

# EQUITY TALK

## FUNDAMENTAL UPDATE

### ASPS FUNDAMENTAL UPDATE

- TMAN (Outperform): หุ้นสามัญประจำบ้าน
- TU (Outperform): แม้ 4Q67 จะไม่ฟื้นตัว แต่มีแรงพยุงจากซื้อหุ้นคืน

🕒 16 มกราคม 2568

**ASPS**

**EXCLUSIVE**

**PORTFLIO CLINIC**  
บริการให้คำปรึกษาเรื่องการลงทุน

ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหารและจัดการพอร์ตลงทุน โดยเปิดโอกาสให้ ผู้สนใจทุกราย สามารถส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำโดยไม่มีค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่ [research@asiaplus.co.th](mailto:research@asiaplus.co.th)

#### คำจำกัดความ

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน- SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### หุ้นสามัญประจำบ้าน

คาดการณ์ 4Q67 เติบโต 21%YoY หนุนจากรายได้ที่เติบโตและอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นจากยอดขายสินค้าที่เกี่ยวข้องกับทางเดินหายใจ ขณะที่การรุดตลาดกลุ่มใหม่ทั้งลูกค้าโรงพยาบาลและตลาดต่างประเทศเป็นไปตามแผน แม้ยอดขายรวมปี 2567 อาจต่ำกว่าเป้าหมายที่เคยตั้งไว้เล็กน้อย แต่ชดเชยได้จากอัตรากำไรที่ดีขึ้น

ทิศทางธุรกิจ 3 ปีข้างหน้ายังมีการเติบโตได้ดี จากความสามารถในการพัฒนาขยายออกสู่ตลาดได้อย่างรวดเร็วหลังยึดต้นแบบหมดสิทธิบัตร ควบคู่ไปกับการขยายตลาดให้กว้างขึ้นโดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าโรงพยาบาลและตลาดต่างประเทศที่มีศักยภาพการเติบโตสูง ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF อยู่ที่ 22.00 บาท

### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	473	431	453	487	549
Norm Profit	473	431	453	487	549
EPS (บาท)	1.89	1.31	1.13	1.22	1.37
DPS (บาท)	0.00	0.00	0.40	0.50	0.55
PER (เท่า)	7.98	11.51	13.35	12.40	11.01
Dividend Yield (%)	0.00%	0.00%	2.65%	3.31%	3.64%
BVS (บาท)	4.2	4.6	4.5	5.3	6.2
PBV (เท่า)	3.62	3.27	3.35	2.84	2.44
EV/EBITDA	6.00	8.36	9.07	7.74	6.70

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways  
 แนวรับ : 13.90 บาท  
 แนวต้าน : 15.40/17.60 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 16 มกราคม 2568

# TMAN

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	15.10
ราคาเป้าหมาย (บาท)	22.00
Upside (%)	45.70
Dividend yield (%)	3.31

### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.22	1.30	-6%
2569F	1.37	-	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	-
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-

ที่มา: SET

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจจมา CFA, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

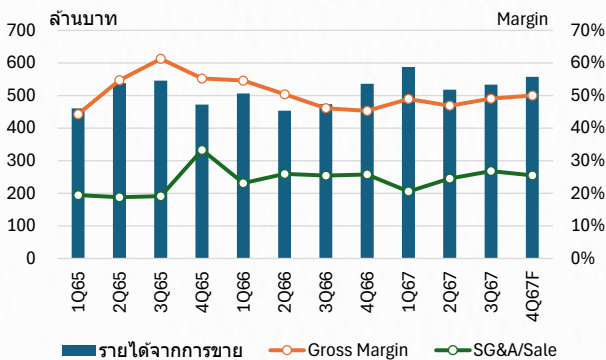
อนุภาพ ศรีบุญประสิทธิ์  
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

# EQUITY TALK

## ภาค 4Q67 กำไรสุทธิ 110 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 21%YoY

ภาพรวมธุรกิจของ TMAN ในงวด 4Q67 ยังเติบโตได้ดีเมื่อเทียบกับช่วง 3Q67 ภาคการณำกำไรสุทธิ 110 ล้านบาท (+5%QoQ,+21%YoY) สนับสนุนจากยอดขายสินค้ากลุ่มที่เกี่ยวข้องกับระบบทางเดินหายใจที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลในช่วงฤดูหนาว ได้แก่ ยาแก้ไอและสเปรย์พ่นคอ โดย TMAN มีการออกสินค้าใหม่ในงวด 3Q67 คือ Propoliz X mouth spray เป็นสูตรเข้มข้นเจาะกลุ่มลูกค้าที่มีอาการเจ็บคออย่างรุนแรง , ยาแก้ไอผสมมะแว้ง ตราไอยรา อะฮ่า เจาะกลุ่มลูกค้าระดับกลาง-ล่าง และยารักษาโรคเบาหวาน (Maniptin 100) ซึ่งเป็นหนึ่งในยาสามัญตัวแรกที่ได้รับใบอนุญาตให้ลงทะเบียนเป็นยาหลังจากสิทธิบัตรของยาต้นฉบับหมดอายุ เจาะกลุ่มลูกค้าโรงพยาบาล ขณะที่การขยายช่องทางขายสินค้าไปต่างประเทศก็มีแนวโน้มที่ดีขึ้น จึงคาดการณ์ได้จากผลการขายในงวด 4Q67 จะทำได้ 557 ล้านบาท (+4%QoQ,+4%QoQ) ด้านอัตรากำไรขั้นต้นประเมินไว้ที่ 50% ถือเป็นอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงที่สุดในปีนี้ ตามสัดส่วนการขายสินค้า margin สูงอย่าง Propoliz ที่เพิ่มขึ้น ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเกี่ยวกับยอดขาย ประเมินใกล้เคียงกับงวด 3Q67 อยู่ที่ 25.5% สำหรับดอกเบี้ยจ่ายไตรมาสนี้แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นค่อนข้างมีนัยสำคัญจากไตรมาสก่อนหน้ามาอยู่ที่ 7 ล้านบาท (งวด 3Q67 TMAN มีดอกเบี้ยจ่าย 2 ล้านบาท) เนื่องจาก TMAN มีการกู้ยืมเงินจำนวน 1,150 ล้านบาท เพื่อนำมาจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้นเดิม ในเดือน ต.ค 67 แต่ TMAN ก็จะมีรายได้ดอกเบี้ยเงินฝากเพิ่มขึ้นมาชดเชย โดยเป็นผลตอบแทนจากเงิน IPO จำนวน 1,088 ล้านบาท ที่ได้รับเข้ามาในเข้ามาเดือน ต.ค และยังไม่ได้ถูกนำไปใช้

### ยอดขายและอัตรากำไรรายไตรมาสของ TMAN



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

### ผลิตภัณฑ์ออกใหม่ของ TMAN ใน 3Q67



ที่มา: TMAN



# EQUITY TALK

## เติบโตต่อเนื่อง ด้วยการรุกตลาดใหม่และออกสินค้าใหม่

อุตสาหกรรมเวชภัณฑ์ยาและผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพมีทิศทางเติบโตที่ดีในช่วงหลายปีข้างหน้า จากการหันมาใส่ใจสุขภาพของผู้บริโภคมากขึ้นหลังจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด รวมไปถึงการเพิ่มขึ้นของราคายาแผนปัจจุบัน ทำให้ TMAN ที่มีจุดเด่นสำคัญเรื่องทีมบุคลากรที่เป็นเภสัชกรและนักวิทยาศาสตร์จำนวนมาก สำหรับทำวิจัยและพัฒนายาจนถึงขั้นทะเบียนยา ก่อนที่ยาต้นแบบจะหมดสิทธิบัตรอย่างน้อย 2-3 ปี และมีทีมพนักงานขายที่ถูกสร้างขึ้นใหม่สำหรับเจาะลูกค้ากลุ่มโรงพยาบาลโดยเฉพาะ สามารถที่จะนำผลิตภัณฑ์ยาสามัญใหม่ (First Generic Drug) โดยเฉพาะในกลุ่มยาโรคหัวใจไม่ติดต่อเรื้อรัง อาทิ ยาโรคหัวใจเบาหวาน ยาปฏิชีวนะ ยาลดระดับไขมัน เป็นต้น ซึ่งมีราคาถูกกว่ายาต้นแบบมาก ออกสู่ตลาดได้อย่างรวดเร็ว โดยในช่วง 12 ปีข้างหน้า จะมียาต้นแบบจำนวนมากที่กำลังจะหมดสิทธิบัตร ถือเป็นโอกาสในการสร้างการเติบโตให้กับ TMAN

