

ปีนี้่อวมจากต้นทุน รอกการฟื้นตัวปีหน้า

เรายังแนะนำเพียง “ถือ” โดยปรับมูลค่าเหมาะสมลงเหลือ 6.30 บาท หลังจากผลประกอบการถูกกดดันจากต้นทุนอย่างปลาป่นที่เพิ่มขึ้นทะลุ 50 บาท/กก. ทำให้เราประเมินกำไรสุทธิลดลงจากเดิม 12% มาอยู่ที่ 632 ล้านบาท แม้ว่าในแง่รายได้จะยังขยายตัวได้ดีจากการขายตลาดใหม่ทั้งในประเทศและการส่งออก ทั้งนี้เรามองว่า TFM จะเห็นการเติบโตได้อย่างมากในอนาคตหลังเริ่มรับรู้รายได้จากโรงงานที่เอควาดอร์ในปี 28 เป็นต้นไป สำหรับผลประกอบการงวด 2Q26 มีกำไรปกติที่ 143 ล้านบาท ใกล้เคียงที่เราคาด โดยเริ่มเห็นผลกระทบจากราคาปลาป่นที่เพิ่มชัดเจนมากขึ้น

2Q26 กำไรสุทธิ 161 ล้านบาท (-17%YoY,+9%QoQ)

- TFM มีกำไรสุทธิงวด 2Q26 ที่ 161 ล้านบาท (-17%YoY,+9%QoQ) ถ้าไม่รวมรายการพิเศษที่ส่วนใหญ่เป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จะมีกำไรปกติที่ระดับ 143 ล้านบาท ทรงตัวจาก 1Q26 แต่ลดลง 29%YoY ถูกผลกระทบเต็มๆจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะปลาป่น
- รายได้ที่ 1,455 ล้านบาท (-1%YoY,+10%QoQ) เทียบกับปีก่อนลดลงในกลุ่มอาหารปลาโดยเฉพาะปลากระพงจากการแข่งขันที่มากขึ้น ส่วนอาหารกุ้งเติบโตได้เล็กน้อยจากตลาดในประเทศที่มีการหาลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้น และการส่งออกที่ขยายตัวดี แม้ธุรกิจที่อินโดนีเซียยังคงไม่ดีนัก ส่วนอาหารสัตว์บกเติบโตได้จากการปรับราคา ส่วนเทียบกับ 1Q26 เติบโตตามผลของฤดูกาล
- กำไรขั้นต้นที่ 17.7% ลดลงจาก 22.9% ใน 2Q25 และ 20% ใน 1Q26 ถูกกดดันจากราคาปลาป่นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 56%YoY และ 20%QoQ มาอยู่ที่ 57 บาท/กก. แม้ราคาแป้งสาลีจะลดลง 7%YoY 4%QoQ ก็ตาม ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ 123 ล้านบาท (-0.2%YoY,+5%QoQ) เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งค่าใช้จ่ายทางการตลาดและการขยายธุรกิจ รวมแล้ว TFM มีกำไรจากการดำเนินงานที่ 135 ล้านบาท (-38%YoY,-9%QoQ)
- อัตรากำไรขั้นต้นที่ 5% ลดลงจาก 13% ใน 2Q25 และ 9.5% ใน 1Q26 ส่วนหนึ่งเป็นผลจาก BOI ที่เริ่มมาตั้งแต่ 3Q26

2H26 รายได้ฟื้น แต่ยังถูกกดดันจากต้นทุน

แนวโน้มช่วง 2H26 ภาพรวมในแง่ยอดขายคาดเห็นการฟื้นตัวได้จากการที่เกษตรกรเริ่มเลี้ยงกุ้งมากขึ้นหลังจากราคาในเดือน มิ.ย. เริ่มเห็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นได้แล้ว รวมถึงรายได้จากประเทศอินโดนีเซียหลังจากชะลอตัวลงมากในช่วง 1H26 แต่ปัจจุบันหลังจากมีการปรับสูตรอาหารแล้วได้รับการตอบรับจากเกษตรกรอย่างดี เห็นได้จากยอดขายในเดือน ก.ค. เพิ่มขึ้นกว่า 40% จากเดือน มิ.ย.

