

ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป

บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

TU

Bloomberg
Reuters

TU TB
TU.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 3Q68: ไชชีขึ้นในระดับปานกลาง

เราคาดการณ์กำไรปกติ 3Q68 ของ TU ที่ 1.25 พันลบ. -15% YoY เนื่องจากอัตราค่าไธขึ้นต้นที่ลดลงจะหักล้างยอดขายที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ทรงตัว แต่ +2% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ส่วนใน 4Q68 TU พบว่าค่าสิ่งซื้อยังอยู่ในระดับปกติ แต่จะติดตามค่าสิ่งซื้อจากสหรัฐฯ อย่างใกล้ชิดหลังจากการขายปลีกมีแนวโน้มปรับขึ้นเพื่อสะท้อนอัตราภาษีนำเข้าใหม่ของสหรัฐฯ เราคาดว่ากำไร 4Q68 จะเพิ่มขึ้น/ทรงตัว YoY จากยอดขายที่ดีขึ้น อัตราค่าไธขึ้นต้นที่ทรงตัว (ปรับราคาขึ้นเพื่อให้ครอบคลุมต้นทุนที่สูงขึ้น) และ transformation cost ที่ลดลง แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ TU โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 ที่ 15 บาท อ้างอิง PE 14 เท่า (-0.25S.D จาก PE เฉลี่ย 10 ปี)

ค่ากำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 1.29 พันลบ. -8% YoY แต่ +2% QoQ หากตัดกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 40 ลบ. ออก กำไรปกติ 3Q68 จะอยู่ที่ 1.25 พันลบ. -15% YoY เนื่องจากอัตราค่าไธขึ้นต้นที่อ่อนแอลงจะหักล้างยอดขายที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ทรงตัว แต่ +2% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

รายการที่สำคัญใน 3Q68 ยอดขาย คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 3.5% YoY โดยยอดขายจากธุรกิจหลักที่เติบโต 6-7% YoY จะมาเกินพอชดเชยผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น เมื่อแยกกลุ่มธุรกิจ ยอดขายจะเติบโต 3% YoY ในกลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (ปริมาณการขายในยุโรปดีขึ้น และราคาผลิตภัณฑ์แบรนด์ที่สูงขึ้น ท่ามกลางปริมาณการขายในสหรัฐฯ ที่ทรงตัว) และกลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (ปริมาณการขายในสหรัฐฯ และยุโรปดีขึ้น) และเพิ่มขึ้น 5% YoY ในกลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งจากปริมาณการขายในสหรัฐฯ ที่ดีขึ้น และยอดขายอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น อัตราค่าไธขึ้นต้น จะลดลงมาอยู่ที่ 18.75% เทียบกับ 19.5% (ตามที่รายงานใน 3Q67) หรือ 18.9% (ตัวเลขปรับปรุงใน 3Q67 ซึ่งไม่รวมกำไรพิเศษจากการกลับรายการตัดจำหน่ายสินค้าคงคลังในกลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง) เนื่องจาก: 1) อัตราค่าไธขึ้นต้นของกลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปลดลงเล็กน้อยจากการปรับขึ้นราคาผลิตภัณฑ์แบรนด์ที่แข็งแกร่งขึ้นในทุกที่เพิ่มขึ้น (ภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ สูงขึ้น) และการจัดโปรโมชั่นราคาสำหรับผลิตภัณฑ์แบรนด์ในยุโรปมากขึ้น; 2) อัตราค่าไธขึ้นต้นในกลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงลดลง เนื่องจากไม่มีกำไรจากการกลับรายการตัดจำหน่ายสินค้าคงคลังเหมือนใน 3Q67 สัดส่วนยอดขายสินค้าพรีเมียมมาร์จิ้นสูงลดลง และมีการให้ส่วนลดราคาเล็กน้อยสำหรับผลิตภัณฑ์ OEM หลังจากสหรัฐฯ ขึ้นภาษีนำเข้า 3) สัดส่วนยอดขายอาหารทะเลแช่แข็งมาร์จิ้นต่ำเพิ่มขึ้น แม้อัตราค่าไธขึ้นต้นในกลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งจะกว้างขึ้นจากธุรกิจอาหารสัตว์ที่ดีขึ้น อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขาย จะอยู่ที่ 13.5% ทรงตัว YoY เนื่องจากค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูงขึ้นจะชดเชยกับค่าใช้จ่าย transformation ที่ลดลง

