



กลุ่มอาหาร เข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่

7 กันยายน 2026

ศิริมา ดิสรสา, IAA, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9009
sirima.d@innovestx.co.th

กำไรทำจุดต่ำสุดใน 2Q26 – วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่เริ่มต้นขึ้น

กลุ่มอาหาร: กำไรผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว

กำไรของกลุ่มอาหารมีแนวโน้มที่จะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q26 โดยคาดว่ากำไรจะทรงตัว YoY ใน 3Q26F ก่อนกลับมาเติบโต YoY ตั้งแต่ 4Q26F เป็นต้นไป โดยได้รับแรงหนุนจากอัตรากำไรของธุรกิจสัตว์บกที่ปรับตัวดีขึ้นและกำไรของธุรกิจสัตว์น้ำที่ยังแข็งแกร่ง

ปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจสัตว์บกปรับตัวดีขึ้น

ปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจสัตว์บกปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากราคาสุกรและไก่เนื้อของไทยฟื้นตัวจากอุปทานที่ตึงตัวขึ้น ขณะที่ตลาดสุกรของจีนฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปเมื่อภาวะอุปทานล้นตลาดคลี่คลายลง เมื่อรวมกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่สามารถบริหารจัดการได้ น่าจะช่วยสนับสนุนให้แนวโน้มกำไรดีขึ้นตลอดครึ่งหลังของปี 26F และครั้งแรกของปี 27F BTG เป็นหุ้นเด่นของเรา

กำไรของธุรกิจสัตว์น้ำยังคงแข็งแกร่ง

แม้ราคาปลาจะสูงขึ้น ซึ่ง TU มองว่าเป็นเพียงชั่วคราวและสามารถบริหารจัดการได้ แต่คำสั่งซื้อจากลูกค้าที่แข็งแกร่ง เงินบาทที่อ่อนค่าลง และผลกระทบจากภาษีที่จำกัด น่าจะช่วยสนับสนุนกำไรของธุรกิจสัตว์น้ำต่อไป TU เป็นอีกหนึ่งหุ้นเด่น

Valuation summary

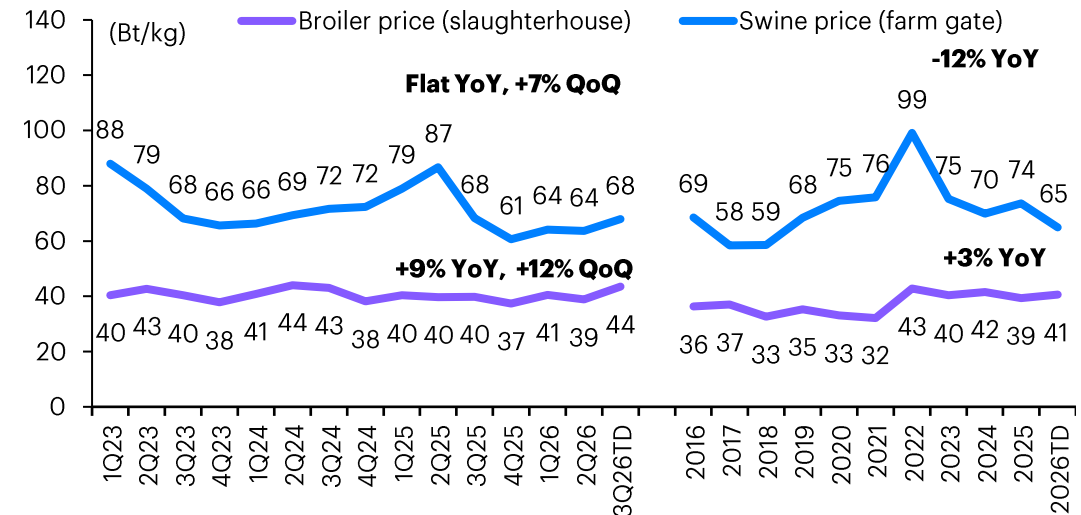
	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BTG	Outperform	20.60	25.00	25.9	6.0	9.9	8.3	177	(39)	19	1.2	1.2	1.1	22	12	14	7.3	4.6	5.5	4.2	4.9	4.4
CPF	Outperform	23.40	27.00	19.2	7.0	11.3	9.7	44	(38)	16	0.7	0.7	0.7	10	7	8	5.3	3.8	4.1	8.0	8.9	8.5
GFPT	Outperform	10.30	12.00	18.4	5.2	5.8	5.6	33	(11)	5	0.6	0.5	0.5	12	10	9	1.9	1.9	1.9	3.6	3.2	2.7
TU	Outperform	13.10	16.00	27.5	13.0	11.3	10.4	(6)	15	9	1.0	0.9	0.9	7	8	9	5.3	5.3	5.3	10.2	9.3	8.7
Average					7.8	9.6	8.5	62	(18)	12	0.9	0.8	0.8	13	9	10	5.0	3.9	4.2	6.5	6.6	6.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

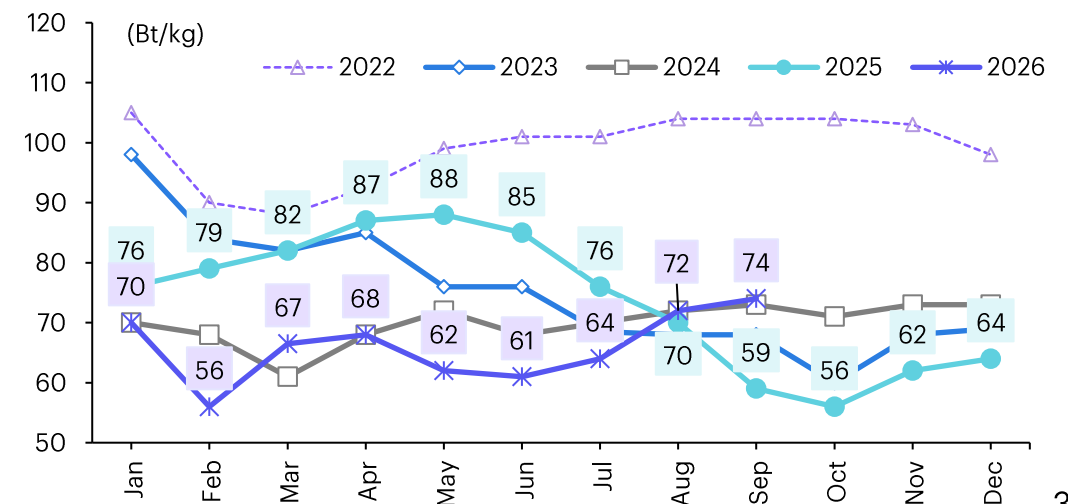
ราคาสัตว์บกในประเทศเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่

- **ราคาสุกรในประเทศฟื้นตัวต่อเนื่องและมีแนวโน้มอยู่ในระดับที่ดีไปจนถึงครึ่งแรกของปี 2570** ราคาสุกรหน้าฟาร์มฟื้นตัวจาก 61 บาท/กก. ในเดือนมิ.ย. มาอยู่ที่ 64 บาท/กก. ในเดือนก.ค., 72 บาท/กก. ในเดือนส.ค. และอยู่ที่ราว 74 บาท/กก. ในปัจจุบัน ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 1 ปี และปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากค่าเฉลี่ยใน 1H26 ที่ 64 บาท/กก. ส่งผลให้ราคาเฉลี่ยใน 3Q26TD อยู่ที่ 68 บาท/กก. (+7% QoQ, ทรงตัว YoY) ใกล้เคียงจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นของเกษตรกรรายย่อยที่ประมาณ 68-70 บาท/กก. ขณะที่ยังสูงกว่าระดับคุ้มทุนของผู้ผลิตรายใหญ่แบบครบวงจรที่ราว 58-60 บาท/กก. อย่างมีนัยสำคัญ
- อุปทานตัวขึ้นหลังการระบาดของ ASF และ PRRS ในเดือน ก.พ. และ พ.ค. 2206 และการควบคุมพ่อแม่พันธุ์ตั้งแต่กลางปี 2025 และต้นปี 2026 โดยจำนวนแม่พันธุ์สุกรลดลงมากถึง 5% ด้านอุปสงค์ การบริโภคเนื้อสุกรค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นจากระดับที่อ่อนแอในครึ่งแรกของปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากกิจกรรมการบริโภคที่ดีขึ้นและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล เช่น ไทยช่วยไทยพลัส
- การฟื้นตัวจะเป็นไปอย่างช้าๆ: วัฏจักรสุกรต้องใช้เวลา ~6 เดือนในการเลี้ยงลูกสุกรและนานถึง 1 ปีในการสร้างฝูงใหม่ หลังจากเกษตรกรรายย่อยจำนวนมากลดปริมาณการผลิตให้ต่ำกว่าต้นทุนเงินสดในครึ่งแรกของปี 2026
- เราคาดว่าราคาจะเพิ่มขึ้น HoH ในครึ่งหลังของปี 2026 และกลับมาเป็นบวก YoY ในครึ่งหลังของปี 2026 บนฐานต่ำในครึ่งหลังของปี 2025 เมื่อการขาดแคลนแรงงานที่โรงเชือดสุกรของไทย ซึ่งพึ่งพาแรงงานกัมพูชาอย่างมาก ส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานชั่วคราวและบิดเบือนสภาวะตลาด และยังคงอยู่ในระดับที่ดีไปจนถึงครึ่งแรกของปี 2570

ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศ



ราคาสุกรในประเทศรายเดือน

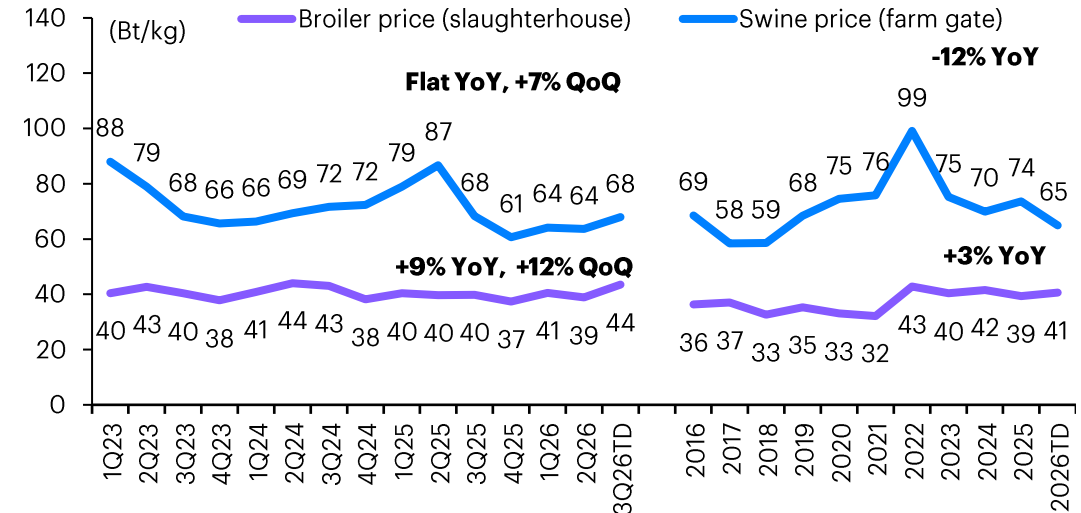


Source: CPF, OAE, DIT and InnovestX Investment Strategy & Research

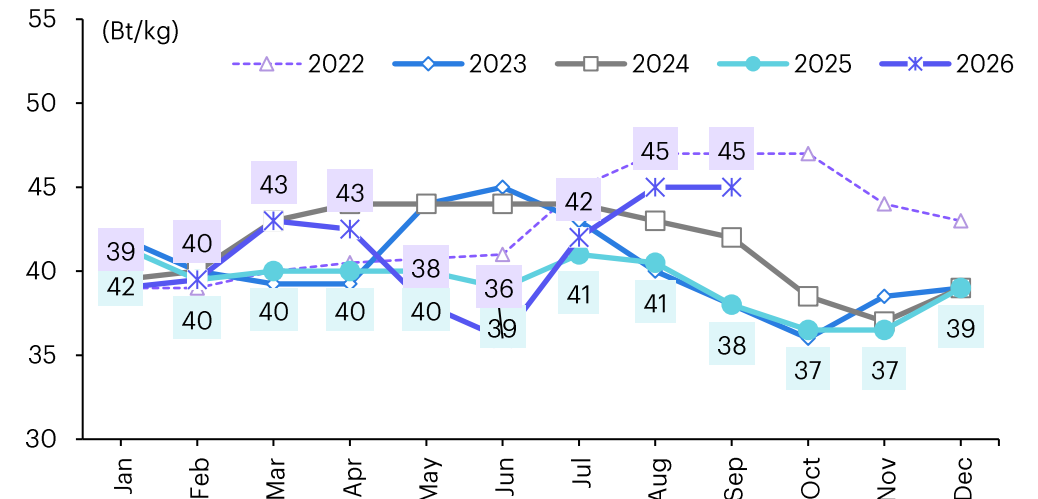
ราคาสัตว์บกในประเทศเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่

