

อาหาร

SET FOOD index Close: 3/9/2026 9,518.57 +84.65 / +0.90% Bt1,858mn
Bloomberg ticker: SETFOOD



Food Sector CEO Day: ภาพการเติบโตระยะยาวยังแข็งแกร่ง

INVX Food Sector CEO Day: ทีมผู้บริหารมองว่าปัจจัยพื้นฐานของอุตสาหกรรมอาหารมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นและยังมีโอกาสเติบโตในระยะยาว โดย TFG จะได้รับประโยชน์จากการรุกธุรกิจค้าปลีกและการฟื้นตัวของวัฏจักรธุรกิจสัตว์บก, ITC ยังมีความชัดเจนของอุปสงค์ในระดับสูง ขณะที่โครงการ transformation คาดว่าจะหนุนการขยายตัวของอัตรากำไรต่อเนื่องในปี 2027, TU มองว่าอุปสงค์ใน 2H26 ยังคงมีความชัดเจน ขณะที่ตั้งเป้าขยายอัตรากำไรและสร้างการเติบโตในระยะยาวผ่านแผน Strategy 2030 (ซึ่งได้รับแรงหนุนจากทั้ง ITC และ TFM) และ TFM คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวใน 2H26 และวางตำแหน่งให้เอกวาดอร์เป็นฐานการเติบโตหลักแห่งใหม่ เรายังคงเลือก TU เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มอาหาร โดยได้รับแรงหนุนจากกำไรที่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นอย่างชัดเจนและอัตรากำไรที่แข็งแกร่ง

TFG: การรุกธุรกิจค้าปลีกและการฟื้นตัวของวัฏจักรธุรกิจสัตว์บกหนุนการเติบโตระยะต่อไป ผู้บริหารระบุว่า Thai Foods Fresh Market เป็นหนึ่งในการเติบโตหลักของบริษัท โดยธุรกิจค้าปลีกคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 48% ของรายได้รวม และได้รับแรงหนุนจากการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง (จำนวนสาขาอยู่ที่ 748 สาขา ณ สิ้น 2Q26 และมีแผนขยาย 200-250 สาขาใหม่ต่อปี ใน 3 ปีข้างหน้า) และการเพิ่มความหลากหลายของสินค้า ผู้บริหารมองว่าวัฏจักรธุรกิจปศุสัตว์ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q26 โดยคาดว่าความต้องการบริโภคที่ฟื้นตัว การบริหารอุปทานของอุตสาหกรรมอย่างมีวินัย และความเสี่ยงด้านโรคระบาดที่ยังอยู่ในระดับบริหารจัดการได้ จะช่วยหนุนให้ราคาสุกรและไก่ทยอยฟื้นตัวต่อไป ต้นทุนอาหารสัตว์คาดว่าจะยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ โดยได้รับแรงสนับสนุนจากราคาวัตถุดิบที่ยังไม่สูงมาก การทำสัญญาซื้อวัตถุดิบล่วงหน้า และการใช้วัตถุดิบทดแทน แม้อาจมีความผันผวนจากปรากฏการณ์ El Niño ก็ตาม TFG ตั้งเป้ารายได้ปี 2026 เติบโต 10-15% และตั้งเป้ารายได้ในระยะยาวเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ที่ 15% โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายธุรกิจค้าปลีกอย่างต่อเนื่อง โอกาสการเติบโตในเวียดนาม และการลงทุนอย่างต่อเนื่องในห่วงโซ่อุปทานและโครงสร้างพื้นฐานการผลิต

ITC: อุปสงค์ที่แข็งแกร่งชัดเจน ความแข็งแกร่งของอัตรากำไร และการขยายธุรกิจเชิงกลยุทธ์ ช่วยสนับสนุนการเติบโตในระยะยาว ผู้บริหารปรับเพิ่มเป้าอัตราการเติบโตของยอดขายปี 2026 เป็น 17-20% YoY ในรูปสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ สะท้อนความเชื่อมั่นต่ออุปสงค์ที่ขับเคลื่อนโดยนวัตกรรม การยกระดับสินค้าไปสู่กลุ่มพรีเมียม และการเพิ่มส่วนแบ่งตลาดอย่างต่อเนื่อง แม้อัตราการเติบโตของอัตรากำไรจะเติบโตเพียงเล็กน้อย บริษัทคงเป้าอัตรากำไรขึ้นต้นไว้ที่ 23-25% โดยได้รับการสนับสนุนจากมาตรการปรับขึ้นราคาใน 2H26 เพื่อชดเชยต้นทุนโลจิสติกส์และวัตถุดิบที่สูงขึ้น เมื่อมองไปข้างหน้า ITC คาดว่าความสามารถในการทำกำไรจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากโครงการ transformation ซึ่งยังคงดำเนินไปตามแผนเพื่อให้มีกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น US\$50 ล้านในปี 2027 และน่าจะสร้างแรงสนับสนุนต่ออัตรากำไรเพิ่มเติมผ่านค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลงหลังจากโครงการเสร็จสิ้นภายในเดือนเม.ย. 2027 การควบรวมและซื้อกิจการ (M&A) ยังคงเป็นหนึ่งในเสาหลักของแผนธุรกิจปี 2030 โดยบริษัทตั้งเป้าสร้างรายได้จากการเข้าซื้อกิจการที่ US\$500 ล้าน และแสวงหาโอกาสการเติบโตเชิงกลยุทธ์ในตลาดสหรัฐฯ อย่างต่อเนื่อง