แนวโน้มใน 4Q68 ของ TU หลังจากที่มีการปรับขึ้นอัตราภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ (10% มีผลในเดือนเม.ย. และ 19% มีผลในเดือนส.ค.) TU สังเกตเห็นการปรับขึ้นราคาขายปลีกในสหรัฐฯ อย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วงปลาย 3Q68 ถึงต้น 4Q68 ที่ 12-15% สำหรับผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแปรรูปและอาหารทะเลแช่แข็งบางรายการ และ 5-10% สำหรับผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงบางรายการ โดยจะมีการปรับราคาเพิ่มอีกในช่วงที่เหลือของ 4Q68 ทั้งนี้ ในด้านราคา สำหรับผลิตภัณฑ์แบรนด์ในสหรัฐฯ (ส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป) TU จะปรับราคาขึ้นอีกเพื่อให้ครอบคลุมต้นทุนที่สูงขึ้น ในขณะที่ผลิตภัณฑ์ OEM ในสหรัฐฯ (ส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงและกลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง) ซึ่งราคาเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่จะถูกส่งผ่านไปยังผู้นำเข้าและผู้บริโภค การให้ส่วนลดราคาของบริษัทจะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ อนึ่ง ในด้านปริมาณการขาย TU พบว่าค่าสิ่งซื้อยังอยู่ในระดับปกติ แต่จะจับตาดูค่าสิ่งซื้อจากสหรัฐฯ อย่างใกล้ชิดหลังจากการขายปลีกจะปรับขึ้นอีกใน 4Q68 เพื่อสะท้อนอัตราภาษีนำเข้าใหม่ของสหรัฐฯ TU คาดว่าราคา spot price ปลาทูน่าท้องแถบใน 4Q68 จะค่อนข้างทรงตัวจากระดับ US\$1,550/ตัน ใน 3Q68

มิตรบริษัท คอร์ปอเรชั่น (MC) ยกเลิกข้อเสนอรับซื้อหุ้นเพิ่มเติม เมื่อวันที่ 29 ก.ย. MC ได้แจ้งว่าข้อเสนอรับซื้อหุ้น (ระหว่างวันที่ 4-26 ก.ย.) เพื่อเข้าซื้อหุ้น TU เพิ่มเติม (13.8% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ที่ราคา 12.5 บาท/หุ้น) ได้ถูกยกเลิกโดยอัตโนมัติแล้ว เนื่องจากมีการตอบรับข้อเสนอรับซื้อหุ้นไม่เพียงพอเมื่อสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ เรื่องนี้ไม่มีผลกระทบต่อกำไรของ TU เนื่องจากเรายังไม่ได้รวม synergy จาก MC เข้ามาไว้ในประมาณการ MC ยังคงเป็นผู้ถือหุ้น (ถือหุ้น 6.19% ใน TU) และยังคงรักษาความสัมพันธ์ทางธุรกิจต่อไป: TU ยังคงเป็นผู้จัดหาผลิตภัณฑ์กุ้งแช่แข็งและกุ้งแปรรูป ปลาแช่แข็งและแช่แข็ง และผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงแบบ OEM ให้ MC ในขณะที่ MC เป็นผู้จัดหาปลาแช่แข็งดิบสำหรับธุรกิจผลิตปลาแช่แข็งของ TU ในยุโรป

ความเสี่ยงที่สำคัญ: แรงกดดันด้านเงินเฟ้อ และการแข็งค่าของเงินบาท ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการของเสียและน้ำ (E), สวัสดิภาพของลูกค้า การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	136,153	138,433	135,383	139,435	143,628
EBITDA	(Btmn)	11,943	12,558	11,848	12,697	13,474
Core profit	(Btmn)	4,796	4,953	4,378	4,775	5,242
Reported profit	(Btmn)	(13,933)	4,985	4,865	4,775	5,242
Core EPS	(Bt)	0.99	1.08	0.98	1.07	1.18
DPS	(Bt)	0.54	0.66	0.65	0.65	0.65
P/E, core	(x)	12.8	11.8	12.9	11.8	10.8
EPS growth, core	(%)	(32.2)	8.3	(8.7)	9.1	9.8
P/BV, core	(x)	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	(%)	6.2	8.1	7.7	8.1	8.6
Dividend yield	(%)	4.3	5.2	5.1	5.1	5.1
EV/EBITDA	(x)	9.1	8.6	9.0	8.3	7.7

