

## ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป

บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป  
จำกัด (มหาชน)

TU

Bloomberg TU TB  
Reuters TU.BKinnovest<sup>x</sup>  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 3Q26F: คาดกำไรเติบโตแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มอาหาร

เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q26 ของ TU จะอยู่ที่ 1.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 16% YoY และ 2% QoQ ซึ่งถือเป็นกำไรเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มอาหาร โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของยอดขายและการขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้น การปรับตัวขึ้นของราคาปลากูน่า skipjack ในช่วงที่ผ่านมาซึ่งไม่มีผลกระทบต่อกำไรและคาดว่าเป็นเพียงปัจจัยชั่วคราว โดยคาดว่าราคามีแนวโน้มอ่อนตัวลงใน 4Q26 ขณะที่คำสั่งซื้อยังคงอยู่ในระดับปกติ และเงินบาทที่อ่อนค่าลงยังช่วยสนับสนุนยอดขาย สำหรับ 4Q26F เราคาดว่ากำไรจะยังเติบโต YoY แต่จะอ่อนตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้ พัฒนาการด้านภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และ FTA ระหว่างไทยกับสหภาพยุโรปยังคงเป็นประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ TU ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 16 บาท อ้างอิง PE ที่ 14.5 เท่า (ค่าเฉลี่ย 10 ปี)

**คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q26F อยู่ที่ 1.3 พันลบ. ทรงตัว YoY แต่ +2% QoQ** หากหักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ประเมินได้ที่ 100 ab. ออก เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q26 จะอยู่ที่ 1.4 พันลบ. +16% YoY และ +2% QoQ โดยการเติบโต YoY ได้รับแรงหนุนจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น ซึ่งมากเกินพอที่จะชดเชยค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่การเติบโต QoQ ได้แรงหนุนหลักจากปัจจัยฤดูกาล

**ประเด็นสำคัญใน 3Q26F** ยอดขาย คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 4% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากยอดขายอาหารทะเลแปรรูปและอาหารสัตว์เลี้ยงที่แข็งแกร่งขึ้น รวมถึงผลกระทบเชิงบวกจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 1% YoY ทั้งนี้ ยอดขายอาหารทะเลแปรรูปคาดว่าจะเติบโตเป็นตัวหลักเดียวระดับต่ำถึงระดับกลาง YoY จากปริมาณขายสินค้าแบรนด์ที่เพิ่มขึ้นในสหรัฐฯ และฝรั่งเศส รวมถึงปริมาณขายสินค้า OEM ที่เป็นปกติ ขณะที่คาดว่ายอดขายอาหารสัตว์เลี้ยงจะเพิ่มขึ้น 15% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในสหรัฐฯ ซึ่งน่าจะมากเกินพอชดเชยยอดขายอาหารทะเลแช่แข็งที่ลดลงเป็นตัวหลักเดียวระดับต่ำ YoY อันเป็นผลจากอุปสงค์ในสหรัฐฯ ที่อ่อนแอลง โดยเฉพาะกุ้ง รวมถึงยอดขายอาหารสัตว์ที่ลดลง **อัตรากำไรขั้นต้น** คาดอยู่ที่ 20.2% (+130bps YoY) โดยคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวขึ้นในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (ได้รับแรงหนุนจากสัดส่วนสินค้าพรีเมียมที่เพิ่มขึ้นและยังมีสต็อกปลากูน่าต้นทุนต่ำ) จะช่วยชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอลงในธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (จากต้นทุนปลากูน่าและบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้น) และธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง (จากปริมาณขายที่ลดลง) อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นจะลดลง QoQ เนื่องจากไม่มีรายการคืนเงินภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ เหมือนที่บันทึกใน 2Q26 **อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขาย** คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 14.5% (+60bps YoY) เนื่องจากคาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะเพิ่มขึ้น 10% YoY สูงกว่ายอดขายที่เพิ่มขึ้น 4% YoY โดยหลักๆ เกิดจากค่าขนส่งที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่สูงขึ้นและค่าที่ปรึกษาที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรม M&A ในธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง

**แนวโน้ม** คงเป้าหมายปี 2026 ไว้ไม่เปลี่ยนแปลง TU คงเป้าหมายยอดขายปี 2026 เติบโต 4-6% YoY (เทียบกับ 4.5% YoY ใน 9M26F) เป้าอัตรากำไรขั้นต้นที่ 19.5-20.5% (เทียบกับ 19.9% ใน 9M26F) และเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ 13.5-14.5% (เทียบกับ 14.7% ใน 9M26F) **คำสั่งซื้อจากตลาดสำคัญ** โดยเฉพาะสหรัฐฯ และยุโรป ยังคงอยู่ในระดับปกติ ขณะที่เงินบาทที่อ่อนค่าลงยังช่วยสนับสนุนยอดขายที่รายงานผ่านการแปลงค่าเงิน **ราคาปลากูน่า** ราคาปลากูน่า skipjack ปรับเพิ่มขึ้น 8% MoM สู่ระดับสูงสุดของปี 2026 ที่ US\$2,275/ตัน ในเดือนก.ย. โดยได้รับแรงหนุนจาก: 1) ราคาน้ำมันที่สูงขึ้น; 2) ปริมาณการจับปลาที่ลดลงตามฤดูกาลหลังจากช่วงที่มีการห้ามใช้เครื่องมือสอปลา (FAD) ในมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันตกในเดือนก.ค.-ส.ค.; และ 3) ความต้องการซื้อปลาที่เพิ่มขึ้น จากเอควาดอร์ในช่วงที่ห้ามทำประมงแบบล้อมอวนในมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันออกในเดือนส.ค.-ต.ค. และพ.ย.-ม.ค. ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของราคากูน่ายังไม่กระทบต่อกำไรของ TU เนื่องจากมีสต็อกกูดิลกูน่าครอบคลุมประมาณ 5 เดือน ขณะที่ราคายาสินค้า OEM และแบรนด์มักมีการปรับตามหลังต้นทุนประมาณ 2-3 เดือน และ 3-12 เดือน ตามลำดับ หากราคาปลากูน่ายังคงอยู่ที่ระดับปัจจุบัน TU ประเมินว่าอัตรากำไรขั้นต้นอาจลดลงราว 50bps เมื่อสต็อกต้นทุนต่ำเริ่มหมดลง อนึ่ง เนื่องจากราคาปลากูน่า skipjack เฉลี่ยในช่วง 9M26 อยู่ที่ US\$1,846/ตัน (+17% YoY) TU จึงปรับเพิ่มสมมติฐานราคาปลากูน่าปี 2026 เป็น US\$1,900/ตัน จากเดิม US\$1,700-1,800/ตัน อย่างไรก็ตาม TU คาดว่าราคาจะลดลงมาอยู่ที่ US\$1,900-2,100/ตัน ใน 4Q26 หลังสิ้นสุดช่วงห้ามใช้เครื่องมือสอปลา (FAD) โดยราคามีสัญญาณอ่อนตัวลงตั้งแต่ปลายเดือนก.ย. ถึงต้นเดือนต.ค. และบริษัทยังคาดว่าราคามีแนวโน้มลดลง YoY ในปี 2027 ซึ่งอาจได้รับแรงสนับสนุนจากราคาน้ำมันที่ลดลงหากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์คลาย รวมถึงปริมาณการจับปลาที่ดีขึ้นในมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันตกภายใต้สภาวะเอลนีโญ