TU: อุปสงค์ที่ดีขึ้น อัตรากำไรที่แข็งแกร่ง และแผน transformation ระยะยาว สนับสนุนแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่งขึ้น ผู้บริหารปรับเพิ่มทั้งเป้าอัตราการเติบโตของยอดขายและอัตรากำไรขึ้นต้นสำหรับปี 2026 สะท้อนอุปสงค์ที่แข็งแกร่งขึ้นในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง และธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง รวมถึงส่วนผสมผลิตภัณฑ์ขึ้น และการเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่อง แม้ราคาปลาทูน่าจะยังอยู่ในระดับสูงจากการห้ามใช้อุปกรณ์ล่อฝูงปลา (FAD) และมีผลกระทบจากเอลนีโญ แต่ผู้บริหารยังคงมั่นใจต่อสถานการณ์วัตถุดิบในปัจจุบันจากการมีสต็อกเพียงพอและคาดว่าราคาน่าจะทยอยปรับลดลงสู่ระดับปกติภายในสิ้นปี ขณะที่มองว่าผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ สามารถบริหารจัดการได้ และความเป็นไปได้ในการได้รับการยกเว้นภาษีนำเข้า tuna loin สำหรับสหรัฐฯ ประโยชน์จากภาษีในสหราชอาณาจักร รวมถึงข้อตกลงการค้าเสรีไทย-สหภาพยุโรป (Thailand-EU FTA) จะสร้างอ็อปพอร์ทูนิตี้เพิ่มเติมให้กับความสามารถในการแข่งขันและกำไร เมื่อมองไปข้างหน้า แผน Strategy 2030 ของ TU มุ่งเน้นการขยายอัตรากำไรผ่านการเพิ่มประสิทธิภาพต้นทุน การยกระดับประสิทธิภาพการดำเนินงาน และการเพิ่มสัดส่วนสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มสูง โดยการเติบโตในอนาคตจะได้รับแรงหนุนจากการขยายธุรกิจแบบ organic growth และโอกาสทำ M&A ของ ITC รวมถึงการขยายกำลังการผลิตและการเข้าสู่ตลาดเอกวาดอร์ของ TFM

TFM: คาดฟื้นตัวใน 2H26 แม้เผชิญแรงกดดันระยะสั้นจากภาวะอุตสาหกรรมเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำที่อ่อนแอและต้นทุนปลาป่นสูง ยอดขายใน 1H26 ได้รับผลกระทบจากภาวะการเลี้ยงกุ้งในประเทศไทยที่ยังไม่เอื้ออำนวย และการปรับโครงสร้างธุรกิจอินโดนีเซีย อย่างไรก็ตาม ราคากุ้งที่ปรับตัวดีขึ้น การกลับมาปล่อยลูกกุ้งลงบ่อเลี้ยง และโมเมนตัมยอดขายที่ดีขึ้นในอินโดนีเซีย คาดว่าจะสนับสนุนการฟื้นตัวใน 2H26 แม้ว่าราคาปลาป่นที่อยู่ในระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ยังคงเป็นปัจจัยหลักที่สร้างแรงกดดันต่อกำไร แต่ผู้บริหารเชื่อว่าสถานการณ์เลวร้ายที่สุดอาจผ่านพ้นไปแล้ว และคาดว่าราคาจะค่อยๆ ปรับสู่ระดับปกติเมื่อภาวะอุปสงค์และอุปทานดีขึ้น แม้ว่าบริษัทจะปรับลดเป้าอัตราการเติบโตของยอดขายและอัตรากำไรขึ้นต้นสำหรับปี 2026 แต่ผู้บริหารยังคงมั่นใจว่าจะสามารถทำได้ตามเป้าหมายที่ปรับใหม่ผ่านการปรับสูตรอาหารให้เหมาะสม การปรับปรุง product mix และการควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย เมื่อมองไปข้างหน้า โครงการผลิตอาหารสัตว์น้ำในประเทศเอกวาดอร์ ซึ่งคาดว่าจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ใน 2H28 เป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญของบริษัทในอนาคต

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

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 26F	P/BV (x) 27F	P/BV (x) 27F
BTG	Outperform	20.70	25.00	25.3	9.9	8.3	1.2
CPF	Outperform	23.50	27.00	18.7	11.3	9.8	0.7
GFPT	Outperform	10.10	12.00	20.8	5.7	5.5	0.5
TU	Outperform	13.20	16.00	26.5	11.4	10.5	0.9
Average					9.6	8.5	0.8

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Price performance

Absolute (%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BTG	(2.8)	4.0	18.3	(0.0)	4.8	(5.5)
CPF	4.9	23.7	5.4	7.9	24.6	(15.8)
GFPT	4.1	18.1	4.1	7.1	19.0	(16.8)
TU	3.1	17.9	6.5	6.1	18.7	(15.0)

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสรสรา, IAA, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

สรุปสาระสำคัญจากการประชุม: TFG (Non-rated)