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงลิสต์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data	
Last close (Oct 1) (Bt)	12.70
Target price (Bt)	15.00
Mkt cap (Btbn)	56.58
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	3.3	27.0	(14.8)
Relative to SET	0.8	10.6	(2.1)

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,354	4,786
INXV vs Consensus (%)	0.6	(0.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 3Q25F core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.52	4/58
Environmental Score and Rank	4.50	3/58
Social Score and Rank	1.57	8/58
Governance Score and Rank	4.56	10/58

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

นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสร่า, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

จุดเด่น

บมจ. ไทยยูเนียน กรุ๊ป (TU) เป็นหนึ่งในผู้ผลิตอาหารทะเลชั้นนำของโลก และเป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ทูน่าที่สามารถเก็บรักษาที่อุณหภูมิห้องได้เป็นเวลานานรายใหญ่ที่สุด TU เป็นเจ้าของแบรนด์ทั่วโลก ประกอบด้วยแบรนด์ที่เป็นผู้นำตลาดโลกอย่าง Chicken of the Sea, John West, Petit Navire, Parmentier, Mareblu, King Oscar และ Rügen Fisch รวมทั้ง แบนด์ชั้นนำในประเทศไทย ได้แก่ ซีล็ค ฟิชโซ่ คิวเฟรช โมโนริ เบลลอสต้า และมาร์โลว์

ยอดขาย 49% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2567 เกิดจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป 31% เกิดจากธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น 13% เกิดจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง และ 7% เกิดจากผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่าและธุรกิจอื่นๆ ยอดขาย 60% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2567 เกิดจากธุรกิจ OEM และ 40% เกิดจากธุรกิจแบรนด์ ยอดขาย 39% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2567 เกิดจากสหรัฐฯ 30% เกิดจากยุโรป 11% เกิดจากประเทศไทย และ 20% เกิดจากประเทศอื่นๆ (เอเชีย ออสเตรเลีย แอฟริกา อเมริกาใต้)

แนวโน้มธุรกิจ

เมื่อวันที่ 29 ก.ย. TU ได้รับหนังสือแจ้งอย่างเป็นทางการจากมิตซูบิชิ คอร์ปอเรชั่น (MC) ว่าข้อเสนอรับซื้อหุ้น (ระหว่างวันที่ 4-26 ก.ย.) เพื่อเข้าซื้อหุ้น TU เพิ่มเติมที่ราคา 12.5 บาท/หุ้น ได้ถูกยกเลิกโดยอัตโนมัติแล้ว เนื่องจากมีการตอบรับข้อเสนอรับซื้อหุ้นไม่เพียงพอ (ไม่ถึง 13.81% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ไม่รวมหุ้นซื้อคืนที่บริษัทถืออยู่) เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาซื้อหุ้น เรื่องนี้ไม่มีผลกระทบต่อยุทธศาสตร์ของ TU เนื่องจากเรายังไม่ได้รวม synergy ที่อาจเกิดขึ้นจาก MC เข้ามาไว้ในประมาณการ ทั้งนี้ MC ยังคงถือหุ้นใน TU ที่ 6.19% ไม่รวมหุ้นซื้อคืนที่บริษัทถืออยู่ และยังคงรักษาความสัมพันธ์ทางธุรกิจต่อไป โดย TU ยังคงเป็นผู้จัดหาผลิตภัณฑ์กุ้งแช่แข็งและกุ้งแปรรูป ปลาแช่แข็งและปลาแช่เย็น และผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงแบบ OEM ให้ MC ในขณะที่ MC เป็นผู้จัดหาปลาแช่แข็งสำหรับธุรกิจผลิตปลาแช่แข็งของ TU ในยุโรป

ในปี 2568 TU ยังคงเป้ายอดขายหดตัวลงที่ -1-2% YoY (เทียบกับ -4% YoY ใน 9M68) อัตรากำไรขั้นต้นที่ 18.5-19.5% (เทียบกับ 19.1% ใน 9M68) โดยตัวเลขสุดท้ายอาจใกล้เคียงกับตัวเลขด้านสูงจากต้นทุนวัตถุดิบปลาน้ำที่ต่ำและประสิทธิภาพการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ transformation TU ยังคงเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายไว้ที่ 13.5-14% (เทียบกับ 14.4% ใน 9M68)

