



SYNOPSIS

TU

Neutral

กำไร 3Q68 ตามคาด

Flash Points

- 3Q68 กำไรปกติตามคาด 1.2 พันล้านบาท ลดลง 20% yoy และ 4% qoq เหตุจากผลกระทบของค่าเงินบาทแข็งค่า กดดันต่อยอดขาย โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจ AMBIENT มีคำสั่งซื้อ OEM ลดลง ไม่สามารถชดเชยกับธุรกิจ FROZEN ที่มีแรงหนุนจากความต้องการกุ้งแช่แข็งในสหรัฐและอาหารสัตว์น้ำเพิ่มขึ้น รวมถึง PETCARE ที่มีออเดอร์เพิ่ม
- ประสิทธิภาพทำกำไรอ่อนตัว จากมาร์จิ้นลดลงในกลุ่ม AMBIENT ที่ได้รับผลกระทบจากการขึ้นภาษีนำเข้าสหรัฐ และการเพิ่มขึ้นของต้นทุนปลาทูน่า รวมถึงมาร์จิ้น PETCARE ปรับลดลงจากฐานสูงปีก่อน และให้ความช่วยเหลือลูกค้าเพื่อบรรเทาผลกระทบเรื่องภาษี

Impact Insight

- ปี 2568 บริษัทปรับยอดขายเป็นติดลบ 2-4% yoy (เดิม -1-2% yoy) และเพิ่มกรอบ SG&A/Sales เป็น 13.5-14.5% (เดิม 13.5-14%) แต่คง Gross Margin 18.5-19.5% โดยการดำเนินงาน 4Q68 คาดมีแรงหนุนจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง และธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง ขณะที่ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปในสหรัฐ ยังอยู่ในช่วง Wait & See เนื่องจากยังต้องติดตามการพิจารณาของศาลสูงสุดสหรัฐ ต่อประเด็นภาษีนำเข้าของกัมมันต์
- แนวโน้มปี 2569 แม้บริษัทยังไม่ได้มีการเปิดเผยเป้าหมายการเงิน แต่คาดการณ์การดำเนินงานจะฟื้นตัวขึ้นจากปีนี้ ภายใต้ปัจจัยภายนอกที่ไม่มีปัจจัยลบเข้ามาเพิ่มเติม ขณะที่ปัจจัยภายในบริษัท ยังคงให้ความสำคัญกับการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานและโครงการลดต้นทุน ผ่านโครงการ Transformation Program ที่จะเริ่มเห็นผลลัพธ์เชิงบวกมากขึ้น

Execution

- เป้าหมายการเงินใหม่ของบริษัท ยังสอดคล้องกับสมมติฐานฝ่ายวิจัย จึงยังคงประมาณการเดิมไว้ และคงแนะนำ Neutral มูลค่าพื้นฐานปี 2569 ที่ 12.60 บาท (อิง PER 12 เท่า) โดยราคาเป้าหมายยังไม่ได้รวมผลกระทบ กรณีหากมีการลดทุนของโครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 3 (เกิดขึ้นปี 2567) จำนวน 200 ล้านหุ้น และครั้งที่ 4 (เกิดขึ้น 1H68) รวม 400 ล้านหุ้น จะทำให้ EPS ปีหน้าเพิ่มขึ้นจากเดิม 15.6% และมูลค่าพื้นฐานขยับขึ้นเป็น 14.60 บาท รวมถึงคาดการณ์เงินปันผลเฉลี่ยมากกว่า 5% ต่อปี

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 12.00 บาท

แนวต้าน : 13.80 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	13.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	12.60
Upside (%)	-3.1
Dividend yield (%)	5.3

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.98	1.01	-3%
2569F	1.05	1.09	-4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