**ความเสี่ยงที่สำคัญ:** แรงกดดันด้านเงินเฟ้อ และการแข็งค่าของเงินบาท ความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญคือการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการของเสีย (E),สวัสดิภาพของลูกค้า การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายเกี่ยวกับความปลอดภัย (S)

## Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec   | Unit   | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F   | 2026F   |
|------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue          | (Btmn) | 138,433 | 132,719 | 137,762 | 140,531 | 143,355 |
| EBITDA           | (Btmn) | 12,558  | 11,133  | 12,115  | 12,832  | 13,611  |
| Core profit      | (Btmn) | 4,953   | 4,007   | 4,459   | 4,857   | 5,267   |
| Reported profit  | (Btmn) | 4,985   | 4,609   | 4,648   | 4,857   | 5,267   |
| Core EPS         | (Bt)   | 1.08    | 1.01    | 1.16    | 1.26    | 1.37    |
| DPS              | (Bt)   | 0.66    | 0.70    | 0.70    | 0.70    | 0.70    |
| P/E, core        | (x)    | 11.5    | 12.3    | 10.7    | 9.8     | 9.1     |
| EPS growth, core | (%)    | 8.3     | (6.2)   | 14.6    | 8.9     | 8.4     |
| P/BV, core       | (x)    | 1.0     | 0.9     | 0.9     | 0.9     | 0.8     |
| ROE              | (%)    | 8.1     | 7.4     | 8.4     | 8.8     | 9.2     |
| Dividend yield   | (%)    | 5.3     | 5.6     | 5.6     | 5.6     | 5.6     |
| EV/EBITDA        | (x)    | 8.5     | 9.9     | 9.1     | 8.5     | 7.9     |

Source: InnovestX Investment Strategy &amp; Research

ดูข้อสงวนสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM  
(3-month)

## Stock data

|                         |       |
|-------------------------|-------|
| Last close (Oct 2) (Bt) | 12.40 |
| Target price (Bt)       | 16.00 |
| Mkt cap (Btbn)          | 52.76 |

|                                |             |
|--------------------------------|-------------|
| 12-m high / low (Bt)           | 14.1 / 10.4 |
| Avg. daily 6m (US\$mnn)        | 5.35        |
| Foreign limit / actual (%)     | 45 / 21     |
| Free float (%)                 | 57.7        |
| Outstanding Short Position (%) | 0.48        |

## Share price performance

| (%)             | 1M    | 3M  | 12M    |
|-----------------|-------|-----|--------|
| Absolute        | (3.9) | 5.1 | (0.8)  |
| Relative to SET | (3.7) | 6.6 | (18.7) |

## INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2026F | 2027F |
|-----------------------|-------|-------|
| Consensus (Bt mn)     | 4,745 | 5,165 |
| INVX vs Consensus (%) | (6.0) | (6.0) |

| Earnings momentum   | YoY | QoQ |
|---------------------|-----|-----|
| INVX 3Q26F earnings | Up  | Up  |

## 2025 Sustainability/2024 ESG Score

|                 |    |
|-----------------|----|
| SET ESG Ratings | AA |
|-----------------|----|

|                                            |            |
|--------------------------------------------|------------|
| Bloomberg ESG Score and Rank in the sector |            |
| ESG Score and Rank                         | 3.68 6/58  |
| Environmental Score and Rank               | 5.09 1/58  |
| Social Score and Rank                      | 1.62 13/58 |
| Governance Score and Rank                  | 4.32 15/58 |

Source: SET, InnovestX Investment Strategy &amp; Research, Bloomberg

## นักวิเคราะห์

ศิริมา ติสสร, IAA, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9009

sirima.d@innovestx.co.th

## จุดเด่น

บมจ. ไทยยูเนียน กรุ๊ป (TU) เป็นหนึ่งในผู้ผลิตอาหารทะเลชั้นนำของโลก และเป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ทูน่าที่สามารถเก็บรักษาที่อุณหภูมิห้องได้เป็นเวลานานรายใหญ่ที่สุด TU เป็นเจ้าของแบรนด์ทั่วโลก ประกอบด้วยแบรนด์ที่เป็นผู้นำตลาดโลกอย่าง Chicken of the Sea, John West, Petit Navire, Parmentier, Mareblu, King Oscar และ Rügen Fisch รวมทั้ง แปรรูปสดชั้นนำในประเทศไทย ได้แก่ ซีเล็ค ฟิชโซ่ คิวเพรช ไมโนริ เบลลอตต้า และมาร์ไว

