

BUY (From: HOLD)
Change in Recommendation

TP: Bt 23.00 (Unchanged)
Upside : 22.3%

Charoen Pokphand Foods Pcl (CPF TB)

อัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยงที่น่าสนใจ

เราปรับคำแนะนำ CPF เป็น "ซื้อ" เนื่องจากมูลค่าการถือหุ้น CPALL และ CPAXT สูงถึง 18.6 บาท/หุ้น CPF อีกทั้งยังมองว่าความเสี่ยงด้านลบต่อกำไรมีจำกัด เนื่องจากราคาสุกรในจีนและไทยอยู่ในระดับต่ำสุดของวัฏจักรแล้ว และยังคงมองว่าให้อัตราผลตอบแทนปรับผลที่หน้าสนใจที่ 5.5% ในปี 2026F



YUPAPAN POLPORNPRASERT
662-779-9119
yupapan.pol@ttbwealth.co.th

มูลค่าที่น่าสนใจ; ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น BUY

เราปรับเพิ่มคำแนะนำ CPF เป็น "ซื้อ" (จาก ถือ) เนื่องจาก 1) ราคาหุ้นปรับตัวลงมามากแล้วราว 27% YTD ซึ่งแทบจะสะท้อนเพียงมูลค่าการถือหุ้นใน CPALL และ CPAXT เท่านั้น ซึ่งคิดเป็นมูลค่าราว 18.6 บาท/หุ้น CPF ตามราคาตลาดปัจจุบันของทั้งสองบริษัท หรือที่ 24 บาท คิดตามราคาเป้าหมายของทั้งสอง 2) เราปรับเพิ่มกำไรปี 2026-28F ขึ้น 16/5/1% จากผลการดำเนินงาน 1Q26 ที่ดีกว่าคาด และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ต่ำกว่าคาด โดยเรายังคงราคาเป้าหมายที่ 23 บาท (ปีฐาน 2026F) 3) ราคาสุกรในไทยและจีนผ่านจุดต่ำสุดแล้ว ขณะที่ราคาสุกรในเวียดนามยังคงอยู่ในระดับสูง 4) ต้นทุนอาหารสัตว์ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้เนื่องจาก CPF มีสต็อกวัตถุดิบต้นทุนต่ำเพียงพอสำหรับ 3 เดือน และ 5) อัตราผลตอบแทนปรับผลปี 2026F ที่ 5.5% ถือว่าน่าสนใจ

CPALL และ CPAXT คิดเป็นมูลค่า 18.6 บาท/หุ้น CPF

CPF ถือหุ้น 34.8% ใน CPALL และ 8.85% ใน CPAXT มูลค่าการถือครองหุ้นทั้งสองบริษัทของ CPF รวมกันอยู่ที่ 18.6 บาท/หุ้น CPF หากคิดตามราคาตลาด และ 24 บาท/หุ้น CPF หากอิงตามราคาเป้าหมายของหุ้นทั้งสองบริษัท ซึ่งหมายความว่าตลาดแทบไม่ได้ให้มูลค่าแก่ธุรกิจหลักของ CPF เลย ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นการประเมินที่ไม่สมเหตุผลผล สำหรับผลการดำเนินงาน เราคาดว่าปี 2026F ธุรกิจหลักของ CPF จะคิดเป็น 47% ของกำไรรวม ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจาก CPALL และ CPAXT จะคิดเป็น 57% ของกำไรรวม

