

## 3Q25 ผลประกอบการตามคาด

TU รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q25 ที่ระดับ 1,304 ล้านบาท ถ้าไม่รวมรายการพิเศษกำไรปกติจะอยู่ที่ 1,196 ล้านบาทใกล้เคียงที่เราคาดไว้ โดยสิ่งที่ดีในไตรมาสนี้คือถ้าไม่นับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนรายได้จะกลับมาเติบโตได้อีกครั้งเมื่อเทียบกับปีก่อน เป็นผลจากการฟื้นตัวในกลุ่มอาหารสัตว์ทั้งกุ้งและสัตว์เลื้อย ส่วนเทียบกับ 2Q25 รายได้ฟื้นตัวทุกกลุ่ม สำหรับแนวโน้มช่วง 4Q25 เบื้องต้นคาดรายได้ทรงตัวจาก 3Q25 แม้จะไม่ใช้ช่วง High Seasons ของการส่งออก แต่จะได้รับผลดีจากการปรับราคาขายเพิ่มไตรมาส ทั้งนี้เราปรับกำไรปี 25 ขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 4,572 ล้านบาท และปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" โดยใช้ราคาเหมาะสมปี 26 แทนที่ 15.3 บาท (14XPER'26E)

### 3Q25 กำไรสุทธิ 1,304ล้านบาท (-7%YoY,+3%QoQ)

- TU มีกำไรสุทธิ 3Q25 ที่ 1,304 ล้านบาท (-7%YoY,+3%QoQ) ถ้าไม่รวมรายการพิเศษที่ส่วนใหญ่เป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนประมาณ 109 ล้านบาท จะมีกำไรปกติที่ 1,196 ล้านบาท (-19%YoY,-2%QoQ)
- รายได้ที่ 34,501 ล้านบาท ลดลง 1%YoY จากผลกระทบของค่าเงินประมาณ 3% ถ้าไม่รวมผลดังกล่าวรายได้จะเติบโต 2% เติบโตดีในกลุ่มอาหารแช่แข็งที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจอาหารสัตว์ของ TFM และกลุ่มอาหารสัตว์เลื้อยที่กลับมาเติบโตดี ส่วนเทียบกับ 2Q25 จะเพิ่มขึ้น 3%QoQ จากทุกกลุ่มธุรกิจ ยกเว้นกลุ่ม Value-added
- กำไรขั้นต้นที่ 19% ลดลงจาก 19.5% ใน 3Q24 และ 19.7% ใน 2Q25 ส่วนหนึ่งเป็นผลกระทบจากอัตราภาษีสหรัฐที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ทาง TU ยังไม่อาจปรับราคาได้ทั้งหมด รวมถึงราคาปลาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 10%YoY,3%QoQ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ 4,755 ล้านบาท (+1%YoY,+3%QoQ) เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการตลาด ด้านส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ 234 ล้านบาท (-15%YoY,+48%QoQ)
- ภาษีจ่ายที่ 164 ล้านบาท (-21%YoY,-22%QoQ) ส่วนหนึ่งเกิดจากอัตราภาษีตามมาตรการ GMT ต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ก่อนหน้านี้
- รวม 9M25 TU มีกำไรสุทธิ 3,596 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 81% ของกำไรทั้งปีที่เราคาดไว้ แต่ถ้าดูเฉพาะกำไรปกติจะอยู่ที่ 3,041 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 68% ของกำไรทั้งปี

### 4Q25 โดยรวมไม่เด่นนัก ส่วนความร่วมมือกับ MC ยังมีอยู่

แนวโน้มช่วง 4Q25 เบื้องต้นคาดรายได้จะเห็นการทรงตัวจาก 3Q25 เท่านั้น เนื่องจากธุรกิจของ TFM และ ITC มีโอกาสเห็นรายได้ชะลอตัวลงเพราะไม่ใช้ช่วง High Seasons ของธุรกิจ อย่างไรก็ตามสิ่งที่มาช่วยหนุนรายได้คือการปรับราคาบางส่วนในสินค้าที่ขายไปสหรัฐ ที่จะเริ่มเห็นผลกระทบเพิ่มไตรมาส ทั้งนี้ TU มีการออกโครงการ Cost reset เพิ่มเติมจากที่ทำโครงการ Project Sonar และ Tailwind โดยโครงการนี้จะเน้นไปที่การปรับลดต้นทุนลงทั้งในส่วนของต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ตั้งเป้าลดค่าใช้จ่ายดังกล่าวลงให้ได้ 118 ล้านบาทหรือร้อยละ 27

