

อาหาร

SET FOOD index Close: 10/7/2026 9,344.14 +11.11 / +0.12% Bt2,996mn
Bloomberg ticker: SETFOOD

2Q69: ธุรกิจสัตว์บกถูกกดดัน; ธุรกิจอาหารทะเลยังแข็งแกร่ง

เราคาดว่ากำไร 2Q69 ของกลุ่มอาหารจะอ่อนแอลงทั้ง YoY และ QoQ และต่ำกว่าที่เราเคยคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ โดยได้รับผลกระทบจากธุรกิจสัตว์บก เนื่องจากราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศที่อ่อนตัวมากกว่าคาด ประกอบกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่ปรับตัวสูงขึ้น สร้างแรงกดดันต่อมาร์จิ้น ในขณะที่ราคาสัตว์บกในประเทศยังคงอยู่ในระดับใกล้เคียงต้นทุน และราคาสุกรในจีนยังคงอ่อนแออยู่ในระดับที่ขาดทุน เราคาดว่าราคาจะค่อยๆ พ้นตัวในช่วง 2H69 โดยได้รับแรงหนุนจากการบริหารจัดการอุปทานที่ดีขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ในทางกลับกัน ธุรกิจอาหารทะเลยังคงมีความแข็งแกร่งกว่าเราเลือก TU เป็นหุ้นเด่นเนื่องจากมีโมเมนตัมของกำไรที่แข็งแกร่งกว่าและอาจมี upside จากการรับรู้เงินคืนภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ

แนวโน้มกำไร 2Q69 เราคาดว่ากำไร 2Q69 ของกลุ่มอาหารจะอ่อนแอลงทั้ง YoY และ QoQ และต่ำกว่าที่เราเคยคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยได้รับผลกระทบจากธุรกิจสัตว์บก ทั้งนี้ราคาสุกรและไก่เนื้อที่อ่อนตัวมากกว่าคาดในช่วงปลาย 2Q69 และต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น มีแนวโน้มที่จะกดดันกำไรของ CPF, BTG และ GFPT ในทางกลับกัน กำไรของ TU น่าจะเป็นไปตามประมาณการของเรา โดยจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY และปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายที่แข็งแกร่งและมาร์จิ้นที่ทรงตัวถึงปรับตัวดีขึ้น (รวมประโยชน์จากการรับรู้เงินคืนภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ)

ธุรกิจสัตว์บก: ต้นทุนอาหารสัตว์เพิ่มขึ้น ต้นทุนอาหารสัตว์ปรับตัวสูงขึ้นใน 2Q69 โดยราคา spot ข้าวโพดเพิ่มขึ้นเป็น 12 บาท/กก. (+20% QoQ, +10% YoY) และราคากากถั่วเหลืองนำเข้าเพิ่มขึ้นเป็น 15 บาท/กก. (+5% QoQ, +1% YoY) ซึ่งได้รับแรงกดดันจากอุปทานข้าวโพดที่ตึงตัวขึ้น รวมถึงค่าระวางเรือและโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น แม้ว่าผลกระทบต่อกำไรใน 2Q69 น่าจะมีจำกัดจากการบริหารจัดการสต็อก แต่ต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นมีแนวโน้มที่จะสะท้อนในต้นทุนการผลิตอย่างมีนัยสำคัญมากขึ้นใน 2H69

ธุรกิจสัตว์บก (ในประเทศ): ราคายังอ่อนแอ ราคาสัตว์บกในประเทศอ่อนแอลงใน 2Q69 โดยราคาสุกรลดลงมาอยู่ที่ 64 บาท/กก. (-27% YoY, -1% QoQ) ซึ่งใกล้เคียงกับระดับต้นทุนที่ 60-65 บาท/กก. สำหรับผู้ผลิตรายใหญ่ และต่ำกว่าระดับต้นทุนที่ 70 บาท/กก. สำหรับผู้ผลิตรายย่อย ราคาไก่เนื้อก็ลดลงมาอยู่ที่ 39 บาท/กก. (-2% YoY, -4% QoQ) ใกล้เคียงกับจุดคุ้มทุนของอุตสาหกรรมที่ 38-39 บาท/กก. อุปสงค์ที่อ่อนแอ อุปทานที่มีมาก และปัจจัยลบที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกเป็นปัจจัยกดดันราคา ทำให้ราคาสัตว์บกใน 1H69 ออกมาต่ำกว่าที่เราเคยคาดการณ์ไว้ สำหรับทิศทางในอนาคต เราคาดว่าทั้งราคาสุกรและไก่เนื้อจะค่อยๆ พ้นตัวใน 2H69 โดยได้รับแรงหนุนจากการบริหารจัดการอุปทานที่ดีขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น

ธุรกิจสัตว์บก (ต่างประเทศ): เวียดนามแข็งแกร่ง จีนยังคงอ่อนแอ ใน 2Q69 ราคาสุกรในเวียดนามยังคงค่อนข้างทรงตัวที่ VND65,660/กก. (-4% QoQ, -3% YoY) ซึ่งสูงกว่าระดับต้นทุนที่ประเมินไว้ที่ VND45,000/กก. เราคาดว่าราคาสุกรในเวียดนามจะยังคงอยู่ในเกณฑ์ดีและใกล้เคียงกับระดับปัจจุบันใน 2H69 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากความสมดุลของอุปสงค์และอุปทานอย่างต่อเนื่อง ในทางกลับกัน ราคาสุกรในจีนลดลงมาอยู่ที่ CNY9.5/กก. (-18% QoQ, -35% YoY) ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบกว่าหนึ่งทศวรรษและต่ำกว่าระดับต้นทุนที่ CNY13.5/กก. สะท้อนถึงอุปทานที่มีอยู่มากและอุปสงค์ที่อยู่ในระดับปานกลาง แม้ว่ามาตรการควบคุมอุปทานจากภาครัฐและอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลน่าจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของราคาอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2H69 แต่การฟื้นตัวกลับสู่ระดับที่มีกำไรยังคงเป็นเรื่องท้าทาย เนื่องจากฐานอุปทานยังคงอยู่ในระดับสูง และต้องใช้เวลาเพื่อให้การปรับโครงสร้างอุปทานส่งผลอย่างเต็มที่