Global Peers

(เท่า) บริษัท	Market Cap (M USD)	PE		PBV		Div Yield	
		2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
THAI UNION GROUP	50,116.22	13.16	11.94	1.11	1.07	4.7%	5.0%
CHAROEN POK FOOD	174,509.63	6.12	7.43	0.64	0.62	7.0%	5.7%
GFPT PCL	12,914.36	5.56	5.65	0.60	0.55	3.0%	2.8%
BETAGRO PUBLIC C	30,452.48	4.42	7.38	0.92	0.87	8.6%	5.0%
THAIFOODS GROUP	25,895.58	3.66	4.69	1.28	1.11	13.5%	10.2%
ASIAN SEA CORP P	5,928.58	9.36	9.24	0.87	0.84	5.6%	5.6%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.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)	(4.3)	11.5	13.1	12.3	11.7
DPS (บาท)	0.54	0.66	0.65	0.68	0.72
Dividend Yield (%)	4.2%	5.1%	5.0%	5.3%	5.6%
BVS (บาท)	12.59	10.92	11.25	11.62	12.01
PBV (เท่า)	1.0	1.2	1.1	1.1	1.1
EV/EBITDA (เท่า)	(14.1)	9.6	9.6	9.2	8.9

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ESG Assessment

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

ที่มา : SET

กำไร 3Q68 ลดลงตามคาด

งวด 3Q68 กำไรสุทธิ 1.3 พันล้านบาท หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิ 95 ล้านบาท โดยหลักมาจากกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 107 ล้านบาท พบว่ากำไรปกติตามคาด 1.2 พันล้านบาท ลดลง 20% yoy และ 4% qoq เหตุจาก

รายได้ 3.45 หมื่นล้านบาท ลดลง 1% yoy จากผลกระทบเชิงลบของอัตราแลกเปลี่ยนราว 2.8% (หากไม่รวมผลกระทบดังกล่าว พบว่ายอดขายจากการดำเนินงานหลักดีขึ้น 1.8% yoy) โดยแรงกดดันมาจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป หรือ AMBIENT (สัดส่วน 50%) ได้รับผลกระทบจากความต้องการของลูกค้า OEM ในสหรัฐฯชะลอตัว ไม่สามารถชดเชยกับยอดขายในตลาดยุโรป และกลุ่มสินค้าแบรนด์ของบริษัที่เพิ่มขึ้น ตลอดจนการเติบโตของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง (FROZEN สัดส่วน 30%) ที่มีแรงหนุนจากความต้องการสินค้ากุ้งแช่แข็งเพิ่มขึ้นในสหรัฐฯ และการดำเนินงานแข็งแกร่งต่อเนื่องของธุรกิจอาหารสัตว์น้ำ (Feed by TFM) ในไทย ตลอดจนธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง PETCARE (สัดส่วน 13%) ยังเติบโตจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นในสหรัฐฯและยุโรปได้ อย่างไรก็ดีในเชิง qoq พบว่ารายได้สูงขึ้น 3.3% จากงวดก่อน หนุนจากปัจจัยฤดูกาล พลิกคืนทุกธุรกิจหลักเติบโต (ยกเว้นธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า สัดส่วน 7%)

Gross Margin อยู่ที่ 19% ลดลงจากฐานสูง 19.7% งวด 2Q68 และเฉลี่ย 19.5% งวด 3Q67 เกิดจากการอ่อนตัวของมาร์จิ้นธุรกิจ AMBIENT ที่ได้รับผลกระทบการขึ้นภาษีในสหรัฐฯ ทำให้ต้นทุนสูงขึ้น แต่บริษัทยังไม่สามารถปรับราคาขายได้ทั้งหมด, การจัดโปรโมชันทั้งสหรัฐฯและยุโรป และการเพิ่มขึ้นของต้นทุนปลาน้ำจืดราว 10% yoy และ 2.6% qoq เฉลี่ยอยู่ที่ 1,550 เหรียญฯ/ตัน นอกจากนี้มาร์จิ้นธุรกิจ PETCARE ปรับลดลงจากฐานสูงปีก่อน และมีการให้ความช่วยเหลือแก่ลูกค้าเพื่อบรรเทาผลกระทบจากการขึ้นภาษีในสหรัฐฯ

SG&A/Sales 13.8% ลดลงเล็กน้อยจาก 13.9% งวดปีก่อน แต่เพิ่มจาก 13.5% งวดปีก่อน มาจากค่าใช้จ่ายทางการตลาดเพิ่มขึ้นจากการจัดกิจกรรมการตลาด เพื่อสร้างการรับรู้แบรนด์ และเพิ่มปริมาณการขายให้กับสินค้ากลุ่มแบรนด์ รวมถึงยังมีค่าใช้จ่ายจากค่าที่ปรึกษาเพื่อพัฒนาองค์กร (Transformation Cost) ราว 212 ล้านบาท (สัดส่วน 0.6% ของรายได้)

ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม 234 ล้านบาท ลดลง 15% yoy จากการดำเนินงานที่อ่อนตัวของ AVANTI และ LUCKY แต่เพิ่ม 48% qoq หนุนปัจจัยฤดูกาลของธุรกิจ AVANTI ในอินเดีย

ผลการดำเนินงานแยกตามกลุ่มธุรกิจ

	ไตรมาส 3 ปี 2567	ไตรมาส 2 ปี 2568	ไตรมาส 3 ปี 2568	QoQ (%)	YoY (%)	เก้าเดือนแรก ปี 2567	เก้าเดือนแรก ปี 2568	YoY (%)
ยอดขาย (ล้านบาท)	34,840	33,389	34,501	3.3%	-1.0%	103,343	97,680	-5.5%
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป	17,920	16,597	17,247	3.9%	-3.8%	52,452	48,606	-7.3%
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง	9,836	10,034	10,334	3.0%	5.1%	30,296	28,809	-4.9%
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง	4,352	4,387	4,624	5.4%	6.2%	12,763	13,185	3.3%
ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า	2,732	2,371	2,296	-3.2%	-16.0%	7,832	7,079	-9.6%
ปริมาณขาย (ตัน)	233,550	221,441	242,254	9.4%	3.7%	656,465	674,766	2.8%
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป	93,250	81,668	92,701	13.5%	-0.6%	261,351	254,439	-2.6%
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง	63,455	66,400	75,305	13.4%	18.7%	182,950	198,336	8.4%
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง	25,636	28,770	28,166	-2.1%	9.9%	75,588	83,874	11.0%
ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า	51,209	44,603	46,082	3.3%	-10.0%	136,576	138,118	1.1%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	19.5%	19.7%	19.0%	-0.7%	-0.5%	18.5%	19.2%	0.7%
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป	20.1%	22.0%	19.4%	-2.6%	-0.7%	18.6%	20.3%	1.7%
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง	12.0%	11.7%	13.8%	2.1%	1.8%	11.5%	12.7%	1.2%
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง	30.6%	25.6%	25.8%	0.2%	-4.8%	29.3%	25.3%	-4.0%
ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า	25.1%	26.3%	25.6%	-0.7%	0.5%	27.0%	26.6%	-0.4%

ที่มา : TU และ สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แม้มีการปรับเป้าหมายการเงินปี 2568 แต่ยังคงคล้องกับประมาณการฝ่ายวิจัย

บริษัทมีการปรับเป้าหมายการเงินปี 2568 เพื่อสะท้อนการดำเนินงาน 9M68, ผลกระทบจากอัตราภาษีนำเข้า และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยปรับลดยอดขายจากเดิมติดลบ 1-2% เป็น ติดลบ 2-4% yoy (9M68 - 5.5%) และเพิ่มกรอบเป้าหมาย SG&A/Sales เป็น 13.5%-14.5% (เดิม 13.5-14% และ 9M68 อยู่ที่ 14.4%) แต่ยังคงคาดการณ์ Gross Margin ตามเดิม 18.5-19.5% (9M68 อยู่ที่ 19.2%) โดยการดำเนินงาน 4Q68 คาดมีแรงหนุนจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง และธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งที่มีความต้องการสินค้ากุ้งแช่แข็งเพิ่มขึ้นในตลาดสหรัฐ และการเติบโตต่อเนื่องของธุรกิจอาหารสัตว์น้ำ เข้ามาผลักดันต่อยอดขายและกำไร ขณะที่ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปในสหรัฐ ยังอยู่ในช่วง Wait & See และติดตามผลกระทบจากการปรับขึ้นราคายาเมื่อช่วง 3Q68 นอกจากนี้บริษัทเปิดเผยงวด 4Q68 จะหยุดการขึ้นราคาเพิ่มเติม เพื่อรอผลการพิจารณาของศาลสูงสุดสหรัฐ ต่อประเด็นภาษีนำเข้าของกรมว่าเป็นการใช้อำนาจเกินขอบเขตหรือไม่ โดยหากศาลตัดสินให้ภาษีกรัมป์ยังดำเนินการต่อไป ทางบริษัทมีแผนปรับขึ้นราคาอีกครั้งต้น 1Q69

