

2Q68 Result Notes

TU

Neutral

กำไร 2Q68 ดีกว่าคาด

ราคาปัจจุบัน (บาท)

11.50

Upside (%)

2.6

ราคาเป้าหมาย (บาท)

11.80

Dividend yield (%)

6.3

Flash Points

- 2Q68 กำไรปกติ 1.25 พันล้านบาท ดีกว่าคาด ส่วนต่างหลักจากมาร์จิ้นสูงกว่าคาด และ Effective Tax Rate ต่ำกว่าคาด โดยกำไรลดลง 18% yoy แต่เพิ่ม 98% qoq
- การลดลงของกำไร yoy มาจากยอดขายอ่อนตัว กดดันหลักจากค่าเงินบาทแข็งค่า และ ติมาณต์ในสหรัฐชะลอตัวจากความกังวลด้านภาษี รวมถึงค่าใช้จ่ายสูงขึ้นจากการปรับโครงสร้างองค์กร และผลกระทบต่อ GMT มีต่อค่าใช้จ่ายภาษี บดบังปัจจัยบวกจากมาร์จิ้น
- หากเทียบ qoq กำไรฟื้นจากความต้องการเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล หนุนยอดขายสูงขึ้นในธุรกิจหลักทั้ง AMBIENT, FROZEN และ PETCARE รวมถึงการประหยัดต่อขนาดเรื่อง ต้นทุนค่าใช้จ่าย ส่งผลบวกต่อมาร์จิ้น และ SG&A/Sales

Impact Insight

- เพื่อสะท้อนการดำเนินงาน 1H68 ที่มีมาร์จิ้นดีกว่าคาด และภาษีนำเข้าสหรัฐ จึงปรับประมาณการปีนี้ ภายใต้สมมติฐานยอดขายติดลบ 5%, Gross Margin 19.2%, SG&A/Sales 14% และ Tax Rate 11% โดยภาพรวมกำไรปีนี้เพิ่มจากเดิม 13% มาอยู่ที่ 4.38 พันล้านบาท (-14% yoy)
- 3Q68 คาดเติบโต QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล หนุนปริมาณขายเพิ่มขึ้น นอกจากนี้การบริหารต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ และราคาปลาทูน่าเฉลี่ยที่ลดลงใน 2Q68 คาดยังเอื้อต่อมาร์จิ้น (แต่ในเชิง YoY คาดกำไรยังอ่อนตัว กดดันจาก Tariff และภาษี GMT)

Execution

- อิง 12 เท่า มูลค่าพื้นฐานใหม่ปี 2568 ที่ 11.80 บาท (เดิม 10.50 บาท) ใกล้เคียงราคาปัจจุบัน ซึ่งคาดช่วงสั้นจะแกว่งตัวในกรอบจำกัด ไม่เกินราคาที่ Mitsubishi เสนอรับซื้อจากผู้ถือหุ้นเดิม (General Offer) เพื่อเพิ่มสัดส่วนลงทุนใน TU เป็น 20% ที่ราคา 12.50 บาท คงแนะนำ Neutral โดย TU ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่าง 1H68 หุ้นละ 0.35 บาท (Div Payout Ratio 59%) หรือ 3% ขึ้น XD วันที่ 15 ส.ค. 2568

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Reversal

แนวรับ : 9.50/10.80 บาท

แนวต้าน : 13.10 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.98	0.91	8%
2569F	1.05	1.05	0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global / Sector Peers