TU เปิดตัวกลยุทธ์เพื่อมุ่งสู่ปี 2573 โดยมุ่งเน้น 1) เสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับธุรกิจหลัก ได้แก่ อาหารทะเลแปรรูป อาหารแช่เย็น และอาหารสัตว์ 2) ขยับเคลื่อนกลุ่มธุรกิจที่เติบโตเร็ว เช่น อาหารสัตว์เลี้ยง อาหารแช่แข็ง อาหารพร้อมทาน และอินทรีย์เดียนท์ และ 3) แสวงหาโอกาสและเทคโนโลยีใหม่ๆ เช่น ลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำ อาหารสัตว์เลี้ยง และโปรตีนทางเลือก ในปี 2573 TU ตั้งเป้ายอดขายเพิ่มขึ้นจาก US\$3.9 พันล้านในปี 2567 เป็น US\$7 พันล้าน (CAGR 10%) โดยอิงกับยอดขายจากการดำเนินงานปกติที่ US\$6 พันล้าน (CAGR 7%) และยอดขายจากการทำ M&A ตามกลยุทธ์เพื่อมุ่งสู่ปี 2573 ที่ US\$1 พันล้าน TU ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 18.5% ในปี 2567 เป็น 21-23% ในปี 2573 โดย EBIT margin จะเพิ่มจาก 5.9% ในปี 2567 เป็น 8% ในปี 2573 และเพิ่ม EBITDA เป็นสองเท่าจาก US\$400 ล้าน ในปี 2567 เป็น US\$700-800 ล้าน ในปี 2573

Bullish views	Bearish views
1. ยอดขายได้รับการสนับสนุนจากเงินบาทที่อ่อนค่าลง 5% YoY (ทรงตัว QoQ) เมื่อเทียบกับยูโร ใน 4Q68TD	1. ยอดขายได้รับผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น 5% YoY (ทรงตัว QoQ) เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐใน 4Q68TD
2. ยอดขายอาหารทะเลแปรรูปแข็งแกร่ง (ผลิตภัณฑ์ราคาต่ำ) ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ	2. ยอดขายอาหารทะเลแช่แข็งอยู่ในระดับต่ำ เพราะอุตสาหกรรมบริการอาหารอ่อนแอจากเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ
3. ประโยชน์จาก transformation program เกิดขึ้นเร็ว โดยจะส่งผลเป็นกลางหรือบวกต่อกำไรหากผลประโยชน์เพิ่มขึ้นเท่ากับหรือมากกว่าค่าใช้จ่าย transformation	3. ประโยชน์จาก transformation program เกิดขึ้นช้า โดย transformation cost ที่สูงจะส่งผลกระทบต่อกำไรในระยะสั้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 4Q68	ยอดขายดีขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัว transformation cost ลดลง	ทรงตัว/เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ	เราคาดว่ากำไร 4Q68 จะเพิ่มขึ้น/ทรงตัว YoY จากยอดขายที่ดีขึ้น (ปริมาณการขายและราคาผลิตภัณฑ์สูงขึ้น) อัตรากำไรขั้นต้นที่ค่อนข้างทรงตัว (ปรับราคาขึ้นอีกเพื่อให้ครอบคลุมอัตราค่านำเข้าสหรัฐฯ ที่สูงขึ้น ต้นทุนสต็อกปลาน้ำทรงตัว) และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ลดลง เพราะ transformation cost ลดลง แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
Transformation programs	ได้รับประโยชน์อย่างค่อยเป็นค่อยไปจากการลดต้นทุนลงได้และยอดขายที่เพิ่มขึ้น (มีผลเต็มที่ในปี 2570-71)	กำไรค่อยๆ เพิ่มขึ้นจนสิ้นสุดโครงการ (2570-71)	TU ตั้งเป้าลดต้นทุนเฉลี่ยต่อปีจากการดำเนิน Project Sonar ได้ US\$75 ล้าน ตั้งแต่นั้นปี 2569 เป็นต้นไป และเพิ่มกำไรจากการดำเนินงาน (จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นและการลดต้นทุน) จากการดำเนิน Project Tailwind ได้ US\$50 ล้านต่อปี ตั้งแต่นั้นปี 2570 เป็นต้นไป โดยตลอดโครงการดังกล่าว TU ประเมินว่า transformation cost จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก US\$20 ล้านในปี 2567 เป็นไม่เกิน US\$30 ล้านในปี 2568 (หรือคิดเป็น transformation cost ที่ 0.7% ของยอดขาย) จากนั้นจะอยู่ที่ระดับเฉลี่ยปี 2567-2568 ในปี 2569-2570