### ยาต้นแบบที่กำลังจะหมดสิทธิบัตรในอนาคต



ที่มา: PHARMASOURCE

นอกเหนือจากผลิตภัณฑ์ยาสามัญใหม่ (First Generic Drug) แล้ว TMAN ยังมีการขยายไลน์ผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์เดิม ผ่านช่องทางลูกค้าองค์กรต่างๆ เช่น

# EQUITY TALK

ร้านขายยาค้าปลีกและค้าส่ง ธุรกิจค้าปลีก และคลินิก และได้เพิ่มกลุ่มสินค้ากลุ่มเวชศาสตร์ความงาม ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตสูง อาทิ โหมร้อยหน้า ฟิลเลอร์ ภายใต้แบรนด์ Rejunae โดยปัจจุบัน TMAN มีสัดส่วนรายได้จากคลินิกเสริมความงามราว 5.7% ของรายได้จากการดำเนินงาน

## ให้น้ำหนักลงทุน Outperform ราคาเหมาะสม 22 บาท

ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปี 2567 อยู่ที่ 452 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%YoY และคาดการณ์กำไรปี 2568-2571 จะเติบโตเฉลี่ยอยู่ที่ 10% ต่อปี TMAN มีจุดเด่นสำคัญจากการเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายเวชภัณฑ์ยาและเสริมอาหารด้วยตนเอง ทำให้เข้าใจความต้องการของลูกค้าได้เป็นอย่างดี รวมถึงยังมีโอกาสในการเติบโตสูงจากการขยายฐานลูกค้าไปยังกลุ่มโรงพยาบาลและธุรกิจเวชศาสตร์ความงาม ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ 22 บาท

## การดำเนินงานด้าน ESG

**Environment (E):** TMAN มีการออกแบบกระบวนการบริหารจัดการน้ำเสียจากกระบวนการผลิต โดยการบำบัดน้ำเสียด้วยกระบวนการทางชีวภาพด้วยระบบ SBR (Sequencing Batch Reactor) นอกจากนี้ ในกระบวนการผลิตภัณฑ์ประเภทของเหลว มีขั้นตอนในการทำความสะอาดน้ำประปาให้ได้มาตรฐานการผลิต โดยนำส่วนส่วนที่เหลือจากที่จะนำไปใช้ในการผลิตไปใช้ในส่วนอื่นๆ เพื่อใช้ทรัพยากรน้ำได้อย่างมีประสิทธิภาพ

**Social (S):** TMAN จัดโครงการ “ปันยา ปันสุข เพื่อสังคม” บริจาคชุดยาที่จำเป็นภายใต้แบรนด์กลุ่ม Myda-B และกลุ่ม IBUMAN พร้อมทั้งคู่มือการใช้งานเพื่อความเข้าใจ ในการนำไปใช้ให้กับวัดและชุมชนในสังคมชนบทที่ไม่สามารถ หรือมีข้อจำกัดการเข้าถึงยาและเวชภัณฑ์ที่มีคุณภาพ อีกทั้งมีการเพิ่มรายการยาบริจาคเพิ่มเติม รวมถึงอุปกรณ์เครื่องมือแพทย์ตามความจำเป็นของวัดและชุมชนในพื้นที่

**Governance (G):** TMAN ให้ความสำคัญกับการปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง รวมถึงจรรยาบรรณทางธุรกิจที่เป็นสากล โดยกำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานต้องปฏิบัติตามและกำกับดูแลบริษัทให้ดำเนินธุรกิจอยู่ในกรอบของกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ ผ่านนโยบายต่างๆ อาทิ นโยบายกำกับกิจการที่ดี จรรยาบรรณทางธุรกิจ นโยบายต่อต้านทุจริตคอร์รัปชั่น นโยบายการป้องกันการรั่วข้อมูลภายใน เป็นต้น

# EQUITY TALK

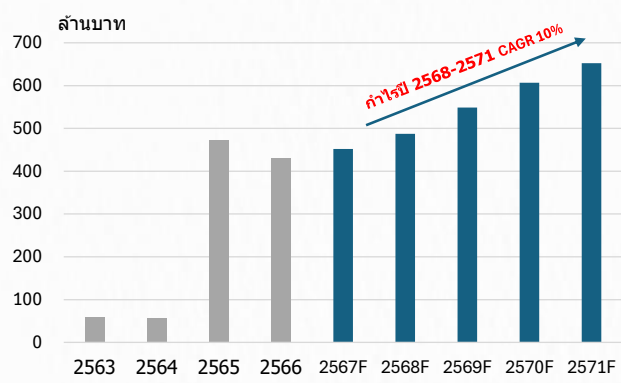
**ESG Comment:** ในธุรกิจการผลิตผลิตภัณฑ์ยาและผลิตภัณฑ์สุขภาพ ความปลอดภัยเป็นสิ่งที่สำคัญอย่างยิ่ง TMAN จึงให้ความสำคัญในทุกกระบวนการผลิตที่ได้มาตรฐาน รวมถึงระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ และสามารถตรวจสอบได้ ซึ่งจะก่อให้เกิดความเชื่อมั่นกับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง และส่งผลให้ธุรกิจเติบโตอย่างยั่งยืน

## คาดการณ์ผลประกอบการงวด 4Q67

Key Data (ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	2567F	2566	YoY (%)
ยอดขาย	453	474	539	587	518	533	561	5%	4%	2,200	1,972	12%
กำไรขั้นต้น	228	218	246	287	243	262	280	7%	14%	1,072	969	11%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	118	120	142	121	127	143	143	0%	1%	534	496	8%
รายได้อื่นๆ	2	2	4	2	3	2	5	115%	42%	12	8	56%
ดอกเบี้ยจ่าย	-4	-4	-4	-4	-3	-2	-7	260%	76%	-16	-15	5%
กำไรปกติ	89	81	91	138	99	102	108	6%	18%	446	386	16%
กำไรสุทธิ	115	90	91	140	99	104	110	5%	21%	453	431	5%
EPS	0.61	0.48	0.48	0.74	0.53	0.35	0.27	-21%	-43%	1.13	2.30	-51%
Gross Profit Margin (%)	50.4%	46.1%	45.6%	48.9%	46.9%	49.0%	50.0%			48.7%	49.1%	
SG&A/Sales (%)	25.9%	25.4%	26.2%	20.6%	24.5%	26.8%	25.5%			24.3%	25.2%	
Net Profit Margin (%)	25.4%	19.0%	16.8%	23.8%	19.1%	19.5%	19.6%			20.6%	21.9%	
Norm Profit Margin (%)	19.6%	17.0%	16.9%	23.5%	19.0%	19.1%	19.2%			20.3%	19.6%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## คาดการณ์กำไรปกติปี 2567-2571