(฿ร.)	Market Cap	PE		PBV		Div Yield	
฿ร.	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
THAI UNION GROUP	44,333.58	12.34	11.02	1.04	0.99	4.9%	5.3%
CHAROEN POK FOOD	188,766.09	6.80	8.00	0.70	0.67	5.9%	4.9%
GFPT PCL	12,287.45	5.87	5.82	0.58	0.53	2.9%	2.9%
BETAGRO PUBLIC C	35,600.32	4.86	7.44	1.07	0.99	7.1%	4.9%
THAIFOODS GROUP	28,552.99	4.54	5.48	1.46	1.29	10.8%	9.0%
ASIAN SEA CORP P	6,017.22	9.02	9.02	0.88	0.84	5.8%	5.8%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(13,933)	4,985	4,382	4,677	4,931
กำไรปกติ (ล้านบาท)	5,016	5,119	4,382	4,677	4,931
Norm EPS (บาท)	1.08	1.15	0.98	1.05	1.11
PER (เท่า)	(3.5)	9.3	10.6	9.9	9.4
DPS (บาท)	0.54	0.66	0.65	0.68	0.72
Dividend Yield (%)	5.2%	6.3%	6.3%	6.6%	6.9%
BVS (บาท)	12.59	10.92	11.25	11.62	12.01
PBV (เท่า)	0.8	1.0	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA (เท่า)	(12.6)	8.7	8.7	8.3	8.0

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

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

Research
Division

นางสาววรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับ หลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจ ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใดๆ

กำไรปกติ 2Q68 ตีกว่าคาดจากมาร์จินและภาษี

งวด 2Q68 กำไรสุทธิ 1.27 พันล้านบาท หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิ 15 ล้านบาท (กำไรอัตราแลกเปลี่ยน 68 ล้านบาท และขาดทุนพิเศษรวม 53 ล้านบาท) พบว่ากำไรปกติ 1.25 พันล้านบาท ตีกว่าคาด 17% ส่วนต่างหลักมาจาก Gross margin ตีกว่าคาดอยู่ที่ 19.7% (คาดไว้ 19%) และ Effective Tax Rate ต่ำกว่าอยู่ที่ 12.2% (คาด 14%) ขณะที่องค์ประกอบอื่นสอดคล้องกับคาด โดยกำไรลดลง 18% yoy แต่ฟื้นตัวจากฐานต่ำ 98% qoq

การลดลงของกำไร YoY โดยหลักมาจากยอดขายอ่อนตัว 5.4% yoy อยู่ที่ 3.33 หมื่นล้านบาท เหตุจากผลกระทบเชิงลบจากอัตราแลกเปลี่ยน 4.7% และยอดขายจากการดำเนินงานปกติอ่อนตัว 0.7% หากพิจารณารายธุรกิจพบว่าชะลอตัวทุกกลุ่มฯ นำโดยธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (AMBIENT) มียอดขายจากกลุ่ม OEM ในสหรัฐฯ ลดลงจากความกังวลด้านภาษีนำเข้า เช่นเดียวกับธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง (FROZEN) อ่อนตัวจากลูกค้า OEM ธุรกิจกุ้งในสหรัฐฯ เนื่องจากราคากุ้งเพิ่มขึ้น ไม่สามารถชดเชยกับธุรกิจอาหารสัตว์น้ำ (ภายใต้ TFM) ที่เติบโตแข็งแกร่งสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (PETCARE) ลดลงจากราคายาวเฉลี่ยลดลง ตามสัดส่วนขายสินค้าพรีเมียม

นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่าย ซึ่งส่วนใหญ่มาจากค่าใช้จ่ายการตลาด และค่าใช้จ่ายปรับโครงสร้างองค์กร (2Q68 อยู่ที่ 233 ล้านบาท VS 111 ล้านบาทใน 2Q67) ตลอดจนการภาษีสูงขึ้นจากการเริ่มรับรู้ผลกระทบของ GMT ทำให้ SG&A/Sales เพิ่มขึ้น 13.9% เทียบกับ 13% งวดก่อน และ Effective Tax Rate สูงเป็น 12.2% จากเพียง 2.4% ใน 2Q67 ล้วนเป็นปัจจัยกดดันต่อการทำกำไร และบดบังปัจจัยบวกจากมาร์จินที่กำจุดสูงสุดรายไตรมาสที่ระดับ 19.7% หนุนจากราคาวัตถุดิบในคลังที่อยู่ระดับต่ำ และความสามารถในการทำกำไรขึ้นกลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์น้ำ หนุนต่อมาร์จินธุรกิจ AMBIENT และ FROZEN