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การอ่อนค่าของเงินบาท 1 บาท/US\$ (หลังจากทำสัญญาป้องกันความเสี่ยง)	3-4%	+0.5-1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการของเสียและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกจ้าง 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	3.53 (2023)
Rank in Sector	5/58

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
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. สำหรับการพิทักษ์รักษาและฟื้นฟูระบบนิเวศที่กำลังถูกคุกคามในพื้นที่ดำเนินงานของบริษัท หรือพื้นที่ที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานของบริษัท (เทียบกับความก้าวหน้า 1% ในปี 2566)
- เรามองว่า TU มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2566 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าในการให้คำมั่นระยะยาวและระยะกลางในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ เพื่อให้เท่าเทียมกับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2593 TU ตั้งเป้าอาหารทะเลที่จับจากธรรมชาติจะผลิตอย่างมีความรับผิดชอบต่อ ความครอบคลุมของการสังเกตการณ์จากมนุษย์ที่ทำงานอยู่บนเรือหรือผ่านระบบตรวจสอบอิเล็กทรอนิกส์ และการตรวจสอบย้อนกลับ (เทียบกับความก้าวหน้า 90% และ 100% ในปี 2566)
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้า 100% ของกุ้งจากฟาร์ม ต้องผ่านการเลี้ยงอย่างมีความรับผิดชอบต่อและสามารถตรวจสอบย้อนกลับไปถึงระดับฟาร์มได้ (เทียบกับ 71% และ 100% ในปี 2566), 100% ของอาหารกุ้ง ซึ่งใช้กับผลิตภัณฑ์กุ้งที่ส่งขายให้ TU ผลิตอย่างมีความรับผิดชอบต่อ (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) ได้ทำสัญญาค้าประกันแบบจำกัดกับ 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 ความเสี่ยงอยู่ที่การตีความเงื่อนไขในสัญญาที่แตกต่างกันซึ่งอาจส่งผลต่อค่าเสียหายที่เกี่ยวข้องในอนาคต (ความเสียหายที่อาจเกิดภายใต้การผูกพันเพิ่มเติมจำนวน คิดเป็นมูลค่า 0.5 บาท/หุ้นสำหรับ TU โดยเรายังไม่ได้รวมในมูลค่าหุ้น) ขณะนี้คดีอยู่ในขั้นตอนเริ่มต้นก่อนขึ้นศาลและศาลต้องใช้เวลาสักระยะหนึ่งก่อนที่จะได้ข้อยุติ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.53	—
Environment Financial Materiality Score	4.46	—
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	3,049
Total Energy Consumption ('000 MWh)	958	907
Renewable Energy Use ('000 MWh)	136	190.60
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	21	23.69
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	9,311,233.69	—

Social Financial Materiality Score	1.61	—
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	4.56	—
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	135,383	139,435	143,628
Cost of goods sold	(Btmn)	(108,985)	(115,167)	(128,192)	(112,928)	(112,809)	(109,649)	(112,664)	(115,775)
Gross profit	(Btmn)	23,418	25,881	27,394	23,225	25,624	25,734	26,772	27,854
SG&A	(Btmn)	(15,596)	(17,366)	(19,070)	(16,313)	(18,401)	(19,130)	(19,521)	(20,036)
Other income	(Btmn)	1,928	1,881	1,471	840	971	704	725	747
Interest expense	(Btmn)	(1,724)	(1,730)	(1,998)	(2,302)	(2,492)	(2,375)	(2,389)	(2,380)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,025	8,665	7,798	5,449	5,701	4,934	5,587	6,184
Corporate tax	(Btmn)	(724)	(795)	621	620	(430)	(469)	(670)	(742)
Equity a/c profits	(Btmn)	(527)	(145)	(1,030)	(540)	771	848	890	935
Minority interests	(Btmn)	(263)	(259)	(265)	(733)	(1,089)	(934)	(1,032)	(1,135)
Core profit	(Btmn)	6,511	7,467	7,123	4,796	4,953	4,378	4,775	5,242
Extra-ordinary items	(Btmn)	(264)	546	15	(18,730)	32	487	0	0
Net Profit	(Btmn)	6,246	8,013	7,138	(13,933)	4,985	4,865	4,775	5,242
EBITDA	(Btmn)	13,705	14,579	14,119	11,943	12,558	11,848	12,697	13,474
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.32	1.54	1.47	0.99	1.08	0.98	1.07	1.18
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.26	1.66	1.47	(3.15)	1.08	1.09	1.07	1.18

