

ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป

บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

TU

 Bloomberg
Reuters

 TU TB
TU.BK

3Q68: กำไรเป็นไปตามคาด

กำไรปกติ 3Q68 ออกมาตามคาดที่ 1.2 พันลบ. -19% YoY จากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงท่ามกลาง SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น แต่ตรงตัว QoQ เราได้รับประมาณการกำไรของ TU ลดลง 7% ในปี 2568 และ 4% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนเป้าหมายยอดขายปี 2568 ที่ลดลงของ TU หลักๆ เกิดจากผลกระทบเชิงลบจากอัตราแลกเปลี่ยน เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 จะลดลงเล็กน้อย YoY จากยอดขายที่ลดลงจากผลกระทบเชิงลบจากอัตราแลกเปลี่ยน และ SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้นจากต้นทุนค่าขนส่งที่สูงขึ้น ซึ่งไปหักล้างอัตรากำไรขั้นต้นที่กว้างขึ้น (ปรับราคาขึ้นเพื่อชดเชยต้นทุนที่สูงขึ้น) และลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ความคืบหน้าการหารือเกี่ยวกับความเป็นไปได้ในการร่วมมือกับ MC (ถ้ามี) จะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 15 บาท อ้างอิง PE 15 เท่า (PE เฉลี่ย 10 ปี)

กำไรสุทธิ 3Q68 อยู่ที่ 1.3 พันลบ. -7% YoY แต่ +2% QoQ เป็นไปตามคาด หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 109 ลบ. และขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ออก กำไรปกติ 3Q68 อยู่ที่ 1.2 พันลบ. -19% YoY จากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงท่ามกลาง SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น แต่ตรงตัว QoQ

รายการที่สำคัญใน 3Q68 ยอดขาย ลดลง 1% YoY เนื่องจากผลกระทบเชิงลบจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 2.8% YoY ไปหักล้างยอดขายจากการดำเนินงานปกติที่เติบโต 1.8% YoY ซึ่งได้รับแรงหนุนจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงและธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง ยอดขายในธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงเติบโต 6% YoY จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นในสหรัฐฯ และยุโรป และสัดส่วนยอดขายสินค้าพรีเมียมที่สูงขึ้น และยอดขายในธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งเติบโต 5% YoY จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นในธุรกิจอาหารสัตว์และสินค้ากุ้งแช่แข็งในสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ยอดขายในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปลดลง 4% YoY จากราคาขายที่ลดลงจากผลกระทบเชิงลบจากอัตราแลกเปลี่ยน และปริมาณการขายที่ลดลง 1% (ยอดขาย OEM ในสหรัฐฯ ลดลง และยอดขายในวันออกกลางลดลงจากฐานสูงใน 3Q67 ซึ่งไปหักล้างยอดขายสินค้าแบรนด์ในยุโรปที่สูงขึ้น) อัตรากำไรขั้นต้น ลดลง 50 bps YoY มาอยู่ที่ 19% เนื่องจากมาร์จิ้นที่ลดลงจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (บริษัทยังไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนภาษีนำเข้าในสหรัฐฯ ที่สูงขึ้นไปยังราคาขายของสินค้าได้ทั้งหมด และต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น) และธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (ฐานสูงใน 3Q67 จากกำไรจากการกลับรายการ write-off สินค้าคงคลัง การให้ความช่วยเหลือลูกค้าที่ได้รับผลกระทบจากการขึ้นภาษีนำเข้าที่สหรัฐฯ และรับรู้ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) ไปหักล้างมาร์จิ้นที่กว้างขึ้นจากธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง (มาร์จิ้นจากธุรกิจอาหารสัตว์และธุรกิจแช่แข็งเย็นลดลง) อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขาย เพิ่มขึ้น 30bps YoY มาอยู่ที่ 13.8% เนื่องจากค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูงขึ้นเพื่อกระตุ้นยอดขายสินค้าแบรนด์ในสหรัฐฯ และยุโรป ไปหักล้าง transformation cost ที่ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 212 ลบ. (-9% YoY และ QoQ)