ขณะที่ในเชิง QoQ กำไรฟื้นตัวจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล หนุนยอดขายสูงขึ้น 12% qoq จากทั้งปริมาณขายและราคาขายในธุรกิจหลักทั้ง AMBIENT, FROZEN และ PETCARE ด้าน Gross Margin ดีขึ้น 0.9% จากงวดก่อนที่ 18.8% และ SG&A/Sales ลดลงเกือบ 2% ผลจากการประหยัดต้นทุนเรื่องต้นทุน และราคาปลาทูน่าเฉลี่ย 2Q68 ลดลง 9% จาก 1Q68 (ราคาเฉลี่ย 2Q68 อยู่ที่ 1,510 เหรียญฯ/ตัน เทียบกับ 1,660 เหรียญฯ/ตันงวดก่อน) โดยทั้งหมดชดเชยได้กับค่าใช้จ่ายภาษีเพิ่มขึ้นจากผลกระทบ GMT ทำให้ Effective Tax Rate เพิ่มขึ้นจาก 5% งวด 1Q68 มาอยู่ที่ 12%

สัดส่วนรายได้และมาร์จินแบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

	ไตรมาส 2 ปี 2567	ไตรมาส 1 ปี 2568	ไตรมาส 2 ปี 2568	QoQ (%)	YoY (%)	ครึ่งแรก ปี 2567	ครึ่งแรก ปี 2568	YoY (%)
ยอดขาย (ล้านบาท)	35,283	29,789	33,389	12.1%	-5.4%	68,503	63,178	-7.8%
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป	17,376	14,762	16,597	12.4%	-4.5%	34,532	31,359	-9.2%
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง	10,842	8,441	10,034	18.9%	-7.4%	20,460	18,475	-9.7%
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง	4,456	4,174	4,387	5.1%	-1.5%	8,411	8,561	1.8%
ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า	2,609	2,412	2,371	-1.7%	-9.2%	5,100	4,783	-6.2%
ปริมาณขาย (ตัน)	213,090	211,071	221,441	4.9%	3.9%	422,915	432,512	2.3%
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป	81,903	80,069	81,668	2.0%	-0.3%	168,100	161,737	-3.8%
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง	61,319	56,632	66,400	17.2%	8.3%	119,495	123,031	3.0%
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง	26,149	26,938	28,770	6.8%	10.0%	49,952	55,708	11.5%
ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า	43,719	47,432	44,603	-6.0%	2.0%	85,366	92,035	7.8%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	18.5%	18.8%	19.7%	0.8%	1.1%	17.9%	19.3%	1.4%
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป	18.9%	19.4%	22.0%	2.6%	3.1%	17.8%	20.8%	3.0%
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง	10.7%	12.4%	11.7%	-0.7%	1.0%	11.2%	12.0%	0.8%
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง	31.3%	24.5%	25.6%	1.1%	-5.7%	28.7%	25.1%	-3.6%
ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า	26.5%	27.9%	26.3%	-1.6%	-0.2%	28.0%	27.1%	-0.9%

ที่มา : TU และ สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ยอดขายแบ่งตามภูมิภาค