ความร่วมมือกับกลุ่ม Mitsubishi (MC) ทางผู้บริหารแจ้งว่ายังคงมีอยู่ แม้ว่าการตั้งซื้อหุ้นของ MC เพื่อถือให้ครบ 20% จะไม่สำเร็จ

### ปรับกำไรปี 25 เล็กน้อยและปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

TU แจ้งว่าอัตราภาษีส่วนเพิ่มตามมาตรฐาน GMT จะมีอัตราที่ต่ำลงเหลือ 100 ล้านบาทจากเดิม 100-150 ล้านบาท ทำให้เราปรับกำไรในปี 25 ขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 4,572 ล้านบาท (เดิม 4,442 ล้านบาท) สำหรับคำแนะนำการลงทุน ด้วยการปรับไปใช้มูลค่าพื้นฐานปี 26 ที่ 15.3 บาท (14XPER'26E) ทำให้มีส่วนต่างกับมูลค่าเหมาะสมเป็น 18% เราจึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" โดยมองว่าปี 26 จะเริ่มเห็นผลดีจากโครงการ Sonar และ Tailwind มากขึ้น

## BUY

Fair price: Bt 15.3

Upside (Downside): +18%

### Key Statistics

|                           |                      |
|---------------------------|----------------------|
| Bloomberg Ticker          | TU TB                |
| Current Price (Bt)        | 13.00                |
| Market Cap. (Bt m)        | 58,362               |
| Shares issued (mn)        | 4,455                |
| Par value (Bt)            | 0.25                 |
| 52 Week high/low (Bt)     | 15.5/8.60            |
| Foreign limit/ actual (%) | 45/22.35             |
| NVDR Shareholders (%)     | 6.65                 |
| Free float (%)            | 61.08                |
| Number of retail holders  | 46,606               |
| Dividend policy (%)       | 50                   |
| Industry                  | Agro & Food Industry |
| Sector                    | Food & Beverage      |
| First Trade Date          | 22 Nov 1994          |
| CG Rate                   | ▲▲▲▲▲                |
| Thai CAC                  | Certified            |
| SET ESG Ratings           | A                    |

### Major Shareholders

18 AUG 2025

|                                                   |      |
|---------------------------------------------------|------|
| Thai Union Group PCL.                             | 13.5 |
| Thai NVDR Company Limited                         | 6.2  |
| Mr. Thiraphong Chansiri                           | 5.7  |
| Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co.,Ltd. | 5.4  |
| Mr. Cheng Niruttinanon                            | 4.5  |

### Key Financial Summary

| Year End (Dec)    | 2023A    | 2024E   | 2025E   | 2026E   |
|-------------------|----------|---------|---------|---------|
| Revenue (Bt m)    | 136,153  | 138,433 | 132,278 | 138,178 |
| Net Profit (Bt m) | - 13,933 | 4,985   | 4,572   | 4,963   |
| NP Growth (%)     | -295.2%  | N.M.    | -8.3%   | 8.6%    |
| EPS (Bt)          | -2.99    | 1.09    | 1.00    | 1.09    |
| PER (x)           | -4.81    | 13.49   | 12.95   | 11.93   |
| BPS (Bt)          | 14.18    | 12.64   | 12.90   | 13.47   |
| PBV (x)           | 1.02     | 1.17    | 1.01    | 0.96    |
| DPS (Bt)          | 0.54     | 0.66    | 0.60    | 0.65    |
| Div. Yield (%)    | 3.7%     | 4.5%    | 4.6%    | 5.0%    |
| ROA (%)           | -8.4%    | 3.2%    | 3.0%    | 3.2%    |
| ROE (%)           | -21.1%   | 8.9%    | 8.0%    | 8.3%    |

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoosawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