เป้าหมายใหม่ ในปี 2568 TU ได้ปรับลดเป้าหมายการเติบโตของยอดขายลงเป็น -2-4% YoY (จากเป้าหมายเดิมที่ -1-2% YoY และ -5% YoY ใน 9M68) จากผลกระทบเชิงลบจากอัตราแลกเปลี่ยนและภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ในขณะที่คงเป้าหมายอัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ 18.5-19.5% (เทียบกับ 19.2% ใน 9M68) และปรับเพิ่มเป้าหมายอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายเป็น 13.5-14.5% (จากเป้าหมายเดิมที่ 13.5-14% และ 14.5% ใน 9M68) จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูงขึ้นเพื่อกระตุ้นยอดขายสินค้าแบรนด์ พร้อมตั้งเป้า transformation cost ลดลงจากโครงการ Sonar ในปี 2569 และโครงการ Tailwind ในปี 2570 ทั้งนี้ ในเดือนต.ค. ราคา spot ปลาทูน่ากึ่งแอมป์ปรับขึ้นเป็น US\$1,670/ตัน (+11% YoY, +4% MoM) จากการจับปลาที่ลดลง และ TU คาดว่าราคา spot ปลาทูน่ากึ่งแอมป์ในปี 2568 และปี 2569 จะใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย 10M68 ที่ US\$1,583/ตัน สำหรับ Mitsubishi Corporation (MC; ถือหุ้น 6% ใน TU) แม้ว่าข้อเสนอรับซื้อหุ้น TU เป็นการทั่วไปเพิ่มอีก 14% ถูกยกเลิกไปในเดือนก.ย. แต่ความร่วมมือเชิงกลยุทธ์ระหว่าง TU และ MC ยังคงไม่เปลี่ยนแปลง โดยปัจจุบัน TU กำลังหารือกับ MC เกี่ยวกับความเป็นไปได้ในการร่วมมือในอนาคต โดยมีหลายทางเลือกที่อยู่ระหว่างการพิจารณา

ใน 4Q68 TU คาดว่ายอดขายจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY โดยมียอดขายอาหารสัตว์เลี้ยงและอาหารทะเลแช่แข็งที่แข็งแกร่งท่ามกลางยอดขายอาหารทะเลแปรรูปที่อ่อนแอจากผลกระทบเชิงลบจากอัตราแลกเปลี่ยน โดยบริษัทจะติดตามผลกระทบต่อปริมาณขายหลังจากปรับขึ้นราคา อนึ่ง TU ได้ปรับขึ้นราคาสินค้าแบรนด์บางรายการในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปในสหรัฐฯ ในช่วงกลาง 3Q68 และคาดว่าจะการปรับราคาขึ้นจะมีผลเต็มไตรมาสใน 4Q68 โดย TU อาจปรับขึ้นราคาอีกครั้งในช่วงต้นปี 2569 โดยจะขึ้นอยู่กับการติดตามความต้องการและการตัดสินใจขั้นสุดท้ายของศาลสูงสหรัฐฯ เกี่ยวกับภาษีนำเข้า ด้วยการปรับขึ้นราคาที่มาขึ้นเพื่อชดเชยต้นทุนที่สูงขึ้น TU คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นใน 4Q68 จะใกล้เคียงกับ 3Q68 ขณะที่อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายใน 4Q68 มีแนวโน้มที่จะยังอยู่ในระดับสูงจากต้นทุนค่าขนส่งที่สูงขึ้นท่ามกลางค่าใช้จ่ายการตลาดและ transformation cost ที่ลดลง

ความเสี่ยงที่สำคัญ: แรงกดดันด้านเงินเฟ้อ และการแข็งค่าของเงินบาท ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการของเสีย (E),สวัสดิภาพของลูกค้ การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายเกี่ยวกับความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	136,153	138,433	132,489	135,188	137,905
EBITDA	(Btmn)	11,943	12,558	11,584	12,506	13,403
Core profit	(Btmn)	4,796	4,953	4,042	4,548	5,147
Reported profit	(Btmn)	(13,933)	4,985	4,598	4,548	5,147
Core EPS	(Bt)	0.99	1.08	0.91	1.02	1.16
DPS	(Bt)	0.54	0.66	0.65	0.65	0.65
P/E, core	(x)	13.1	12.1	14.3	12.7	11.3
EPS growth, core	(%)	(32.2)	8.3	(15.7)	12.5	13.2
P/BV, core	(x)	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE	(%)	6.2	8.1	7.1	7.8	8.5
Dividend yield	(%)	4.2	5.1	5.0	5.0	5.0
EV/EBITDA	(x)	9.2	8.7	9.2	8.5	7.8

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 3) (Bt)	13.00
Target price (Bt)	15.00
Mkt cap (Btbn)	57.92
12-m high / low (Bt)	15.5 / 8.6
Avg. daily 6m (US\$mnn)	5.27
Foreign limit / actual (%)	45 / 22
Free float (%)	61.1
Outstanding Short Position (%)	0.40

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.8	10.2	(13.9)
Relative to SET	3.6	2.5	(3.7)