	ไตรมาส 2 ปี 2567	ไตรมาส 1 ปี 2568	ไตรมาส 2 ปี 2568	QoQ (%)	YoY (%)	ปี 2567	ปี 2568	YoY (%)
ยอดขาย (ล้านบาท)	35,283	29,789	33,389	12.1%	-5.4%	68,503	63,178	-7.8%
สหรัฐอเมริกาและแคนาดา	14,130	11,981	13,001	8.5%	-8.0%	26,963	24,982	-7.4%
ยุโรป	11,414	8,109	10,938	34.9%	-4.2%	21,243	19,048	-10.3%
ไทย	3,619	3,685	3,774	2.4%	4.3%	7,225	7,459	3.2%
ญี่ปุ่น	1,980	1,719	1,565	-9.0%	-21.0%	3,926	3,284	-16.3%
ตะวันออกกลาง	923	1,071	974	-9.0%	5.5%	2,952	2,046	-30.7%
อื่น ๆ	3,217	3,223	3,137	-2.7%	-2.5%	6,194	6,360	2.7%
สัดส่วนยอดขายแบ่งตามตลาด								
สหรัฐอเมริกาและแคนาดา	40.0%	40.2%	38.9%	-1.3%	-1.1%	39.4%	39.5%	0.2%
ยุโรป	32.3%	27.2%	32.8%	5.6%	0.4%	31.0%	30.1%	-0.9%
ไทย	10.3%	12.4%	11.3%	-1.1%	1.0%	10.5%	11.8%	1.3%
ญี่ปุ่น	5.6%	5.8%	4.7%	-1.1%	-0.9%	5.7%	5.2%	-0.5%
ตะวันออกกลาง	2.6%	3.6%	2.9%	-0.7%	0.3%	4.3%	3.2%	-1.1%
อื่น ๆ	9.1%	10.8%	9.4%	-1.4%	0.3%	9.0%	10.1%	1.1%

ที่มา : TU และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ปรับเป้าหมายปี 2568 สก๊อนกาน้ำเข้าสหรัฐ

บริษัทปรับเป้าหมายการเงินปี 2568 เพื่อสะท้อนผลกระทบของภาษีนำเข้าสหรัฐจากไทยในอัตรา 19% ตั้งแต่ 1 ส.ค. 2568 คาดส่งผลให้ยอดขายปีนี้ติดลบ 1-2% yoy (เดิมบวก 1-3% yoy) , Gross Margin 18.5-19.5% (เดิม 18-19%), SG&A/Sales คงเดิม 13.5-14% (รวมผลกระทบ Transformation Cost ราว 0.7%) และ Effective Tax Rate ในกรอบ 10-12.5% นอกจากนี้ปรับเพิ่มงบลงทุนจากเดิม 3-3.5 พันล้านบาท มาอยู่ในกรอบ 3.5-4 พันล้านบาท ภายใต้ Div Payout Ratio ตามเดิมไม่ต่ำกว่า 50%

เพื่อสะท้อนการดำเนินงาน 1H68 โดยเฉพาะมาร์จิ้นติดลบคาด รวมถึงผลกระทบภาษีนำเข้าสหรัฐ ทำให้ฝ่ายวิจัยมีการปรับประมาณการภายในปี 2568 โดยภาพรวมปรับลดการเติบโตของยอดขายปีนี้อธิบายโดยมีปัจจัยอยู่ที่ติดลบ 5% เท่ากับ 1.31 แสนล้านบาท (จากเดิมติดลบ 2.2%, และ 1H68 ติดลบ 7-8%) ภายใต้สมมติฐาน FX 33.5 บาท/USD, Gross Margin 19.2% (จากเดิม 18.4% และ 1H68 ที่ 19.3%), SG&A/Sales และ Effective Tax Rate ตามเดิมที่ระดับ 14% และ 11% ตามลำดับ ส่งผลให้กำไรปกติปีนี้เพิ่มจากเดิม 12.5% มาอยู่ที่ 4.38 พันล้านบาท (-14% yoy) โดยกำไรปกติ 1H68 รวม 1.9 พันล้านบาท (-23% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 43% ของเป้าทั้งปี

สำหรับแนวโน้ม 3Q68 คาดเติบโต QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล หนุนปริมาณขายเพิ่มขึ้น นอกจากนี้การบริหารต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ และราคาปลากุ้งทะเลที่ลดลงใน 2Q68 คาดยังเอื้อต่อมาร์จิ้น 3Q68 ยืนระดับสูงไม่ต่ำกว่า 19% (แต่ในเชิง YoY คาดกำไรมีโอกาสอ่อนตัวจากปีก่อน แรงกดดันจากผลกระทบ Tariff และภาษี GMT)

