# จีเอฟพีที

# GFPT

บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)

Bloomberg GFPT TB
Reuters GFPT.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 3Q26: กำไรสูงกว่าคาดจากอัตรากำไรขั้นต้น

**กำไรปกติ 3Q26 อยู่ที่ 631 ลบ. -11% YoY แต่ +8% QoQ สูงกว่าที่เราและตลาดคาด 10% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาดหลังการปรับราคาขายสินค้า สำหรับแนวโน้ม 4Q26F เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต YoY และค่อนข้างทรงตัว QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากราคาขายสินค้าที่ดีขึ้นเมื่อเทียบกับฐานต่ำในปีก่อน ต้นทุนอาหารสัตว์ที่ยังบริหารจัดการได้จากสต็อกอาหารสัตว์ที่มีอยู่ และคำสั่งซื้อส่งออกที่แข็งแกร่ง รวมถึงการส่งมอบสินค้าที่เลื่อนมาจาก 3Q26 จากปัญหาด้านโลจิสติกส์ที่เกี่ยวข้องกับน้ำท่วม นอกจากนี้ เงินบาทที่อ่อนค่าลงยังช่วยหนุนราคาส่งออกในรูปเงินบาท เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ GFPT ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี SOTP ที่ 12 บาท โดยอิงกับ PE 6-8 เท่าสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ฟาร์ม และอาหาร**

**กำไรสุทธิ 3Q26 อยู่ที่ 770 ลบ. +8% YoY และ +28% QoQ** สูงกว่าคาด 10% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้นจากการปรับขึ้นราคาสินค้าในกลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์ ฟาร์ม และอาหาร เมื่อหักกำไรพิเศษ 139 ลบ. ซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าสินไหมทดแทนจากเหตุเพลิงไหม้ใน 4Q25 ออก กำไรปกติ 3Q26 อยู่ที่ 631 ลบ. ลดลง 11% YoY แต่เพิ่มขึ้น 8% QoQ การลดลง YoY มีสาเหตุหลักมาจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นกดดันอัตรากำไรขั้นต้น ซึ่งหักล้างยอดขายและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่แข็งแกร่งขึ้น ขณะที่การปรับตัวดีขึ้น QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล

**รายการสำคัญใน 3Q26** ยอดขายเพิ่มขึ้น 2% YoY นำโดยธุรกิจอาหาร (+7% YoY) จากราคาขายสินค้าที่ดีขึ้นทั้งในตลาดส่งออกและในประเทศ ขณะที่ยอดขายธุรกิจฟาร์มและอาหารสัตว์ลดลง 2% และ 3% YoY ตามลำดับ ปริมาณการส่งออกโดยตรงลดลงมาอยู่ที่ 7,400 ตัน (-6% YoY) ส่วนหนึ่งเกิดจากการเลื่อนส่งมอบสินค้า 400-500 ตันไปเป็น 4Q26 จากปัญหาโลจิสติกส์ที่เกี่ยวข้องกับน้ำท่วม โดยการส่งออกไปยังยุโรป มาเลเซีย และจีนที่ลดลง ได้หักล้างการเติบโตในญี่ปุ่น ราคาส่งออกเฉลี่ยของอุตสาหกรรมไปยังญี่ปุ่นและยุโรปอยู่ที่ US$4,700/ตัน (-2% YoY, ทรงตัว QoQ) และ US$4,400/ตัน (ทรงตัวทั้ง YoY และ QoQ) ตามลำดับ ขณะที่ราคาส่งออกในรูปเงินบาทได้รับอานิสงส์จากเงินบาทที่อ่อนค่า ราคาไก่เนื้อและผลพลอยได้จากไก่ในประเทศปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 44 บาท/กก. (+11% YoY, +14% QoQ) และ 12.5 บาท/กก. (+3% YoY, +19% QoQ) อัตรากำไรขั้นต้นแคบลง 250bps YoY มาอยู่ที่ 17.8% เนื่องจากต้นทุนอาหารสัตว์เพิ่มขึ้นมากกว่าการปรับขึ้นราคาสินค้า ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น 41% YoY หนุนโดย McKey (+9% YoY) จากสัดส่วนสินค้าส่งออกที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น และ GFN (38 ลบ. เทียบกับศูนย์ใน 3Q25) จากปริมาณการส่งออกที่สูงขึ้นและราคาผลพลอยได้จากไก่ในประเทศที่ดีขึ้น