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,323	4,715
INXV vs Consensus (%)	(6.5)	(3.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 4Q25F core earnings	Down	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.44	4/58
Environmental Score and Rank	4.63	2/58
Social Score and Rank	1.57	9/58
Governance Score and Rank	4.09	12/58

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนอาวุโสอาวุโสพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการของเสียและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกค้ การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S) ในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม เรามองว่า TU มีพัฒนาการเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อน ในด้านการให้คำมั่นระยะยาวและระยะกลางในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เท่าเทียมกับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้ ในขณะที่ประเด็นสำคัญทางด้านธรรมาภิบาลที่ต้องติดตาม ได้แก่ ความคืบหน้าของคดีการฟ้องร้องที่เกี่ยวข้องกับ Red Lobster

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		3.44 (2023)		CG Rating		DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector		4/58		TU	5	Yes	Yes	A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- TU ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 โดยตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลง 42% จากปีฐาน 2564 ภายในปี 2573 (เทียบกับลดลง 15% ในขอบเขต 1 และ 2 แต่เพิ่มขึ้น 2% ในขอบเขต 3 ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 TU ตั้งเป้าลดขยะที่ส่งไปฝังกลบเป็นศูนย์ (เทียบกับ 1/5 โรงงานในปี 2566), ลดการปล่อยน้ำเสียเป็นศูนย์ (เทียบกับ 1/5 โรงงานในปี 2566) และลดการสูญเสียอาหารเป็นศูนย์ (เทียบกับ 3/5 โรงงานในปี 2566)
- ภายในปี 2573 TU ตั้งเป้าเปลี่ยนเส้นทางของพลาสติกจำนวน 1,500 ตัน ที่จะถูกทิ้งไม่ให้ปนเปื้อนลงสู่แม่น้ำลำคลอง และมหาสมุทร
- ภายในปี 2568 TU ตั้งเป้าสินค้าภายใต้แบรนด์ไทยยูเนียน 100% เป็นบรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน (เทียบกับ 83% ในปี 2566) และผลักดันให้สินค้าที่จ้างผลิตอย่างน้อย 60% เป็นบรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนภายในปี 2573 (ตั้งเป้าอัตราก้าวหน้าในปี 2567)
- ภายในปี 2573 TU สนับสนุนงบประมาณจำนวน 250 ลบ. สำหรับการพิทักษ์รักษาและฟื้นฟูระบบนิเวศที่กำลังถูกคุกคามในพื้นที่การดำเนินงานของบริษัท หรือพื้นที่ที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานของบริษัท (เทียบกับความก้าวหน้า 1% ในปี 2566)
- เรามองว่า TU มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าในการให้คำมั่นระยะยาวและระยะกลางในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ เพื่อให้เท่าเทียมกับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2593 TU ตั้งเป้าอาหารทะเลที่จับจากธรรมชาติจะผลิตอย่างมีความรับผิดชอบ ความครอบคลุมของการสังเกตการณ์จากมนุษย์ที่ทำงานอยู่บนเรือหรือผ่านระบบตรวจสอบอิเล็กทรอนิกส์ และการตรวจสอบย้อนกลับ (เทียบกับความก้าวหน้า 90% และ 100% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้า 100% ของกุ้งจากฟาร์ม ต้องผ่านการเลี้ยงอย่างมีความรับผิดชอบและสามารถตรวจสอบย้อนกลับไปถึงระดับฟาร์มได้ (เทียบกับ 71% และ 100% ในปี 2566), 100% ของอาหารกุ้ง ซึ่งใช้กับผลิตภัณฑ์ที่ส่งขายให้ TU ผลิตอย่างมีความรับผิดชอบ (อัตราก้าวหน้าในปี 2567), ฟาร์มสัตว์น้ำและเรือประมงที่จัดหาวัตถุดิบให้แก่บริษัท 100% เป็นสถานที่ทำงานที่ปลอดภัยและเหมาะสม (เทียบกับฟาร์มที่ 71% และเรือประมงจับปลาที่ 79% ในปี 2566),
- ภายในปี 2573 TU ตั้งเป้าผลิตภัณฑ์ 100% ที่เก็บได้ในอุณหภูมิห้อง (Ambient Products) ภายใต้แบรนด์ไทยยูเนียนเป็นไปตามแนวทางด้านโภชนาการของกลุ่มบริษัท (เทียบกับ 73% ในปี 2573) และผลิตภัณฑ์ใหม่ 100% ที่เก็บได้ในอุณหภูมิห้องจะเป็นผลิตภัณฑ์ที่ส่งเสริมสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี (อัตราก้าวหน้าในปี 2567)
- ภายในปี 2573 TU ตั้งเป้ามีส่วนของผู้หญิง 50% ทำงานอยู่ในฝ่ายจัดการ (เทียบกับ 34% ในปี 2566) และมุ่งมั่นที่จะลดอุบัติเหตุและการบาดเจ็บให้เป็นศูนย์ตลอดการดำเนินงานทั่วโลก