- **ราคาไก่เนื้อในประเทศยังคงฟื้นตัวต่อเนื่องและมีแนวโน้มที่จะอยู่ในระดับที่ดีตลอดครึ่งหลังของปี 2026** ราคาไก่เนื้อหน้าฟาร์มฟื้นตัวจากจุดต่ำสุดที่ 36 บาท/กก. ในเดือนมี.ย. มาอยู่ที่ 42 บาท/กก. ในเดือนก.ค. และอยู่ที่ราว 45 บาท/กก. ในเดือนส.ค. และปัจจุบัน ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 2 ปี และสูงกว่าค่าเฉลี่ย 1H26 ที่ 40 บาท/กก. อย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้ราคาเฉลี่ยใน 3Q26TD อยู่ที่ 44 บาท/กก. (+12% QoQ, +9% YoY) และยังสูงกว่าจุดคุ้มทุนที่ระดับกำไรขั้นต้นของผู้ผลิตรายใหญ่แบบครบวงจรที่ประมาณ 37-39 บาท/กก. อย่างชัดเจน
- อุปทานตัวมากขึ้นจากการระบาดของโรคนิวคาสเซิลสายพันธุ์ใหม่ในช่วง 2Q26 โดยการระบาดดังกล่าวส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการรายเล็กและรายกลางเป็นหลัก ทำให้จำนวนลูกไก่เข้าสู่ระบบลดลง BTG ได้รับผลกระทบต่อการดำเนินงานบางส่วนในช่วง 2Q26 ก่อนที่ฟาร์มไก่เนื้อจะกลับมาดำเนินการผลิตตามปกติในเดือนส.ค. ขณะเดียวกันการบริโภคภายในประเทศก็ฟื้นตัวจากระดับที่ชะลอตัวในช่วง 1H26 โดยได้รับแรงหนุนจากกิจกรรมการบริโภคที่แข็งแกร่งขึ้นและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น โครงการไทยช่วยไทยพลัส
- การส่งออกมีทิศทางหลากหลาย แต่แนวโน้มดีขึ้น: มูลค่าการส่งออก 7M26 ลดลง 7% YoY เนื่องจากปริมาณที่ลดลง (-7% YoY) และการแข็งค่าของเงินบาท (-3% YoY) มีน้ำหนักมากกว่าราคาขายในสกุลดอลลาร์สหรัฐที่สูงขึ้น (+2% YoY) ไก่แช่แข็งลดลง 24% YoY ขณะที่ไก่ปรุงสุกเติบโต 1% YoY และเดือนก.ค. ดีขึ้นเป็น -3% YoY จากญี่ปุ่น (+12%) สหราชอาณาจักร (+6%) และเนเธอร์แลนด์ (+2%) ชดเชยจีน (-57%) มาเลเซีย (-17%) และเกาหลีใต้ (-45%)
- เราคาดว่าราคาจะยังคงอยู่ในระดับสูงตลอดครึ่งหลังของปี 2026 โดยเพิ่มขึ้นทั้ง HoH และ YoY เนื่องจากผลกระทบที่ล่าช้าจากการคัดทิ้งพ่อแม่พันธุ์ทำให้อุปทานตัว ขณะที่การบริโภคในประเทศที่ดีขึ้นและอุปสงค์การส่งออกที่ค่อยๆ ฟื้นตัวช่วยหนุนตลาด

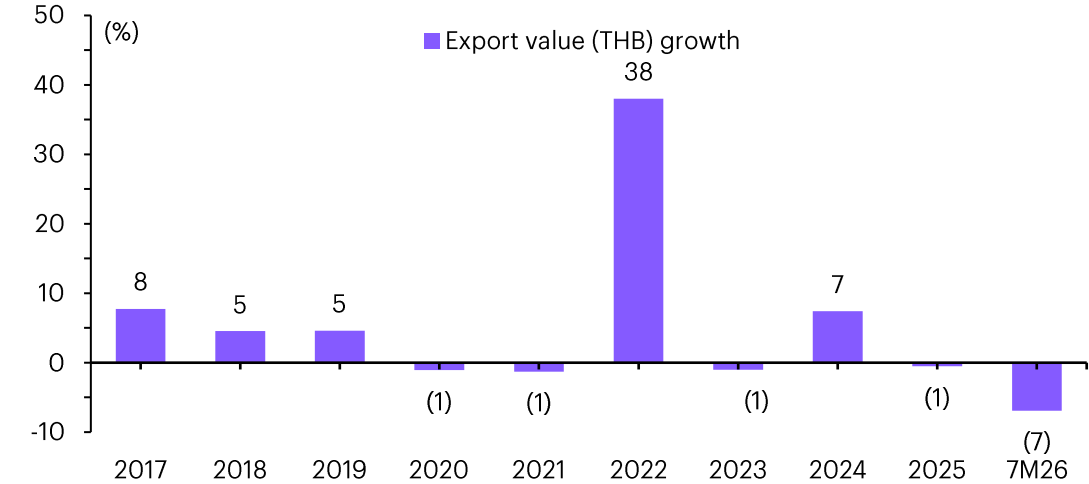
ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศ



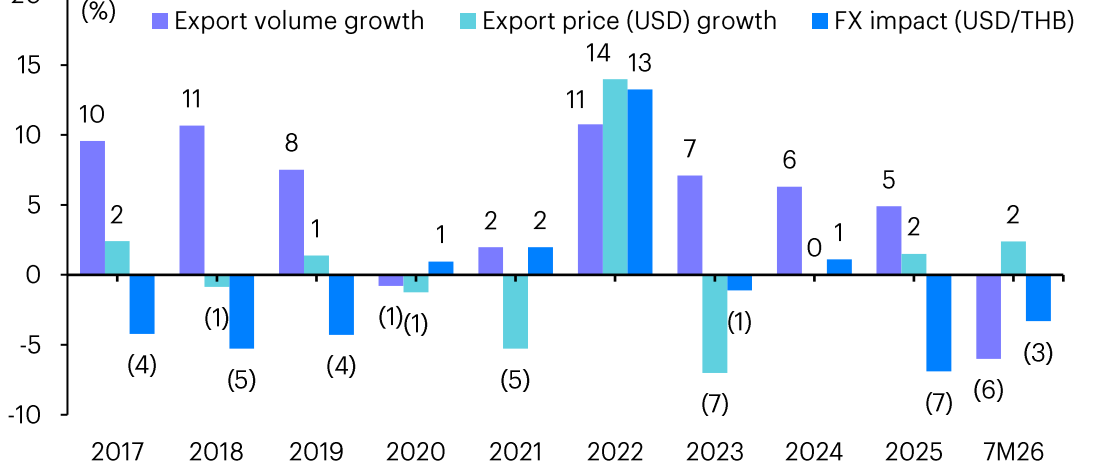
ราคาไก่เนื้อในประเทศรายเดือน



มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อของไทยลดลง 7% YoY ในช่วง 7M26 ได้รับผลกระทบจาก...



... ราคาในสกุลดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้น (+2%), เงินบาทแข็งค่า (-3% YoY), ปริมาณลดลง (-7% YoY)



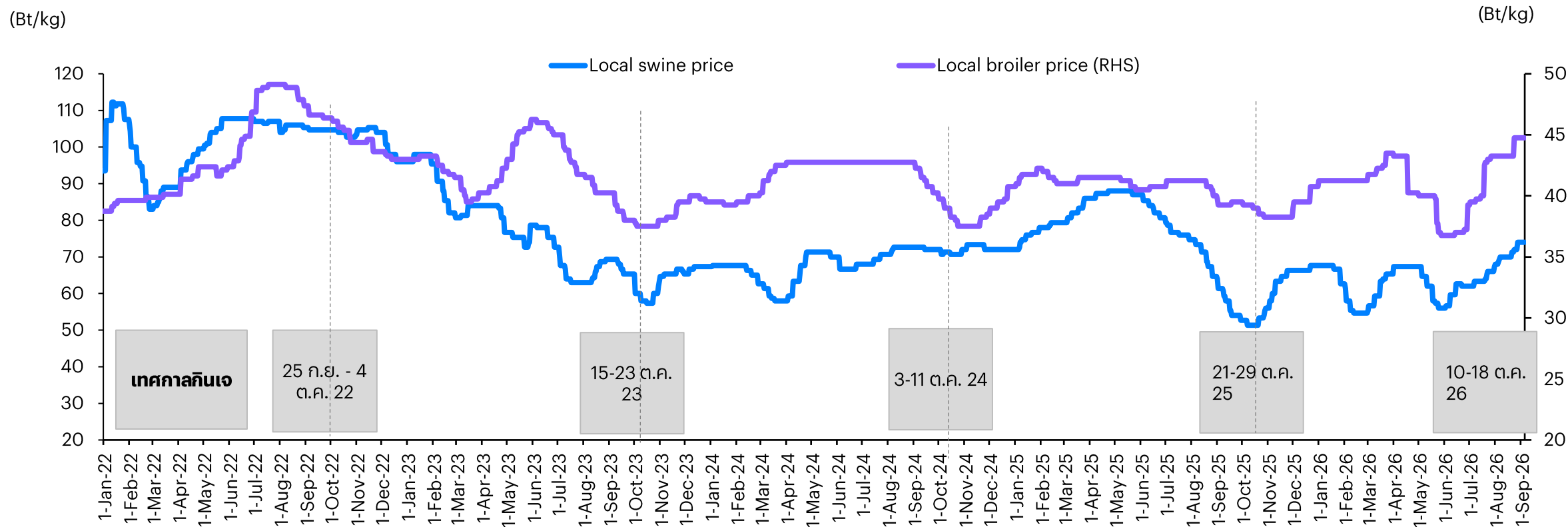
มูลค่าและการเติบโตของการส่งออกไก่เนื้อของไทยในช่วง 7M26 ทั้งหมดและ 10 อันดับปลายทางการส่งออก

