

บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)Bloomberg TU TB
Reuters TU.BK

กำไรปกติ 2Q67 สูงกว่าคาด; กำไรจะแข็งแกร่งต่อเนื่อง

เราคาดว่าราคาหุ้น TU ที่ปรับตัว underperform SET อยู่ 2% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจะพลิกกลับมาปรับตัวดีขึ้นจาก: 1) กำไรปกติ 2Q67 ที่ออกมาสูงกว่าคาดที่ 1.4 พันลบ. +13% YoY และ +60% QoQ จากอัตรากำไรขึ้นต้นและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่แข็งแกร่ง; 2) กำไร 3Q67 ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น โดยจะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY จากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปและธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงที่ดีขึ้น; 3) การประกาศเป้าหมายปี 2567 ใหม่ โดยตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายและมาร์จิ้นสูงกว่าตัวเลขที่บริษัททำได้จริงใน 1H67 ซึ่งช่วยสนับสนุนมุมมองเชิงบวกของเราใน 2H67; 4) ผลกระทบเชิงบวกเล็กน้อยจากการทำสัญญากู้เงินฉบับใหม่กับ ITC (กำไรของ TU จะมี upside 0.4-1.4% จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง) ซึ่งรอการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ ITC ในวันที่ 30 ก.ย. เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ TU โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2568 ที่ 18 บาท อ้างอิง PE 14 เท่า (-0.5S.D จาก PE เฉลี่ย 10 ปี)

ปัจจัยกระตุ้น#1: กำไรปกติ 2Q67 ออกมาสูงกว่าคาด กำไรสุทธิ 2Q67 ของ TU ออกมาตามคาดที่ 1.2 พันลบ. +19% YoY และ +6% QoQ หากตัดขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนออกไป พบว่ากำไรปกติ 2Q67 อยู่ที่ 1.4 พันลบ. +13% YoY และ +60% QoQ สูงกว่าที่ INVX และตลาดคาดอยู่ 10-20% จากอัตรากำไรขึ้นต้นและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ดีกว่าคาด กำไรที่เพิ่มขึ้น YoY มาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น (ได้ผลบวกจากการแปลงอัตราแลกเปลี่ยนจากการอ่อนค่าของเงินบาท และธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงที่ดีขึ้น) อัตรากำไรขึ้นต้นที่กว้างขึ้น (ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงและธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง) และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่สูงขึ้น (ส่วนแบ่งกำไรจาก Avanti ดีขึ้น และไม่มีภาระปันทิขาดทุนจาก Red Lobster เหมือนใน 2Q66) ซึ่งมากเกินพอชดเชยอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่สูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายการตลาดและค่าที่ปรึกษาที่สูงขึ้น ในขณะที่กำไรที่เพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากยอดขาย (ทุกธุรกิจ) และอัตรากำไรขึ้นต้น (ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปและธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง) ที่ดีขึ้น TU ประกาศจ่ายปันผลระหว่างกาลที่ 0.31 บาท/หุ้น (XD วันที่ 21 ส.ค.) รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับยอดขายและอัตรากำไรขึ้นต้นใน 2Q67 แยกตามกลุ่มธุรกิจอยู่ในหน้า 6

ปัจจัยกระตุ้น#2: คาดกำไร 3Q67 แข็งแกร่งขึ้น และ TU มีการปรับเป้าหมายปี 2567 เพิ่มขึ้น ราคา spot ปลายฤดูร้อนที่ค่อนข้างดี ปรับตัวขึ้นจากระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปีที่ US\$1,333/ตัน ใน 1Q67 เป็น US\$1,478/ตัน (+11% QoQ) ใน 2Q67 และ US\$1,580/ตัน (+7% QoQ) ใน 3Q67TD จากปัจจัยฤดูกาล (การห้ามจับปลาด้วยเครื่องล่อ (FAD) ในมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันตกใน 3Q67) แต่ยังคงลดลง 20% YoY โดยอยู่ที่ US\$1,431/ตัน ใน 7M67 (เทียบกับ US\$1,784/ตัน ในปี 2566) สถานการณ์เช่นนี้จะช่วยสนับสนุนธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปของ TU จากราคาผลิตภัณฑ์ OEM ที่ดีขึ้น (สัญญาระยะสั้น) ท่ามกลางต้นทุนวัตถุดิบปลาที่ขึ้นต้นต่ำ (มีสต็อกอยู่ในมือราว 5 เดือน) ใน 2H67 เราคาดว่ากำไร 3Q67 จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นและมาร์จิ้นที่กว้างขึ้น หลักๆ เกิดจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ) จากส่วนต่างระหว่างราคาคับต้นทุนที่ขึ้น และส่วนหนึ่งเกิดจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (เพิ่มขึ้น YoY) จากยอดขายผลิตภัณฑ์พรีเมียมที่มีมาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เรามองภาพใน 2H67 ดีกว่า 1H67 ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการที่ TU ปรับเป้าหมายสำหรับปี 2567 เพิ่มขึ้น โดยตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 4-5% YoY (เทียบกับเป้าหมายที่ 3-4% YoY; สูงกว่า 2.7% YoY ใน 1H67) และอัตรากำไรขึ้นต้นที่ 18-18.5% (เทียบกับเป้าหมายที่ 17-18%; สูงกว่า 17.9% ใน 1H67)