อย่างไรก็ตามสิ่งที่ยังคงกดดันผลประกอบการในช่วง 2H26 คือต้นทุนปลาป่นที่ยังคงอยู่ในระดับสูง แต่ด้วยรายได้ที่เพิ่มขึ้นในช่วงดังกล่าวคาดว่าจะทำให้ TFM ยังรักษาระดับกำไรขั้นต้นให้อยู่ในระดับเดียวกับ 2Q26 ที่ผ่านไปได้ ไม่ลงไปต่ำเหมือนปี 23

ปรับกำไรทั้งปีลง 12% ยังแนะนำ “ถือ”

กำไรปกติช่วง 1H26 คิดเป็นสัดส่วนเพียง 40% ของกำไรทั้งปีที่เราคาดไว้ที่ 718 ล้านบาท รวมกับการปรับเป้าของผู้บริหารทำให้เราปรับกำไรทั้งปีลงจากเดิม 12% มาอยู่ที่ 632 ล้านบาท (-14%YoY) โดยปรับลดกำไรขั้นต้นเหลือ 18.2% จาก 19.7% สำหรับคำแนะนำการลงทุน ระยะสั้นผลประกอบการยังถูกกดดันจากต้นทุนที่สูง แต่ในระยะยาวจะเห็นการเติบโตอย่างมากจากการลงทุนในเอควาดอร์ เราจึงยังคำแนะนำ “ถือ” เช่นเดิม โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 6.3 บาท (10 XPER'26E) ทั้งนี้ TFM ประกาศจ่ายปันผล 0.18 บาท/หุ้น XD 13 ส.ค. จ่าย 26 ส.ค.

HOLD

Fair price: Bt 6.3

Upside (Downside): -4%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	TFM TB
Current Price (Bt)	6.55
Market Cap. (Bt m)	6,550
Shares issued (mn)	1,000
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	6.95/5.40
Foreign limit/ actual (%)	49/0.18
NVDR Shareholders (%)	1.15
Free float (%)	31.6
Number of retail holders	4,013
Dividend policy (%)	50
Industry	Agro & Food Industry
Sector	Agribusiness
First Trade Date	29 Oct 2021
CG Rate	▲▲▲▲
Thai CAC	
SET ESG Ratings	

Major Shareholders

27 FEB 2026

Thai Union PCL.	51.0
Mr.Rittirong Boonmechote	12.9
Miss Rungtiwa Boonmeechote	3.1
Mr.Anucha Kittanamongkolchai	1.7
Mr. Phoomchai Chaivanichagul	1.6

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	5,365	6,035	6,384	6,790
Net Profit (Bt m)	535	733	632	712
NP Growth (%)	512.8	36.9	-13.8	12.6
EPS (Bt)	0.54	0.73	0.63	0.71
PER (x)	7.69	7.26	10.36	9.20
BPS (Bt)	2.73	2.70	2.73	3.06
PBV (x)	1.51	1.97	2.40	2.14
DPS (Bt)	0.54	0.60	0.38	0.43
Div. Yield (%)	13.00	11.28	5.79	6.52
ROA (%)	13.89	19.15	15.81	16.20
ROE (%)	19.61	27.16	23.14	23.23

Note: Dividend in 26-27 Based on payout ratio at 60%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Quarterly Earnings

(Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%QoQ	%YoY
Revenue	1,476	1,694	1,634	1,325	1,455	9.8	(1.4)
Cost of sales	(1,137)	(1,324)	(1,269)	(1,060)	(1,198)	13.0	5.3
Gross profit	338	370	365	265	257	(2.9)	(24.0)
SG&A	(123)	(121)	(151)	(117)	(123)	5.1	(0.2)
Other (exp)/inc							
EBIT	215	249	213	148	135	(9.3)	(37.6)
Finance cost	(4)	(4)	(5)	(5)	(4)	(3.0)	5.2
Other inc/(exp)	16	14	15	12	12	5.2	(23.2)
Earnings before taxes	227	259	224	155	142	(8.4)	(37.3)
Income tax	(29)	(23)	(2)	(15)	(8)	(46.3)	(72.1)
Earnings after taxes	198	236	222	140	134	(4.2)	(32.2)
Equity income	-	-	-	-	-		
Minority interest	3	11	4	3	8	145.2	168.1
Earnings from cont. operation	201	247	227	144	143	(0.7)	(29.1)
Forex gain/(loss) & unusual items	(7)	(24)	(42)	4	18	350.2	N.A.
Net profit	194	223	184	148	161	8.9	(17.0)
EBITDA	251	287	255	196	167	(14.7)	(33.4)
Recurring EPS (Bt)	0.20	0.25	0.23	0.14	0.14	(0.8)	(29.2)
Reported EPS (Bt)	0.19	0.22	0.18	0.15	0.16	8.8	(17.1)
Profits (%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	22.9	21.8	22.3	20.0	17.7	(2.3)	(5.3)
Operating margin	14.6	14.7	13.1	11.2	9.2	(1.9)	(5.4)
Net margin	13.1	13.2	11.3	11.1	11.1	(0.1)	(2.1)

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

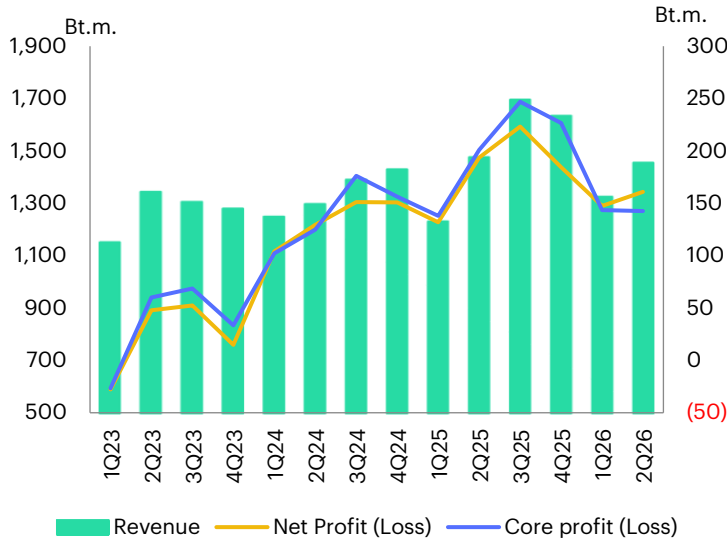
pi

5 AUG 2026

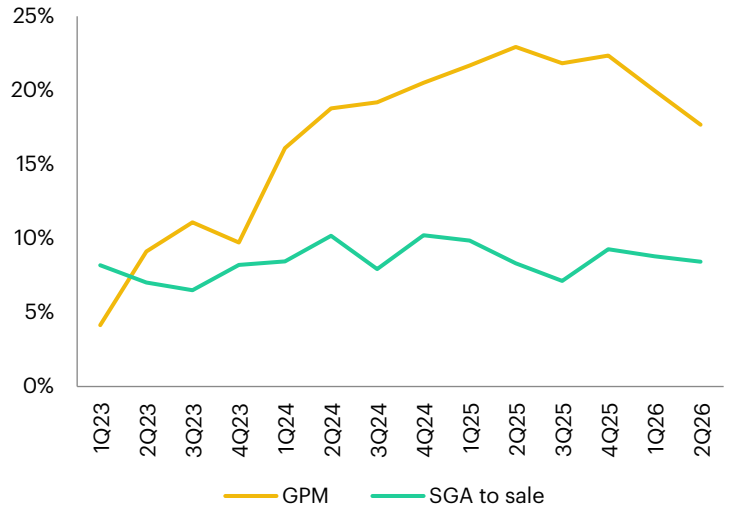
TFM

Thai Union Feedmill PCL.