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 โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของปริมาณขายในทุกกลุ่มธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง และธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง) รวมถึงสภาพแวดล้อมด้านอัตราแลกเปลี่ยนที่เอื้ออำนวยมากขึ้น ขณะเดียวกัน TU ตั้งเป้าอัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ 19.5-20.5% สะท้อนความสามารถในการทำกำไรที่แข็งแกร่งขึ้นในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปและธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง การมีสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น และการปรับปรุงต้นทุนการผลิตอย่างต่อเนื่อง TU ยังคงเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายไว้ที่ 13.5-14.5% โดยคาดว่าค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่เพิ่มขึ้นเพื่อสนับสนุนการเติบโตของสินค้าแบรนด์จะถูกชดเชยเป็นส่วนใหญ่ด้วย transformation cost ที่ลดลงหลังจากโครงการ Sonar แล้วเสร็จในช่วงสิ้นปี 2025 (ขณะที่โครงการ Tailwind มีกำหนดแล้วเสร็จในช่วงสิ้นปี 2026)

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) ขยับเคลื่อนกลุ่มธุรกิจที่เติบโตเร็ว เช่น อาหารสัตว์เลี้ยง อาหารแช่แข็ง อาหารพร้อมทาน และอินทรีย์เตียนท์ และ 3) แสวงหาโอกาสเติบโตและเทคโนโลยีใหม่ๆ 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. ยอดขายได้รับแรงหนุนจากเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับ US\$ และยุโรป โดยใน 4Q26TD เงินบาทอ่อนค่า 4% YoY และ 1% YoY ตามลำดับ                     | 1. ยอดขายได้รับแรงหนุนจากอัตราแลกเปลี่ยนในยุโรปและสหรัฐฯ ค่อนข้างจำกัด เนื่องจากเงินบาททรงตัว QoQ เมื่อเทียบกับยูโรและ US\$ ใน 4Q26TD |
| 2. ยอดขายอาหารทะเลแปรรูปแข็งแกร่ง (กลุ่มสินค้าที่มีราคาไม่สูง) ท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ                                                        | 2. ยอดขายอาหารทะเลแช่แข็งอยู่ในระดับต่ำ เพราะอุตสาหกรรมบริการอาหารอ่อนแอจากเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ                                       |
| 3. ประโยชน์จาก transformation program เกิดขึ้นเร็ว โดยจะส่งผลที่เป็นกลางหรือบวกต่อกำไรหากผลประโยชน์เพิ่มขึ้นเท่ากับหรือมากกว่า transformation cost | 3. ประโยชน์จาก transformation program เกิดขึ้นช้า โดย transformation cost ที่สูงจะส่งผลกระทบต่อกำไรในระยะสั้น                         |

## ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

| ปัจจัย                  | อิเวนต์                                                                                             | ผลกระทบ                                       | ความคิดเห็น                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| กำไรปกติ 3Q26F          | ยอดขายเพิ่มขึ้น สัดส่วนสินค้าดีขึ้น และสต็อกปลานู่นาต้นทุนต่ำ                                       | เพิ่มขึ้น YoY, QoQ                            | เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q26F จะอยู่ที่ 1.4 พันลบ. +16% YoY และ +2% QoQ ซึ่งเป็นการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มอาหาร โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของยอดขายและการขยายตัวของอัตรากำไรขั้นต้น แม้ค่าใช้จ่าย SG&A จะเพิ่มขึ้นก็ตาม                                                                                                                                                                                                                               |
| Transformation programs | ได้รับประโยชน์อย่างค่อยเป็นค่อยไปจากการลดต้นทุนลงได้และยอดขายที่เพิ่มขึ้น (มีผลเต็มที่ในปี 2027-28) | กำไรค่อยๆ เพิ่มขึ้นจนสิ้นสุดโครงการ (2027-28) | TU ตั้งเป้าลดต้นทุนเฉลี่ยต่อปีจากการดำเนิน Project Sonar ได้ US\$75 ล้าน ตั้งแต่นั้นปี 2026 เป็นต้นไป และเพิ่มกำไรจากการดำเนินงาน (จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นและการลดต้นทุน) จากการดำเนิน Project Tailwind ได้ US\$50 ล้านต่อปี ตั้งแต่นั้นปี 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 ที่สำคัญคือ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการของเสียและน้ำ (E) สวัสดิภาพของลูกค้า การบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ นโยบายเกี่ยวกับสุขภาพและความปลอดภัย (S) ในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม เรามองว่า TU มีพัฒนาการเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญในปี 2023 เมื่อเทียบกับปีก่อน ในด้านการให้คำมั่นระยะยาวและระยะกลางในประเด็นสิ่งแวดล้อมและสังคมที่สำคัญ เพื่อให้เท่าเทียมกับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้ ในขณะที่ประเด็นสำคัญทางด้านธรรมาภิบาลที่ต้องติดตาม ได้แก่ ความคืบหน้าของคดีการฟ้องร้องที่เกี่ยวข้องกับ Red Lobster

### ESG Ratings and Indices

| Bloomberg ESG Financial Materiality Score |  | 3.68 (2024) |  | CG Rating |   | DJBIC | SETESG | SET ESG Ratings |
|-------------------------------------------|--|-------------|--|-----------|---|-------|--------|-----------------|
| Rank in Sector                            |  | 6/58        |  | TU        | 5 | Yes   | Yes    | AA              |

