Electricity Used ('000 MWh)	62.63	63.75
Total Waste ('000 metric tonnes)	21.14	22.03
Environmental Supply Chain Management	Yes	Yes
Water Consumption ('000 cubic meters)	1,583	2,332
Social	33.16	33.16
Human Rights Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce (%)	54.00	54.00
Number of Employees - CSR (persons)	5,367	5,525
Employee Turnover Pct (%)	1.87	8.24
Total Hours Employee Training (hours)	719,841	890,950
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 (%)	99	75
Number of Female Executives (persons)	4	3
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	3	

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	16,864	14,495	13,781	18,222	18,963	18,838	19,389	19,957
Cost of goods sold	(Btmn)	(14,443)	(12,361)	(12,708)	(15,354)	(16,749)	(16,313)	(16,771)	(17,243)
Gross profit	(Btmn)	2,420	2,133	1,073	2,868	2,213	2,524	2,617	2,714
SG&A	(Btmn)	(1,352)	(1,323)	(1,338)	(1,559)	(1,495)	(1,516)	(1,551)	(1,587)
Other income	(Btmn)	276	243	275	314	349	347	357	367
Interest expense	(Btmn)	(79)	(91)	(70)	(86)	(110)	(124)	(124)	(124)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,265	962	(60)	1,537	956	1,230	1,299	1,370
Corporate tax	(Btmn)	(258)	(174)	(22)	(204)	(192)	(246)	(260)	(274)
Equity a/c profits	(Btmn)	256	355	227	718	535	980	1,036	1,120
Minority interests	(Btmn)	(8)	(5)	(2)	(2)	(6)	(6)	(6)	(7)
Core profit	(Btmn)	1,256	1,137	144	2,049	1,292	1,958	2,069	2,209
Extra-ordinary items	(Btmn)	(60)	215	65	(4)	84	47	0	0
Net Profit	(Btmn)	1,195	1,352	209	2,044	1,377	2,005	2,069	2,209
EBITDA	(Btmn)	2,664	2,379	1,246	2,945	2,577	2,911	3,026	3,146
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.00	0.91	0.11	1.63	1.03	1.56	1.65	1.76
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.95	1.08	0.17	1.63	1.10	1.60	1.65	1.76
DPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.20	0.10	0.20	0.15	0.32	0.33	0.35

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	5,714	5,738	5,753	6,321	7,098	8,798	9,979	11,309
Total fixed assets	(Btmn)	13,107	14,672	15,471	17,094	18,235	18,598	19,153	19,689
Total assets	(Btmn)	18,820	20,410	21,224	23,415	25,333	27,396	29,132	30,997
Total loans	(Btmn)	3,424	3,776	4,676	4,831	5,171	5,464	5,464	5,464
Total current liabilities	(Btmn)	1,937	2,516	4,112	2,829	3,536	3,275	3,322	3,872
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,268	3,185	2,427	3,980	4,058	4,567	4,587	4,107
Total liabilities	(Btmn)	5,205	5,700	6,539	6,809	7,595	7,842	7,909	7,979
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	13,615	14,710	14,685	16,606	17,738	19,555	21,223	23,018
BVPS (Bt)	(Bt)	10.86	11.73	11.71	13.24	14.15	15.60	16.93	18.36

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	1,256	1,137	144	2,049	1,292	1,958	2,069	2,209
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,320	1,327	1,236	1,322	1,511	1,556	1,603	1,651
Operating cash flow	(Btmn)	2,014	2,550	749	2,075	2,106	3,626	3,586	3,772
Investing cash flow	(Btmn)	(1,759)	(2,068)	(1,551)	(1,717)	(1,731)	(1,920)	(2,158)	(2,186)
Financing cash flow	(Btmn)	(408)	(382)	577	(62)	(23)	105	(401)	(414)
Net cash flow	(Btmn)	(153)	100	(225)	296	352	1,810	1,028	1,172