- ในปี 2566 อัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน/1 ล้านชั่วโมงทำงานอยู่ที่ 1.2 ครั้ง (เทียบกับ 1.7 ครั้ง ในปี 2565) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 10% (เทียบกับ 13% ในปี 2565) ซึ่งทั้งสองกรณีเป็นตัวเลขระดับต่ำของกลุ่ม
- เรามองว่าในปี 2566 TU มีพัฒนาการที่มีนัยสำคัญจากปีก่อน โดยแสดงความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เทียบเคียงได้กับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2566 คณะกรรมการของ TU ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (18% ของกรรมการทั้งคณะ) กรรมการอิสระ 5 คน (46% ของกรรมการทั้งคณะ) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 7 คน (64% ของกรรมการทั้งคณะ) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2566 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2566 ในด้านประเด็นการกำหนดผลตอบแทนสำหรับกรรมการและผู้บริหารต่อคนต่อปี สำหรับ TU ถือว่าอยู่ในระดับที่สูงที่สุดในกลุ่มเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอาหารที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเรา
- เมื่อวันที่ 1 เม.ย. 2565 ก.ล.ด. ได้แจ้งเรื่องการซื้อขายหุ้นของ TU โดยอาศัยข้อมูลภายใน โดยจากบุคคล 9 รายที่มีชื่อในข่าวการซื้อขายโดยใช้ข้อมูลภายใน มี 2 ท่านที่ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและผู้บริหารของ TU ทั้งสองท่านนี้ได้ลาออกจากตำแหน่งแล้ว มีผลตั้งแต่วันที่ 18 เม.ย. 2565 หลังจากนั้น บริษัทได้จัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ และจัดทำนโยบายการซื้อขายหลักทรัพย์แยกสำหรับกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน โดยหลังจากเหตุการณ์ดังกล่าว ไม่พบประเด็นการซื้อขายหุ้นโดยใช้ข้อมูลภายในจากบริษัทเพิ่มเติมอีก
- ในปี 2565 Thai Union North America (TUNA, ถือโดย TU) ได้ทำสัญญาค่าประกันแบบจำกัดกับ Fortress สำหรับภาระผูกพันทางการเงินที่เกิดขึ้นโดย Red Lobster ที่ US\$65 ล้าน (2.3 พันลบ.) ต่อมาในวันที่ 3 ต.ค. 2567 Fortress ได้ยื่นฟ้อง TUNA โดยอ้างว่า TUNA ละเมิดสัญญาโดยไม่ชำระเงินตามสัญญาค่าประกันหลังจาก Red Lobster อยู่ในภาวะล้มละลายในเวลาต่อมา ทั้งนี้ TU ยืนยันว่าตามเงื่อนไขของสัญญา (ผลประกอบการและการแต่งตั้งผู้บริหารเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนด) การค้าประกันแบบจำกัดได้สิ้นสุดลงแล้วในปี 2566 และ TU เชื่อว่าจะไม่มีค่าใช้จ่ายตั้งสำรองที่เกี่ยวข้องกับคดีนี้ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงอยู่กับการตีความเงื่อนไขในสัญญาที่แตกต่างกันซึ่งอาจส่งผลต่อค่าเสียหายที่เกี่ยวข้องในอนาคต (ความเสียหายที่อาจเกิดภายใต้การผูกพันเพิ่มเติมจำนวน คิดเป็นมูลค่า 0.5 บาท/หุ้นสำหรับ TU โดยเรายังไม่ได้รวมในมูลค่าหุ้น) ขณะนี้คดีอยู่ในขั้นตอนเริ่มต้นก่อนขึ้นศาลและคาดว่าจะใช้เวลาสักระยะหนึ่งก่อนที่จะได้ข้อยุติ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.44	—
Environment Financial Materiality Score	4.63	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	269	228
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	165	178
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	4,165	4,165
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,172	1,098
Renewable Energy Use ('000 MWh)	134	190.60
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	38	45.84
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	9,7209,370.00	
Social Financial Materiality Score	1.57	—
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	56.72	56.99
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.24	0
Employee Turnover (%)	17.87	18.85
Employee Training Cost (Btm)	28.59	41.72
Employee Training (hours)	279,261	168,085
Governance Financial Materiality Score	4.09	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	11	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Number of Board Meetings for the Year (persons)	8	8
Number of Female Executives (persons)	0	0
Number of Independent Directors (persons)	5	5