**ประเด็นสำคัญจากการประชุม** ต้นทุนอาหารสัตว์ ราคา spot กากถั่วเหลืองนำเข้าปรับขึ้นมาอยู่ที่ 18 บาท/กก. ตามราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ขณะที่ราคาข้าวโพดในประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจาก 10 บาท/กก. ในเดือน ต.ค. เป็น 12.5 บาท/กก. ในเดือนพ.ย.ถึงปัจจุบัน เนื่องจากสภาพอากาศส่งผลกระทบต่อการเก็บเกี่ยวในประเทศไทย GFPT คาดว่าราคาข้าวโพดจะอ่อนตัวลงเมื่อสภาพอากาศกลับสู่ภาวะปกติ GFPT ไม่ได้เข้าร่วมการนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ ในปีนี้ แต่อาจพิจารณานำเข้าในปีหน้าขึ้นอยู่กับการจัดสรรโควตา ทั้งนี้ด้วยสต็อกอาหารสัตว์ที่มีอยู่ราว 2-3 เดือน GFPT คาดว่าต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นจะส่งผลกระทบจำกัดใน 4Q26 ราคาสินค้า ราคาไก่มีชีวิตและผลพลอยได้จากไก่ในประเทศอยู่ที่ 42 บาท/กก. (-5% QoQ, +14% YoY) และ 11 บาท/กก. (-10% QoQ, +7% YoY) โดยลดลง QoQ จากผลกระทบตามฤดูกาลชั่วคราวของฝนที่ตกหนักและเทศกาลกินเจ แต่ยังคงเพิ่มขึ้น YoY จากฐานต่ำในปีก่อน GFPT คาดว่าราคาจะยังอยู่ในระดับที่ดีจากอุปสงค์และอุปทานที่สมดุล การส่งออก GFPT ตั้งเป้าปริมาณการส่งออกโดยตรงใน 4Q26 ที่ 7,900 ตัน เพิ่มขึ้น 7% QoQ และทรงตัว YoY สนับสนุนจากการส่งมอบสินค้าที่เลื่อนมาจาก 3Q26 จากปัญหาด้านโลจิสติกส์ที่เกี่ยวข้องกับน้ำท่วม ราคาส่งออกในรูปเงินบาทมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากเงินบาทที่อ่อนค่า ขณะที่ราคาส่งออกในรูป US$ ทรงตัว กำไรของ McKey มีแนวโน้มยังแข็งแกร่งจากปริมาณส่งออกที่ดี ขณะที่กำไรของ GFN อาจอ่อนตัวลงจากราคาผลพลอยได้ในประเทศที่ลดลง การขยายกำลังการผลิต GFPT มีแผนเพิ่มกำลังการชำแหละไก่อีก 150,000 ตัว/วัน โดยจะเริ่มทดลองเดินเครื่องใน 2Q27 และเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ใน 3Q27 ด้วยแรงหนุนจากคำสั่งซื้อที่โอนมาจากโรงงานเดิม ยอดขายให้แก่ McKey ที่เพิ่มขึ้น และการส่งออกไก่สดโดยตรงที่เพิ่มขึ้น GFPT คาดว่าอัตราการใช้กำลังการผลิตจะเริ่มต้นที่ 30-40% และเพิ่มขึ้นถึงระดับคุ้มทุนที่ 60-70% ภายใน 6 เดือนหลังเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์

**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 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Revenue | (Btmn) | 19,314 | 18,840 | 18,715 | 19,123 | 19,554 |
| EBITDA | (Btmn) | 3,124 | 3,765 | 3,814 | 3,914 | 3,977 |
| Core profit | (Btmn) | 1,877 | 2,495 | 2,279 | 2,388 | 2,475 |
| Reported profit | (Btmn) | 1,974 | 2,439 | 2,342 | 2,388 | 2,475 |
| Core EPS | (Bt) | 1.50 | 1.99 | 1.82 | 1.90 | 1.97 |
| DPS | (Bt) | 0.20 | 0.20 | 0.20 | 0.20 | 0.20 |
| P/E, core | (x) | 6.4 | 4.8 | 5.3 | 5.1 | 4.9 |
| EPS growth, core | (%) | 45.3 | 32.9 | (8.7) | 4.8 | 3.6 |
| P/BV, core | (x) | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| ROE | (%) | 10.1 | 12.1 | 10.0 | 9.6 | 9.2 |
| Dividend yield | (%) | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 |
| EV/EBITDA | (x) | 4.7 | 3.4 | 2.9 | 2.4 | 2.0 |

*Source: InnovestX Investment Strategy & Research*

## Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

### Stock data

| | |
|---|---|
| Last close (Nov 12) (Bt) | 9.65 |
| Target price (Bt) | 12.00 |
| Mkt cap (Btbn) | 12.10 |
| 12-m high / low (Bt) | 11.5 / 8.5 |
| Avg. daily 6m (US$mn) | 0.95 |
| Foreign limit / actual (%) | 49 / 9 |
| Free float (%) | 65.4 |
| Outstanding Short Position (%) | 0.26 |

### Share price performance

| (%) | 1M | 3M | 12M |
|---|---|---|---|
| Absolute | (13.8) | (0.5) | (8.1) |
| Relative to SET | (9.7) | 7.0 | (21.2) |

### INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2026F | 2027F |
|---|---|---|
| Consensus (Bt mn) | 2,191 | 2,228 |
| INVX vs Consensus (%) | 4.0 | 7.2 |

| Earnings momentum | YoY | QoQ |
|---|---|---|
| INVX 4Q26F core earnings | Up | Flat/down |

### 2025 Sustainability/2024 ESG Score

| | |
|---|---|
| SET ESG Ratings | AA |

| Bloomberg ESG Score and Rank in the sector | | |
|---|---|---|
| ESG Score and Rank | 4.14 | 2/13 |
| Environmental Score and Rank | 3.40 | 2/13 |
| Social Score and Rank | 4.91 | 2/13 |
| Governance Score and Rank | 4.19 | 3/13 |

*Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg*

**นักวิเคราะห์**

**ศิริมา ดิสสรา, IAA, CFA**
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9009
sirima.d@innovestx.co.th

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

**ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ ได้แก่ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการของเสียและน้ำ (E) ตลอดจนคุณภาพสินค้า อาชีวอนามัยและความปลอดภัย และการบริหารจัดการแรงงาน (S) ในด้านสิ่งแวดล้อม GFPT ยังขาดเป้าหมายระยะกลางที่ชัดเจนสำหรับการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก รวมถึงการบริหารจัดการของเสียและน้ำ แม้บริษัทมีเป้าหมายปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050 ซึ่งอาจจำกัดความพร้อมในการรับมือข้อกำหนดด้าน ESG ที่เข้มงวดขึ้น ในด้านสังคม ความปลอดภัยในสถานที่ทำงานและการบริหารจัดการพนักงานปรับตัวดีขึ้นในปี 2025 ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงด้านการดำเนินงานในระยะสั้น ขณะที่การกำหนดเป้าหมายระยะยาวที่ชัดเจนขึ้นจะช่วยเสริมสถานะด้าน ESG ของบริษัทให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้น**

### ESG Ratings and Indices

| Bloomberg ESG Financial Materiality Score | 4.14 (2024) |
|---|---|
| Rank in Sector | 2/13 |

| | CG Rating | DJBIC | SETESG | SET ESG Ratings |
|---|---|---|---|---|
| GFPT | 5 | No | No | AA |

*Source: Thai Institute of Directors and SET*

### ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- GFPT ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 แต่ยังขาดเป้าหมายระยะกลางที่ชัดเจนในการลดก๊าซเรือนกระจกและการได้รับการรับรองจาก SBTi ทั้งนี้ ในปี 2025 การปล่อยก๊าซเรือนกระจกปรับตัวลดลง YoY ในทุกขอบเขต (ขอบเขต 1 2 และ 3) พร้อมทั้งมีการทวนสอบจากภายนอก ซึ่งสะท้อนถึงการบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกที่ดีขึ้น
- GFPT มีโครงการด้านการบริหารจัดการและอนุรักษ์พลังงาน แต่ยังขาดเป้าหมายการลดการใช้พลังงานในระยะยาว โดยในปี 2025 ปริมาณการใช้ไฟฟ้าและความเข้มข้นของการใช้ไฟฟ้าลดลง YoY จากประสิทธิภาพการใช้พลังงานที่ดีขึ้น ขณะที่บริษัทยังไม่ได้เปิดเผยสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน
- GFPT ตั้งเป้าการใช้น้ำไม่เกิน 45 ลิตรต่อไก่ 1 ตัว ในปี 2025 ปริมาณการใช้น้ำจากแหล่งน้ำลดลง YoY ความเข้มข้นของการใช้น้ำยังอยู่ต่ำกว่าเป้าหมาย และบริษัทมีการเปิดเผยปริมาณการนำน้ำกลับมาใช้ใหม่ อย่างไรก็ตาม บริษัทยังขาดเป้าหมายการลดการใช้น้ำในระยะกลางถึงระยะยาว
- GFPT บริหารจัดการของเสียภายใต้หลัก 3Rs โดยในปี 2025 ปริมาณของเสียลดลง YoY จากการคัดแยกและรีไซเคิลของเสีย แต่บริษัทยังไม่ได้เปิดเผยเป้าหมายเชิงปริมาณในการลดของเสีย รวมถึงสัดส่วนของเสียที่นำกลับมาใช้ซ้ำหรือรีไซเคิล
- โดยรวม GFPT มีผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมที่ดีขึ้นในปี 2025 ซึ่งช่วยสนับสนุนประสิทธิภาพการดำเนินงานและการเติบโตอย่างยั่งยืน การกำหนดเป้าหมายระยะกลางและการเปิดเผยข้อมูลที่ชัดเจนยิ่งขึ้นจะช่วยเสริมความพร้อมของบริษัทในการรองรับมาตรฐาน ESG ที่เข้มงวดขึ้น

