ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป

TU

บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

Bloomberg TU TB
Reuters TU.BK

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

กำไรปกติ 3Q26 ออกมาแข็งแกร่งตามคาด โดย +22% YoY และ +7% QoQ มาอยู่ที่ 1.46 พันลบ. จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นและการขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้น TU คาดว่ายอดขาย 4Q26 จะแข็งแกร่งจากความต้องการสต็อกสินค้าอาหารทะเลแปรรูปและความต้องการอาหารทะเลแช่แข็งตามฤดูกาล ขณะที่การบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพจะช่วยลดผลกระทบจากต้นทุนทูน่าและค่าระวางขนส่งที่อยู่ในระดับสูง TU คงเป้ายอดขายและอัตรากำไรปี 2026 และคาดว่าจะเห็นการเติบโตต่อเนื่องในปี 2027 โดยประมาณการปี 2026 ของเราสอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัท ขณะที่ประมาณการปี 2027 ของเรามีความอนุรักษ์นิยมมากกว่าบ่งชี้ถึง upside หากบริษัททำได้ตามเป้าหมาย TU ปรับความยืดหยุ่นในการบริหารหุ้นซื้อคืน โดยอนุมัติให้สามารถนำหุ้นซื้อคืนออกมาจำหน่ายในตลาดสูงสุดไม่เกิน 100 ล้านหุ้น (2.35% ของหุ้นทั้งหมด) ในช่วงเดือน พ.ย. 2026-มิ.ย. 2028 ขณะที่การลดทุนยังเป็นอีกทางเลือกหนึ่ง เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ TU ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 16 บาท อ้างอิง PE ที่ 14.5 เท่า (ค่าเฉลี่ย 10 ปี)

แนวโน้ม 4Q26 ยังคงเป็นบวก TU คาดว่าโมเมนตัมยอดขายจะแข็งแกร่งใน 4Q26 ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปน่าจะได้ประโยชน์จากความต้องการสต็อกสินค้าท่ามกลางภาวะหยุดชะงักในยุโรป ขณะที่เริ่มเห็นความต้องการสต็อกสินค้าในประเทศไทยเช่นกัน โดยการผลิตและการเติมสต็อกยังดำเนินไปอย่างราบรื่น ความต้องการอาหารทะเลแช่แข็งน่าจะปรับตัวดีขึ้นตามฤดูกาล แม้ต้นทุนทูน่า ค่าระวางขนส่ง และราคาน้ำมันยังอยู่ในระดับสูง แต่ยอดขายที่แข็งแกร่งและการปรับปรุงประสิทธิภาพด้านต้นทุนอย่างต่อเนื่องน่าจะช่วยบรรเทาผลกระทบได้ ราคาทูน่า skipjack เฉลี่ยอยู่ที่ US$1,846/ตัน ใน 9M26 +17% YoY โดย TU คาดว่าราคาเฉลี่ยปี 2026 จะอยู่ที่ US$1,900/ตัน หลังราคาแตะระดับสูงสุดของปี 2026 ที่ US$2,275/ตันในเดือน ก.ย. คาดว่าราคาจะปรับลดลงมาอยู่ที่ US$1,900-2,100/ตันใน 4Q26 หลังสิ้นสุดช่วงห้ามใช้เครื่องมือล่อปลา (FAD)

TU คงเป้ายอดขายและอัตรากำไรปี 2026, ปรับลดงบลงทุน TU คงเป้ายอดขายปี 2026 เติบโตที่ 4-6% YoY เทียบกับ 4% YoY ใน 9M26 ขณะที่ยังคงเป้าอัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ 19.5-20.5% เทียบกับ 20% ใน 9M26 หนุนจากสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้นและประสิทธิภาพการดำเนินงาน ส่วนเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายยังอยู่ที่ 14.0-14.5% เทียบกับ 14.7% ใน 9M26 บ่งชี้ถึงการควบคุมต้นทุนที่เข้มงวดขึ้นใน 4Q26 เนื่องจาก transformation cost ลดลง บริษัทปรับเป้างบลงทุนปี 2026 ลดลงจาก 5.0-5.5 พันลบ. มาอยู่ที่ 4.0-4.5 พันลบ. สะท้อนความต้องการลงทุนที่ลดลงและการมุ่งเน้นโครงการที่ให้ผลตอบแทนน่าสนใจ

เป้าหมายปี 2027 TU ตั้งเป้ายอดขายปี 2027 เติบโตเป็นเลขหลักเดียวระดับกลาง (mid-single-digit) YoY หนุนจากการเติบโตของทุกธุรกิจ สำหรับธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป TU มองว่าทูน่าเป็นแหล่งโปรตีนที่มีราคาจับต้องได้และมีความทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจที่เปราะบาง ขณะที่ตั้งเป้าการเติบโตทั้งสินค้าแบรนด์และ OEM รวมถึงการยกระดับผลิตภัณฑ์ปลาซาร์ดีนและปลาแมคเคอเรลให้เป็นสินค้าพรีเมียม สำหรับธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง TU มองเห็นโอกาสการเติบโตในประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดที่มีขนาดใหญ่กว่าญี่ปุ่นแล้วและมีแนวโน้มแซงหน้าสหรัฐฯ ผ่านผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูง เช่น กุ้งแช่น้ำปลา และซูชิ การเติบโตของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงจะมาจากทั้งการขยายตัวแบบ organic และ M&A ทั้งนี้ TU มีแผนที่จะรวมฐานการผลิตในไทยจาก 3 โรงงานเหลือ 2 โรงงาน ได้แก่ มหาชัย และสงขลา แห่งละ 1 โรงงาน โดยยังคงกำลังการผลิตและปรับปรุงประสิทธิภาพผ่านการนำระบบอัตโนมัติมาใช้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้บริษัทมองว่าในปี 2027 ราคาปลาทูน่า skipjack มีแนวโน้มลดลง 5-10% YoY มาอยู่ที่ US$1,700-1,800/ตัน ขึ้นอยู่กับสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์และราคาน้ำมัน TU ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 50bps YoY และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายลดลง 50bps YoY ผ่านผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูงและประสิทธิภาพการผลิต รวมถึงการควบคุมค่าใช้จ่าย

หุ้นซื้อคืน TU เสร็จสิ้นโครงการซื้อหุ้นคืนในปี 2025 โดยซื้อหุ้นคืนได้ 400 ล้านหุ้น (9% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) คิดเป็นมูลค่า 4.31 พันลบ. ที่ต้นทุนเฉลี่ย 10.78 บาท/หุ้น ทั้งนี้ ล่าสุด บอร์ด TU อนุมัติให้จำหน่ายหุ้นซื้อคืนได้ไม่เกิน 100 ล้านหุ้น (2.35% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) ในช่วงเดือน พ.ย. 2026-มิ.ย. 2028 เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่น ซึ่งผู้บริหารจะพิจารณาระหว่างการจำหน่ายหุ้นซื้อคืนกับการลดทุนตามสภาวะตลาด ส่วนหุ้นที่เหลือ 300 ล้านหุ้น บริษัทจะพิจารณาแนวทางที่เหมาะสม โดยหุ้นที่จำหน่ายไม่หมดภายใน มิ.ย. 2028 จะถูกตัดออกผ่านการลดทุน