	Export value (Mn Bt)					Export growth (%)					Share (%)				
	2022	2023	2024	2025	7M26	2022	2023	2024	2025	7M26	2022	2023	2024	2025	7M26
Japan	65,451	62,381	66,188	63,483	37,113	22.1	-4.7	6.1	-4.1	1.3	46.1	43.7	43.7	42.2	44.8
UK	25,654	24,300	29,019	29,966	16,774	64.7	-5.3	19.4	3.3	-5.0	18.1	19.2	19.2	19.9	20.2
Netherlands	9,405	6,489	7,102	7,766	4,971	96.5	-31.0	9.4	9.3	11.8	6.6	4.7	4.7	5.2	6.0
Malaysia	5,778	6,984	6,850	8,189	4,632	102.8	20.9	-1.9	19.5	5.2	4.1	4.5	4.5	5.4	5.6
China	13,496	17,269	15,561	12,202	3,637	29.1	28.0	-9.9	-21.6	-60.7	9.5	10.3	10.3	8.1	4.4
S.Korea	6,353	7,356	6,676	6,871	3,448	55.6	15.8	-9.2	2.9	-10.0	4.5	4.4	4.4	4.6	4.2
Singapore	4,452	4,632	5,314	4,599	2,810	53.4	4.1	14.7	-13.5	3.2	3.1	3.5	3.5	3.1	3.4
Ireland	2,052	2,317	2,838	3,018	1,743	73.2	12.9	22.6	6.4	-4.0	1.4	1.9	1.9	2.0	2.1
HK	2,819	2,580	2,893	3,023	1,598	15.9	-8.5	12.1	4.5	-2.0	2.0	1.9	1.9	2.0	1.9
Rest of the world	6,539	6,463	8,870	11,380	6,129						4.6	5.9	5.9	7.5	7.4
World	141,999	140,770	151,312	150,496	82,857	38.5	-0.9	7.5	-0.5	-6.9	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Source: MOC, OAE and InnovestX Investment Strategy & Research

ราคาสัตว์บกในประเทศเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่

อุปทานสัตว์บกที่ตึงตัวมีแนวโน้มช่วยจำกัดแรงกดดันต่อราคาสัตว์บกในช่วงเทศกาลกินเจ (10-18 ต.ค. 2026)

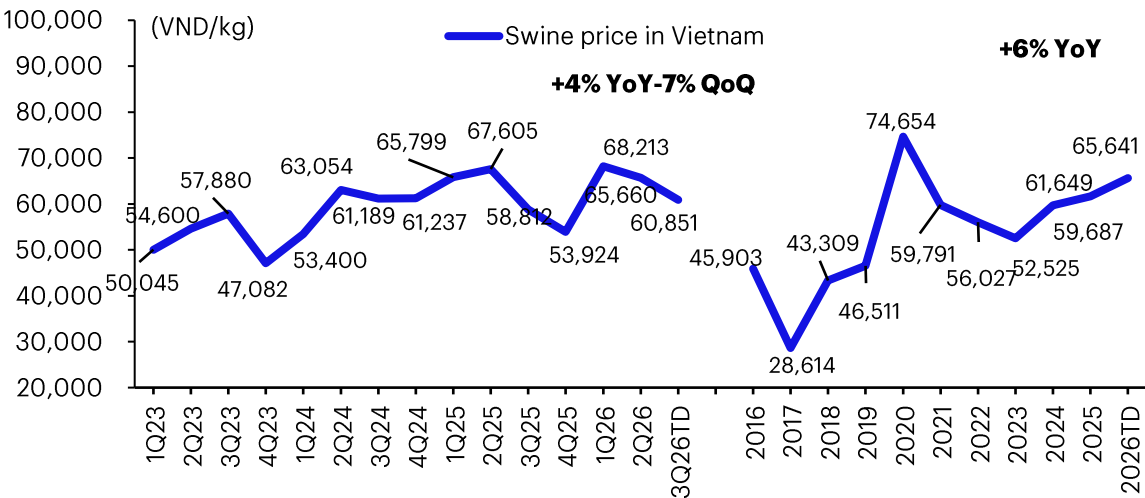


Source: MOC, OAE and InnovestX Investment Strategy & Research

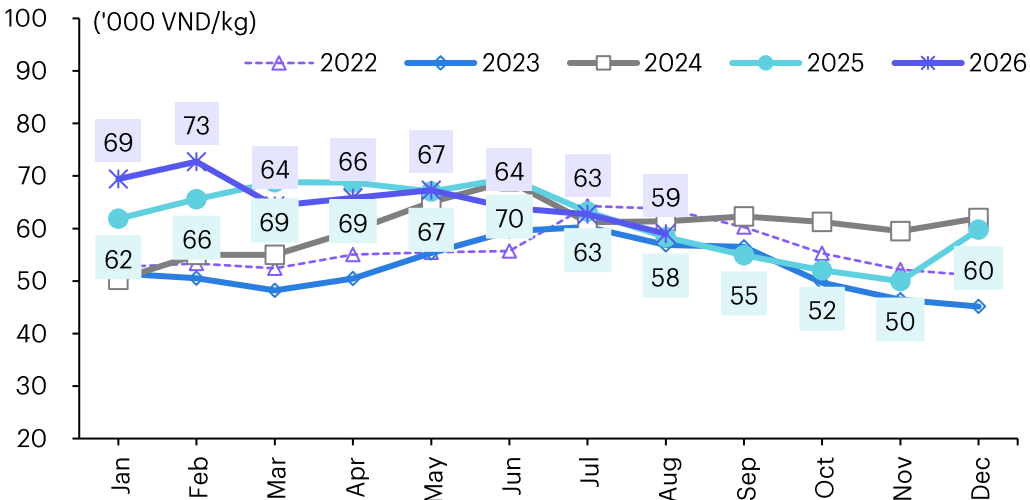
ราคาสุกรในต่างประเทศ: แข็งแกร่งในเวียดนาม, พื้นตัวในจีน

- **ราคาสุกรในเวียดนามอ่อนตัวลงแต่แข็งแกร่ง** ราคาปรับลดลงสู่ระดับต่ำสุดของปีนี้ที่ประมาณ VND59,000/กก. ในเดือนส.ค. จาก VND63,000/กก. ในเดือนก.ค. โดย 3Q26TD เฉลี่ยอยู่ที่ VND60,850/กก. (-7% QoQ, +4% YoY) สะท้อนถึงอุปสงค์ที่อ่อนแอตามฤดูกาล
- อย่างไรก็ตาม ราคายังคงสูงกว่าระดับจุดคุ้มทุนที่ประมาณ VND46,000/กก. อย่างมาก และยังคงสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรที่แข็งแกร่งสำหรับผู้ผลิต
- CPF คาดว่าราคาจะยังคงอยู่ในระดับที่ดีไปจนถึงสิ้นปี โดยได้รับการสนับสนุนจากสภาพแวดล้อมอุปสงค์-อุปทานที่ค่อนข้างสมดุล และกฎระเบียบด้านสิ่งแวดล้อมที่เข้มงวดมากขึ้นซึ่งอาจจำกัดการขยายฟาร์มใหม่

ราคาสุกรในเวียดนาม

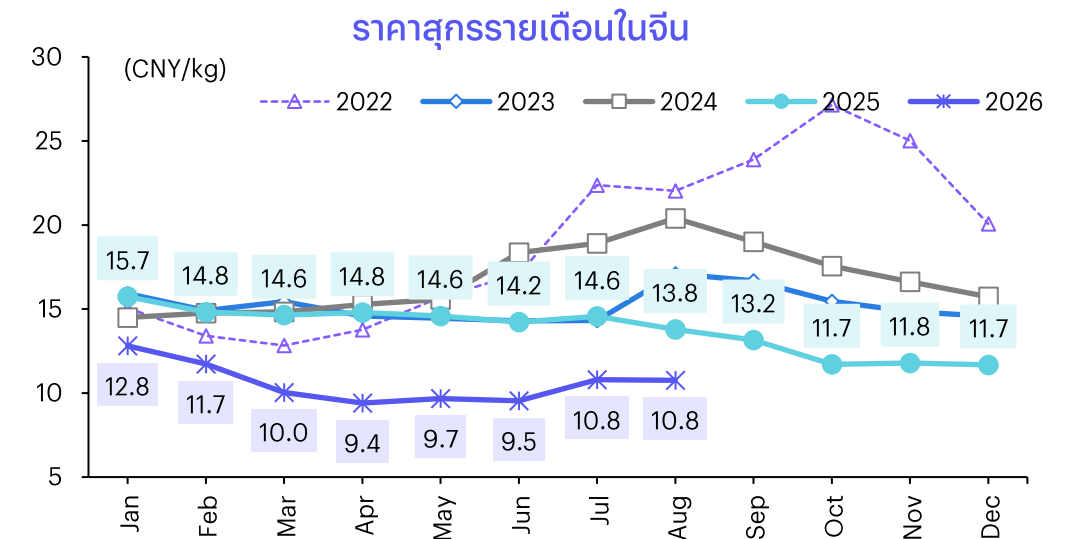
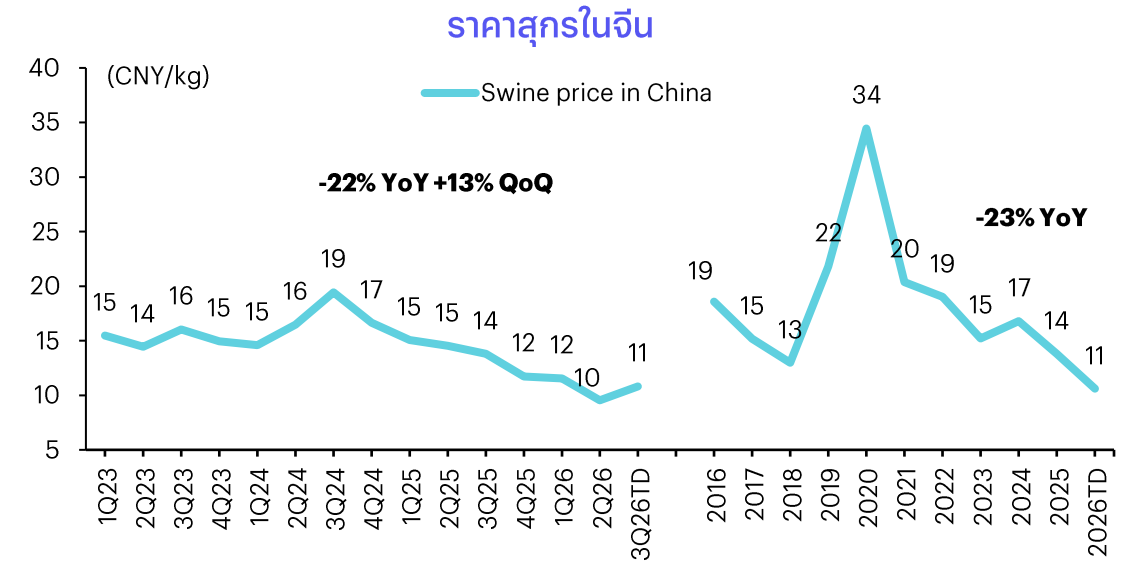