ปัจจัยกระตุ้น#3: ผลกระทบเชิงบวกเล็กน้อยจากการทำสัญญากู้เงินฉบับใหม่กับ ITC เมื่อวันที่ 7 ส.ค. คณะกรรมการของ TU มีมติอนุมัติการกู้ยืมเงินจาก ITC วงเงินไม่เกิน 1.1 หมื่นลบ. เพื่อใช้ในกิจการทั่วไปและ/หรือเพื่อการชำระคืนเงินกู้ โดยประกอบด้วย: 1) วงเงินกู้ระยะยาวไม่เกิน 6 พันลบ. ระยะเวลาการกู้ 3 ปี อัตราดอกเบี้ย 3.1% ต่อปี; 2) วงเงินกู้หมุนเวียนไม่เกิน 5 พันลบ. ระยะเวลาการกู้ 1 ปี อัตราดอกเบี้ยเท่ากับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ประกาศโดยกนง. +0.1% ต่อปี โดยการกู้ยืมทั้งสองประเภทนี้สามารถต่ออายุได้ รวมอายุทั้งสิ้นไม่เกิน 6 ปี การกู้ยืมเงินดังกล่าวจะเกิดขึ้นหลังจาก ITC ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในวันที่ 30 ก.ย. เหตุผลในการทำธุรกรรมครั้งนี้ คือ เพื่อให้ TU ได้รับประโยชน์จากต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าสถาบันการเงิน และเพิ่มผลตอบแทนให้กับ ITC จากการบริหารเงินสดส่วนเกิน เราประเมินว่ากำไร (หลังภาษี) ของ TU จะปรับเพิ่มขึ้นได้เฉลี่ย 0.4-1.4% ต่อปี ซึ่งเป็นผลมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง (เริ่มตั้งแต่ 4Q67 ซึ่งยังไม่รวมอยู่ในประมาณการของเรา)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: แรงกดดันเงินเพื่อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และการแข็งค่าของเงินบาท ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ ได้แก่ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน (E) นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้ายและพนักงาน (S)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	155,586	136,153	140,619	144,094	147,677
EBITDA	(Btmn)	14,119	11,943	13,176	13,853	14,634
Core profit	(Btmn)	7,123	4,796	5,602	6,193	6,793
Reported profit	(Btmn)	7,138	(13,933)	5,631	6,193	6,793
Core EPS	(Bt)	1.47	0.99	1.18	1.32	1.46
DPS	(Bt)	0.84	0.54	0.70	0.75	0.80
P/E, core	(x)	9.8	14.5	12.2	10.9	9.9
EPS growth, core	(%)	(4.8)	(32.2)	18.8	12.0	10.2
P/BV, core	(x)	0.8	1.0	0.9	0.9	0.8
ROE	(%)	9.5	6.2	8.3	8.8	9.2
Dividend yield	(%)	5.8	3.8	4.9	5.2	5.6
EV/EBITDA	(x)	8.1	9.8	8.7	8.1	7.5

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 7) (Bt)	14.40
Target price (Bt)	18.00
Mkt cap (Btmn)	67.03
Mkt cap (US\$mn)	1,885

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.42
Sector % SET	0.47
Shares issued (mn)	4,655
Par value (Bt)	0.25
12-m high / low (Bt)	16 / 13
Avg. daily 6m (US\$mn)	8.25
Foreign limit / actual (%)	45 / 25
Free float (%)	68.8
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.0)	(3.4)	7.5
Relative to SET	(1.6)	2.8	26.4

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings n.a.

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	2/55
Environmental Score Rank	2/55
Social Score Rank	2/55
Governance Score Rank	1/55

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

TU มีคะแนน ESG โดยรวม และคะแนน ESG ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มในปี 2565

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ศิริมา ดิสราร, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

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 ฟิชโซ่ คิวเฟรช โมโนริ เบลลอสต้า และมาร์ไว

ยอดขาย 47% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2566 เกิดจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป 35% เกิดจากธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น 11% เกิดจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง และ 7% เกิดจากผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่าและธุรกิจอื่นๆ ยอดขาย 60% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2566 เกิดจากธุรกิจ OEM และ 40% เกิดจากธุรกิจแบรนด์ ยอดขาย 41% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2566 เกิดจากสหรัฐฯ 30% เกิดจากยุโรป 12% เกิดจากประเทศไทย และ 17% เกิดจากประเทศอื่นๆ

แนวโน้มธุรกิจ

เมื่อวันที่ 7 ส.ค. TU ได้รับเป้าหมายปี 2567 เพิ่มขึ้น โดยตั้งเป้ายอดขายเติบโต 4-5% YoY (เทียบกับเป้าเดิมที่ 3-4% YoY) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 18-18.5% (เทียบกับเป้าเดิมที่ 17-18%) เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 1H67 ที่แข็งแกร่ง และแนวโน้ม 2H67 ที่แข็งแกร่งต่อเนื่อง นอกจากนี้บริษัทยังได้ปรับเป้าอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายในปี 2567 เพิ่มขึ้นสู่ 12-12.5% (เทียบกับเป้าเดิมที่ 11-12%) เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายการตลาดและค่าที่ปรึกษาที่สูงขึ้นด้วย

เมื่อวันที่ 7 ส.ค. คณะกรรมการของ TU มีมติอนุมัติการกู้ยืมเงินจาก ITC วงเงินไม่เกิน 1.1 หมื่นล. เพื่อใช้ในกิจการทั่วไปและ/หรือเพื่อการชำระคืนเงินกู้ โดยประกอบด้วย: 1) วงเงินกู้ระยะยาวไม่เกิน 6 พันล. ระยะเวลาการกู้ 3 ปี อัตราดอกเบี้ย 3.1% ต่อปี; 2) วงเงินกู้หมุนเวียนไม่เกิน 5 พันล. ระยะเวลาการกู้ 1 ปี อัตราดอกเบี้ยเท่ากับอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ประกาศโดยกนง. +0.1% ต่อปี โดยการกู้ยืมทั้งสองประเภทนี้สามารถต่ออายุได้ รวมอายุทั้งสิ้นไม่เกิน 6 ปี การกู้ยืมเงินดังกล่าวจะเกิดขึ้นหลังจาก ITC ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในวันที่ 30 ก.ย. เหตุผลในการทำธุรกรรมครั้งนี้คือเพื่อให้ TU ได้รับประโยชน์จากต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าสถาบันการเงิน และเพิ่มผลตอบแทนให้กับ ITC จากการบริหารเงินสดส่วนเกิน