แนวโน้มปี 2569 แม้บริษัทยังไม่ได้มีการเปิดเผยเป้าหมายการเงิน เนื่องจากอยู่ระหว่างทำแผน แต่คาดการณ์การดำเนินงานจะฟื้นตัวขึ้นจากปีนี้ ท่ามกลางปัจจัยภายนอกที่ไม่มีปัจจัยลบเข้ามาเพิ่มเติม รวมถึงมีความชัดเจนของประเด็นภาษีนำเข้าสหรัฐ, ทิศทางดอกเบี้ยโลกที่ลดลง และความผันผวนที่น้อยลงของค่าเงินบาท ขณะที่ปัจจัยภายในบริษัท ยังคงให้ความสำคัญกับการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานภายในองค์กรและโครงการลดต้นทุนผ่านโครงการ Transformation Program ที่คาดเห็นผลลัพธ์เชิงบวกมากขึ้นในช่วง 2H69 ตลอดจนต้นทุนทางการเงินของบริษัทมีแนวโน้มลดลงจากการไร้ฟีดแบ็คต่ำสุด และเน้นลดภาระหนี้ แผนการซื้อหุ้นคืน จะช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับฐานะการเงินของบริษัทมากยิ่งขึ้น

สำหรับการประเมินการให้คะแนนซื้อหุ้นของ TU โดย Mitsubishi Corporation (MC) แม้ถูกยกเลิกไป เพราะการตอบรับไม่เพียงพอ แต่ทั้ง 2 บริษัท ยังคงเดินหน้าร่วมนมือในการพัฒนาธุรกิจร่วมกัน และ MC คงมีแผนเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นใน TU ในอนาคต เพียงแต่ต้องรอการอนุมัติจากคณะกรรมการ จึงไม่สามารถระบุกรอบเวลาที่ชัดเจนได้

เนื่องจากเป้าหมายการเงินใหม่ของบริษัทข้างต้น ยังคงสอดคล้องกับสมมติฐานฝ่ายวิจัย ภายใต้คาดการณ์ยอดขายปีนี้ติดลบ 5%, Gross Margin 19.2% และ SG&A/Sales 14.1%) จึงยังคงประมาณการเดิมไว้ และคงแนะนำ Neutral มูลค่าพื้นฐานปี 2569 ที่ 12.60 บาท (อิง PER 12 เท่า) โดยราคาเป้าหมายยังไม่ได้รวมผลกระทบกรณีหากมีการลดทุนของโครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 3 (เกิดขึ้นปี 2567) จำนวน 200 ล้านหุ้น และครั้งที่ 4 (เกิดขึ้น 1H68) รวม 400 ล้านหุ้น จะทำให้ EPS ปีหน้าเพิ่มขึ้นจากเดิม 15.6% และมูลค่าพื้นฐานขยับขึ้นเป็น 14.60 บาท รวมถึงคาดการณ์เงินปันผลเฉลี่ยมากกว่า 5% ต่อปี

ESG

Environment (E)

- จัดหาวัตถุดิบด้วยความรับผิดชอบ โดยใช้วิธีการจับปลาจากเรืออย่างถูกต้องตามมาตรฐานสากล และสามารถตรวจสอบย้อนกลับถึงแหล่งที่มาของวัตถุดิบ ถือเป็นเรื่องสำคัญในการปรับปรุงแนวทางเพื่อความโปร่งใสและการดำเนินงานของห่วงโซ่อุปทานอาหารทะเลทั้งหมด
- เดินหน้าแก้ปัญหาเรื่องขยะในท้องทะเล ซากอุปกรณ์ประมง อุปกรณ์สูญหาย และการทิ้งอุปกรณ์ประมงในทะเล ซึ่งเป็นภัยคุกคามต่อสัตว์ในทะเล เพราะอาจทำให้ปริมาณปลาในท้องทะเลลดลง และทำร้ายสัตว์ในทะเล

