

อาหาร

SET FOOD index Close: 20/1/2026 8,628.49 -31.09 / -0.36% Bt2,408mn
Bloomberg ticker: SETFOOD

มาร์จินที่แคบลงจะกดดันกำไร 4Q68

เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 ของบริษัทในกลุ่มอาหารจะลดลง 48% YoY จากมาร์จินที่แคบลง นำโดยผู้ประกอบการธุรกิจสุกรและบางส่วนจากธุรกิจอาหารทะเล และลดลง 53% QoQ จากปัจจัยฤดูกาลสำหรับผู้ประกอบการทุกราย เราปรับประมาณการกำไรของธุรกิจสัตว์บกลดลง 4% ในปี 2568 และ 6% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนมาร์จินที่อ่อนแอจากราคาสุกรและยอดส่งออกไก่เนื้อที่ต่ำกว่าคาด ทั้งนี้แม้ราคาสัตว์บกในประเทศจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ ใน 1Q69TD จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลก่อนเทศกาลตรุษจีน แต่ระดับราคายังคงลดลง YoY เมื่อเทียบกับฐานที่สูงในปีก่อน (โดยเฉพาะราคาสุกรในประเทศ) หุ่นเด่นของเราคือ TU เนื่องจากกำไรปี 2569 จะเติบโตดีที่สุดในกลุ่มฯ โดยได้แรงหนุนจากโครงการ transformation และมาร์จินที่ดีขึ้นจากการปรับราคาสินค้าในสหรัฐฯ ให้ครอบคลุมต้นทุนภาษี

ต้นทุนอาหารสัตว์ยังคงอยู่ในระดับต่ำใน 4Q68; ต้องติดตามความคืบหน้าการนำเข้าอาหารสัตว์ราคาถูกจากสหรัฐฯ ซึ่งยังต้องรอการดำเนินการจริง ใน 4Q68 ราคา spot ข้าวโพดในประเทศและภาคตะวันออกนำเข้าอยู่ในระดับต่ำที่ 9.8 บาท/กก. (-2% YoY, -5% QoQ) และ 14.4 บาท/กก. (-22% YoY, ทรงตัว QoQ) ข้าวโพด คณะรัฐมนตรี (เมื่อวันที่ 11 พ.ย. 2568) มีมติอนุมัติการนำเข้าข้าวโพดเลี้ยงสัตว์ราคาถูกจากสหรัฐฯ ด้วยอัตราภาษี 0% โดยมีโควตานำเข้า 1 ล้านตัน (เทียบกับความต้องการข้าวโพดของไทยที่ 9.2 ล้านตัน/ปี) ในระหว่างวันที่ 1 ก.พ. - 30 มิ.ย. 2569 แต่จากการพูดคุยกับผู้ประกอบการสัตว์บกไทยภายใต้การวิเคราะห์ของเรา พบว่ายังไม่มีการนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ ที่ชัดเจนในระยะสั้น (ก.พ.) เรามองว่าการบังคับใช้มาตรการนี้จริงอาจต้องติดตามต่อไป โดยจะต้องรอการจัดตั้งรัฐบาลใหม่หลังการเลือกตั้ง และความชัดเจนในการเจรจาทางภาษี การศึกษาของเราชี้ว่าหากมีการบังคับใช้มาตรการนี้จะช่วยเพิ่มกำไรให้กับผู้ประกอบการสัตว์บกไทย ในระดับเลขหลักเดียว (ยังไม่รวมในประมาณการของเรา) **ภาคสุกร** การยุบสภาทำให้การอนุมัตินโยบายนำเข้าข้าวโพดเลี้ยงสัตว์และภาคสุกรปี 2569 ต้องล่าช้าออกไป เนื่องจากจากรัฐบาลรักษาการไม่สามารรถตัดสินใจในเรื่องที่มีผลผูกพันต่อรัฐบาลชุดใหม่ อย่างไรก็ตามผู้ผลิตอาหารสัตว์ไทยเสนอให้คณะรัฐมนตรีรักษาการขยายระยะเวลาขออนุญาตนำเข้าข้าวโพดออกไปอีก 6 เดือน โดยให้เหตุผลว่าผู้นำเข้าต้องแบกรับต้นทุนที่สูงขึ้นจากการเสียภาษีนำเข้าเพิ่ม (จากเดิม 2%) ซึ่งหากไม่สามารถแก้ไขปัญหานี้ได้ อาจนำไปสู่ภาวะขาดแคลนวัตถุดิบอาหารสัตว์และทำให้ราคาปรับตัวสูงขึ้น