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	14.4	14.7	7.8	15.7	11.7	13.4	13.5	13.6
Operating margin	(%)	6.3	5.6	(1.9)	7.2	3.8	5.4	5.5	5.6
EBITDA margin	(%)	15.8	16.4	9.0	16.2	13.6	15.5	15.6	15.8
EBIT margin	(%)	8.0	7.3	0.1	8.9	5.6	7.2	7.3	7.5
Net profit margin	(%)	7.1	9.3	1.5	11.2	7.3	10.6	10.7	11.1
ROE	(%)	9.5	8.0	1.0	13.1	7.5	10.5	10.1	10.0
ROA	(%)	6.8	5.8	0.7	9.2	5.3	7.4	7.3	7.3
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0	(0.0)
Interest coverage	(x)	33.6	26.1	17.7	34.2	23.4	23.4	24.3	25.3
Debt service coverage	(x)	2.9	1.7	0.4	1.8	1.4	1.7	1.8	1.4
Payout Ratio	(%)	21.0	18.6	59.9	12.3	13.7	20.0	20.0	20.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales growth	(%)	1.3	(14.0)	(4.9)	32.2	4.1	(0.7)	2.9	2.9
Feed revenue	(Bt mn)	3,172	3,019	2,845	3,034	3,306	2,944	3,021	3,100
Farm revenue	(Bt mn)	5,089	4,708	3,827	5,313	6,549	6,085	6,269	6,459
Food revenue	(Bt mn)	8,603	6,745	7,109	9,875	9,107	9,809	10,099	10,398
Chicken meat volume	(000 tons)	123	103	105	110	108	115	117	119
FX	(Bt/US\$1)	31.0	31.3	32.0	35.1	34.8	36.0	36.0	36.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	5,051	4,944	4,545	4,853	4,771	4,793	4,527	4,839
Cost of goods sold	(Btmn)	(4,112)	(4,267)	(4,081)	(4,284)	(4,194)	(4,190)	(3,959)	(4,149)
Gross profit	(Btmn)	939	677	464	569	577	603	568	689
SG&A	(Btmn)	(405)	(396)	(354)	(374)	(378)	(389)	(369)	(384)
Other income	(Btmn)	86	57	79	95	91	84	93	82
Interest expense	(Btmn)	(22)	(21)	(25)	(29)	(29)	(27)	(29)	(31)
Pre-tax profit	(Btmn)	598	318	164	261	262	271	262	356
Corporate tax	(Btmn)	(65)	(61)	(33)	(42)	(54)	(63)	(51)	(69)
Equity a/c profits	(Btmn)	207	163	108	118	111	198	232	278
Minority interests	(Btmn)	(1)	0	(1)	(2)	(1)	(2)	(2)	(3)
Core profit	(Btmn)	739	421	237	334	318	403	441	562
Extra-ordinary items	(Btmn)	(56)	31	61	15	1	8	25	21
Net Profit	(Btmn)	683	452	298	349	319	410	466	583
EBITDA	(Btmn)	957	668	542	654	699	682	672	800
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.59	0.34	0.19	0.27	0.25	0.32	0.35	0.45
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.54	0.36	0.24	0.28	0.25	0.33	0.37	0.46

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	6,655	6,321	6,654	6,826	6,472	7,098	7,469	7,886
Total fixed assets	(Btmn)	16,620	17,094	17,398	17,599	17,860	18,235	18,575	18,641
Total assets	(Btmn)	23,275	23,415	24,052	24,425	24,331	25,333	26,043	26,527
Total loans	(Btmn)	4,845	4,831	5,127	5,349	5,076	5,171	5,185	5,361
Total current liabilities	(Btmn)	3,970	2,830	3,073	3,354	2,944	3,536	3,398	3,475
Total long-term liabilities	(Btmn)	3,150	3,979	4,074	4,066	4,063	4,058	4,444	4,448
Total liabilities	(Btmn)	7,120	6,809	7,147	7,420	7,006	7,595	7,842	7,923
Paid-up capital	(Btmn)	1,254	1,254	1,253	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Total equity	(Btmn)	16,155	16,606	16,905	17,005	17,325	17,738	18,206	18,605
BVPS (Bt)	(Bt)	12.88	13.24	13.48	13.56	13.82	14.15	14.52	14.82

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	683	452	298	349	319	410	466	583
Depreciation and amortization	(Btmn)	336	329	353	365	409	384	381	412
Operating cash flow	(Btmn)	1,019	(151)	533	178	898	497	1,095	205
Investing cash flow	(Btmn)	(548)	(196)	(379)	(423)	(464)	(466)	(375)	(50)
Financing cash flow	(Btmn)	(29)	(24)	268	(57)	(302)	67	(44)	(24)
Net cash flow	(Btmn)	441	(371)	423	(302)	132	99	676	132

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	18.6	13.7	10.2	11.7	12.1	12.6	12.6	14.2
Operating margin	(%)	10.6	5.7	2.4	4.0	4.2	4.5	4.4	6.3
EBITDA margin	(%)	18.9	13.5	11.9	13.5	14.7	14.2	14.9	16.5
EBIT margin	(%)	12.3	6.9	4.2	6.0	6.1	6.2	6.4	8.0
Net profit margin	(%)	13.5	9.1	6.6	7.2	6.7	8.6	10.3	12.1
ROE	(%)	18.7	10.3	5.7	7.9	7.4	9.2	9.8	12.2
ROA	(%)	12.7	7.2	4.0	5.5	5.2	6.5	6.9	8.5
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage	(x)	43.5	32.2	21.6	22.7	24.4	24.8	22.9	25.4
Debt service coverage	(x)	1.5	1.6	1.2	1.3	1.5	1.4	1.8	1.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales growth	(%)	54.7	41.0	13.4	15.0	(5.5)	(3.1)	(0.4)	(0.3)
Feed revenue	(Bt mn)	859	795	744	918	826	818	809	851
Farm revenue	(Bt mn)	1,467	1,478	1,732	1,559	1,716	1,541	1,524	1,546
Food revenue	(Bt mn)	2,725	2,672	2,065	2,376	2,228	2,438	2,194	2,442
Chicken meat volume	(000 tons)	28	27	26	26	28	29	28	29
FX	(Bt/US\$1)	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2	35.7	35.7	36.7