## Earnings Review

| (Bt m)                                | 3Q24         | 4Q24         | 1Q25         | 2Q25         | 3Q25         | %QoQ           | %YoY           |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Revenue                               | 34,840       | 35,090       | 29,789       | 33,389       | 34,501       | 3.3            | (1.0)          |
| Cost of sales                         | (28,047)     | (28,537)     | (24,177)     | (26,822)     | (27,953)     | 4.2            | (0.3)          |
| <b>Gross profit</b>                   | <b>6,793</b> | <b>6,554</b> | <b>5,611</b> | <b>6,567</b> | <b>6,549</b> | <b>(0.3)</b>   | <b>(3.6)</b>   |
| SG&A                                  | (4,693)      | (4,929)      | (4,700)      | (4,639)      | (4,755)      | 2.5            | 1.3            |
| Other (exp)/inc                       |              |              |              |              |              |                |                |
| <b>EBIT</b>                           | <b>2,100</b> | <b>1,625</b> | <b>911</b>   | <b>1,927</b> | <b>1,794</b> | <b>(6.9)</b>   | <b>(14.6)</b>  |
| Finance cost                          | (627)        | (598)        | (585)        | (586)        | (595)        | 1.5            | (5.1)          |
| Other inc/(exp)                       | 252          | 236          | 176          | 177          | 231          | 30.2           | (8.2)          |
| <b>Earnings before taxes</b>          | <b>1,724</b> | <b>1,263</b> | <b>501</b>   | <b>1,518</b> | <b>1,430</b> | <b>(5.9)</b>   | <b>(17.1)</b>  |
| Income tax                            | (208)        | (50)         | 41           | (209)        | (164)        | (21.5)         | (20.9)         |
| <b>Earnings after taxes</b>           | <b>1,516</b> | <b>1,213</b> | <b>543</b>   | <b>1,309</b> | <b>1,265</b> | <b>(3.4)</b>   | <b>(16.6)</b>  |
| Equity income                         | 275          | 157          | 291          | 158          | 234          | 48.4           | (15.0)         |
| Minority interest                     | (311)        | (241)        | (212)        | (244)        | (303)        | 24.3           | (2.6)          |
| <b>Earnings from cont. operations</b> | <b>1,480</b> | <b>1,129</b> | <b>622</b>   | <b>1,223</b> | <b>1,196</b> | <b>(2.2)</b>   | <b>(19.2)</b>  |
| Forex gain/(loss) & unusual items     | (80)         | 84           | 397          | 50           | 109          | 118.0          | N.M.           |
| <b>Net profit</b>                     | <b>1,400</b> | <b>1,213</b> | <b>1,019</b> | <b>1,273</b> | <b>1,304</b> | <b>2.5</b>     | <b>(6.8)</b>   |
| EBITDA                                | 3,211        | 2,725        | 1,947        | 2,984        | 2,845        | (4.7)          | (11.4)         |
| Recurring EPS (Bt)                    | 0.33         | 0.25         | 0.15         | 0.29         | 0.29         | (2.3)          | (14.0)         |
| Reported EPS (Bt)                     | 0.32         | 0.27         | 0.24         | 0.31         | 0.31         | 2.4            | (0.9)          |
| <b>Profits (%)</b>                    | <b>3Q24</b>  | <b>4Q24</b>  | <b>1Q25</b>  | <b>2Q25</b>  | <b>3Q25</b>  | <b>chg QoQ</b> | <b>chg YoY</b> |
| Gross margin                          | 19.5         | 18.7         | 18.8         | 19.7         | 19.0         | (0.7)          | (0.5)          |
| Operating margin                      | 6.0          | 4.6          | 3.1          | 5.8          | 5.2          | (0.6)          | (0.8)          |
| Net margin                            | 4.0          | 3.5          | 3.4          | 3.8          | 3.8          | (0.0)          | (0.2)          |