ราคาสัตว์บกในประเทศลดลงใน 4Q68 โดยราคาเริ่มกระเตื้องขึ้นใน 1Q69TD ราคาสุกรในประเทศอยู่ที่ 61 บาท/กก. (-16% YoY, -11% QoQ) ใน 4Q68 หากดูรายเดือน ราคาอยู่ที่ 56 บาท/กก. ในเดือนต.ค. ซึ่งต่ำกว่าจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นของผู้เลี้ยงรายใหญ่ที่ 53-60 บาท/กก. จากความต้องการที่มีน้อยในช่วงฤดูฝนและเทศกาลกินเจ ประกอบกับปัญหาห่วงโซ่อุปทานจากการขาดแคลนแรงงานชาวกัมพูชา ราคาขยับขึ้นเป็น 62-64 บาท/กก. ในเดือนพ.ย.-ธ.ค. จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลและปัญหาขาดแคลนแรงงานที่คลี่คลาย ในช่วงเดือน ม.ค. จนถึงปัจจุบัน ราคาสุกรในประเทศอยู่ที่ 67-70 บาท/กก. (+7% MoM, -10% YoY) สำหรับ 1Q69 เราคาดว่าราคาสุกรในประเทศจะขยับขึ้น QoQ จากความต้องการที่สูงขึ้นตามฤดูกาลก่อนเทศกาลตรุษจีน (17 ก.พ. 2569) ใกล้เคียงกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นของผู้เลี้ยงรายย่อยที่ 68-74 บาท/กก. แต่ยังคงลดลง YoY จากฐานราคาสูงใน 1H68 ที่ 83 บาท/กก. จากผลผลิตสุกรใหม่เพิ่มขึ้นในช่วงต้นปี 2569 เทียบกับภาวะอุปทานตึงตัวใน 1H68 **ราคาไก่เนื้อในประเทศ** อยู่ที่ 37 บาท/กก. (-2% YoY, -6% QoQ) ใน 4Q68 (ใกล้เคียงจุดคุ้มทุนสำหรับผู้เลี้ยงรายใหญ่) และอยู่ที่ 40 บาท/กก. (-4% YoY, +2% MoM) ในช่วงเดือนม.ค. จนถึงปัจจุบัน ทั้งนี้ใน 1Q69 เราคาดว่าราคาไก่เนื้อจะขยับขึ้น QoQ จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลก่อนเทศกาลตรุษจีน (17 ก.พ. 2569) และจะค่อนข้างทรงตัว YoY ทั้งนี้ เรามองว่าจะต้องติดตามปริมาณและราคาส่งออกไก่เนื้อไทย โดยเฉพาะไปยังญี่ปุ่น เนื่องจากเงินบาทแข็งค่าขึ้นมากตั้งแต่ต้นปี 2569 จนถึงปัจจุบัน

ราคาสุกรต่างประเทศลดลงใน 4Q68 โดยเริ่มฟื้นตัวใน 1Q69TD ราคาสุกรในเวียดนาม ลดลงมาอยู่ที่ VND53,000/กก. ใน 4Q68 (-14% YoY, -10% QoQ เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ VND46,000/กก.) จากการเร่งระบายสุกรสืบเนื่องมาจากการระบาดของโรค ASF โดยในช่วงเดือนม.ค. จนถึงปัจจุบัน ราคาพุ่งขึ้นเป็น VND69,000/กก. (+21% MoM, +12% YoY) ใน 1Q69 เราคาดว่าราคาจะทรงตัวในระดับสูงจากความต้องการช่วงตรุษจีนและอุปทานที่ตึงตัวขึ้นหลังการเร่งระบายก่อนหน้านี้ **ราคาสุกรในจีน** ลดลงเหลือ CNY12/กก. ใน 4Q68 (-30% YoY, -15% QoQ ต่ำกว่าจุดคุ้มทุนที่ CNY14.5/กก.) เนื่องจากมีอุปทานจำนวนมากท่ามกลางอุปสงค์ระดับปานกลาง ในช่วงเดือนม.ค. จนถึงปัจจุบัน ราคาอยู่ที่ CNY13/กก. (+9% MoM, -19% YoY) ใน 1Q69 ราคามีแนวโน้มค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้น QoQ จากความต้องการที่สูงขึ้นตามฤดูกาลก่อนตรุษจีนและการเริ่มควบคุมของรัฐบาลจีนผ่านการจำกัดน้ำหนักรีดนมและเพื่อป้องกันภาวะเนื้อสัตว์ล้นตลาด แต่ยังคงลดลง YoY จากปริมาณอุปทานรวมที่ยังคงสูง