### ประเด็นด้านกับสังคม (S)

- GFPT มีแนวทางการจัดหาวัตถุดิบอย่างยั่งยืนที่สอดคล้องกับมาตรฐานสากล โดยให้ความสำคัญกับการจัดหาอย่างมีความรับผิดชอบและสวัสดิภาพสัตว์ และยังคงดำเนินการบริหารจัดการห่วงโซ่อุปทานอย่างยั่งยืนต่อเนื่องในปี 2025
- GFPT บริหารจัดการความเสี่ยงด้านวัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับสุขภาพและความปลอดภัยของผู้บริโภค โดยมีระบบควบคุมคุณภาพและความปลอดภัยด้านอาหารรองรับ แต่ยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่ชัดเจน
- GFPT เปิดเผยข้อมูลโภชนาการของผลิตภัณฑ์ แต่ยังไม่ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวที่ชัดเจนสำหรับผลิตภัณฑ์ด้านสุขภาพและโภชนาการ
- ความปลอดภัยในสถานที่ทำงานดีขึ้น YoY ในปี 2025 สะท้อนการบริหารจัดการด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัยที่ดีขึ้น ขณะที่ GFPT ยังคงให้ความสำคัญกับการลดความเสี่ยงและอุบัติเหตุในสถานที่ทำงาน
- อัตราการลาออกโดยสมัครใจลดลงมาอยู่ที่ 7.9% ในปี 2025 จาก 8.6% ในปี 2024 ขณะที่บริษัทยังคงดำเนินโครงการพัฒนาและสร้างความผูกพันของพนักงานอย่างต่อเนื่อง สะท้อนการบริหารจัดการแรงงานที่ดีขึ้น
- GFPT มีนโยบายด้านสิทธิมนุษยชนและกระบวนการตรวจสอบสถานะด้านสิทธิมนุษยชน (Human Rights Due Diligence) โดยไม่มีรายงานการละเมิดกฎหมายและกฎระเบียบด้านสังคมหรือสิทธิมนุษยชนอย่างมีนัยสำคัญในปี 2025
- โดยรวม GFPT มีผลการดำเนินงานด้านสังคมที่ดีขึ้นในปี 2025 โดยเฉพาะด้านความปลอดภัยในสถานที่ทำงานและการบริหารจัดการแรงงาน ซึ่งช่วยสนับสนุนประสิทธิภาพการดำเนินงานและความต่อเนื่องทางธุรกิจ การกำหนดเป้าหมายระยะยาวที่ชัดเจนยิ่งขึ้นจะช่วยเสริมความพร้อมด้าน ESG และสนับสนุนการเติบโตอย่างยั่งยืน

### ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- GFPT มีคณะกรรมการจำนวน 9 คนในปี 2025 ประกอบด้วยกรรมการผู้หญิง 4 คน (44%) กรรมการอิสระ 3 คน (33%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 7 คน (78%) โดยสัดส่วนกรรมการผู้หญิงเพิ่มขึ้น YoY สะท้อนถึงความหลากหลายของคณะกรรมการที่ดีขึ้น
- GFPT แยกบทบาทประธานกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ออกจากกัน และประธานกรรมการไม่ได้เป็นสมาชิกคณะกรรมการบริหาร อย่างไรก็ตาม ประธานกรรมการไม่ได้เป็นกรรมการอิสระและมีความสัมพันธ์ทางครอบครัวกับ CEO จึงยังมีโอกาสในการเสริมสร้างความเป็นอิสระของคณะกรรมการให้มากขึ้น
- GFPT มีนโยบายด้านความยั่งยืน กรอบการประเมินประเด็น ESG ที่มีนัยสำคัญและการบริหารความเสี่ยง มีการเชื่อมโยงเป้าหมายด้านความยั่งยืนกับ UN SDGs และจัดทำรายงานตามแนวทาง GRI อย่างไรก็ตาม บริษัทยังไม่ได้เผยแพร่รายงานความยั่งยืนแยกเป็นฉบับเฉพาะ
- โดยรวม GFPT มีกรอบการกำกับดูแลกิจการที่แข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจากความหลากหลายของคณะกรรมการที่ดีขึ้นและการกำกับดูแลด้านความยั่งยืนที่เป็นระบบ การเพิ่มความเป็นอิสระของคณะกรรมการและยกระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนจะช่วยเสริมแนวปฏิบัติด้านการกำกับดูแลกิจการให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้น

### ESG Financial Materiality Score and Disclosure

| | 2024 | 2025 |
|---|---|---|
| **ESG Financial Materiality Score** | **4.14** | — |
| **Environment Financial Materiality Score** | **3.40** | — |
| Emissions Reduction Initiatives | No | Yes |
| Climate Change Policy | Yes | Yes |
| Electricity Used ('000 MWh) | 68.99 | 67.31 |
| Total Waste ('000 metric tonnes) | 22.72 | 21.11 |
| Environmental Supply Chain Management | Yes | Yes |
| Water Consumption ('000 cubic meters) | — | — |
| **Social Financial Materiality Score** | **4.91** | — |
| Human Rights Policy | Yes | Yes |
| Pct Women in Workforce (%) | 54.00 | 54.37 |
| Number of Employees - CSR (persons) | 5,304 | 4,910 |
| Employee Turnover Pct (%) | — | — |
| Total Hours Employee Training (hours) | 757,096 | 824,215 |
| **Governance Financial Materiality Score** | **4.19** | — |
| Size of the Board (persons) | 9 | 9 |
| Number of Board Meetings for the Year (times) | 9 | 9 |
| Board Meeting Attendance Pct (%) | — | 99 |
| Number of Female Executives (persons) | 3 | 4 |
| Number of Women on Board (persons) | 2 | 3 |
| Number of Independent Directors (persons) | 3 | 3 |