Mitsubishi ขอเข้าซื้อหุ้น TU เพิ่มเป็นสัดส่วน 20%

แจ้งตลาดฯ ถึง Mitsubishi Corporation (MC) ขอเข้าซื้อหุ้น TU เพิ่มจำนวน 532.276 ล้านหุ้น หรือสัดส่วน 13.8% ของหุ้นทั้งหมด (ไม่รวมหุ้นซื้อคืนที่บริษัทถืออยู่) เป็นสัดส่วน 20% หรือ 771.018 ล้านหุ้น ในราคาซื้อที่ 12.50 บาท/หุ้น โดยตั้งโต๊ะรับซื้อจากผู้ถือหุ้นเดิมในตลาด (General Offer) และในกรณีที่ผู้ถือหุ้นตอบรับข้อเสนอรับซื้อหุ้นในจำนวนที่ไม่เพียงพอที่จะทำให้สัดส่วนการถือหุ้นถึง 20% ทาง MC จะยกเลิกข้อเสนอรับซื้อหุ้นทั้งหมด

แม้บริษัทยังไม่สามารถเปิดเผยรายละเอียดเพิ่มเติมอื่น อาทิเช่น ระยะเวลาในการรับซื้อหุ้น รวมถึงการรับซื้อจากผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งจะรวมถึงกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ (ครอบครัว จันศิริ) ด้วยหรือไม่ แต่มีการยืนยันว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงด้านโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ TU โดยกลุ่มบริษัท รวมถึงครอบครัว ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นกลุ่มใหญ่สุดเช่นเดิม (สัดส่วน 30-35%) ขณะที่ MC จะเป็นเพียงหนึ่งในผู้ถือหุ้นรายเดียว (Single Shareholder) ที่ใหญ่สุด และไม่มีผลต่อโครงสร้างทีมผู้บริหารระดับสูงของบริษัท

วัตถุประสงค์เข้าลงทุนเพิ่ม ถือเป็นการลงทุนในฐานะพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ (Strategic Partner) เพื่อเสริมสร้างการเติบโตทางธุรกิจร่วมกันมากขึ้น หลัง MC ถือหุ้น TU มาตั้งแต่ปี 1991 เป็นเวลานานกว่า 30 ปี และปัจจุบันทั้ง 2 บริษัทถือเป็นพาร์ตเนอร์ทางกลยุทธ์ที่สำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในธุรกิจกลุ่มอาหารทะเล เชื่อว่าการร่วมกันอย่างใกล้ชิด จะสร้างโอกาสในการขยายธุรกิจ ผ่านการนำจุดแข็งของทั้ง 2 ฝ่าย โดย TU ความแข็งแกร่งในเครือข่ายธุรกิจทั่วโลก ขณะที่ MC เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของร้านสะดวกซื้อในญี่ปุ่นอย่าง Lawson อีกทั้งยังเป็นผู้ประกอบการรายใหญ่ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงในญี่ปุ่นด้วยเช่นกัน เพิ่มโอกาสใน TU มีการขยายธุรกิจดังกล่าวในญี่ปุ่นมากขึ้น อย่างไรก็ตามก็ต้องติดตามรายละเอียดเพิ่มเติมถึงแผนกลยุทธ์ร่วมกัน หาก MC เข้ามาถือหุ้นครบตามที่ต้องการ ซึ่งจะทำให้ TU จะกลายเป็นบริษัทในเครือของ MC ที่ใช้วิธีการแบบส่วนได้ส่วนเสีย (Equity Method)