ปรับลดประมาณการกำไรกลุ่มสัตว์บก; เลือก TU เป็นหุ้นเด่น เราปรับประมาณการกำไรของผู้ประกอบการสัตว์บก (CPF, BTG และ GFPT) ลดลง 4% ในปี 2568 และ 6% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอกว่าคาดจากราคาสุกรและการส่งออกไก่เนื้อที่อ่อนแอกว่าคาด แต่ยังคงประมาณการกำไรของ TU ไว้ตามเดิม เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ GFPT ลงจาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL โดยมีมุมมองระยะยาวที่เพิ่มขึ้นต่อการส่งออกไก่เนื้อ เนื่องจากเงินบาทแข็งค่า แต่ยังคงคำแนะนำสำหรับหุ้นตัวอื่นๆ ไว้เหมือนเดิม เราเลือก TU เป็นหุ้นเด่น เนื่องจากคาดว่ากำไรปี 2569 จะเติบโตดีที่สุดในกลุ่มอาหาร โดยจะมีกำไรเพิ่มขึ้นจากโครงการ transformation (ผลประโยชน์มากกว่าต้นทุน) และการปรับราคาสินค้าในกลุ่ม ambient ในสหรัฐฯ ครั้งล่าสุด เพื่อครอบคลุมต้นทุนภาษีที่เพิ่มขึ้น (ตั้งแต่เดือน ส.ค. 2568) ซึ่งจะช่วยชดเชยผลกระทบเชิงลบจากเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับ US\$

ความเสี่ยงที่สำคัญ ราคาผลิตภัณฑ์ที่อ่อนแอจากกำลังซื้อที่เปราะบางและอุปทานที่เพิ่มขึ้น ต้นทุนอาหารสัตว์สูง และเงินบาทแข็งค่า ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ คือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการขยะและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกค้า คุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายด้านสุขภาพ/ความปลอดภัย (S)

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 25F	P/E (x) 26F	P/BV (x) 25F	P/BV (x) 26F
BTG	Neutral	18.70	19.50	10.6	5.5	7.5	1.1	1.0
CPF	Neutral	21.60	24.50	20.6	6.3	7.9	0.6	0.5
GFPT	Neutral	10.20	12.00	19.6	5.2	5.4	0.6	0.5
TU	Outperform	12.60	15.00	24.2	13.9	12.3	1.0	0.9
Average					7.7	8.3	0.8	0.8

Source: InnovestX Research

Price performance

Absolute	Relative to SET		
	1M	3M	12M
BTG	5.7	10.7	6.3
CPF	(0.9)	(2.3)	(4.1)
GFPT	(2.9)	2.5	3.1
TU	(5.5)	(6.9)	0.8

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสรา, CFA

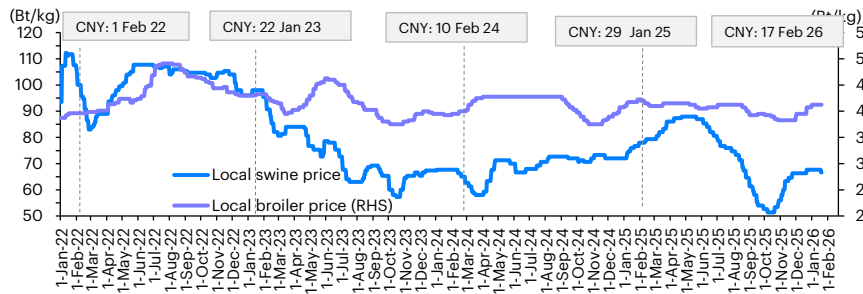
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

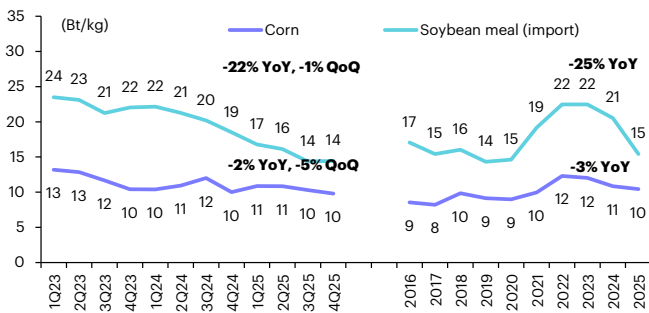
sirima.d@innovestx.co.th

Figure 1: ราคาสัตว์บกในประเทศปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยหลังเทศกาลกินเจ (ต.ค. 2568) และมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปก่อนตรุษจีน (ก.พ. 2569) แต่ราคาจะลดลง YoY จากฐานราคาสูงในปีก่อน



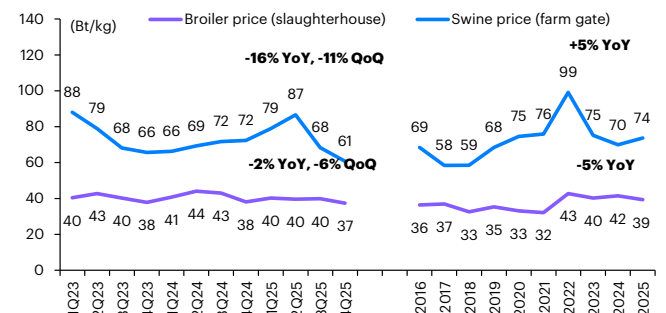
Source: OAE, DIT, and InnovestX Research

Figure 2: ราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์



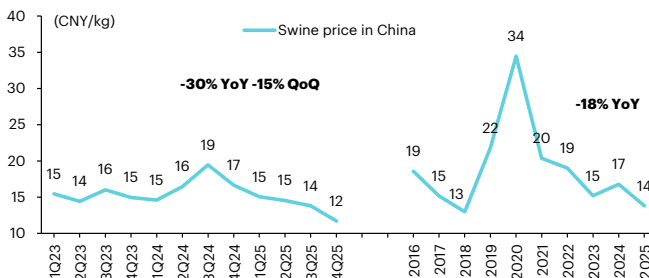
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 3: ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศ



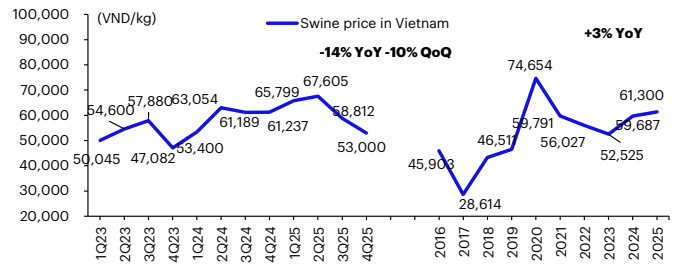
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 4: ราคาสุกรในจีน



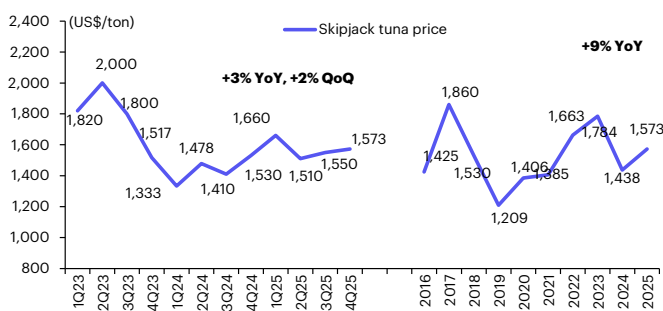
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 5: ราคาสุกรในเวียดนาม



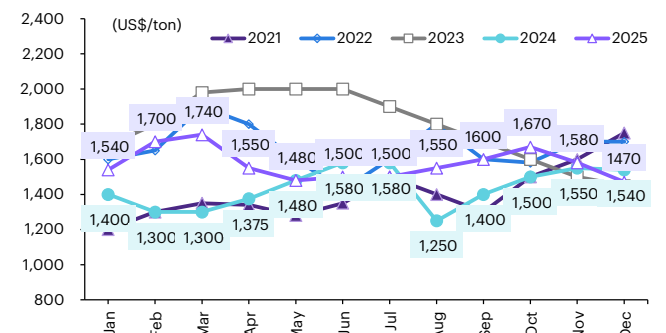
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 6: ราคา spot ปลาทูน่าทองแดง



Source: TU and InnovestX Research

Figure 7: ราคา spot ปลาทูน่าทองแดงรายเดือน



Source: TU and InnovestX Research

คาดการณ์ 4Q68 อ่อนแอ เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 ของบริษัทในกลุ่มอาหารจะลดลง 48% YoY และ 53% QoQ

- เมื่อเทียบ YoY กำไรปกติของบริษัทในกลุ่มอาหารจะลดลง YoY เพราะได้รับผลกระทบจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่อ่อนแอของผู้ประกอบการธุรกิจสุกร (CPF และ BTG จากราคาสุกรที่ลดลง) และผู้ประกอบการธุรกิจอาหารทะเล (TU จากมาร์จินธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปที่อ่อนแอซึ่งเป็นผลมาจากการปรับราคาขายในสหรัฐฯ ได้ต่ำกว่าต้นทุนค่าที่เพิ่มขึ้น) ยกเว้น GFPT ที่จะรายงานกำไร 4Q68 เติบโต YoY จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ดีขึ้น (ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง) ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่สูงขึ้น และอัตราภาษีที่ลดลงเมื่อเทียบกับฐานที่ต่ำใน 4Q67
- เมื่อเทียบ QoQ กำไรปกติของทุกบริษัทในกลุ่มอาหารจะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

แนวโน้มกำไร 1Q69 เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q69 ของบริษัทในกลุ่มอาหารจะลดลง YoY (ทุกบริษัท ยกเว้น TU) แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ (ทุกบริษัท)

- เมื่อเทียบ YoY กำไรปกติของบริษัทในกลุ่มอาหารจะลดลง YoY สำหรับผู้ประกอบการธุรกิจสัตว์บกทุกราย (จากฐานราคาสุกรที่สูงขึ้นปีก่อนสำหรับ CPF และ BTG และฐานส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่สูงขึ้นปีก่อนสำหรับ GFPT) ยกเว้น TU ซึ่งเราคาดว่าจะมีกำไรส่วนเพิ่มจากโครงการ transformation (ผลประโยชน์มากกว่าต้นทุน) และการปรับราคาขายสินค้ากลุ่มอาหารทะเลแปรรูปในสหรัฐฯ อีกรอบ (เมื่อวันที่ 1 ม.ค. 2569) เพื่อครอบคลุมต้นทุนค่าที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะชดเชยผลกระทบเชิงลบจากเงินบาทที่แข็งค่าเมื่อเทียบกับ US\$
- เมื่อเทียบ QoQ เราคาดว่ากำไรปกติของบริษัทในกลุ่มอาหารจะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาลสำหรับผู้ประกอบการทุกราย

Figure 8: ประมาณการกำไรปกติ 4Q68

Core profit (Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	% YoY	% QoQ	Note
CPF	532	5,882	6,640	5,927	8,537	10,979	6,099	2,000	-66%	-67%	ลดลง YoY จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่อ่อนแอซึ่งเป็นผลมาจากราคาสุกรที่อ่อนตัวลงของไทย เวียดนาม และจีน
BTG	(126)	636	910	956	1,821	2,624	1,230	863	-10%	-30%	ลดลงเล็กน้อย YoY จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่อ่อนแอซึ่งเป็นผลมาจากราคาสุกรในประเทศที่ลดลง
GFPT	441	562	564	311	628	664	710	457	47%	-36%	เพิ่มขึ้น YoY จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ดีขึ้น (ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง) และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่สูงขึ้น รวมถึงอัตราภาษีที่ลดลงจากฐานต่ำปีก่อน; ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล (คาดว่าจะขยายส่งออกทรงตัว QoQ พร้อมผลกระทบเชิงลบจากค่าเงินบาทแข็ง แม้มีผลบวกจากระดับแรงงานที่กลับมาเป็นปกติหลังจากเกิดปัญหาขาดแคลนแรงงานชาวกัมพูชาชั่วคราวใน 3Q68)
TU	900	1,443	1,480	1,129	622	1,223	1,196	992	-12%	-17%	ลดลง YoY จากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่อ่อนแอจากมาร์จินธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปที่แคบลง (ปรับราคาสินค้าแบรนด์ในสหรัฐฯ ได้ต่ำกว่าต้นทุนค่าที่เพิ่มขึ้น) ท่ามกลางยอดขายที่ทรงตัว (ผลกระทบจากค่าเงินบาทแข็งไปหักล้างยอดขายจากการดำเนินงานปกติที่เพิ่มขึ้น)
Total	1,748	8,522	9,594	8,324	11,608	15,490	9,235	4,312	-48%	-53%	

Source: InnovestX Research

การปรับลดประมาณการกำไร เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ของผู้ประกอบการธุรกิจสัตว์บก (CPF, BTG และ GFPT) ลดลง 4% ในปี 2568 และ 6% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ต่ำกว่าคาด ในขณะเดียวกัน เราคงประมาณการกำไรปี 2568-2569 สำหรับ TU ไว้ตามเดิม

ราคาเป้าหมายและคำแนะนำ การปรับประมาณการกำไรทำให้เราปรับคำแนะนำสำหรับ GFPT ลงจาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี SOTP ใหม่เป็น 12 บาท (จาก 12.5 บาท) เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ CPF และ BTG โดยปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี SOTP สำหรับ CPF ใหม่เป็น 24.5 บาท (จาก 25 บาท) และคงราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี SOTP สำหรับ BTG ไว้ที่ 19.5 บาท เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ TU โดยคงราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ไว้ที่ 15 บาท อ้างอิง PE ที่ 14 เท่า (ค่าเฉลี่ย PE ย้อนหลัง 10 ปี)

Figure 9: การปรับประมาณการกำไร ราคาเป้าหมาย และคำแนะนำ

Companies	Core earnings in 2025F			Core earnings in 2026F			Target price (mid-26)		Recommendation		Valuation methodology
	Old	New	%	Old	New	Change	Old	New	Old	New	
CPF	29,902	27,699	-7%	24,554	22,361	-9%	25.0	24.5	Neutral	Neutral	Sum-of-the-part: 8.1 บาทสำหรับ CPF (PE 5-7 เท่า สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์ม และ ธุรกิจอาหาร) และ 16.4 บาท สำหรับ CPALL และ CPAXT (discount 25% จากราคาเป้าหมายที่เราประเมินได้จากวิธี DCF)
BTG	6,636	6,526	-2%	4,911	4,801	-2%	19.5	19.5	Neutral	Neutral	Sum-of-the-part: อิงกับ PE 5-7 เท่า สำหรับ ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์ม และธุรกิจอาหาร
GFPT	2,523	2,447	-3%	2,563	2,369	-8%	12.5	12.0	Outperform	Neutral	Sum-of-the-part: อิงกับ PE 5-7 เท่า สำหรับ ธุรกิจอาหารสัตว์ ธุรกิจฟาร์ม และธุรกิจอาหาร
TU	4,042	4,042	-	4,548	4,548	-	15.0	15.0	Outperform	Outperform	PE 15 เท่า (ค่าเฉลี่ย PE ย้อนหลัง 10 ปี)