*Source: Bloomberg Finance L.P..*

**Disclaimer**

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

## Financial statement

### Profit and Loss Statement (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Total revenue | (Btmn) | 13,781 | 18,222 | 18,963 | 19,314 | 18,840 | 18,715 | 19,123 | 19,554 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | (12,708) | (15,354) | (16,749) | (16,645) | (15,759) | (15,664) | (16,006) | (16,406) |
| **Gross profit** | **(Btmn)** | **1,073** | **2,868** | **2,213** | **2,669** | **3,081** | **3,051** | **3,117** | **3,148** |
| SG&A | (Btmn) | (1,338) | (1,559) | (1,495) | (1,570) | (1,415) | (1,405) | (1,434) | (1,467) |
| Other income | (Btmn) | 275 | 314 | 349 | 342 | 365 | 384 | 392 | 401 |
| Interest expense | (Btmn) | (70) | (86) | (110) | (119) | (102) | (85) | (75) | (70) |
| **Pre-tax profit** | **(Btmn)** | **(60)** | **1,537** | **956** | **1,322** | **1,930** | **1,944** | **1,999** | **2,013** |
| Corporate tax | (Btmn) | (22) | (204) | (192) | (266) | (245) | (253) | (260) | (262) |
| Equity a/c profits | (Btmn) | 227 | 718 | 535 | 834 | 825 | 603 | 664 | 739 |
| Minority interests | (Btmn) | (2) | (2) | (6) | (13) | (15) | (15) | (15) | (15) |
| **Core profit** | **(Btmn)** | **144** | **2,049** | **1,292** | **1,877** | **2,495** | **2,279** | **2,388** | **2,475** |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | 65 | (4) | 84 | 96 | (56) | 63 | 0 | 0 |
| **Net Profit** | **(Btmn)** | **209** | **2,044** | **1,377** | **1,974** | **2,439** | **2,342** | **2,388** | **2,475** |
| EBITDA | (Btmn) | 1,246 | 2,945 | 2,577 | 3,124 | 3,765 | 3,814 | 3,914 | 3,977 |
| **Core EPS (Bt)** | **(Btmn)** | **0.11** | **1.63** | **1.03** | **1.50** | **1.99** | **1.82** | **1.90** | **1.97** |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | 0.17 | 1.63 | 1.10 | 1.57 | 1.95 | 1.87 | 1.90 | 1.97 |
| DPS (Bt) | (Bt) | 0.10 | 0.20 | 0.15 | 0.20 | 0.20 | 0.20 | 0.20 | 0.20 |

### Balance Sheet (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Total current assets | (Btmn) | 5,753 | 6,321 | 7,102 | 7,345 | 8,457 | 9,563 | 10,704 | 12,409 |
| Total fixed assets | (Btmn) | 15,471 | 17,094 | 18,231 | 18,972 | 19,406 | 19,799 | 20,338 | 20,856 |
| **Total assets** | **(Btmn)** | **21,224** | **23,415** | **25,333** | **26,317** | **27,863** | **29,362** | **31,043** | **33,265** |
| Total loans | (Btmn) | 4,676 | 4,831 | 5,171 | 4,764 | 4,174 | 3,594 | 3,094 | 3,044 |
| Total current liabilities | (Btmn) | 4,112 | 2,829 | 3,579 | 2,571 | 1,937 | 2,024 | 1,607 | 1,645 |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 2,427 | 3,980 | 4,016 | 4,253 | 4,230 | 3,551 | 3,511 | 3,471 |
| **Total liabilities** | **(Btmn)** | **6,539** | **6,809** | **7,595** | **6,824** | **6,167** | **5,575** | **5,118** | **5,116** |
| Paid-up capital | (Btmn) | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 |
| **Total equity** | **(Btmn)** | **14,685** | **16,606** | **17,738** | **19,493** | **21,696** | **23,787** | **25,925** | **28,149** |
| **BVPS (Bt)** | **(Bt)** | **11.71** | **13.24** | **14.15** | **15.55** | **17.30** | **18.97** | **20.68** | **22.45** |

### Cash Flow Statement (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Core Profit | (Btmn) | 144 | 2,049 | 1,292 | 1,877 | 2,495 | 2,279 | 2,388 | 2,475 |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 1,236 | 1,322 | 1,511 | 1,683 | 1,733 | 1,785 | 1,839 | 1,894 |
| Operating cash flow | (Btmn) | 749 | 2,075 | 2,106 | 2,311 | 3,140 | 4,146 | 4,164 | 4,296 |
| Investing cash flow | (Btmn) | (1,551) | (1,717) | (1,731) | (1,058) | (758) | (2,178) | (2,379) | (2,412) |
| Financing cash flow | (Btmn) | 577 | (62) | (23) | (762) | (953) | (831) | (751) | (301) |
| **Net cash flow** | **(Btmn)** | **(225)** | **296** | **352** | **491** | **1,429** | **1,137** | **1,034** | **1,584** |