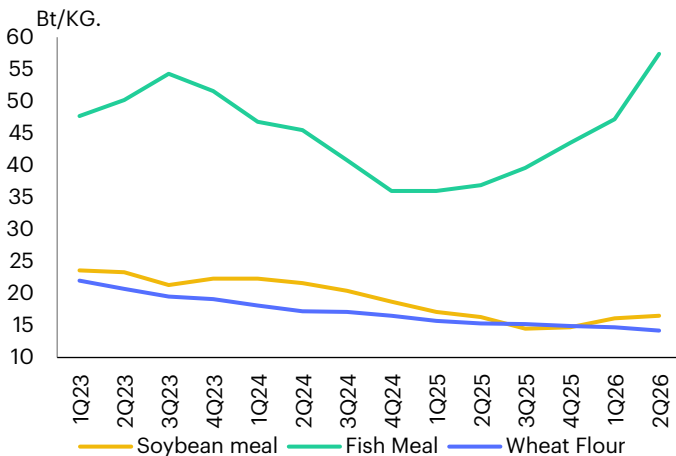
รายได้ กำไรสุทธิและกำไรปกติรายไตรมาส



กำไรขั้นต้นและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้



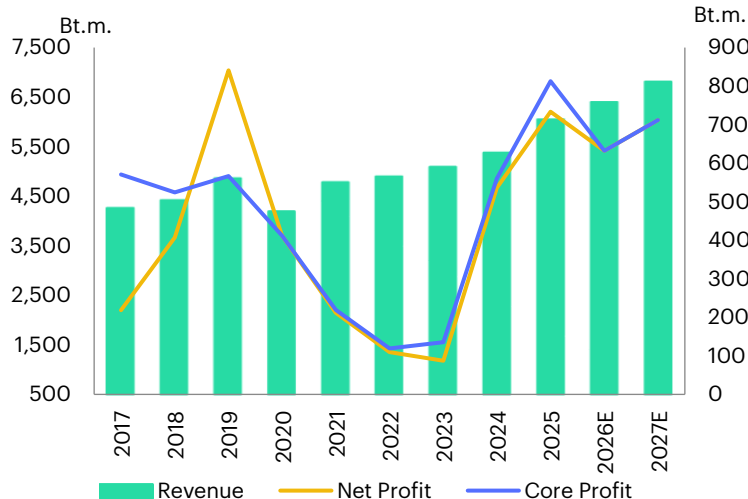
ราคาต้นทุนหลัก



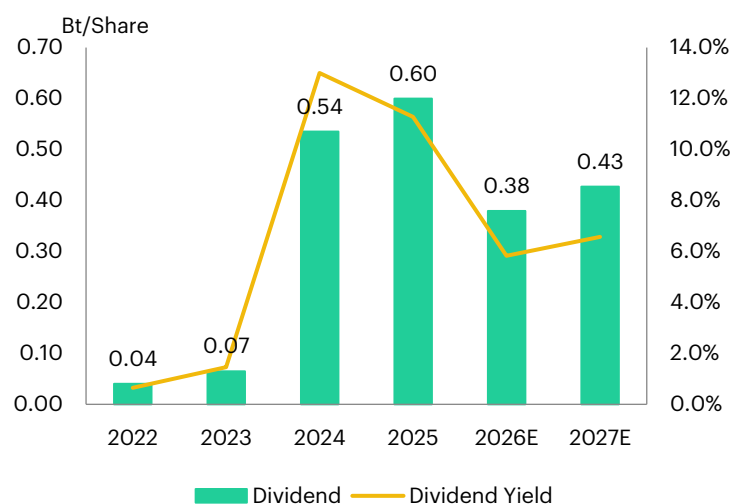
การปรับประมาณการณ์ของผู้บริหาร

เป้าหมายผลการดำเนินงานปี 2569	
ยอดขายเติบโต	+5.7% จากปีก่อน (เดิม 8.10% จากปีก่อน)