ธุรกิจอาหารทะเล: ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งกว่า ราคาปลาทูน่ากึ่งแปรรูปปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น US\$1,768/ตันใน 2Q69 (+17% YoY, +4% QoQ) จากต้นทุนน้ำมันและโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น ในระยะถัดไป TU คาดว่าราคาปลาทูน่าจะปรับตัวลดลงสู่ภาวะปกติ จากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่คลี่คลายลงและภาวะอุปทานในมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันตกดีขึ้น โดยคาดว่าราคาขายผลิตภัณฑ์จะเคลื่อนไหวสอดคล้องกับต้นทุนวัตถุดิบ นอกจากนี้ กำไรของ TU อาจได้รับประโยชน์จากการรับรู้เงินคืนภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ตั้งแต่ 2Q69 เป็นต้นไป ซึ่งเป็น upside ต่อประมาณการของเรา

TU ยังคงเป็นหุ้นเด่นของเรา เรายังคงมุมมองระยะยาวที่แข็งแกร่งต่อธุรกิจสัตว์บก เนื่องจากกำไร 2Q69 มีแนวโน้มอ่อนแอและอาจมีความเสี่ยง downside ต่อประมาณการกำไรอยู่บ้าง ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามคือ ราคาสุกรและไก่เนื้อว่าจะสามารถฟื้นตัวเพียงพอที่จะชดเชยต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นใน 3Q69 ได้หรือไม่ เรายังคงชอบธุรกิจอาหารทะเลมากกว่าธุรกิจสัตว์บก นำโดย TU ซึ่งคาดว่าจากรายงานกำไร 2Q69 ที่แข็งแกร่งขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากการดำเนินงานตามปกติที่ดีและมีโอกาสได้รับประโยชน์จากการรับรู้เงินคืนภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ เพิ่มเติม (upside ต่อประมาณการของเรา)

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

กำไร 2Q69 ของกลุ่มอาหารมีแนวโน้มอ่อนตัวลง YoY และ QoQ จากกำไรธุรกิจสัตว์บกที่อ่อนแอ

Net profit (Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY	2Q26F	QoQ
CPF	8,549	10,377	5,186	1,085	4,875	Down	Down (vs up earlier)	
BTG	1,898	2,594	1,166	1,026	1,003	Down	Down (vs up earlier)	
GFPT	638	642	715	443	517	Down	Flat/up slightly (vs up earlier)	
TU	1,019	1,273	1,304	1,013	1,113	Flat	Up	
Total	12,105	14,885	8,373	3,568	7,508	Down	Down (vs up earlier)	

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	26F	27F	26F	27F
BTG	Neutral	21.30	21.50	6.2	8.5	8.1	1.2	1.1		
CPF	Neutral	22.20	23.00	8.1	11.4	10.3	0.7	0.7		
GFPT	Neutral	9.20	10.00	10.9	5.4	5.3	0.5	0.5		
TU	Outperform	11.80	15.50	36.9	10.4	9.5	0.8	0.8		
Average					8.9	8.3	0.8	0.8		

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Price performance

		Absolute			Relative to SET		
(%)		1M	3M	12M	1M	3M	12M
BTG	6.5	(9.7)	22.4	2.7	(16.1)	(16.2)	
CPF	17.5	6.7	1.4	13.3	(0.8)	(30.6)	
GFPT	7.6	(1.1)	3.4	3.8	(8.1)	(29.2)	
TU	6.3	3.5	21.6	2.5	(3.8)	(16.7)	

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

ต้นทุนอาหารสัตว์อยู่ในทิศทางขาขึ้น ใน 1Q69 ราคา spot ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองนำเข้าปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ มาอยู่ที่ 10 บาท/กก. (+1% QoQ, -9% YoY) และ 16 บาท/กก. (+7% QoQ, -8% YoY) ตามลำดับ ในขณะที่ ใน 2Q69 ราคา spot ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองนำเข้าปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องมาอยู่ที่ 12 บาท/กก. (+20% QoQ, +10% YoY) และ 15 บาท/กก. (+5% QoQ, +1% YoY) โดยได้รับแรงหนุนจากค่าระวางที่สูงขึ้นและการอ่อนค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ สำหรับกากถั่วเหลืองนำเข้า รวมถึงอุปทานข้าวโพดที่ตึงตัวในช่วงนอกฤดูการเพาะปลูกของไทย

ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทภายใต้การวิเคราะห์ของเราได้เพิ่มระดับสต็อกวัตถุดิบอาหารสัตว์ให้เพียงพอต่อการใช้ประมาณ 3 เดือนสำหรับข้าวโพด และสูงสุด 4-6 เดือนสำหรับกากถั่วเหลือง ต้นทุนอาหารสัตว์จริงใน 2Q69 จึงน่าจะปรับตัวสูงขึ้นเพียงเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม ต้นทุนอาหารสัตว์มีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมากขึ้นในไตรมาสถัดไป เนื่องจากราคา spot วัตถุดิบอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นใน 2Q69 จะค่อยๆ สะท้อนเข้ามาในต้นทุนการผลิต

ราคาสุกรในประเทศอ่อนตัวลงใน 2Q69 ราคาสุกรในประเทศลดลงมาอยู่ที่ 64 บาท/กก. (-27% YoY, -1% QoQ) โดยมีแนวโน้มลดลงจาก 68 บาท/กก. ในเดือนเม.ย. มาอยู่ที่ 62 บาท/กก. ในเดือนพ.ค. และทำระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ต้นปีที่ 61 บาท/กก. ในเดือนมิ.ย. เทียบกับจุดคั่นทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นที่ประมาณ 70 บาท/กก. สำหรับผู้ประกอบการรายย่อย และ 60-65 บาท/กก. สำหรับผู้ประกอบการรายใหญ่ ทั้งนี้ ราคาถูกกดดันจากอุปสงค์ที่อ่อนแอและอุปทานที่มีมาก ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการเร่งระบายสุกรออกของฟาร์มรายย่อยบางแห่ง นอกจากนี้ ราคาที่ลดลงยังสะท้อนถึงความกังวลของตลาดต่อความเสี่ยงด้านโรคระบาด ได้แก่ การระบาดของโรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกร (ASF) ที่ยังคงมีอยู่ และรายงานการพบสายพันธุ์ใหม่ของโรคปากและเท้าเปื่อย (FMD) ในต่างประเทศ ซึ่งกระตุ้นให้เกิดการเร่งระบายสุกรเพื่อป้องกันความเสี่ยงและส่งผลกระทบต่อ sentiment ตลาด

ตั้งแต่เดือนก.ค. จนถึงปัจจุบัน ราคาสุกรในประเทศปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 65 บาท/กก. (+7% MoM, -14% YoY) ในระยะถัดไป เราคาดว่าราคาสุกรจะปรับตัวขึ้นเล็กน้อยใน 2H69 จากราคาเฉลี่ย 1H69 ที่ 64 บาท/กก. จาก: 1) อุปทานที่ตึงตัวขึ้นจากการดำเนินการมาตรการควบคุมการผลิตร่วมกันของผู้ประกอบการรายใหญ่กับภาครัฐ ประกอบกับการผลิตที่ลดลงจากเกษตรกรรายย่อย; และ 2) ต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ซึ่งน่าจะช่วยหนุนให้ราคาขายปรับตัวสูงขึ้นทั่วทั้งอุตสาหกรรม