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

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	132,402	141,048	155,586	136,153	138,433	132,489	135,188	137,905
Cost of goods sold	(Btmn)	(108,985)	(115,167)	(128,192)	(112,928)	(112,809)	(107,180)	(109,173)	(111,230)
Gross profit	(Btmn)	23,418	25,881	27,394	23,225	25,624	25,308	26,015	26,675
SG&A	(Btmn)	(15,596)	(17,366)	(19,070)	(16,313)	(18,401)	(19,078)	(19,061)	(19,031)
Other income	(Btmn)	1,928	1,881	1,471	840	971	815	831	848
Interest expense	(Btmn)	(1,724)	(1,730)	(1,998)	(2,302)	(2,492)	(2,362)	(2,342)	(2,276)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,025	8,665	7,798	5,449	5,701	4,683	5,443	6,216
Corporate tax	(Btmn)	(724)	(795)	621	620	(430)	(480)	(653)	(746)
Equity a/c profits	(Btmn)	(527)	(145)	(1,030)	(540)	771	832	874	918
Minority interests	(Btmn)	(263)	(259)	(265)	(733)	(1,089)	(994)	(1,115)	(1,241)
Core profit	(Btmn)	6,511	7,467	7,123	4,796	4,953	4,042	4,548	5,147
Extra-ordinary items	(Btmn)	(264)	546	15	(18,730)	32	556	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,246	8,013	7,138	(13,933)	4,985	4,598	4,548	5,147
EBITDA	(Btmn)	13,705	14,579	14,119	11,943	12,558	11,584	12,506	13,403
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.32	1.54	1.47	0.99	1.08	0.91	1.02	1.16
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.26	1.66	1.47	(3.15)	1.08	1.03	1.02	1.16

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	60,465	74,863	87,625	85,829	79,649	79,071	79,631	80,690
Total fixed assets	(Btmn)	84,110	91,741	94,945	79,621	75,264	74,847	74,797	74,560
Total assets	(Btmn)	144,575	166,604	182,569	165,450	154,912	153,918	154,429	155,250
Total loans	(Btmn)	58,415	71,041	60,455	68,002	68,235	67,194	65,494	63,494
Total current liabilities	(Btmn)	44,013	48,081	36,824	50,473	50,588	46,610	41,784	43,169
Total long-term liabilities	(Btmn)	44,825	56,309	57,614	48,960	48,012	49,517	53,200	50,385
Total liabilities	(Btmn)	88,838	104,391	94,438	99,433	98,600	96,126	94,984	93,555
Paid-up capital	(Btmn)	1,193	1,193	1,193	1,164	1,114	1,114	1,114	1,114
Total equity	(Btmn)	55,737	62,213	88,131	66,017	56,313	57,792	59,444	61,695
BVPS (Bt)	(Bt)	11.82	13.36	18.93	14.60	13.03	12.97	13.34	13.85

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	6,511	7,467	7,123	4,796	4,953	4,042	4,548	5,147
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,955	4,184	4,324	4,191	4,365	4,540	4,721	4,910
Operating cash flow	(Btmn)	13,432	6,292	5,871	11,241	14,525	10,763	8,656	9,428
Investing cash flow	(Btmn)	(3,736)	(8,104)	(5,415)	(6,579)	(6,562)	(4,123)	(4,671)	(4,672)
Financing cash flow	(Btmn)	(8,203)	4,583	2,742	(2,405)	(13,854)	(4,159)	(4,596)	(4,896)
Net cash flow	(Btmn)	1,494	2,771	3,198	2,258	(5,890)	2,481	(611)	(140)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	17.7	18.3	17.6	17.1	18.5	19.1	19.2	19.3
Operating margin	(%)	5.9	6.0	5.4	5.1	5.2	4.7	5.1	5.5
EBITDA margin	(%)	10.4	10.3	9.1	8.8	9.1	8.7	9.3	9.7
EBIT margin	(%)	7.4	7.4	6.3	5.7	5.9	5.3	5.8	6.2
Net profit margin	(%)	4.7	5.7	4.6	(10.2)	3.6	3.5	3.4	3.7
ROE	(%)	12.1	12.7	9.5	6.2	8.1	7.1	7.8	8.5
ROA	(%)	4.5	4.8	4.1	2.8	3.1	2.6	3.0	3.3
Net D/E	(x)	0.9	1.0	0.5	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	7.9	8.4	7.1	5.2	5.0	4.9	5.3	5.9
Debt service coverage	(x)	0.6	0.6	1.0	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Sales growth in THB	(%)	4.9	6.5	10.3	(12.5)	1.7	(4.3)	2.0	2.0
Sales value	(mn US\$)	4,230	4,410	4,438	3,911	3,926	4,089	4,211	4,296
Sales volume	('000 tons)	942	931	973	847	886	908	925	934
Sales volume growth	(%)	5.6	(1.2)	4.5	(12.9)	4.6	2.4	1.9	1.0
GPM (%)	(US\$/ton)	17.7	18.3	17.6	17.1	18.5	19.1	19.2	19.3
FX	(Bt/US\$1)	31.3	32.0	35.1	34.8	35.3	32.4	32.1	32.1