เมื่อวันที่ 16 ม.ค. คณะกรรมการของ TU ได้ประกาศว่า TU เห็นควรถอนการลงทุนใน Red Lobster (TU ได้เข้าเป็นผู้ถือหุ้นส่วนน้อยและพันธมิตรทางธุรกิจกับ Red Lobster ตั้งแต่ปี 2559) เนื่องจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 อัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น ต้นทุนวัตถุดิบและค่าแรงที่ปรับตัวสูงขึ้นก่อให้เกิดผลกระทบในด้านลบต่อบริษัท และธุรกิจ Red Lobster ในระยะถัดไปซึ่งมีความต้องการใช้เงินสูง ไม่สอดคล้องกับแผนการจัดสรรเงินลงทุนของบริษัท โดยในระหว่างการศึกษารoadmap ที่เป็นไปได้ในการถอนการลงทุนนี้ TU ได้บันทึกรายการด้วยค่าที่ไม่ใช่เงินสดครั้งเดียวจำนวน 1.85 หมื่นล. ใน 4Q66 ด้วยหลักการบัญชีที่ยึดหลักความระมัดระวังของ TU ในการปรับมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนใน Red Lobster ให้กลายเป็นศูนย์ ณ สิ้น 4Q66 TU จึงจะไม่มีภาระบันทึกผลการดำเนินงานและภาระผูกพันที่เกี่ยวข้องจาก Red Lobster ตั้งแต่ 1Q67 เป็นต้นไป (เทียบกับ -167 ล. ในปี 2566; ส่วนแบ่งขาดทุน 1.2 พันล. และเครดิตภาษี 1 พันล.) เมื่อวันที่ 20 พ.ค. Red Lobster ได้ยื่นเรื่องขอฟื้นฟูกิจการภายใต้กฎหมายล้มละลายมาตราที่ 11 ในสหรัฐฯ โดยที่ยังคงดำเนินการค้าผู้ซื้อต่อไป TU เชื่อมั่นในความโปร่งใสทางธุรกิจและความสามารถในการตรวจสอบการทำธุรกรรมที่ผ่านมากับ Red Lobster ภายใต้เงื่อนไขเสมือนทำรายการกับบุคคลภายนอก (arm's length basis) TU มองว่าการยื่นเรื่องขอฟื้นฟูกิจการภายใต้กฎหมายล้มละลายมาตราที่ 11 จะช่วยให้กระบวนการขาย Red Lobster ทำได้เร็วขึ้น โดยจะเห็นความคืบหน้าเกี่ยวกับผู้ซื้อใน 2H67 TU ใช้สมมติฐานตามหลักความระมัดระวังว่าจะไม่มีกำไรจากการขายสำหรับธุรกรรมนี้

Bullish views	Bearish views
1. ยอดขายจะได้รับการสนับสนุนจากการอ่อนค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯที่ 6% ยูโรที่ 6% และปอนด์ที่ 9% ใน 2567TD	1. ยอดขายอาจจะได้รับผลกระทบจากต้นทุนค่าระวางที่สูงขึ้นและระยะเวลาขนส่งทางทะเลที่นานขึ้นจากความขัดแย้งในทะเลแดงที่ยืดเยื้อ
2. ยอดขายอาหารทะเลแปรรูปแข็งแกร่งท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ	2. ยอดขายอาหารทะเลแช่แข็งอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากเศรษฐกิจโลกอ่อนแอ
3. มาร์จิ้นมีแนวโน้มกว้างขึ้นจากราคา spot ปลาทูน่าที่แพงและที่ปรับขึ้นจากระดับต่ำสุดในรอบ 3 ปีใน 1Q67 ซึ่งบ่งชี้ว่าราคาผลิตภัณฑ์ OEM จะปรับตัวดีขึ้นท่ามกลางต้นทุนสินค้าคงเหลือที่สามารถบริหารจัดการได้ที่ระดับต่ำในธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (มีสต็อกอยู่ในมือราว 5 เดือน)	3. มาร์จิ้นและปริมาณการขายมีแนวโน้มผันผวนจากราคา spot ปลาทูน่าที่แพงปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงหรือลดลงแรงจากระดับปัจจุบัน

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
กำไรปกติ 3Q67	ยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น, ไม่มีการบันทึกขาดทุนจาก Red Lobster	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q67 จะเติบโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY หลักๆ เกิดจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปที่ปรับตัวดีขึ้น (ต้นทุนปลาทูน่าที่แท้จริงลดลงท่ามกลางราคาผลิตภัณฑ์ที่ดีขึ้น) และส่วนหนึ่งเกิดจากธุรกิจอาหารสัตว์ที่ดีขึ้น (ยอดขายผลิตภัณฑ์พรีเมียมที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น) และไม่มีผลขาดทุนจาก Red Lobster
แนวโน้มที่จะมีการทำสัญญากู้เงินฉบับใหม่กับ ITC	รออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ ITC ในวันที่ 30 ก.ย.	ดอกเบี้ยจ่ายลดลง	เราประเมินว่ากำไร (หลังภาษี) ของ TU จะปรับเพิ่มขึ้นได้เฉลี่ย 0.4-1.4% ต่อปี ซึ่งเป็นผลมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง (เริ่มตั้งแต่ 4Q67 ซึ่งยังไม่รวมอยู่ในประมาณการของเรา) โดยใช้สมมติฐานว่า TU ใช้เงินกู้อัตราดอกเบี้ยต่ำที่ได้มาใหม่จาก ITC ทั้งหมด 1.1 หมื่นล. มาร์ฟิแนนซ์นี้ที่มีอยู่