Source: Thai Institute of Directors and SET

#### ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- TU ตั้งเป้าปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050 โดยตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1, 2 และ 3) ลง 42% จากปีฐาน 2021 ภายในปี 2030 (เทียบกับลดลง 15% ในขอบเขต 1 และ 2 แต่เพิ่มขึ้น 2% ในขอบเขต 3 ในปี 2023)
- ภายในปี 2030 TU ตั้งเป้าลดขยะที่ส่งไปฝังกลบเป็นศูนย์ (เทียบกับ 1/5 โรงงานในปี 2023), ลดการปล่อยน้ำเสียเป็นศูนย์ (เทียบกับ 1/5 โรงงานในปี 2023) และลดการสูญเสียอาหารเป็นศูนย์ (เทียบกับ 3/5 โรงงานในปี 2023)
- ภายในปี 2030 TU ตั้งเป้าเปลี่ยนเส้นทางของพลาสติกจำนวน 1,500 ตัน ที่จะถูกทิ้งไม่ให้ปนเปื้อนลงสู่แม่น้ำลำคลองและมหาสมุทร
- ภายในปี 2025 TU ตั้งเป้าสินค้าภายใต้แบรนด์ไทยยูเนียน 100% เป็นบรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน (เทียบกับ 83% ในปี 2023) และผลักดันให้สินค้าที่จ้างผลิตอย่างน้อย 60% เป็นบรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืนภายในปี 2030 (ตั้งเป้าอัพเดทความก้าวหน้าในปี 2024)
- ภายในปี 2030 TU สนับสนุนงบประมาณจำนวน 250 ลบ. สำหรับการพิทักษ์รักษาและฟื้นฟูระบบนิเวศที่กำลังถูกคุกคามในพื้นที่การดำเนินงานของบริษัทหรือพื้นที่ที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทานของบริษัท (เทียบกับความก้าวหน้า 1% ในปี 2023)
- เรามองว่า TU มีพัฒนาการเชิงบวกในปี 2023 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าในการให้คำมั่นระยะยาวและระยะกลางในประเด็นสิ่งแวดล้อมที่สำคัญ เพื่อให้เท่าเทียมกับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้

#### ประเด็นด้านสังคม (S)

- ภายในปี 2050 TU ตั้งเป้าอาหารทะเลที่จับจากธรรมชาติจะผลิตอย่างมีความรับผิดชอบ ความครอบคลุมของการสังเกตการณ์จากมนุษย์ที่ทำงานอยู่บนเรือหรือผ่านระบบตรวจสอบอิเล็กทรอนิกส์ และการตรวจสอบย้อนกลับ (เทียบกับความก้าวหน้า 90% และ 100% ในปี 2023)
- ภายในปี 2030 บริษัทตั้งเป้า 100% ของกุ้งจากฟาร์ม ต้องผ่านการเลี้ยงอย่างมีความรับผิดชอบและสามารถตรวจสอบย้อนกลับไปถึงระดับฟาร์มได้ (เทียบกับ 71% และ 100% ในปี 2023), 100% ของอาหารกุ้ง ซึ่งใช้กับผลิตภัณฑ์ที่กุ้งที่ส่งขายให้ TU ผลิตอย่างมีความรับผิดชอบ (อัพเดทความก้าวหน้าในปี 2024), ฟาร์มสัตว์น้ำและเรือประมงที่จัดหาวัตถุดิบให้แก่บริษัท 100% เป็นสถานที่ทำงานที่ปลอดภัยและเหมาะสม (เทียบกับฟาร์มที่ 71% และเรือประมงจับปลาที่ 79% ในปี 2023)
- ภายในปี 2030 TU ตั้งเป้าผลิตภัณฑ์ 100% ที่เก็บได้ในอุณหภูมิห้อง (Ambient Products) ภายใต้แบรนด์ไทยยูเนียนเป็นไปตามแนวทางด้านโภชนาการของกลุ่มบริษัท (เทียบกับ 73% ในปี 2030) และผลิตภัณฑ์ใหม่ 100% ที่เก็บได้ในอุณหภูมิห้องจะเป็นผลิตภัณฑ์ที่ส่งเสริมสุขภาพและความปลอดภัย (อัพเดทความก้าวหน้าในปี 2024)
- ภายในปี 2030 TU ตั้งเป้ามีสัดส่วนของผู้หญิง 50% ทำงานอยู่ในฝ่ายจัดการ (เทียบกับ 34% ในปี 2023) และมุ่งมั่นที่จะลดอุบัติเหตุและการบาดเจ็บให้เป็นศูนย์ตลอดการดำเนินงานทั่วโลก
- ในปี 2023 อัตราการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน/1 ล้านชั่วโมงทำงานอยู่ที่ 1.2 ครั้ง (เทียบกับ 1.7 ครั้ง ในปี 2022) และอัตราการลาออกของพนักงานอยู่ที่ 10% (เทียบกับ 13% ในปี 2022) ซึ่งทั้งสองกรณีเป็นตัวเลขระดับต่ำของกลุ่ม
- เรามองว่าในปี 2023 TU มีพัฒนาการที่มีนัยสำคัญจากปีก่อน โดยแสดงความมุ่งมั่นและความก้าวหน้าในประเด็นสังคมที่สำคัญเพื่อให้เทียบเคียงได้กับผู้นำของกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ โดยมีความก้าวหน้าตามเป้าหมายไว้

#### ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ในปี 2023 คณะกรรมการของ TU ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการผู้หญิง 2 คน (18% ของกรรมการทั้งหมด) กรรมการอิสระ 5 คน (46% ของกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 7 คน (64% ของกรรมการทั้งหมด) การขาดความหลากหลายทางเพศ อาจส่งผลให้มีข้อจำกัดต่อความหลากหลายของมุมมองในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
- ในปี 2023 ประธานกรรมการไม่ใช่ผู้บริหารสูงสุด ซึ่งส่งเสริมให้การกำกับดูแลธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ในปี 2023 TU มีนโยบายและรายงานความยั่งยืน การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนสอดคล้องกับแนวทางของ UN, TCFD, CDP และ GRI ซึ่งถือเป็นผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มเดียวกัน
- เมื่อวันที่ 1 เม.ย. 2022 ก.ล.ด. ได้แจ้งเรื่องการซื้อขายหุ้นของ TU โดยอาศัยข้อมูลภายใน โดยจากบุคคล 9 รายที่มีชื่อในข่าวการซื้อขายโดยใช้ข้อมูลภายใน มี 2 ท่านที่ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและผู้บริหารของ TU ทั้งสองท่านนี้ได้ลาออกจากตำแหน่งแล้ว มีผลตั้งแต่วันที่ 18 เม.ย. 2022 หลังจากนั้น บริษัทได้จัดตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการ และจัดทำนโยบายการซื้อขายหลักทรัพย์แยกสำหรับกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน

#### ESG Financial Materiality Score and Disclosure

|                                                      | 2024        | 2025     |
|------------------------------------------------------|-------------|----------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>               | <b>3.68</b> | —        |
| <b>Environment Financial Materiality Score</b>       | <b>5.09</b> | —        |
| 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)                  | 24          | 26.06    |
| Total Water Withdrawal ('000 metric tonnes)          | 9,234       | 9,198.74 |
| <b>Social Financial Materiality Score</b>            | <b>1.62</b> | —        |
| 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  |
| <b>Governance Financial Materiality Score</b>        | <b>4.32</b> | —        |
| 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 โดยอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| 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       | 137,762       | 140,531       | 143,355       |
| Cost of goods sold    | (Btmn)        | (115,167)     | (128,192)     | (112,928)       | (112,809)     | (107,582)     | (110,772)     | (112,999)     | (115,127)     |
| <b>Gross profit</b>   | <b>(Btmn)</b> | <b>25,881</b> | <b>27,394</b> | <b>23,225</b>   | <b>25,624</b> | <b>25,136</b> | <b>26,989</b> | <b>27,532</b> | <b>28,229</b> |
| SG&A                  | (Btmn)        | (17,366)      | (19,070)      | (16,313)        | (18,401)      | (18,966)      | (20,079)      | (20,096)      | (20,213)      |
| Other income          | (Btmn)        | 1,881         | 1,471         | 840             | 971           | 754           | 827           | 843           | 860           |
| Interest expense      | (Btmn)        | (1,730)       | (1,998)       | (2,302)         | (2,492)       | (2,379)       | (2,350)       | (2,352)       | (2,394)       |
| <b>Pre-tax profit</b> | <b>(Btmn)</b> | <b>8,665</b>  | <b>7,798</b>  | <b>5,449</b>    | <b>5,701</b>  | <b>4,545</b>  | <b>5,387</b>  | <b>5,927</b>  | <b>6,482</b>  |
| Corporate tax         | (Btmn)        | (795)         | 621           | 620             | (430)         | (364)         | (620)         | (682)         | (745)         |
| Equity a/c profits    | (Btmn)        | (145)         | (1,030)       | (540)           | 771           | 862           | 862           | 905           | 950           |
| Minority interests    | (Btmn)        | (259)         | (265)         | (733)           | (1,089)       | (1,036)       | (1,171)       | (1,293)       | (1,419)       |
| <b>Core profit</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>7,467</b>  | <b>7,123</b>  | <b>4,796</b>    | <b>4,953</b>  | <b>4,007</b>  | <b>4,459</b>  | <b>4,857</b>  | <b>5,267</b>  |
| Extra-ordinary items  | (Btmn)        | 546           | 15            | (18,730)        | 32            | 602           | 189           | 0             | 0             |
| <b>Net Profit</b>     | <b>(Btmn)</b> | <b>8,013</b>  | <b>7,138</b>  | <b>(13,933)</b> | <b>4,985</b>  | <b>4,609</b>  | <b>4,648</b>  | <b>4,857</b>  | <b>5,267</b>  |
| EBITDA                | (Btmn)        | 14,579        | 14,119        | 11,943          | 12,558        | 11,133        | 12,115        | 12,832        | 13,611        |
| <b>Core EPS (Bt)</b>  | <b>(Btmn)</b> | <b>1.54</b>   | <b>1.47</b>   | <b>0.99</b>     | <b>1.08</b>   | <b>1.01</b>   | <b>1.16</b>   | <b>1.26</b>   | <b>1.37</b>   |
| Net EPS (Bt)          | (Bt)          | 1.66          | 1.47          | (3.15)          | 1.08          | 1.16          | 1.21          | 1.26          | 1.37          |

### 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         | 83,935         | 85,639         | 86,920         |
| Total fixed assets          | (Btmn)        | 91,741         | 94,945         | 79,621         | 75,264         | 75,417         | 76,818         | 76,918         | 76,839         |
| <b>Total assets</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>166,604</b> | <b>182,569</b> | <b>165,450</b> | <b>154,912</b> | <b>158,326</b> | <b>160,753</b> | <b>162,557</b> | <b>163,759</b> |
| 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         | 39,069         | 40,499         | 42,413         |
| Total long-term liabilities | (Btmn)        | 56,309         | 57,614         | 48,960         | 48,012         | 57,342         | 67,843         | 66,056         | 62,774         |
| <b>Total liabilities</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>104,391</b> | <b>94,438</b>  | <b>99,433</b>  | <b>98,600</b>  | <b>106,243</b> | <b>106,912</b> | <b>106,555</b> | <b>105,187</b> |
| Paid-up capital             | (Btmn)        | 1,193          | 1,193          | 1,164          | 1,114          | 1,114          | 1,114          | 1,114          | 1,114          |
| <b>Total equity</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>62,213</b>  | <b>88,131</b>  | <b>66,017</b>  | <b>56,313</b>  | <b>52,083</b>  | <b>53,841</b>  | <b>56,002</b>  | <b>58,572</b>  |
| <b>BVPS (Bt)</b>            | <b>(Bt)</b>   | <b>13.36</b>   | <b>18.93</b>   | <b>14.60</b>   | <b>13.03</b>   | <b>13.13</b>   | <b>13.98</b>   | <b>14.54</b>   | <b>15.20</b>   |

### 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      | 4,459          | 4,857      | 5,267        |
| 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      | 7,818          | 8,619      | 9,234        |
| Investing cash flow           | (Btmn)        | (8,104)      | (5,415)      | (6,579)      | (6,562)        | (919)      | (5,779)        | (4,653)    | (4,656)      |
| Financing cash flow           | (Btmn)        | 4,583        | 2,742        | (2,405)      | (13,854)       | (3,327)    | (3,244)        | (3,697)    | (4,697)      |
| <b>Net cash flow</b>          | <b>(Btmn)</b> | <b>2,771</b> | <b>3,198</b> | <b>2,258</b> | <b>(5,890)</b> | <b>346</b> | <b>(1,204)</b> | <b>270</b> | <b>(119)</b> |