Source : Company Data, Pi Research

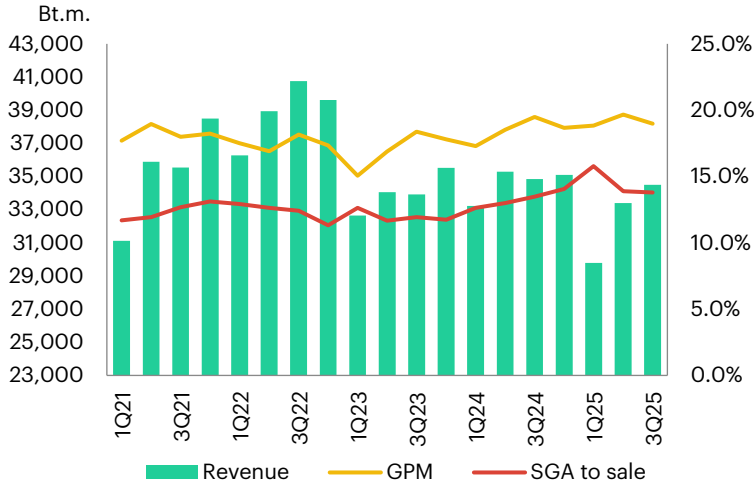
# Stock Update

pi

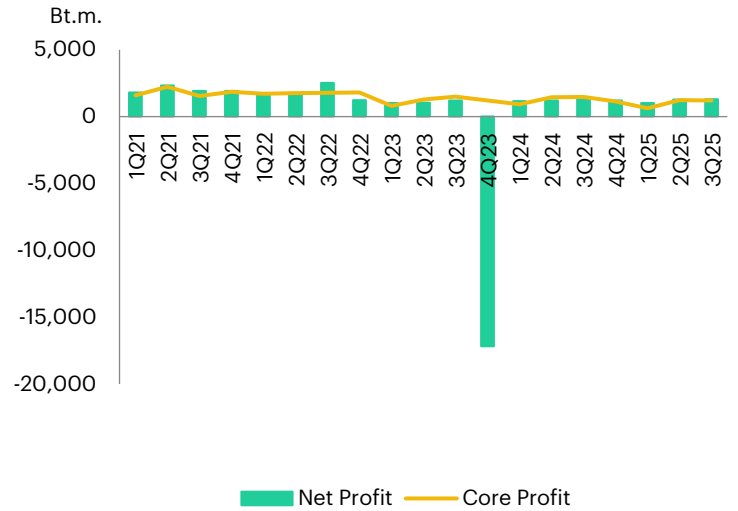
4 NOV 2025

TU Thai Union Group PCL

## รายได้ กำไรขั้นต้น และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ต่อรายได้



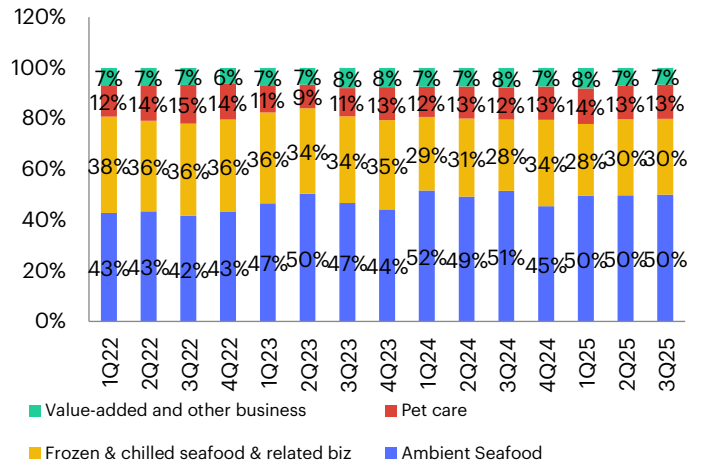
## กำไรสุทธิและกำไรปกติรายไตรมาส



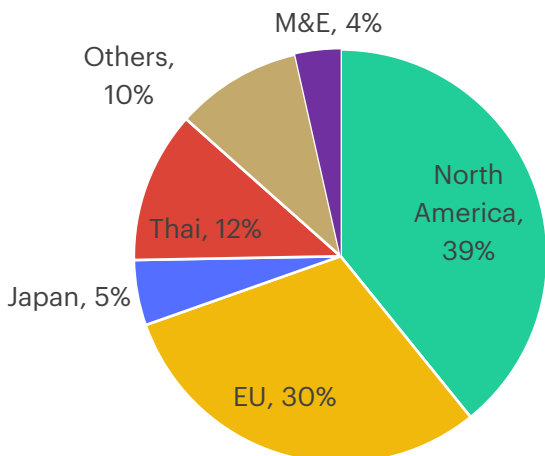
## ราคาต้นทุนสำคัญ



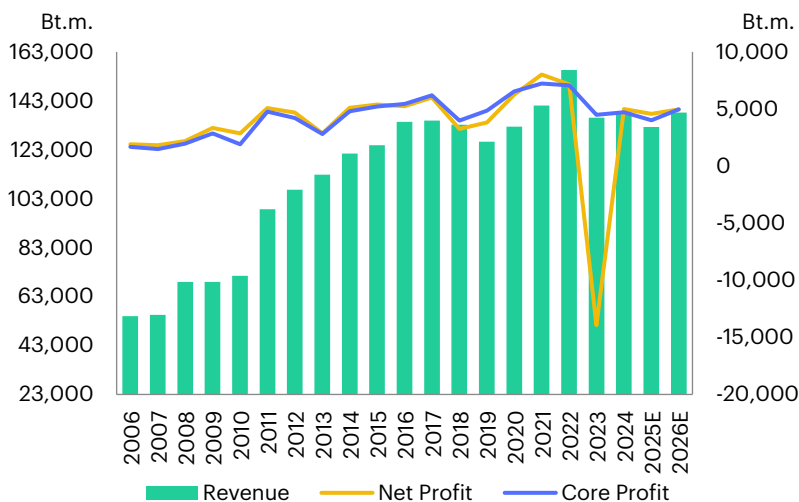
## สัดส่วนรายได้รายธุรกิจ



## แหล่งที่มารายได้ช่วง 9M25



## รายได้ กำไรสุทธิและกำไรปกติ รายปี



Source: Pi research, company data

## Summary financials

| Balance Sheet (Bt m)                  | 2023            | 2024           | 2025E          | 2026E          |
|---------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash & equivalents                    | 16,451          | 15,487         | 16,683         | 16,189         |
| Accounts receivable                   | 16,031          | 16,876         | 15,873         | 16,581         |
| Inventories                           | 50,482          | 43,626         | 41,668         | 42,835         |
| Other current assets                  | 2,866           | 3,659          | 3,320          | 3,468          |
| <b>Total current assets</b>           | <b>85,829</b>   | <b>79,649</b>  | <b>77,544</b>  | <b>79,073</b>  |
| Invest. in subs & others              | 10,813          | 9,263          | 9,263          | 9,263          |
| Fixed assets - net                    | 30,031          | 29,513         | 29,207         | 29,454         |
| Other assets                          | 38,777          | 36,488         | 35,822         | 35,845         |
| <b>Total assets</b>                   | <b>165,450</b>  | <b>154,912</b> | <b>151,837</b> | <b>153,635</b> |
| Short-term debt                       | 28,740          | 29,917         | 23,389         | 18,049         |
| Accounts payable                      | 18,798          | 18,522         | 17,593         | 18,516         |
| Other current liabilities             | 2,935           | 2,149          | 2,109          | 2,163          |
| <b>Total current liabilities</b>      | <b>50,473</b>   | <b>50,588</b>  | <b>43,092</b>  | <b>38,728</b>  |
| Long-term debt                        | 40,736          | 39,982         | 43,231         | 46,831         |
| Other liabilities                     | 8,224           | 8,030          | 8,039          | 8,056          |
| <b>Total liabilities</b>              | <b>99,433</b>   | <b>98,600</b>  | <b>94,361</b>  | <b>93,615</b>  |
| Paid-up capital                       | 1,164           | 1,114          | 1,114          | 1,114          |
| Premium-on-share                      | 19,948          | 19,948         | 19,948         | 19,948         |