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## โครงการลงทุนในอนาคต

ปีงบประมาณ	2567	2568	2569	2570
<b>TMAN Pharmaceutical PCL</b>	1. โครงการจัดตั้งโรงงานผลิตยาสมุนไพรจีน	1. โครงการขยายกำลังการผลิตโรงงานผลิตยาสมุนไพรจีน	1. โครงการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ยาสมุนไพรจีน	1. โครงการขยายกำลังการผลิตโรงงานผลิตยาสมุนไพรจีน
<b>TMAN Pharma Co., Ltd.</b>	1. โครงการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตยาสมุนไพรจีน	2. โครงการขยายกำลังการผลิตยาสมุนไพรจีน	2. โครงการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ยาสมุนไพรจีน	2. โครงการขยายกำลังการผลิตยาสมุนไพรจีน
<b>Haverly Hubs Co., Ltd.</b>	1. โครงการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคาโรงงาน	2. โครงการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคาโรงงาน	3. โครงการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคาโรงงาน	3. โครงการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคาโรงงาน

มูลค่าโครงการรวม: 337.5 ล้านบาท (2567), 140.0 ล้านบาท (2568), 300.0 ล้านบาท (2569), 300.0 ล้านบาท (2570)

ที่มา: TMAN



## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TMAN

## งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	1,980	2,218	2,508	2,769
ต้นทุนขาย	1,003	1,127	1,273	1,405
กำไรขั้นต้น	977	1,090	1,235	1,364
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,175	1,315	1,484	1,636
ดอกเบี้ยจ่าย	-15	-16	-25	-17
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	0	0	2	2
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	510	541	609	686
ภาษีเงินได้	-79	-88	-122	-137
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	431	453	487	549
กำไรจากการดำเนินงาน	431	453	487	549
Norm EPS	1.31	1.13	1.22	1.37
การเติบโตของยอดขาย	-2.2%	12.0%	13.1%	10.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-8.8%	5.0%	7.7%	12.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	49.3%	49.2%	49.3%	49.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	21.8%	20.4%	19.4%	19.8%

## งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	539	587	518	533
ต้นทุนขาย	293	300	275	272
กำไรขั้นต้น	246	287	243	262
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	142	121	127	143
ดอกเบี้ยจ่าย	-4	-4	-3	-2
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	4	2	3	2
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	104	166	116	121
ภาษีเงินได้	13	27	17	17
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	91	140	99	104
กำไรจากการดำเนินงาน	91	138	99	102
EPS	0.48	0.74	0.53	0.35
ยอดขาย (QoQ)	13.8%	8.9%	-11.8%	3.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	12.6%	16.8%	-15.5%	7.8%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	13.1%	51.4%	-28.5%	3.3%

## อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.42	1.31	1.68	2.06
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.94	0.96	1.10	1.33
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.20	3.45	3.45	3.45
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.08	2.14	2.13	2.13
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.94	5.88	5.88	5.88
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.73	0.93	0.56	0.43
Net Gearing	0.16	0.13	0.04	net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	17.6%	14.8%	14.4%	16.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	33.7%	27.3%	24.8%	23.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TMAN

## งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	510	541	609	686
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	98	135	160	187
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-135	-35	-92	-81
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	282	568	578	670
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-220	-368	-250	-276
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-216	-368	-248	-274
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-64	510	-543	-190
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	59	1,164	0	0
ลด จ่ายปันผล	-12	-1,336	-160	-200
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-25	323	-728	-407
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	41	524	-397	-10

## งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	348	872	475	464
ลูกหนี้การค้า	617	638	724	799
สินค้าคงเหลือ	482	528	599	661
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	5	22	25	28
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,048	1,281	1,371	1,459
สินทรัพย์รวม	2,627	3,468	3,321	3,539
เจ้าหนี้การค้า	332	374	424	468
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	24	22	25	28
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	544	1,044	491	291
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	48	58	68	78
หนี้สินรวม	1,108	1,668	1,193	1,063
ทุนที่ชำระแล้ว	300	300	300	300
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	306	1,417	1,417	1,417
กำไรสะสม	987	104	431	780
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,519	1,801	2,128	2,476
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,627	3,468	3,321	3,539

## สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยาแผนปัจจุบัน	1,036	1,150	1,265	1,379
ผลิตภัณฑ์สมุนไพร	139	174	212	253
ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและเครื่องสำอาง	721	829	936	1,039
ผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพอื่นๆ	73	76	78	81
รายได้จากการขายอื่นๆ	3	3	4	4
Gross margin	49.1%	48.7%	49.0%	49.0%
SG&A/Sale	25.2%	24.3%	24.2%	24.1%
Effective tax rate	15.5%	16.3%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



# EQUITY TALK

## 4Q67 EARNING PREVIEW

### แม่ 4Q67 จะไม่ตื่นเต้น แต่มีแรงพยุงจากซื้อหุ้นคืน

4Q67 คาดกำไรปกติ 1.2 พันล้านบาท ไกลเคียงงวดปีก่อน แม่ได้ปัจจัยบวกจากมาร์จิ้นดีขึ้น และกำไรบริษัทร่วม แต่การแข็งค่าของเงินบาท, การชะลอตัวของธุรกิจ FROZEN, การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายทางการตลาด, ค่าที่ปรึกษา และค่าขนส่ง เข้ามาจำกัดการเติบโตของกำไร ขณะที่กำไรในเชิง QOQ ลดลง 18% จาก 3Q67 ตามปัจจัยฤดูกาล, มาร์จิ้นอ่อนตัวจากอาหารสัตว์เลี้ยง และค่าใช้จ่ายขายบริหารเพิ่ม

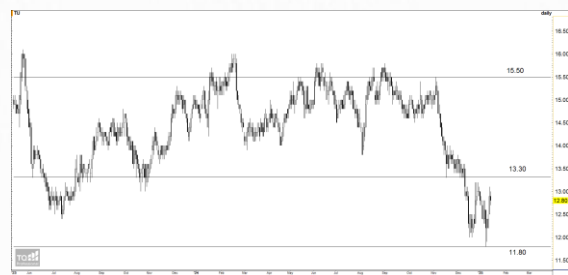
แม่ประเด็นเรื่อง GMT อาจสร้างความเสี่ยงทางต่อประมาณการปี 2568 แต่มองว่าตลาดได้รับรู้ประเด็นดังกล่าวพอสมควรแล้ว และตอบรับข่าวลบสะท้อนจากการปรับลงของราคาหุ้นช่วงกว่า 2 เดือนที่ผ่านมาไปมากกว่า 10% ทำให้ราคาหุ้นปัจจุบันมี PER ช้อย่าย 10 เท่า และคาดหวัง DIV YIELD มากกว่า 5% ประกอบกับแรงพยุงจากโครงการซื้อหุ้น คาดหวังช่วยจำกัด DOWNSIDE ต่อราคาหุ้น

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,138	(13,933)	4,880	5,918	6,421
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,313	5,016	5,204	5,918	6,421
Norm EPS (บาท)	1.53	1.08	1.17	1.33	1.44
PER (เท่า)	8.7	(4.3)	11.9	9.8	9.0
DPS (บาท)	0.84	0.54	0.60	0.72	0.78
Dividend Yield (%)	6.5%	4.2%	4.6%	5.5%	6.0%
BVS (บาท)	16.90	12.59	13.64	14.25	14.92
PBV (เท่า)	0.8	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA (เท่า)	8.5	(14.1)	9.1	8.1	7.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 11.80 บาท

แนวต้าน : 13.30/15.50 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



16 มกราคม 2568

# TU

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 13.00

ราคาเป้าหมาย (บาท) 18.60

Upside (%) 43.0

Dividend yield (%) 5.5

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2568F</b>	1.33	1.21	10%
<b>2569F</b>	1.44	1.30	11%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา: SET	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นवलพรรณ น้อยริชชุกร, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