### 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 | 19.6  | 19.6  | 19.7  |
| Operating margin      | (%)  | 6.0  | 5.4  | 5.1    | 5.2  | 4.6  | 5.0   | 5.3   | 5.6   |
| EBITDA margin         | (%)  | 10.3 | 9.1  | 8.8    | 9.1  | 8.4  | 8.8   | 9.1   | 9.5   |
| EBIT margin           | (%)  | 7.4  | 6.3  | 5.7    | 5.9  | 5.2  | 5.6   | 5.9   | 6.2   |
| Net profit margin     | (%)  | 5.7  | 4.6  | (10.2) | 3.6  | 3.5  | 3.4   | 3.5   | 3.7   |
| ROE                   | (%)  | 12.7 | 9.5  | 6.2    | 8.1  | 7.4  | 8.4   | 8.8   | 9.2   |
| ROA                   | (%)  | 4.8  | 4.1  | 2.8    | 3.1  | 2.6  | 2.8   | 3.0   | 3.2   |
| Net D/E               | (x)  | 1.0  | 0.5  | 0.8    | 0.9  | 1.2  | 1.2   | 1.1   | 1.0   |
| Interest coverage     | (x)  | 8.4  | 7.1  | 5.2    | 5.0  | 4.7  | 5.2   | 5.5   | 5.7   |
| Debt service coverage | (x)  | 0.6  | 1.0  | 0.4    | 0.4  | 0.4  | 0.6   | 0.6   | 0.6   |

### 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) | 3.8   | 2.0   | 2.0   |
| Sales value         | (mn US\$)   | 4,410 | 4,438 | 3,911  | 3,926 | 4,036 | 4,239 | 4,324 | 4,411 |
| Sales volume        | ('000 tons) | 931   | 973   | 847    | 886   | 908   | 931   | 940   | 949   |
| Sales volume growth | (%)         | (1.2) | 4.5   | (12.9) | 4.6   | 2.5   | 2.4   | 1.0   | 1.0   |
| GPM (%)             | (US\$/ton)  | 18.3  | 17.6  | 17.1   | 18.5  | 18.9  | 19.6  | 19.6  | 19.7  |
| FX                  | (Bt/US\$1)  | 32.0  | 35.1  | 34.8   | 35.3  | 32.9  | 32.5  | 32.5  | 32.5  |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31        | Unit          | 3Q24         | 4Q24         | 1Q25         | 2Q25         | 3Q25         | 4Q25         | 1Q26         | 2Q26         |
|-----------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Total revenue         | (Btmn)        | 34,840       | 35,090       | 29,789       | 33,389       | 34,501       | 35,039       | 32,054       | 33,845       |
| Cost of goods sold    | (Btmn)        | (28,047)     | (28,537)     | (24,177)     | (26,822)     | (27,953)     | (28,630)     | (26,230)     | (26,607)     |
| <b>Gross profit</b>   | <b>(Btmn)</b> | <b>6,793</b> | <b>6,554</b> | <b>5,611</b> | <b>6,567</b> | <b>6,549</b> | <b>6,409</b> | <b>5,825</b> | <b>7,238</b> |
| SG&A                  | (Btmn)        | (4,693)      | (4,929)      | (4,700)      | (4,639)      | (4,755)      | (4,871)      | (4,659)      | (5,062)      |
| Other income          | (Btmn)        | 252          | 236          | 176          | 177          | 231          | 170          | 204          | 229          |
| Interest expense      | (Btmn)        | (627)        | (598)        | (585)        | (586)        | (595)        | (612)        | (530)        | (576)        |
| <b>Pre-tax profit</b> | <b>(Btmn)</b> | <b>1,724</b> | <b>1,263</b> | <b>501</b>   | <b>1,518</b> | <b>1,430</b> | <b>1,096</b> | <b>839</b>   | <b>1,828</b> |
| Corporate tax         | (Btmn)        | (208)        | (50)         | 41           | (209)        | (164)        | (32)         | (39)         | (337)        |
| Equity a/c profits    | (Btmn)        | 275          | 157          | 291          | 158          | 234          | 179          | 304          | 148          |
| Minority interests    | (Btmn)        | (311)        | (241)        | (212)        | (244)        | (303)        | (277)        | (276)        | (279)        |
| <b>Core profit</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>1,480</b> | <b>1,129</b> | <b>622</b>   | <b>1,223</b> | <b>1,196</b> | <b>966</b>   | <b>828</b>   | <b>1,361</b> |
| Extra-ordinary items  | (Btmn)        | (80)         | 84           | 397          | 50           | 109          | 47           | 285          | (96)         |
| <b>Net Profit</b>     | <b>(Btmn)</b> | <b>1,400</b> | <b>1,213</b> | <b>1,019</b> | <b>1,273</b> | <b>1,304</b> | <b>1,013</b> | <b>1,113</b> | <b>1,264</b> |
| EBITDA                | (Btmn)        | 3,462        | 2,961        | 2,125        | 3,163        | 3,077        | 2,768        | 2,424        | 3,466        |
| <b>Core EPS (Bt)</b>  | <b>(Btmn)</b> | <b>0.32</b>  | <b>0.26</b>  | <b>0.15</b>  | <b>0.31</b>  | <b>0.31</b>  | <b>0.25</b>  | <b>0.21</b>  | <b>0.35</b>  |
| Net EPS (Bt)          | (Bt)          | 0.30         | 0.28         | 0.24         | 0.32         | 0.34         | 0.26         | 0.29         | 0.33         |