คำแนะนำ Neutral....คาดการณ์ติดกรอบราคารับซื้อ 12.50 บาท

อิง 12 เท่า ให้นูลค่าพื้นฐานใหม่ปี 2568 ที่ 11.80 บาท (เดิม 10.50 บาท) ใกล้เคียงราคาปัจจุบัน ซึ่งคาดช่วงสั้นจะแกว่งตัวในกรอบจำกัด ไม่เกินราคารับซื้อที่ 12.50 บาท จึงคำแนะนำ Neutral โดย TU ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่าง 1H68 หุ้นละ 0.35 บาท (คิดเป็น Div Payout Ratio 59%) หรือ 3% ขึ้น XD วันที่ 15 ส.ค. 2568

ESG

Environment (E)

- จัดหาวัตถุดิบด้วยความรับผิดชอบ โดยใช้วิธีการจับปลานำจากเรืออย่างถูกต้องตามมาตรฐานสากล และสามารถตรวจสอบย้อนกลับถึงแหล่งที่มาของวัตถุดิบ ถือเป็นเรื่องสำคัญในการปรับปรุงแนวทางเพื่อความโปร่งใสและการดำเนินงานของห่วงโซ่อุปทานอาหารทะเลทั้งหมด
- เดินหน้าแก้ปัญหาเรื่องขยะในท้องทะเล ซากอุปกรณ์ประมง อุปกรณ์สูญหาย และการทิ้งอุปกรณ์ประมงในทะเล ซึ่งเป็นภัยคุกคามต่อสัตว์ในทะเล เพราะอาจทำให้ปริมาณปลาในท้องทะเลลดลง และทำร้ายสัตว์ใน

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 นอกจากจะช่วยเหลือสภาพลักษณะองค์กรแล้ว ยังส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกให้เกิดขึ้นกับทั้งอุตสาหกรรมทะเลโลก และสร้างความเป็นอยู่ที่ดีให้กับผู้คนและดูแลรักษาความอุดมสมบูรณ์ของท้องทะเล ย่อมเกื้อหนุนต่อธุรกิจให้มีโอกาสเติบโตอย่างยั่งยืนต่อไปในระยะยาว

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	% YOY	% QoQ	1H68	1H67	%YOY
รายได้รวม	35,529	33,220	35,283	34,840	35,090	29,789	33,389	-5.4%	12.1%	63,178	68,503	-7.8%
ต้นทุนขายและบริการ	(29,201)	(27,478)	(28,748)	(28,047)	(28,537)	(24,177)	(26,822)	-6.7%	10.9%	(51,000)	(56,226)	-9.3%
กำไรขั้นต้น	6,327	5,742	6,535	6,793	6,554	5,611	6,567	0.5%	17.0%	12,178	12,277	-0.8%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,173)	(4,197)	(4,582)	(4,693)	(4,929)	(4,700)	(4,639)	1.2%	-1.3%	(9,340)	(8,779)	6.4%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(400)	159	179	275	157	291	158	-12.0%	-45.8%	449	338	32.7%
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(630)	(647)	(620)	(627)	(598)	(585)	(586)	-5.4%	0.2%	(1,172)	(1,267)	-7.5%
กำไรปกติ	1,287	932	1,524	1,511	1,152	634	1,258	-17.5%	98.3%	1,892	2,456	-22.9%
กำไรสุทธิ	(17,189)	1,153	1,219	1,400	1,213	1,019	1,273	4.4%	24.9%	2,292	2,372	-3.4%
EPS (บาท)	(3.69)	0.25	0.26	0.31	0.27	0.23	0.29	9.1%	24.9%	0.51	0.51	1.0%
Gross Margin (%)	17.8%	17.3%	18.5%	19.5%	18.7%	18.8%	19.7%			19.3%	17.9%	
SG&A / Sales (%)	11.7%	12.6%	13.0%	13.5%	14.0%	15.8%	13.9%			14.8%	12.8%	
Norm Margin (%)	3.6%	2.8%	4.3%	4.3%	3.3%	2.1%	3.8%			3.0%	3.6%	
Net Margin (%)	-48.4%	3.5%	3.5%	4.0%	3.5%	3.4%	3.8%			3.6%	3.5%	