Social (S)

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

Governance (G)

- ปฏิบัติอยู่ในกรอบกฎหมาย เปรียบข้อบังคับของท้องถิ่นที่ตั้ง รวมถึงประเทศที่บริษัทเข้าไปดำเนินธุรกิจ พร้อมให้ความร่วมมือกับหน่วยงานกำกับดูแลอย่างเคร่งครัด
- มุ่งมั่นที่จะเป็นตัวแทนที่ดีของผู้ถือหุ้น ในการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส มีระบบบัญชีและการเงินที่มีความเชื่อถือ เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ในระยะยาวสูงสุดของผู้ถือหุ้น

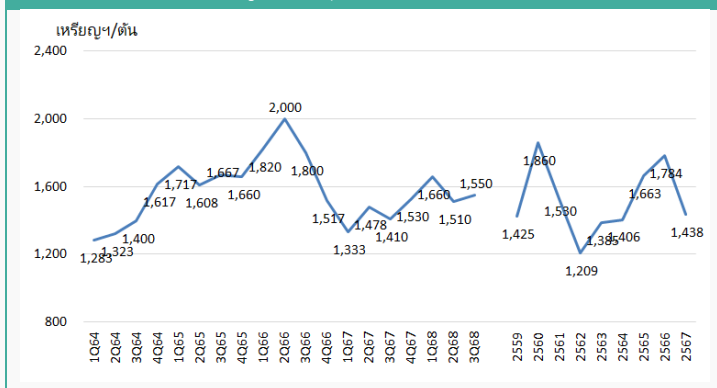
ESG Comment: การให้ความสำคัญต่อการพัฒนาความยั่งยืนองค์กร ผ่านการดำเนินกลยุทธ์ SeaChange ทำให้บริษัทได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Rating ระดับ A ในปี 2567 นอกจากนี้จะช่วยเสริมภาพลักษณ์องค์กรแล้ว ยังส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกให้เกิดขึ้นกับทั้งอุตสาหกรรมทะเลโลก และสร้างความเป็นอยู่ที่ดีให้กับผู้คนและดูแลรักษาความอุดมสมบูรณ์ของท้องทะเล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

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% YOY	% QoQ	9M68	9M67	%YOY
รายได้รวม	33,220	35,283	34,840	35,090	29,789	33,389	34,501	-1.0%	3.3%	97,680	103,343	-5.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(27,478)	(28,748)	(28,047)	(28,537)	(24,177)	(26,822)	(27,953)	-0.3%	4.2%	(78,953)	(84,273)	-6.3%
กำไรขั้นต้น	5,742	6,535	6,793	6,554	5,611	6,567	6,549	-3.6%	-0.3%	18,727	19,070	-1.8%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,197)	(4,582)	(4,693)	(4,929)	(4,700)	(4,639)	(4,755)	1.3%	2.5%	(14,094)	(13,472)	4.6%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	159	179	275	157	291	158	234	-15.0%	48.4%	683	614	11.3%
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(647)	(620)	(627)	(598)	(585)	(586)	(595)	-5.1%	1.5%	(1,767)	(1,895)	-6.7%
กำไรปกติ	932	1,524	1,511	1,152	634	1,258	1,209	-20.0%	-3.9%	3,101	3,967	-21.8%
กำไรสุทธิ	1,153	1,219	1,400	1,213	1,019	1,273	1,304	-6.8%	2.5%	3,596	3,772	-4.7%
EPS (บาท)	0.25	0.26	0.31	0.27	0.23	0.29	0.29	-6.8%	2.5%	0.81	0.82	-2.0%
Gross Margin (%)	17.3%	18.5%	19.5%	18.7%	18.8%	19.7%	19.0%			19.2%	18.5%	
SG&A / Sales (%)	12.6%	13.0%	13.5%	14.0%	15.8%	13.9%	13.8%			14.4%	13.0%	
Norm Margin (%)	2.8%	4.3%	4.3%	3.3%	2.1%	3.8%	3.5%			3.2%	3.8%	
Net Margin (%)	3.5%	3.5%	4.0%	3.5%	3.4%	3.8%	3.8%			3.7%	3.6%	