ราคาสุกรในจีนและไทยใกล้แตะจุดต่ำสุดของวัฏจักร

เราเชื่อว่าราคาสุกรในไทยและจีนกำลังเข้าใกล้จุดต่ำสุดของวัฏจักรแล้ว โดยในไทยราคาสุกรยังอยู่ในระดับอ่อนตัวที่ราว 60 บาท/กก. ใกล้จุดคุ้มทุนที่ 58 บาท/กก. และต่ำกว่าราคาเฉลี่ย 5 ปีที่ 74 บาท/กก. อย่างมาก สาเหตุหลักมาจากแรงขายสุกรของเกษตรกรรายย่อยที่ได้รับผลกระทบจากโรคระบาด อย่างไรก็ตาม CPF คาดว่าราคาสุกรจะฟื้นตัวใน 2H26 เนื่องจากจำนวนสุกรในระบบลดลง ส่งผลให้อุปทานดั้งตัวมากขึ้น ในจีน ราคาสุกรอยู่ในระดับต่ำเป็นประวัติการณ์ที่ราว 9.8 หยวน/กก. ซึ่งต่ำกว่าระดับจุดคุ้มทุนเช่นกัน โดยรัฐบาลจีนมีแผนลดปริมาณอุปทานสุกรลง 12% เพื่อช่วยพยุง ในขณะที่เวียดนาม ราคาสุกรมีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงต่อเนื่อง โดยได้แรงหนุนจากภาวะอุปทานที่ตึงตัว หลังจากภาครัฐบังคับใช้กฎระเบียบที่เข้มงวดขึ้นและการปิดตัวลงของฟาร์มบางส่วน

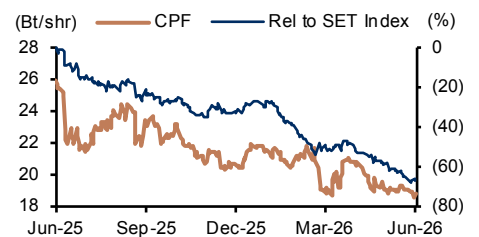
ต้นทุนวัตถุดิบยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

ราคาข้าวโพดปรับเพิ่มขึ้นเป็น 11.95 บาท/กก. ในเดือนพฤษภาคม จาก 9.9 บาท/กก. ใน 1Q26 โดยมีสาเหตุหลักจากอุปทานตามแนวชายแดนที่ตึงตัวมากขึ้น และต้นทุนปุ๋ยที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม สต็อกในตลาดโลกที่ยังอยู่ในระดับสูงจะช่วยจำกัดการปรับขึ้นไปอีกของราคาวัตถุดิบ นอกจากนี้ CPF ยังได้รับผลบวกบางส่วนจากสต็อกวัตถุดิบต้นทุนต่ำ ซึ่งมีต้นทุนเฉลี่ยต่ำกว่าราคาตลาดปัจจุบันราว 10% และเพียงพอสำหรับใช้ 3 เดือน ขณะเดียวกัน เราได้ปรับลดสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปี 2026-28F ลงเฉลี่ย 3% เพื่อสะท้อนการเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องของบริษัท ซึ่งจะช่วยชดเชยแรงกดดันบางส่วนจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นได้

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	571,135	545,672	557,740	574,247
Net profit	25,197	19,487	18,555	18,342
Consensus NP	—	19,641	21,798	22,361
Diff frm cons (%)	—	(0.8)	(14.9)	(18.0)
Norm profit	24,950	19,487	18,555	18,342
Prev. Norm profit	—	16,807	17,647	18,161
Chg frm prev (%)	—	15.9	5.1	1.0
Norm EPS (Bt)	2.97	2.32	2.21	2.18
Norm EPS grw (%)	31.7	(21.9)	(4.8)	(1.1)
Norm PE (x)	6.3	8.1	8.5	8.6
EV/EBITDA (x)	8.0	8.6	9.3	8.8
P/BV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6
Div yield (%)	6.6	5.5	5.3	5.2
ROE (%)	10.4	8.2	7.5	7.1
Net D/E (%)	181.4	167.0	152.3	136.3

PRICE PERFORMANCE

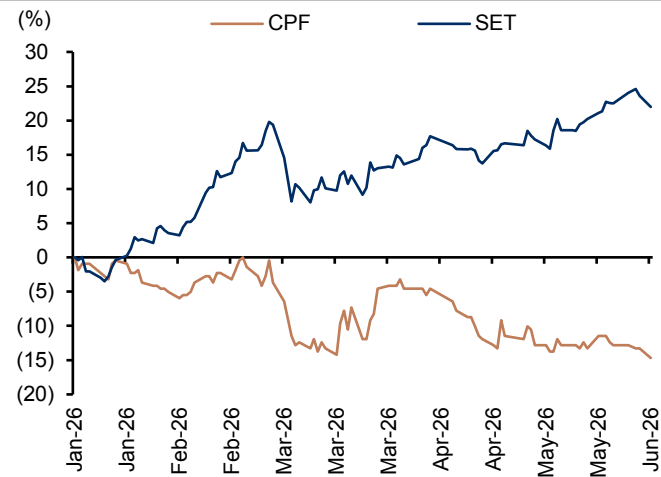


COMPANY INFORMATION

Price as of 9-Jun-26 (Bt)	18.80
Market Cap (US\$ m)	4,813.0
Listed Shares (m shares)	8,407.0
Free Float (%)	47.1
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	16.0
12M Price H/L (Bt)	26.00/18.60
Sector	FOOD
Major Shareholder	CP Group 38.36%

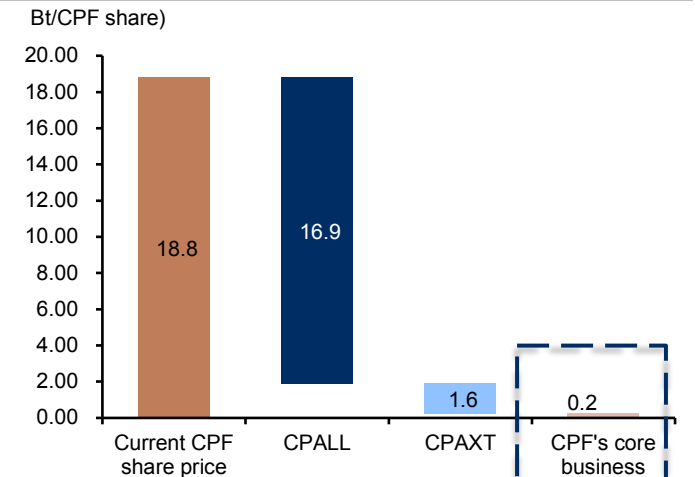
Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

Ex 1: CPF Share Price Vs. SET YTD



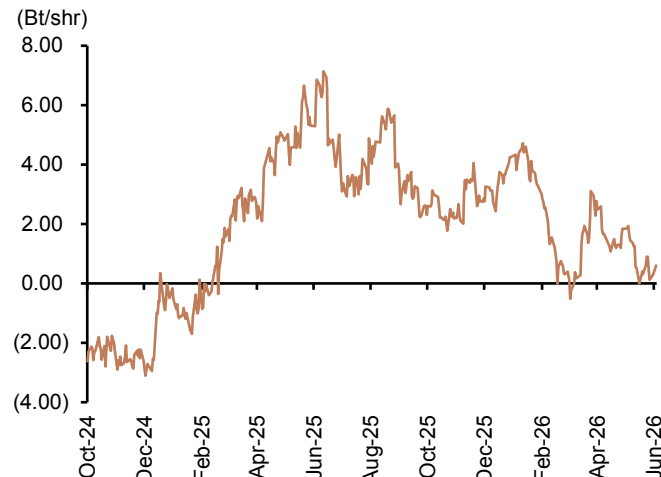
Sources: Bloomberg, ttb wealth estimates