ราคาสุกรรายเดือนในเวียดนาม



ราคาสุกรในต่างประเทศ: แข็งแกร่งในเวียดนาม, ฟั่นตัวในจีน

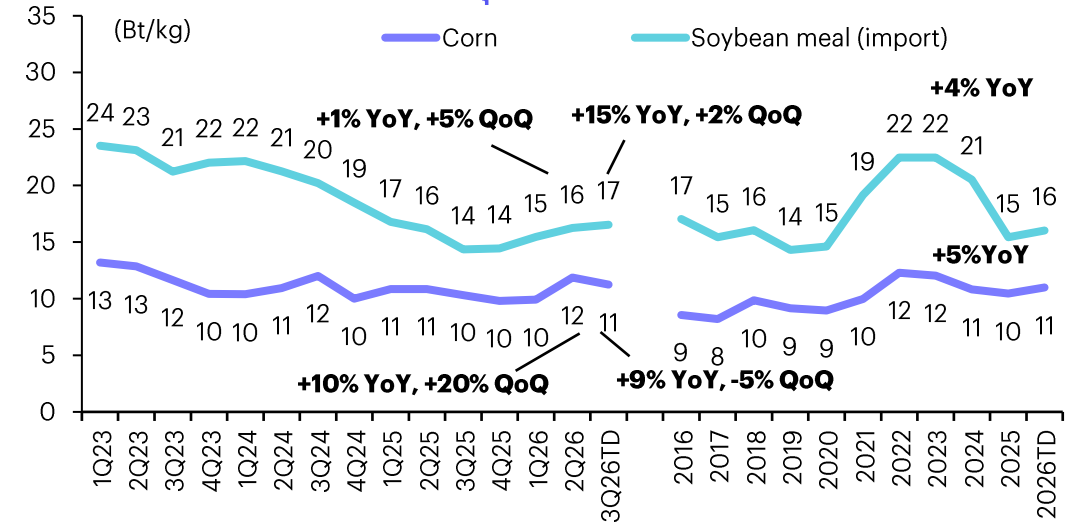
- **ราคาสุกรในจีนปรับตัวสูงขึ้นเนื่องจากภาวะอุปทานล้นตลาดค่อยๆ คลี่คลาย ทำให้ผลขาดทุนของอุตสาหกรรมลดลง** ราคาปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ราว CNY11/กก. ในเดือนก.ค.-ส.ค. จากระดับต่ำสุดในรอบทศวรรษที่ CNY9-10/กก. ในเดือนเม.ย.-มิ.ย. โดย 3Q26TD เฉลี่ยอยู่ที่ CNY11/กก. (+13% QoQ, -22% YoY) แม้ว่าจะยังคงต่ำกว่าจุดคุ้มทุนของอุตสาหกรรมที่ประเมินไว้ที่ราว CNY13.5/กก.
- สภาวะตลาดกำลังปรับตัวขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป: มีรายงานว่าจำนวนแม่พันธุ์สุกรลดลงราว 7% สอดคล้องกับเป้าหมายของรัฐบาลในการปรับสมดุลอุปทาน ขณะที่กฎระเบียบด้านสิ่งแวดล้อมที่เข้มงวดขึ้นคาดว่าจะช่วยลดการผลิตจากฟาร์มขนาดเล็ก
- เมื่อภาวะอุปทานล้นตลาดคลี่คลายลง เราคาดว่าราคาสุกรจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2H26 และต่อเนื่องถึง 1H27 ราคาตลาดล่วงหน้าในปัจจุบันบ่งชี้ว่าราคาสุกรของจีนอาจแตะระดับราว CNY12.5/กก. ภายในสิ้นปี 2026 และปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ CNY13-14/กก. ภายในกลางปี 2027 ซึ่งเข้าใกล้ระดับคุ้มทุนของอุตสาหกรรมและช่วยลดผลขาดทุนของผู้ผลิตสุกรในจีนได้อย่างมีนัยสำคัญ



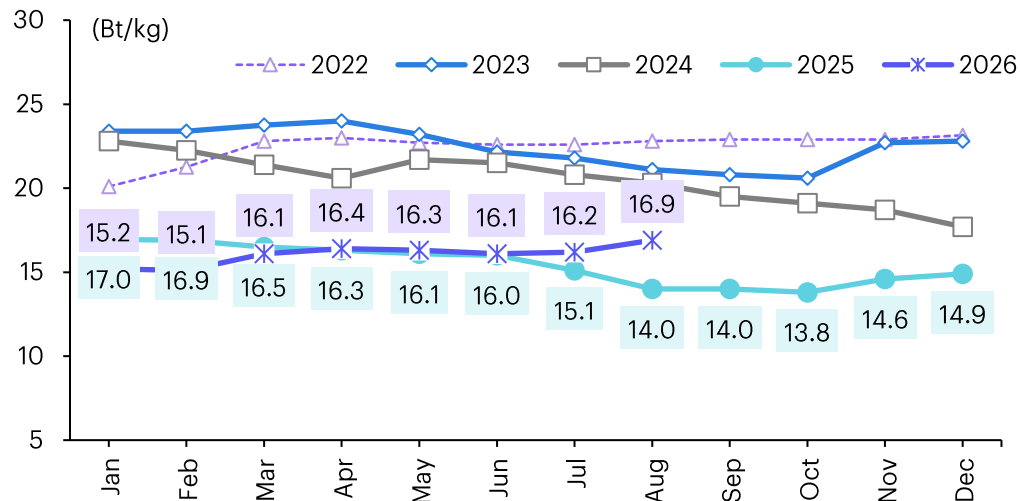
แรงกดดันด้านต้นทุนอาหารสัตว์ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

- แม้ราคาข้าวโพดและกากถั่วเหลืองจะมีความผันผวน แต่ต้นทุนอาหารสัตว์ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ ใน 3Q26 ถึงปัจจุบัน ราคาข้าวโพดในประเทศเฉลี่ยอยู่ที่ 11.3 บาท/กก. (-5% QoQ, +9% YoY) จากอุปทานการเก็บเกี่ยวที่ดีขึ้น และกากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 16.6 บาท/กก. (+1% QoQ, +15% YoY)
- ในปีนี้ ราคาข้าวโพดในประเทศทำจุดสูงสุดที่ 12-13 บาท/กก. ในช่วงเดือนพ.ค.-ก.ค. สะท้อนถึงช่วงนอกฤดูเก็บเกี่ยวตามฤดูกาลของไทยและภาวะอุปทานที่ตึงตัวกว่าปกติจากการบังคับใช้นโยบายจัดหาข้าวโพดเพื่อการพาณิชย์ของไทยเมื่อวันที่ 1 ม.ค. 2026 ต่อมาราคาปรับลดลงมาอยู่ที่ประมาณ 10 บาท/กก. ในเดือนสิงหาคม เมื่อการเก็บเกี่ยวในประเทศเริ่มต้นขึ้น และภาวะอุปทานดีขึ้น ราคากากถั่วเหลืองนำเข้าปรับขึ้น MoM สู่ระดับสูงสุดในรอบ ปีที่ 16.9 บาท/กก. ในเดือนส.ค. (+4% MoM, +21% YoY) หลักๆ เกิดจากอัตราค่าระวางเรือที่สูงขึ้น และราคาน้ำมันที่สูงขึ้นท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ดำเนินอยู่

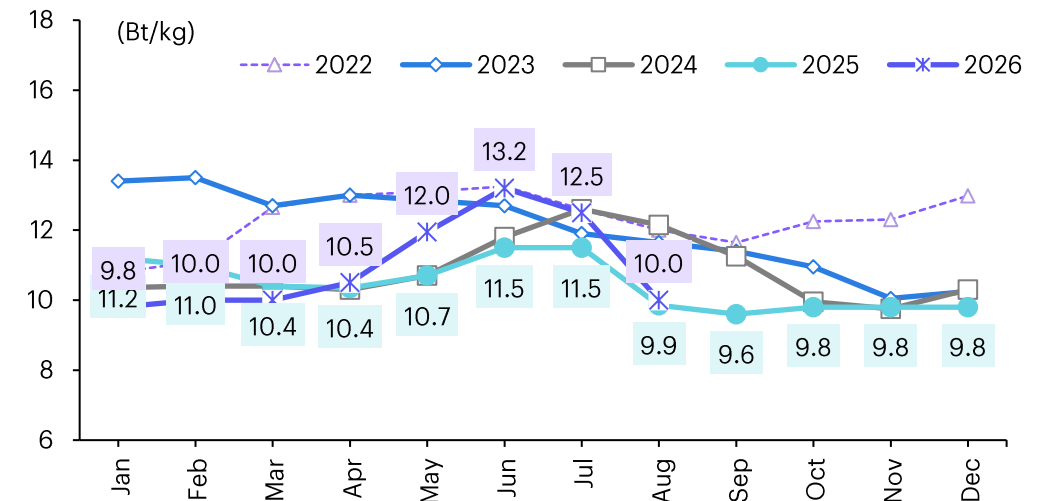
ราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์



ราคากากถั่วเหลืองนำเข้ารายเดือน



ราคาข้าวโพดในประเทศรายเดือน



แรงกดดันด้านต้นทุนอาหารสัตว์ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

- **การนำเข้าข้าวโพดสหรัฐฯ เพื่อเสริมความมั่นคงด้านอาหารสัตว์ตั้งแต่ 4Q26F**
รัฐบาลได้อนุมัติการนำเข้าข้าวโพดสหรัฐฯ สูงสุด 1 ล้านตันในปี 2026 โดยจัดส่งล็อตแรก ตั้งแต่เดือนต.ค. ข้าวโพดสหรัฐฯ ใช้การจัดสรรโควตาเดียวกันกับข้าวสาลีเลี้ยงสัตว์ ภายใต้ข้อกำหนดการซื้อข้าวโพดในประเทศในอัตราส่วน 3:1 ดังนั้นจึงเป็นการทดแทนข้าวสาลีเลี้ยงสัตว์แทนที่จะเป็นข้าวโพดในประเทศ ทำให้ผลกระทบต่อเกษตรกรมีจำกัด
- CPF และ TFG วางแผนที่จะรับซื้อรายละ 50,000-60,000 ตันในเบื้องต้น และ BTG 20,000-30,000 ตัน ที่ต้นทุนรวมโดยประมาณ 9.5-9.8 บาท/กก. — ต่ำกว่าราคาในประเทศเล็กน้อย ด้วยส่วนต่างราคาที่ไม่มากนักเมื่อเทียบกับข้าวโพดในประเทศ เราจึงมองว่าต้นทุนจะไม่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญในระยะสั้น ประโยชน์คือความมั่นคงด้านอาหารสัตว์และความยืดหยุ่นในการจัดหาในช่วงนอกฤดูเก็บเกี่ยว ป้องกันความเสี่ยงจากภัยแล้ง/เอลนีโญ และประโยชน์จากประเด็น ESG ที่แข็งแกร่งขึ้น

โครงสร้างอุปสงค์และอุปทานข้าวโพดเลี้ยงของไทย (ปี 2025)

อุปสงค์เทียบกับอุปทานข้าวโพด	ปริมาณ (ล้านตัน)
อุปสงค์ข้าวโพดเลี้ยงสัตว์รวม	9.0
การผลิตข้าวโพดในประเทศ	5.0
การนำเข้าข้าวโพด (เมียนมา, ลาว; AFTA 0%)	1.5
ข้าวสาลีเลี้ยงสัตว์นำเข้า	1.7
วัตถุดิบคาร์โบไฮเดรตอื่นๆ	0.8

นโยบายการนำเข้าข้าวโพดและโครงสร้างภาษีของไทย (ปี 2026)

กรอบการนำเข้า	ภาษี	เงื่อนไขสำคัญ
การนำเข้าข้าวโพด AFTA	0%	ขยายช่วงเวลานำเข้าเป็น ก.พ.-ส.ค. 2026
ข้าวสาลีเลี้ยงสัตว์และข้าวโพดสหรัฐฯ (ในโควตา)	0%	ข้าวโพดสหรัฐฯ สูงสุด 1 ล้านตัน; โควตาใช้ร่วมกับข้าวสาลีเลี้ยงสัตว์นำเข้า; ผู้นำเข้าต้องซื้อข้าวโพดในประเทศ 3 ส่วนต่อการนำเข้า 1 ส่วน; ต้องได้รับอนุญาตล่วงหน้า
ข้าวสาลีเลี้ยงสัตว์และข้าวโพดสหรัฐฯ (นอกโควตา)	73%	ใช้กับปริมาณที่เกินโควตาข้าวโพดสหรัฐฯ 1 ล้านตัน หรือการนำเข้าที่ไม่เป็นไปตามเงื่อนไขในโควตา