# EQUITY TALK

## คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q67 ไกล่เคียง yoy และ ลดลง qoq

งวด 4Q67 คาดกำไรสุทธิ 1 พันล้านบาท (สูงขึ้นเทียบกับ 4Q66 ที่มีผลขาดทุน 1.7 หมื่นล้านบาท จากการบันทึกค่าด้อย Red Lobster แต่ลดลง 26% qoq) หากไม่รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนประเมินราว 200 ล้านบาท คาดกำไรปกติบริเวณ 1.2 พันล้านบาท ไกล่เคียงงวดปีก่อน แม้ได้ปัจจัยบวกจากมาร์จินดีขึ้น และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเป็นบวก (4Q66 ยังมีส่วนแบ่งขาดทุนจาก Red Lobster) แต่แรงกดดันจากค่าเงินบาทแข็งค่า, การชะลอตัวของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น (Frozen), การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายทางการตลาด, ค่าที่ปรึกษา และค่าขนส่ง รวมถึงค่าใช้จ่ายภาษี (4Q66 เป็นการบวกกลับภาษี) เข้ามาจำกัดการเติบโตของกำไรดังกล่าว ขณะที่กำไรปกติ 4Q67 เมื่อเทียบกับ 3Q67 คาดลดลง 18% qoq จากปัจจัยฤดูกาล กอปรกับมาร์จินอ่อนตัว โดยเฉพาะในส่วนธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง, ค่าใช้จ่ายขายบริหารเพิ่มขึ้นเหมือนเหตุผลข้างต้น และส่วนแบ่งกำไรลดลง

(+/-) รายได้คาด 3.53 หมื่นล้านบาท (-1% yoy, +1.3% qoq) โดยการลดลง yoy ถูกดูดจากค่าเงินบาทแข็งค่า และการชะลอตัวของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น (Frozen สัดส่วน 34%) จากดีมานด์ที่ลดลงในฝั่งสหรัฐ ไม่สามารถหักล้างกับธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปกระป๋อง ( AMBIENT สัดส่วน 45%) ที่มีดีมานด์เพิ่มจากฝั่งสหรัฐ และผลจากการทำโปรโมชันได้ ขณะที่การเพิ่มขึ้นของยอดขายในเชิง qoq โดยหลักมาจากการฟื้นตัวของ Frozen ที่ได้านิสงค์จากช่วงฤดูกาลเฉลิมฉลอง และธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (PETCARE สัดส่วน 13%) มีปริมาณคำสั่งซื้อเพิ่ม และการเพิ่มสัดส่วนสินค้าพรีเมียมที่มีราคาขายดีกว่าสินค้าอื่น

(+/-) Gross Margin คาด 18.8% ดีขึ้นจาก 17.8% งวดปีก่อน หนุนจากต้นทุนราคาปลาที่ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน ส่งผลบวกต่อมาร์จินธุรกิจ AMBIENT และ PETCARE แต่อย่างไรก็ดีหากเทียบกับ 3Q67 ที่มีมาร์จิน 19.5% พบว่าลดลง โดยหลักมาจาก PETCARE ที่ต้องรับรู้ค่าเสื่อมราคาโรงงานใหม่เต็มไตรมาส และไม่มีรายการกลับรายการสำรองสินค้าคลังเหมือนงวดก่อน

(-) SG&A/Sales ประเมินเพิ่มเป็น 13.9% จาก 11.7% งวดปีก่อน และ 13.5% งวดก่อน จากค่าใช้จ่ายจัดกิจกรรมการตลาด เพื่อสร้างการรับรู้แบรนด์, ค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากค่าที่ปรึกษาเพื่อพัฒนาองค์กร และค่าขนส่ง

(+/-) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมคาดเท่ากับ 150 ล้านบาท พลิกจากส่วนแบ่งขาดทุน 400 ล้านบาทงวด 4Q66 เนื่องจากไม่ต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก Red Lobster แต่ลดลง 46% จาก 3Q67 ตามฤดูกาลของบริษัทร่วมหลักอย่าง AVANTI

# EQUITY TALK

ภาพรวมทั้งปี 2567 ประเมินกำไรสุทธิ 4.88 พันล้านบาท (พลิกจากขาดทุน 1.4 หมื่นล้านบาทปีก่อนหน้า) และกำไรปกติ 5.2 พันล้านบาท (+4%yoy) ภายใต้ยอดขาย 1.39 แสนล้านบาท (+2% yoy, ต่ำกว่าเป้าล่าสุดที่บริษัทคาด 3-4%) และ SG&A/Sales 13.3% (เกินเป้าหมายเล็กน้อยที่ 12.5-13%) แต่ Gross Margin กำไรได้ตามเป้า 18.5% และ Tax Rate คาด 7% อยู่ในเกณฑ์ของบริษัทคาด 7-9%

## สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	% YOY	% QoQ	2567F	2566	% YOY
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	15,225	17,136	15,851	15,693	17,156	17,376	17,920	16,007	2.0%	-10.7%	68,459	63,905	7.1%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	11,684	11,493	11,593	12,525	9,618	10,842	9,836	11,899	-5.0%	21.0%	42,195	47,295	-10.8%
อาหารสัตว์เลี้ยง	3,495	3,169	3,773	4,622	3,955	4,456	4,352	4,600	-0.5%	5.7%	17,363	15,059	15.3%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	2,248	2,260	2,698	2,689	2,490	2,609	2,732	2,800	4.1%	2.5%	10,631	9,895	7.4%
<b>รายได้รวม</b>	<b>32,652</b>	<b>34,057</b>	<b>33,915</b>	<b>35,529</b>	<b>33,220</b>	<b>35,283</b>	<b>34,840</b>	<b>35,305</b>	<b>-0.6%</b>	<b>1.3%</b>	<b>138,648</b>	<b>136,153</b>	<b>1.8%</b>

สัดส่วนรายได้ (%)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	2567F	2566
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	47%	50%	47%	44%	52%	49%	51%	45%	49%	47%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	36%	34%	34%	35%	29%	31%	28%	34%	30%	35%
อาหารสัตว์เลี้ยง	11%	9%	11%	13%	12%	13%	12%	13%	13%	11%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	7%	7%	8%	8%	7%	7%	8%	8%	8%	7%

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## GROSS MARGIN ตามรายธุรกิจ

Gross Margin (%)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	2567F	2566
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	18.0%	19.9%	20.4%	17.4%	16.6%	18.9%	20.1%	21.0%	19.1%	19.0%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	7.9%	9.6%	12.9%	14.4%	11.8%	10.7%	12.0%	12.0%	11.6%	11.3%
อาหารสัตว์เลี้ยง	17.9%	20.2%	19.4%	23.4%	25.7%	31.3%	30.6%	25.0%	28.2%	20.5%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	27.3%	25.7%	28.9%	26.3%	29.5%	26.5%	25.1%	25.0%	26.4%	27.1%
<b>เฉลี่ย</b>	<b>15.1%</b>	<b>16.9%</b>	<b>18.4%</b>	<b>17.8%</b>	<b>17.3%</b>	<b>18.5%</b>	<b>19.5%</b>	<b>18.8%</b>	<b>18.5%</b>	<b>17.1%</b>

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## โครงการซื้อหุ้นคืน ช่วยจำกัด Downside ราคาหุ้น