อัตรากำไรขั้นต้น	17.19% (เดิม 18.20%)
อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย	8.10%
งบลงทุน	680 ล้านบาท
อัตราการจ่ายเงินปันผล	ไม่ต่ำกว่า 50% ของกำไรสุทธิ

รายได้ กำไรปกติและกำไรสุทธิรายปี



เงินปันผลและอัตราตอบแทนเงินปันผล



Source: Pi research, company data

Stock Update

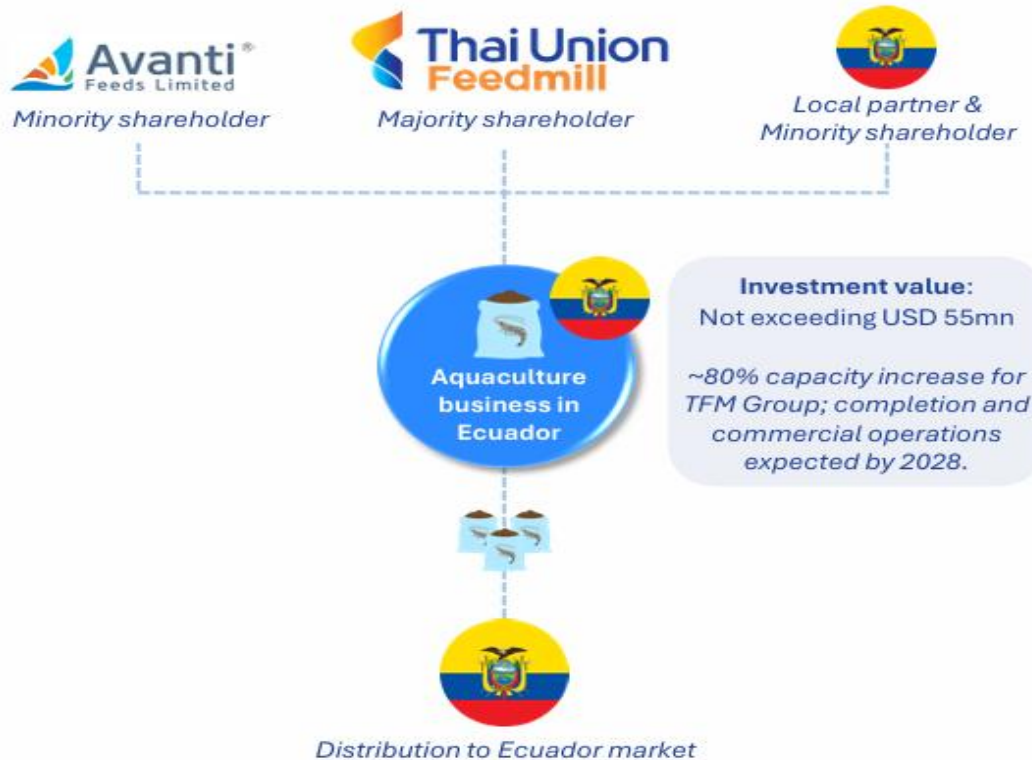
pi

5 AUG 2026

TFM

Thai Union Feedmill PCL.