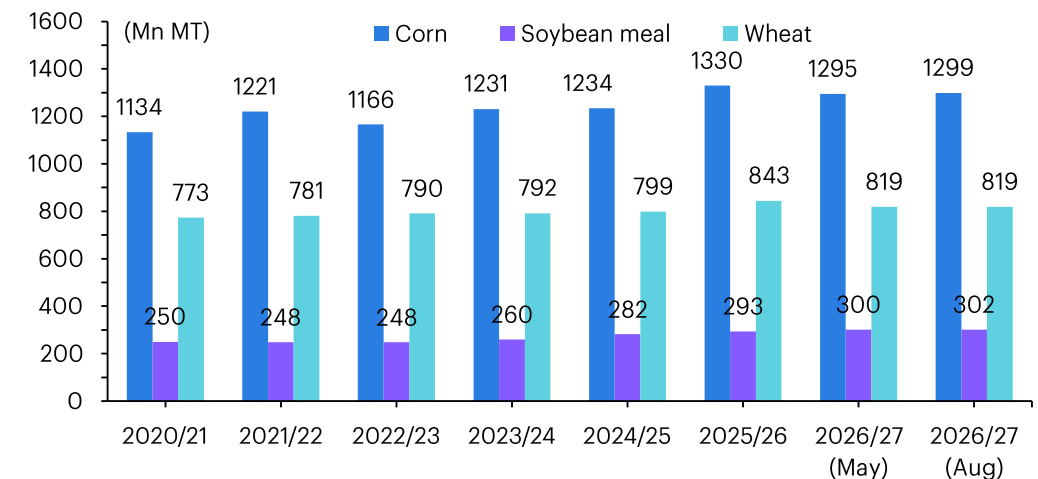
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

แรงกดดันด้านต้นทุนอาหารสัตว์ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

- **แนวโน้มอุปทานอาหารสัตว์ปี 2026/27: ตึงตัวขึ้นเล็กน้อย แต่ไม่มีความเสี่ยงขาดแคลนรุนแรง** แนวโน้มปี 2026/27 ของ USDA ชี้ว่าอุปทานข้าวโพดและข้าวสาลีทั่วโลกตึงตัวขึ้นเล็กน้อยหลังจากแข็งแกร่งในปีก่อนหน้านี้ ขณะที่กากถั่วเหลืองยังมีปริมาณเพียงพอ ขบเคลื่อนโดยความต้องการน้ำมันถั่วเหลืองที่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิงชีวภาพ
- คาดว่าผลผลิตข้าวโพดทั่วโลกจะลดลง 2% YoY มาอยู่ที่ 1,298 ล้านตัน ส่วนใหญ่มาจากผลผลิตที่ลดลงในสหรัฐฯ และอาร์เจนตินาหลังจากฤดูกาลก่อนหน้านี้ที่แข็งแกร่งเป็นพิเศษ และผลผลิตข้าวสาลิลดลง 5% YoY มาอยู่ที่ 799 ล้านตัน จากผลผลิตที่อ่อนแอในรัสเซียและสหภาพยุโรปเนื่องจากสภาพอากาศที่ไม่เอื้ออำนวยและพื้นที่เพาะปลูกที่ลดลง
- ในทางกลับกัน อุปทานกากถั่วเหลืองน่าจะเพิ่มขึ้น 3% YoY มาอยู่ที่ 302 ล้านตัน เนื่องจากผลผลิตถั่วเหลืองและการสกัดถั่วเหลืองที่เพิ่มขึ้นในสหรัฐฯ บราซิล และอาร์เจนตินาช่วยเพิ่มผลผลิตกากถั่วเหลือง — ทำให้ปัจจัยพื้นฐานของกากถั่วเหลืองเอื้ออำนวยที่สุดในบรรดาวัตถุดิบอาหารสัตว์หลัก
- การอัปเดตของ USDA ในเดือนส.ค. 2026 แสดงให้เห็นการเปลี่ยนแปลงเพียงเล็กน้อยจากการคาดการณ์ปี 2026/27 ครั้งแรกที่เผยแพร่เมื่อสามเดือนก่อน บ่งชี้ว่าแนวโน้มอุปทานทั่วโลกยังคงไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก แม้ว่าพัฒนาการด้านสภาพอากาศในประเทศผู้ผลิตหลักยังคงเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไปก็ตาม

อุปทานข้าวโพด/ข้าวสาลีทั่วโลกจะตึงตัวขึ้นในปี 2026/27; กากถั่วเหลืองมีปริมาณเพียงพอ

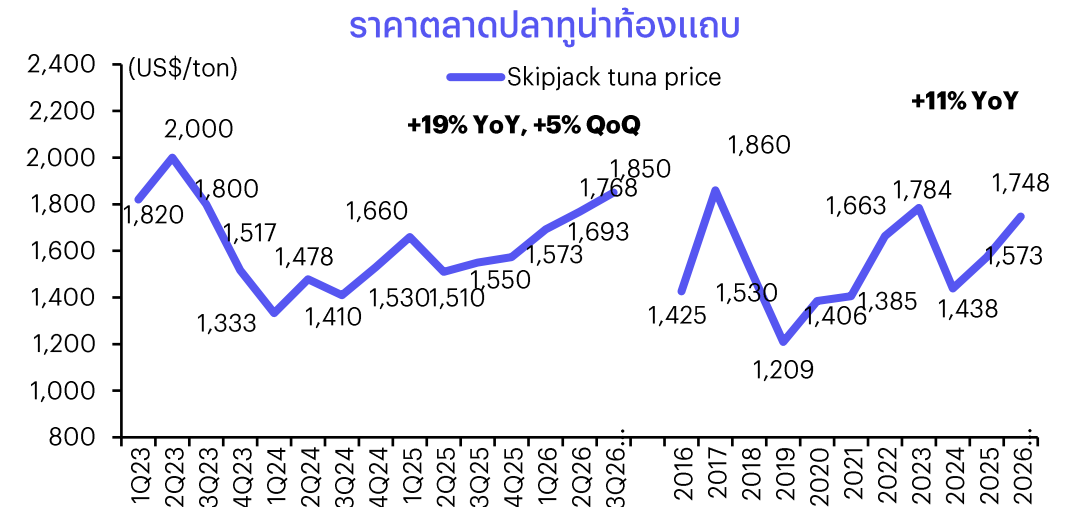
ผลผลิตทั่วโลก (ล้านตัน)	2025/26	2026/27F	% YoY
ข้าวโพด	1,325	1,298	-2%
ข้าวสาลี	841	799	-5%
กากถั่วเหลือง	293	302	+3%



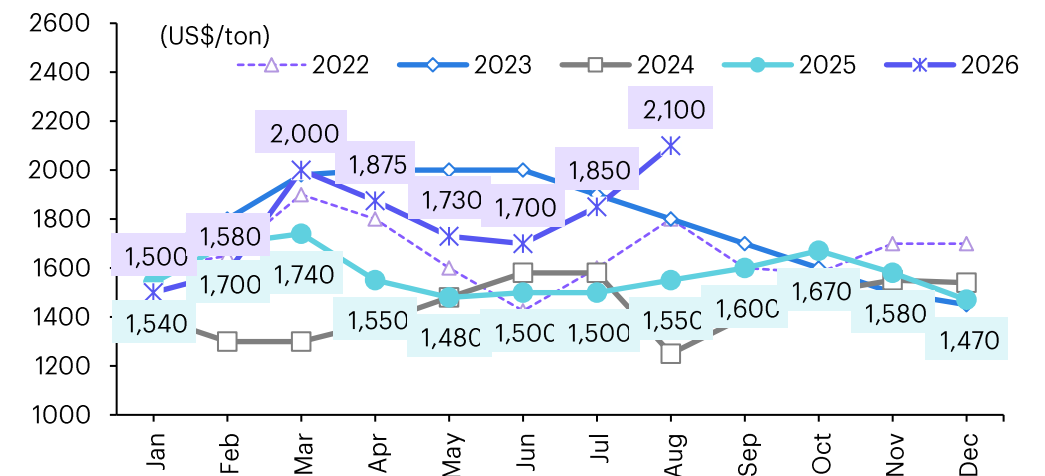
Source: USDA (Aug 2026) and InnovestX Investment Strategy & Research (Note 2026/27: Corn Sep 26-Aug 27, Soybean meal Oct 26-Sep 27, Wheat Jun 26-May 27)

ธุรกิจสัตว์น้ำ: ราคาทูน่ายังคงเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม ความเสี่ยงด้านภาษีจัดการได้

- **ราคาทูน่า skipjack ยังคงเป็นตัวแปรสำคัญที่ต้องติดตามสำหรับผลประกอบการธุรกิจสัตว์น้ำ** ราคา spot ทูน่าskipjack ปรับขึ้นมาอยู่ที่ราว US\$2,100/ตัน ในเดือนส.ค. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดของปีนี้ และสูงกว่าระดับราว US\$2,000/ตัน ในช่วงที่เริ่มเกิดความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในเดือนมี.ค. 2026 โดยเพิ่มขึ้นจากราว US\$1,850/ตัน ในเดือนก.ค. การปรับขึ้นดังกล่าวหลักๆ ได้แรงหนุนจากมาตรการห้ามใช้อุปกรณ์ล่อฝูงปลา (FAD) ตามฤดูกาลในพื้นที่มหาสมุทรแปซิฟิกตะวันตกและตอนกลาง (WCPO) ในช่วงเดือนก.ค.-ก.ย. TU ระบุว่าคำสั่งซื้อยังคงเป็นปกติโดยมีสินค้าคงคลังเพียงพอถึงสิ้นปี และคาดว่าราคาจะปรับลดลงสู่ระดับ US\$1,700-1,800/ตันเมื่อการห้ามจับปลาสิ้นสุดลง
- **ความเสี่ยงด้านภาษีของสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้** TU ได้รับเงินคืนภาษีเพิ่มเติม 19% ที่ชำระในช่วงเดือนส.ค. 2025-ก.พ. 2026 ซึ่งบันทึกใน 2Q26 การคืนภาษี 10% สำหรับช่วงเดือนก.พ.-ก.ค. 2026 เป็นปัจจัยหนุนกดดันไปธุรกิจอาหารทะเลไทยเผชิญภาษีสหรัฐฯ 12.5% ตั้งแต่เดือนก.ค. 2026 สอดคล้องกับคู่แข่ง ขณะที่ TU ผลักดันอัตราภาษี 0% สำหรับเนื้อปลาทูน่าภายใต้ Annex 3
- **การที่สหราชอาณาจักรระงับการนำเข้าปลาทูน่า (เป็น 0% จนถึงสิ้นปี 2028) เป็นปัจจัยหนุนในระยะสั้น** โดย TU มีแผนที่จะทยอยย้ายฐานการผลิตสินค้าสำหรับส่งไปยังสหราชอาณาจักรบางส่วนจากประเทศกานามายังประเทศไทยตั้งแต่ 3Q26



ราคาตลาดปลาทูน่าท้องแถบรายเดือน (Bangkok Landings, WPO)