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	79,808	80,793	82,152
Total fixed assets	(Btmn)	84,110	91,741	94,945	79,621	75,264	75,031	75,067	74,923
Total assets	(Btmn)	144,575	166,604	182,569	165,450	154,912	154,839	155,859	157,075
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	47,066	42,432	44,016
Total long-term liabilities	(Btmn)	44,825	56,309	57,614	48,960	48,012	49,714	53,489	50,775
Total liabilities	(Btmn)	88,838	104,391	94,438	99,433	98,600	96,779	95,921	94,790
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	58,060	59,939	62,285
BVPS (Bt)	(Bt)	11.82	13.36	18.93	14.60	13.03	13.03	13.45	13.98

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	4,378	4,775	5,242
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	10,300	8,571	9,196
Investing cash flow	(Btmn)	(3,736)	(8,104)	(5,415)	(6,579)	(6,562)	(4,307)	(4,757)	(4,766)
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)	1,834	(782)	(466)

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	19.0	19.2	19.4
Operating margin	(%)	5.9	6.0	5.4	5.1	5.2	4.9	5.2	5.4
EBITDA margin	(%)	10.4	10.3	9.1	8.8	9.1	8.8	9.1	9.4
EBIT margin	(%)	7.4	7.4	6.3	5.7	5.9	5.4	5.7	6.0
Net profit margin	(%)	4.7	5.7	4.6	(10.2)	3.6	3.6	3.4	3.6
ROE	(%)	12.1	12.7	9.5	6.2	8.1	7.7	8.1	8.6
ROA	(%)	4.5	4.8	4.1	2.8	3.1	2.8	3.1	3.4
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	5.0	5.3	5.7
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	(2.2)	3.0	3.0
Sales value	(mn US\$)	4,230	4,410	4,438	3,911	3,926	4,128	4,251	4,379
Sales volume	('000 tons)	942	931	973	847	886	916	934	952
Sales volume growth	(%)	5.6	(1.2)	4.5	(12.9)	4.6	3.4	1.9	1.9
GPM (%)	(US\$/ton)	17.7	18.3	17.6	17.1	18.5	19.0	19.2	19.4
FX	(Bt/US\$1)	31.3	32.0	35.1	34.8	35.3	32.8	32.8	32.8

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	33,915	35,529	33,220	35,283	34,840	35,090	29,789	33,389
Cost of goods sold	(Btmn)	(27,682)	(29,201)	(27,478)	(28,748)	(28,047)	(28,537)	(24,177)	(26,822)
Gross profit	(Btmn)	6,233	6,327	5,742	6,535	6,793	6,554	5,611	6,567
SG&A	(Btmn)	(4,044)	(4,173)	(4,197)	(4,582)	(4,693)	(4,929)	(4,700)	(4,639)
Other income	(Btmn)	195	291	227	256	252	236	176	177
Interest expense	(Btmn)	(589)	(630)	(647)	(620)	(627)	(598)	(585)	(586)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,794	1,816	1,125	1,589	1,724	1,263	501	1,518
Corporate tax	(Btmn)	140	40	(128)	(44)	(208)	(50)	41	(209)
Equity a/c profits	(Btmn)	(234)	(400)	159	179	275	157	291	158
Minority interests	(Btmn)	(196)	(244)	(256)	(281)	(311)	(241)	(212)	(244)
Core profit	(Btmn)	1,504	1,212	900	1,443	1,480	1,129	622	1,223
Extra-ordinary items	(Btmn)	(298)	(18,401)	253	(224)	(80)	84	397	50
Net Profit	(Btmn)	1,206	(17,189)	1,153	1,219	1,400	1,213	1,019	1,273
EBITDA	(Btmn)	3,417	3,513	2,840	3,296	3,462	2,961	2,125	3,163
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.32	0.26	0.19	0.31	0.32	0.26	0.15	0.31
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.25	(3.89)	0.24	0.26	0.30	0.28	0.24	0.32