- **การรุกธุรกิจค้าปลีกยังคงเป็นเสาหลักสำคัญของการเติบโต โดย TFG กำลังพัฒนาจากผู้ผลิตสินค้าโภคภัณฑ์ไปสู่ผู้ประกอบการอาหารและค้าปลีก** ปัจจุบัน Thai Foods Fresh Market สร้างรายได้คิดเป็นประมาณ 48% ของรายได้รวมของกลุ่ม และคาดว่าจะยังคงเป็นเครื่องยนต์การเติบโตหลักของบริษัทผ่านการขยายสาขาเชิงรุก จาก 748 สาขา ณ สิ้น 2Q26 เป็น 875 สาขาภายในสิ้นปี 2026F พร้อมแผนเปิดสาขาใหม่อีก 200-250 สาขาต่อปีในช่วง 3 ปีข้างหน้า ผู้บริหารเชื่อว่าห่วงโซ่อุปทานและโครงสร้างพื้นฐานด้านการแปรรูปที่มีอยู่ในปัจจุบันสามารถรองรับการขยายตัวดังกล่าวได้อย่างเพียงพอในช่วง 3 ปีข้างหน้า ขณะที่โรงงานแปรรูปสุกรและไก่แห่งใหม่ในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งมีกำหนดแล้วเสร็จในช่วงปี 2027-28 จะช่วยเพิ่มกำลังการผลิตเพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต นอกจากนี้ บริษัทยังขยายพอร์ตสินค้าจากเนื้อสุกรและเนื้อไก่สดไปสู่สินค้ากลุ่มที่ไม่ใช่เนื้อสัตว์ อาหารพร้อมปรุง และสินค้า private-label เพื่อเพิ่มมูลค่าการซื้อเฉลี่ยต่อใบและอัตรากำไร ผู้บริหารระบุว่าห่วงโซ่อุปทานครบวงจรเครือข่ายสาขาที่ครอบคลุม การมีฐานลูกค้าที่แข็งแกร่งในต่างจังหวัด และประโยชน์จากการขยายสาขาอย่างหนาแน่นในแต่ละพื้นที่ เป็นข้อได้เปรียบทางการแข่งขันสำคัญเมื่อเทียบกับทั้งตลาดสดดั้งเดิมและผู้ประกอบการค้าปลีกสมัยใหม่ นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนในการนำ Thai Foods Fresh Market เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (IPO) ภายใน 2-3 ปีข้างหน้า
- **วัฏจักรขาขึ้นของธุรกิจสัตว์บกคาดว่าจะดำเนินต่อเนื่องอย่างน้อยจนถึง 1H26 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของกำไรและอัตรากำไร** ผู้บริหารเชื่อว่า 2Q26 เป็นจุดต่ำสุดของวัฏจักรธุรกิจสัตว์บก โดยราคาสุกรในประเทศไทยฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ 72-74 บาท/กก. และคาดว่าจะทรงตัวใกล้เคียงระดับปัจจุบัน ขณะที่ราคาไก่ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 45 บาท/กก. และมีแนวโน้มยืนเหนือ 40 บาท/กก. อย่างน้อยจนถึง 1H27 อุปทานในอุตสาหกรรมยังคงมีวัณ หลังจากรัฐมีการขยายกำลังการผลิตในธุรกิจสุกรอย่างจำกัดนานกว่าหนึ่งปี และอุปทานไก่อยู่ในระดับตึงตัว ขณะที่มาตรการด้านความปลอดภัยทางชีวภาพที่เข้มงวดของผู้ผลิตครบวงจรรายใหญ่ ช่วยลดผลกระทบจากการระบาดของโรค ASF, PRRS ในสุกรและโรคระบาดในสัตว์ปีกได้อย่างมีประสิทธิภาพ ผู้บริหารเชื่อว่าอุปสงค์ที่ปรับตัวดีขึ้น อุปทานที่สมดุลมากขึ้น และการควบคุมโรคที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น จะช่วยสนับสนุนสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่เอื้อต่อการดำเนินงานในอีกหลายไตรมาสข้างหน้า
- **ความเสี่ยงด้านต้นทุนอาหารสัตว์ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ แม้อาจเผชิญความผันผวนจากปรากฏการณ์เอลนีโญ** แม้อเอลนีโญอาจส่งผลกระทบต่อวัตถุดิบอาหารสัตว์หลัก โดยภาวะแล้งอาจหนุนให้ราคาข้าวโพดในอเมริกาเหนือและเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ปรับสูงขึ้น แต่ผู้บริหารคาดว่าราคากากถั่วเหลืองที่อ่อนตัวลงจากอุปทานที่เพิ่มขึ้นจากอาร์เจนตินาจะช่วยชดเชยแรงกดดันดังกล่าวได้บางส่วน บริษัทยังคงบริหารความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบผ่านการทำสัญญาซื้อล่วงหน้า โดยต้นทุนอาหารสัตว์ในประเทศไทยถูกล็อกไว้แล้วสำหรับ 2H26 และในเวียดนามจนถึง 3Q27 ควบคู่ไปกับการใช้วัตถุดิบอาหารสัตว์ทางเลือก เช่น ข้าวสาลี และปลายข้าว รวมถึงการใช้ประโยชน์จากโควตานำเข้าข้าวโพดของภาครัฐ ดังนั้น ผู้บริหารยังคงมั่นใจว่าสามารถรักษาต้นทุนอาหารสัตว์ให้อยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ แม้อาจเกิดผลกระทบจากสภาพอากาศในอนาคต
- **ผู้บริหารตั้งเป้าการเติบโตระดับเลขสองหลักอย่างต่อเนื่อง โดยได้รับแรงหนุนจากการขยายธุรกิจค้าปลีก การลงทุนเพิ่มกำลังการผลิต และการปรับตัวดีขึ้นของอัตรากำไร** บริษัทตั้งเป้ายอดขายปี 2026 เติบโต 10-15% สู่ระดับที่สูงกว่า 8.0 หมื่นลบ. และรายได้ในระยะยาวจะเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ประมาณ 15% ในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า พร้อมตั้งเป้ารักษารัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ประมาณ 20% (เทียบกับ 18% ใน 2Q26 และ 20% ใน 1H26) การขยายตัวของอัตรากำไรคาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากวัฏจักรธุรกิจสัตว์บกที่เอื้ออำนวย ต้นทุนอาหารสัตว์ที่อยู่ในระดับบริหารจัดการได้ และประโยชน์จาก economies of scale ที่เพิ่มขึ้นจากการขยายตัวอย่างรวดเร็วของธุรกิจค้าปลีก ในระยะกลาง ผู้บริหารคาดว่าโครงสร้างรายได้จะยังคงใกล้เคียงเดิม โดยแบ่งเป็น ธุรกิจค้าปลีก (~50%) การส่งออกไก่ (~25%) ธุรกิจสุกรในไทยและเวียดนาม (10-15%) และธุรกิจอาหารสัตว์ (10-15%) เวียดนามยังคงเป็นตลาดสำคัญสำหรับการเติบโต โดยการขายธุรกิจสุกรและสัตว์ปีกอย่างต่อเนื่องคาดว่าจะผลักดันให้ปริมาณการผลิตเติบโต 20-25% ขณะที่ธุรกิจสัตว์ปีกเพียงอย่างเดียวตั้งเป้าสร้างรายได้ 2-3 พันลบ.ต่อปี ภายใน 2-3 ปีข้างหน้า เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต TFG มีแผนลงทุนประมาณ 4.5 พันลบ.ต่อปี ในช่วง 3 ปีข้างหน้า โดยผู้บริหารระบุว่าการพัฒนาบุคลากรและการเสริมสร้างศักยภาพของพนักงานเป็นความท้าทายสำคัญในการดำเนินกลยุทธ์ ขณะที่องค์กรยังคงขยายตัวอย่างรวดเร็ว