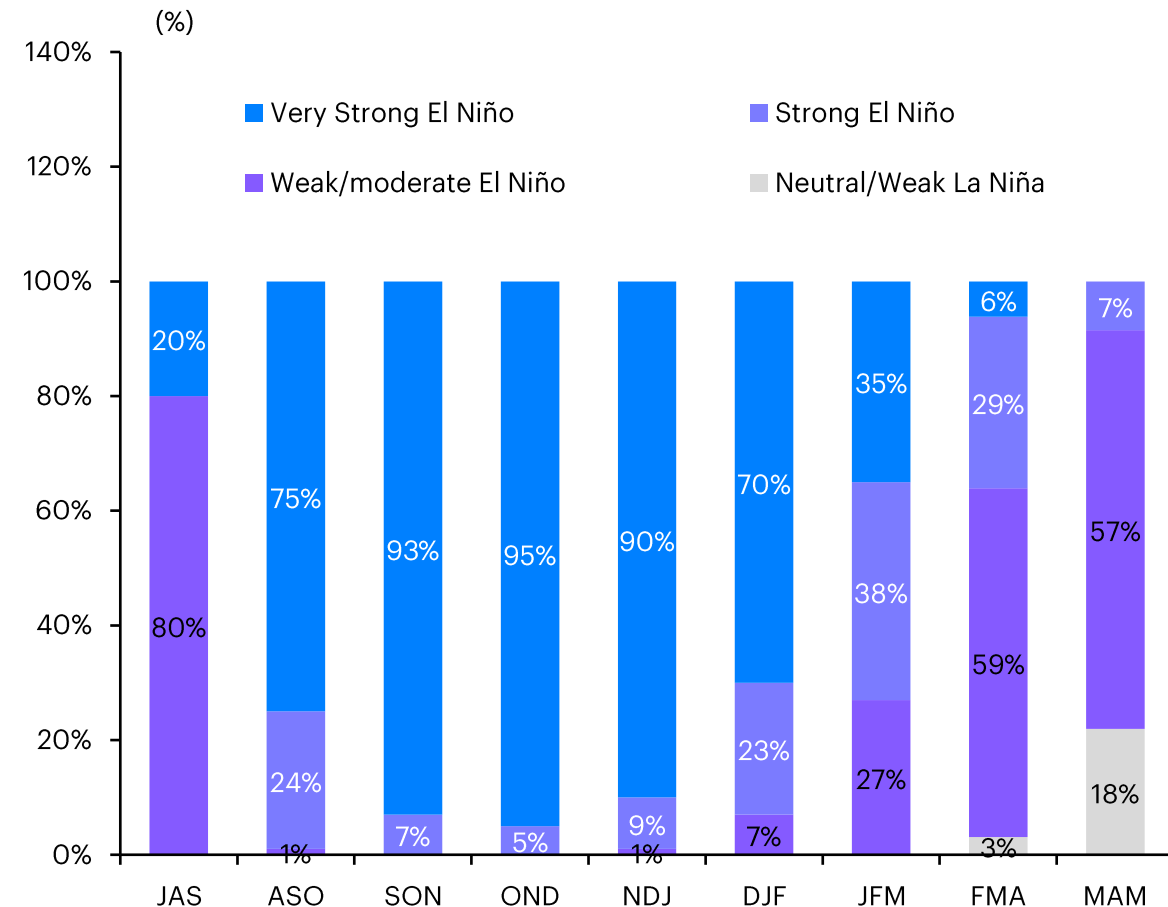


Source: TU and InnovestX Investment Strategy & Research

เอลนีโญ: ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในปี 2027 ควรจับตาอย่างใกล้ชิด

- **สภาวะเอลนีโญยังคงอยู่ในระดับรุนแรงปานกลางตั้งแต่เดือนมิ.ย. 2026 และคาดว่าจะทวีความรุนแรงขึ้น** NOAA และ WMO ประเมินความน่าจะเป็นของเอลนีโญระดับรุนแรงถึงรุนแรงมากในช่วงเดือนต.ค.-ธ.ค. 2026 ไว้ที่มากกว่า 90%
- **รัฐพืชอาหารสัตว์ โดยเฉพาะข้าวโพดในประเทศ มีแนวโน้มได้รับผลกระทบมากที่สุด** พิจารณาจากในอดีตราคาข้าวโพดในประเทศมีความอ่อนไหวต่อเอลนีโญมากกว่าภาคอื่น ๆ ซึ่งขึ้นอยู่กับอุปทานข้าวโพดทั่วโลกและการสกัดข้าวโพดมากกว่า การนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น — ซึ่งได้รับผลกระทบจากเอลนีโญน้อยกว่าพืชผลของไทยหรืออเมริกาใต้ — น่าจะช่วยชดเชยส่วนที่ขาดหายไปได้บางส่วน
- **ราคาสัตว์บกถูกขับเคลื่อนด้วยอุปสงค์-อุปทาน ไม่ใช่สภาพอากาศ:** เหตุการณ์ในอดีตแสดงให้เห็นถึงความเชื่อมโยงที่ไม่สม่ำเสมอกับราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศ ดังนั้นเอลนีโญจึงส่งผลกระทบต่อผู้ผลิตผ่านต้นทุนอาหารสัตว์เป็นหลัก ซึ่งน่าจะยังสามารถส่งผ่านไปยังการปรับราคาได้หากอุปทานยังคงตึงตัว
- **ปลา skipjack เป็นตัวแปรที่ต้องจับตา** เนื่องจากน้ำในมหาสมุทรแปซิฟิกที่อุ่นขึ้นสามารถเปลี่ยนแปลงรูปแบบการอพยพได้ แต่ความสัมพันธ์ในอดีตก็ไม่มีรูปแบบที่ชัดเจนระหว่างภาวะเอลนีโญกับราคาปลามากนัก

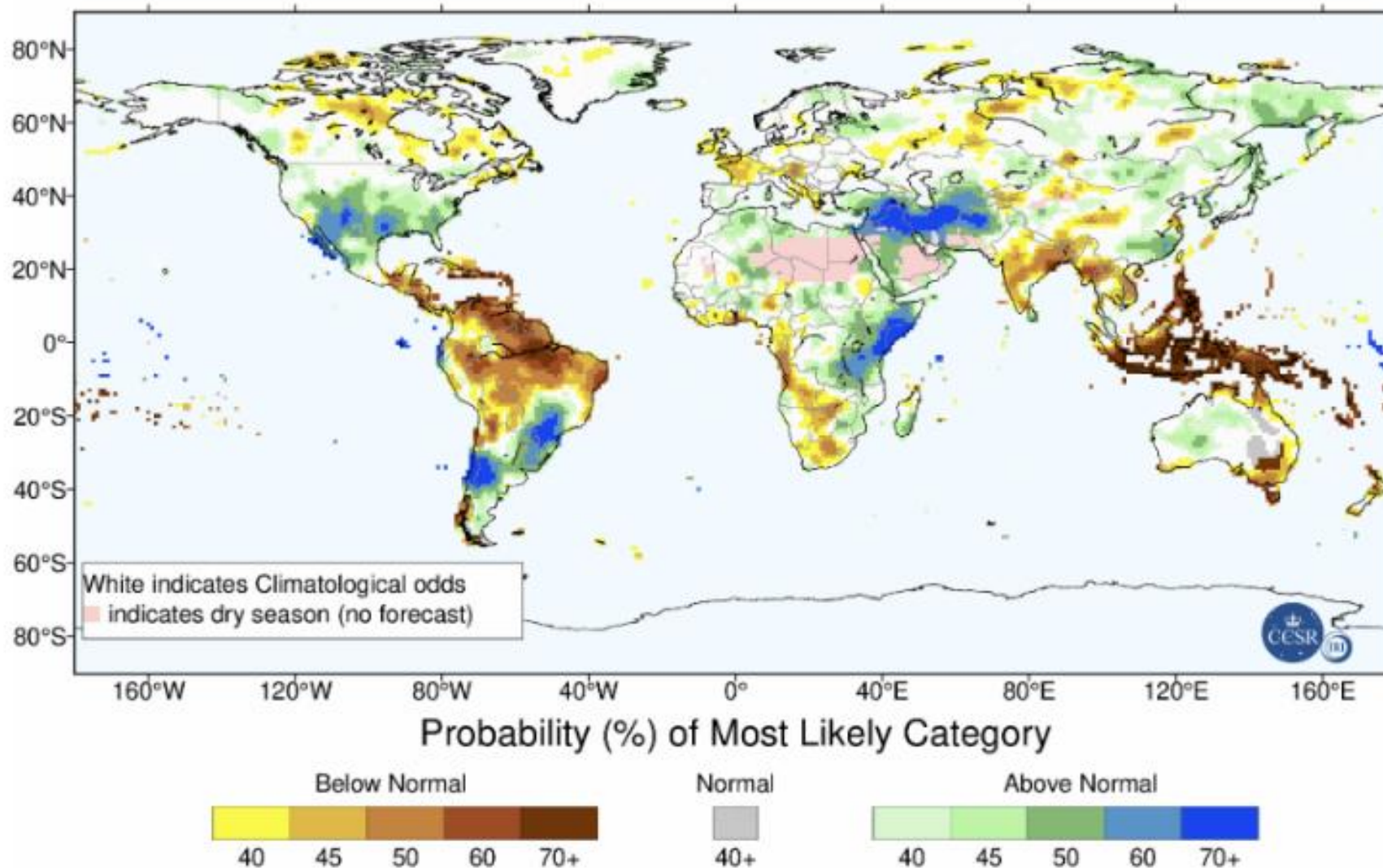
ความน่าจะเป็นของเอลนีโญระดับรุนแรงมากเกิน 90% ในช่วงเดือนตุลาคม-ธันวาคม 2026 (NOAA/WMO)



Source: NOAA/WMO (Aug 2026) and InnovestX Investment Strategy & Research

เอลนีโญ: ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในปี 2027 ควรเฝ้าติดตามอย่างใกล้ชิด

การพยากรณ์ความน่าจะเป็นของปริมาณน้ำฝนตามฤดูกาลของ CCSR/IRI (ก.ย.-พ.ย. 2026, ออกเมื่อ ส.ค. 2026)



เอลนีโญ: ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในปี 2027 ควรติดตามอย่างใกล้ชิด

การเคลื่อนไหวของราคาอาหารสัตว์ สัตว์บก และปลาในอิตาลีในช่วงเหตุการณ์เอลนีโญครั้งสำคัญ