เนื่องจากบริษัทจะประกาศเป้าหมายทางการเงินปี 2568 และคาดได้ข้อสรุปเบื้องต้นเกี่ยวกับผลกระทบจากประเด็นเรื่อง Global Minimum Tax (GMT) หลังประกาศงบการเงินปี 2567 (ประกาศงบ 17 ก.พ. 2568) ทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการเดิมสำหรับปี 2568 คาดกำไรปกติ 5.9 พันล้านบาท (+13.7% yoy) ภายใต้ประเมินยอดขายเพิ่ม 4.7% อยู่ที่ 1.45 แสนล้านบาท (FX 34 บาท/USD), Gross Margin ไกล่เคียงปีก่อนที่ 18.6% (ปี 2567 คาด 18.5%), SG&A/Sales 13% และ Tax Rate 7% ซึ่งยังไม่รวมผลกระทบจากประเด็นเรื่อง GMT เนื่องจาก



# EQUITY TALK

ต้องรอความชัดเจนจากบริษัท ทั้งเรื่องวิธีการคำนวณในการจัดเก็บภาษีจากผู้เชี่ยวชาญ รวมถึงนโยบายจากทั้ง BOI และภาครัฐว่าจะมีแนวทางในการช่วยเหลืออย่างไรบ้าง เพื่อลดผลกระทบจากประเด็นดังกล่าว ทั้งนี้หากพิจารณากรณีขึ้นเลวร้ายสุด (Worst Case) ซึ่งมองว่ายากที่จะเกิดขึ้น โดยให้ Effective Tax Rate เพิ่มขึ้น 15% แทนที่ (จาก 7% และคงสมมติฐานอื่นตามเดิม) จะทำให้กำไรปกติปีนี้ลดลงจากเดิม 10% (หรือทุก 1% ของ Tax Rate เพิ่มขึ้น มีผลให้กำไรปกติลดลงจากเดิม 1.3%)

แม้ประเด็นเรื่อง GMT อาจสร้าง Downside ต่อประมาณการปี 2568 แต่มองว่าตลาดได้รับรู้ประเด็นดังกล่าวพอสมควรแล้ว และตอบรับข่าวลบหลายประการสะท้อนจากการปรับลงของราคาหุ้นช่วงกว่า 2 เดือนที่ผ่านมาไปมากกว่า 10% ทำให้ราคาหุ้นปัจจุบันมี PER ซื้อขาย 10 เท่า และคาดหวัง Div Yield มากกว่า 5% สำหรับปี 2568 (คาดปันผล 2H67 จ่ายมากกว่า 2%)

นอกจากนี้การซื้อหุ้นคืนตามโครงการซื้อหุ้นครั้งที่ 4 ภายใต้วงเงิน 3 พันล้านบาท และจำนวนไม่เกิน 200 ล้านหุ้น (หรือคิดเป็นไม่เกิน 4.49% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) ที่เริ่มตั้งแต่ 2 ม.ค. – 30 มิ.ย. 2568 โดยตั้งแต่วันที่ 15 ม.ค. 2568 เริ่มมีการซื้อหุ้นคืนรวม 41.49 ล้านหุ้น (หรือสัดส่วน 20.75% ของเป้าหมายหุ้นซื้อคืน และ 0.93% ของหุ้นชำระแล้ว) คิดเป็นมูลค่ารวม 522.08 ล้านบาท (ราคาเฉลี่ย 12.58 บาท/หุ้น) คาดช่วยจำกัด Downside ของราคาหุ้น จึงคงแนะนำ Outperform FV ปี 2568 ที่ 18.60 บาท (อิง PER 14 เท่า)

# EQUITY TALK

## ESG

### Environment (E)

- จัดหาวัตถุดิบด้วยความรับผิดชอบ โดยใช้วิธีการจับปลาที่น่าจากเรืออย่างถูกต้องตามมาตรฐานสากล และสามารถตรวจสอบย้อนกลับถึงแหล่งที่มาของวัตถุดิบ ถือเป็นเรื่องสำคัญในการปรับปรุงแนวทางเพื่อความโปร่งใสและการดำเนินงานของห่วงโซ่อุปทานอาหารทะเลทั้งหมด
- เฝ้าหน้าแก้ปัญหาเรื่องพะยู่ในท้องทะเล ซากอุปกรณ์ประมง อุปกรณ์สูญหาย และการทิ้งอุปกรณ์ประมงในทะเล ซึ่งเป็นภัยคุกคามต่อสัตว์ในทะเล เพราะอาจทำให้ปริมาณปลาในท้องทะเลลดลง และทำร้ายสัตว์ในทะเล

### Social (S)

- จัดแรงงานอย่างถูกกฎหมาย และ สร้างสถานที่ทำงานที่เหมาะสมและปลอดภัย ยอมรับความแตกต่างและหลากหลาย มีความเท่าเทียมกันให้กับพนักงานทุกคน และไม่จำกัดเพศ โดยตั้งเป้าสัดส่วน 50% ของผู้บริหารองค์กรเป็นผู้หญิงภายในปี 2573
- พัฒนาคุณภาพชีวิตและการทำงานของผู้อยู่พื้นที่ที่บริษัทมีการดำเนินงาน ครอบคลุมการบริจาคและให้ความช่วยเหลือด้านมนุษยธรรมกับชุมชนที่ได้รับความเดือดร้อนจากภัยธรรมชาติ

### Governance (G)

- ปฏิบัติอยู่ในกรอบกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับของท้องถิ่นที่ตั้ง รวมถึงประเทศที่บริษัทเข้าไปดำเนินธุรกิจ พร้อมให้ความร่วมมือกับหน่วยงานกำกับดูแลอย่างเคร่งครัด
- มุ่งมั่นที่จะเป็นตัวแทนที่ดีของผู้ถือหุ้น ในการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส มีระบบบัญชีและการเงินที่มีความเชื่อถือ เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ในระยะยาวสูงสุดของผู้ถือหุ้น

**ESG Comment:** การให้ความสำคัญต่อการพัฒนาความยั่งยืนองค์กร ผ่านการดำเนินกลยุทธ์ SeaChange ทำให้บริษัทได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Rating ระดับ A ในปี 2567 นอกจากนี้จะช่วยเสริมภาพลักษณ์องค์กรแล้ว ยังส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกให้เกิดขึ้นกับทั้งอุตสาหกรรมทะเลโลก และสร้างความเป็นอยู่ที่ดีให้กับผู้คนและดูแลรักษาความอุดมสมบูรณ์ของท้องทะเล ย่อมเกื้อหนุนต่อธุรกิจให้มีโอกาสเติบโตอย่างยั่งยืนต่อไปในระยะยาว