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

เป้าหมายการเงินของบริษัทปี 2568

2025 Guidance	Previous announcement: 10% tariff (Apr to Dec) (2024A: +1.7%)	10% tariff (Apr to Jul) 19% tariff (Aug to Dec)	Key factors
Sales growth	+1 to +3% YoY	-1 to -2% YoY	• Soften due to the impact of the 19% U.S. tariff and a more unfavorable USD exchange rate.
GPM	+18.0 to 19.0% (2024A: 18.5%)	+18.5 to 19.5%	• Compared to last year, all categories showed improvement, except PetCare, which is returning to a normalized level.
SG&A to sales	+13.5 to 14.0% (2024A: 13.3%)	+13.5 to 14.0%	• Transformation costs (0.7%). • Marketing expenses to boost sales of branded products. • Impact from tariffs on SG&A.
CAPEX	+THB 3.0 to 3.5bn (2024A: THB 3.5bn)	+THB 3.5 to 4.0bn	
Effective interest rate	No material change		
Dividend policy	At least 50% dividend payout ratio		

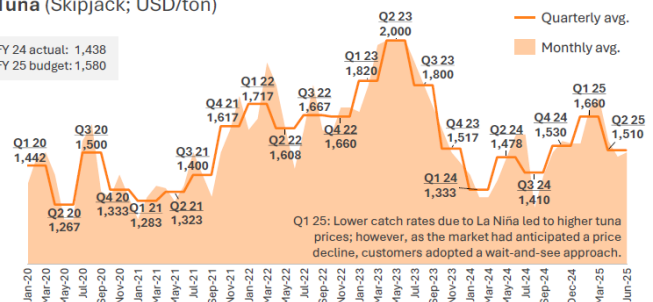
Remark:

- Thai Union's 2025 financial targets are based on current forecast which may subject to change if key operating factors that affect the Company's performance vary from the assumptions.
- Under FX rate assumption rate of 33.5 THB/USD, potential translation sensitivity for 1 THB/USD change is estimate impact on top line 0.8 - 0.9%.

ที่มา : TU และ สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปลาทูน่า

Tuna (Skipjack; USD/ton)

FY 24 actual: 1,438
FY 25 budget: 1,580

ที่มา : TU และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ล้านบาท	ใหม่	เดิม	% เปลี่ยนแปลง
ประมาณการ	2568F	2569F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ.)	4,382	4,677	3,896
กำไรปกติ (ลบ.)	4,382	4,677	3,896
Norm EPS (บาท)	0.98	1.05	0.87
Fair Value PER (X)	12.0		12.0
Fair Value (บาท)	11.80		10.50
สมมติฐาน			
ยอดขาย (ลบ.)	131,411	135,109	135,452
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม (ลบ.)	849	874	925
Gross Margin (%)	19.2%	19.2%	18.4%
SG&A/Sales (%)	14.1%	14.0%	14.1%
Effective Tax Rate (%)	11.0%	11.0%	11.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. หากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง อาจกดดันแนวโน้มคำสั่งซื้อของลูกค้าบางกลุ่ม ย่อมกระทบต่อรายได้และกำไร
2. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
3. ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลาทูน่า ไก่หากปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถปรับเพิ่มราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุน ย่อมกดดันต่อการทำกำไร