| Others                                | 18,476          | 9,322          | 9,322          | 9,322          |
| Retained earnings                     | 19,040          | 18,251         | 19,816         | 22,036         |
| Non-controlling interests             | 7,389           | 7,678          | 7,275          | 7,600          |
| <b>Total equity</b>                   | <b>66,017</b>   | <b>56,313</b>  | <b>57,476</b>  | <b>60,020</b>  |
| <b>Total liabilities &amp; equity</b> | <b>165,450</b>  | <b>154,912</b> | <b>151,837</b> | <b>153,635</b> |
| Income Statement (Bt m)               | 2023            | 2024           | 2025E          | 2026E          |
| Revenue                               | 136,153         | 138,433        | 132,278        | 138,178        |
| Cost of goods sold                    | (112,928)       | (112,809)      | (107,147)      | (112,023)      |
| <b>Gross profit</b>                   | <b>23,225</b>   | <b>25,624</b>  | <b>25,131</b>  | <b>26,156</b>  |
| SG&A                                  | (16,313)        | (18,401)       | (18,858)       | (18,763)       |
| Other income / (expense)              | 839             | 981            | 821            | 776            |
| <b>EBIT</b>                           | <b>7,751</b>    | <b>8,203</b>   | <b>7,095</b>   | <b>8,168</b>   |
| Depreciation                          | 4,191           | 4,365          | 4,034          | 4,232          |
| <b>EBITDA</b>                         | <b>11,402</b>   | <b>13,339</b>  | <b>11,945</b>  | <b>13,237</b>  |
| Finance costs                         | (2,302)         | (2,492)        | (2,362)        | (2,225)        |
| Non-other income / (expense)          | -               | -              | -              | -              |
| <b>Earnings before taxes (EBT)</b>    | <b>5,448</b>    | <b>5,711</b>   | <b>4,733</b>   | <b>5,943</b>   |
| Income taxes                          | 620             | (430)          | (474)          | (712)          |
| <b>Earnings after taxes (EAT)</b>     | <b>6,068</b>    | <b>5,281</b>   | <b>4,258</b>   | <b>5,231</b>   |
| Equity income                         | (540)           | 771            | 816            | 837            |
| Non-controlling interests             | (733)           | (1,089)        | (1,058)        | (1,105)        |
| <b>Core Profit</b>                    | <b>4,795</b>    | <b>4,963</b>   | <b>4,016</b>   | <b>4,963</b>   |
| FX Gain/Loss & Extraordinary          | (18,729)        | 22             | 495            | 77             |
| <b>Net profit</b>                     | <b>(13,933)</b> | <b>4,985</b>   | <b>4,511</b>   | <b>5,040</b>   |
| EPS (Bt)                              | (2.99)          | 1.09           | 0.99           | 1.11           |