เหตุการณ์ เอลนีโญ	ช่วง RONI	ระดับ RONI (ระดับ เอลนีโญ)	ราคาข้าวโพดในประเทศ (บาท/กก.)		ราคาถั่วเหลืองนำเข้า (บาท/กก.)		ราคาสุกรในประเทศ (บาท/กก.)		ราคาไก่เนื้อในประเทศ (บาท/กก.)		ราคาปลาน้ำskipjack (ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน)	
			เฉลี่ย	% เปลี่ยนแปลง เทียบกับฐาน	เฉลี่ย	% เปลี่ยนแปลง เทียบกับฐาน	เฉลี่ย	% เปลี่ยนแปลง เทียบกับฐาน	เฉลี่ย	% เปลี่ยนแปลง เทียบกับฐาน	เฉลี่ย	% เปลี่ยนแปลง เทียบกับฐาน
ก.ย. 2009– มี.ค. 2010	ก.ย. 2008–ส.ค. 2009	ฐานก่อนเอลนีโญ	7.5		16.1		56.5		35.8		1,260	
	ก.ย. 2009–ต.ค. 2009	อ่อน (0.5–0.9)	6.2	-17.3%	16.5	+2.4%	55.0	-2.7%	40.3	+12.3%	1,008	-20.0%
	พ.ย. 2009	ปานกลาง (1.3–1.3)	7.2	-3.6%	16.2	+0.6%	56.0	-0.9%	39.0	+8.8%	850	-32.5%
	ธ.ค. 2009	แรง (1.5–1.5)	7.8	+4.5%	16.6	+3.1%	57.0	+0.9%	41.0	+14.4%	1,030	-18.2%
	ม.ค. 2010–ก.พ. 2010	ปานกลาง (1.1–1.4)	8.3	+10.5%	14.9	-7.8%	60.0	+6.2%	45.0	+25.6%	1,018	-19.2%
	มี.ค. 2010	อ่อน (0.7–0.7)	9.0	+20.5%	14.6	-9.7%	61.0	+8.0%	43.0	+20.0%	1,085	-13.9%
พ.ย. 2014– เม.ย. 2016	พ.ย. 2013–ต.ค. 2014	ฐานก่อนเอลนีโญ	8.8		20.5		74.9		42.0		1,412	
	พ.ย. 2014–พ.ค. 2015	อ่อน (0.5–0.9)	9.4	+6.6%	18.5	-10.1%	64.6	-13.8%	38.0	-9.5%	1,111	-21.3%
	มิ.ย. 2015–ก.ค. 2015	ปานกลาง (1.0–1.3)	10.4	+17.4%	16.8	-18.4%	68.0	-9.2%	37.5	-10.7%	1,300	-7.9%
	ส.ค. 2015–ก.ย. 2015	แรง (1.5–1.8)	9.7	+10.0%	16.9	-17.7%	71.3	-4.9%	37.3	-11.3%	1,445	+2.3%
	ต.ค. 2015–ม.ค. 2016	แรงมาก (2.0–2.3)	8.7	-1.5%	16.9	-17.7%	67.0	-10.6%	35.6	-15.2%	1,035	-26.7%
	ก.พ. 2016	แรง (1.8–1.8)	8.7	-1.9%	16.6	-19.2%	67.0	-10.6%	37.0	-11.9%	1,170	-17.1%
	มี.ค. 2016	ปานกลาง (1.3–1.3)	8.5	-3.6%	16.6	-19.4%	67.0	-10.6%	37.0	-11.9%	1,600	+13.3%
มิ.ย. 2023– ม.ค. 2024	เม.ย. 2016	อ่อน (0.7–0.7)	8.5	-4.2%	16.6	-19.4%	72.0	-3.9%	37.0	-11.9%	1,610	+14.0%
	มิ.ย. 2022–พ.ค. 2023	ฐานก่อนเอลนีโญ	12.7		23.1		95.0		43.2		1,739	
	มิ.ย. 2023–ก.ค. 2023	อ่อน (0.5–0.8)	12.3	-3.2%	22.0	-5.0%	72.3	-23.9%	44.0	+1.8%	1,950	+12.1%
	ส.ค. 2023–ส.ค. 2023	ปานกลาง (1.0–1.4)	10.9	-14.5%	21.6	-6.6%	66.6	-29.9%	38.3	-11.4%	1,610	-7.4%
พ.ค. 2026– ปัจจุบัน	ม.ค. 2024	อ่อน (0.8–0.8)	10.4	-18.5%	22.8	-1.4%	70.0	-26.3%	39.5	-8.6%	1,400	-19.5%
	พ.ค. 2025–เม.ย. 2026	ฐานก่อนเอลนีโญ	10.2		15.1		68.4		39.5		1,609	
	พ.ค. 2026	อ่อน (0.5–0.5)	12.0	+16.7%	16.3	+7.9%	62.0	-9.3%	38.0	-3.9%	1,730	+7.5%
	มิ.ย. 2026–ก.ค. 2026	ปานกลาง (1.0–1.4)	12.9	+25.5%	16.2	+6.9%	62.5	-8.6%	39.0	-1.4%	1,775	+10.3%

Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

สรุปกำไรปกติของกลุ่มอาหารใน 2Q26

Core profit (Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	% YoY	% QoQ	Note
CPF	8,537	10,979	6,099	1,159	4,317	4,574	-58%	6%	In line with estimates; -58% YoY on lower Thai livestock prices and weaker swine prices in Vietnam and China.
BTG	1,821	2,624	1,230	913	949	725	-72%	-24%	In line with consensus; -73% YoY as lower Thai livestock prices pressured sales and margins.
GFPT	628	664	710	494	486	582	-12%	20%	In line with estimates; -12% YoY as lower equity income and export volumes more than offset a wider gross margin.
TU	622	1,223	1,196	966	828	1,361	11%	64%	In line with INVX but 10% above consensus; +11% YoY on stronger sales and lower transformation costs.
Total core profit	11,608	15,490	9,235	3,531	6,580	7,241	-53%	10%	
Growth YoY (%)									
CPF	1504%	87%	-8%	-80%	-49%	-58%			
BTG	-1551%	313%	35%	-5%	-48%	-72%			
GFPT	42%	18%	26%	59%	-23%	-12%			
TU	-31%	-15%	-19%	-14%	33%	11%			
Total growth (%)	564%	82%	-4%	-58%	-43%	-53%			

แนวโน้มกำไรปกติของกลุ่มอาหารในครึ่งหลังปี 26F

Core profit (Bt mn)	3Q26F		4Q26F		Details
	YoY	QoQ	YoY	QoQ	
CPF	Down/flat	Up	Up	Down	Better livestock margins to bring earnings to down slightly/be flat yoY in 3Q26F, then up YoY in 4Q26F
BTG	Down/flat	Up	Up	Up	
GFPT	Down/flat	Up	Up	Down	
TU	Up	Down	Up	Down	Better sales and lower SG&A/sales from lower transformation costs
Total core profit	Relatively stable	Up	Up	Down	

ประมาณการกำไรกลุ่มอาหารปี 2026-27F โดย INVX เทียบกับ Consensus

(Bt mn)					INVX		Consensus		% diff (INVX/consensus)	
Core profit	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
CPF	10,771	(17,329)	18,981	26,774	17,084	19,647	19,060	22,228	-10%	-12%
BTG	7,938	(1,398)	2,466	6,588	4,044	4,829	4,571	5,234	-12%	-8%
GFPT	2,049	1,292	1,877	2,495	2,208	2,316	2,117	2,196	4%	5%
TU	7,123	4,796	4,953	4,007	4,459	4,857	4,762	5,082	-6%	-4%
Total	27,882	(12,638)	28,277	39,864	27,795	31,649	30,510	34,741	-9%	-9%
Growth YoY (%)										
CPF	1502%	n.m.	n.m.	41%	-36%	15%	-29%	17%		
BTG	686%	n.m.	n.m.	167%	-39%	19%	-31%	15%		
GFPT	1324%	-37%	45%	33%	-11%	5%	-15%	4%		
TU	-5%	-33%	3%	-19%	11%	9%	19%	7%		
Total	200%	n.m.	n.m.	41%	-30%	14%	-23%	14%		

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

BTG และ TU เป็นหุ้นเด่นของเรา

- **Valuation ยังคงน่าสนใจ** ปัจจุบันหุ้นกลุ่มอาหารซื้อขายที่ระดับ -1.5SD ถึง -1.0SD ของ PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี เราเชื่อว่าภาพของกำไรที่ชัดเจนมากขึ้นทั้งในธุรกิจสัตว์บกและธุรกิจสัตว์น้ำจะสนับสนุนการ rerating valuation อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากกลุ่มอาหารกำลังเข้าสู่รอบวัฏจักรกำไรขาขึ้นรอบใหม่
- **BTG และ TU เป็นหุ้นเด่นของเรา** BTG เป็นหุ้นธุรกิจสัตว์บกที่เราเลือกเป็นหุ้นเด่น โดยกำไรน่าจะเริ่มฟื้นตัวตามสภาวะตลาดสุกและไก่เนื้อที่ดีขึ้น ขณะที่ TU ยังคงเป็นหุ้นคุณภาพที่กำไรเติบโตอย่างแข็งแกร่ง ได้รับประโยชน์จากการโครงการ transformation และได้รับผลบวกจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง

ผลตอบแทนราคาหุ้นในกลุ่มเทียบกับ SET

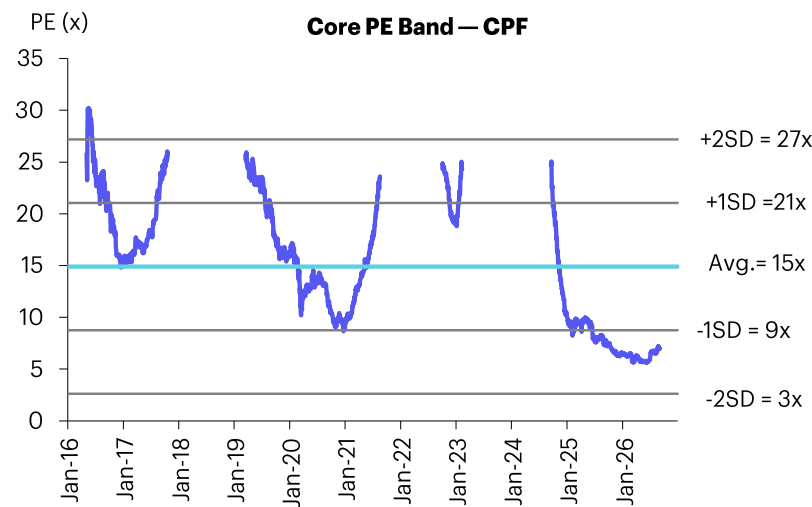
(%)	Absolute				Relative to SET			
	1M	3M	6M	12M	1M	3M	6M	12M
BTG	(3.3)	4.6	(1.9)	17.0	(2.0)	4.5	(14.9)	(8.1)
CPF	4.0	23.8	21.2	7.3	5.4	23.7	5.2	(15.7)
GFPT	6.2	19.8	16.4	7.9	7.6	19.7	1.0	(15.3)
TU	(0.8)	15.9	19.1	3.1	0.6	15.9	3.3	(19.0)

Valuation table

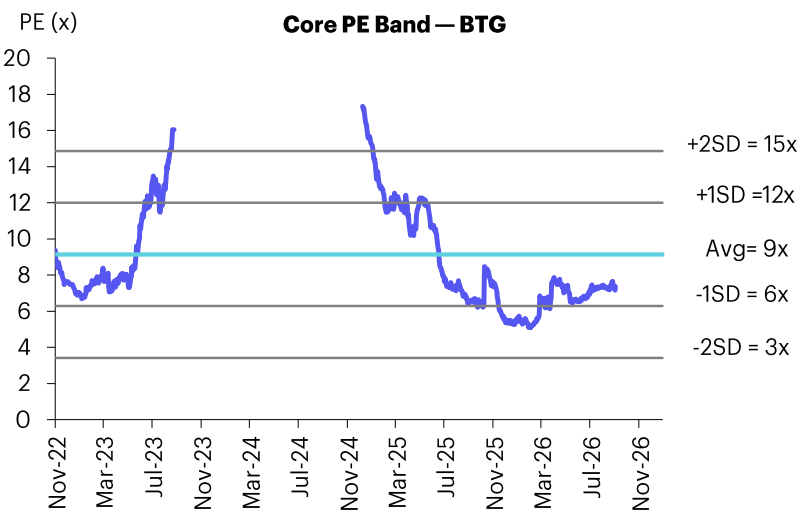
	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BTG	Outperform	20.60	25.00	25.9	6.0	9.9	8.3	177	(39)	19	1.2	1.2	1.1	22	12	14	7.3	4.6	5.5	4.2	4.9	4.4
CPF	Outperform	23.40	27.00	19.2	7.0	11.3	9.7	44	(38)	16	0.7	0.7	0.7	10	7	8	5.3	3.8	4.1	8.0	8.9	8.5
GFPT	Outperform	10.30	12.00	18.4	5.2	5.8	5.6	33	(11)	5	0.6	0.5	0.5	12	10	9	1.9	1.9	1.9	3.6	3.2	2.7
TU	Outperform	13.10	16.00	27.5	13.0	11.3	10.4	(6)	15	9	1.0	0.9	0.9	7	8	9	5.3	5.3	5.3	10.2	9.3	8.7
Average					7.8	9.6	8.5	62	(18)	12	0.9	0.8	0.8	13	9	10	5.0	3.9	4.2	6.5	6.6	6.1