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	4,853	4,771	4,793	4,527	4,839	(0.3)	6.9
Gross profit	569	577	603	568	689	21.2	21.3
SG&A expense	(374)	(378)	(389)	(369)	(384)	2.6	4.1
Net other income/expense	95	91	84	93	82	(13.5)	(11.1)
Interest expense	(29)	(29)	(27)	(29)	(31)	9.3	7.1
Pre-tax profit	261	262	271	262	356	36.6	35.7
Corporate tax	(42)	(54)	(63)	(51)	(69)	63.6	35.4
Equity a/c profits	118	111	198	232	278	136.2	19.9
EBITDA	654	699	682	672	800	22.2	18.9
Core profit	334	318	403	441	562	68.1	27.4
Extra. Gain (Loss)	15	1	8	25	21	44.3	(14.8)
Net Profit	349	319	410	466	583	67.1	25.1
EPS	0.28	0.25	0.33	0.37	0.46	67.0	25.0
B/S (Btmn)							
Total assets	24,425	24,331	25,333	26,043	26,527	8.6	1.9
Total liabilities	7,420	7,006	7,595	7,842	7,923	6.8	1.0
Total equity	17,005	17,325	17,738	18,206	18,605	9.4	2.2
BVPS (Bt)	13.6	13.8	14.1	14.5	14.8	9.3	2.1
Financial ratio (%)							
Gross margin	11.7	12.1	12.6	12.6	14.2	2.5	1.7
EBITDA margin	13.5	14.7	14.2	14.9	16.5	3.0	1.7
Net profit margin	7.2	6.7	8.6	10.3	12.1	4.9	1.8
SG&A expense/Revenue	7.7	7.9	8.1	8.2	7.9	0.2	(0.2)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Key statistics

Key stats	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Feed sales volume							
Animal Feed (tons)-external sales	20,800	17,300	20,200	15,400	18,100	(13.0)	17.5
Shrimp Feed (tons)	8,300	6,900	7,000	8,100	10,300	24.1	27.2
Aqua Feed (tons)	7,000	8,000	6,700	6,400	5,800	(17.1)	(9.4)
Total (tons)	36,100	32,200	33,900	29,900	34,200	(5.3)	14.4
Food sales volume							
Chicken Meat Direct Export (tons)	8,300	6,600	7,700	8,300	9,000	8.4	8.4
Chicken Meat Indirect Export (tons)	4,200	4,900	4,700	5,100	4,600	9.5	(9.8)
Chicken Meat Domestic (tons)	13,900	16,300	16,100	15,000	15,100	8.6	0.7
Total (tons)	26,400	27,800	28,500	28,400	28,700	8.7	1.1
Equity income (Bt mn)							
McKey	102	58	133	141	141	37.9	0.2
GFN	15	53	65	91	137	790.2	50.5
Total	118	111	198	232	278	136.2	20.0

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 13, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BTG	Outperform	22.90	28.0	23.7	n.m.	21.2	17.8	n.m.	n.m.	20	1.8	1.6	1.5	(4)	8	9	1.1	1.4	1.7	n.m.	18.3	16.5
CPF	Outperform	24.20	28.0	17.8	n.m.	18.5	16.3	n.m.	n.m.	14	0.7	0.7	0.6	(6)	4	4	0.0	2.1	2.3	15.6	11.0	10.5
GFPT	Outperform	12.90	16.0	26.5	12.5	8.3	7.8	(37)	51	6	0.9	0.8	0.8	8	10	10	1.2	2.5	2.6	7.7	6.3	5.7
TU	Outperform	15.40	18.0	21.4	15.5	13.0	11.6	(32)	19	12	1.1	1.0	0.9	6	8	9	3.5	4.5	4.9	10.1	9.0	8.4
Average					14.0	15.3	13.4	(35)	35	13	1.1	1.0	1.0	1	8	8	1.4	2.6	2.8	11.1	11.1	10.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNPP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIUK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

2S, AAI, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, 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, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, 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, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, 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, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, 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, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AH, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASIN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGAT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNPP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.