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การอ่อนค่าของเงินบาท 1 บาท/US\$ (หลังจากทำสัญญาป้องกันความเสี่ยง)	3-4%	1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า TU อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอาหาร ในมิติบางประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (เช่น การบริหารจัดการพลังงานและของเสีย) และด้านสังคม (เช่น อาชีวอนามัยและความปลอดภัย) ในขณะที่อยู่ในตำแหน่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในด้านนโยบายการบริหารจัดการน้ำ และประเด็นสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้า TU อยู่ในตำแหน่งที่ต่ำกว่าบริษัทอื่นๆ ในด้านบทบาทและความหลากหลายของกรรมการ และค่าตอบแทนผู้บริหาร ความเสี่ยง ESG ที่สำคัญ คือ การบริหารจัดการพลังงาน ของเสีย และน้ำ ผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ นโยบายด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้า และพนักงาน

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	67.30 (2022)
Rank in Sector	2/55

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TU	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- TU ตั้งเป้าลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 42% ในขอบเขต 1-3 ภายในปี 2573 (เทียบกับ -7% YoY ในขอบเขต 1 และ 2 และ -13% YoY ในขอบเขต 3) และปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593
- ภายในปี 2573 TU กำหนดให้ 100% ของอาหารทะเลที่จับจากธรรมชาติจะผลิตอย่างมีความรับผิดชอบต่อหรือมาจากโครงการปรับปรุงการประมง (เทียบกับ 81% ในปี 2565) 100% ของเรือที่จัดหามาจะใช้แนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุดในการปกป้องสายพันธุ์และสภาพการทำงาน (เทียบกับ 53% และ 79% ที่อยู่ภายใต้การตรวจสอบโดยมนุษย์และระบบในปี 2565)
- ภายในปี 2573 บริษัทตั้งเป้ากุ้งเพาะเลี้ยงและอาหารสัตว์ทั้งหมด 100% เป็นไปตามมาตรฐานอุตสาหกรรม (เทียบกับ 61% โดย COSFF ในสหรัฐอเมริกา และ 35% ในประเทศไทยในปี 2565)
- ภายในปี 2568 TU ตั้งเป้าผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์สินค้าของบริษัท 100% จะต้องใช้บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน (เทียบกับ 86% ในปี 2565) ลดการสูญเสียอาหารในการดำเนินงานลง 50% จากปี 2564 และกำจัดเศษอาหาร ของเสียที่ต้องฝังกลบ และการปล่อยน้ำทิ้ง 100%
- TU วางแผนที่จะเปลี่ยนมาใช้แหล่งเงินทุนที่ส่งเสริมความยั่งยืนในสัดส่วน 75% (เช่น สินเชื่อและหุ้นกู้ที่เชื่อมโยงกับการดำเนินงานด้านความยั่งยืน) ภายในปี 2568 จาก 50% ในปี 2565
- เรามองว่า TU อยู่ในตำแหน่งผู้นำเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่ม ในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการพลังงาน และของเสีย แต่อยู่ในตำแหน่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในด้านนโยบายการบริหารจัดการน้ำ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2565 TU ได้รับคะแนนการประเมินการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ (excellent) และ Anti-Corruption Progress Indicator ได้รับ การรับรอง
- ในปี 2565 คณะกรรมการของ TU ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน โดยในจำนวนนี้ 5 คน เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (45% ของกรรมการทั้งหมด) 5 คน เป็นกรรมการอิสระ (45% ของกรรมการทั้งหมด) และ 2 คน เป็นกรรมการผู้หญิง (18% ของกรรมการทั้งหมด)
- เมื่อวันที่ 1 เม.ย. 2565 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้เผยแพร่ข่าวเกี่ยวกับการใช้มาตรการลงโทษทางแพ่งกรณีซื้อหุ้น TU โดยอาศัยข้อมูลภายใน ทั้งนี้ TU แจ้งว่า จากบุคคล 9 รายที่มีชื่อในข่าวการซื้อหุ้นโดยใช้ข้อมูลภายใน มีเพียง 2 ท่านที่ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการและผู้บริหารของ TU โดยทั้งสองท่านประสงค์จะลาออกเพื่อแสดงความบริสุทธิ์ใจ รวมถึงป้องกันไม่ให้เกิดผลกระทบด้านลบต่อบริษัท โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 18 เม.ย. 2565 เป็นต้นไป
- เรามองว่า TU อยู่ในตำแหน่งที่ต่ำกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้านบทบาทและความหลากหลายของกรรมการ และค่าตอบแทนผู้บริหาร

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- TU มุ่งมั่นที่จะจัดหาการจ้างงานที่ปลอดภัย ถูกกฎหมาย และได้รับการคัดเลือกอย่างอิสระในโรงงานและในห่วงโซ่อุปทานของบริษัทเอง โดยมีหน้าที่รับผิดชอบในการปรับปรุงคุณภาพชีวิตของผู้อาศัยและทำงานในภูมิภาคที่บริษัทดำเนินการ
- ภายในปี 2573 TU ตั้งเป้า 100% ของเรือและฟาร์มที่บริษัทจัดหามาเป็นสถานที่ทำงานที่มีความปลอดภัยและเหมาะสม และ 50% ของผู้บริหารองค์กรเป็นผู้หญิง โดยมีเป้าหมายที่จะลดอัตราความถี่ของการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงานให้เหลือ 0.15 (เทียบกับ 0.32 ในปี 2565) และลดอุบัติเหตุ และการบาดเจ็บให้เป็นศูนย์ในการดำเนินงานทั่วโลก
- TU ให้คำมั่นว่า 100% ของผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแปรรูปภายใต้แบรนด์สินค้าของบริษัทจะเป็นไปตามมาตรฐานด้านโภชนาการและส่งเสริมสุขภาพและพลาสมา
- เรามองว่า TU อยู่ในตำแหน่งที่ค่อนข้างผสมคละเคล้ากันในระดับด้านสังคมเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน โดยอยู่ในตำแหน่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในด้านการให้ข้อมูลเกี่ยวกับอาชีวอนามัยและความปลอดภัย แต่อยู่ในตำแหน่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยเมื่อเทียบกับกลุ่ม ในด้านการบริหารจัดการคุณภาพผลิตภัณฑ์ และด้านสุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้า