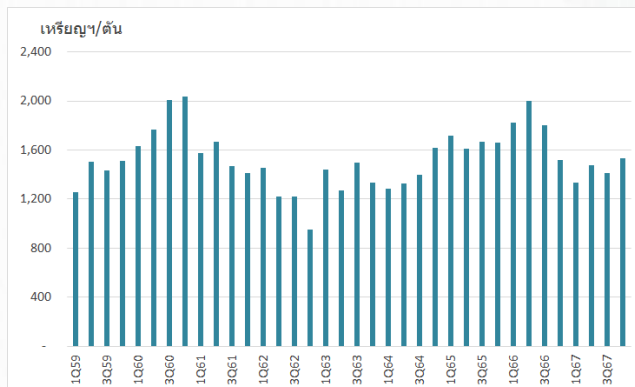
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	% YOY	% QoQ	2567F	2566	% YOY
รายได้รวม	32,652	34,057	33,915	35,529	33,220	35,283	34,840	35,305	-0.6%	1.3%	138,648	136,153	1.8%
ต้นทุนขายและบริการ	(27,735)	(28,310)	(27,682)	(29,201)	(27,478)	(28,748)	(28,047)	(28,672)	-1.8%	2.2%	(112,945)	(112,928)	0.0%
กำไรขั้นต้น	4,917	5,748	6,233	6,327	5,742	6,535	6,793	6,633	4.8%	-2.4%	25,703	23,225	10.7%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,121)	(3,975)	(4,044)	(4,173)	(4,197)	(4,582)	(4,693)	(4,898)	17.4%	4.4%	(18,371)	(16,313)	12.6%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	231	(137)	(234)	(400)	159	179	275	150	n.m.	-45.5%	764	(540)	n.m.
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(532)	(550)	(589)	(630)	(647)	(620)	(627)	(605)	-3.9%	-3.5%	(2,500)	(2,302)	8.6%
กำไรปกติ	796	1,367	1,567	1,287	932	1,524	1,511	1,237	-3.8%	-18.1%	5,204	5,016	3.7%
กำไรสุทธิ	1,022	1,029	1,206	(17,189)	1,153	1,219	1,400	1,037	n.m.	-25.9%	4,809	(13,933)	n.m.
EPS (บาท)	0.21	0.22	0.26	(3.69)	0.25	0.26	0.31	0.23	n.m.	-25.9%	1.06	(3.00)	n.m.
Gross Margin (%)	15.1%	16.9%	18.4%	17.8%	17.3%	18.5%	19.5%	18.8%			18.5%	17.1%	
SG&A / Sales (%)	12.6%	11.7%	11.9%	11.7%	12.6%	13.0%	13.5%	13.9%			13.3%	12.0%	
Norm Margin (%)	2.4%	4.0%	4.6%	3.6%	2.8%	4.3%	4.3%	3.5%			3.8%	3.7%	
Net Margin (%)	3.1%	3.0%	3.6%	-48.4%	3.5%	3.5%	4.0%	2.9%			3.5%	-10.2%	

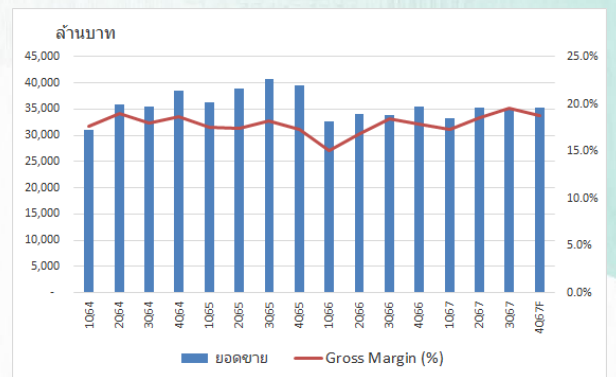
ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ราคาปลาน้ำพันธ์ SKIPJACK (USD/TON)



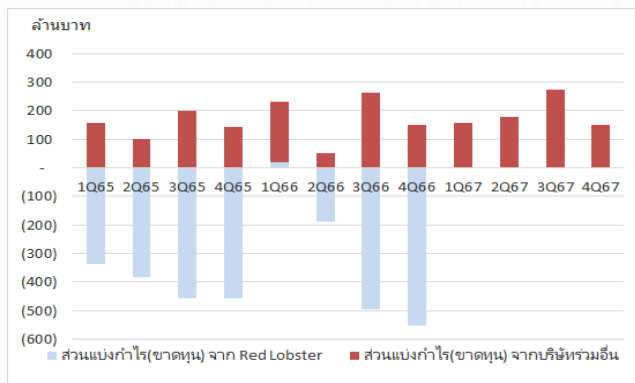
ที่มา: TU

## ยอดขาย และ GROSS MARGIN



ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม



ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐ และบาท/ยูโร หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
2. ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลาน้ำพันธ์ หากราคาน้ำพันธ์ปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถปรับเพิ่มราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมกดดันต่อการทำกำไร

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TU

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	136,153	138,648	145,180	150,481
ต้นทุนขาย	(112,928)	(112,945)	(118,167)	(122,194)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>23,225</b>	<b>25,703</b>	<b>27,012</b>	<b>28,287</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(16,313)	(18,371)	(18,873)	(19,563)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,302)	(2,500)	(2,571)	(2,590)
รายได้อื่น	828	710	840	840
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,129	6,811	7,650	8,243
ภาษีเงินได้	620	(477)	(536)	(577)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	5,016	5,204	5,918	6,421
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(236)	(268)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(18,714)	(56)	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(13,933)</b>	<b>4,880</b>	<b>5,918</b>	<b>6,421</b>
<b>EPS</b>	<b>(2.99)</b>	<b>1.10</b>	<b>1.33</b>	<b>1.44</b>
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,016	5,204	5,918	6,421
Norm EPS	1.08	1.17	1.33	1.44
การเติบโตของยอดขาย (%)	-12.5%	1.8%	4.7%	3.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-295.2%	-135.0%	21.3%	8.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	17.1%	18.5%	18.6%	18.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-10.2%	3.5%	4.1%	4.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	35,529	33,220	35,283	34,840
ต้นทุนขาย	(29,201)	(27,478)	(28,748)	(28,047)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>6,327</b>	<b>5,742</b>	<b>6,535</b>	<b>6,793</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,173)	(4,197)	(4,582)	(4,693)
ดอกเบี้ยจ่าย	(630)	(647)	(620)	(627)
รายได้อื่น	245	135	212	164
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,490	1,305	1,849	2,030
ภาษีเงินได้	(Z)	(118)	(44)	(208)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,287	932	1,524	1,511
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	67	209	(237)	(54)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(244)	(256)	(281)	(311)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(17,189)</b>	<b>1,153</b>	<b>1,219</b>	<b>1,400</b>
EPS	(3.69)	0.25	0.26	0.31
Norm EPS	0.28	0.20	0.33	0.34
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-10.3%	1.7%	3.6%	2.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-1488.3%	12.9%	18.5%	16.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.8%	17.3%	18.5%	19.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-48.4%	3.5%	3.5%	4.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.70	2.33	2.38	2.44
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.64	0.92	0.93	0.97
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	44	44	44	44
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	164	165	165	165
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	65	65	65	65
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.16	1.14	1.09	1.05
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-8.0%	2.9%	3.4%	3.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-20.0%	8.3%	9.7%	10.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TU

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	(13,933)	4,880	5,918	6,421
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,191	4,289	4,539	4,789
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	866	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(330)	(1,960)	(3,216)	(2,709)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>11,241</b>	<b>7,209</b>	<b>7,241</b>	<b>8,501</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(4,742)	(4,500)	(5,000)	(5,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,084)	-	-	-
อื่นๆ	397	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(6,579)</b>	<b>(4,539)</b>	<b>(5,000)</b>	<b>(6,000)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	8,281	1,000	500	500
เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(507)	1,130	1,197	1,245
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(50)	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,385)	(2,684)	(3,195)	(3,467)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(2,405)</b>	<b>(604)</b>	<b>(1,498)</b>	<b>(1,722)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>2,258</b>	<b>2,066</b>	<b>742</b>	<b>778</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสด &amp; เงินฝาก</b>				
ลูกหนี้การค้า	14,490	16,556	17,298	18,076
สินค้าคงเหลือ	16,031	16,946	17,744	18,392
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	50,482	51,766	54,160	56,006
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>165,450</b>	<b>170,243</b>	<b>174,944</b>	<b>179,762</b>
<b>หนี้สินรวม</b>				
เจ้าหนี้การค้า	18,798	20,393	21,336	22,063
หนี้สินหมุนเวียน	12,647	11,569	10,908	10,300
เงินกู้ยืม	67,988	68,988	69,488	69,988
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>99,433</b>	<b>100,950</b>	<b>101,732</b>	<b>102,351</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>				
ทุนที่ชำระแล้ว	7,389	8,519	9,716	10,961
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,164	1,114	1,114	1,114
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,948	19,948	19,948	19,948
<b>กำไรสะสม</b>				
สำรองตามกฎหมาย	149	149	149	149
สำหรับผู้ถือหุ้น	18,891	21,087	23,809	26,763
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	58,628	60,774	63,496	66,450
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>165,450</b>	<b>170,243</b>	<b>174,944</b>	<b>179,762</b>
สมบัติงานในงบกำไร-ประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>สัดส่วนรายได้</b>				
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (Ambient Seafood)	68,459	72,677	74,858	75,631
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง แช่เย็น (Frozen & Chilled Seafood)	42,195	42,570	43,847	44,785
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare)	17,363	19,162	20,791	22,490
ผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า (Value Added)	10,631	10,770	10,986	11,338
Gross Margin (%)	17.1%	18.5%	18.6%	18.8%
SG&A/Sales (%)	12.0%	13.3%	13.0%	13.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## SET ESG RATINGS