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	35,529	33,220	35,283	34,840	35,090	29,789	33,389	34,501
Cost of goods sold	(Btmn)	(29,201)	(27,478)	(28,748)	(28,047)	(28,537)	(24,177)	(26,822)	(27,953)
Gross profit	(Btmn)	6,327	5,742	6,535	6,793	6,554	5,611	6,567	6,549
SG&A	(Btmn)	(4,173)	(4,197)	(4,582)	(4,693)	(4,929)	(4,700)	(4,639)	(4,755)
Other income	(Btmn)	291	227	256	252	236	176	177	231
Interest expense	(Btmn)	(630)	(647)	(620)	(627)	(598)	(585)	(586)	(595)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,816	1,125	1,589	1,724	1,263	501	1,518	1,430
Corporate tax	(Btmn)	40	(128)	(44)	(208)	(50)	41	(209)	(164)
Equity a/c profits	(Btmn)	(400)	159	179	275	157	291	158	234
Minority interests	(Btmn)	(244)	(256)	(281)	(311)	(241)	(212)	(244)	(303)
Core profit	(Btmn)	1,212	900	1,443	1,480	1,129	622	1,223	1,196
Extra-ordinary items	(Btmn)	(18,401)	253	(224)	(80)	84	397	50	109
Net Profit	(Btmn)	(17,189)	1,153	1,219	1,400	1,213	1,019	1,273	1,304
EBITDA	(Btmn)	3,513	2,840	3,296	3,462	2,961	2,125	3,163	3,077
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.26	0.19	0.31	0.32	0.26	0.15	0.31	0.31
Net EPS (Bt)	(Bt)	(3.89)	0.24	0.26	0.30	0.28	0.24	0.32	0.34

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	85,829	81,548	81,370	80,532	79,649	80,968	83,394	81,748
Total fixed assets	(Btmn)	79,621	80,487	80,126	75,011	75,264	77,201	77,144	76,613
Total assets	(Btmn)	165,450	162,035	161,496	155,543	154,912	158,169	160,538	158,361
Total loans	(Btmn)	68,002	66,327	65,592	63,186	68,235	73,304	76,152	74,074
Total current liabilities	(Btmn)	50,473	34,786	35,972	32,253	50,588	54,072	57,093	47,096
Total long-term liabilities	(Btmn)	48,960	62,979	63,022	60,669	48,012	47,867	50,911	59,671
Total liabilities	(Btmn)	99,433	97,764	98,994	92,922	98,600	101,939	108,004	106,767
Paid-up capital	(Btmn)	19,040	23,139	23,283	20,359	18,251	22,252	22,079	22,000
Total equity	(Btmn)	66,017	64,271	62,502	62,621	56,313	56,230	52,535	51,593
BVPS (Bt)	(Bt)	14.88	14.49	14.25	14.34	13.71	13.50	13.14	13.39

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	(17,189)	1,153	1,219	1,400	1,213	1,019	1,273	1,304
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,067	1,068	1,087	1,111	1,100	1,038	1,058	1,052
Operating cash flow	(Btmn)	3,761	1,315	5,226	3,117	4,867	248	2,948	2,914
Investing cash flow	(Btmn)	219	(3,224)	3,098	1,105	(7,540)	(4,213)	2,073	1,790
Financing cash flow	(Btmn)	2,256	(4,738)	(4,430)	(2,536)	(2,151)	1,920	(2,273)	(4,045)
Net cash flow	(Btmn)	6,237	(6,647)	3,894	1,686	(4,824)	(2,045)	2,748	659

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	17.8	17.3	18.5	19.5	18.7	18.8	19.7	19.0
Operating margin	(%)	6.1	4.7	5.5	6.0	4.6	3.1	5.8	5.2
EBITDA margin	(%)	9.9	8.5	9.3	9.9	8.4	7.1	9.5	8.9
EBIT margin	(%)	6.9	5.3	6.3	6.7	5.3	3.6	6.3	5.9
Net profit margin	(%)	(48.4)	3.5	3.5	4.0	3.5	3.4	3.8	3.8
ROE	(%)	6.5	5.5	9.1	9.5	7.6	4.4	9.0	9.2
ROA	(%)	2.8	2.2	3.6	3.7	2.9	1.6	3.1	3.0
Net D/E	(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1
Interest coverage	(x)	5.6	4.4	5.3	5.5	5.0	3.6	5.4	5.2
Debt service coverage	(x)	0.4	0.7	0.9	0.9	0.4	0.2	0.3	0.5