### Balance Sheet (Btmn)

| FY December 31              | Unit          | 3Q24           | 4Q24           | 1Q25           | 2Q25           | 3Q25           | 4Q25           | 1Q26           | 2Q26           |
|-----------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Total current assets        | (Btmn)        | 80,532         | 79,649         | 80,968         | 83,394         | 81,748         | 82,909         | 83,235         | 84,535         |
| Total fixed assets          | (Btmn)        | 75,011         | 75,264         | 77,201         | 77,144         | 76,613         | 75,417         | 77,007         | 76,766         |
| <b>Total assets</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>155,543</b> | <b>154,912</b> | <b>158,169</b> | <b>160,538</b> | <b>158,361</b> | <b>158,326</b> | <b>160,242</b> | <b>161,301</b> |
| Total loans                 | (Btmn)        | 63,186         | 68,235         | 73,304         | 76,152         | 74,074         | 75,233         | 76,948         | 75,915         |
| Total current liabilities   | (Btmn)        | 32,253         | 50,588         | 54,072         | 57,093         | 47,096         | 48,901         | 57,634         | 58,769         |
| Total long-term liabilities | (Btmn)        | 60,669         | 48,012         | 47,867         | 50,911         | 59,671         | 57,342         | 48,899         | 49,158         |
| <b>Total liabilities</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>92,922</b>  | <b>98,600</b>  | <b>101,939</b> | <b>108,004</b> | <b>106,767</b> | <b>106,243</b> | <b>106,534</b> | <b>107,927</b> |
| Paid-up capital             | (Btmn)        | 20,359         | 18,251         | 22,252         | 22,079         | 22,000         | 15,461         | 20,935         | 20,849         |
| <b>Total equity</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>62,621</b>  | <b>56,313</b>  | <b>56,230</b>  | <b>52,535</b>  | <b>51,593</b>  | <b>52,083</b>  | <b>53,708</b>  | <b>53,374</b>  |
| <b>BVPS (Bt)</b>            | <b>(Bt)</b>   | <b>14.34</b>   | <b>13.71</b>   | <b>13.50</b>   | <b>13.14</b>   | <b>13.39</b>   | <b>13.52</b>   | <b>13.93</b>   | <b>13.85</b>   |

### Cash Flow Statement (Btmn)

| FY December 31                | Unit          | 3Q24         | 4Q24           | 1Q25           | 2Q25         | 3Q25       | 4Q25           | 1Q26           | 2Q26           |
|-------------------------------|---------------|--------------|----------------|----------------|--------------|------------|----------------|----------------|----------------|
| Core Profit                   | (Btmn)        | 1,400        | 1,213          | 1,019          | 1,273        | 1,304      | 1,013          | 1,113          | 1,264          |
| Depreciation and amortization | (Btmn)        | 1,111        | 1,100          | 1,038          | 1,058        | 1,052      | 1,060          | 1,054          | 1,062          |
| Operating cash flow           | (Btmn)        | 3,117        | 4,867          | 248            | 2,948        | 2,914      | (1,518)        | 577            | 4,433          |
| Investing cash flow           | (Btmn)        | 1,105        | (7,540)        | (4,213)        | 2,073        | 1,790      | (568)          | (1,879)        | (2,270)        |
| Financing cash flow           | (Btmn)        | (2,536)      | (2,151)        | 1,920          | (2,273)      | (4,045)    | 1,070          | 85             | (3,452)        |
| <b>Net cash flow</b>          | <b>(Btmn)</b> | <b>1,686</b> | <b>(4,824)</b> | <b>(2,045)</b> | <b>2,748</b> | <b>659</b> | <b>(1,016)</b> | <b>(1,217)</b> | <b>(1,290)</b> |

### Key Financial Ratios

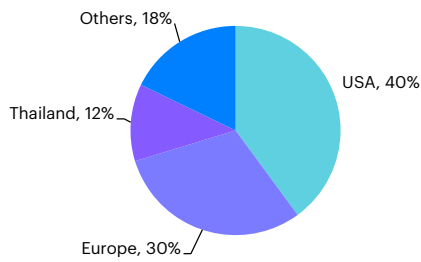
| FY December 31        | Unit | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Gross margin          | (%)  | 19.5 | 18.7 | 18.8 | 19.7 | 19.0 | 18.3 | 18.2 | 21.4 |
| Operating margin      | (%)  | 6.0  | 4.6  | 3.1  | 5.8  | 5.2  | 4.4  | 3.6  | 6.4  |
| EBITDA margin         | (%)  | 9.9  | 8.4  | 7.1  | 9.5  | 8.9  | 7.9  | 7.6  | 10.2 |
| EBIT margin           | (%)  | 6.7  | 5.3  | 3.6  | 6.3  | 5.9  | 4.9  | 4.3  | 7.1  |
| Net profit margin     | (%)  | 4.0  | 3.5  | 3.4  | 3.8  | 3.8  | 2.9  | 3.5  | 3.7  |
| ROE                   | (%)  | 9.5  | 7.6  | 4.4  | 9.0  | 9.2  | 7.5  | 6.3  | 10.2 |
| ROA                   | (%)  | 3.7  | 2.9  | 1.6  | 3.1  | 3.0  | 2.4  | 2.1  | 3.4  |
| Net D/E               | (x)  | 0.8  | 0.9  | 1.0  | 1.1  | 1.1  | 1.2  | 1.3  | 1.2  |
| Interest coverage     | (x)  | 5.5  | 5.0  | 3.6  | 5.4  | 5.2  | 4.5  | 4.6  | 6.0  |
| Debt service coverage | (x)  | 0.9  | 0.4  | 0.2  | 0.3  | 0.5  | 0.4  | 0.3  | 0.4  |

### Main Assumptions

| FY December 31      | Unit        | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25   | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  |
|---------------------|-------------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales growth in THB | (%)         | 2.7   | (1.2) | (10.3) | (5.4) | (1.0) | (0.1) | 7.6   | 1.4   |
| Sales value         | (mn US\$)   | 1,001 | 1,032 | 877    | 1,009 | 1,068 | 1,090 | 1,014 | 1,038 |
| Sales volume        | ('000 tons) | 234   | 230   | 211    | 221   | 242   | 234   | 217   | 226   |
| Sales volume growth | (%)         | 10.4  | 6.7   | 0.6    | 3.9   | 3.7   | 1.7   | 2.8   | 1.9   |
| GPM (%)             | (US\$/ton)  | 19.5  | 18.7  | 18.8   | 19.7  | 19.0  | 18.3  | 18.2  | 21.4  |
| FX                  | (Bt/US\$1)  | 34.8  | 34.0  | 34.0   | 33.1  | 32.3  | 32.2  | 31.6  | 32.6  |