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	65.39	67.30
Environment	52.04	55.42
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	323.49	294.72
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	188.12	180.70
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	3,785.763	555.07
Total Energy Consumption ('000 MWh)	1,208.99	1,220.62
Renewable Energy Use ('000 MWh)	121.63	104.09
Total Waste ('000 metric tonnes)	66.42	68.11
Waste Recycled ('000 metric tonnes)	32.25	24.51
Social	54.17	56.53
Pct Women in Management (%)	12.00	10.00
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.39	0.32
Number of Employees - CSR (persons)	44,705	44,705
Employee Turnover Pct (%)	13.23	20.18
Total Hours Spent for Employee Training (hours)	299,524	168,216
Governance	89.86	89.86
Size of the Board (persons)	12	11
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	6	6
Number of Board Meetings for the Year (times)	5	8
Board Meeting Attendance Pct (%)	95	92
Number of Female Executives (persons)	0	0
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการให้ข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกรเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	126,275	132,402	141,048	155,586	136,153	140,619	144,094	147,677
Cost of goods sold	(Btmn)	(106,041)	(108,985)	(115,167)	(128,192)	(112,928)	(115,125)	(117,784)	(120,522)
Gross profit	(Btmn)	20,234	23,418	25,881	27,394	23,225	25,494	26,309	27,155
SG&A	(Btmn)	(14,327)	(15,596)	(17,366)	(19,070)	(16,313)	(17,577)	(17,868)	(18,090)
Other income	(Btmn)	1,812	1,928	1,881	1,471	840	942	965	989
Interest expense	(Btmn)	(2,056)	(1,724)	(1,730)	(1,998)	(2,302)	(2,500)	(2,444)	(2,474)
Pre-tax profit	(Btmn)	5,664	8,025	8,665	7,798	5,449	6,358	6,963	7,580
Corporate tax	(Btmn)	(676)	(724)	(795)	621	620	(381)	(418)	(455)
Equity a/c profits	(Btmn)	591	(527)	(145)	(1,030)	(540)	750	800	850
Minority interests	(Btmn)	(352)	(263)	(259)	(265)	(733)	(1,125)	(1,153)	(1,181)
Core profit	(Btmn)	5,227	6,511	7,467	7,123	4,796	5,602	6,193	6,793
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,412)	(264)	546	15	(18,730)	29	0	0
Net Profit	(Btmn)	3,816	6,246	8,013	7,138	(13,933)	5,631	6,193	6,793
EBITDA	(Btmn)	11,410	13,705	14,579	14,119	11,943	13,176	13,853	14,634
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.10	1.32	1.54	1.47	0.99	1.18	1.32	1.46
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.80	1.26	1.66	1.47	(3.15)	1.19	1.32	1.46
DPS (Bt)	(Bt)	0.47	0.72	0.95	0.84	0.54	0.70	0.75	0.80

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	59,547	60,465	74,863	87,625	85,829	85,940	87,498	88,883
Total fixed assets	(Btmn)	82,362	84,110	91,741	94,945	79,621	80,097	80,378	80,533
Total assets	(Btmn)	141,909	144,575	166,604	182,569	165,450	166,036	167,876	169,416
Total loans	(Btmn)	59,905	58,415	71,041	60,455	68,002	64,600	62,600	59,900
Total current liabilities	(Btmn)	35,808	44,013	48,081	36,824	50,473	32,768	40,485	36,818
Total long-term liabilities	(Btmn)	54,306	44,825	56,309	57,614	48,960	64,044	55,092	56,848
Total liabilities	(Btmn)	90,114	88,838	104,391	94,438	99,433	96,812	95,577	93,665
Paid-up capital	(Btmn)	1,193	1,193	1,193	1,193	1,164	1,164	1,164	1,164
Total equity	(Btmn)	51,795	55,737	62,213	88,131	66,017	69,224	72,299	75,751
BVPS (Bt)	(Bt)	10.85	11.82	13.36	18.93	14.60	15.42	16.23	17.00