### Key Financial Ratios

| FY December 31 | Unit | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Gross margin | (%) | 7.8 | 15.7 | 11.7 | 13.8 | 16.4 | 16.3 | 16.3 | 16.1 |
| Operating margin | (%) | (1.9) | 7.2 | 3.8 | 5.7 | 8.8 | 8.8 | 8.8 | 8.6 |
| EBITDA margin | (%) | 9.0 | 16.2 | 13.6 | 16.2 | 20.0 | 20.4 | 20.5 | 20.3 |
| EBIT margin | (%) | 0.1 | 8.9 | 5.6 | 7.5 | 10.8 | 10.8 | 10.9 | 10.7 |
| Net profit margin | (%) | 1.5 | 11.2 | 7.3 | 10.2 | 12.9 | 12.5 | 12.5 | 12.7 |
| ROE | (%) | 1.0 | 13.1 | 7.5 | 10.1 | 12.1 | 10.0 | 9.6 | 9.2 |
| ROA | (%) | 0.7 | 9.2 | 5.3 | 7.3 | 9.2 | 8.0 | 7.9 | 7.7 |
| Net D/E | (x) | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.0 | (0.0) | (0.1) | (0.2) |
| Interest coverage | (x) | 17.7 | 34.2 | 23.4 | 26.2 | 36.9 | 44.8 | 51.9 | 56.8 |
| Debt service coverage | (x) | 0.4 | 1.8 | 1.4 | 2.9 | 7.4 | 6.5 | 31.2 | 33.1 |
| Payout Ratio | (%) | 59.9 | 12.3 | 13.7 | 12.7 | 10.3 | 10.7 | 10.5 | 10.1 |

### Main Assumptions

| FY December 31 | Unit | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Sales growth | ('%) | (4.9) | 32.2 | 4.1 | 1.9 | (2.5) | (0.7) | 2.2 | 2.3 |
| Feed revenue | (Bt mn) | 2,845 | 3,034 | 3,306 | 3,275 | 3,231 | 3,278 | 3,344 | 3,411 |
| Farm revenue | (Bt mn) | 3,827 | 5,313 | 6,549 | 6,435 | 6,739 | 6,806 | 6,977 | 7,188 |
| Food revenue | (Bt mn) | 7,109 | 9,875 | 9,107 | 9,604 | 8,870 | 8,630 | 8,801 | 8,955 |
| Chicken meat volume | (000 tons) | 105 | 110 | 108 | 117 | 113 | 111 | 113 | 114 |
| FX | (Bt/US$1) | 32.0 | 35.1 | 34.8 | 35.3 | 32.9 | 33.0 | 33.0 | 33.0 |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Total revenue | (Btmn) | 4,898 | 4,649 | 4,881 | 4,741 | 4,569 | 4,268 | 4,648 | 4,827 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | (4,271) | (3,997) | (4,065) | (3,778) | (3,919) | (3,643) | (3,862) | (3,967) |
| **Gross profit** | **(Btmn)** | **627** | **652** | **816** | **963** | **650** | **625** | **786** | **860** |
| SG&A | (Btmn) | (404) | (365) | (344) | (350) | (356) | (316) | (349) | (359) |
| Other income | (Btmn) | 81 | 82 | 92 | 92 | 99 | 90 | 101 | 102 |
| Interest expense | (Btmn) | (28) | (27) | (26) | (25) | (24) | (22) | (21) | (17) |
| **Pre-tax profit** | **(Btmn)** | **276** | **343** | **538** | **680** | **369** | **377** | **517** | **586** |
| Corporate tax | (Btmn) | (80) | (34) | (69) | (77) | (65) | (36) | (67) | (112) |
| Equity a/c profits | (Btmn) | 119 | 322 | 197 | 113 | 194 | 147 | 135 | 159 |
| Minority interests | (Btmn) | (4) | (2) | (3) | (5) | (4) | (3) | (3) | (2) |
| **Core profit** | **(Btmn)** | **311** | **628** | **664** | **710** | **494** | **486** | **582** | **631** |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | 72 | 11 | (21) | 5 | (50) | 31 | 19 | 139 |
| **Net Profit** | **(Btmn)** | **383** | **638** | **642** | **715** | **443** | **517** | **601** | **770** |
| EBITDA | (Btmn) | 1,042 | 800 | 1,000 | 1,151 | 814 | 824 | 967 | 1,049 |
| **Core EPS (Bt)** | **(Btmn)** | **0.25** | **0.50** | **0.53** | **0.57** | **0.39** | **0.39** | **0.46** | **0.50** |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | 0.31 | 0.51 | 0.51 | 0.57 | 0.35 | 0.41 | 0.48 | 0.61 |

### Balance Sheet (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Total current assets | (Btmn) | 7,345 | 7,264 | 7,971 | 8,033 | 8,457 | 9,499 | 9,443 | 10,735 |
| Total fixed assets | (Btmn) | 18,972 | 19,264 | 19,280 | 19,551 | 19,406 | 18,989 | 19,275 | 19,449 |
| **Total assets** | **(Btmn)** | **26,317** | **26,528** | **27,252** | **27,584** | **27,863** | **28,488** | **28,719** | **30,184** |
| Total loans | (Btmn) | 4,764 | 4,311 | 4,316 | 4,238 | 4,174 | 4,025 | 3,922 | 3,904 |
| Total current liabilities | (Btmn) | 2,571 | 2,135 | 2,458 | 2,067 | 1,937 | 2,042 | 1,918 | 2,612 |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 4,253 | 4,259 | 4,266 | 4,269 | 4,230 | 4,230 | 4,233 | 4,233 |
| **Total liabilities** | **(Btmn)** | **6,824** | **6,394** | **6,724** | **6,336** | **6,167** | **6,272** | **6,151** | **6,845** |
| Paid-up capital | (Btmn) | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 | 1,254 |
| **Total equity** | **(Btmn)** | **19,493** | **20,134** | **20,528** | **21,248** | **21,696** | **22,216** | **22,567** | **23,339** |
| **BVPS (Bt)** | **(Bt)** | **15.54** | **16.06** | **16.37** | **16.94** | **17.30** | **17.72** | **18.00** | **18.61** |