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG RATINGS เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (EMERGING RISKS) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่อขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

## การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณะในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งจะประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

## การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (ANTI-CORRUPTION)

แนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ต. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการธุรกิจเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)



Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption
24CS	-	-	-	CH	4	-	-	I2	-	-	-	NATION	-	-	-	SAF	-	-	-	TGH	5	A	Yes
2S	4	-	Yes	CHAO	-	-	-	ICC	5	-	Yes	NC	4	-	-	SAFARI	-	-	-	TGPRO	-	-	-
3K-BAT	-	-	-	CHARAN	3	-	-	ICHI	5	A	Yes	NCAP	4	-	Yes	SAK	-	-	-	TH	-	-	-
A	-	-	-	CHASE	5	-	-	IGN	5	-	Yes	NCH	5	-	-	SAK	5	A	Yes	THAI	-	-	-
A5	3	-	-	CHAYO	3	-	-	IFS	4	-	Yes	NCL	4	-	-	SALEE	3	-	-	THANA	5	BBB	-
AAI	4	-	Yes	CHEWA	5	-	-	IHL	-	-	-	NCP	-	-	-	SAM	-	-	-	THANI	5	AA	Yes
AAV	5	-	-	CHG	-	-	-	IG	3	-	-	NDR	4	A	-	SAMART	5	-	-	THCOM	5	AAA	Yes
ABM	5	-	-	CHIC	3	-	-	III	5	BBB	Yes	NED	-	-	-	SAMCO	3	-	-	THE	-	-	-
ACAP	-	-	-	CHD	5	-	-	ILNK	5	-	Yes	NEP	-	-	Yes	SAMTEL	5	-	-	THG	5	-	-
ACC	-	-	-	CHOTI	3	-	Yes	ILM	5	BBB	Yes	NER	5	A	Yes	SANKO	3	-	-	THP	5	A	Yes
ACE	5	AA	-	CHOW	5	-	-	IMH	3	-	-	NETBAY	-	-	-	SAPPE	4	BBB	Yes	THMUI	-	-	-
ACG	5	-	-	CI	4	-	Yes	IND	5	-	-	NEW	-	-	-	SAT	5	AA	Yes	THRE	5	-	Yes
ADD	4	A	Yes	CIC	4	-	Yes	INET	5	-	Yes	NEWS	-	-	-	SAUCE	5	-	-	THREL	5	A	Yes
ADD3	3	-	-	CIMBT	5	-	-	INGRS	5	-	-	NEX	-	-	-	SAV	5	-	-	TIDLOR	-	-	-
ADVANC	5	AAA	Yes	CITY	3	-	-	INOX	-	-	Yes	NFC	-	-	-	SAWAD	5	BBB	-	TIGER	-	-	-
ADVICE	-	-	-	CIVIL	5	-	-	INSET	5	-	-	NKI	5	-	Yes	SAWANG	-	-	-	TIPCO	-	-	Yes
AE	5	-	Yes	CK	5	A	-	INSURE	4	-	-	NL	-	-	-	SCC	5	AA	Yes	TIPH	5	-	-
AEGNTS	4	-	-	CKP	5	AAA	-	INTUCH	5	AA	Yes	NPK	5	-	-	SCAP	5	A	Yes	TISCO	5	AAA	Yes
AF	5	-	Yes	CM	4	-	Yes	IP	5	-	-	NOBLE	5	AA	Yes	SCB	5	AA	Yes	TITLE	4	-	-
AFC	-	-	-	CMAN	-	-	-	IRC	5	A	-	NOK	-	-	-	SCC	5	AAA	Yes	TK	5	-	-
AGE	5	BBB	-	CMC	3	-	Yes	IRCP	3	-	-	NOVA	3	-	-	SCCO	5	AA	Yes	TKC	-	-	-
AH	5	A	Yes	CMO	5	-	-	IRPC	5	AA	Yes	NS	-	-	-	SCG	5	A	Yes	TKN	4	-	Yes
AHC	4	-	-	CMR	-	-	-	IT	5	-	-	NRF	5	A	Yes	SCGD	5	-	-	TKS	5	A	Yes
AI	-	-	-	CNT	5	-	-	ITC	5	-	-	NSL	5	-	-	SCGP	5	AAA	Yes	TKT	5	-	Yes
AIE	5	-	-	COCOCO	4	-	-	ITD	-	-	-	NTSC	5	-	-	SCI	3	-	-	TLI	5	-	-
AIRA	4	-	Yes	COLOR	5	-	-	ITEL	5	A	Yes	NTY	3	-	-	SCCL	-	-	-	TLM	5	-	-
AIT	5	-	-	COM7	5	A	Yes	ITNS	-	-	-	NUSA	-	-	-	SCM	5	-	Yes	TMC	3	-	-
AJ	5	AAA	Yes	COMAN	4	-	-	ITTHI	5	-	-	NV	3	-	-	SCN	5	-	Yes	TMD	4	-	Yes
AJA	-	-	-	CPALL	5	AAA	Yes	IVL	5	AA	Yes	NVD	5	AA	-	SCP	-	-	-	TMI	3	-	-
AKP	5	-	Yes	CPANEL	3	-	-	J	3	-	-	NWR	5	-	-	SDC	5	-	-	TMLL	5	-	Yes
AKR	-	-	-	CPAXT	5	AAA	Yes	JAS	5	-	-	NYT	5	A	-	SE	3	-	-	TMT	5	AA	Yes
AKS	-	-	-	CPF	5	AAA	Yes	JAS	5	-	Yes	OCC	5	-	Yes	SEAFACO	5	-	-	TMW	-	-	-
ALLA	5	-	-	CPH	-	-	-	JCK	4	-	-	OGC	3	-	Yes	SEAOL	5	-	Yes	TNDT	5	-	-
ALPHA-X	-	-	-	CPI	4	-	Yes	JKH	3	-	-	OHTL	-	-	-	SECURE	4	-	-	TNH	-	-	-
ALT	-	-	-	CPL	-	-	Yes	JCT	3	-	-	OKU	-	-	-	SE-ED	3	-	Yes	TNTY	4	-	Yes
ALUCON	3	-	-	CPN	5	AA	Yes	IDF	4	-	-	ONEE	4	-	-	SEI	-	-	-	TNL	5	-	Yes
AMA	5	-	Yes	CPR	-	-	-	JKN	-	-	-	OR	5	AAA	Yes	SELIC	5	A	Yes	TNP	3	-	Yes