โครงสร้างการลงทุนที่เอกวาดอร์



เป้าหมายการเติบโตภายในปี 2030

2030 Sales target: THB 10bn with 11% CAGR, driving continued growth across all business segments

Market expansion & growth

Win in Thailand

Strengthen Thailand's domestic market presence

Expand in Indonesia

Expand sales coverage and market share in Indonesia

Next wave of growth

Pursue strategic overseas partnerships to access new markets and deepen penetration in existing ones

How to win

Consistent Feed Quality

- Achieved low FCR (Feed Conversion Ratio)**
Reduced farming period and farming cost.
- Unique Ingredient Utilization** with Thai Union Group's by-products.
- Sustainable Feed Development**
Alternative ingredients for sustainability.

Farmer Engagement

- Driving Growth Together:**
Collaborate on formula development and support customers in achieving ASC certification and improved farming results.

Strategic Partnership

- Implement comprehensive partnership strategies domestically and internationally.
- Maximize efficiency through an integrated value chain.

Sustainability

- Lead in sustainability with **ASC and low carbon shrimp** initiatives.

Source: company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	1,122	1,024	622	759
Accounts receivable	799	872	958	985
Inventories	492	460	511	543
Other current assets	3	1	3	3
Total current assets	2,416	2,356	2,094	2,291
Invest. in subs & others	-	-	-	-
Fixed assets - net	1,347	1,390	1,802	1,993
Other assets	93	83	102	109
Total assets	3,856	3,830	3,998	4,392
Short-term debt	169	212	164	175
Accounts payable	693	671	830	883
Other current liabilities	35	20	32	34
Total current liabilities	897	903	1,026	1,092
Long-term debt	51	23	36	32
Other liabilities	177	204	204	204
Total liabilities	1,125	1,130	1,266	1,328
Paid-up capital	1,000	1,000	1,000	1,000
Premium-on-share	1,007	1,007	1,007	1,007
Others	(64)	(80)	(80)	(80)
Retained earnings	576	610	642	975
Non-controlling interests	211	162	162	162
Total equity	2,731	2,700	2,732	3,064
Total liabilities & equity	3,856	3,830	3,998	4,392
Income Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	5,365	6,035	6,384	6,790
Cost of goods sold	(4,361)	(4,695)	(5,223)	(5,508)
Gross profit	1,004	1,340	1,161	1,282
SG&A	(494)	(516)	(555)	(591)
Other income / (expense)				
EBIT	511	824	605	692
Depreciation	156	150	190	210
EBITDA	732	1,034	859	969
Finance costs	(14)	(17)	(16)	(16)
Other income / (expense)	65	60	64	68
Earnings before taxes (EBT)	561	866	653	743
Income taxes	(4)	(77)	(46)	(52)
Earnings after taxes (EAT)	558	789	607	691
Equity income	-	-	-	-
Non-controlling interests	2	23	25	20
Core Profit	560	813	632	712
FX Gain/Loss & Extraordinary	(24)	(80)	-	-
Net profit	535	733	632	712
EPS (Bt)	0.54	0.73	0.63	0.71

Cashflow Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
CF from operation	741	885	835	910
CF from investing	79	(619)	(601)	(401)
CF from financing	(130)	(669)	(636)	(373)
Net change in cash	690	(403)	(402)	137

Valuation	2024	2025	2026E	2027E
EPS (Bt)	0.54	0.73	0.63	0.71
Core EPS (Bt)	0.56	0.81	0.63	0.71
DPS (Bt)	0.54	0.60	0.38	0.43
BVPS (Bt)	2.7	2.7	2.7	3.1
EV per share (Bt)	3.2	4.5	6.1	6.0
PER (x)	7.7	7.3	10.4	9.2
Core PER (x)	7.4	6.5	10.4	9.2
PBV (x)	1.5	2.0	2.4	2.1
EV/EBITDA (x)	4.4	4.4	7.1	6.2
Dividend Yield (%)	13.0	11.3	5.8	6.5

Profitability Ratios (%)	2024	2025	2026E	2027E
Gross profit margin	18.7	22.2	18.2	18.9
EBITDA margin	13.6	17.1	13.5	14.3
EBIT margin	9.5	13.6	9.5	10.2
Net profit margin	10.0	12.1	9.9	10.5
ROA	13.9	19.1	15.8	16.2
ROE	19.6	27.2	23.1	23.2