ราคาไก่เนื้ออ่อนตัวลง; แรงกดดันด้านการส่งออกรุนแรงขึ้นใน 2Q69 ใน 2Q69 ราคาไก่เนื้อในประเทศลดลงมาอยู่ที่ 39 บาท/กก. (-2% YoY, -4% QoQ) โดยมีแนวโน้มลดลงจาก 43 บาท/กก. ในเดือนเม.ย. มาอยู่ที่ 38 บาท/กก. ในเดือนพ.ค. และทำระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ต้นปีที่ 36 บาท/กก. ในเดือนมิ.ย. ซึ่งเข้าใกล้ระดับคั่นทุนของอุตสาหกรรมที่ 38-39 บาท/กก. ราคาถูกกดดันจากอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนตัวลง ราคาสุกร (โปรตีนทดแทน) ที่อ่อนตัวลง และอุปทานไก่เนื้อที่เพิ่มขึ้นท่ามกลางการส่งออกที่ชะลอตัว ภาวะอุปทานล้นตลาดถูกซ้ำเติมด้วยการส่งออกสินค้าไปจีนที่ลดลง หลังมีข้อกล่าวหาเรื่องการใช้โควตาส่งออกไม่เหมาะสมในช่วงปลายปี 2568 รวมถึงการส่งออกไก่สดแช่แข็งที่ลดลงหลังมีการพบโรค Newcastle สายพันธุ์ใหม่ในไทยเมื่อปลาย 1Q69 ส่งผลให้ผู้ประกอบการมีการเพิ่มความเข้มงวดในการตรวจสอบคุณภาพและมีการชะลอปริมาณการส่งออกไก่สดแช่แข็งเป็นการชั่วคราว ในขณะที่การส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อไก่ปรุงสุกและแปรรูปส่วนใหญ่ยังคงไม่ได้รับผลกระทบ

ในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2569 มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อของไทยลดลง 9% YoY ต่อเนื่องจากการลดลงในช่วง 5 เดือนก่อนหน้า โดยเกิดจากการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ (-5% หลักๆ ใน 1Q69) และปริมาณการส่งออกที่ลดลง (-5% หลักๆ ใน 2Q69) ซึ่งหักล้างการเพิ่มขึ้น 1.5% ของราคาขายเฉลี่ย ทั้งนี้ ปริมาณการส่งออกที่อ่อนตัวลงมีสาเหตุจาก: 1) การส่งออกไปยังจีนที่ลดลงอย่างมาก สะท้อนถึงการชะลอตัวและการระงับการนำเข้าไก่เนื้อจากไทยบางส่วนตั้งแต่ปลายปี 2568 หลังมีการกล่าวหาเรื่องการใช้โควตาการส่งออกในทางที่ไม่เหมาะสมโดยอุตสาหกรรม; และ 2) การส่งออกผลิตภัณฑ์ไก่ที่แช่แข็งที่ลดลงหลังการระบาดของโรค Newcastle สายพันธุ์ใหม่ในไทยช่วงปลาย 1Q69 ซึ่งกระตุ้นให้เกิดการตรวจสอบการส่งออกที่เข้มงวดขึ้นและมีการชะลอปริมาณการส่งออกไก่สดแช่แข็งเป็นการชั่วคราว อย่างไรก็ตาม การส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อไก่ปรุงสุกและแปรรูปยังคงเติบโตได้ตามปกติ หากพิจารณาตามจุดหมายปลายทาง มูลค่าการส่งออกในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2569 ลดลงอย่างมากในจีน (-62% YoY), ญี่ปุ่น (-4% YoY) และสหราชอาณาจักร เนเธอร์แลนด์ และไอร์แลนด์ (-3% YoY) ในขณะที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งในมาเลเซีย เกาหลีใต้ และสิงคโปร์ (+9% YoY)

ตั้งแต่เดือนก.ค. จนถึงปัจจุบัน ราคาไก่เนื้อในประเทศปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 40 บาท/กก. (+10% MoM, -3% YoY) ในระยะถัดไป เราคาดว่าราคาไก่เนื้อจะปรับตัวขึ้นเล็กน้อยใน 2H69 จากราคาเฉลี่ย 1H69 ที่ 40 บาท/กก. จาก: 1) การควบคุมโรค Newcastle สายพันธุ์ใหม่ที่ดีขึ้น หลังจากการฉีดวัคซีนในพ่อแม่พันธุ์ ซึ่งจะช่วยควบคุมการระบาดและทำให้การส่งออกค่อยๆ ฟื้นตัวตั้งแต่วงกลางถึงปลาย 3Q69 เป็นต้นไป และ 2) ต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น ซึ่งน่าจะช่วยหนุนให้ราคาขายปรับตัวสูงขึ้นทั่วทั้งอุตสาหกรรม

Figure 1: ราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์

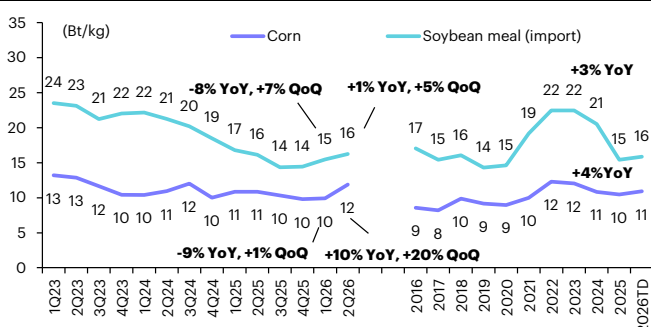
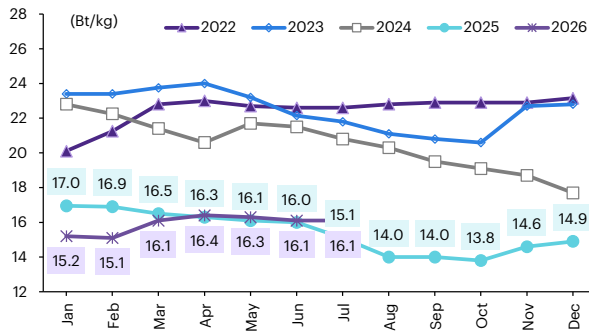
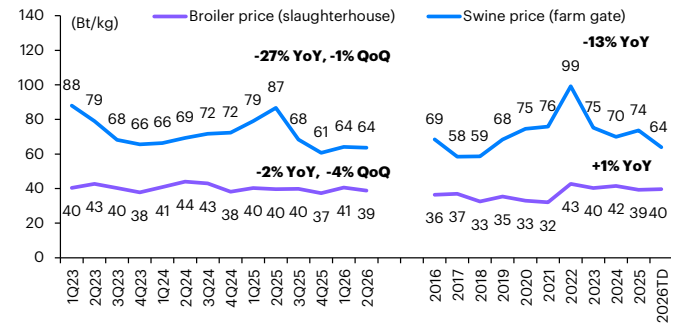