สรุปสาระสำคัญจากการประชุม: ITC (Non-rated)

- **คำสั่งซื้อมีความชัดเจนสูงหนุนด้วยแผนพัฒนานวัตกรรม** ผู้บริหารปรับเพิ่มเป้าอัตราการเติบโตของยอดขายปี 2026 เป็น 17-20% YoY ในสกุลเงิน US\$ (จากเดิม 9-12%; +20% YoY ใน 1H26) สะท้อนความเชื่อมั่นต่อแนวโน้มอุปสงค์ แม้ว่าตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงทั่วโลกจะเติบโตเพียง 3-4% ต่อปี แต่ ITC ยังคงเติบโตได้สูงกว่าการเติบโตของอุตสาหกรรมหลายเท่า โดยได้รับแรงหนุนจากโมเดลธุรกิจที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม ความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งกับลูกค้าระดับโลก การมุ่งเน้นผลิตภัณฑ์พรีเมียม และการเพิ่มส่วนแบ่งตลาดอย่างต่อเนื่อง ความชัดเจนของยอดขายยังได้รับการสนับสนุนจากแผนการพัฒนาลูกค้าใหม่ร่วมกับลูกค้าส่วนหน้า 18-24 เดือน ทำให้มองเห็นภาพการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่อย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2028 กลุ่มขนมสัตว์เลี้ยงยังคงเป็นเครื่องยนต์การเติบโตหลัก โดยได้รับอานิสงส์จากแนวโน้มการพัฒนาสินค้าสู่ระดับพรีเมียม และการเลี้ยงสัตว์เสมือนสมาชิกในครอบครัว ขณะที่มัตรากำไรสูงกว่าผลิตภัณฑ์กลุ่มอื่น ขณะที่ยุโรป (14% ของยอดขาย) เติบโต 27% YoY ใน 1H26 จากกลยุทธ์การขายในท้องถิ่นและการขยายฐานลูกค้า ส่วนสหรัฐฯ (60% ของยอดขาย) เติบโต 18% YoY แม้ยังมีความไม่แน่นอนด้านภาษีนำเข้า

- **การขยายกำลังการผลิตของ Nestlé ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการเติบโตจำกัด** ผู้บริหารไม่ได้กังวลต่อการขยายกำลังการผลิตล่าสุดของ Nestlé และผู้ผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงรายใหญ่ระดับโลกอื่นๆ ในประเทศไทย โดยมองว่าลูกค้าข้ามชาติยังคงพึ่งพา ITC ในด้านนวัตกรรม การพัฒนาผลิตภัณฑ์พรีเมียม และความสามารถด้านการผลิตเฉพาะทางที่ yak ต้องการพัฒนาขึ้นเองภายในองค์กร ทำให้ ITC เชื่อว่าความต้องการของลูกค้าและคำสั่งซื้อจะยังคงแข็งแกร่ง
- **การปรับราคายาใน 2H26 จะช่วยชดเชยแรงกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น** ITC ยังคงเป้าอัตรากำไรขั้นต้นปี 2026 ที่ 23-25% (เทียบกับ 24.3% ใน 1H26 เมื่อหักรายการพิเศษจากการได้รับคืนภาษี และ 25.0% ในปี 2025) ผู้บริหารเริ่มดำเนินการปรับราคายาตั้งแต่ 3Q26 เพื่อชดเชยต้นทุนโลจิสติกส์ที่เพิ่มขึ้นจากปัญหาการขนส่งในทะเลแดง และต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น ซึ่งจะช่วยรักษาเสถียรภาพของอัตรากำไรต่อเนื่องไปจนถึงปี 2027
- **โครงการ transformation จะเป็นปัจจัยหนุนกำไรเพิ่มเติมในปี 2027** ITC ยังคงเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายปี 2026 ที่ 9-10% ซึ่งยังรวมค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโครงการ transformation อยู่ โครงการดังกล่าวสามารถสร้างผลประโยชน์ด้านกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นแล้วประมาณ US\$40 ล้าน เมื่อเทียบกับปีฐาน 2023 และยังคงเป็นไปตามแผนที่จะบรรลุเป้าหมาย US\$50 ล้านในปี 2027 ทั้งนี้ ภายในเดือนเม.ย. 2027 หลังจากโครงการแล้วเสร็จ ค่าที่ปรึกษาภายนอก ซึ่งคิดเป็นประมาณ 2.5% ของค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขาย จะถูกตัดออกไป ซึ่งจะช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรเพิ่มเติม นอกจากนี้ ผู้บริหารยังมีแผนพัฒนาความสามารถด้าน transformation ภายในองค์กร เพื่อผลักดันการยกระดับประสิทธิภาพการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง
- **M&A ยังคงเป็นหนึ่งในเสาหลักสำคัญของแผน Ambition 2030** ITC ได้เสร็จสิ้นการประเมินเชิงลึกเกี่ยวกับกิจการเป้าหมายในสหรัฐฯ ที่สนใจเข้าซื้อแล้ว และปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจาเงื่อนไขของธุรกรรม ผู้บริหารยังคงให้ความสำคัญกับการเข้าซื้อกิจการที่ช่วยเสริมศักยภาพเชิงกลยุทธ์ของบริษัทและสร้าง synergy ในระยะยาว มากกว่าการมุ่งเน้นเพียงการเพิ่มกำไรในระยะสั้นจากการเข้าซื้อกิจการ บริษัทตั้งเป้าสร้างรายได้จากการควบรวมและซื้อกิจการ (M&A) จำนวน US\$500 ล้าน ภายในปี 2030 ซึ่งบ่งชี้ว่า ITC จะเข้าซื้อกิจการประมาณ 3-5 รายการในระยะกลาง