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ TU

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
ยอดขาย	138,433	131,411	135,109	139,569	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(112,809)	(106,180)	(109,133)	(112,687)	กำไรสุทธิ	4,985	4,382	4,677	4,931
กำไรขั้นต้น	25,624	25,231	25,976	26,882	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(18,401)	(18,529)	(18,915)	(19,540)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,365	4,539	4,789	5,039
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,492)	(2,415)	(2,433)	(2,468)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	560	-	-	-
รายได้อื่น	669	495	500	505	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	4,797	(261)	(1,545)	(1,821)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,638	6,030	6,406	6,738	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	14,525	8,660	7,921	8,149
ภาษีเงินได้	(430)	(663)	(705)	(741)					
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	5,119	4,382	4,677	4,931	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	37	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(3,503)	(5,000)	(5,000)	(5,000)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(171)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	4,985	4,382	4,677	4,931	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	2,549	-	(1,093)	(2,000)
EPS	1.12	0.98	1.05	1.11	อื่นๆ	586	-	-	-
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,119	4,382	4,677	4,931	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(6,562)	(4,846)	(6,093)	(7,000)
Norm EPS	1.15	0.98	1.05	1.11					
					กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,513	500	500	1,000
					เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(710)	985	1,024	1,065
การเติบโตของยอดขาย (%)	1.7%	-5.1%	2.8%	3.3%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-135.8%	-12.1%	6.7%	5.4%	ลด จ่ายปันผล	(2,389)	(2,896)	(3,040)	(3,205)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	18.5%	19.2%	19.2%	19.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(13,854)	(1,411)	(1,516)	(1,140)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	3.6%	3.3%	3.5%	3.5%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(5,890)	2,403	312	9
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
ยอดขาย	34,840	35,090	29,789	33,389	เงินสด & เงินฝาก	15,487	17,736	18,049	18,058
ต้นทุนขาย	(28,047)	(28,537)	(24,177)	(26,822)	ลูกหนี้การค้า	16,876	15,696	16,138	16,671
กำไรขั้นต้น	6,793	6,554	5,611	6,567	สินค้าคงเหลือ	43,626	44,242	45,472	46,953
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,693)	(4,929)	(4,700)	(4,639)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	29,514	29,975	30,186	30,147
ดอกเบี้ยจ่าย	(627)	(598)	(585)	(586)	สินทรัพย์รวม	154,912	157,059	160,714	165,099
รายได้อื่น	164	159	93	131					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,030	1,453	805	1,711	เจ้าหนี้การค้า	18,522	17,697	18,189	18,781
ภาษีเงินได้	(208)	(60)	41	(209)	หนี้สินหมุนเวียน	11,566	11,567	11,568	11,569
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,511	1,152	634	1,258	เงินกู้ยืม	68,512	69,012	69,512	70,512
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(54)	119	26	68	หนี้สินรวม	98,600	98,275	99,269	100,862
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(311)	(241)	(212)	(244)	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,678	8,663	9,687	10,752
กำไรสุทธิ	1,400	1,213	1,019	1,273	ทุนที่ชำระแล้ว	1,114	1,114	1,114	1,114
EPS	0.31	0.27	0.23	0.29	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,948	19,948	19,948	19,948
Norm EPS	0.34	0.26	0.14	0.28	กำไรสะสม				
					สำรองตามกฎหมาย	149	149	149	149
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	2.7%	-1.2%	-10.3%	-5.4%	สำหรับผู้ถือหุ้น	18,101	19,588	21,225	22,951
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	16.1%	-107.1%	-11.6%	4.4%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	48,635	50,121	51,758	53,484
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	19.5%	18.7%	18.8%	19.7%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	4.0%	3.5%	3.4%	3.8%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	154,912	157,059	160,714	165,099
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.57	2.28	2.31	2.33	สัดส่วนรายได้				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.64	0.94	0.94	0.94	ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (Ambient Seafood)	62,354	64,225	66,794	69,465
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	43	43	43	43	ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง แช่เย็น (Frozen & Chilled Seafood)	40,967	41,786	42,622	43,475
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	150	150	150	150	ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare)	18,193	19,102	20,057	21,060
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	60	60	60	60	ผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า (Value Added)	9,897	9,996	10,096	10,197
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.41	1.38	1.34	1.32	Gross Margin (%)	18.5%	19.2%	19.2%	19.3%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.1%	2.8%	2.9%	3.0%	SG&A/Sales (%)	13.3%	14.1%	14.0%	14.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส