

อาหาร

SET FOOD index Close: 27/3/2026 8,649.12 +225.30 / +2.67% Bt3,958mn
Bloomberg ticker: SETFOOD



ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังคงบริหารจัดการได้ถึงปัจจุบัน

กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารของไทยมีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบทางตรงค่อนข้างจำกัดจากความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากตะวันออกกลางที่น้อยมากและการหยุดชะงักด้านโลจิสติกส์ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ แม้ค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่ระยะเวลาในการขนส่งสินค้าส่วนใหญ่ยังไม่ได้รับผลกระทบ ด้านต้นทุนวัตถุดิบคาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้น โดยมีแรงหนุนจากราคาอาหารสัตว์และราคาปลาที่เพิ่มขึ้น ขณะที่องค์ประกอบต้นทุนอื่นๆ เช่น ค่าขนส่ง ค่าไฟฟ้า และบรรจุภัณฑ์ ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ ทั้งนี้ หากความขัดแย้งยืดเยื้อ เงินบาทที่อ่อนค่าลงอาจเป็นปัจจัยหนุนกำไรของผู้ส่งออก โดยเฉพาะ TU และ GFPT เราเลือก TU เป็นหุ้นเด่นของกลุ่ม

ผลกระทบทางตรงจากความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านมีจำกัด บริษัทอาหารของไทยมีสัดส่วนการค้าโดยตรงกับภูมิภาคตะวันออกกลางน้อยมาก โดยการส่งออกไปยังภูมิภาคดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนเพียง 3% ของรายได้รวมสำหรับ TU, <1% สำหรับ ITC และ <0.1% สำหรับ CPF และ BTG ขณะที่ GFPT ไม่มีการส่งออกไปยังตะวันออกกลาง จากการหารือกับบริษัทต่างๆ พบว่าค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10-20% MoM โดยเส้นทางไปยุโรปปรับเพิ่มขึ้นมากกว่าเส้นทางภายในเอเชีย ซึ่งหลักๆ สะท้อนถึงราคาน้ำมันที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาการขนส่งในเส้นทางส่วนใหญ่ยังไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยเรือขนส่งไปยังเส้นทางยุโรปยังคงเดินทางผ่านทะเลแดงและคลองสุเอซได้ตามปกติ เมื่อพิจารณาจากสัดส่วนรายได้ที่ต่ำและต้นทุนโลจิสติกส์ที่บริหารจัดการได้ เราจึงคาดว่าผลกระทบต่อบริษัทอาหารภายใต้การวิเคราะห์ของเรามีเพียงเล็กน้อย ทั้งนี้ เชื้อเพลิงการเดินเรือและบริษัทแตกต่างกัน โดย TU มีเงื่อนไขแบบ DDP (ผู้ขายรับภาระค่าระวางเรือ ประกันภัย และภาษีนำเข้า) ที่ 30% และแบบ FOB (ผู้ขายรับผิดชอบจนถึงขั้นตอนการบรรจุสินค้าขึ้นเรือ ส่วนผู้ซื้อเป็นผู้รับผิดชอบค่าขนส่งหลัก ค่าประกัน และต้นทุนด้านโลจิสติกส์อื่น ๆ หลังจากนั้น) ที่ 70% ขณะที่ CPF, BTG และ GFPT ดำเนินการส่งออกเกือบทั้งหมดภายใต้เงื่อนไขแบบ CIF ซึ่งผู้ขายเป็นผู้รับผิดชอบค่าระวางเรือและค่าประกันภัย

ต้นทุนวัตถุดิบมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น วัตถุดิบคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 60-70% ของต้นทุนทั้งหมดในกลุ่มอาหาร ผู้ประกอบการสัตว์บก: เตรียมเห็นแรงกดดันจากต้นทุนอาหารสัตว์ แม้ราคา spot ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองยังค่อนข้างต่ำ แต่เราคาดว่าต้นทุนอาหารสัตว์ทั้งนำเข้าและในประเทศจะเพิ่มขึ้นในระยะอันใกล้นี้ แม้ว่าผลผลิตอาหารสัตว์ทั่วโลกจะแข็งแกร่งจากสภาวะการเพาะปลูกที่เอื้ออำนวย แต่ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและเงินบาทที่อ่อนค่าส่งผลกระทบต่ออาหารสัตว์นำเข้า รวมถึงต้นทุนปุ๋ยที่อาจสูงขึ้นในฤดูการเพาะปลูกถัดไปมีแนวโน้มที่จะผลักดันให้ราคาอาหารสัตว์ปรับตัวสูงขึ้น โดยปกติแล้วราคาสินค้าจะปรับตัวตามต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นและสภาพอากาศที่ร้อนตามฤดูกาล แต่อัตราค่าไรในระยะสั้น (ส่วนต่างระหว่างราคาสินค้าลบต้นทุนอาหารสัตว์) อาจยังไม่ปรับตัวขึ้นเมื่อเทียบกับ YoY เมื่อพิจารณาจากฐานอุปทานสุกรที่ต่ำ (ฐานราคาสูง) ในปีก่อน และการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างจากการส่งออกไก่เนื้อไทยไปจีนที่ลดลงในปีนี้อย่างไรก็ตาม การบริหารจัดการอุปทานที่ดีขึ้นในอุตสาหกรรมสุกรไทย และ/หรือ พัฒนาการของการส่งออกไก่เนื้อไทย (ถ้ามี) จะช่วยสนับสนุนให้แนวโน้มดีขึ้นใน 2H69 ผู้ประกอบการสัตว์น้ำ: ต้นทุนวัตถุดิบมีแนวโน้มสูงขึ้น สำหรับผู้ประกอบการอาหารทะเล เราคาดว่าราคา spot ปลาหมึกที่ค่อนข้างแพงจะปรับตัวสูงขึ้นในระยะอันใกล้นี้ (แม้ปริมาณการจับปลาจะอยู่ในระดับที่ดี) หลักๆ เกิดจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ในส่วนของธุรกิจ OEM ราคาปลาหมึกที่ปรับตัวขึ้นแรงหรือผันผวนอาจส่งผลกระทบต่อคำสั่งซื้อในระยะสั้น แม้ว่าโดยปกติจะสามารถส่งผ่านต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นไปยังลูกค้าได้ในเดือนถัดๆ ไป สำหรับธุรกิจแบรนด์ ราคาปลาหมึกที่สูงขึ้นอาจกดดันอัตรากำไร เนื่องจากราคายาหมึกถูกล็อกไว้ล่วงหน้า 3-12 เดือน อย่างไรก็ตาม ผลกระทบนี้ได้รับการชดเชยบางส่วนจากโครงสร้างราคาและภาษีนำเข้าที่เป็นบวกต่อ TU รวมถึงการลดอัตราภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ สำหรับธุรกิจแบรนด์ในสหรัฐฯ มาอยู่ที่ 10% (จากเดิม 19%) มีผลตั้งแต่วันที่ 23 ก.พ. ประกอบกับการปรับขึ้นราคายา 2 ครั้งในช่วงปลาย 3Q68 และเดือนม.ค. 2569 ซึ่งยังคงไม่มีการเปลี่ยนแปลงจนถึงปัจจุบัน

องค์ประกอบต้นทุนอื่นๆ ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ เรามองว่าผลกระทบจากค่าขนส่งทางบกและค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้นมีจำกัด เนื่องจากต้นทุนส่วนนี้คิดเป็นสัดส่วนเลขหลักเดียวระดับต่ำของต้นทุนรวม ต้นทุนบรรจุภัณฑ์ที่ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้เช่นกัน โดยคิดเป็นสัดส่วนเลขหลักเดียวระดับต่ำของต้นทุนรวมสำหรับผู้ประกอบการสัตว์บก (ส่วนใหญ่เป็นพลาสติก) และประมาณ 15% ของต้นทุน TU (ส่วนใหญ่เป็นอลูมิเนียมและบางส่วนเป็นพลาสติก) ปัจจุบันยังไม่มีบริษัทใดประสบปัญหาขาดแคลนบรรจุภัณฑ์ และหลายบริษัทมีแผนรองรับ เช่น การปรับเปลี่ยนรูปแบบบรรจุภัณฑ์เพื่อชดเชยต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

เงินบาทอ่อนค่าเป็นประโยชน์ต่อผู้ส่งออกไทย อัตราแลกเปลี่ยน spot เติบโตอยู่ที่ 32 บาท/US\$ ในปี 2569TD ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานปี 2569 ของเราที่ 32 บาท/US\$ อย่างไรก็ตาม นักเศรษฐศาสตร์ของเราคาดว่าเงินบาทอาจอ่อนค่าลงต่อไปอยู่ที่ 33-35 บาท/US\$ ในปี 2569 หากความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านยังคงยืดเยื้อ ภายใต้สถานการณ์นี้ ผู้ส่งออกไทย (TU และ GFPT) จะได้รับประโยชน์จากแรงหนุนด้านค่าเงิน จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวพบว่าทุกๆ 1 บาท/US\$ ที่เงินบาทอ่อนค่าจากสมมติฐานฐานของเรา จะส่งผลให้กำไร Upside สูงถึง 4% สำหรับ TU และ 1% สำหรับ GFPT

เราเลือก TU เป็นหุ้นเด่น TU มีความโดดเด่นเนื่องจากกำไรมีความสัมพันธ์สูงกับการอ่อนค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับ US\$ และคาดว่าจะรายงานกำไร 1Q69 ที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่ม โดยมีแนวโน้มทรงตัว YoY ซึ่งดูดีกว่าหุ้นในกลุ่มธุรกิจสัตว์บกตัวอื่นๆ ที่เผชิญแรงกดดันด้านกำไร YoY จากมาร์จินที่แคบลง

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

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	26F	27F	28F
BTG	Neutral	24.20	21.50	(6.4)	9.5	9.2	1.3	1.2	
CPF	Neutral	20.80	24.00	20.2	9.9	9.6	0.6	0.6	
GFPT	Neutral	9.40	12.00	29.8	4.9	5.0	0.5	0.5	
TU	Outperform	11.10	15.50	45.5	9.8	8.9	0.8	0.8	
Average					8.5	8.2	0.8	0.8	

Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BTG	10.5	33.7	12.6	16.7	16.3	(7.6)
CPF	(1.0)	(4.6)	(14.4)	4.6	(17.0)	(29.7)
GFPT	(3.6)	(6.9)	10.6	1.8	(19.0)	(9.2)
TU	(10.5)	(13.3)	(1.8)	(5.5)	(24.5)	(19.4)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสรา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

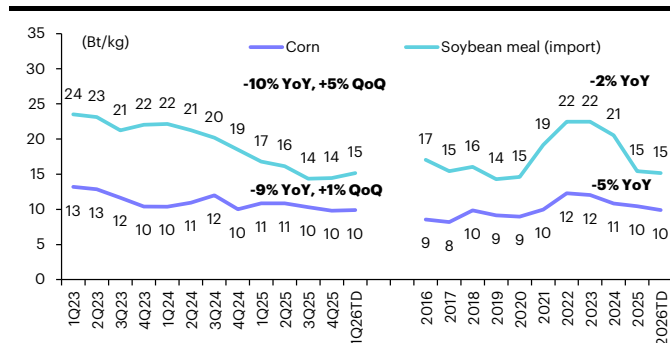
ต้นทุนอาหารสัตว์ ในช่วง 1Q69TD ต้นทุน spot ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองนำเข้าปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ มาอยู่ที่ 10 บาท/กก. (+1% QoQ, -9% YoY) และ 15.3 บาท/กก. (+5% QoQ, -10% YoY) ตามลำดับ โดยราคา spot ข้าวโพดเฉลี่ยตั้งแต่ต้นเดือนมี.ค.จนถึงปัจจุบันอยู่ที่ 10 บาท/กก. (ทรงตัว MoM, -4% YoY) และปัจจุบันอยู่ที่ 10 บาท/กก. (ทรงตัว WoW) ขณะที่ต้นทุน spot กากถั่วเหลืองเฉลี่ยตั้งแต่ต้นเดือนมี.ค.จนถึงปัจจุบันอยู่ที่ 10 บาท/กก. (ทรงตัว MoM, -4% YoY) และปัจจุบันอยู่ที่ 16.75 บาท/กก. (+8% WoW) ทั้งนี้ การปรับตัวลดลง YoY มีสาเหตุมาจากอุปทานที่ล้นตลาด แต่การปรับตัวเพิ่มขึ้น MoM/WoW เป็นผลมาจากต้นทุนค่าระวางเรือที่สูงขึ้นและเงินบาทที่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐสำหรับกากถั่วเหลืองนำเข้า

ในระยะถัดไป เราคาดว่าต้นทุนอาหารสัตว์ทั้งที่นำเข้าและในประเทศจะปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกในระยะสั้น แม้การผลิตอาหารสัตว์ทั่วโลกจะอยู่ในระดับแข็งแกร่งจากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยต่อการเพาะปลูก โดยแรงกดดันหลักมาจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ค่าเงินบาทที่ยังคงอ่อนค่าลงซึ่งกระทบต่อต้นทุนวัตถุดิบนำเข้า รวมถึงต้นทุนปุ๋ยที่อาจสูงขึ้นสำหรับฤดูเพาะปลูกถัดไป ซึ่งจะส่งผลให้ต้นทุนอาหารสัตว์ในประเทศปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย จากปัจจัยดังกล่าว เราคาดว่าต้นทุนอาหารสัตว์โดยรวมในปี 2569 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY

เมื่อพิจารณาจากด้านอุปทานทั่วโลกเพียงอย่างเดียว การคาดการณ์ของ USDA สำหรับปี FY2568/69 บ่งชี้ถึงแนวโน้มการผลิตที่ดี โดยคาดว่าผลผลิตกากถั่วเหลือง ข้าวโพด และข้าวสาลี จะเพิ่มขึ้น 3%, 5% และ 5% YoY ตามลำดับ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากผลผลิตกากถั่วเหลืองและข้าวโพดที่สูงขึ้นในสหรัฐฯ และจีน และบางส่วนในบราซิล รวมถึงผลผลิตข้าวสาลีในยุโรป รัสเซีย และอาร์เจนตินา อย่างไรก็ตาม ความตึงเครียดที่รุนแรงขึ้นระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน อาจผลักดันให้ต้นทุนอาหารสัตว์นำเข้าสูงขึ้นผ่านค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์ที่เพิ่มขึ้นซึ่งเชื่อมโยงกับราคาน้ำมันที่สูงและการอ่อนค่าของเงินบาท หากความขัดแย้งยืดเยื้ออาจส่งผลให้ต้นทุนอาหารสัตว์ในประเทศเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ทั้งข้าวโพด มันสำปะหลัง และปลายข้าว ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากราคาปุ๋ยที่สูงขึ้น เนื่องจากการส่งออกยูเรเนียมจากกลุ่มประเทศตะวันออกกลางคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 35% ของการค้าทางเรือทั่วโลก และฤดูกาลเพาะปลูกพืชอาหารสัตว์หลักๆ ในประเทศจะเริ่มในช่วงกลางปี

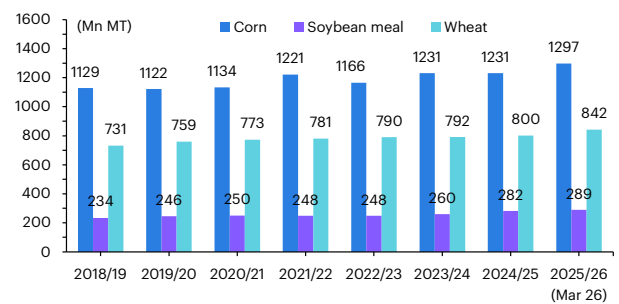
เพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว บริษัทไทยกายได้เพิ่มระยะเวลาสำรองสต็อกอาหารสัตว์อีก 2-4 สัปดาห์จากเดิม 2-3 เดือน เป็น 3-4 เดือน ในขณะที่ยังคงติดตามสถานการณ์ด้านภูมิรัฐศาสตร์และแนวโน้มต้นทุนอย่างใกล้ชิด

Figure 1: ราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์



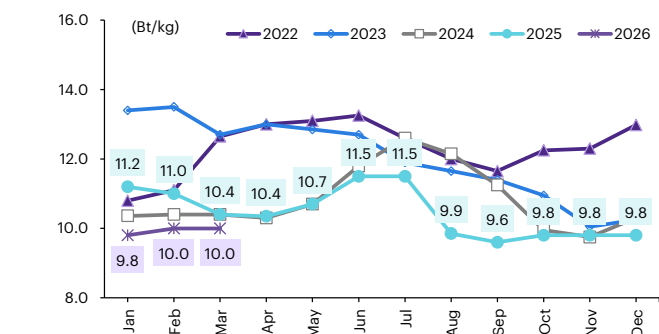
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 2: ในปี 2568/69 การผลิตกากถั่วเหลือง ข้าวโพด และข้าวสาลีทั่วโลกมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 3%, 5% และ 5% YoY ตามลำดับ โดยมีแรงหนุนหลักจากการผลิตที่เพิ่มขึ้นในสหรัฐฯ



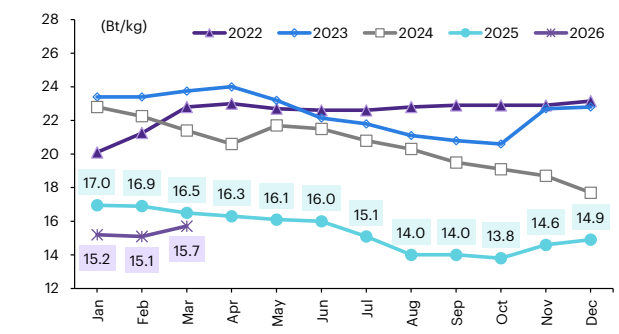
Source: USDA (March 2026) and InnovestX Research

Figure 3: ราคาข้าวโพดในประเทศรายเดือน



Source: CPF and InnovestX Research

Figure 4: ราคากากถั่วเหลืองนำเข้ารายเดือน



Source: CPF and InnovestX Research

ราคาสุกรในประเทศ ในช่วง 1Q69TD ราคาสุกรในประเทศอยู่ที่ 63 บาท/กก. (+4% QoQ แต่ -20% YoY) เทียบกับจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นของผู้ประกอบการรายย่อยที่ 68-70 บาท/กก. และผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 53-58 บาท/กก. โดยราคาสุกรปรับตัวเพิ่มขึ้น MoM มาอยู่ที่ 61 บาท/กก. (+9% MoM, -26% YoY) ในเดือนมี.ค.ถึงปัจจุบัน และ 65 บาท/กก. (+2% WoW) ในปัจจุบัน (อ้างอิงข้อมูลจากกรมการค้าภายในและสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร ซึ่งต่ำกว่าราคาแนะนำสุกรมีชีวิตหน้าฟาร์มอย่างเป็นทางการที่ประกาศโดยสมาคมผู้เลี้ยงสุกรล่าสุดที่ 72 บาท/กก.อยู่เล็กน้อย ทั้งนี้ราคาซื้อขายจริงอาจแตกต่างกันไปตามคุณภาพ น้ำหนัก ปริมาณ เชื้อในสัญญาณ และสภาวะตลาดในแต่ละภูมิภาค) การปรับตัวเพิ่มขึ้น MoM มีสาเหตุมาจากสภาพอากาศที่ร้อนตามฤดูกาลซึ่งส่งผลกระทบต่อการเลี้ยงสุกร (ความเครียดจากความร้อนทำให้สุกรกินอาหารน้อยลงและน้ำหนักเพิ่มช้าลง รวมถึงอุณหภูมิที่สูงทำให้ประสิทธิภาพการสืบพันธุ์ลดลง ส่งผลให้จำนวนลูกสุกรลดน้อยลง) อย่างไรก็ตาม การลดลง YoY เป็นผลมาจากอุปทานเนื้อสุกรที่อยู่ในระดับสูง

เราคาดว่าราคาสุกรในประเทศใน 2Q69 จะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ มาอยู่ที่ประมาณ 68-70 บาท/กก. (จุดคุ้มทุนที่ระดับกำไร ขึ้นต้นสำหรับผู้ประกอบการรายย่อย) หรือสูงกว่านั้นเล็กน้อย โดยได้รับปัจจัยหนุนจากสภาพอากาศที่ร้อนขึ้นตามฤดูกาล และแนวโน้มต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นหากความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านยืดเยื้อ อย่างไรก็ตาม ราคาน่าจะยังคง ลดลง YoY จากฐานสูงในปีก่อน (87 บาท/กก.) ซึ่งมีสาเหตุมาจากภาวะอุปทานสุกรตึงตัว สำหรับภาพรวมทั้งปี 2569 เรา คาดว่าราคาสุกรเฉลี่ยในประเทศจะลดลง YoY (เทียบกับ 74 บาท/กก. ในปี 2568) โดยราคาจะลดลง YoY ในช่วง 1H69 จาก ฐานที่สูง แต่จะทรงตัว/เพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY ใน 2H69 เมื่อการบริหารจัดการอุปทานปรับตัวดีขึ้น

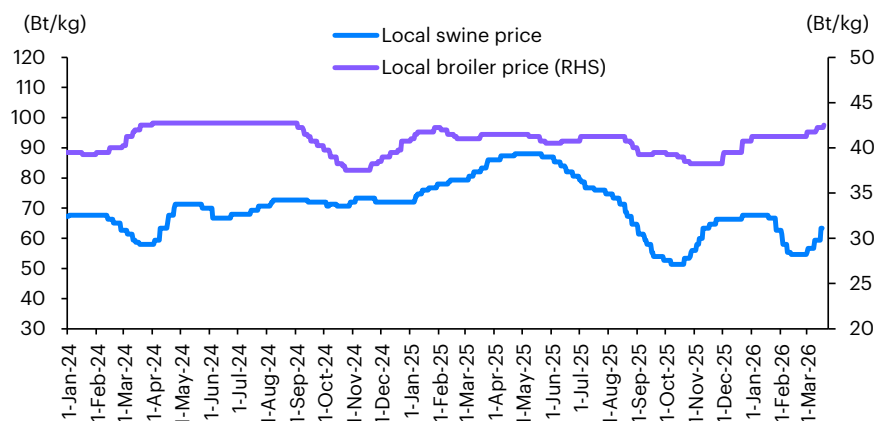
ในด้านพัฒนาการของอุปทาน มาตรการควบคุมอุปทานหลายประการได้ถูกนำมาใช้ตั้งแต่ 2H68 ถึงต้นปี 2569 โดยในช่วง ต้น 3Q68 ผู้ผลิตสุกรรายใหญ่ของไทยได้ตกลงร่วมกัน (แบบไม่มีผลผูกพันทางกฎหมาย) ที่จะหยุดการขยายฝูงแม่พันธุ์ เป็นเวลา 2 ปี แม้ว่าการผลิตอาจยังคงเพิ่มขึ้นได้จากประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้นและจำนวนลูกสุกรต่อแม่พันธุ์ที่มากขึ้น ต่อมาในเดือนก.ย. 2568 สมาคมผู้เลี้ยงสุกรแห่งชาติได้นำมาตรการรักษาสะถิยภาพมาใช้ ซึ่งรวมถึงการนำลูกสุกร 100,000 ตัว ไปทำเป็นหมูหันเป็นเวลา 4 เดือน, ความร่วมมือในการเก็บเนื้อสุกรในห้องเย็นเป็นเวลา 6 เดือน, แคมเปญ "หมู 2 กก. 100 บาท" เริ่มมีผลวันที่ 1 ต.ค. 2568 และการจำกัดน้ำหนักฆ่าและไม่เกิน 110 กก./ตัว เพื่อจำกัดอุปทานเนื้อ สุกรส่วนเกิน ในเดือนก.พ. 2569 ประเทศไทยได้รับอนุญาตให้ส่งออกเนื้อสุกรมูลค่าประมาณ 4 พันลบ. ไปยังมาเลเซียในปี 2569 (ประมาณ 1% ของการผลิตในประเทศ) จากโรงงาน 4 แห่ง ได้แก่ โรงงานของ CPF 2 แห่ง, BTG 1 แห่ง และผู้ผลิต นอกตลาดหลักทรัพย์ 1 แห่ง ในขณะเดียวกัน สมาคมผู้เลี้ยงสุกรไทยได้ออกมาตรการเพิ่มเติม รวมถึงการต่ออายุแคมเปญ "2 กก. 100 บาท" และการดัดแปลงการผลิตโดยนำสุกรขุนประมาณ 300,000 ตัว ไปทำเป็นหมูหันในระหว่างเดือนก.พ. ถึง ก.ค. จากข้อมูลของบริษัทภายใต้การวิเคราะห์ของเรา คาดว่าจำนวนแม่พันธุ์สุกรในปี 2569 จะทรงตัว YoY ขณะที่อุปทาน สุกรไทยโดยรวมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดยจะเติบโตในระดับ low-single-digit YoY ด้วยแรงหนุนจากประสิทธิภาพการ ผลิตที่ดีขึ้น

ราคาไก่เนื้อในประเทศ ในช่วง 1Q69TD ราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 39 บาท/กก. (+5% QoQ แต่ -3% YoY) เทียบกับ จุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขึ้นต้นของผู้ประกอบการรายใหญ่ที่ 36-37 บาท/กก. โดยราคาไก่เนื้อยังขึ้นมายู่ที่ 41 บาท/กก. (+ 3% YoY และ QoQ) ในเดือนมี.ค.ถึงปัจจุบัน และ 42.5 บาท/กก. (+2% WoW) ในปัจจุบัน ซึ่งเพิ่มขึ้นจากสภาพอากาศที่ร้อน ตามฤดูกาลและในทิศทางเดียวกับราคาสุกรในประเทศที่สูงขึ้น (โปรตีนทดแทน) ท่ามกลางมูลค่าการส่งออกของไทยที่ อ่อนแอจากเงินบาทที่แข็งค่าและการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของการส่งออกไก่เนื้อไปยังประเทศจีน

ในการส่งออก ในช่วง 2M69 มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อของไทยลดลง 9% YoY โดยได้รับผลกระทบจากการแข็งค่าของ เงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ (-8% YoY) และราคาส่งออกในสกุลดอลลาร์สหรัฐที่ลดลง (-3.5% YoY) ซึ่งไปหักล้าง ปริมาณการส่งออกที่เติบโตแข็งแกร่งขึ้น (+3% YoY) สำหรับจุดหมายปลายทางการส่งออกที่สำคัญของไทย มูลค่าการ ส่งออกลดลง在中国 (-59% YoY), ญี่ปุ่น (-5% YoY), สหราชอาณาจักร (-8% YoY) แต่เติบโตในมาเลเซีย (+38% YoY) และ เกาหลีใต้ (+6% YoY) ทั้งนี้ จีนได้ชะลอหรือระงับการนำเข้าไก่เนื้อจากไทยจากข้อกล่าวหาเรื่องการใช้โคเวตาการส่งออกผิด ประเภของอุตสาหกรรมตั้งแต่ปลายเดือนก.ย. 2568 ส่งผลให้สัดส่วนการส่งออกของไทยไปจีนลดลงมาอยู่ที่ 5% ใน 2M69 จาก 11% ใน 2M68 ซึ่งบริษัทภายใต้การวิเคราะห์ของเราคาดว่าแนวโน้มนี้จะดำเนินต่อไปอย่างน้อยในช่วง 1H69 หรือตลอดทั้งปี 2569

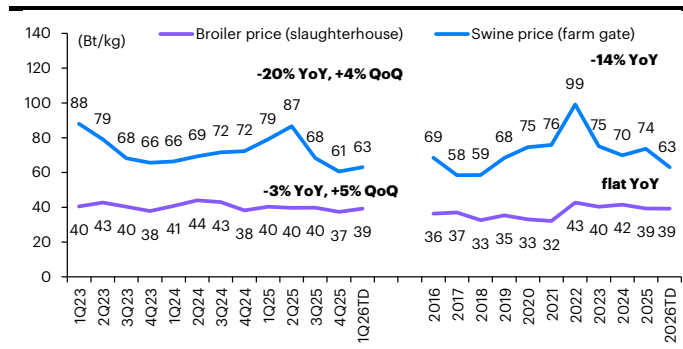
ในระยะถัดไป เราคาดว่าราคาไก่เนื้อในประเทศใน 2Q69 จะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากสภาพอากาศที่ร้อนตามฤดูกาล และต้นทุน อาหารสัตว์ที่อาจสูงขึ้นหากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านยืดเยื้อ ขณะที่ราคามีแนวโน้มทรงตัว YoY เมื่อเทียบกับ ระดับ 40 บาท/กก. ใน 2Q68 สำหรับทั้งปี 2569 เราคาดว่าราคาไก่เนื้อเฉลี่ยจะอยู่ใกล้เคียงกับปี 2568 ที่ 39 บาท/กก. โดย มีการส่งออกไก่เนื้อในระดับปานกลาง (อาจได้แรงหนุนจากปริมาณส่งออกไปยุโรปและญี่ปุ่นที่ดีขึ้นจากเงินบาทที่อ่อนค่าลง ในระยะหลังท่ามกลางการส่งออกไปจีนที่ลดลง) ราคาสุกรที่ปรับลดลงเล็กน้อย (โปรตีนทดแทน) ท่ามกลางต้นทุนอาหาร สัตว์ที่สูงขึ้นเล็กน้อย

Figure 5: ราคาสัตว์บกในประเทศรายวัน



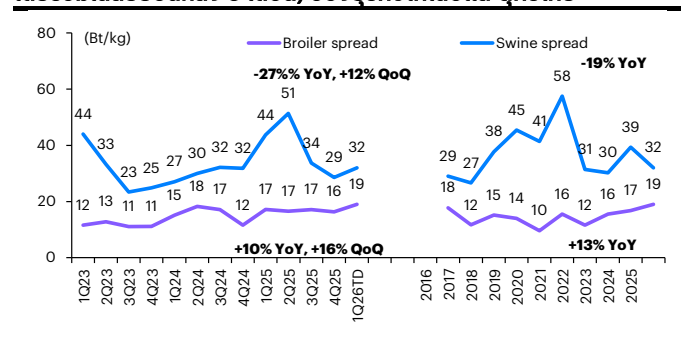
Source: OAE, DIT, and InnovestX Research

Figure 6: ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศ



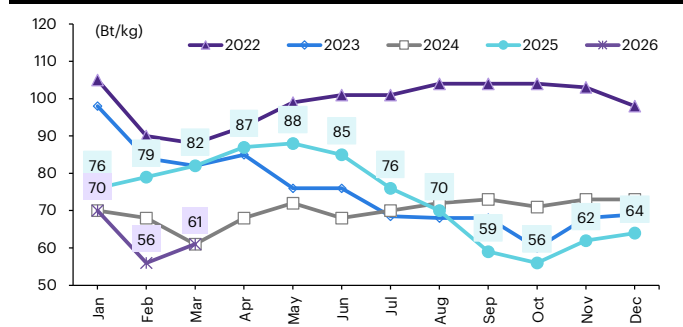
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 7: spread (ราคา spot ผลิตภัณฑ์ลบลด้วยต้นทุนอาหารสัตว์ โดยรวมเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน) ของธุรกิจไก่เนื้อและสุกรไทย



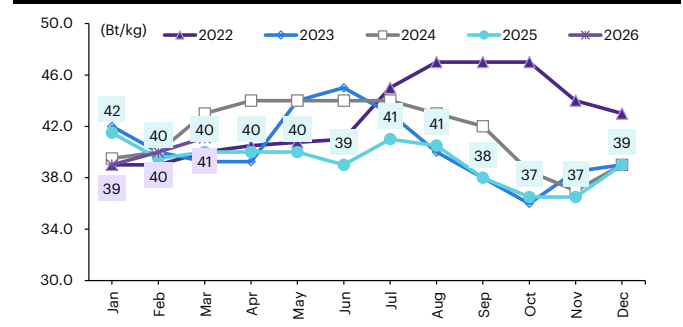
Source: OAE, DIT and InnovestX Research

Figure 8: ราคาสุกรในประเทศรายเดือน



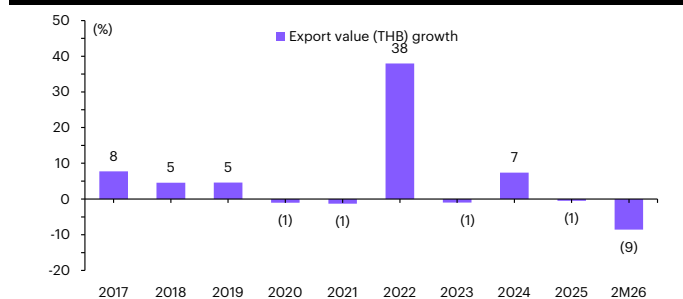
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 9: ราคาไก่เนื้อในประเทศรายเดือน



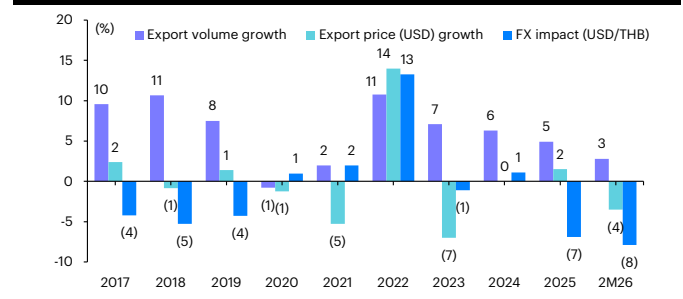
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 10: มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อไทยลดลง 9% YoY ใน 2M69 เพราะได้รับผลกระทบจาก...



Source: MOC, OAE and InnovestX Research

Figure 11: ...ราคาสุกร US\$ ที่ลดลง (-3%) และการแข็งค่าของเงินบาท/US\$ (-8% YoY) ไม่หักล้างปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น (+3% YoY)



Source: MOC, OAE and InnovestX Research

Figure 12: มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อไทยและอัตราการเติบโตใน 2M69, ตลาดส่งออกทั้งหมดและ 10 อันดับแรก

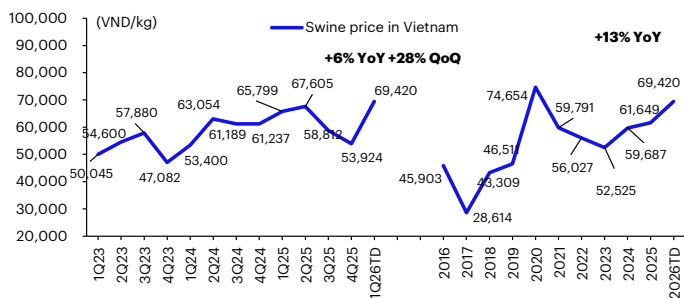
	Export value (Mn Bt)					Export volume (%)					Share (%)				
	2023	2024	2025	2M25	2M26	2023	2024	2025	2M25	2M26	2023	2024	2025	2M25	2M26
Japan	62,381	66,188	31,489	10,479	9,997	-4.7	6.1	-4.0	2.9	-4.6	44.3	43.7	41.6	41.1	42.9
UK	24,300	29,020	15,189	5,108	4,704	-5.3	19.4	12.0	18.8	-7.9	17.3	19.2	20.1	20.0	20.2
Malaysia	6,984	6,851	3,644	1,096	1,509	20.9	-1.9	3.9	-8.0	37.6	5.0	4.5	4.8	4.3	6.5
Netherlands	6,489	7,102	3,806	1,466	1,489	-31.0	9.4	13.2	28.6	1.6	4.6	4.7	5.0	5.8	6.4
China	17,269	15,561	7,949	2,884	1,198	28.0	-9.9	7.3	10.3	-58.5	12.3	10.3	10.5	11.3	5.1
S.Korea	7,356	6,676	2,928	878	928	15.8	-9.2	-15.6	-26.9	5.7	5.2	4.4	3.9	3.4	4.0
Singapore	4,632	5,314	2,294	845	790	4.1	14.7	-14.0	-2.2	-6.5	3.3	3.5	3.0	3.3	3.4
Ireland	2,317	2,841	1,563	503	516	12.9	22.8	13.0	27.0	2.7	1.6	1.9	2.1	2.0	2.2
HK	2,580	2,893	1,384	437	395	-8.5	12.1	2.2	5.8	-9.6	1.8	1.9	1.8	1.7	1.7
Rest of the world	6,463	8,866	5,484	1,802	1,768						4.6	5.9	7.2	7.1	7.6
World	140,770	151,312	75,729	25,499	23,295	-0.9	7.5	3.1	7.8	-8.7	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Source: MOC and InnovestX Research

ราคาสุกรในเวียดนามและจีน ราคาสุกรในเวียดนามปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ VND69,420/กก. ในช่วง 1Q69TD (+6% QoQ, +28% YoY) ซึ่งสูงกว่าระดับจุดคุ้มทุนที่ประเมินไว้ที่ประมาณ VND 46,000/กก. โดยการเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง YoY ได้รับแรงหนุนจากอุปทานที่ตึงตัวภายหลังการแพร่ระบาดเป็นวงกว้างของโรค ASF ในช่วง 2H68 อย่างไรก็ตาม ราคาอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ประมาณ VND62,500 /กก. ในเดือนมี.ค.ถึงปัจจุบัน (-9% MoM และ -10% YoY) ซึ่งสะท้อนถึงความต้องการที่ลดลงตามฤดูกาลภายหลังช่วงเทศกาลตรุษจีนในเดือนก.พ. 2569 สำหรับภาพรวมทั้งปี 2569 เราคาดว่าราคาสุกรเฉลี่ยในเวียดนามจะยังคงแข็งแกร่งและใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยปี 2568 ที่ VND61,640/กก. โดยได้รับปัจจัยหนุนจากสภาวะอุปสงค์และอุปทานที่ค่อนข้างสมดุล

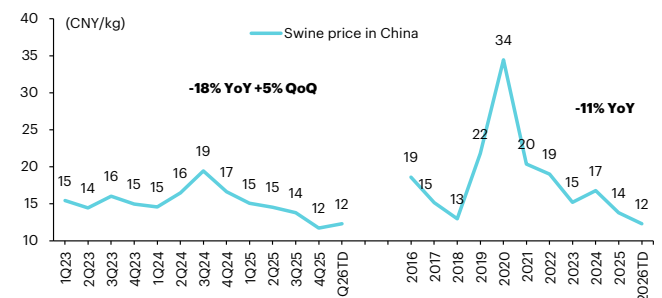
ในจีน ราคาสุกรยังคงอ่อนแอ โดยเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ CNY12 /กก. ในช่วง 1Q69TD (+5% QoQ แต่ -18% YoY) ซึ่งต่ำกว่าระดับจุดคุ้มทุนที่ประเมินไว้ที่ประมาณ CNY14.5/กก. สะท้อนถึงอุปทานที่ล้นตลาดและอุปสงค์ที่อยู่ในระดับปานกลาง ทั้งนี้ ราคาปรับตัวลดลงอีกมาอยู่ที่ประมาณ CNY10/กก. ในเดือนมี.ค. ถึงปัจจุบัน (-31% MoM และ -14% YoY) จากความต้องการที่ลดลงตามฤดูกาลหลังเทศกาลตรุษจีนในเดือนก.พ. ประกอบกับระดับสต็อกที่ยังสูงอยู่ โดย CPF คาดว่ารัฐบาลจีนจะเพิ่มความเข้มงวดในมาตรการควบคุมจำนวนแม่พันธุ์ ซึ่งอาจช่วยหนุนให้ราคาสุกรทยอยฟื้นตัวได้ใน 2H69 อย่างไรก็ตาม ราคาสุกรในตลาดล่วงหน้าบ่งชี้ว่าราคามีแนวโน้มที่จะยังอยู่ในช่วง CNY10-13/กก. ตลอดช่วงที่เหลือของปี 2569 ซึ่งยังคงต่ำกว่าจุดคุ้มทุน ส่งผลให้ผู้ประกอบการมีแนวโน้มที่จะยังคงรับรู้ผลขาดทุนจากธุรกิจสุกรในจีนต่อเนื่องตลอดปี 2569

Figure 13: ราคาสุกรในเวียดนาม



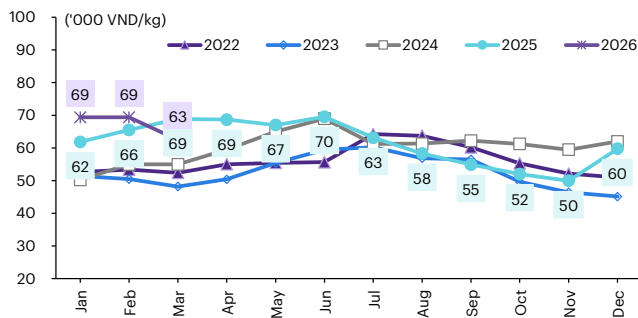
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 14: ราคาสุกรในจีน



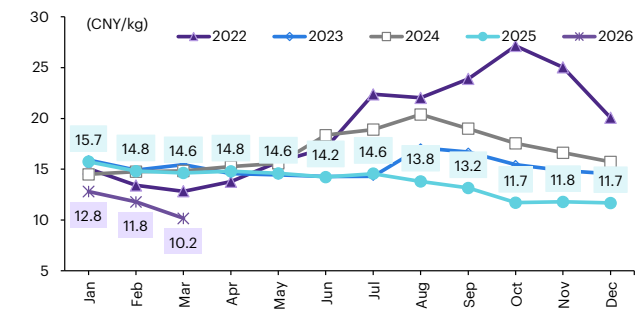
Source: CPF and InnovestX Research

Figure 15: ราคาสุกรรายเดือนในเวียดนาม



Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 16: ราคาสุกรรายเดือนในจีน



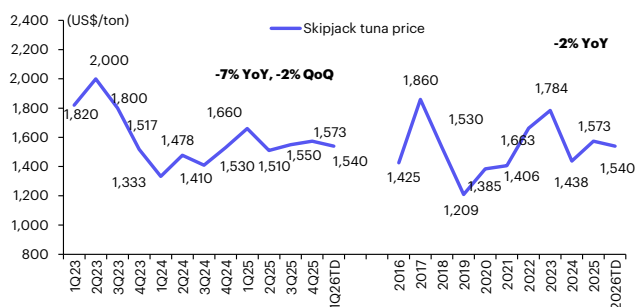
Source: CPF and InnovestX Research

ราคา spot ปลาเก๋นากุ้ง ราคา spot ปลาเก๋นากุ้งอยู่ในระดับทรงตัว โดยมีราคาเฉลี่ยอยู่ที่ US\$1,540/ตัน ในช่วง 1Q69TD (-7% YoY และ -2% QoQ) และอยู่ที่ประมาณ US\$1,580/ตัน ในปัจจุบัน (+5% YoY แต่ -7% QoQ) เนื่องจากปริมาณการจับปลาเก๋นากุ้งโดยรวมสมดุลกับการบริโภค เมื่อมองไปข้างหน้า เราคาดว่าราคา spot ปลาเก๋นากุ้งจะปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะอันใกล้ (แม้ว่าปัจจุบันปริมาณการจับปลาเก๋นากุ้งอยู่ในระดับที่ดี) ซึ่งเป็นผลมาจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจากความต้องการระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านที่รุนแรงขึ้น ซึ่งส่งผลให้ต้นทุนการกำปรังและโลจิสติกส์เพิ่มสูงขึ้น

สำหรับธุรกิจรับจ้างผลิต (OEM) ความผันผวนและ/หรือการปรับตัวขึ้นอย่างรุนแรงของราคาปลาเก๋นากุ้งอาจส่งผลกระทบต่อคำสั่งซื้อ OEM ในระยะสั้น เนื่องจากลูกค้าอาจจะเลื่อนการสั่งซื้อท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านต้นทุน อย่างไรก็ตาม โดยปกติแล้วต้นทุนวัตถุดิบปลาเก๋นากุ้งที่สูงขึ้นมักจะถูกส่งผ่านไปยังราคาสินค้าขั้นสุดท้ายโดยมี lag time ประมาณ 2-3 เดือน สำหรับธุรกิจแบรนด์ การเพิ่มขึ้นของราคาปลาเก๋นากุ้งจากต้นทุนวัตถุดิบอาจส่งผลกระทบต่อราคาขายปลีก อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าราคาขายปลีกจะถูกล็อกไว้ล่วงหน้า 3-12 เดือน ทั้งนี้ ผลกระทบดังกล่าวจะลดลงจากได้บางส่วนจากปัจจัยสนับสนุน ได้แก่ การลดภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ สำหรับผลิตภัณฑ์แบรนด์ในสหรัฐฯ ของ TU (โดยอัตราภาษีปรับลดลงเหลือ 10% จากเดิม 19% มีผลตั้งแต่วันที่ 23 ก.พ.) การปรับขึ้นราคาขายสำหรับผลิตภัณฑ์แบรนด์อาหารทะเลแปรรูปในสหรัฐฯ ของ TU ในช่วงปลาย 3Q68 และเดือนม.ค. 2569 (ซึ่งราคายังคงไม่มีการเปลี่ยนแปลงตั้งแต่นั้นมา) และการอ่อนค่าของเงินบาทซึ่งช่วยชดเชยแรงกดดันด้านต้นทุนในสกุล US\$

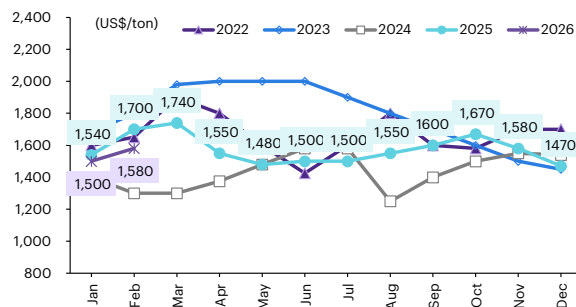
TU เป็นหุ้นเด่นของเรา เราเลือก TU เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มอาหาร เนื่องจากค่าโรงแสดงถึงความสัมพันธ์สูงกับการอ่อนค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับ US\$ และคาดว่าจะรายงานกำไร 1Q69 ที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่ม โดยมีแนวโน้มทรงตัว YoY ซึ่งดูดีกว่าหุ้นในกลุ่มธุรกิจสัตว์ปีกตัวอื่นๆ ที่เผชิญแรงกดดันด้านกำไร YoY จากมาร์จินที่แคบลง

Figure 17: ราคา spot ปลาทูน่ากึ่งแอม



Source: TU and InnovestX Research

Figure 18: ราคา spot ปลาทูน่ากึ่งแอมรายเดือน



Source: TU and InnovestX Research

Figure 19: สรุปกำไรปกติ 4Q68 และแนวโน้มใน 1Q69

Core profit (Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	YoY	QoQ
CPF	532	5,882	6,640	5,927	8,537	10,979	6,099	1,159	Down	Up	
BTG	(126)	636	910	956	1,821	2,624	1,230	913	Down	Up	
GFPT	441	562	564	311	628	664	710	494	Down	Down	
TU	900	1,443	1,480	1,129	622	1,223	1,196	966	Flat	Down	
Total	1,748	8,522	9,594	8,324	11,608	15,490	9,235	3,532	Down	Flat	
Growth YoY (%)											
CPF	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	1504%	87%	-8%	-80%			
BTG	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	-1551%	313%	35%	-5%			
GFPT	86%	68%	77%	-23%	42%	18%	26%	59%			
TU	12%	13%	-2%	-7%	-31%	-15%	-19%	-14%			
Total	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	564%	82%	-4%	-58%			

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 20: กำไรปกติปี 2569 กลุ่มอาหารที่คาดการณ์โดย INVX เทียบกับ consensus

Core profit	2022	2023	2024	2025	INVX 2026F	Consensus 2026F	% diff (INVX/consensus) 2026F
CPF	10,771	(17,329)	18,981	26,774	17,348	20,825	-17%
BTG	7,938	(1,398)	2,466	6,588	4,913	4,741	4%
GFPT	2,049	1,292	1,877	2,495	2,394	2,247	7%
TU	7,123	4,796	4,953	4,007	4,370	4,656	-6%
Total	27,882	(12,638)	28,277	39,864	29,026	32,469	-11%
Growth YoY (%)							
CPF	1502%	n.m.	n.m.	41%	-35%	-22%	
BTG	686%	n.m.	n.m.	167%	-25%	-28%	
GFPT	1324%	-37%	45%	33%	-4%	-10%	
TU	-5%	-33%	3%	-19%	9%	16%	
Total	200%	n.m.	n.m.	41%	-27%	-19%	

Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 21: การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของกำไรกลุ่มอาหารต่อปัจจัยสำคัญ

Earnings change (%)	25bps interest rate cut	1 THB/US\$ depreciation	1% wage rise in Thailand
CPF	1.1%	0% (neutral position)	-0.3% (38% operation base in Thailand)
BTG	0.4%	-1% (net importer)	-0.6% (92% operation base in Thailand)
GFPT	0.1%	+0.5-1% (net exporter)	-0.7% (100% operation base in Thailand)
TU	1.0%	+3-4% (net exporter)	-0.6% (60% operation base in Thailand)
Average	0.6%	0.8%	-0.6%

Source: InnovestX Research

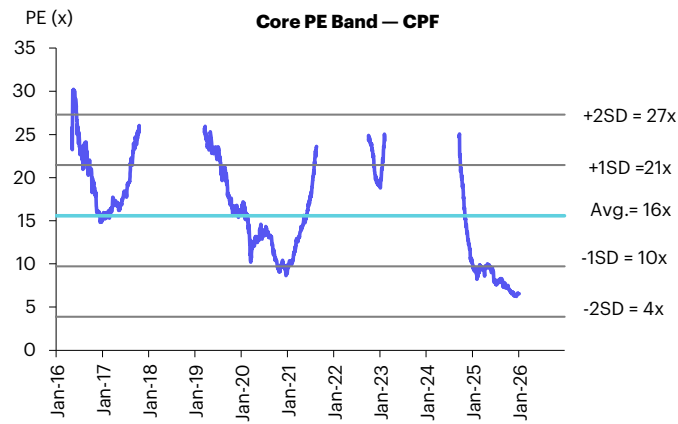
Note * Spot exchange rate was Bt32/US\$ in 2026TD (vs our assumptions at Bt32/US\$ in 2026F, but our economist assumes exchange rate will be Bt33-35/US\$ if US-Iran dispute is prolonged). The US\$ sales contribution from TU was 60% (export in US\$ and revenue from US operations), followed by 20% from GFPT (export in US\$), 11% from CPF (export in US\$ and revenue from US operations), and 11% from BTG (export in US\$).

Figure 22: คำแนะนำ ราคาเป้าหมาย และวิธีประเมินมูลค่าของแต่ละบริษัท

Companies	Recommendation	Target price (end-26)	Valuation methodology
CPF	Neutral	24	Sum-of-the-parts: Bt4.5 for CPF (7-9x PE for feed, farm, food units) and Bt19.5 for CPALL and CPAXT (25% discount, from our DCF-based target prices)
BTG	Neutral	21.5	Sum-of-the-parts: Based on 7-9x PE for feed, farm and food units.
GFPT	Neutral	12	Sum-of-the-parts: Based on 5-7x PE for feed, farm and food units.
TU	Outperform	15.5	15.0x PE (Historical average over 10-year PE)

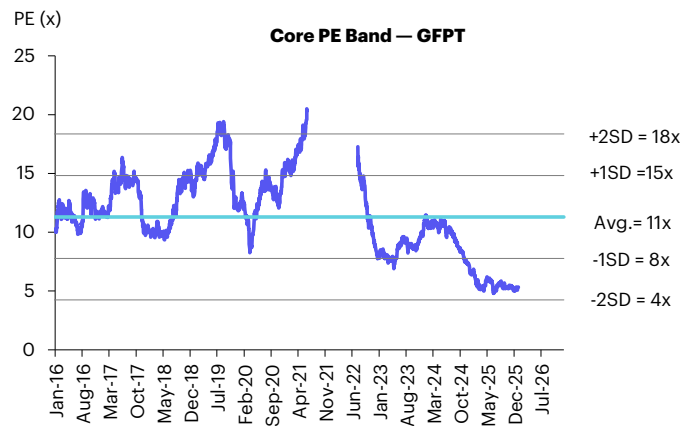
Source: InnovestX Research

Figure 23: Historical core PE band ของ CPF



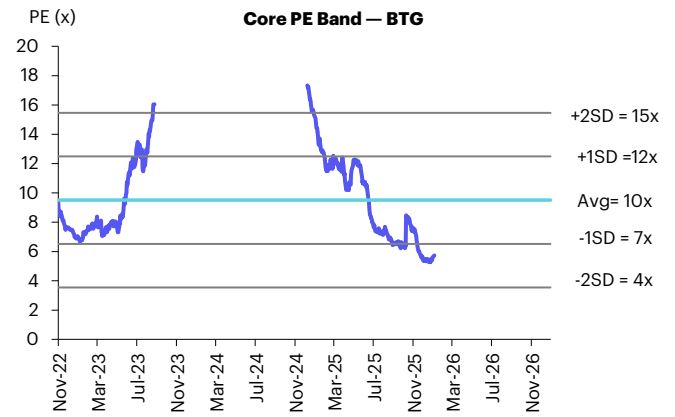
Source: InnovestX Research

Figure 25: Historical core PE band ของ GFPT



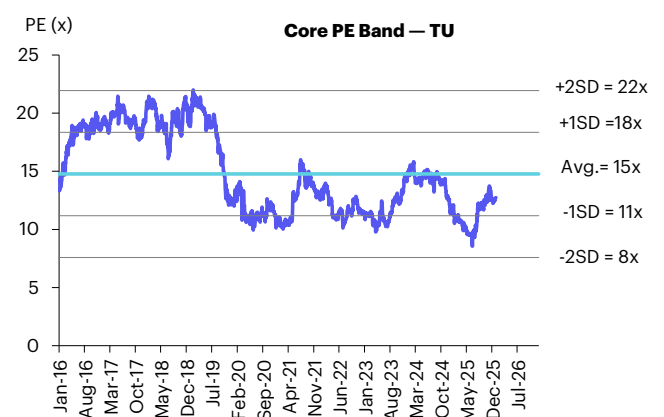
Source: InnovestX Research

Figure 24: Historical core PE band ของ BTG



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

Figure 26: Historical core PE band ของ TU



Source: InnovestX Research

Figure 27: Regional peers

Company name	Country	Mkt. Cap. (US\$mn.)	Core PE (x)		Core EPS Growth (%)		PBV (x)		ROE (%)		Div. Yield (%)		EV/EBITDA (x)	
			26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
Thailand peers														
Betagro PCL	Thailand	1,401	9.5	8.9	(26.4)	6.9	1.3	1.2	14.2	13.9	4.4	4.3	5.7	5.4
GFPT PCL	Thailand	358	5.3	5.1	(8.4)	3.0	0.5	0.5	10.0	9.6	2.8	2.9	3.5	3.4
Charoen Pokphand Foods PCL	Thailand	5,156	8.8	7.8	(24.4)	12.9	0.6	0.6	8.0	8.7	4.9	5.4	10.1	9.6
Thai Union Group PCL	Thailand	1,300	10.0	9.2	(27.2)	9.4	1.0	0.9	9.7	10.2	6.2	7.4	9.2	8.7
	Average		8.4	7.7	(21.6)	8.0	0.9	0.8	10.5	10.6	4.6	5.0	7.1	6.8

Regional peers

Feed Companies			15.5	11.4	10.5	27.5	1.5	1.4	11.8	13.4	4.1	4.2	8.5	8.0		
New Hope Liuhe Co Ltd	China	5,369	30.0	17.2	47.1	74.5	1.6	1.6	3.0	8.4	0.4	0.1	14.4	13.9		
Japfa Comfeed Indonesia Tbk PT	Indonesia	1,707	7.3	6.4	(0.5)	13.7	1.4	1.2	19.6	19.7	5.8	6.1	5.2	4.8		
Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT	Indonesia	3,961	13.4	11.8	(10.7)	13.3	1.9	1.7	14.5	15.2	3.8	4.0	8.0	7.4		
Universal Robina Corp	Philippines	2,313	11.2	10.3	6.2	8.7	1.1	1.1	10.1	10.5	6.4	6.6	6.5	6.1		
Farm Companies			16.5	14.0	29.4	17.8	2.0	1.9	11.2	13.3	3.3	4.1	8.3	7.5		
Mowi ASA	Norway	11,536	17.1	14.6	59.9	17.4	2.8	2.6	15.7	17.7	3.4	4.5	8.3	7.3		
Tyson Foods Inc	United States	22,505	15.9	13.5	(1.0)	18.3	1.2	1.2	6.6	8.9	3.3	3.6	8.2	7.6		
Food Companies			13.3	12.4	8.7	7.6	2.1	2.0	17.6	17.9	5.6	6.0	8.5	8.2		
Henan Shuan-A	China	14,008	17.9	17.3	4.6	3.3	4.4	4.3	25.0	25.6	5.3	5.5	11.2	11.0		
Uni-President China Holdings Ltd	China	4,312	13.0	12.1	11.4	7.8	2.2	2.1	16.5	17.6	7.6	8.3	6.5	6.0		
Uni-President Enterprises Corp	Taiwan	12,803	17.5	15.6	19.3	12.2	2.8	2.7	17.7	19.0	4.6	5.0	7.2	6.8		
Nissui Corp	Japan	2,698	14.9	13.5	7.3	10.1	1.4	1.3	9.6	9.9	2.4	2.6	9.9	9.2		
Toyo Suisan Kaisha Ltd	Japan	7,624	15.4	14.5	6.8	6.1	2.0	1.9	13.5	13.4	2.0	2.1	9.5	9.2		
NH Foods Ltd	Japan	4,369	17.3	15.4	21.3	12.4	1.3	1.4	7.4	8.0	2.3	2.5	8.7	9.4		
WH Group Ltd	Hong Kong	16,871	10.5	10.4	2.5	1.6	1.4	1.3	13.6	12.9	5.3	5.5	5.9	5.7		
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	Indonesia	3,091	4.5	4.1	8.9	10.6	0.6	0.6	14.9	14.9	6.5	7.4	4.2	4.0		
Minerva SA/Brazil	Brazil	776	4.0	3.4	47.7	17.9	1.9	1.4	40.1	41.5	14.2	15.1	3.5	3.4		
Maple Leaf Foods Inc	Canada	2,674	19.1	16.1	43.0	18.7	1.3	1.3	15.4	17.4	2.6	2.8	9.1	8.3		
Danone SA	France	52,686	17.0	16.0	3.9	6.0	2.4	2.3	14.0	14.2	3.5	3.7	11.1	10.5		
Nestle SA	Switzerland	245,826	17.5	16.5	1.3	6.4	5.6	5.2	32.5	32.6	4.1	4.2	13.9	13.2		
Conagra Brands Inc	United States	7,472	8.9	8.5	(12.9)	4.9	0.9	0.9	9.7	10.1	9.0	9.1	8.7	8.5		
General Mills Inc	United States	19,453	10.8	10.8	(12.0)	0.2	2.0	1.9	19.3	18.3	6.7	6.9	9.9	10.0		
Hormel Foods Corp	United States	12,695	15.6	14.5	6.6	7.3	1.5	1.5	8.8	10.1	5.1	5.3	10.7	10.3		
Pilgrim's Pride Corp	United States	8,723	9.0	9.3	(21.4)	(3.1)	2.1	2.0	23.0	21.0	8.7	10.5	6.0	6.1		
Average			14.0	12.3	10.9	12.2	2.0	1.9	15.9	16.7	5.1	5.5	8.5	8.1		

Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 28: Valuation summary (price as of Mar 27, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BTG	Neutral	24.20	21.50	(6.4)	7.1	9.5	9.2	177	(25)	3	1.4	1.3	1.2	22	14	14	6.2	4.7	4.9	4.7	5.2	4.9
CPF	Neutral	20.80	24.00	20.2	6.2	9.9	9.6	44	(37)	3	0.6	0.6	0.6	10	7	7	6.0	4.8	4.8	7.7	8.7	8.6
GFPT	Neutral	9.40	12.00	29.8	4.7	4.9	5.0	33	(4)	(1)	0.5	0.5	0.5	12	11	10	2.1	2.1	2.1	3.3	2.9	2.5
TU	Outperform	11.10	15.50	45.5	11.0	9.8	8.9	(6)	12	9	0.8	0.8	0.8	7	8	9	6.3	5.9	5.9	9.5	8.7	8.1
Average					7.3	8.5	8.2	62	(13)	4	0.9	0.8	0.8	13	10	10	5.2	4.4	4.4	6.3	6.4	6.0

Source: InnovestX Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จรางวัล 1 ชว่จะแนแน เนน การกระทำเกี่ยวกับหลักกรรย การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR คอจะระหนักถึงข้อ ดังกล่าวประคองด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค ล้าง บติคค-กรรณการ หรือข้อตกลงการ จดทะเบียนหลักกรรยกับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับกรรยรับรอง)

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, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนกรรย)

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.