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	5,227	6,511	7,467	7,123	4,796	5,602	6,193	6,793
Depreciation and amortization	(Btmn)	3,691	3,955	4,184	4,324	4,191	4,317	4,446	4,580
Operating cash flow	(Btmn)	11,755	13,432	6,292	5,871	11,241	9,126	9,733	10,440
Investing cash flow	(Btmn)	(4,485)	(3,736)	(8,104)	(5,415)	(6,579)	(2,832)	(4,728)	(4,735)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,028)	(8,203)	4,583	2,742	(2,405)	(5,825)	(5,119)	(6,041)
Net cash flow	(Btmn)	3,242	1,597	2,737	3,218	2,248	469	(113)	(336)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	16.0	17.7	18.3	17.6	17.1	18.1	18.3	18.4
Operating margin	(%)	4.7	5.9	6.0	5.4	5.1	5.6	5.9	6.1
EBITDA margin	(%)	9.0	10.4	10.3	9.1	8.8	9.4	9.6	9.9
EBIT margin	(%)	6.1	7.4	7.4	6.3	5.7	6.3	6.5	6.8
Net profit margin	(%)	3.0	4.7	5.7	4.6	(10.2)	4.0	4.3	4.6
ROE	(%)	10.6	12.1	12.7	9.5	6.2	8.3	8.8	9.2
ROA	(%)	3.7	4.5	4.8	4.1	2.8	3.4	3.7	4.0
Net D/E	(x)	1.1	0.9	1.0	0.5	0.8	0.7	0.7	0.6
Interest coverage	(x)	5.6	7.9	8.4	7.1	5.2	5.3	5.7	5.9
Debt service coverage	(x)	0.7	0.6	0.6	1.0	0.4	1.0	0.7	0.9
Payout Ratio	(%)	58.8	57.1	57.3	57.2	(17.2)	58.9	56.7	54.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Sales growth in THB	(%)	(5.3)	4.9	6.5	10.3	(12.5)	3.3	2.5	2.5
Sales value	(mn US\$)	4,073	4,230	4,410	4,438	3,911	3,906	4,003	4,102
Sales volume	('000 tons)	892	942	931	973	847	863	876	889
Sales volume growth	(%)	1.9	5.6	(1.2)	4.5	(12.9)	1.9	1.5	1.5
GPM (%)	(US\$/ton)	16.0	17.7	18.3	17.6	17.1	18.1	18.3	18.4
FX	(Bt/US\$1)	31.0	31.3	32.0	35.1	34.8	36.0	36.0	36.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	40,756	39,613	32,652	34,057	33,915	35,529	33,220	35,283
Cost of goods sold	(Btmn)	(33,357)	(32,744)	(27,735)	(28,310)	(27,682)	(29,201)	(27,478)	(28,748)
Gross profit	(Btmn)	7,399	6,868	4,917	5,748	6,233	6,327	5,742	6,535
SG&A	(Btmn)	(5,064)	(4,484)	(4,121)	(3,975)	(4,044)	(4,173)	(4,197)	(4,582)
Other income	(Btmn)	156	550	208	147	195	291	227	256
Interest expense	(Btmn)	(517)	(571)	(532)	(550)	(589)	(630)	(647)	(620)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,974	2,364	470	1,370	1,794	1,816	1,125	1,589
Corporate tax	(Btmn)	136	(110)	242	198	140	40	(128)	(44)
Equity a/c profits	(Btmn)	(256)	(313)	231	(137)	(234)	(400)	159	179
Minority interests	(Btmn)	(63)	(140)	(137)	(156)	(196)	(244)	(256)	(281)
Core profit	(Btmn)	1,792	1,800	806	1,275	1,504	1,212	900	1,443
Extra-ordinary items	(Btmn)	739	(562)	216	(246)	(298)	(18,401)	253	(224)
Net Profit	(Btmn)	2,530	1,238	1,022	1,029	1,206	(17,189)	1,153	1,219
EBITDA	(Btmn)	3,677	4,002	2,052	2,961	3,417	3,513	2,840	3,296
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.37	0.37	0.16	0.26	0.32	0.26	0.19	0.31
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.53	0.25	0.20	0.21	0.25	(3.89)	0.24	0.26

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	81,889	87,625	84,364	82,869	83,695	85,829	81,548	81,370
Total fixed assets	(Btmn)	97,031	94,945	96,930	99,474	99,984	79,621	80,487	80,126
Total assets	(Btmn)	178,920	182,569	181,294	182,343	183,679	165,450	162,035	161,496
Total loans	(Btmn)	73,907	59,495	61,846	64,996	65,778	68,002	66,327	65,592
Total current liabilities	(Btmn)	53,886	36,824	39,373	43,695	44,828	50,473	34,786	35,972
Total long-term liabilities	(Btmn)	61,392	57,614	53,888	55,307	56,295	48,960	62,979	63,022
Total liabilities	(Btmn)	115,278	94,438	93,261	99,003	101,123	99,433	97,764	98,994
Paid-up capital	(Btmn)	39,952	39,784	42,253	41,159	39,463	19,040	23,139	23,283
Total equity	(Btmn)	63,642	88,131	88,033	83,341	82,556	66,017	64,271	62,502
BVPS (Bt)	(Bt)	13.67	18.93	18.95	18.16	18.61	14.88	14.49	14.25

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	2,530	1,238	1,022	1,029	1,206	(17,189)	1,153	1,219
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,186	1,067	1,049	1,041	1,034	1,067	1,068	1,087
Operating cash flow	(Btmn)	1,814	5,418	654	4,604	2,222	3,761	1,315	5,226
Investing cash flow	(Btmn)	(1,169)	(2,875)	(4,272)	(11)	(2,516)	219	(3,224)	3,098
Financing cash flow	(Btmn)	(387)	7,498	171	(3,218)	(1,614)	2,256	(4,738)	(4,430)
Net cash flow	(Btmn)	257	10,040	(3,447)	1,376	(1,907)	6,237	(6,647)	3,894

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	18.2	17.3	15.1	16.9	18.4	17.8	17.3	18.5
Operating margin	(%)	5.7	6.0	2.4	5.2	6.5	6.1	4.7	5.5
EBITDA margin	(%)	9.0	10.1	6.3	8.7	10.1	9.9	8.5	9.3
EBIT margin	(%)	6.1	7.4	3.1	5.6	7.0	6.9	5.3	6.3
Net profit margin	(%)	6.2	3.1	3.1	3.0	3.6	(48.4)	3.5	3.5
ROE	(%)	11.3	9.5	3.7	6.0	7.3	6.5	5.5	9.1
ROA	(%)	4.1	4.0	1.8	2.8	3.3	2.8	2.2	3.6
Net D/E	(x)	1.1	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	7.1	7.0	3.9	5.4	5.8	5.6	4.4	5.3
Debt service coverage	(x)	0.6	1.1	0.4	0.5	0.6	0.4	0.7	0.9