Figure 3: ราคาข้าวโพดในประเทศรายเดือน



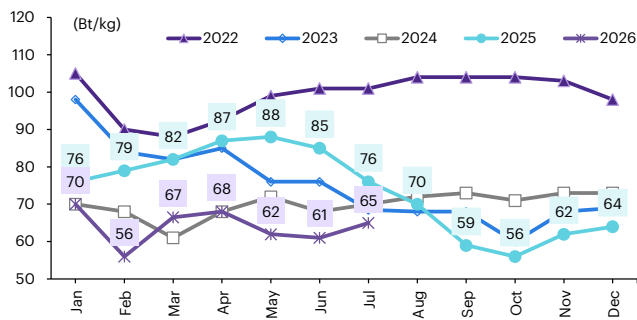
Source: CPF and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศ



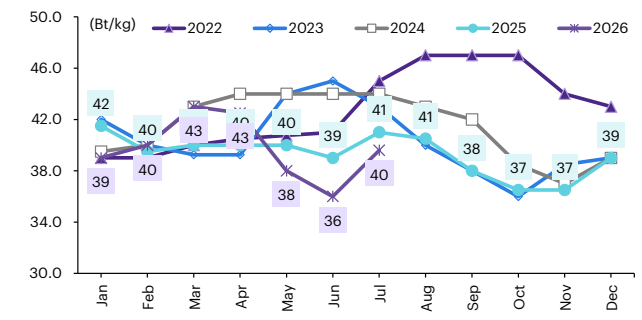
Source: CPF and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: ราคาสุกรในประเทศรายเดือน



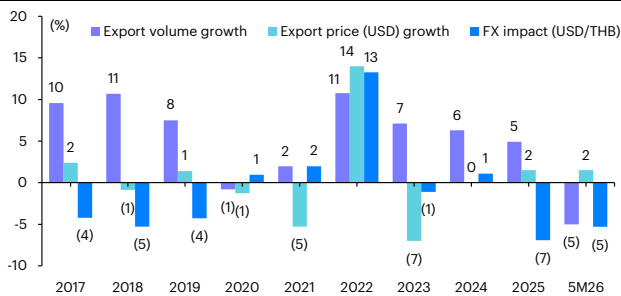
Source: CPF and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: ราคาไก่เนื้อในประเทศรายเดือน



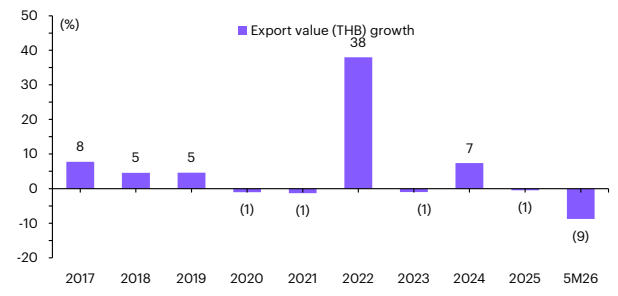
Source: CPF and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อไทยลดลง 9% YoY ในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2569 เพราะได้รับผลกระทบจาก...



Source: MOC, OAE and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: ...การแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ (-5% YoY) และปริมาณการขายที่ลดลง (-5% YoY) ซึ่งไม่หักล้างการเพิ่มขึ้นของราคาในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (+1.5% YoY)



Source: MOC, OAE and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 9: มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อไทยและอัตราการเติบโตในช่วง 5 เดือนแรกของปี 2569, ตลาดส่งออกทั้งหมดและ 10 อันดับแรก

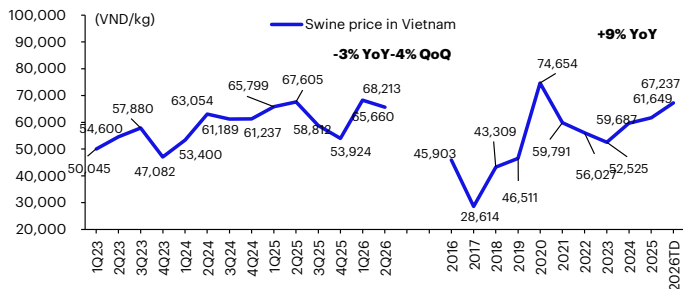
	Export value (Mn Bt)				Export growth (%)				Share (%)			
	2024	2025	5M25	5M26	2024	2025	5M25	5M26	2024	2025	5M25	5M26
Japan	66,188	63,483	26,356	25,338	6.1	-4.1	-3.9	-3.9	43.7	42.2	41.8	44.1
UK	29,019	29,966	12,690	11,745	19.4	3.3	13.0	-7.4	19.2	19.9	20.1	20.4
Netherlands	7,102	7,766	3,211	3,632	9.4	9.3	14.0	13.1	4.7	5.2	5.1	6.3
Malaysia	6,850	8,189	2,929	3,352	-1.9	19.5	0.0	14.5	4.5	5.4	4.7	5.8
China	15,561	12,202	6,763	2,526	-9.9	-21.6	6.9	-62.7	10.3	8.1	10.7	4.4
S.Korea	6,676	6,871	2,292	2,435	-9.2	2.9	-23.0	6.3	4.4	4.6	3.6	4.2
Singapore	5,314	4,599	1,898	1,989	14.7	-13.5	-13.7	4.8	3.5	3.1	3.0	3.5
Ireland	2,838	3,018	1,293	1,252	22.6	6.4	10.0	-3.2	1.9	2.0	2.1	2.2
HK	2,893	3,023	1,136	1,081	12.1	4.5	3.1	-4.8	1.9	2.0	1.8	1.9
Rest of the world	8,870	11,380	4,484	4,128					5.9	7.5	7.1	7.2
World	151,312	150,496	63,051	57,478	7.5	-0.5	2.6	-8.8	100.0	100.0	100.0	100.0