Source: InnovestX Research

Figure 10: กำไรปกติกลุ่มอาหารที่คาดการณ์โดย INVX เทียบกับ consensus

	กำไรปกติที่รายงาน (ลบ.)			ประมาณการกำไรปกติโดย INVX (ลบ.)		ประมาณการกำไรปกติโดย consensus (ลบ.)		% ความแตกต่าง (INVX/consensus)	
	2022	2023	2024	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
CPF	10,771	(17,329)	18,981	27,699	22,361	27,641	21,641	0%	3%
BTG	7,938	(1,398)	2,466	6,526	4,801	6,638	4,598	-2%	4%
GFPT	2,049	1,292	1,877	2,447	2,369	2,646	2,466	-8%	-4%
TU	7,123	4,796	4,953	4,042	4,548	4,377	4,745	-8%	-4%
Total	27,882	(12,638)	28,277	40,714	34,079	41,302	33,450	-1%	2%
Growth YoY (%)									
CPF	1502%	n.m.	n.m.	46%	-19%	46%	-22%		
BTG	686%	n.m.	n.m.	165%	-26%	169%	-31%		
GFPT	1324%	-37%	45%	30%	-3%	41%	-7%		
TU	-5%	-33%	3%	-18%	13%	-12%	8%		
Total	200%	n.m.	n.m.	44%	-16%	46%	-19%		

Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

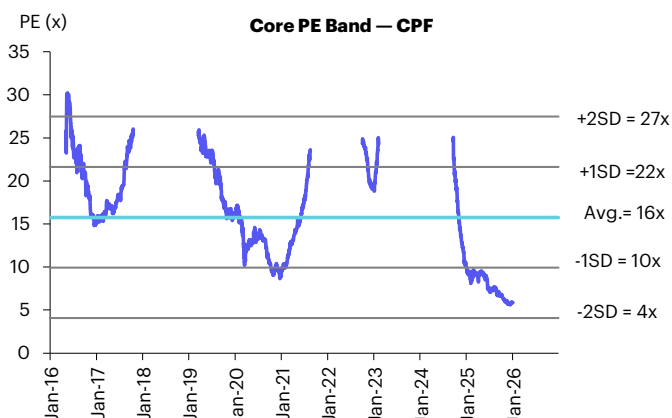
Figure 11: การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของกำไรกลุ่มอาหารต่อปัจจัยสำคัญ

การเปลี่ยนแปลงของกำไร (%)	การลดดอกเบี้ย 25bps ในประเทศไทย	การแข็งค่าของเงินบาท 1 บาท/USD*
CPF	1.1%	0% (neutral position)
BTG	0.4%	1% (net importer)
GFPT	0.1%	-0.5% (net exporter)
TU	1.0%	-3% (net exporter)
เฉลี่ย	0.6%	-0.6%

Source: InnovestX Research

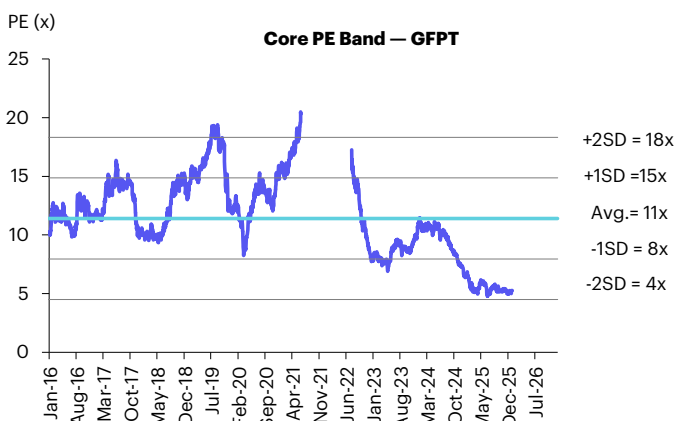
หมายเหตุ * อัตราแลกเปลี่ยน (spot rate) อยู่ที่ 31 บาท/USD ในปี 2569TD (เทียบกับ 32.9 บาท/USD ในปี 2568 เทียบกับสมมติฐานของเราที่ 32 บาท/USD ในปี 2569) TU มียอดขายในรูปแบบเงินดอลลาร์สหรัฐคิดเป็นสัดส่วน 60% (การส่งออกในรูปแบบเงินดอลลาร์สหรัฐ และรายได้จากการดำเนินงานในสหรัฐฯ) ตามด้วย GFPT ที่ 20% (การส่งออกในรูปแบบเงินดอลลาร์สหรัฐ), CPF ที่ 11% (การส่งออกในรูปแบบเงินดอลลาร์สหรัฐ และรายได้จากการดำเนินงานในสหรัฐฯ) และ BTG ที่ 11% (การส่งออกในรูปแบบเงินดอลลาร์สหรัฐ)