สรุปสาระสำคัญจากการประชุม: TU (OUTPERFORM, ราคาเป้าหมายกลางปี 27 ที่ 16 บาท)

- **ปรับเพิ่มเป้าหมายปี 2026** TU ปรับเพิ่มเป้าอัตราการเติบโตของยอดขายปี 2026 เป็น 4-6% YoY (จากเดิม 3-4%) และปรับเพิ่มเป้าอัตรากำไรขั้นต้นเป็น 19.5-20.5% (จากเดิม 19-20%) โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งขึ้นในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง และธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง สัดส่วนการขายสินค้าที่ดีขึ้น และการปรับปรุงประสิทธิภาพด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่อง บริษัทคงเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายไว้ที่ 13.5-14.5% ในปี 2026 (เทียบกับ 14.8% ใน 1H26) โดยตั้งเป้าค่าใช้จ่ายด้านการตลาดเพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่าการเติบโตของรายได้ และผู้บริหารคาดว่าประโยชน์จากมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพต้นทุนจะเริ่มเห็นชัดเจนมากขึ้น และช่วยให้อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายลดลงได้อีกในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า
- **ผู้บริหารไม่ได้มีความกังวลมากนักกับราคาปลาที่อยู่ในระดับสูง และเชื่อว่าสถานการณ์ปัจจุบันยังสามารถบริหารจัดการได้** ราคา spot ทูน่า skipjack ปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ US\$2,100/ตัน จากผลกระทบของการห้ามใช้อุปกรณ์ล่อฝูงปลา (FAD) และปรากฏการณ์เอลนีโญ ซึ่งส่งผลให้ปริมาณการจับปลาในมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันออก โดยเฉพาะบริเวณเอกวาดอร์ ลดลง ทำให้ผู้ซื้อต้องหันไปจัดหาปลาจากแหล่งประมงอื่น ส่งผลให้อุปทานตึงตัวมากขึ้น ผู้บริหารคาดว่าราคาดูน่าจะปรับลดลงมาอยู่ที่ US\$1,700-1,800/ตัน ในช่วงเดือนพ.ย.-ธ.ค. และระบุว่าบริษัทมีสต็อกวัตถุดิบเพียงพอจนถึงสิ้นปี จึงไม่จำเป็นต้องซื้อวัตถุดิบในช่วงที่ราคาอยู่ในระดับสูงสุด ขณะที่ปลาซาร์ดีนและปลาแมคเคอเรลได้รับอานิสงส์จากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจากกระแสสินค้าคอมมอนไลน์ ส่วนราคาปลาแซลมอนยังคงอยู่ในระดับสูงจากข้อจำกัดด้านอุปทานโลกและปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ แม้ต้นทุนวัตถุดิบจะเพิ่มขึ้น แต่ผู้บริหารยังคงมั่นใจว่าจะสามารถบรรลุเป้าหมายอัตรากำไรขั้นต้นได้ และเชื่อว่าตลาดยังสามารถรองรับการปรับขึ้นราคาสินค้าได้
- **ภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ไม่ใช่ประเด็นที่น่ากังวล** ผู้บริหารมองว่าอัตราภาษีนำเข้าปัจจุบันที่ 12.5% ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ เนื่องจากประเทศผู้ส่งออกส่วนใหญ่เผชิญอัตราภาษีใกล้เคียงกัน TU มุ่งผลักดันให้อัตราภาษีนำเข้าสำหรับ tuna loin ภายใต้อnnex 3 อยู่ที่ 0% ซึ่งปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการหารือระหว่างรัฐบาลไทยและสหรัฐฯ โดยเนื่องจาก tuna loin ไม่ได้มีการผลิตภายในสหรัฐฯ หากการเจรจาประสบความสำเร็จ จะช่วยลดต้นทุนวัตถุดิบและเสริมความสามารถในการแข่งขันของบริษัทได้มากขึ้น หลังจาก Bumble Bee ปิดโรงงานต้นทุนสูงในรัฐแคลิฟอร์เนียและย้ายฐานการผลิตไปยังเม็กซิโก ส่งผลให้ Chicken of the Sea กลายเป็นผู้ผลิตปลาทูน่ากระป๋องรายใหญ่เพียงรายเดียวที่ยังมีโรงงานผลิตอยู่ในสหรัฐฯ สถานะดังกล่าวอาจช่วยสนับสนุนการหารือกับหน่วยงานและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในสหรัฐฯ เกี่ยวกับมาตรการสนับสนุนหรือสิทธิประโยชน์ต่าง ๆ ขณะที่โรงงานของบริษัทในรัฐจอร์เจียยังคงมีโครงสร้างต้นทุนที่แข่งขันได้มากกว่าโรงงานในรัฐแคลิฟอร์เนียอย่างมีนัยสำคัญ
- **ประโยชน์จากมาตรการภาษีของสหราชอาณาจักรและข้อตกลง FTA ไทย-สหภาพยุโรป ยังคงเป็นปัจจัยกระตุ้นอัตรากำไรที่สำคัญ** TU ยังคงได้รับประโยชน์จากการระงับการนำเข้าของสหราชอาณาจักรไปจนถึงกลางปี 2028 และได้เริ่มย้ายการผลิตบางส่วนจากนานามายังประเทศไทยเพื่อใช้ประโยชน์จากสิทธิประโยชน์ดังกล่าว นอกจากนี้ หากข้อตกลงการค้าเสรีไทย-สหภาพยุโรป (Thailand-EU FTA) ประสบความสำเร็จ จะช่วยสนับสนุนการส่งออกทูน่าและกุ้งอย่างมีนัยสำคัญ ผ่านการเพิ่มการเข้าถึงตลาดและลดอุปสรรคด้านภาษีเมื่อเทียบกับประเทศคู่แข่ง

- **แผน Strategy 2030 มุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพ ขยายอัตรากำไร และสร้างแพลตฟอร์มการเติบโตใหม่** TU ตั้งเป้าปรับองค์กรสู่การเป็นผู้นำด้าน Marine Health & Nutrition ผ่าน 3 เสาหลัก ได้แก่ Revitalize the Core, Drive the Next Wave of Growth และ Explore New Frontiers ในระดับกลุ่มบริษัท ผู้บริหารให้ความสำคัญกับการเพิ่มประสิทธิภาพต้นทุน การลดความซับซ้อนขององค์กร และการขยายอัตรากำไร โดยตั้งเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายต่ำกว่า 14% และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 23% ภายในปี 2030 โดยอาจมีอัตรากำไรสุทธิ 25% ในระยะยาว สำหรับธุรกิจที่เป็นเครื่องย่นต่อการเติบโต ITC จะมุ่งเน้นทั้งการเติบโตแบบ organic growth และโอกาสทำ M&A ในธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง ขณะที่ TFM ตั้งเป้าเติบโตจากการขยายธุรกิจเดิม โดยได้รับแรงหนุนจากการเพิ่มกำลังการผลิต รวมถึงโครงการโรงงานผลิตอาหารสัตว์แห่งใหม่ในเอกวาดอร์ โดยรวมแล้ว TU ตั้งเป้ารายได้ US\$7 พันล้าน และ EBITDA เพิ่มขึ้นเป็นเกือบสองเท่าภายในปี 2030 ผ่านการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูงขึ้น และการพัฒนาแพลตฟอร์มการเติบโตใหม่

สรุปสาระสำคัญจากการประชุม: TFM (Non-rated)

- **อัตราการเติบโตของยอดขายใน 1H26 ถูกกดดันจากภาวะอุตสาหกรรมเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำที่อ่อนแอทั้งในประเทศไทยและอินโดนีเซีย แต่ผู้บริหารคาดว่าผลการดำเนินงานจะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญใน 2H26** ในประเทศไทย ราคากุ้งปรับตัวลดลงตามอุปทานโลกที่อยู่ในระดับสูงจนต่ำกว่าต้นทุนการเลี้ยง ส่งผลให้เกษตรกรชะลอการปล่อยลูกกุ้ง และการจับกุ้งขึ้นขาย ขณะที่การระบาดของโรคในปลากระพงและปลาหลายชนิดยังส่งผลกระทบต่อความต้องการอาหารสัตว์น้ำ ด้านอินโดนีเซีย ยอดขายชะลอตัวในช่วงเปลี่ยนผ่านหลังการปรับสูตรอาหารสัตว์และการปรับโครงสร้างธุรกิจเมื่อมองไปข้างหน้า ผู้บริหารคาดว่ายอดขายจะฟื้นตัวดีขึ้นใน 2H26 เนื่องจากราคากุ้งในประเทศฟื้นตัวกลับมาอยู่ในระดับที่เกษตรกรมีกำไรที่ 145 บาท/กก. การกลับมาปล่อยลูกกุ้งลงบ่อเลี้ยง สภาวะการเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำในประเทศดีขึ้น อุปสงค์ตามฤดูกาลเข้าสู่ช่วงสูงสุด และประโยชน์จากการปรับสูตรผลิตภัณฑ์รวมถึงการสนับสนุนทางเทคนิคที่เพิ่มขึ้นในอินโดนีเซียเริ่มมีความชัดเจนมากขึ้น ทั้งนี้ ยอดขายในอินโดนีเซียฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งแล้วใน 3Q26TD และผู้บริหารตั้งเป้าขายอันดับจากผู้ผลิตอาหารสัตว์น้ำอันดับ 5 ในปัจจุบันขึ้นสู่ 1 ใน 3 อันดับแรกภายใน 3 ปีข้างหน้า
- **ราคาปลาป่นอยู่ในระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่สร้างแรงกดดันต่อกำไร แม้ผู้บริหารเชื่อว่าสถานการณ์ที่เลวร้ายที่สุดอาจผ่านพ้นไปแล้ว** ราคาปลาป่นปรับเพิ่มขึ้นสู่ 57 บาท/กก. ใน 2Q26 จาก 47 บาท/กก. ใน 1Q26 และ 32 บาท/กก. ในปี 2025 จากภาวะอุปทานโลกที่ตึงตัว เนื่องจากประเทศผู้ผลิตหลักอย่างเปรู ชิลี และนอร์เวย์ มีปริมาณการจับปลาลดลง แม้จะมีโควตาการจับปลาเพียงพอ ขณะที่อุปสงค์ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากตลาดเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำขนาดใหญ่ โดยเฉพาะเอกวาดอร์และจีน นอกจากนี้ ค่าระวางเรือที่สูงขึ้นและราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงยังเพิ่มแรงกดดันต่อต้นทุนวัตถุดิบ ผู้บริหารคาดว่าราคาปลาป่นจะยังผันผวนไปจนถึงต้นปีหน้า แต่เชื่อว่าราคาเฉลี่ยจะค่อยๆ ปรับลดลงจากระดับปัจจุบันเมื่อภาวะอุปสงค์และอุปทานกลับเข้าสู่ภาวะสมดุล เพื่อลดผลกระทบต่อกำไร TFM ยังคงเดินหน้าปรับปรุงสูตรอาหารสัตว์และเพิ่มการลงทุนด้านวิจัยและพัฒนา (R&D) เพื่อลดการพึ่งพาปลาป่นโดยไม่กระทบต่อประสิทธิภาพของอาหารสัตว์และผลการเลี้ยง แม้ว่าการปรับสูตรอย่างมีนัยสำคัญจะต้องใช้ระยะเวลาในการทดสอบและพิสูจน์ประสิทธิภาพอย่างรอบคอบ
- **เป้าหมายปี 2026 ถูกปรับลดลงเพื่อสะท้อนยอดขายที่อ่อนแอและสภาพแวดล้อมด้านวัตถุดิบที่มีความท้าทายมากขึ้นใน 1H26** ผู้บริหารตั้งเป้าอัตราการเติบโตของยอดขายที่ 5-7% (เทียบกับเดิม 8-10%; +3% YoY ใน 1H26) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 17-19% (เทียบกับเดิม 18-20%; 18.8% ใน 1H26) อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารยังคงมีความมั่นใจว่าผลการดำเนินงานจะยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมายที่ปรับปรุงใหม่ผ่านการปรับสูตรอาหาร การเพิ่มผลผลิต การบริหารจัดการ product mix และการควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย
- **การลงทุนในประเทศเอกวาดอร์ถือเป็นแพลตฟอร์มการเติบโตหลักครั้งสำคัญถัดไปของ TFM** TFM จะลงทุนสูงถึง US\$55 ล้าน ร่วมกับ Avanti Feeds และพันธมิตรท้องถิ่น เพื่อจัดตั้งธุรกิจอาหารสัตว์น้ำในประเทศเอกวาดอร์ ซึ่งเป็นประเทศผู้ผลิตและส่งออกกุ้งรายใหญ่ที่สุดของโลก โดยมีผลผลิตกุ้ง 1.3-1.5 ล้านตันต่อปี และมีความต้องการอาหารสัตว์น้ำ 2 ล้านตันต่อปี ผู้บริหารมองว่าเอกวาดอร์เป็นตลาดที่น่าสนใจเนื่องจากมีตลาดอาหารสัตว์ขนาดใหญ่ การผลิตกุ้งได้ตลอดทั้งปี ต้นทุนการเลี้ยงต่ำในเชิงโครงสร้าง เทคโนโลยีการเลี้ยงขั้นสูง และระบบนิเวศการเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำที่มีความพร้อม โครงการนี้ยังได้รับการสนับสนุนจากพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ที่แข็งแกร่ง ได้แก่ Avanti Feeds ซึ่งมีความเชี่ยวชาญด้านเทคนิค และผู้แปรรูปกุ้งรายใหญ่ในท้องถิ่นที่มีฟาร์มเพาะเลี้ยงจำนวนมาก ช่วยให้บริษัทสามารถเข้าถึงตลาดและฐานลูกค้าได้ทันที
- **เป้าหมายรายได้ที่ 1.0 หมื่นลบ. ในปี 2030 ได้รับการสนับสนุนจากความเป็นผู้นำในประเทศไทย การขยายธุรกิจอินโดนีเซีย และเอกวาดอร์ซึ่งจะเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตใหม่** ผู้บริหารตั้งเป้าเพิ่มรายได้จากประมาณ 6 พันลบ. ในปัจจุบัน สู่ 1.0 หมื่นลบ. ภายในปี 2030 โดยรักษาความเป็นผู้นำในตลาดอาหารกุ้งและอาหารปลากระพงในประเทศไทย ขยายธุรกิจอาหารปลาน้ำจืด และเร่งการเติบโตของธุรกิจอินโดนีเซีย โครงการผลิตอาหารสัตว์น้ำในเอกวาดอร์คาดว่าจะเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ใน 2H28 และเดินเครื่องเต็มกำลังการผลิตในปี 2029 ซึ่งมีแนวโน้มที่จะทำให้กำลังการผลิตของกลุ่ม TFM เพิ่มขึ้นประมาณ 80% และสร้างรายได้ราว 5-6 พันลบ.ต่อปีในระยะยาว ส่งผลให้โครงการดังกล่าวเป็นปัจจัยสำคัญในการผลักดันให้บริษัทบรรลุเป้าหมายปี 2030 และมีศักยภาพในการสร้างธุรกิจที่มีขนาดใกล้เคียงกับธุรกิจหลักในประเทศไทยในปัจจุบัน

Figure 1: Regional peers

Company name	Country	Mkt. Cap. (US\$mnn.)	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	1,197	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 PCL	Thailand	384	6.0	5.8	(13.5)	4.0	0.5	0.5	2.0	2.0	9.6	9.2	3.5	3.4
Charoen Pokphand Foods PCL	Thailand	5,817	10.0	8.7	(24.6)	14.9	0.8	0.7	4.3	4.8	8.2	8.9	11.0	10.9
Thai Union Group PCL	Thailand	1,544	11.8	10.6	(26.8)	11.5	1.1	1.1	5.6	5.9	10.0	10.2	9.7	9.2
Average			9.1	8.2	(23.6)	10.2	0.9	0.8	4.2	4.5	10.5	10.7	7.5	7.2
Regional peers														
Feed Companies			8.3	10.5	(29.6)	170.1	1.3	1.2	6.0	5.1	12.3	13.4	9.8	7.1
New Hope Liuhe Co Ltd	China	5,170	n.m	18.3	(148.6)	661.8	1.4	1.3	n.m.	0.9	1.1	7.1	21.9	12.3
Japfa Comfeed Indonesia Tbk PT	Indonesia	1,584	6.0	5.7	16.0	5.5	1.3	1.1	5.7	6.2	21.2	19.6	5.3	4.9
Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT	Indonesia	3,054	8.6	8.1	10.8	5.8	1.4	1.3	5.5	6.1	17.2	16.6	5.9	5.7
Universal Robina Corp	Philippines	2,010	10.4	9.7	3.4	7.3	1.0	1.0	6.9	7.2	9.7	10.1	6.0	5.6
Farm Companies			17.1	13.9	14.0	21.7	2.0	1.9	3.5	4.1	8.4	12.5	8.6	7.7
Mowi ASA	Norway	11,401	21.4	16.7	27.7	28.3	3.0	2.9	2.9	3.8	10.9	16.4	9.8	8.4
Tyson Foods Inc	United States	18,297	12.7	11.1	0.3	15.0	1.0	1.0	4.0	4.3	5.9	8.5	7.4	7.0
Food Companies			13.2	12.3	0.4	7.0	1.8	1.7	4.7	5.0	15.5	16.6	8.3	8.0
Henan Shuan-A	China	12,206	15.7	15.2	1.1	3.2	3.7	3.6	6.2	5.7	23.9	24.3	10.2	10.1
Uni-President China Holdings Ltd	China	4,088	12.5	11.8	6.8	6.3	2.0	2.0	8.0	8.5	16.1	16.9	5.8	5.4
Uni-President Enterprises Corp	Taiwan	13,517	18.7	16.7	17.2	11.9	3.0	2.9	4.2	4.8	16.7	17.9	7.9	7.6
Nissui Corp	Japan	2,520	13.6	12.5	8.4	9.3	1.2	1.2	2.5	2.8	9.5	9.8	9.8	9.0
Toyo Suisan Kaisha Ltd	Japan	7,397	14.7	13.9	5.3	5.7	1.8	1.7	2.1	2.3	12.8	12.6	8.6	8.3
NH Foods Ltd	Japan	3,708	15.1	13.6	18.8	10.9	1.1	1.0	2.8	3.0	7.0	7.5	7.6	7.4
WH Group Ltd	Hong Kong	11,971	7.6	7.5	0.0	1.6	1.1	1.0	7.9	8.4	13.8	13.6	4.7	4.5
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	Indonesia	3,614	5.5	4.9	9.0	11.5	0.8	0.7	5.3	5.7	14.4	14.9	4.3	4.0
Minerva SA/Brazil	Brazil	743	7.4	7.5	(25.9)	(1.0)	2.0	1.7	3.8	5.1	16.2	20.4	3.9	3.9
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
Danone SA	France	50,573	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 ASA	Norway	12,871	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	1.8	0.6	3.4	3.7	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Nestle SA	Switzerland	246,972	17.5	16.4	3.4	6.5	n.m.	n.m.	4.0	4.1	32.2	32.5	13.9	13.6
Conagra Brands Inc	United States	7,489	9.9	10.5	(20.9)	(6.1)	1.0	1.1	7.0	4.9	10.1	10.7	8.8	9.2
General Mills Inc	United States	20,681	11.9	12.3	(14.8)	(3.0)	2.4	2.6	6.3	6.4	20.7	21.7	10.6	10.8
Hormel Foods Corp	United States	11,984	14.6	13.8	6.9	5.6	1.5	1.5	5.4	5.6	9.9	10.4	10.2	9.8
Pilgrim's Pride Corp	United States	7,206	13.4	10.6	(56.2)	26.4	1.8	1.6	n.m.	6.9	11.4	17.2	7.0	6.3
Average			12.9	12.1	(3.8)	38.0	1.7	1.6	4.8	4.9	14.3	15.6	8.6	7.8

Source: Bloomberg Finance L.P.

Figure 2: Valuation summary (price as of Sep 3, 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	Outperform	20.70	25.00	25.3	6.1	9.9	8.3	177	(39)	19	1.2	1.2	1.1	22	12	14	7.2	4.5	5.4	4.2	4.9	4.4
CPF	Outperform	23.50	27.00	18.7	7.1	11.3	9.8	44	(38)	16	0.7	0.7	0.7	10	7	8	5.3	3.8	4.0	8.0	8.9	8.5
GFPT	Outperform	10.10	12.00	20.8	5.1	5.7	5.5	33	(11)	5	0.6	0.5	0.5	12	10	9	2.0	2.0	2.0	3.5	3.1	2.7
TU	Outperform	13.20	16.00	26.5	13.1	11.4	10.5	(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

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ 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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSR, 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, LHF, 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, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงแล้ว 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล 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, LHF, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, 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.