Historical PE band

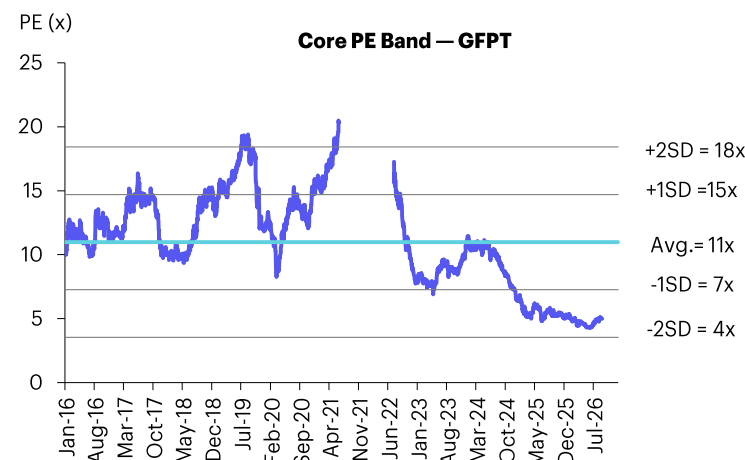
Core PE band — CPF



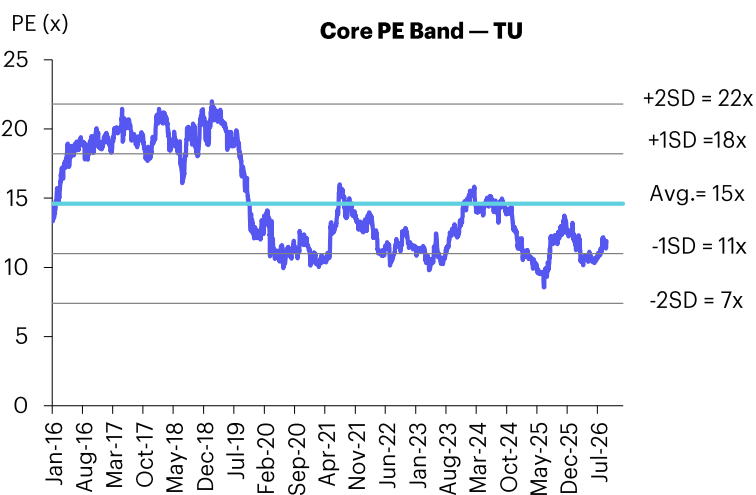
Core PE band — BTG



Core PE band — GFPT



Core PE band — TU



Regional peers

Ticker	Company name	Country	Mkt Cap (US\$m)	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															
BTG TB Equity	Betagro PCL	Thailand	1,193	8.5	7.7	(29.6)	10.5	1.1	1.0	4.7	5.3	14.4	14.4	5.6	5.1
GFPT TB Equity	GFPT PCL	Thailand	393	6.1	5.9	(13.5)	4.0	0.6	0.5	2.0	2.0	9.6	9.2	3.6	3.5
CPF TB Equity	Charoen Pokphand Foods PCL	Thailand	5,804	9.9	8.7	(24.6)	15.0	0.8	0.7	4.4	4.8	8.2	8.9	11.0	10.9
TU TB Equity	Thai Union Group PCL	Thailand	1,535	11.8	10.5	(26.8)	11.5	1.1	1.1	5.6	6.0	10.0	10.2	9.7	9.2
TFG TB Equity	Thaifoods Group PCL	Thailand	1,735	8.0	7.3	(2.9)	10.0	2.4	2.0	6.4	6.9	34.3	32.4	5.2	4.8
ITC TB Equity	I-TAIL Corp PCL	Thailand	1,587	15.1	13.5	16.1	12.0	2.1	2.0	5.5	6.1	14.3	15.5	10.1	9.0
TFM TB Equity	Thai Union Feedmill PCL	Thailand	188	9.5	8.8	(10.3)	7.6	2.2	2.1	3.4	3.9	24.0	23.4	6.8	6.1
Average				9.8	8.9	(13.1)	10.1	1.5	1.4	4.6	5.0	16.4	16.3	7.4	6.9
Regional peers															
Feed Companies				8.2	10.5	28.8	6.2	1.7	1.4	4.6	5.2	9.5	16.5	13.0	7.2
000876 Ch Equi	New Hope Liuhe Co Ltd	China	5,695	n.m	20.2	83.4	n.m.	1.5	1.4	n.m.	0.8	1.1	7.1	22.7	12.8
002714 CS Equi	Muyuan Foods Group Co Ltd	China	37,344	n.m	9.1	n.m.	n.m.	3.2	2.4	0.1	5.0	(1.9)	28.9	25.4	7.3
JPFA IJ Equity	Japfa Comfeed Indonesia Tbk PT	Indonesia	1,538	5.9	5.6	16.0	5.5	1.2	1.1	5.9	6.4	21.2	19.6	5.2	4.8
CPIN IJ Equity	Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT	Indonesia	2,989	8.4	8.0	10.8	5.8	1.4	1.3	5.6	6.3	17.2	16.6	5.8	5.6
URC PM Equity	Universal Robina Corp	Philippines	1,997	10.3	9.6	5.0	7.3	1.0	1.0	6.9	7.3	9.7	10.1	6.0	5.6
Farm Companies				17.3	14.1	12.1	21.9	2.0	1.9	3.5	4.1	8.1	12.4	8.7	7.7
MOWI NO Equity	Mowi ASA	Norway	11,449	21.4	16.7	27.7	28.3	3.0	2.9	2.9	3.8	10.9	16.4	9.8	8.4
TSN US Equity	Tyson Foods Inc	United State	18,090	13.2	11.4	(3.4)	15.4	1.0	1.0	4.1	4.4	5.4	8.3	7.5	7.1
300498 CH Equ	Wens Foodstuff Group Co Ltd	China	15,233	n.m	9.0	n.m.	n.m.	2.6	2.1	0.7	4.2	(1.7)	24.2	28.1	6.9
Food Companies				13.2	12.3	0.4	6.8	1.8	1.7	4.7	5.0	15.5	16.6	8.3	8.0
000895 CH Equ	Henan Shuan-A	China	12,481	16.0	15.5	2.6	3.2	3.8	3.7	6.1	5.6	23.9	24.3	10.4	10.3
220 HK Equity	Uni-President China Holdings Ltd	China	4,104	12.6	11.9	6.4	6.3	2.0	2.0	8.0	8.4	16.0	16.9	5.8	5.5
1216 TT Equity	Uni-President Enterprises Corp	Taiwan	13,576	18.7	16.7	17.2	11.9	3.0	2.9	4.2	4.8	16.7	17.9	7.9	7.6
1332 JP Equity	Nissui Corp	Japan	2,406	13.0	11.9	7.6	8.9	1.2	1.1	2.6	2.9	9.5	9.8	9.5	8.8
2875 JT Equity	Toyo Suisan Kaisha Ltd	Japan	7,331	14.4	13.8	3.3	4.8	1.8	1.7	2.1	2.3	12.8	12.6	8.6	8.2
2282 JT Equity	NH Foods Ltd	Japan	3,679	15.1	13.5	20.1	11.4	1.1	1.0	2.8	3.0	7.0	7.5	7.6	7.4
288 HK Equity	WH Group Ltd	Hong Kong	11,888	7.6	7.5	0.0	1.6	1.1	1.0	8.0	8.4	13.8	13.6	4.6	4.5
INDF IJ Equity	Indofood Sukses Makmur Tbk PT	Indonesia	3,602	5.5	4.9	8.8	11.5	0.8	0.7	5.3	5.7	14.4	14.9	4.3	4.0
BEEF3 BZ Equity	Minerva SA/Brazil	Brazil	771	7.7	7.8	(25.9)	(1.0)	2.1	1.8	3.6	4.9	16.2	20.4	3.9	3.9
MFI CN Equity	Maple Leaf Foods Inc	Canada	2,393	16.8	14.5	44.8	16.0	1.2	1.1	3.2	3.4	18.9	20.3	8.5	7.8
BN FP Equity	Danone SA	France	50,600	16.2	15.1	3.3	7.6	2.3	2.2	3.7	3.9	14.2	14.2	10.6	10.0
AKER NO Equity	Aker ASA	Norway	12,874	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	1.8	0.6	3.4	3.7	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
NSRGY US Equit	Nestle SA	Switzerland	248,608	17.6	16.5	3.4	6.5	n.m.	n.m.	4.0	4.1	32.2	32.5	14.0	13.7
CAG US Equity	Conagra Brands Inc	United State	7,431	9.7	10.4	(20.7)	(6.8)	1.0	1.1	7.0	4.9	10.1	10.7	8.8	9.2
GIS US Equity	General Mills Inc	United State	20,436	11.5	12.2	(14.5)	(5.1)	2.3	2.6	6.4	6.4	20.7	21.7	10.5	10.8
HRL US Equity	Hormel Foods Corp	United State	11,855	14.4	13.7	6.9	5.6	1.5	1.4	5.5	5.7	9.9	10.4	10.1	9.7
PPC US Equity	Pilgrim's Pride Corp	United State	7,258	13.5	10.7	(56.2)	26.4	1.8	1.6	n.m.	6.9	11.4	17.2	7.1	6.4
Average				12.8	12.0	6.6	8.2	1.8	1.6	4.6	5.0	13.5	16.2	9.3	7.8

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

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน 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 กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอ ขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความ เห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้ แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มี การทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์ สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ใน เชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

Companies with Excellent CG Scoring

A, AAV, ACE, ADB, ADVANCE, AEONTS, AF, AGE, AIRG, AI, AKP, AKR, ALIA, ALTAMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASC, ASW, AUOT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCB, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOLC, BPP, BRI, BRB, BSRG, BTRA, BTD, BTD, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPH, CPL, CPN, CPW, 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, GCA, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IL, ILINK, ILM, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEW, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KSC, KCE, KKG, KXL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFE, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, 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, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTC, Q-CON, QH, QST, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCE, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDX, SE, SEAFCO, SEOAIL, SELIC, SENA, SEN, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SSI, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNPN, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNC, SYNTAC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAA, 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

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APC5, 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, PTD, 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, UREA, VCGM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

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, KMA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITS, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPKG, OGIC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RUH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SAAE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNBS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STI, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIK, WORK, YUASA, ZAA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้เกิดผลสำเร็จลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

Certified (ได้รับการรับรอง)

Declared(ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCTION, 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

A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFOAGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMRANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBK, BC, BCT, BDMs, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BID, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGJ, 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, CTC, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCl, 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, GYF, HANN, HFT, PGT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IROP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCT, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, IAK, 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, MBE, 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, NTH, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSQC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALLEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCH, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SMART, 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, TERN, TEKA, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, 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, UNIX, UPOC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOWN, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

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.