ความเสี่ยงที่สำคัญ: แรงกดดันด้านเงินเฟ้อ และการแข็งค่าของเงินบาท ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการของเสีย (E), สวัสดิภาพของลูกค้า การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายเกี่ยวกับความปลอดภัย (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	138,433	132,719	137,650	141,272	144,112
EBITDA	(Btmn)	12,558	11,133	12,208	12,872	13,509
Core profit	(Btmn)	4,953	4,007	4,624	4,950	5,205
Reported profit	(Btmn)	4,985	4,609	4,813	4,950	5,205
Core EPS	(Bt)	1.08	1.01	1.20	1.28	1.35
DPS	(Bt)	0.66	0.70	0.70	0.70	0.70
P/E, core	(x)	12.2	13.0	10.9	10.2	9.7
EPS growth, core	(%)	8.3	(6.2)	18.8	7.1	5.2
P/BV, core	(x)	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
ROE	(%)	8.1	7.4	8.7	9.0	9.1
Dividend yield	(%)	5.0	5.3	5.3	5.3	5.3
EV/EBITDA	(x)	8.7	10.2	9.2	8.7	8.1

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 3) (Bt)	13.10
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btbn)	55.74
12-m high / low (Bt)	14.1 / 10.4
Avg. daily 6m (US$mn)	5.51
Foreign limit / actual (%)	45 / 22
Free float (%)	57.7
Outstanding Short Position (%)	0.47

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.6	2.3	0.8
Relative to SET	11.4	11.3	(11.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	4,835	5,196
INVX vs Consensus (%)	(4.4)	(4.7)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q26F earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.90	4/59
Environmental Score and Rank	5.56	1/59
Social Score and Rank	1.76	12/59
Governance Score and Rank	4.32	15/59

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสสรา, IAA, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9009
sirima.d@innovestx.co.th

สรุปผลประกอบการ 3Q26

กำไรสุทธิ 3Q26 อยู่ที่ 1.35 พันลบ. +3% YoY และ +7% QoQ เป็นไปตามที่เราและคาด เมื่อหักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและรายการพิเศษอื่นๆ ออก กำไรปกติ 3Q26 อยู่ที่ 1.46 พันลบ. +22% YoY และ +7% QoQ การเติบโต YoY ได้แรงหนุนหลักจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นและการขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้น โดยได้รับการสนับสนุนจากสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น ประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้น และมาตรการประหยัดต้นทุน ซึ่งช่วยชดเชยค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น ขณะที่การเพิ่มขึ้น QoQ ได้รับแรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาล

ยอดขาย 3Q26 ยอดขายเติบโต 3% YoY แม้ปริมาณขายลดลง 2% สะท้อนราคาขายและสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น รวมถึงได้แรงหนุนบางส่วนจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นบวก ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (50% ของยอดขาย 3Q26) เติบโต 4% YoY แม้ปริมาณขายลดลง 4% YoY โดยได้แรงหนุนจากราคาขายที่สูงขึ้นจากผลิตภัณฑ์พรีเมียมและสินค้าแบรนด์ ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (14% ของยอดขาย) ยอดขายเพิ่มขึ้น 10% YoY หนุนจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น 11% YoY อุปสงค์ที่แข็งแกร่งจากลูกค้าหลักในสหรัฐฯ และยุโรป การขยายฐานลูกค้า และการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ ธุรกิจผลิตภัณฑ์มูลค่าเพิ่ม (7% ของยอดขาย) ยอดขายเติบโตสูงสุดที่ 20% YoY จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น 11% YoY โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่าและบรรจุภัณฑ์ ซึ่งเติบโตไปในทิศทางเดียวกับยอดขายของธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป ในทางกลับกัน ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง (27% ของยอดขาย) ยอดขายลดลง 4% YoY เนื่องจากปริมาณขายลดลง 11% YoY สาเหตุหลักมาจากความต้องการกุ้งในสหรัฐฯ ที่อ่อนแอลง และความต้องการอาหารสัตว์ที่ชะลอตัวท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรง แม้ความต้องการในประเทศไทยจะปรับตัวดีขึ้น

อัตรากำไรขั้นต้น 3Q26 อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัว 140bps YoY เป็น 20.4% โดยได้แรงหนุนจากสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น ประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้น และมาตรการประหยัดต้นทุน อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปขยายตัว 250bps YoY มาอยู่ที่ 21.9% โดยได้รับแรงหนุนจากสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์พรีเมียมที่สูงขึ้น ยอดขายที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง และประสิทธิภาพการผลิตที่ปรับตัวดีขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่าเพิ่มขึ้น 130bps YoY มาอยู่ที่ 26.8% โดยได้รับปัจจัยหนุนจากปริมาณขายที่สูงขึ้นและสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจส่วนผสมอาหาร ในทางกลับกัน อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งลดลง 40bps YoY มาอยู่ที่ 13.4% โดยมีสาเหตุหลักมาจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นชั่วคราวในธุรกิจกุ้งและอาหารสัตว์ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงอยู่ในระดับทรงตัว YoY ที่ 25.7% เนื่องจากประสิทธิภาพการดำเนินงานและการบริหารต้นทุนที่ดีขึ้นถูกหักล้างด้วยต้นทุนวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้น

อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย 3Q26 อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายเพิ่มขึ้น 80bps YoY เป็น 14.6% เนื่องจากค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 9.5% YoY สูงกว่าการเติบโตของยอดขาย โดยมีสาเหตุหลักมาจากค่าระวางขนส่งที่สูงขึ้นและการลงทุนด้านการตลาดอย่างต่อเนื่องในผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแปรรูปภายใต้แบรนด์

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	34,501	35,039	32,054	33,845	35,679	3.4	5.4
Gross profit	6,549	6,409	5,825	7,238	7,292	11.4	0.7
SG&A expense	(4,755)	(4,871)	(4,659)	(5,062)	(5,188)	9.1	2.5
Net other income/expense	231	170	204	229	210	(9.1)	(8.2)
Interest expense	(595)	(612)	(530)	(576)	(547)	(8.1)	(5.0)
Pre-tax profit	1,430	1,096	839	1,828	1,767	23.6	(3.4)
Corporate tax	(164)	(32)	(39)	(337)	(247)	50.1	(26.7)
Equity a/c profits	234	179	304	148	166	(28.9)	12.8
Minority interests	(303)	(277)	(276)	(279)	(229)	(24.5)	(17.9)
EBITDA	3,077	2,768	2,424	3,466	3,374	9.7	(2.7)
Core profit	**1,196**	**966**	**828**	**1,361**	**1,458**	**21.9**	**7.1**
Extra. Gain (Loss)	109	47	285	(96)	(112)	(203.1)	16.0
Net Profit	**1,304**	**1,013**	**1,113**	**1,264**	**1,346**	**3.2**	**6.5**
EPS	0.34	0.26	0.29	0.33	0.35	3.1	6.5
B/S (Btmn)							
Total assets	158,361	158,326	160,242	161,301	159,570	0.8	(1.1)
Total liabilities	106,767	106,243	106,534	107,927	106,263	(0.5)	(1.5)
Total equity	51,593	52,083	53,708	53,374	53,307	3.3	(0.1)
BVPS (Bt)	13.4	13.5	13.9	13.8	13.8	3.3	(0.1)
Financial ratio (%)							
Gross margin	19.0	18.3	18.2	21.4	20.4	1.5	(0.9)
EBITDA margin	8.9	7.9	7.6	10.2	9.5	0.5	(0.8)
Net profit margin	3.8	2.9	3.5	3.7	3.8	(0.0)	0.0
SG&A expense/Revenue	13.8	13.9	14.5	15.0	14.5	0.8	(0.4)

Source: InnovestX Research

Figure 2: Earnings breakdown by business unit

Key statistics	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales value (Bt mn)							
Ambient Seafood	17,247	15,672	15,136	16,853	17,912	3.9	6.3
Frozen & chilled seafood	10,334	12,340	9,420	9,995	9,919	(4.0)	(0.8)
Pet care	4,624	4,690	5,115	4,489	5,105	10.4	13.7
Value added and others	2,296	2,337	2,383	2,508	2,743	19.5	9.4
Total sales value	**34,501**	**35,039**	**32,054**	**33,845**	**35,679**	**3.4**	**5.4**
Sales volume (tons)							
Ambient Seafood	92,701	84,467	80,007	85,236	88,656	(4.4)	4.0
Frozen & chilled seafood	75,305	73,619	59,146	62,831	67,326	(10.6)	7.2
Pet care	28,166	28,507	30,797	29,758	31,376	11.4	5.4
Value added and others	46,082	47,077	46,949	47,901	50,982	10.6	6.4
Total sales volume	**242,254**	**233,670**	**216,898**	**225,727**	**238,340**	**(1.6)**	**5.6**
GPM (%)							
Ambient Seafood	19.4	18.4	19.3	23.8	21.9	2.5	(1.9)
Frozen & chilled seafood	13.8	14.5	11.3	13.5	13.4	(0.4)	(0.1)
Pet care	25.8	26.3	24.9	29.7	25.7	(0.1)	(4.0)
Value added and others	25.6	21.8	24.0	22.1	26.8	1.2	4.7
Total GPM (%)	**19.0**	**18.3**	**18.2**	**21.4**	**20.4**	**1.4**	**(1.0)**

Source: InnovestX Research

จุดเด่น

บมจ. ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป (TU) เป็นหนึ่งในผู้ผลิตอาหารทะเลชั้นนำของโลก และเป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ทูน่าที่สามารถเก็บรักษาที่อุณหภูมิห้องได้เป็นเวลานานรายใหญ่ที่สุด TU เป็นเจ้าของแบรนด์ทั่วโลก ประกอบด้วยแบรนด์ที่เป็นผู้นำตลาดโลกอย่าง Chicken of the Sea, John West, Petit Navire, Parmentier, Mareblu, King Oscar และ Rügen Fisch รวมทั้งแบรนด์ชั้นนำในประเทศไทย ได้แก่ ซีเล็ค ฟิชโช คิวเฟรช โมโนริ เบลลอตต้า และมาร์โว่

ยอดขาย 48% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2025 เกิดจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป 31% เกิดจากธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น 14% เกิดจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง และ 7% เกิดจากผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่าและธุรกิจอื่นๆ ยอดขาย 58% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2025 เกิดจากธุรกิจ OEM และ 42% เกิดจากธุรกิจแบรนด์ ยอดขาย 40% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2025 เกิดจากสหรัฐฯ และแคนาดา 30% เกิดจากยุโรป 12% เกิดจากประเทศไทย 5% เกิดจากญี่ปุ่น 2% เกิดจากตะวันออกกลาง และ 10% เกิดจากประเทศอื่นๆ (ประเทศอื่นๆ ในเอเชีย ออสเตรเลีย แอฟริกา และอเมริกาใต้)

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2026 TU ตั้งเป้ายอดขายเติบโต 4-6% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นในทุกกลุ่มธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง และธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง TU คงเป้าอัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ 19.5-20.5% โดยได้รับแรงหนุนจากสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น ประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้น และมาตรการประหยัดต้นทุน นอกจากนี้ TU ยังคงเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายไว้ที่ 14.0-14.5% โดย transformation cost ที่ลดลงจะช่วยลดผลกระทบจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดเพื่อสนับสนุนการเติบโตของสินค้าแบรนด์ บริษัทปรับเป้างบลงทุนปี 2026 ลดลงจาก 5.0-5.5 พันลบ. มาอยู่ที่ 4.0-4.5 พันลบ. สะท้อนความต้องการลงทุนที่ลดลงและการมุ่งเน้นโครงการที่ให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจ

แม้ว่าข้อเสนอของ Mitsubishi Corporation (MC; ถือหุ้น 6% ใน TU) ที่จะรับซื้อหุ้น TU เป็นการทั่วไปเพิ่มอีก 14% จะถูกยกเลิกไปเมื่อเดือนก.ย. 2025 แต่ความร่วมมือเชิงกลยุทธ์ระหว่าง TU กับ MC ยังคงไม่เปลี่ยนแปลง โดยมีแผนขยายยอดขายอาหารทะเลแช่แข็ง (ซูชิ) ในสหรัฐฯ และยอดขายธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงในญี่ปุ่นมากขึ้น

TU เปิดตัวกลยุทธ์เพื่อมุ่งสู่ปี 2030 โดยจะมุ่งเน้น 1) เสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับธุรกิจหลัก ได้แก่ อาหารทะเลแปรรูป อาหารแช่เย็น และอาหารสัตว์ 2) ขับเคลื่อนกลุ่มธุรกิจที่เติบโตเร็ว เช่น อาหารสัตว์เลี้ยง อาหารแช่แข็ง อาหารพร้อมทาน และอินกรีเดียนท์ และ 3) แสวงหาไอเดียและเทคโนโลยีใหม่ๆ เช่น ลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำ อาหารสัตว์เลี้ยง และโปรตีนทางเลือก ในปี 2030 TU ตั้งเป้ายอดขายเพิ่มขึ้นจาก US$3.9 พันล้าน ในปี 2024 เป็น US$7 พันล้าน (CAGR 10%) โดยอิงกับยอดขายจากการดำเนินงานปกติที่ US$6 พันล้าน (CAGR 7%) และยอดขายจากการทำ M&A ตามกลยุทธ์เพื่อมุ่งสู่ปี 2030 ที่ US$1 พันล้าน TU ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มจาก 18.5% ในปี 2024 เป็น 21-23% ในปี 2030 โดย EBIT margin จะเพิ่มจาก 5.9% ในปี 2024 เป็น 8% ในปี 2030 และเพิ่ม EBITDA เป็นสองเท่าจาก US$400 ล้าน ในปี 2024 เป็น US$700-800 ล้าน ในปี 2030

Bullish views	Bearish views
1. ยอดขายได้รับแรงหนุนจากเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐและยูโร โดยใน 4Q26TD เงินบาทอ่อนค่าลง 4% YoY และ 1% YoY เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ และยูโร ตามลำดับ	1. ยอดขายได้รับแรงหนุนจากอัตราแลกเปลี่ยนในยุโรปและสหรัฐฯ ค่อนข้างจำกัด เนื่องจากเงินบาทใน 4Q26TD โดยรวมทรงตัว YoY เมื่อเทียบกับยูโร และดอลลาร์สหรัฐ
2. ยอดขายอาหารทะเลแปรรูปแข็งแกร่ง (กลุ่มสินค้าที่มีราคาไม่สูง) ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ	2. ยอดขายอาหารทะเลแช่แข็งอยู่ในระดับต่ำ เพราะอุตสาหกรรมบริการอาหารอ่อนแอจากเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ
3. ประโยชน์จาก transformation program เกิดขึ้นเร็ว โดยจะส่งผลที่เป็นกลางหรือบวกต่อกำไรหากผลประโยชน์เพิ่มขึ้นเท่ากับหรือมากกว่า transformation cost	3. ประโยชน์จาก transformation program เกิดขึ้นช้า โดย transformation cost ที่สูงจะส่งผลกระทบเชิงลบต่อกำไรในระยะสั้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 4Q26F	ยอดขายเพิ่มขึ้น สัดส่วนผลิตภัณฑ์ดีขึ้น และได้ประโยชน์จากสต็อกทูน่าต้นทุนต่ำ	เพิ่มขึ้น YoY, ลดลง QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q26F จะเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากยอดขายที่เติบโตแข็งแกร่ง สัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น และประโยชน์จากสต็อกทูน่าต้นทุนต่ำ ขณะที่การเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุนจะช่วยบรรเทาผลกระทบจากต้นทุนทูน่าและค่าระวางขนส่งที่อยู่ในระดับสูง
Transformation programs	ได้รับประโยชน์อย่างค่อยเป็นค่อยไปจากการลดต้นทุนลงได้และยอดขายที่เพิ่มขึ้น (มีผลเต็มที่ในปี 2027-28)	กำไรค่อยๆ เพิ่มขึ้นจนสิ้นสุดโครงการ (2027-28)	TU ตั้งเป้าลดต้นทุนเฉลี่ยต่อปีจากการดำเนิน Project Sonar ได้ US$75 ล้าน ตั้งแต่สิ้นปี 2026 เป็นต้นไป และเพิ่มกำไรจากการดำเนินงาน (จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นและการลดต้นทุน) จากการดำเนิน Project Tailwind ได้ US$50 ล้านต่อปี ตั้งแต่สิ้นปี 2027 เป็นต้นไป โดยตลอดโครงการดังกล่าว TU ประเมินว่า transformation cost จะลดลงจากไม่เกิน US$30 ล้านในปี 2025 โดยลดลงในปี 2026 จากการเสร็จสิ้น Project Sonar และลดลงต่อเนื่องในปี 2027 จากการเสร็จสิ้น Project Tailwind

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ ได้แก่ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการน้ำและของเสีย (E) คุณภาพและความปลอดภัยของผลิตภัณฑ์ รวมถึงอาชีวอนามัยและความปลอดภัย (S) ในปี 2025 TU ยังคงมีความคืบหน้าในการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมุ่งเน้นการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม การจัดหาวัตถุดิบอย่างมีความรับผิดชอบ สิทธิมนุษยชน และสุขภาพของผู้บริโภค ขณะที่การรักษาพนักงานให้อยู่กับองค์กรปรับตัวดีขึ้นเช่นกัน อย่างไรก็ตาม ความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน การพัฒนาพนักงาน และความคืบหน้าของโครงการเพื่อชุมชนยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม สำหรับด้านธรรมาภิบาล แม้ TU จะถอนการลงทุนจาก Red Lobster แล้ว แต่ข้อพิพาททางกฎหมายที่เกี่ยวข้องยังคงเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.90 (2024)
Rank in Sector	4/59

	CG Rating	DJBIC	SETESG	SET ESG Ratings
TU	5	Yes	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- TU ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050 และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ภายในปี 2030 เทียบกับปีฐาน 2021 โดยในปี 2025 การปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2 รวมถึงความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลดลง 10% YoY และ 6% YoY ตามลำดับ
- TU ตั้งเป้ายุติการใช้ถ่านหินภายในปี 2030 พร้อมทั้งเพิ่มการใช้พลังงานหมุนเวียนและประสิทธิภาพการใช้พลังงาน โดยในปี 2025 การใช้ไฟฟ้าและถ่านหินลดลง 1% และ 38% YoY ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม การใช้พลังงานรวมและความเข้มข้นของการใช้พลังงานเพิ่มขึ้น 3% และ 7% YoY
- TU ตั้งเป้าหมายลดการใช้น้ำและปล่อยน้ำทิ้งเป็นศูนย์ภายในปี 2030 โดยในปี 2025 ปริมาณน้ำที่ดึงมาใช้และการใช้น้ำลดลง 0.4% YoY และ 5% YoY ตามลำดับ ขณะที่ปริมาณน้ำที่นำกลับมาใช้ใหม่ลดลง 2% และความเข้มข้นของการใช้น้ำเพิ่มขึ้น 4% YoY
- TU ตั้งเป้าหมายลดขยะสู่บ่อฝังกลบเป็นศูนย์ (Zero Waste to Landfill) ภายในปี 2030 โดยในปี 2025 ปริมาณขยะทั้งหมดลดลง 1% YoY และปริมาณขยะที่นำกลับมาใช้ใหม่/รีไซเคิลเพิ่มขึ้น 10% YoY ส่งผลให้อัตราการนำกลับมาใช้ใหม่/รีไซเคิลเพิ่มขึ้นสู่ 36.2% จาก 32.6% ในปี 2024
- โดยรวมแล้ว เรามองว่าการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมมีพัฒนาการในเชิงบวก โดยมีความคืบหน้าในการบริหารจัดการการปล่อยก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำ และของเสีย ซึ่งช่วยส่งเสริมประสิทธิภาพการใช้ทรัพยากรและความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงสำคัญยังอยู่ที่การดำเนินงานและต้นทุนในการบรรลุเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมปี 2030 และเป้าหมาย Net Zero โดยเฉพาะเมื่อความเข้มข้นของการใช้พลังงานยังคงเพิ่มขึ้น

ประเด็นด้านสังคม (S)

- TU ยังคงยกระดับการจัดหาวัตถุดิบอย่างมีความรับผิดชอบ การตรวจสอบย้อนกลับตลอดห่วงโซ่อุปทาน และตรวจสอบสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน
- TU ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนผู้หญิงในระดับบริหารเป็น 50% ภายในปี 2030 โดยในปี 2025 พนักงานผู้หญิงคิดเป็นสัดส่วน 56.3% ของพนักงานทั้งหมด ขณะที่อัตราการลาออกโดยสมัครใจลดลงเป็น 8.5% จาก 9.8% ในปี 2024 และความเท่าเทียมด้านค่าตอบแทนปรับตัวดีขึ้น
- การพัฒนาพนักงานยังคงเป็นประเด็นที่ TU ให้ความสำคัญ แม้ว่าจำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยในปี 2025 จะลดลง YoY
- ความปลอดภัยในสถานที่ทำงานยังคงเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม โดยอัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) เพิ่มขึ้นสู่ 1.46 จาก 1.41 ในปี 2024 และจำนวนการบาดเจ็บที่ต้องหยุดงานเพิ่มขึ้น
- TU ตั้งเป้าหมายให้ 100% ของผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแปรรูปภายใต้แบรนด์ของบริษัทภายในปี 2030 โดยในปี 2025 ปริมาณผลิตภัณฑ์ที่ผ่านการประเมินความยั่งยืนเพิ่มขึ้นเป็น 56% จาก 50% ในปี 2024 และเป้าหมายให้ 100% ของผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแปรรูปภายใต้แบรนด์ของบริษัททั้งหมดเป็นไปตามแนวทางด้านโภชนาการ และพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ที่ส่งเสริมสุขภาพของผู้บริโภคภายในปี 2030
- TU ตั้งเป้าการลงทุนเพื่อชุมชนที่ 250 ลบ. ภายในปี 2030 อย่างไรก็ตาม การสนับสนุนชุมชนในปี 2025 ลดลง YoY
- โดยรวมแล้ว เรามองว่าการดำเนินงานด้านสังคมมีพัฒนาการที่แตกต่างกันในแต่ละประเด็น โดยการจัดหาวัตถุดิบอย่างมีความรับผิดชอบ การบริหารจัดการบุคลากร และการส่งเสริมสุขภาพของผู้บริโภค มีส่วนช่วยเสริมความมั่นคงของห่วงโซ่อุปทานและสนับสนุนความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว ขณะที่ความปลอดภัยในการทำงาน การพัฒนาพนักงาน และความคืบหน้าของการดำเนินงานด้านชุมชนยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- TU มีกรรมการทั้งหมด 11 คนในปี 2025 โดยมีสัดส่วนกรรมการอิสระอยู่ที่ 45.5% และกรรมการผู้หญิง 18.2% ซึ่งโดยรวมใกล้เคียงกับปี 2024 ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระและไม่ได้ดำรงตำแหน่ง CEO ซึ่งช่วยสนับสนุนการถ่วงดุลอำนาจในการบริหารและกำกับดูแล ขณะที่สัดส่วนกรรมการผู้หญิงยังมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นเพื่อส่งเสริมความหลากหลายของคณะกรรมการ
- TU ให้ความสำคัญกับจริยธรรมทางธุรกิจและการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยในปี 2025 บริษัทยังคงเข้าร่วมในเครือข่ายและโครงการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน สะท้อนถึงความมุ่งมั่นอย่างต่อเนื่องในการรักษามาตรฐานการกำกับดูแลกิจการ
- TU ยังคงดำเนินงานตามนโยบายด้านความยั่งยืนและจัดทำรายงานอย่างต่อเนื่อง โดยการเปิดเผยข้อมูลในปี 2025 สอดคล้องกับกรอบและมาตรฐานสากล ได้แก่ CDP, GRI, IFRS S1/S2, TCFD, UNGC และ SASB ซึ่งช่วยสนับสนุนความโปร่งใสและการเตรียมความพร้อมต่อข้อกำหนดด้านความยั่งยืนที่มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง
- โดยรวมแล้ว เรามองว่าการกำกับดูแลกิจการของ TU ในปี 2025 มีความแข็งแกร่ง โดยได้รับการสนับสนุนจากความเป็นอิสระของคณะกรรมการและการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนที่ครอบคลุม ขณะที่ความหลากหลายของคณะกรรมการยังมีโอกาสพัฒนาเพิ่มเติม นอกจากนี้ ประเด็นการซื้อขายหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลภายในที่ผ่านมา ยังคงเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม โดยเฉพาะประสิทธิผลของระบบการกำกับดูแลและการควบคุมภายในในการป้องกันไม่ให้เกิดเหตุการณ์ในลักษณะดังกล่าวซ้ำ

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**3.90**	—
Environment Financial Materiality Score	**5.56**	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	228	194
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	178	171
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	3,725	3,829
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,098	1,130
Renewable Energy Use ('000 MWh)	189	307.55
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	23	25.48
Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)	9,370	9,340.00
Social Financial Materiality Score	**1.76**	—
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Women in Workforce (%)	56.99	64.96
Lost Time Incident Rate (per 100 contractors)	0.28	0
Employee Turnover (%)	18.85	18.90
Employee Training Cost (Btm)	41.72	20.38
Employee Training (hours)	168,085	142,067
Governance Financial Materiality Score	**4.32**	—
Company Conducts Board Evaluations	Yes	Yes
Board Size (persons)	11	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Number of Board Meetings for the Year (persons)	8	7
Number of Female Executives (persons)	0	1
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	141,048	155,586	136,153	138,433	132,719	137,650	141,272	144,112
Cost of goods sold	(Btmn)	(115,167)	(128,192)	(112,928)	(112,809)	(107,582)	(110,548)	(113,317)	(115,450)
Gross profit	**(Btmn)**	**25,881**	**27,394**	**23,225**	**25,624**	**25,136**	**27,101**	**27,956**	**28,662**
SG&A	(Btmn)	(17,366)	(19,070)	(16,313)	(18,401)	(18,966)	(20,097)	(20,485)	(20,752)
Other income	(Btmn)	1,881	1,471	840	971	754	826	848	865
Interest expense	(Btmn)	(1,730)	(1,998)	(2,302)	(2,492)	(2,379)	(2,208)	(2,194)	(2,226)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**8,665**	**7,798**	**5,449**	**5,701**	**4,545**	**5,622**	**6,125**	**6,548**
Corporate tax	(Btmn)	(795)	621	620	(430)	(364)	(647)	(735)	(818)
Equity a/c profits	(Btmn)	(145)	(1,030)	(540)	771	862	819	860	903
Minority interests	(Btmn)	(259)	(265)	(733)	(1,089)	(1,036)	(1,170)	(1,300)	(1,427)
Core profit	**(Btmn)**	**7,467**	**7,123**	**4,796**	**4,953**	**4,007**	**4,624**	**4,950**	**5,205**
Extra-ordinary items	(Btmn)	546	15	(18,730)	32	602	189	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**8,013**	**7,138**	**(13,933)**	**4,985**	**4,609**	**4,813**	**4,950**	**5,205**
EBITDA	(Btmn)	14,579	14,119	11,943	12,558	11,133	12,208	12,872	13,509
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	**1.54**	**1.47**	**0.99**	**1.08**	**1.01**	**1.20**	**1.28**	**1.35**
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.66	1.47	(3.15)	1.08	1.16	1.25	1.28	1.35
DPS (Bt)	(Bt)	0.95	0.84	0.54	0.66	0.70	0.70	0.70	0.70

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	74,863	87,625	85,829	79,649	82,909	84,057	85,980	87,201
Total fixed assets	(Btmn)	91,741	94,945	79,621	75,264	75,417	76,812	76,959	76,881
Total assets	**(Btmn)**	**166,604**	**182,569**	**165,450**	**154,912**	**158,326**	**160,869**	**162,939**	**164,082**
Total loans	(Btmn)	71,041	60,455	68,002	68,512	75,233	74,879	73,879	71,879
Total current liabilities	(Btmn)	48,081	36,824	50,473	50,588	48,901	39,028	40,566	42,482
Total long-term liabilities	(Btmn)	56,309	57,614	48,960	48,012	57,342	67,834	66,113	62,832
Total liabilities	**(Btmn)**	**104,391**	**94,438**	**99,433**	**98,600**	**106,243**	**106,862**	**106,680**	**105,314**
Paid-up capital	(Btmn)	1,193	1,193	1,164	1,114	1,114	1,114	1,114	1,114
Total equity	**(Btmn)**	**62,213**	**88,131**	**66,017**	**56,313**	**52,083**	**54,006**	**56,260**	**58,768**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**13.36**	**18.93**	**14.60**	**13.03**	**13.13**	**14.02**	**14.60**	**15.25**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	7,467	7,123	4,796	4,953	4,007	4,624	4,950	5,205
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,184	4,324	4,191	4,365	4,209	4,378	4,553	4,735
Operating cash flow	(Btmn)	6,292	5,871	11,241	14,525	4,592	8,051	8,507	9,170
Investing cash flow	(Btmn)	(8,104)	(5,415)	(6,579)	(6,562)	(919)	(5,773)	(4,700)	(4,657)
Financing cash flow	(Btmn)	4,583	2,742	(2,405)	(13,854)	(3,327)	(3,244)	(3,697)	(4,697)
Net cash flow	**(Btmn)**	**2,771**	**3,198**	**2,258**	**(5,890)**	**346**	**(965)**	**110**	**(184)**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	18.3	17.6	17.1	18.5	18.9	19.7	19.8	19.9
Operating margin	(%)	6.0	5.4	5.1	5.2	4.6	5.1	5.3	5.5
EBITDA margin	(%)	10.3	9.1	8.8	9.1	8.4	8.9	9.1	9.4
EBIT margin	(%)	7.4	6.3	5.7	5.9	5.2	5.7	5.9	6.1
Net profit margin	(%)	5.7	4.6	(10.2)	3.6	3.5	3.5	3.5	3.6
ROE	(%)	12.7	9.5	6.2	8.1	7.4	8.7	9.0	9.1
ROA	(%)	4.8	4.1	2.8	3.1	2.6	2.9	3.1	3.2
Net D/E	(x)	1.0	0.5	0.8	0.9	1.2	1.1	1.1	1.0
Interest coverage	(x)	8.4	7.1	5.2	5.0	4.7	5.5	5.9	6.1
Debt service coverage	(x)	0.6	1.0	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
Payout Ratio	(%)	57.3	57.2	(17.2)	60.9	60.3	56.0	54.5	51.8

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Sales growth in THB	(%)	6.5	10.3	(12.5)	1.7	(4.1)	3.7	2.6	2.0
Sales value	(mn US$)	4,410	4,438	3,911	3,926	4,036	4,197	4,281	4,367
Sales volume	('000 tons)	931	973	847	886	908	922	932	941
Sales volume growth	(%)	(1.2)	4.5	(12.9)	4.6	2.5	1.5	1.0	1.0
GPM (%)	(%)	18.3	17.6	17.1	18.5	18.9	19.7	19.8	19.9
FX	(Bt/US$1)	32.0	35.1	34.8	35.3	32.9	32.8	33.0	33.0

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total revenue	(Btmn)	35,090	29,789	33,389	34,501	35,039	32,054	33,845	35,679
Cost of goods sold	(Btmn)	(28,537)	(24,177)	(26,822)	(27,953)	(28,630)	(26,230)	(26,607)	(28,387)
Gross profit	**(Btmn)**	**6,554**	**5,611**	**6,567**	**6,549**	**6,409**	**5,825**	**7,238**	**7,292**
SG&A	(Btmn)	(4,929)	(4,700)	(4,639)	(4,755)	(4,871)	(4,659)	(5,062)	(5,188)
Other income	(Btmn)	236	176	177	231	170	204	229	210
Interest expense	(Btmn)	(598)	(585)	(586)	(595)	(612)	(530)	(576)	(547)
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**1,263**	**501**	**1,518**	**1,430**	**1,096**	**839**	**1,828**	**1,767**
Corporate tax	(Btmn)	(50)	41	(209)	(164)	(32)	(39)	(337)	(247)
Equity a/c profits	(Btmn)	157	291	158	234	179	304	148	166
Minority interests	(Btmn)	(241)	(212)	(244)	(303)	(277)	(276)	(279)	(229)
Core profit	**(Btmn)**	**1,129**	**622**	**1,223**	**1,196**	**966**	**828**	**1,361**	**1,458**
Extra-ordinary items	(Btmn)	84	397	50	109	47	285	(96)	(112)
Net Profit	**(Btmn)**	**1,213**	**1,019**	**1,273**	**1,304**	**1,013**	**1,113**	**1,264**	**1,346**
EBITDA	(Btmn)	2,961	2,125	3,163	3,077	2,768	2,424	3,466	3,374
Core EPS (Bt)	**(Bt)**	**0.26**	**0.15**	**0.31**	**0.31**	**0.25**	**0.21**	**0.35**	**0.38**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.28	0.24	0.32	0.34	0.26	0.29	0.33	0.35

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Total current assets	(Btmn)	79,649	80,968	83,394	81,748	82,909	83,235	84,535	82,361
Total fixed assets	(Btmn)	75,264	77,201	77,144	76,613	75,417	77,007	76,766	77,209
Total assets	**(Btmn)**	**154,912**	**158,169**	**160,538**	**158,361**	**158,326**	**160,242**	**161,301**	**159,570**
Total loans	(Btmn)	68,235	73,304	76,152	74,074	75,233	76,948	75,915	74,832
Total current liabilities	(Btmn)	50,588	54,072	57,093	47,096	48,901	57,634	58,769	56,998
Total long-term liabilities	(Btmn)	48,012	47,867	50,911	59,671	57,342	48,899	49,158	49,265
Total liabilities	**(Btmn)**	**98,600**	**101,939**	**108,004**	**106,767**	**106,243**	**106,534**	**107,927**	**106,263**
Paid-up capital	(Btmn)	18,251	22,252	22,079	22,000	15,461	20,935	20,849	20,653
Total equity	**(Btmn)**	**56,313**	**56,230**	**52,535**	**51,593**	**52,083**	**53,708**	**53,374**	**53,307**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**13.71**	**13.50**	**13.14**	**13.39**	**13.52**	**13.93**	**13.85**	**13.83**

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Core Profit	(Btmn)	1,213	1,019	1,273	1,304	1,013	1,113	1,264	1,346
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,100	1,038	1,058	1,052	1,060	1,054	1,062	1,061
Operating cash flow	(Btmn)	4,867	248	2,948	2,914	(1,518)	577	4,433	2,345
Investing cash flow	(Btmn)	(7,540)	(4,213)	2,073	1,790	(568)	(1,879)	(2,270)	3,125
Financing cash flow	(Btmn)	(2,151)	1,920	(2,273)	(4,045)	1,070	85	(3,452)	(3,941)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(4,824)**	**(2,045)**	**2,748**	**659**	**(1,016)**	**(1,217)**	**(1,290)**	**1,529**

Key Financial Ratios

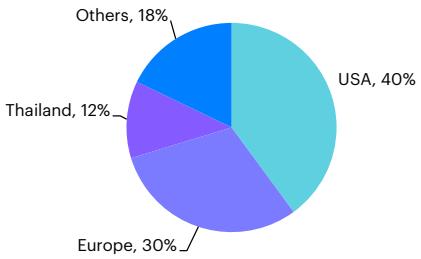
FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Gross margin	(%)	18.7	18.8	19.7	19.0	18.3	18.2	21.4	20.4
Operating margin	(%)	4.6	3.1	5.8	5.2	4.4	3.6	6.4	5.9
EBITDA margin	(%)	8.4	7.1	9.5	8.9	7.9	7.6	10.2	9.5
EBIT margin	(%)	5.3	3.6	6.3	5.9	4.9	4.3	7.1	6.5
Net profit margin	(%)	3.5	3.4	3.8	3.8	2.9	3.5	3.7	3.8
ROE	(%)	7.6	4.4	9.0	9.2	7.5	6.3	10.2	10.9
ROA	(%)	2.9	1.6	3.1	3.0	2.4	2.1	3.4	3.6
Net D/E	(x)	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2	1.3	1.2	1.2
Interest coverage	(x)	5.0	3.6	5.4	5.2	4.5	4.6	6.0	6.2
Debt service coverage	(x)	0.4	0.2	0.3	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4

Key Statistics

FY December 31	Unit	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Sales growth in THB	(%)	(1.2)	(10.3)	(5.4)	(1.0)	(0.1)	7.6	1.4	3.4
Sales value	(mn US$)	1,032	877	1,009	1,068	1,090	1,014	1,038	1,075
Sales volume	('000 tons)	230	211	221	242	234	217	226	238
Sales volume growth	(%)	6.7	0.6	3.9	3.7	1.7	2.8	1.9	(1.6)
GPM (%)	(%)	18.7	18.8	19.7	19.0	18.3	18.2	21.4	20.4
FX	(Bt/US$1)	34.0	34.0	33.1	32.3	32.2	31.6	32.6	33.2

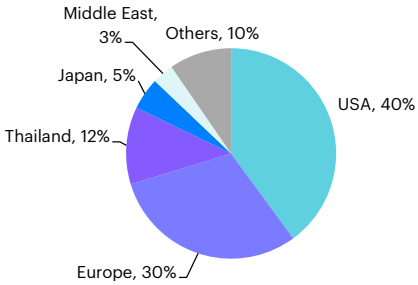
Appendix

Figure 3: TU's sales breakdown by market in 2025



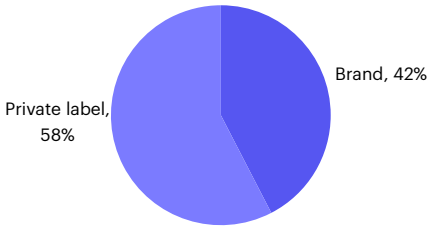
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: TU's sales breakdown by business in 2025



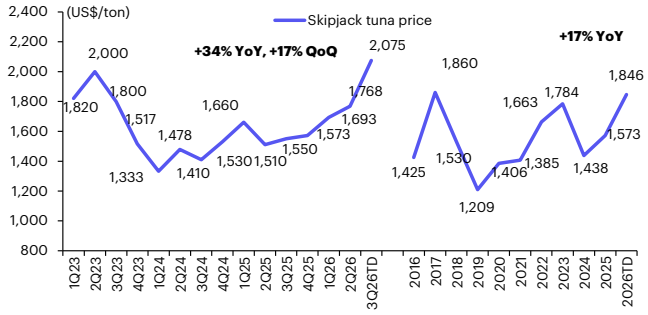
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: TU's sales breakdown by business unit in 2025



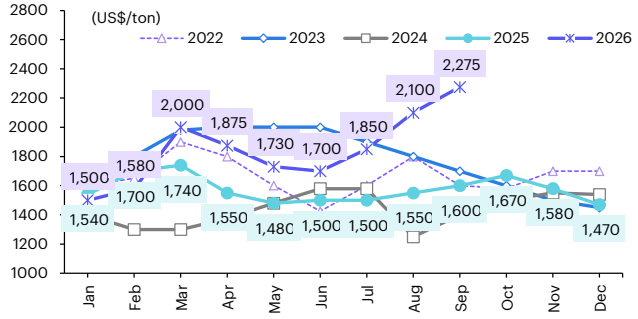
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: Quarterly & yearly spot skipjack tuna price



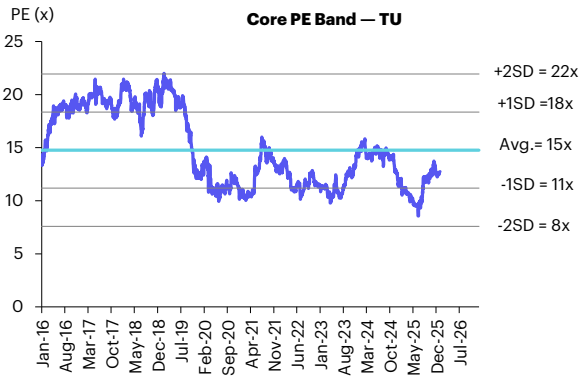
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: Monthly spot skipjack tuna price



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: TU's historical PE band



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Nov 3, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BTG	Outperform	21.60	25.00	20.1	6.3	10.3	8.7	177	(39)	19	1.3	1.2	1.1	22	12	14	6.9	4.4	5.2	4.3	5.1	4.5
CPF	Outperform	19.70	27.00	41.6	5.9	9.5	8.2	44	(38)	16	0.6	0.6	0.6	10	7	8	6.3	4.6	4.8	7.6	8.5	8.1
GFPT	Outperform	9.60	12.00	27.1	4.8	5.5	5.2	33	(11)	5	0.6	0.5	0.5	12	10	9	2.1	2.1	2.1	3.4	3.0	2.5
TU	Outperform	13.10	16.00	27.5	13.0	10.9	10.2	(6)	19	7	1.0	0.9	0.9	7	9	9	5.3	5.3	5.3	10.2	9.2	8.7
Average					**7.5**	**9.1**	**8.1**	**62**	**(17)**	**12**	**0.9**	**0.8**	**0.8**	**13**	**9**	**10**	**5.2**	**4.1**	**4.4**	**6.4**	**6.5**	**6.0**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2026 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

A5, AAV, ACE, ACG, ADB, ADVANC, ADVICE, AE*, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BE8, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPS, BRI, BRR, BTG, BTS, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAO, CHASE, CHEWA, CHG, CIVIL, CK, CKP, CMC, COCOCO, COLOUR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPN, CRC, CREDIT, CSS, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, EURO, FLOYD, FN, FPI, FPT, FTI, GABLE, GCAP, GEL, GFC, GFPT, GGC, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, IMH, INET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, IVL, J, JAS, JDF, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LEO, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LST, M, M-CHAI, MAJOR, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, METCO, MFC, MFEC, MGC, MINT, MITSIB, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MRDIYT, MSC, MTC, MTI, NEO, NEP, NER, NOBLE, NPK, NRF*, NTF, NTV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PIN, PIS, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRI, PRM, PRTR, PSGC, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, ROCTEC, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCI, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPA, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SPVI, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SVT, SWC, SYMC, TACC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFM, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TITLE, TK, TKC, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY*, TNL, TOA, TOG, TOP, TOPP, TPAC, TPBI, TPCS, TPIPP, TPLAS, TPS, TQM, TRP, TRU*, TRUBB, TRUE, TSC, TSTH, TTA, TTB, TTW, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UAC, UBA, UBE, UBIS, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, VRANDA, WACOAL, WARRIX, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

AAI, ABM, ADD, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN*, APCO, APCS, ASAP, ATP30, AYUD, BEC, BIS, BR, BSBM, BTW, BVG, CFARM, CH, CHAYO, CIG*, CM, CNT, COMAN*, CPI, CPL, CPW, CSC, CSP, DTCENT, EAST, EKH, ETL, EVER, FE, FM, FNS, FORTH, FSMART, FVC, GC, GPI*, HMPRO*, HUMAN, ICN, IND, INSET, ITEL, ITTHI, IVF, JSP, JUBILE, K, KGI*, KISS, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, L&E, LANNA, LEE, LTMH, MALEE, MASTEC, MCA, MEB, MICRO, MPJ, MST, NAM, NC, NCAP, NDR, NKI, NL, NSL, NTSC, OKJ, ONSENS, PEER*, PJW, PLANET, PLT, POWER, PQS, PRAPAT, PRIME*, PRINC*, PROUD, PT, PYLON, RAM, READY, ROCK, SAAM, SALEE, SAMCO, SFLEX, SFT, SINO, SISB, SKE, SMD100, SMT, SORKON, SPREME, SRS, STANLY, STX, SUPER, SYNEX, SYNTEC, TAN, TATG, TEKA, TFG, THG*, TIPCO, TKN, TL, TMAN, TMI, TNP, TNR, TPCH*, TPIPL*, TQR, TRC, TSTE, TURBO, TVH, TVT, UMI, VCOM, VL, WIN, XPG, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

2S, 88TH, AHC, AIE, AMR, ANI, APO, APURE, ARIN, ARROW, ASEFA, ASIA, ASN, ASTR, ATLAS, B*, BC, BIG*, BJCHI, BKA, BLESS, BTC, CAZ, CEN, CGD, CHARAN*, CHIC, CHOTI, CHOW, CMAN, CMO, CWT*, DCON, DEXON*, DIMET, DPAINT, EASON, EFORL, ESTAR, FSX*, FTE, GBX, GJS, GTB, HANN, IDG, ITNS, JCK, JPARK, KK, KWC, KWM, KYE, LDC, LHK, LTS, MAGURO, MATCH, MBAX, MDX*, MENA, MGI, MK, ML, MMM, MOTHER, NAT, NATION, NCL, NCP, NKT, NNCL, NV, OGC, PACO, PANEL, PATO, PEACE, PHG, POLY, PREB, PRIN, PROEN, RJH, S11, SAF, SAFE, SANKO, SCN, SE-ED, SIAM, SINGER, SKN, SLP, SMART, SMO, SNPS, SST, STC, STECH, TAE, TC, TCC, TFI, THAI, TIGER, TPA, TRT, TRV, TSE, UKEM, UP, UREKA, VARO, VIBE, WASH, WAVE*, WFX, WIIK, WORK, XO, XYZ*, YUASA

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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AIT, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANI, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AUCT, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKIH, BLA, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EAST, EASTW, EGCO, EMC, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GABLE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GST, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HL, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, IT, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JMT, JR, JTS, K, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KGEN, KGI, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LIT, LPN, M, MAGURO, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEDEZE, MEGA, MENA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, POWER, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROEN, PROUD, PRTR, PSH, PSL, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RCL, RS, RWI, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCL, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SFT, SGC, SGP, SHR, SINGER, SINO, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SPREME, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TACC, TAE, TAKUNI, TASCO, TATG, TBN, TBSP, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMC, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPBI, TPCS, TPLAS, TQM, TRT, TRU, TRUE, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURBO, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UREKA, UV, VCOM, VGI, VIBE, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WP, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADD, ADVICE, ALLA, ALT, ASEFA, ATLAS, AURA, BANPU, BIG, BIS, BIZ, BLESS, BOL, BYD, CEYE, CFARM, CHAO, CHAYO, CIVIL, CMAN, DCON, EKH, FLE, FLOYD, GFC, GREEN, HANN, I2, IIG, INSET, IP, IVF, J, KUMWEL, LTMH, M-CHAI, MCA, MITSIB, MMM, MPJ, NAT, NEO, NKT, NL, NOVA, NSL, NTF, NTSC, ORN, PCC, PIN, PRI, ROCTEC, SAF, SANKO, SE, SISB, SKIN, SKY, SMD100, SMO, SNPS, SUN, TEAMG, TFM, THAI, TL, TMAN, TMI, TPS, UP, VARO, VL, WELL, WGE, WIN

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AJA, AKR, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, ASTR, ATP30, AU, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIOTEC, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLISS, BM, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CGD, CH, CHARAN, CHG, CHIC, CHO, CITY, CK, CKP, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOUR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DDD, DHOUSE, DIMET, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, EA, EASON, ECF, EFORL, EMPIRE, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, IDG, IHL, IMH, IND, INGRS, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KASET, KBS, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MADAME, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCS, MDX, MEB, META, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MJD, MK, ML, MORE, MOTHER, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NETBAY, NEW, NEX, NFC, NNCL, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NYT, OGC, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIS, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PROS, PSGC, PSP, PTC, PTL, QDC, QTCG, QUICK, RAM, READY, RICHY, RJH, RML, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAAM, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SK, SKN, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPTX, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUPER, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TIPAK, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TQR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSC, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WASH, WAVE, WFX, 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 are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.