Source: MOC and InnovestX Investment Strategy & Research

ราคาสุกรทรงตัวในเวียดนาม แต่ปรับตัวลดลงใน 2Q69 ในเวียดนาม ราคาสุกรใน 2Q69 ยังคงทรงตัวอยู่ที่ VND65,660/กก. (-4% QoQ, -3% YoY) ซึ่งสูงกว่าระดับค้ำกุนที่ VND45,000/กก. โดยตั้งแต่เดือนก.ค.จนถึงปัจจุบัน ราคาสุกรอยู่ที่ VND64,000/กก. ทรงตัว MoM และ YoY ทั้งนี้ เราคาดว่าราคาจะยังคงอยู่ในเกณฑ์ดีและใกล้เคียงกับระดับปัจจุบันในช่วง 2H69 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอุปสงค์ของอุปสงค์และอุปทาน

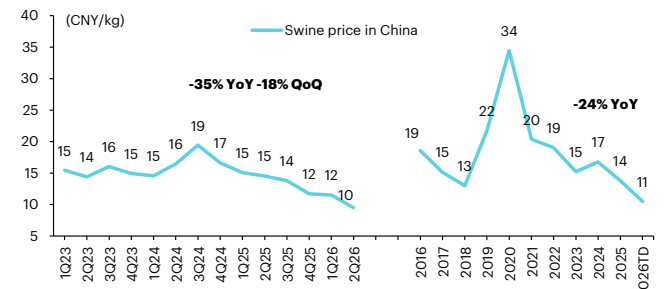
สำหรับจีน ราคาสุกรใน 2Q69 ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ CNY9.5/กก. (-18% QoQ, -35% YoY) ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบกว่าหนึ่งทศวรรษและต่ำกว่าระดับค้ำกุนที่ประมาณ CNY13.5/กก. สะท้อนถึงอุปทานที่มีอยู่มากและอุปสงค์ที่อยู่ในระดับปานกลาง โดยตั้งแต่เดือนก.ค. จนถึงปัจจุบัน ราคาฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ CNY10.9 หยวน/กก. (+14% MoM แต่ -25% YoY) ทั้งนี้ ด้วยมาตรการควบคุมอุปทานจากภาครัฐที่เริ่มดำเนินการมาตั้งแต่ปลายปี 2568 และอุปสงค์ที่คาดว่าจะปรับตัวขึ้นตามฤดูกาลใน 2H69 เราเชื่อว่าราคาสุกรน่าจะค่อยๆ ฟื้นตัว ดังที่สะท้อนให้เห็นจากราคาสุกรในตลาดล่วงหน้าสำหรับการส่งมอบในช่วง 2H69 ที่ปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ CNY12-13/กก. อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวกลับสู่ระดับที่มีกำไรอาจยังคงเป็นเรื่องท้าทายในระยะสั้น เนื่องจากฐานอุปทานยังคงอยู่ในระดับสูง และต้องใช้เวลาเพื่อให้การปรับโครงสร้างอุปทานส่งผลอย่างเต็มที่

Figure 10: ราคาสุกรในเวียดนาม



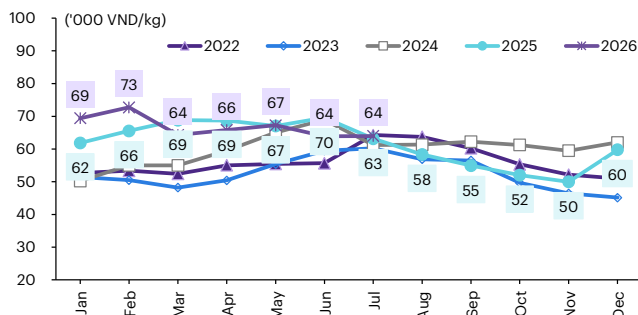
Source: CPF and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 11: ราคาสุกรในเวียดนาม



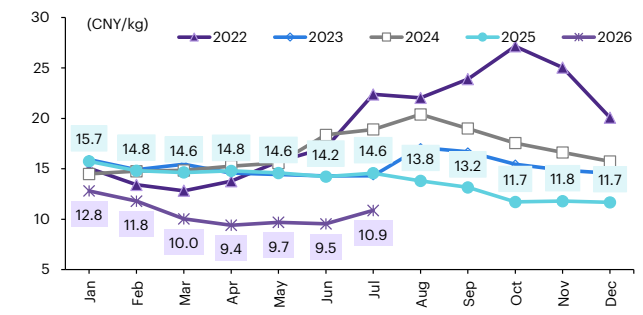
Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 12: ราคาสุกรรายเดือนในเวียดนาม



Source: CPF and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 13: ราคาสุกรรายเดือนในจีน

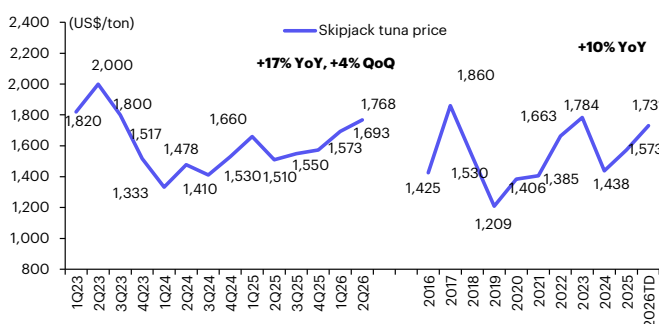


Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Investment Strategy & Research

ราคา spot ปลาทูน่าท้องแถบปรับตัวสูงขึ้นใน 2Q69 ใน 2Q69 ราคา spot ปลาทูน่าท้องแถบปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ US\$1,768/ตัน (+17% YoY, +4% QoQ) หลักๆ ได้แรงหนุนจากต้นทุนค่าขนส่งและโลจิสติกส์ที่สูงขึ้น ตามราคาน้ำมันที่พุ่งสูงขึ้นท่ามกลางความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ทั้งนี้ ราคาปรับตัวสูงขึ้นจากช่วงเดือนม.ค.-ก.พ. ที่ US\$1,500-1,580/ตัน และระดับสูงสุดที่ US\$2,000/ตัน ในเดือนมี.ค. ก่อนที่จะอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ประมาณ US\$1,700/ตัน ในช่วงเดือนพ.ค.-มิ.ย.