Financial Strength Ratios	2024	2025	2026E	2027E
Current ratio (x)	2.7	2.6	2.0	2.1
Quick ratio (x)	2.1	2.1	1.5	1.6
Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.1	0.1	0.1	0.1
Net Debt/Equity (x)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage (x)	35.5	48.0	37.0	42.8
Inventory day (days)	34	34	34	34
Receivable day (days)	53	53	53	53
Payable day (days)	59	59	59	59
Cash conversion cycle	28	28	28	28

Growth (% YoY)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	5.6	12.5	5.8	6.4
EBITDA	147.8	41.2	(16.9)	12.8
EBIT	742.9	61.3	(26.5)	14.2
Core profit	312.3	45.2	(22.2)	12.6
Net profit	512.8	36.9	(13.8)	12.6
EPS	512.8	36.9	(13.8)	12.6

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating “-”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “-”

Environment (Bloomberg Score: na.)

- บริษัทฯ มีการวางนโยบายเพื่อความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมภายใต้กลยุทธ์ SeaCange® ที่ทำร่วมกับกลุ่มไทยยูเนียน รวมถึงการดำเนินการขอการรับรองมาตรฐานต่างๆ ในด้านสิ่งแวดล้อมเช่น ASC Feed, ระบบจัดการสิ่งแวดล้อม (ISO14001) หรือโครงการอุตสาหกรรมสีเขียว เพื่อนำระบบต่างๆ มาควบคุมและลดผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมจากการดำเนินงานที่ยั่งยืน
- บริษัทฯ มีการจัดหาวัตถุดิบจากแหล่งที่มีความรับผิดชอบ ร่วมมือกับคู่ค้าเพื่อให้มั่นใจว่าการจัดหาวัตถุดิบสอดคล้องกับมาตรฐานด้านความยั่งยืน
- ด้านพลังงานมีการสนับสนุนการใช้พลังงานทดแทนอย่างเช่น Solar Cell และเทคโนโลยีที่ช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเพื่อรองรับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Change) โดยปี 24 โรงงานที่มหาชัยมีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อการผลิตลดลง 43% จากปี 23 ส่วนปี 25 ตั้งเป้าลดลงอีก 40% จากปี 24
- การบริหารจัดการน้ำ มีการควบคุมการใช้น้ำอย่างมีประสิทธิภาพโดยปี 24 โรงงานมหาชัยลดการใช้น้ำต่อการผลิตได้ 2% จากปี 23 ส่วนปี 25 ตั้งเป้าลดลงอีก 5% จากปี 24 นอกจากนี้ยังมีการควบคุมดูแลระบบจัดการบำบัดน้ำเสียให้มีประสิทธิภาพซึ่งปี 24 โรงงานที่มหาชัยสามารถลดน้ำเสียเข้าสู่ระบบลงได้กว่า 70% จากปี 23

Social (Bloomberg Score: na.)

- บริษัทฯ มีนโยบายดำเนินธุรกิจด้านความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility: CSR) ภายใต้หลักพื้นฐานทางจริยธรรม เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง โดยมีการร่วมมือกับพันธมิตรด้านบุคลากร ชุมชน และแรงงานที่ถูกกฎหมายอย่างเช่น ภาษีเครื่องข่ายองค์กรภาคประชาสังคมอาหระเลที่ยั่งยืนและเป็นธรรม สถาบันอิสระ เครือข่ายสิทธิแรงงานข้ามชาติ และกรมประมง เป็นต้น
- ด้านพนักงาน บริษัทฯ มุ่งมั่นในการสร้างสถานที่ทำงานที่สนับสนุนการพัฒนาทักษะและโอกาสก้าวหน้าในอาชีพให้กับพนักงานทุกคน
- ด้านชุมชน มีการสนับสนุนกิจกรรมทางสังคม วัฒนธรรม และการศึกษาภายในชุมชน และการสนับสนุนโรงเรียน วัด เป็นต้น

Governance (Bloomberg Score: na.)

- บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจภายใต้กรอบของธรรมาภิบาลที่ดี มีความโปร่งใสตรวจสอบได้ โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย เศรษฐกิจ สังคม สิ่งแวดล้อม ชื่อเสียงบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนเป็นสำคัญ ดังนั้น บริษัทฯ จะดำเนินเป็นธุรกิจ อย่างมีคุณธรรม จริยธรรม และจรรยาบรรณ ตลอดจนมีธรรมาภิบาลเป็นเครื่องกำกับให้การดำเนินกิจกรรมต่างๆ เป็นไปด้วยความซื่อสัตย์ สุจริต โปร่งใส และยุติธรรม

ความเห็น : ธุรกิจของ TFM มีความเกี่ยวข้องกับหลายฝ่าย โดยเฉพาะในด้านสิ่งแวดล้อม ตั้งแต่การจัดหาวัตถุดิบ กระบวนการผลิต รวมถึงเกี่ยวข้องกับแรงงานข้ามชาติ ดังนั้นหากสามารถดำเนินธุรกิจภายใต้หลัก ESG ได้ครบถ้วนจะเป็นสิ่งที่ดีกับธุรกิจการในอนาคต ทั้งนี้การที่ TFM ยังไม่ถูกจัดอันดับ SET ESG ทำให้การวัดผลการดำเนินงานอาจจะต้องรอความชัดเจนอีกครั้ง

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชั่งน้ำหนักอย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

SET ESG RATING 2025 (As of 12 JUNE 2026)

Ratings : AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BTG	CENTEL	CKP
CPALL	CPAXT**	CPF	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL	GPSC
GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL	KKP
KTB	KTC	CH	LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI	NER
NOBLE	OR	ORI	OSP	PB	PLANB	PRO	PSH	PTG	PTT	PTTEP
PTTGC	RATCH	S	S&J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCG	SCGP
SIRI**	SJWD	SKY	SNP	STA	STECON	STGT	SVOA	TEAMG	TEGH	TFMAMA
THCOM	TISCO	TMT	TOA	TOP	TPBI	TTA	TTB	TTW	TVO	VNG
WHA	WHAUP									

Ratings : AA

ADB	AKP	AOT	AP	ASK	ASP	AURA	BCH	BLA	BRI	BTS
CBG	CIVIL	CK	CMAN	COLOR	COM7	DMT	DRT	EGCO	EPG	ETC
GFPT	GULF	HTC	ICHI	ILINK	IT	ITTHI	JMART	KCE	KUMWEL	LHFG
MINT	MODERN	MOSHI	MSC	MTC	NVD	NYT	PCC	PRM	PSL	QTC
RBF	SA	SAWAD	SCCC	SCGD	SELIC	SFLEX	SHR	SMPC	SNNP	SPALI
SPI	SSP	SUTHA	SYNEX	TASCO	TCAP	TCMC	TGH	THANI	TIPH	TKS
TLI	TOG	TPAC	TPIPP**	TRUBB	TSC	TU	UAC	UBE	VIH	WICE
XO	ZEN									

Ratings : A

AEONTS	ALLA	ALT	ALUCON	BA	BH	BLC	CFRESH	CHAO	CHASE	CHG
CM	CPL	CREDIT	ERW	GABLE	HARN	HUMAN	INSET	IRC	ITC	JMT
KSL	M	MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD
PRTR	PSP	Q-CON	QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEAOIL	SENA	SENX
SGC	SICT	SITHAI	SKR	SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE
THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS	TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA
WPH	YUASA									

Ratings : BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SE	SO	SPRC
SUN	TMILL	TSTH	WP							

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้อ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)