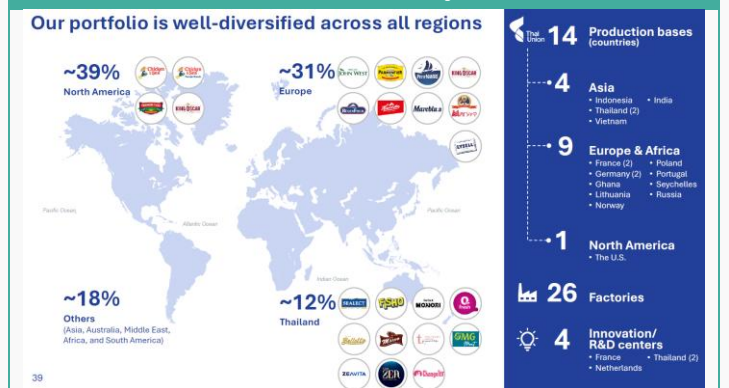
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปลากุ้ง SKIPJACK (USD/TON)



ที่มา : TU และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

สัดส่วนรายได้แบ่งตามภูมิภาค



ที่มา : TU และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

เป้าหมายการเงินปี 2568

2025 Guidance	10% tariff (Apr to Jul) 19% tariff (Aug to Dec)	Key factors
Sales growth	-2 to -4% YoY (previous disclosure: -1 to -2% YoY)	• Soften due to the impact of the 19% U.S. tariff and a more unfavorable USD exchange rate.
GPM	~18.5 to 19.5%	• Compared to last year, Ambient and Frozen categories are expected to improve.
SG&A to sales	~13.5 to 14.5% (previous disclosure: 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 3.5 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 be 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 topline 0.8 - 0.9%.

ที่มา : TU และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. หากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง อาจกดดันแนวโน้มคำสั่งซื้อของลูกค้าบางกลุ่ม ย่อมกระทบต่อรายได้และกำไร
2. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
3. ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลากุ้ง ไก่ หากปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถปรับเพิ่มราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุน ย่อมกดดันต่อการทำกำไร

ที่มา : รายงานวิจัย 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)				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
ยอดขาย	35,090	29,789	33,389	34,501	เงินสด & เงินฝาก	15,487	17,736	18,049	18,058
ต้นทุนขาย	(28,537)	(24,177)	(26,822)	(27,953)	ลูกหนี้การค้า	16,876	15,696	16,138	16,671
กำไรขั้นต้น	6,554	5,611	6,567	6,549	สินค้าคงเหลือ	43,626	44,242	45,472	46,953
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,929)	(4,700)	(4,639)	(4,755)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	29,514	29,975	30,186	30,147
ดอกเบี้ยจ่าย	(598)	(585)	(586)	(595)	สินทรัพย์รวม	154,912	157,059	160,714	165,099
รายได้อื่น	159	93	131	146					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,453	805	1,711	1,677	เจ้าหนี้การค้า	18,522	17,697	18,189	18,781
ภาษีเงินได้	(60)	41	(209)	(164)	หนี้สินหมุนเวียน	11,566	11,567	11,568	11,569
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,152	634	1,258	1,209	เงินกู้ยืม	68,512	69,012	69,512	70,512
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	119	26	68	107	หนี้สินรวม	98,600	98,275	99,269	100,862
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(241)	(212)	(244)	(303)	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,678	8,663	9,687	10,752
กำไรสุทธิ	1,213	1,019	1,273	1,304	ทุนที่ชำระแล้ว	1,114	1,114	1,114	1,114
EPS	0.27	0.23	0.29	0.29	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,948	19,948	19,948	19,948
Norm EPS	0.26	0.14	0.28	0.27	กำไรสะสม				
					สำรองตามกฎหมาย	149	149	149	149
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-1.2%	-10.3%	-5.4%	-1.0%	สำหรับผู้ถือหุ้น	18,101	19,588	21,225	22,951
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-107.1%	-11.6%	4.4%	-6.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	48,635	50,121	51,758	53,484
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	18.7%	18.8%	19.7%	19.0%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.5%	3.4%	3.8%	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