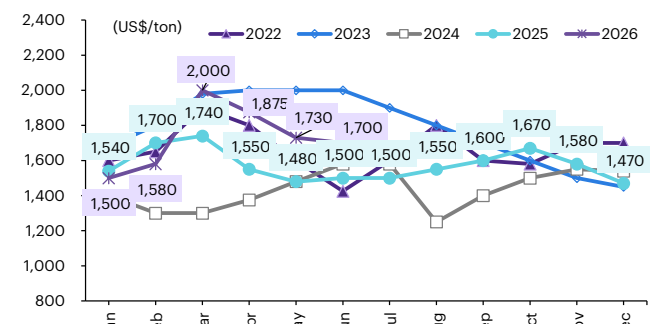
ในระยะถัดไป TU คาดว่าราคาปลาทูน่าจะมีแนวโน้มปรับตัวลดลงเนื่องจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์คลี่คลายลง และวัฏจักรเอลนีโญในปัจจุบันส่งผลให้สภาพแวดล้อมด้านอุปทานปลาทูน่าในมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันตก (แหล่งที่บริษัทจัดหาวัตถุดิบส่วนใหญ่) ดีขึ้นเมื่อเทียบกับมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันออก (เอกวาดอร์) ราคาขายผลิตภัณฑ์ที่คาดว่าจะเคลื่อนไหวสอดคล้องกับต้นทุนวัตถุดิบ โดยสัญญา OEM มักจะมีการปรับราคาใหม่ทุก 2-3 เดือน และผลิตภัณฑ์ที่แบรนด์จะมีการปรับราคาใหม่ทุก 6-12 เดือน

Figure 14: ราคา spot ปลาทูน่าท้องแถบ



Source: TU and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 15: ราคา spot ปลาทูน่าท้องแถบรายเดือน



Source: TU and InnovestX Investment Strategy & Research

แนวโน้มกำไร 2Q69 เราคาดว่ากำไรของกลุ่มอาหารจะอ่อนแอลงทั้ง YoY และ QoQ และต่ำกว่าที่เราเคยคาดการณ์ไว้ว่าจะปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยมีสาเหตุหลักจากผลการดำเนินงานที่อ่อนแกว่าคาดของธุรกิจสัตว์บก กำไรของ CPF และ BTG มีแนวโน้มปรับตัวลดลงทั้ง YoY และ QoQ เนื่องจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นถูกกดดันจากราคาสุกรและราคาไก่เนื้อที่อ่อนตัวลง ซึ่งปรับตัวลดลงต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ในช่วงกลางถึงปลายไตรมาส ขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์เริ่มปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งยังกดดันความสามารถในการทำกำไร กำไรของ GFPT น่าจะปรับตัวลดลง YoY และทรงตัว QoQ โดยได้รับผลกระทบจากยอดขายส่งออกสัตว์ปีกที่อ่อนแอลงและมาร์จินที่ลดลง โดยรวมแล้ว เรามองเห็นความเสี่ยง downside ต่อประมาณการกำไร 2Q69 ของหุ้นกลุ่มสัตว์บก หลักๆ เกิดจากราคาสัตว์บกที่ต่ำกว่าคาดและการลดลงของมาร์จิน

ในทางกลับกัน กำไร 2Q69 ของ TU น่าจะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับประมาณการของเรา โดยทรงตัว YoY และปรับตัวดีขึ้น QoQ ผลการดำเนินงานที่ทรงตัว YoY น่าจะได้รับแรงหนุนจากยอดขายที่แข็งแกร่งและอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ทรงตัวถึงปรับตัวดีขึ้น ซึ่งอาจได้รับอานิสงส์จากการได้รับเงินคืนภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ซึ่งน่าจะเพียงพอที่จะชดเชยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้ที่สูงขึ้นได้

เงินคืนภาษีนำเข้าของ TU (upside ต่อประมาณการ) ประมาณการปี 2569 ของเรายังไม่ได้รวมผลประโยชน์จากเงินคืนภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เนื่องจากจำนวนเงินและช่วงเวลาในการรับรู้รายได้ยังไม่มีความแน่นอน ทั้งนี้ TU ได้ยื่นเรื่องขอเงินคืนภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ คืนเมื่อวันที่ 20 เม.ย. 2569 (อัตราภาษีนำเข้าสหรัฐฯ เคยปรับขึ้นไปถึง 19% ในช่วงเดือนส.ค. 2568 - ก.พ. 2569 ก่อนจะปรับลดลงมาเหลือ 10% หลังจากนั้น) ซึ่ง TU คาดว่ากระบวนการจะใช้เวลา 2-3 เดือนสำหรับธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (branded และ OEM) และธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (OEM) และ 6 เดือนถึง 3 ปีสำหรับธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง (OEM) ดังนั้น เราจึงมองเห็น upside ต่อประมาณการกำไรตั้งแต่ 2Q69 เป็นต้นไป หากมีการรับรู้เงินคืนภาษีนำเข้าคืนบางส่วนเร็วกว่าคาด โดยเงินคืนภาษีนำเข้าที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ OEM จะถูกส่งต่อไปให้กับลูกค้าซึ่งเป็นผู้แบกรับภาระภาษีในตอนแรก ในขณะที่เงินคืนภาษีนำเข้าสำหรับผลิตภัณฑ์แบรนด์จะถูกบันทึกเป็นรายการลดต้นทุนขาย ซึ่งจะช่วยให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นโดยตรง

TU เป็นหุ้นเด่นของเรา เรายังคงมุมมองระยะยาวต่อธุรกิจสัตว์บก เนื่องจากกำไร 2Q69 มีแนวโน้มอ่อนแอและอาจมีความเสี่ยง downside ต่อประมาณการกำไรของเราและของตลาด ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม คือ ราคาสุกรและไก่เนื้อว่า จะสามารถฟื้นตัวเพียงพอที่จะชดเชยต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นใน 3Q69 ได้หรือไม่ เรายังคงชอบธุรกิจอาหารทะเลมากกว่าธุรกิจสัตว์บก นำโดย TU ซึ่งคาดว่าจะรายงานกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นใน 2Q69-3Q69 โดยได้รับการสนับสนุนจากการดำเนินงานตามปกติที่ดีและโอกาสในการรับรู้เงินคืนภาษีนำเข้าเพิ่มเติมจากสหรัฐฯ ซึ่งยังไม่ได้สะท้อนอยู่ในประมาณการของเรา