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales growth in THB	(%)	14.7	2.9	(10.0)	(12.6)	(16.8)	(10.3)	1.7	3.6
Sales value	(mn US\$)	1,119	1,089	963	987	964	997	931	961
Sales volume	('000 tons)	249	244	209	211	211	215	210	213
Sales volume growth	(%)	8.1	3.3	(10.9)	(13.7)	(15.1)	(11.7)	0.2	1.0
GPM (%)	(US\$/ton)	18.2	17.3	15.1	16.9	18.4	17.8	17.3	18.5
FX	(Bt/US\$1)	36.4	36.4	33.9	34.5	35.2	35.7	35.7	36.7

ไฮไลท์ยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q67 ยอดขาย 2Q67 ของ TU เติบโต 4% YoY (ได้รับผลบวกจากการแปลงอัตราแลกเปลี่ยนจากการอ่อนค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ยูโร และปอนด์ที่ 4% YoY) โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (+41% YoY จากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำใน 2Q66 จากการระดมสต็อก และราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้น) และธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (+1% YoY จากอุปสงค์ในสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่งมากเกินพอชดเชยอุปสงค์ในยุโรปที่อ่อนแอจากสภาพอากาศที่เลวร้าย) ที่ดีขึ้นมากเกินพอชดเชยธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งที่อ่อนแอลง (-6% YoY จากการลดขนาดธุรกิจที่มีมาร์จินต่ำในสหรัฐฯ และอุปสงค์ที่อ่อนแอในสหรัฐฯ)

อัตรากำไรขั้นต้นใน 2Q67 ขยายตัว 160bps YoY สู่ 18.5% โดยได้แรงหนุนจากมาร์จินที่กว้างขึ้นจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (เพิ่มขึ้นจาก 20% ใน 2Q66 สู่ 31% ใน 2Q67 จากยอดขายผลิตภัณฑ์พรีเมียมที่มีมาร์จินสูงที่เพิ่มขึ้น ปริมาณการขายที่สูงขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบกุ้งน้ำและต้นทุนการผลิตที่ลดลง) และธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง (+110bps YoY จากการลดลงของยอดขายผลิตภัณฑ์ที่มีมาร์จินต่ำ) ซึ่งมากเกินพอชดเชยมาร์จินที่อ่อนแอลงจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (-100bps YoY จากต้นทุนวัตถุดิบกุ้งน้ำที่สูงต่อเนื่อง แต่ +230bps QoQ จากราคาผลิตภัณฑ์ OEM ที่ดีขึ้น)

Figure 1: Earnings review

P & L (Btmn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	34,057	33,915	35,529	33,220	35,283	3.6	6.2
Total cost of goods sold	(28,310)	(27,682)	(29,201)	(27,478)	(28,748)	1.5	4.6
Gross profit	5,748	6,233	6,327	5,742	6,535	13.7	13.8
SG&A expense	(3,975)	(4,044)	(4,173)	(4,197)	(4,582)	15.3	9.2
Net other income/expense	147	195	291	227	256	74.8	13.0
Interest expense	(550)	(589)	(630)	(647)	(620)	12.7	(4.2)
Pre-tax profit	1,370	1,794	1,816	1,125	1,589	16.0	41.3
Corporate tax	198	140	40	(128)	(44)	(122.4)	(65.5)
Equity a/c profits	(137)	(234)	(400)	159	179	(231.2)	12.8
Minority interests	(156)	(196)	(244)	(256)	(281)	80.6	10.0
EBITDA	2,961	3,417	3,513	2,840	3,296	11.3	16.1
Core profit	1,275	1,504	1,212	900	1,443	13.2	60.3
Extra. Gain (Loss)	(246)	(298)	(18,401)	253	(224)	(8.9)	(188.7)
Net Profit	1,029	1,206	(17,189)	1,153	1,219	18.5	5.7
EPS	0.21	0.25	(3.89)	0.24	0.26	25.4	7.4
B/S (Btmn)							
Total assets	182,343	183,679	165,450	162,035	161,496	(11.4)	(0.3)
Total liabilities	99,003	101,123	99,433	97,764	98,994	(0.0)	1.3
Total equity	83,341	82,556	66,017	64,271	62,502	(25.0)	(2.8)
BVPS (Bt)	18.2	18.6	14.9	14.5	14.2	(21.6)	(1.7)
Financial ratio (%)							
Gross margin	16.9	18.4	17.8	17.3	18.5	1.6	1.2
EBITDA margin	8.7	10.1	9.9	8.5	9.3	0.6	0.8
Net profit margin	3.0	3.6	-48.4	3.5	3.5	0.4	(0.0)
SG&A expense/Revenue	11.7	11.9	11.7	12.6	13.0	1.3	0.4

Source: InnovestX Research

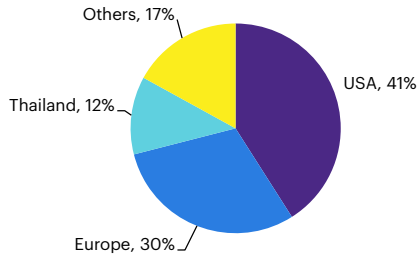
Figure 2: Earnings breakdown by business unit

Key statistics	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Sales value (Bt mn)							
Ambient Seafood	17,136	15,851	15,693	17,156	17,376	1.4	1.3
Frozen & chilled seafood	11,493	11,593	12,525	9,618	10,842	(5.7)	12.7
Pet care	3,169	3,773	4,622	3,955	4,456	40.6	12.7
Value added and others	2,260	2,698	2,689	2,490	2,609	15.4	4.8
Total sales value	34,057	33,915	35,529	33,220	35,283	3.6	6.2
Sales volume (tons)							
Ambient Seafood	79,465	75,414	78,167	86,197	81,903	3.1	(5.0)
Frozen & chilled seafood	64,034	63,231	64,786	58,176	61,319	(4.2)	5.4
Pet care	21,574	24,830	28,609	23,804	26,149	21.2	9.9
Value added and others	45,837	48,007	43,796	41,647	43,719	(4.6)	5.0
Total sales volume	210,911	211,482	215,359	209,824	213,090	1.0	1.6
GPM (%)							
Ambient Seafood	19.9	20.4	17.4	16.6	18.9	(1.0)	2.3
Frozen & chilled seafood	9.6	12.9	14.4	11.8	10.7	1.1	(1.1)
Pet care	20.2	19.4	23.4	25.7	31.3	11.1	5.6
Value added and others	25.7	28.9	26.2	29.5	26.5	0.8	(3.0)
Total GPM (%)	16.9	18.4	17.8	17.3	18.5	1.6	1.2
Reb lobster's contribution to TU (Bt mn)							
Share of profit (loss) from operations	(94)	(395)	(450)	-	-	n.a.	n.a.
Share of profit (loss) from lease adjustment	(95)	(101)	(102)	-	-	n.a.	n.a.
Other income	-	-	-	-	-	n.a.	n.a.
Finance costs	(138)	(138)	(138)	-	-	n.a.	n.a.
Income tax	134	361	303	-	-	n.a.	n.a.
Net income, recurring	(193)	(273)	(387)	-	-	n.a.	n.a.

Source: InnovestX Research

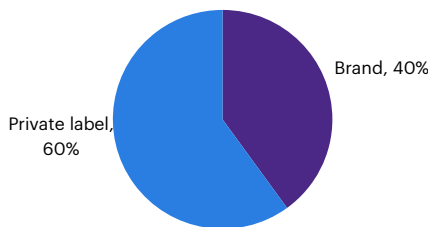
Appendix

Figure 3: TU's sales breakdown by market in 2023



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: TU's sales breakdown by business unit in 2023



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Red Lobster's net income contribution to TU (share of profit/loss, other income, and finance costs), with no contribution in 2024

Bt mn	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Share of profit: operations	(344)	121	(94)	(395)	(450)
Share of profit: lease adjustment	(112)	(101)	(95)	(101)	(102)
Other income	0	0	0	0	0
Finance costs	(115)	(138)	(138)	(138)	(138)
Income tax	222	252	134	361	303
Recurring contribution	(348)	134	(193)	(273)	(387)
Extra gain (loss)					18,400
Net income contribution	(348)	134	(193)	(273)	18,013

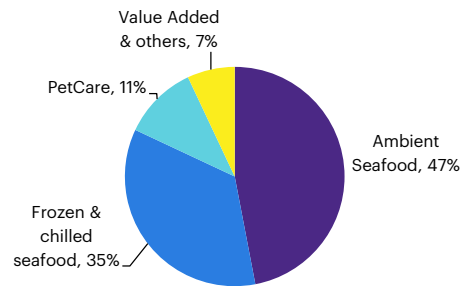
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Aug 7, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)	EPS growth (%)	P/BV (x)	ROE (%)	Div. Yield (%)	EV/EBITDA (x)
					23A 24F 25F	23A 24F 25F	23A 24F 25F	23A 24F 25F	23A 24F 25F	23A 24F 25F
BTG	Outperform	22.40	28.0	26.4	n.m. 21.4 17.4	n.m. n.m. 23	1.7 1.6 1.5	(4) 8 9	1.1 1.4 1.7	n.m. 19.9 16.5
CPF	Outperform	23.30	28.0	22.3	n.m. 17.8 15.7	n.m. n.m. 14	0.6 0.6 0.6	(6) 4 4	0.0 2.1 2.4	15.4 10.9 10.4
GFPT	Outperform	12.90	16.0	26.5	12.5 8.4 7.9	(37) 49 6	0.9 0.8 0.8	8 10 10	1.2 2.4 2.5	7.7 6.3 5.7
TU	Outperform	14.40	18.0	29.9	14.5 12.2 10.9	(32) 19 12	1.0 0.9 0.9	6 8 9	3.8 4.9 5.2	9.8 8.7 8.1
Average					13.5 15.0 13.0	(35) 34 14	1.1 1.0 0.9	1 8 8	1.5 2.7 3.0	11.0 11.4 10.2

Source: InnovestX Research

Figure 4: TU's sales breakdown by business in 2023



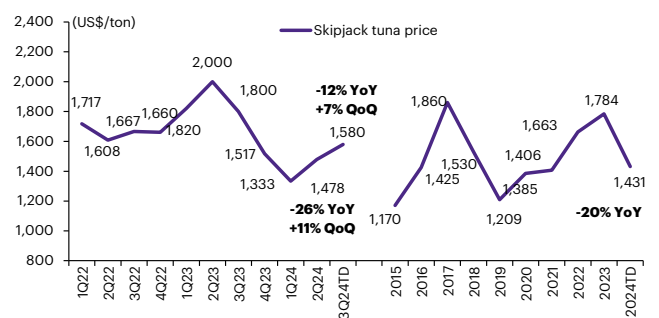
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: TU's sales value growth and gross margin breakdown by business unit

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales growth YoY (%)					
Ambient Seafood	1%	-7%	-8%	13%	1%
Frozen & chilled seafood	-17%	-22%	-13%	-18%	-6%
Pet care	-42%	-39%	-17%	13%	41%
Value added and others	-16%	-2%	7%	11%	15%
Total sales growth	-13%	-17%	-10%	2%	4%
GPM (%)					
Ambient Seafood	19.9%	20.4%	17.4%	16.6%	18.9%
Frozen & chilled seafood	9.6%	12.9%	14.4%	11.8%	10.7%
Pet care	20.2%	19.4%	23.4%	25.7%	31.3%
Value added and others	25.7%	28.9%	26.2%	29.5%	26.5%
Total GPM (%)	16.9%	18.4%	17.8%	17.3%	18.5%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 8: Spot skipjack tuna price



Source: Company data and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, PANO, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้คุ้มครอง)

2S, AAI, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CBX, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAF, PANO, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTGC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.