### Cash Flow Statement (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Core Profit | (Btmn) | 383 | 638 | 642 | 715 | 443 | 517 | 601 | 770 |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 738 | 430 | 436 | 447 | 420 | 425 | 429 | 446 |
| Operating cash flow | (Btmn) | (81) | 1,212 | 912 | 1,035 | (19) | 1,081 | 671 | 1,021 |
| Investing cash flow | (Btmn) | (504) | (168) | (102) | (440) | (48) | 240 | (487) | (374) |
| Financing cash flow | (Btmn) | (341) | (485) | (286) | (103) | (78) | (179) | (376) | (27) |
| **Net cash flow** | **(Btmn)** | **(926)** | **558** | **524** | **492** | **(145)** | **1,142** | **(192)** | **620** |

### Key Financial Ratios

| FY December 31 | Unit | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Gross margin | (%) | 12.8 | 14.0 | 16.7 | 20.3 | 14.2 | 14.6 | 16.9 | 17.8 |
| Operating margin | (%) | 4.5 | 6.2 | 9.7 | 12.9 | 6.4 | 7.2 | 9.4 | 10.4 |
| EBITDA margin | (%) | 21.3 | 17.2 | 20.5 | 24.3 | 17.8 | 19.3 | 20.8 | 21.7 |
| EBIT margin | (%) | 6.2 | 8.0 | 11.6 | 14.9 | 8.6 | 9.4 | 11.6 | 12.5 |
| Net profit margin | (%) | 7.8 | 13.7 | 13.2 | 15.1 | 9.7 | 12.1 | 12.9 | 15.9 |
| ROE | (%) | 6.4 | 12.7 | 13.1 | 13.6 | 9.2 | 8.9 | 10.4 | 11.0 |
| ROA | (%) | 4.7 | 9.5 | 9.9 | 10.4 | 7.1 | 6.9 | 8.1 | 8.6 |
| Net D/E | (x) | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | (0.0) | (0.0) | (0.1) |
| Interest coverage | (x) | 37.6 | 29.6 | 38.6 | 46.3 | 33.4 | 38.0 | 45.8 | 62.5 |
| Debt service coverage | (x) | 3.8 | 5.1 | 6.3 | 8.2 | 6.5 | 9.4 | 15.6 | 19.0 |

### Key Statistics

| FY December 31 | Unit | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Sales growth | ('%) | 2.2 | 2.7 | 0.9 | (6.1) | (6.7) | (8.2) | (4.8) | 1.8 |
| Feed revenue | (Bt mn) | 804 | 741 | 798 | 837 | 855 | 714 | 764 | 811 |
| Farm revenue | (Bt mn) | 1,617 | 1,690 | 1,757 | 1,736 | 1,557 | 1,649 | 1,668 | 1,707 |
| Food revenue | (Bt mn) | 2,476 | 2,219 | 2,326 | 2,168 | 2,158 | 1,905 | 2,217 | 2,309 |
| Chicken meat volume | (000 tons) | 30 | 29 | 29 | 28 | 27 | 28 | 29 | 29 |
| FX | (Bt/US$1) | 34.0 | 34.0 | 33.1 | 32.3 | 32.2 | 31.6 | 32.6 | 33.2 |

**Figure 1: Earnings review**

| P & L (Btmn) | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | % Chg YoY | % Chg QoQ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Total revenue | 4,741 | 4,569 | 4,268 | 4,648 | 4,827 | 1.8 | 3.9 |
| Gross profit | 963 | 650 | 625 | 786 | 860 | (10.7) | 9.4 |
| SG&A expense | (350) | (356) | (316) | (349) | (359) | 2.5 | 2.6 |
| Net other income/expense | 92 | 99 | 90 | 101 | 102 | 10.5 | 0.5 |
| Interest expense | (25) | (24) | (22) | (21) | (17) | (32.5) | (20.4) |
| Pre-tax profit | 680 | 369 | 377 | 517 | 586 | (13.8) | 13.4 |
| Corporate tax | (77) | (65) | (36) | (67) | (112) | 44.7 | 65.8 |
| Equity a/c profits | 113 | 194 | 147 | 135 | 159 | 41.2 | 17.5 |
| Minority interests | (5) | (4) | (3) | (3) | (2) | (53.0) | (13.8) |
| EBITDA | 1,151 | 814 | 824 | 967 | 1,049 | (8.9) | 8.6 |
| **Core profit** | **710** | **494** | **486** | **582** | **631** | **(11.2)** | **8.4** |
| Extra. Gain (Loss) | 5 | (50) | 31 | 19 | 139 | 2,632.9 | 639.6 |
| **Net Profit** | **715** | **443** | **517** | **601** | **770** | **7.6** | **28.1** |
| EPS | 0.57 | 0.35 | 0.41 | 0.48 | 0.61 | 7.6 | 28.1 |
| **B/S (Btmn)** | | | | | | | |
| Total assets | 27,584 | 27,863 | 28,488 | 28,719 | 30,184 | 9.4 | 5.1 |
| Total liabilities | 6,336 | 6,167 | 6,272 | 6,151 | 6,845 | 8.0 | 11.3 |
| Total equity | 21,248 | 21,696 | 22,216 | 22,567 | 23,339 | 9.8 | 3.4 |
| BVPS (Bt) | 16.9 | 17.3 | 17.7 | 18.0 | 18.6 | 9.9 | 3.4 |
| **Financial ratio (%)** | | | | | | | |
| Gross margin | 20.3 | 14.2 | 14.6 | 16.9 | 17.8 | (2.5) | 0.9 |
| EBITDA margin | 24.3 | 17.8 | 19.3 | 20.8 | 21.7 | (2.6) | 0.9 |
| Net profit margin | 15.1 | 9.7 | 12.1 | 12.9 | 15.9 | 0.9 | 3.0 |
| SG&A expense/Revenue | 7.4 | 7.8 | 7.4 | 7.5 | 7.4 | 0.0 | (0.1) |