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	83,695	85,829	81,548	81,370	80,532	79,649	80,968	83,394
Total fixed assets	(Btmn)	99,984	79,621	80,487	80,126	75,011	75,264	77,201	77,144
Total assets	(Btmn)	183,679	165,450	162,035	161,496	155,543	154,912	158,169	160,538
Total loans	(Btmn)	65,778	68,002	66,327	65,592	63,186	68,235	73,304	76,152
Total current liabilities	(Btmn)	44,828	50,473	34,786	35,972	32,253	50,588	54,072	57,093
Total long-term liabilities	(Btmn)	56,295	48,960	62,979	63,022	60,669	48,012	47,867	50,911
Total liabilities	(Btmn)	101,123	99,433	97,764	98,994	92,922	98,600	101,939	108,004
Paid-up capital	(Btmn)	39,463	19,040	23,139	23,283	20,359	18,251	22,252	22,079
Total equity	(Btmn)	82,556	66,017	64,271	62,502	62,621	56,313	56,230	52,535
BVPS (Bt)	(Bt)	18.61	14.88	14.49	14.25	14.34	13.71	13.50	13.14

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	1,206	(17,189)	1,153	1,219	1,400	1,213	1,019	1,273
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,034	1,067	1,068	1,087	1,111	1,100	1,038	1,058
Operating cash flow	(Btmn)	2,222	3,761	1,315	5,226	3,117	4,867	248	2,948
Investing cash flow	(Btmn)	(2,516)	219	(3,224)	3,098	1,105	(7,540)	(4,213)	2,073
Financing cash flow	(Btmn)	(1,614)	2,256	(4,738)	(4,430)	(2,536)	(2,151)	1,920	(2,273)
Net cash flow	(Btmn)	(1,907)	6,237	(6,647)	3,894	1,686	(4,824)	(2,045)	2,748

Key Financial Ratios

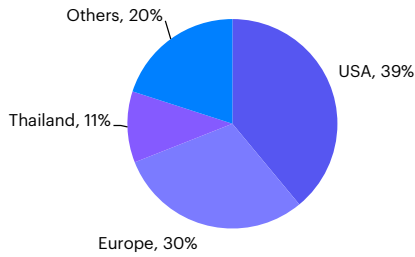
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	18.4	17.8	17.3	18.5	19.5	18.7	18.8	19.7
Operating margin	(%)	6.5	6.1	4.7	5.5	6.0	4.6	3.1	5.8
EBITDA margin	(%)	10.1	9.9	8.5	9.3	9.9	8.4	7.1	9.5
EBIT margin	(%)	7.0	6.9	5.3	6.3	6.7	5.3	3.6	6.3
Net profit margin	(%)	3.6	(48.4)	3.5	3.5	4.0	3.5	3.4	3.8
ROE	(%)	7.3	6.5	5.5	9.1	9.5	7.6	4.4	9.0
ROA	(%)	3.3	2.8	2.2	3.6	3.7	2.9	1.6	3.1
Net D/E	(x)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0	1.1
Interest coverage	(x)	5.8	5.6	4.4	5.3	5.5	5.0	3.6	5.4
Debt service coverage	(x)	0.6	0.4	0.7	0.9	0.9	0.4	0.2	0.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales growth in THB	(%)	(16.8)	(10.3)	1.7	3.6	2.7	(1.2)	(10.3)	(5.4)
Sales value	(mn US\$)	964	997	931	961	1,001	1,032	877	1,009
Sales volume	('000 tons)	211	215	210	213	234	230	211	221
Sales volume growth	(%)	(15.1)	(11.7)	0.2	1.0	10.4	6.7	0.6	3.9
GPM (%)	(US\$/ton)	18.4	17.8	17.3	18.5	19.5	18.7	18.8	19.7
FX	(Bt/US\$1)	35.2	35.7	35.7	36.7	34.8	34.0	34.0	33.1