Figure 16: แนวโน้มกำไรสุทธิใน 2Q69

Net profit (Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY	2Q26F	QoQ	Details on 2Q26F
CPF	8,549	10,377	5,186	1,085	4,875	ลดลง	ลดลง	ลดลง	ได้รับผลกระทบจากอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่อ่อนแอลงจากราคาสุกรและราคาไก่เนื้อที่ลดลง ประกอบกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่ปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อย
BTG	1,898	2,594	1,166	1,026	1,003	ลดลง	ลดลง	ลดลง	ได้รับผลกระทบจากมาร์จินที่ลดลงจากราคาสัตว์บกที่อ่อนแอลงและต้นทุนอาหารสัตว์ที่ปรับตัวสูงขึ้น
GFPT	638	642	715	443	517	ลดลง	ทรงตัว/เพิ่มขึ้นเล็กน้อย	เพิ่มขึ้นเล็กน้อย	ได้รับผลกระทบจากยอดขายส่งออกสัตว์ปีกที่อ่อนตัวลงและส่วนแบ่งกำไรที่ลดลง
TU	1,019	1,273	1,304	1,013	1,113	ทรงตัว	เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น	ทรงตัว YoY จากกำไรอัตราแลกเปลี่ยน ยอดขายที่แข็งแกร่งขึ้น และอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นที่ทรงตัวถึงปรับตัวดีขึ้น (มีโอกาสได้รับประโยชน์จากเงินคืนภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ) ซึ่งจะช่วยให้ชดเชยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้น
Total	12,105	14,885	8,373	3,568	7,508	ลดลง	ลดลง	ลดลง	(จากเดิมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น)
Growth YoY (%)									
CPF	642%	50%	-29%	-74%	-43%				
BTG	n.m.	313%	19%	4%	-47%				
GFPT	37%	10%	32%	16%	-19%				
TU	-12%	4%	-7%	-16%	9%				
Total	357%	59%	-18%	-47%	-38%				

Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 17: กำไรสุทธิปี 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	16,178	19,342	-16%
BTG	7,938	(1,398)	2,466	6,588	4,835	4,779	1%
GFPT	2,049	1,292	1,877	2,495	2,123	2,011	6%
TU	7,123	4,796	4,953	4,007	4,370	4,585	-5%
Total	27,882	(12,638)	28,277	39,864	27,506	30,717	-10%
Growth YoY (%)							
CPF	1502%	n.m.	n.m.	41%	-40%	-28%	
BTG	686%	n.m.	n.m.	167%	-27%	-27%	
GFPT	1324%	-37%	45%	33%	-15%	-19%	
TU	-5%	-33%	3%	-19%	9%	14%	
Total	200%	n.m.	n.m.	41%	-31%	-23%	

Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 18: 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 Investment Strategy & Research

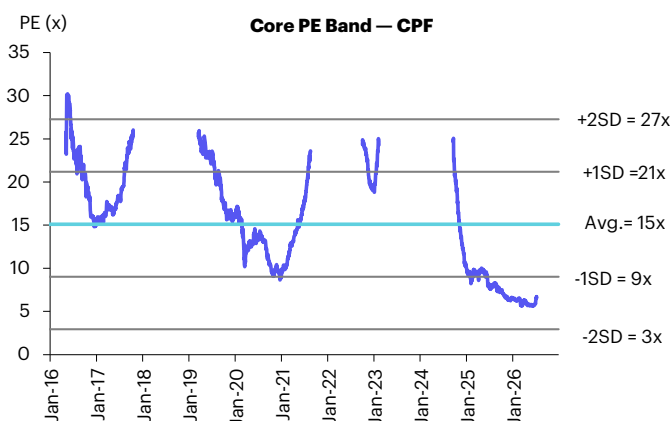
Note * Spot exchange rate was Bt32/US\$ in 2026TD (vs our assumptions at Bt32/US\$ in 2026F, but our economist assumes exchange rate will be Bt33-35/US\$ if US-Iran dispute is prolonged). The US\$ sales contribution from TU was 60% (export in US\$ and revenue from US operations), followed by 20% from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

Figure 19: คำแนะนำ ราคาเป้าหมาย และวิธีประเมินมูลค่าของแต่ละบริษัท

Companies	Recommendation	Target price (end-26)	Valuation methodology
CPF	Neutral	23	Sum-of-the-parts: Bt4.5 for CPF (7-9x PE for feed, farm, food units) and Bt18 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	10	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)

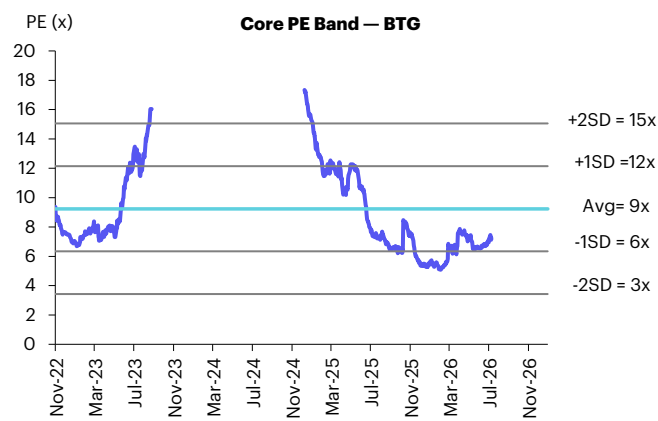
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 20: Historical core PE band ของ CPF



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

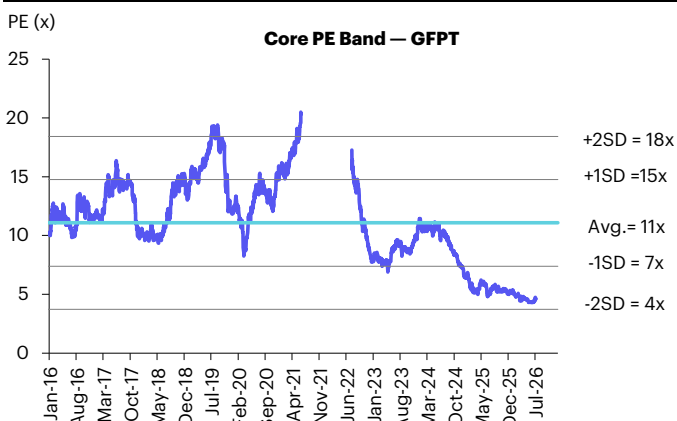
Figure 21: Historical core PE band ของ BTG



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

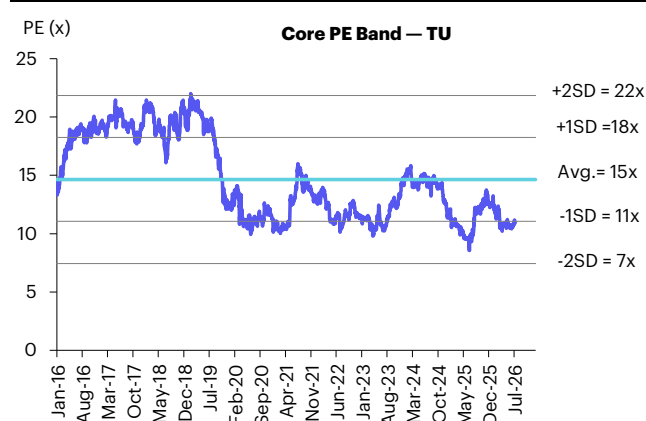
(Note* Starting from its 1st trading day)

Figure 22: Historical core PE band ของ GFPT



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 23: Historical core PE band ของ TU



Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 24: Regional peers

Company name	Country	Mkt. Cap. (US\$mn.)	Core PE (x)		Core EPS Growth (%)		PBV (x)		Div. Yield (%)		ROE (%)		EV/EBITDA (x)	
			26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
Thailand peers														
Betagro PCL	Thailand	1,220	8.4	7.5	(26.9)	12.5	1.2	1.1	5.0	5.2	14.3	15.1	5.4	5.0
GFPT PCL	Thailand	347	5.6	5.3	(15.8)	5.7	0.5	0.5	2.4	2.6	8.9	8.8	3.4	3.3
Charoen Pokphand Foods PCL	Thailand	5,443	9.4	8.4	(24.6)	11.8	0.7	0.7	4.6	5.0	8.4	8.9	10.4	10.2
Thai Union Group PCL	Thailand	1,367	10.8	9.8	(28.0)	9.7	1.0	1.0	5.9	6.3	9.8	10.3	9.6	9.1
	Average		8.6	7.8	(23.8)	9.9	0.9	0.8	4.5	4.7	10.3	10.8	7.2	6.9
Regional peers														
Feed Companies			28.9	10.1	(7.7)	112.9	1.2	1.1	4.8	5.1	11.0	13.0	8.7	6.6
Tech-Bank Food Co Ltd	China	757	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
New Hope Liuhe Co Ltd	China	4,745	90.4	17.1	(43.6)	429.1	1.4	1.3	0.2	0.7	(1.5)	7.1	19.1	11.6
Japfa Comfeed Indonesia Tbk PT	Indonesia	1,298	5.5	5.1	6.4	9.4	1.1	0.9	6.8	7.0	19.9	19.5	4.1	3.8
Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT	Indonesia	2,832	8.8	8.3	3.2	5.7	1.4	1.3	5.5	5.8	15.9	15.5	5.3	5.1
Universal Robina Corp	Philippines	2,124	10.8	10.1	3.1	7.4	1.0	1.0	6.6	6.9	9.6	10.1	6.1	5.7
Farm Companies			16.1	12.9	15.3	23.5	1.8	1.7	3.5	4.3	10.4	12.9	8.4	7.4
RCL Foods Ltd/South Africa	South Africa	458	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Mowi ASA	Norway	10,025	18.3	13.8	28.5	33.2	2.4	2.3	3.4	4.8	13.4	16.7	9.2	7.6
Tyson Foods Inc	United States	20,364	13.8	12.1	2.1	13.8	1.1	1.1	3.6	3.8	7.3	9.0	7.6	7.3
Food Companies			13.2	12.2	3.3	9.8	1.8	8.4	5.7	5.8	16.9	18.6	8.4	8.1
Henan Shuan-A	China	11,950	15.1	14.6	3.5	3.0	3.6	3.5	5.9	6.6	24.7	24.8	10.5	10.4
Uni-President China Holdings Ltd	China	4,066	12.5	11.6	7.9	7.4	2.0	2.0	7.9	8.4	15.9	17.0	6.1	5.7
Uni-President Enterprises Corp	Taiwan	13,839	20.4	17.7	11.6	15.1	2.9	2.7	4.0	4.5	15.7	16.8	8.6	8.1
Nissui Corp	Japan	2,386	13.4	12.3	8.5	8.7	1.2	1.1	2.6	2.9	9.6	9.8	9.4	8.6
Toyo Suisan Kaisha Ltd	Japan	7,215	14.9	14.1	4.6	6.1	1.9	1.7	2.1	2.2	12.9	12.6	8.8	8.4
NH Foods Ltd	Japan	3,598	15.2	13.6	19.0	11.6	1.1	1.0	2.8	3.0	7.1	7.6	7.3	7.1
WH Group Ltd	Hong Kong	12,994	8.1	7.7	2.5	4.8	1.2	1.1	7.0	7.4	14.1	13.9	4.9	4.8
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	Indonesia	3,293	5.2	4.7	6.4	11.2	0.7	0.7	5.1	5.9	14.3	15.0	4.2	3.9
Minerva SA/Brazil	Brazil	717	5.2	3.5	1.7	48.1	2.0	1.4	8.0	9.3	29.2	50.5	3.7	3.6
Maple Leaf Foods Inc	Canada	2,608	18.4	15.7	47.5	17.2	1.3	1.3	2.5	2.7	22.9	23.8	9.0	8.3
Danone SA	France	56,532	18.4	17.1	3.5	7.6	2.6	2.5	3.2	3.4	14.0	14.4	11.8	11.1
Aker ASA	Norway	9,298	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	109.2	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Nestle SA	Switzerland	265,639	19.0	17.8	2.5	6.7	n.m.	n.m.	3.8	3.8	32.7	32.3	14.6	14.0
Conagra Brands Inc	United States	6,617	8.5	8.6	(18.4)	(1.8)	0.8	0.8	9.4	8.5	9.1	8.8	8.2	8.3
General Mills Inc	United States	19,331	11.1	11.5	(14.7)	(3.0)	2.2	2.4	6.8	6.8	21.0	21.8	10.2	10.4
Hormel Foods Corp	United States	13,609	16.5	15.6	7.4	5.4	1.7	1.7	4.8	4.9	9.9	10.2	11.3	10.9
Pilgrim's Pride Corp	United States	6,721	9.3	8.6	(41.0)	8.2	1.6	1.4	15.9	12.3	17.1	18.5	6.0	5.6
	Average		16.3	11.9	2.4	29.8	1.7	6.5	5.3	5.5	15.2	17.1	8.5	7.7

Source: Bloomberg Finance L.P.

Figure 25: Valuation summary (price as of Jul 10, 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	21.30	21.50	6.2	6.3	8.5	8.1	177	(27)	5	1.2	1.2	1.1	22	14	14	7.0	5.3	5.5	4.3	4.7	4.4
CPF	Neutral	22.20	23.00	8.1	6.7	11.4	10.3	44	(41)	11	0.7	0.7	0.7	10	6	7	5.6	4.5	4.5	7.9	9.0	8.7
GFPT	Neutral	9.20	10.00	10.9	4.6	5.4	5.3	33	(15)	2	0.5	0.5	0.5	12	9	9	2.2	2.2	2.2	3.2	3.0	2.6
TU	Outperform	11.80	15.50	36.9	11.7	10.4	9.5	(6)	12	9	0.9	0.8	0.8	7	8	9	5.9	5.5	5.5	9.7	8.9	8.3
Average					7.3	8.9	8.3	62	(18)	7	0.8	0.8	0.8	13	10	10	5.2	4.4	4.4	6.3	6.4	6.0

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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 อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, TITL, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงเฉลี่ย 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักจริย การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-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, 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, TITL, 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, TWG, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, 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.