| Cashflow Statement (Bt m) | 2023    | 2024     | 2025E   | 2026E   |
|---------------------------|---------|----------|---------|---------|
| CF from operation         | 11,241  | 14,525   | 11,420  | 8,116   |
| CF from investing         | (6,579) | (6,562)  | (3,077) | (3,824) |
| CF from financing         | (2,414) | (14,120) | (7,148) | (4,786) |
| Net change in cash        | 2,248   | (6,156)  | 1,196   | (494)   |

| Valuation          | 2023   | 2024 | 2025E | 2026E |
|--------------------|--------|------|-------|-------|
| EPS (Bt)           | (2.99) | 1.09 | 0.99  | 1.11  |
| Core EPS (Bt)      | 1.03   | 1.09 | 0.88  | 1.09  |
| DPS (Bt)           | 0.54   | 0.66 | 0.60  | 0.65  |
| BVPS (Bt)          | 14.2   | 12.4 | 12.6  | 13.2  |
| EV per share (Bt)  | 25.8   | 26.7 | 24.0  | 23.7  |
| PER (x)            | (4.8)  | 13.5 | 13.1  | 11.7  |
| Core PER (x)       | 14.0   | 13.5 | 14.7  | 11.9  |
| PBV (x)            | 1.0    | 1.2  | 1.0   | 1.0   |
| EV/EBITDA (x)      | 10.5   | 9.1  | 9.1   | 8.2   |
| Dividend Yield (%) | 3.7    | 4.5  | 4.6   | 5.0   |

| Profitability Ratios (%) | 2023   | 2024 | 2025E | 2026E |
|--------------------------|--------|------|-------|-------|
| Gross profit margin      | 17.1   | 18.5 | 19.0  | 18.9  |
| EBITDA margin            | 8.4    | 9.6  | 9.0   | 9.6   |
| EBIT margin              | 5.7    | 5.9  | 5.4   | 5.9   |
| Net profit margin        | (10.2) | 3.6  | 3.4   | 3.6   |
| ROA                      | (8.4)  | 3.2  | 3.0   | 3.3   |
| ROE                      | (21.1) | 8.9  | 7.8   | 8.4   |

| Financial Strength Ratios    | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|------------------------------|------|------|-------|-------|
| Current ratio (x)            | 1.7  | 1.6  | 1.8   | 2.0   |
| Quick ratio (x)              | 0.7  | 0.7  | 0.8   | 0.9   |
| Int.-bearing Debt/Equity (x) | 1.1  | 1.2  | 1.2   | 1.1   |
| Net Debt/Equity (x)          | 0.8  | 1.0  | 0.9   | 0.8   |
| Interest coverage (x)        | 3.4  | 3.3  | 3.0   | 3.7   |
| 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) | 2023   | 2024 | 2025E  | 2026E |
|----------------|--------|------|--------|-------|
| Revenue        | (12.5) | 1.7  | (4.4)  | 4.5   |
| EBITDA         | (7.9)  | 17.0 | (10.5) | 10.8  |
| EBIT           | (14.9) | 5.8  | (13.5) | 15.1  |
| Core profit    | (27.9) | 3.5  | (19.1) | 23.6  |
| Net profit     | N.M.   | N.M. | (9.5)  | 11.7  |
| EPS            | N.M.   | N.M. | (9.5)  | 11.7  |