*Source: InnovestX Investment Strategy & Research*

**Figure 2: Key statistics**

| Key stats | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | % Chg YoY | % Chg QoQ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Feed sales volume** | | | | | | | |
| Animal Feed (tons)-external sales | 18,700 | 22,500 | 19,200 | 12,700 | 16,000 | (14.4) | 26.0 |
| Shrimp Feed (tons) | 9,800 | 9,600 | 8,500 | 10,200 | 9,900 | 1.0 | (2.9) |
| Aqua Feed (tons) | 6,400 | 5,600 | 4,100 | 3,900 | 4,600 | (28.1) | 17.9 |
| **Total (tons)** | **34,900** | **37,700** | **31,800** | **26,800** | **30,500** | **(12.6)** | **13.8** |
| | | | | | | | |
| **Food sales volume** | | | | | | | |
| Chicken Meat Direct Export (tons) | 7,900 | 8,000 | 7,500 | 8,100 | 7,400 | (6.3) | (8.6) |
| Chicken Meat Indirect Export (tons) | 4,600 | 3,900 | 3,900 | 4,000 | 4,100 | (10.9) | 2.5 |
| Chicken Meat Domestic (tons) | 15,900 | 15,000 | 16,300 | 16,600 | 17,100 | 7.5 | 3.0 |
| **Total (tons)** | **28,400** | **26,900** | **27,700** | **28,700** | **28,600** | **0.7** | **(0.3)** |
| | | | | | | | |
| **Equity income (Bt mn)** | | | | | | | |
| McKey | 112 | 172 | 140 | 132 | 122 | 8.7 | (7.8) |
| GFN | 0 | 22 | 7 | 4 | 38 | 7,670.3 | 915.6 |
| **Total** | **112** | **194** | **147** | **136** | **160** | **42.0** | **17.6** |

*Source: InnovestX Investment Strategy & Research*

**Figure 3: Valuation summary** (price as of Nov 12, 2026)

| | Rating | Price | Target | ETR | P/E (x) | | | EPS growth (%) | | | P/BV (x) | | | ROE (%) | | | Div. Yield (%) | | | EV/EBITDA (x) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | (Bt/Sh) | (Bt/Sh) | (%) | 25A | 26F | 27F | 25A | 26F | 27F | 25A | 26F | 27F | 25A | 26F | 27F | 25A | 26F | 27F | 25A | 26F | 27F |
| BTG | Outperform | 21.40 | 25.00 | 21.3 | 6.3 | 10.2 | 8.5 | 177 | (38) | 19 | 1.3 | 1.2 | 1.1 | 22 | 12 | 14 | 7.0 | 4.4 | 5.3 | 4.3 | 5.0 | 4.5 |
| CPF | Outperform | 20.20 | 27.00 | 38.1 | 6.1 | 9.7 | 8.4 | 44 | (38) | 16 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 10 | 7 | 8 | 6.2 | 4.5 | 4.7 | 7.7 | 8.6 | 8.2 |
| GFPT | Outperform | 9.65 | 12.00 | 26.4 | 4.8 | 5.3 | 5.1 | 33 | (9) | 5 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 12 | 10 | 10 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 3.4 | 2.9 | 2.4 |
| TU | Outperform | 13.30 | 16.00 | 25.6 | 13.2 | 11.1 | 10.4 | (6) | 19 | 7 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 7 | 9 | 9 | 5.3 | 5.3 | 5.3 | 10.3 | 9.3 | 8.7 |
| **Average** | | | | | **7.6** | **9.1** | **8.1** | **62** | **(16)** | **12** | **0.9** | **0.8** | **0.8** | **13** | **9** | **10** | **5.1** | **4.1** | **4.3** | **6.4** | **6.5** | **6.0** |

*Source: InnovestX Investment Strategy & Research*

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2026 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

**Companies with Good CG Scoring**

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

**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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

**N/A**

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

**Explanations**

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