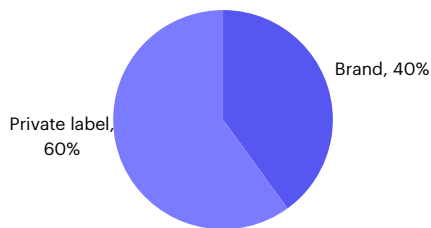
Appendix

Figure 1: TU's sales breakdown by market in 2024



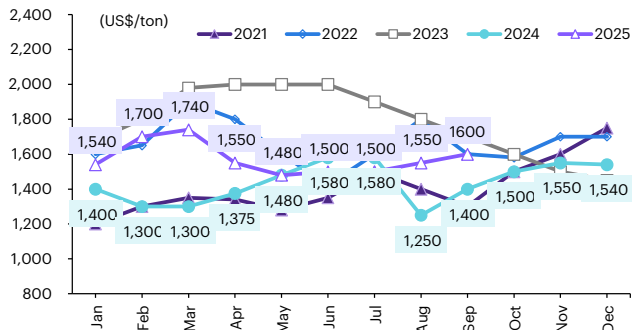
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: TU's sales breakdown by business unit in 2024



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Monthly spot skipjack tuna price



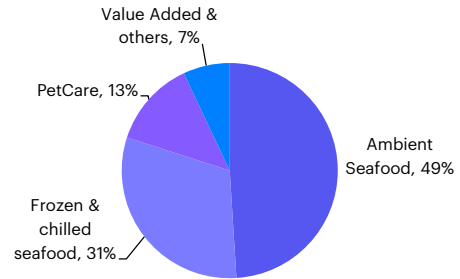
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Oct 1, 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	18.40	21.50	24.9	15.0	4.4	5.5	n.m.	244	(21)	1.3	1.0	0.9	9	26	18	2.7	8.0	6.5	6.6	3.5	3.4
CPF	Neutral	22.30	28.50	35.9	9.6	5.2	5.9	n.m.	87	(12)	0.6	0.6	0.5	7	12	10	4.5	8.1	7.2	8.8	7.1	7.4
GFPT	Neutral	9.80	11.50	19.4	6.5	5.3	5.5	45	23	(4)	0.6	0.6	0.5	10	11	10	2.0	2.0	2.0	4.8	3.7	3.3
TU	Outperform	12.70	15.00	23.2	11.8	12.9	11.8	8	(9)	9	1.0	1.0	0.9	8	8	8	5.2	5.1	5.1	8.6	9.0	8.3
Average					10.7	6.9	7.2	27	86	(7)	0.9	0.8	0.7	8	14	11	3.6	5.8	5.2	7.2	5.8	5.6

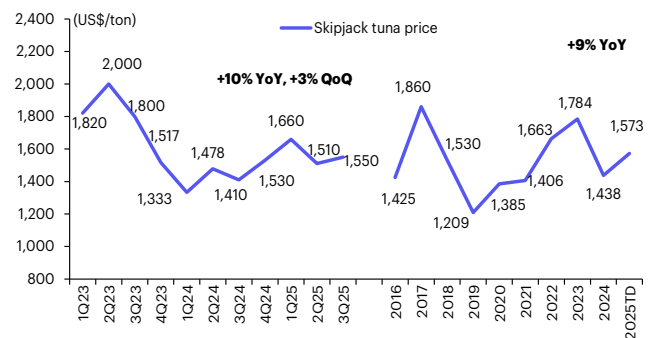
Source: InnovestX Research

Figure 2: TU's sales breakdown by business in 2024



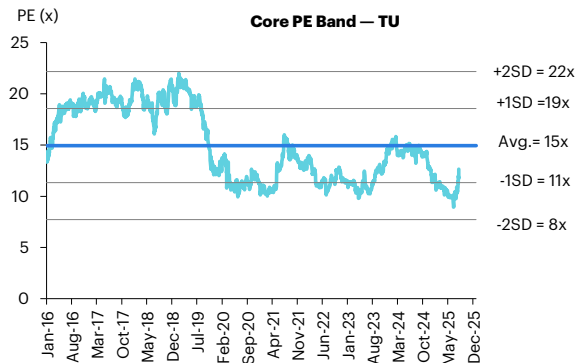
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Quarterly & yearly spot skipjack tuna price



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: TU's historical PE band



Source: Company data and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย 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 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, PPS, 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, TRC, 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, SCAI, 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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดประกอบด้วย

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, 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

24CS, 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, 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, DTCL, 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, 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, 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, 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, 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, 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, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, X BIO, 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.