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales growth in THB	(%)	(10.3)	1.7	3.6	2.7	(1.2)	(10.3)	(5.4)	(1.0)
Sales value	(mn US\$)	997	931	961	1,001	1,032	877	1,009	1,068
Sales volume	('000 tons)	215	210	213	234	230	211	221	242
Sales volume growth	(%)	(11.7)	0.2	1.0	10.4	6.7	0.6	3.9	3.7
GPM (%)	(US\$/ton)	17.8	17.3	18.5	19.5	18.7	18.8	19.7	19.0
FX	(Bt/US\$1)	35.7	35.7	36.7	34.8	34.0	34.0	33.1	32.3

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	34,840	35,090	29,789	33,389	34,501	(1.0)	3.3
Gross profit	6,793	6,554	5,611	6,567	6,549	(3.6)	(0.3)
SG&A expense	(4,693)	(4,929)	(4,700)	(4,639)	(4,755)	1.3	2.5
Net other income/expense	252	236	176	177	231	(8.2)	30.2
Interest expense	(627)	(598)	(585)	(586)	(595)	(5.1)	1.5
Pre-tax profit	1,724	1,263	501	1,518	1,430	(17.1)	(5.9)
Corporate tax	(208)	(50)	41	(209)	(164)	(20.9)	(21.5)
Equity a/c profits	275	157	291	158	234	(15.0)	48.4
Minority interests	(311)	(241)	(212)	(244)	(303)	(2.6)	24.3
EBITDA	3,462	2,961	2,125	3,163	3,077	(11.1)	(2.7)
Core profit	1,480	1,129	622	1,223	1,196	(19.2)	(2.2)
Extra. Gain (Loss)	(80)	84	397	50	109	(235.8)	118.0
Net Profit	1,400	1,213	1,019	1,273	1,304	(6.8)	2.5
EPS	0.30	0.28	0.24	0.32	0.34	11.6	6.4
B/S (Btmn)							
Total assets	155,543	154,912	158,169	160,538	158,361	1.8	(1.4)
Total liabilities	92,922	98,600	101,939	108,004	106,767	14.9	(1.1)
Total equity	62,621	56,313	56,230	52,535	51,593	(17.6)	(1.8)
BVPS (Bt)	14.3	13.7	13.5	13.1	13.4	(6.6)	1.9
Financial ratio (%)							
Gross margin	19.5	18.7	18.8	19.7	19.0	(0.5)	(0.7)
EBITDA margin	9.9	8.4	7.1	9.5	8.9	(1.0)	(0.6)
Net profit margin	4.0	3.5	3.4	3.8	3.8	(0.2)	(0.0)
SG&A expense/Revenue	13.5	14.0	15.8	13.9	13.8	0.3	(0.1)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Earnings breakdown by business unit

Key statistics	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales value (Bt mn)							
Ambient Seafood	17,920	15,961	14,762	16,597	17,247	(3.8)	3.9
Frozen & chilled seafood	9,836	11,930	8,441	10,034	10,334	5.1	3.0
Pet care	4,352	4,625	4,174	4,387	4,624	6.2	5.4
Value added and others	2,732	2,574	2,412	2,371	2,296	(16.0)	(3.2)
Total sales value	34,840	35,090	29,789	33,389	34,501	(1.0)	3.3
Sales value growth YoY (%)							
Ambient Seafood	13.1	1.7	(14.0)	(4.5)	(3.8)		
Frozen & chilled seafood	(15.2)	(4.7)	(12.2)	(7.5)	5.1		
Pet care	15.4	0.1	5.5	(1.5)	6.2		
Value added and others	1.3	(4.3)	(3.1)	(9.1)	(16.0)		
Total sales value growth	2.7	(1.2)	(10.3)	(5.4)	(1.0)		
Sales volume (tons)							
Ambient Seafood	93,250	83,035	80,069	81,668	92,701	(0.6)	13.5
Frozen & chilled seafood	63,455	69,712	56,632	66,400	75,305	18.7	13.4
Pet care	25,636	27,730	26,938	28,770	28,166	9.9	(2.1)
Value added and others	51,209	49,277	47,432	44,603	46,082	(10.0)	3.3
Total sales volume	233,550	229,753	211,071	221,441	242,254	3.7	9.4
Sales volume growth YoY (%)							
Ambient Seafood	23.7	6.2	(7.1)	(0.3)	(0.6)		
Frozen & chilled seafood	0.4	7.6	(2.7)	8.3	18.7		
Pet care	3.2	(3.1)	13.2	10.0	9.9		
Value added and others	6.7	12.5	13.9	2.0	(10.0)		
Total sales volume growth	10.4	6.7	0.6	3.9	3.7		
GPM (%)							
Ambient Seafood	20.1	20.6	19.4	22.0	19.4	(0.7)	(2.6)
Frozen & chilled seafood	12.0	12.1	12.4	11.7	13.8	1.8	2.1
Pet care	30.6	26.1	24.5	25.6	25.8	(4.8)	0.2
Value added and others	25.1	23.5	27.9	26.3	25.6	0.5	(0.7)
Total GPM (%)	19.5	18.7	18.8	19.7	19.0	(0.5)	(0.7)