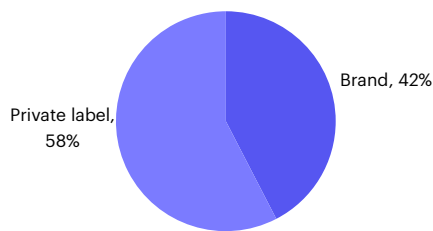
## Appendix

**Figure 1: TU's sales breakdown by market in 2025**



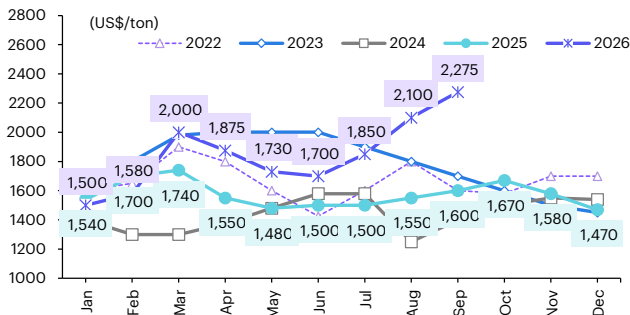
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 3: TU's sales breakdown by business unit in 2025**



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 5: Monthly spot skipjack tuna price**



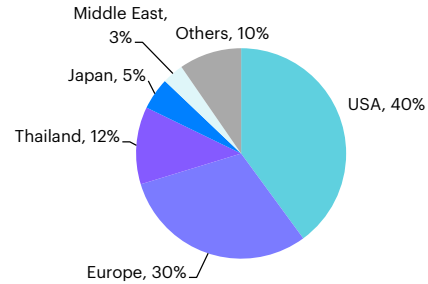
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 7: Valuation summary (price as of Oct 2, 2026)**

|                | Rating     | Price<br>(Bt/Sh) | Target<br>(Bt/Sh) | ETR<br>(%) | 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 | 20.00            | 25.00             | 29.7       | 5.9        | 9.6        | 8.0        | 177            | (39)        | 19        | 1.2        | 1.1        | 1.0        | 22        | 12       | 14        | 7.5            | 4.7        | 5.6        | 4.1           | 4.8        | 4.3        |
| CPF            | Outperform | 21.10            | 27.00             | 32.2       | 6.3        | 10.2       | 8.8        | 44             | (38)        | 16        | 0.6        | 0.6        | 0.6        | 10        | 7        | 8         | 5.9            | 4.3        | 4.5        | 7.8           | 8.7        | 8.3        |
| GFPT           | Outperform | 11.30            | 12.00             | 8.0        | 5.7        | 6.4        | 6.1        | 33             | (11)        | 5         | 0.7        | 0.6        | 0.6        | 12        | 10       | 9         | 1.8            | 1.8        | 1.8        | 3.9           | 3.5        | 3.1        |
| TU             | Outperform | 12.40            | 16.00             | 34.7       | 12.3       | 10.7       | 9.8        | (6)            | 15          | 9         | 0.9        | 0.9        | 0.9        | 7         | 8        | 9         | 5.6            | 5.6        | 5.6        | 9.9           | 9.1        | 8.5        |
| <b>Average</b> |            |                  |                   |            | <b>7.5</b> | <b>9.2</b> | <b>8.2</b> | <b>62</b>      | <b>(18)</b> | <b>12</b> | <b>0.9</b> | <b>0.8</b> | <b>0.8</b> | <b>13</b> | <b>9</b> | <b>10</b> | <b>5.2</b>     | <b>4.1</b> | <b>4.4</b> | <b>6.4</b>    | <b>6.5</b> | <b>6.0</b> |

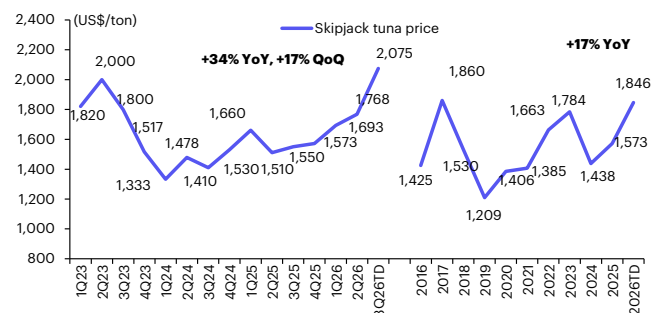
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 2: TU's sales breakdown by business in 2025**



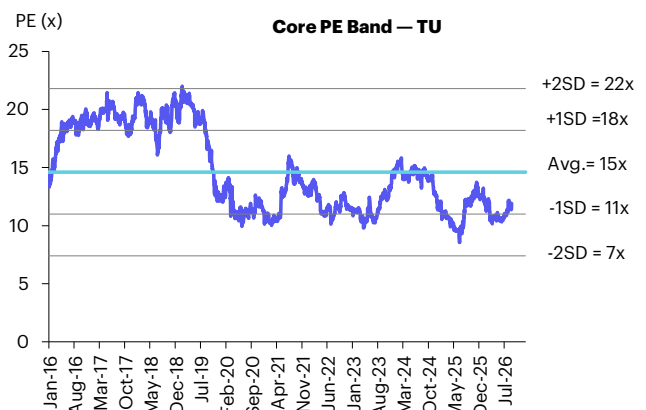
Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 4: Quarterly & yearly spot skipjack tuna price**



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 6: TU's historical PE band**



Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF\*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, 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, 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, RJH, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้เริ่มรับรอง)**

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, 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, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, 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, CHCO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, 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, NEW, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, 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, RJH, 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.