AMANAH	-	-	-	CPT	-	-	-	JMART	4	-	-	ORI	5	AA	Yes	SENA	5	-	Yes	TNPC	-	-	-
AMARC	-	-	-	CPW	5	-	Yes	JMT	3	-	-	ORN	-	-	-	SENA	5	-	Yes	TNR	4	-	Yes
AMARIN	5	-	-	CPXNE	5	-	-	JPARK	3	-	-	OSPF	5	AA	Yes	SFLX	5	-	Yes	TOA	5	A	Yes
AMATA	5	AAA	Yes	CRC	5	AAA	Yes	JR	3	-	Yes	PACO	3	-	-	SFT	4	-	-	TOG	5	A	Yes
AMATAV	5	AA	Yes	CRD	5	-	-	JSP	3	-	-	PAF	-	-	-	SGC	5	-	Yes	TOP	5	AAA	Yes
AMC	3	-	-	CREDIT	5	-	-	JTS	5	BBB	Yes	PANEL	3	-	-	SGF	5	-	-	TOPP	3	-	-
AMR	5	-	-	CS	5	BBB	Yes	JUBILE	3	-	-	PA	5	A	Yes	SGP	5	AA	Yes	TPA	5	-	Yes
ANAN	5	-	-	CSP	3	-	-	K	3	-	-	PATO	4	-	Yes	SHANG	5	-	-	TPAC	5	-	-
ANI	-	-	-	CSR	-	-	-	KAMART	-	-	-	PB	5	AA	Yes	SHR	5	A	-	TPBI	5	AA	-
AOT	5	A	-	CSS	4	-	-	KASET	-	-	Yes	PCC	5	-	-	SIAM	-	-	-	TPCH	4	-	-
AP	5	AA	-	CTW	5	-	-	KBANK	5	AAA	Yes	PCE	-	-	-	SICT	5	A	-	TPCS	4	BBB	Yes
APCO	4	-	Yes	CV	5	-	Yes	KC	3	-	-	PCGH	5	BBB	Yes	SIGHT	5	-	-	TPPL	5	AA	-
APCS	4	-	-	CWT	-	-	-	KC	-	-	-	PDG	4	-	-	SINGER	3	-	-	TPHP	5	AA	-
APO	-	-	-	D	-	-	-	KCAR	3	-	-	PDJ	5	-	Yes	SINO	4	-	-	TPL	-	-	-
APP	-	-	-	DCC	5	-	Yes	KCC	3	-	Yes	PEACE	-	-	-	SIRI	5	AA	Yes	TPLAS	4	-	Yes
APURE	-	-	-	DCON	5	-	-	KCE	5	-	Yes	PEER	5	A	-	SIS	5	-	Yes	TROPOLY	4	-	-
AQUA	-	-	-	DDD	5	-	-	KCG	5	-	-	PERM	-	-	-	SISB	3	-	-	TPP	-	-	-
ARIN	3	-	-	DELTA	5	-	Yes	KCM	5	-	-	PF	-	-	-	SITHAI	5	A	Yes	TPS	5	-	-
ARIP	4	-	-	DEMCO	5	A	Yes	KDH	5	-	-	PG	5	-	Yes	SJWD	5	AA	-	TOM	5	BBB	-
ARROW	4	BBB	-	DEXON	3	-	-	KEX	5	BBB	-	PHG	3	-	-	SK	-	-	-	TQR	5	-	-
AS	-	-	-	DHOUSE	5	-	-	KGEN	5	-	Yes	PHL	5	A	Yes	SKE	-	-	-	TR	-	-	-
ASAP	-	-	-	DIMET	-	-	Yes	KGI	4	-	Yes	PICO	5	-	-	SKN	3	-	-	TRC	-	-	-
ASEFA	3	-	-	DITTO	5	-	-	KIAT	3	-	-	PIMO	5	-	Yes	SKR	5	-	Yes	TRTN	-	-	-
ASIA	3	-	-	DMT	5	A	Yes	KISS	3	-	-	PIN	3	-	-	SKY	3	-	-	TRP	5	-	-
ASIAN	-	-	-	DMO	3	-	-	KJL	3	-	-	PJW	4	A	-	SLP	-	-	-	TRT	4	-	Yes
ASIMAR	5	-	-	DOHOME	5	-	Yes	KK	3	-	-	PK	-	-	Yes	SM	5	-	Yes	TRU	3	-	Yes
ASK	5	-	Yes	DPAIN	3	-	-	KKC	-	-	-	PL	-	-	Yes	SMART	-	-	-	TRUBB	5	-	-
ASN	3	-	-	DRT	5	AA	Yes	KKP	5	BBB	Yes	PLANB	5	AA	-	SMD	3	-	-	TRUE	5	-	Yes
ASP	5	-	-	DTCENT	4	-	-	KLINQ	-	-	-	PLANET	-	-	-	SMIT	3	-	Yes	TRV	5	-	-
ASW	5	A	Yes	KOOL	5	-	-	KOOL	5	-	-	PLAT	5	-	Yes	SNPC	5	AA	Yes	TSC	5	A	Yes
ATP30	4	-	-	DUSIT	5	-	Yes	KSL	5	BBB	Yes	PLT	5	-	-	SMT	4	-	-	TSE	-	-	-
AU	-	-	-	DV8	3	-	-	KTB	5	AAA	Yes	PLT	-	-	-	SNC	5	A	Yes	TSI	-	-	Yes
AUCT	4	-	-	EA	-	-	Yes	KTC	5	AAA	Yes	PLUS	5	-	-	SNPN	5	-	-	TSR	-	-	-
AURA	5	-	-	EASON	3	-	-	KTIS	4	-	-	SNP	5	A	Yes	SNP	5	A	Yes	TSTET	5	-	Yes
AWC	5	A	Yes	EASTW	5	AA	Yes	KTMS	5	-	-	PMC	-	-	-	SO	5	-	-	TSTH	5	A	Yes
AYUD	4	-	Yes	ECF	5	-	Yes	KUMWEL	5	A	-	PMTA	-	-	-	SOLAR	-	-	-	TTA	5	AA	-
B	5	-	Yes	ECL	5	-	-	KUN	4	-	-	POLAR	-	-	-	SONIC	3	-	-	TTB	5	AA	Yes
B2	-	-	-	EE	3	-	-	KWC	3	-	-	POLY	4	-	-	SORKON	5	-	Yes	TTCL	5	A	Yes
BA	4	BBB	-	EFORL	3	-	-	KWI	3	-	-	PORT	5	-	-	SRA	-	-	-	TTI	-	-	-
BAFS	5	AA	Yes	EGCO	5	AA	Yes	KWM	-	-	-	PPM	-	-	-	SPACK	-	-	Yes	TTT	-	-	-
BAM	5	AA	Yes	EKH	3	-	-	KYE	-	-	-	PPP	5	A	Yes	SPALI	5	AA	Yes	TTW	5	AA	-
BANPU	5	AAA	Yes	EMC	-	-	-	LXE	4	-	Yes	PPPM	-	-	-	SPC	5	-	Yes	TU	5	-	Yes
BAY	5	AA	Yes	ENP	5	-	Yes	LALIN	5	-	-	PRC	5	AA	Yes	SPCO	3	-	-	TURTLE	-	-	-
BBI	5	AA	Yes	EPG	5	AA	Yes	LANNA	5	-	-	POS	4	-	-	SFG	3	-	-	TYDH	5	BBB	Yes
BBIK	4	-	-	ERW	5	A	Yes	LDC	3	-	-	PR9	5	AAA	Yes	SPI	5	A	Yes	TVH	4	-	-
BBL	5	AA	Yes	ESTAR	3	-	-	LEE	-	-	-	PRAKIT	-	-	-	SPRC	5	-	Yes	TVO	5	AA	Yes
BC	4	-	-	ETC	5	AA	Yes	LEO	3	-	-	PRAPAT	4	-	-	SPREME	-	-	-	TYT	5	-	-
BCH	5	AA	Yes	ETE	5	-	-	LST	5	-	-	PREB	3	-	Yes	SPV1							