Source: InnovestX Research

Figure 3: TU's transformation benefit and costs

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ	9M24	9M25	% Chg YoY	TU's accumulated target 2025F	2028F
Transformation benefit												
- Sonar (TU Group)												
Cost saving (US\$ mn)	n.a.	n.a.	1.3	3.7	7.0	n.a.	89.2	n.a.	12	n.a.	15	75
Cost saving (Bt mn)	n.a.	n.a.	44	122	226	n.a.	84.6	n.a.	393	n.a.	486	2,430
% GPM accretive estimated to TU (100% on cost saving)*			0.1%	0.4%	0.7%				0.4%			
- Tailwind (Under ITC in TU Group)												
Operating profit uplifted (US\$ mn)	n.a.	n.a.	3.5	3.5	7.0	n.a.	100.0	n.a.	14	n.a.	17	50
Operating profit uplifted (Bt mn)	n.a.	n.a.	119	116	226	n.a.	95.2	n.a.	461	n.a.	551	1,620
% GPM accretive estimated to TU (30% on OP uplifted)*			0.1%	0.1%	0.2%				0.1%			
Transformation cost												
Transformation cost (US\$ mn)	(6.7)	(8.8)	(8.8)	(7.0)	(6.6)	(2.4)	(6.8)	(11.3)	(22.4)	97.7	(29)	
Transformation cost (Bt mn)	(234)	(300)	(298)	(233)	(212)	(9.4)	(9.0)	(401)	(743)	85.3	(940)	
% SG&A to sales added to TU	-0.7%	-0.9%	-1.0%	-0.7%	-0.6%			-0.4%	-0.8%		-0.7%	

Source: Company data and InnovestX Research

*Note** Project Sonar is TU Group's transformation program, focusing on the supply chain and operating model. It targets annualized cost savings (higher gross profit) at US\$15mn in 2025F and US\$75mn at end-2026F or in FY2027F. Project Tailwind is TU's pet care growth acceleration program, focusing on commercial and operational adjustment. TU targets additional annualized operating profit (via higher sales and gross margin) at US\$17mn 2025 to reach US\$50mn at end-2027F or in FY2028F (70% from revenue accretion, 30% from cost savings). Transformation costs (additional SG&A expenses) throughout the programs are estimated to accelerate from US\$20mn in 2024 to US\$28mn in 2025 (equivalent to 0.7% transformation cost to sales), then stay at the 2024-25 level per annum in 2026-27.

Figure 4: Valuation summary (price as of Nov 3, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BTG	Neutral	15.90	20.50	36.7	12.9	4.5	6.0	n.m.	187	(25)	1.1	0.9	0.9	9	23	15	3.1	7.8	6.0	6.1	3.6	3.6
CPF	Neutral	21.20	27.00	35.8	9.2	5.4	6.5	n.m.	71	(18)	0.6	0.5	0.5	7	11	9	4.7	8.5	7.5	8.7	7.2	7.8
GFPT	Outperform	10.30	12.50	23.3	6.9	5.1	5.1	45	34	2	0.7	0.6	0.5	10	12	11	1.9	1.9	1.9	5.0	3.5	3.0
TU	Outperform	13.00	15.00	20.4	12.1	14.3	12.7	8	(16)	13	1.0	1.0	1.0	8	7	8	5.1	5.0	5.0	8.7	9.2	8.5
Average					10.3	7.3	7.6	27	69	(7)	0.8	0.8	0.7	8	13	11	3.7	5.8	5.1	7.1	5.9	5.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, 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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การกระทำดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลข่าวสารก่อนด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASPAC, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMYX, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITIN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, 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 (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.