Source : Company Data, Pi Research

## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้นำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

# Stock Update

pi

4 NOV 2025

TU Thai Union Group PCL

## SET ESG RATING 2024 (As of 14 January 2025)

### Ratings : AAA

|       |        |        |       |        |      |      |       |      |       |      |
|-------|--------|--------|-------|--------|------|------|-------|------|-------|------|
| ACE   | AJ     | AMATA  | BANPU | BAY    | BBL  | BCPG | BEM   | BGC  | BGRIM | BKIH |
| BPP   | BTG    | CENTEL | CKP   | CPALL  | CPF  | CPN  | DITTO | GPSC | GULF  | IVL  |
| KBANK | KTB    | KTC    | MC    | M-CHAI | MFEC | MTC  | NOBLE | OR   | ORI   | PB   |
| PR9   | PTT    | PTTGC  | RATCH | SABINA | SCC  | SCGP | SIRI  | SJWD | STA   | STGT |
| TEGH  | TFMAMA | THCOM  | TISCO | TMT    | TOP  | TPBI | TIIPP | TTB  | TVO   | WHA  |
| WHAUP |        |        |       |        |      |      |       |      |       |      |

### Ratings : AA

|       |        |        |        |         |        |        |        |        |       |       |
|-------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| ADB   | ADVANC | AKP    | AMATAV | AP      | ASW    | AWC    | BAM    | BBGI   | BCH   | BJC   |
| BLA   | BRI    | BTS    | CBG    | CK      | COM7   | CPAXT  | CRC    | DMT    | DRT   | EASTW |
| EGCO  | EPG    | ETC    | FPI    | FPT     | GLOBAL | GUNKUL | HANA   | HENG   | HMPRO | HTC   |
| III   | ILM    | INTUCH | KKP    | LH      | MAJOR  | MINT   | MTI    | NRF    | NYT   | OSP   |
| PLANB | PPS    | PSH    | PSL    | PTTEP** | QTC    | S      | S&J    | SAT    | SAWAD | SC    |
| SCB   | SCCC   | SCG    | SGP    | SHR     | SMPC   | SNP    | SSP    | STECON | SUTHA | SVOA  |
| SYNEX | TASCO  | TCAP   | TFG    | TGH     | THANI  | TPAC   | PTPIPL | TRUBB  | TTA   | TTW   |
| VGI   | WICE   | ZEN    |        |         |        |        |        |        |       |       |

### Ratings : A

|      |        |        |        |      |        |       |       |       |       |        |
|------|--------|--------|--------|------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|
| AH   | ALLA   | AOT    | ASK    | BDMS | CFRESH | CHASE | CM    | COLOR | DELTA | GCAP   |
| HARN | ICHI   | ILINK  | IRC    | IT   | ITEL   | JMART | JTS   | KCE   | KCG   | KUMWEL |
| LHFG | LOXLEY | MBK    | MEGA   | MFC  | MODERN | MOONG | MOSHI | MSC   | NER   | NVD    |
| PCC  | PCSGH  | PHOL   | PM     | RBF  | RS     | SAK   | SAPPE | SCGD  | SELIC | SFLEX  |
| SGC  | SICT   | SITHAI | SNC    | SNNP | SPALI  | SPI   | SSSC  | TGE   | THIP  | THREL  |
| UAC  | UBE    | VIH    | WACOAL | XO   |        |       |       |       |       |        |

### Ratings : BBB

|     |      |     |       |       |       |       |       |       |       |       |
|-----|------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| AKR | BA   | BLC | DEMCO | GABLE | INSET | JMT   | MICRO | PDJ   | PRIME | Q-CON |
| QLT | SENA | SKR | SO    | SUN   | SYMC  | THANA | UPF   | UPOIC | VIBHA |       |

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

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ 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)