Figure 12: Historical core PE band ของ CPF



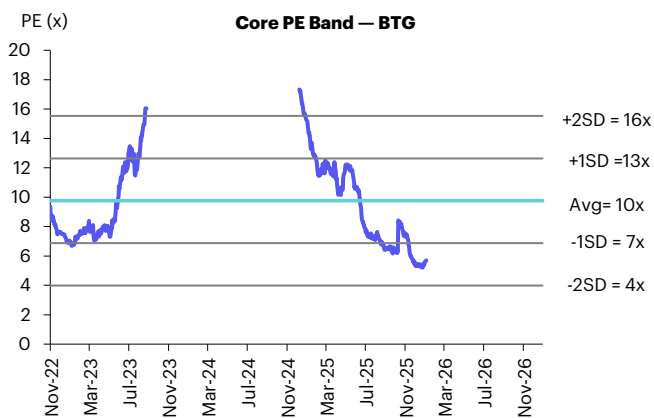
Source: InnovestX Research

Figure 14: Historical core PE band ของ GFPT



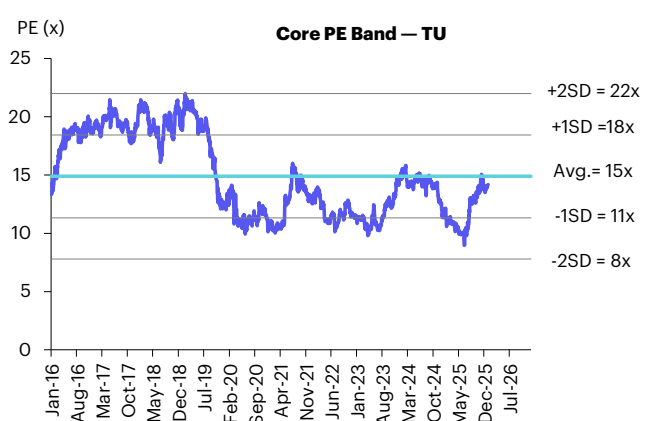
Source: InnovestX Research

Figure 13: Historical core PE band ของ BTG



Source: InnovestX Research (Note* Starting from its 1st trading day)

Figure 15: Historical core PE band ของ TU



Source: InnovestX Research

Figure 16: Valuation summary (price as of Jan 20, 2026)

	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	18.70	19.50	10.6	15.2	5.5	7.5	n.m.	175	(26)	1.3	1.1	1.0	9	22	14	2.7	6.3	4.8	6.7	4.1	4.3
CPF	Neutral	21.60	24.50	20.6	9.3	6.3	7.9	n.m.	48	(20)	0.6	0.6	0.5	7	9	7	4.6	7.2	6.0	8.7	7.5	8.1
GFPT	Neutral	10.20	12.00	19.6	6.8	5.2	5.4	45	30	(3)	0.7	0.6	0.5	10	12	10	2.0	2.0	2.0	4.9	3.6	3.2
TU	Outperform	12.60	15.00	24.2	11.7	13.9	12.3	8	(16)	13	1.0	1.0	0.9	8	7	8	5.2	5.2	5.2	8.5	9.1	8.3
Average					10.8	7.7	8.3	27	59	(9)	0.9	0.8	0.8	8	13	10	3.6	5.2	4.5	7.2	6.1	6.0

Source: InnovestX Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกว๊านจ๊ว บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการนำข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ในกรณีที่มิใช่การลงทุน ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITTEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จของ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย
* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง นิตินัย-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, PPM, 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, SEAOL, 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, SSI, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, 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

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, 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, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, 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, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, 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, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, 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, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, 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.