Ex 2: Estimated CPF Core Business Value



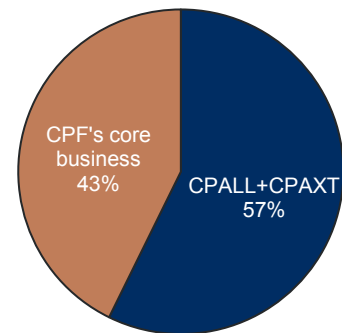
Source: ttb wealth estimates

Ex 3: Estimated CPF Core Business Value



Source: ttb wealth estimates

Ex 4: Estimated CPF Profit Breakdown



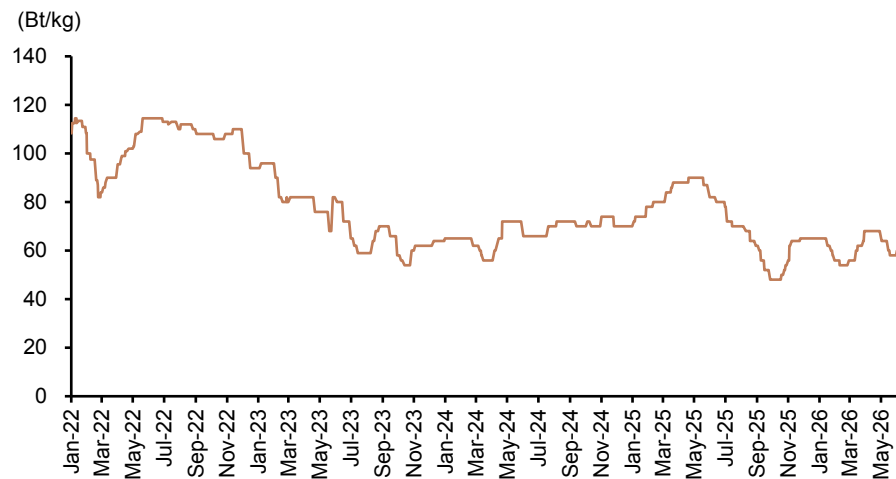
Source: ttb wealth estimates

Ex 5: Earnings Revisions

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net profits (Bt bn)						
- New	(5.2)	19.6	25.2	19.5	18.6	18.3
- Old				16.8	17.6	18.2
- Change (%)				15.9	5.1	1.0
Gross margin (%)						
- New	10.1	14.7	16.9	15.9	14.2	13.9
- Old				14.1	13.4	13.4
- Change (pp)				1.8	0.8	0.5
SG&A expenses (Bt bn)						
- New	51	50	51	50	51	52
- Old				51	52	54
- Change (%)				(2.7)	(2.9)	(3.2)
Equity income (Bt bn)						
- New	4.6	12.7	11.1	12.2	16.1	18.1
- Old				14.1	16.1	18.0
- Change (%)				(13.7)	0.2	1.0

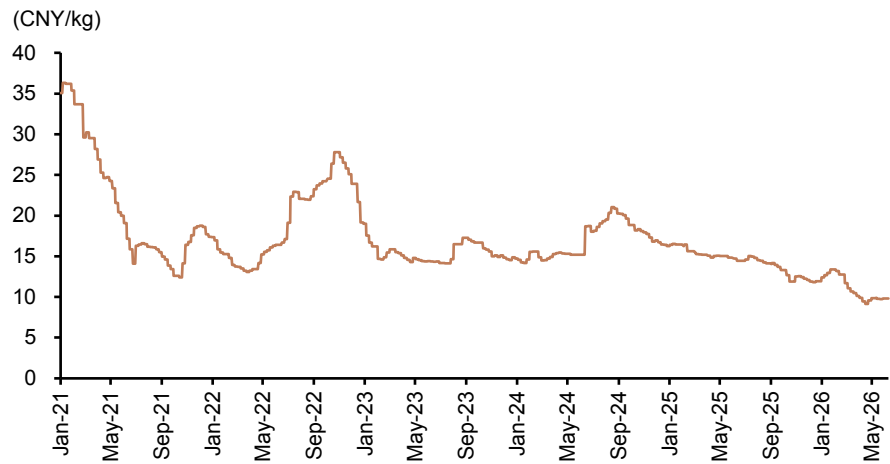
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 6: Thailand Pork Price



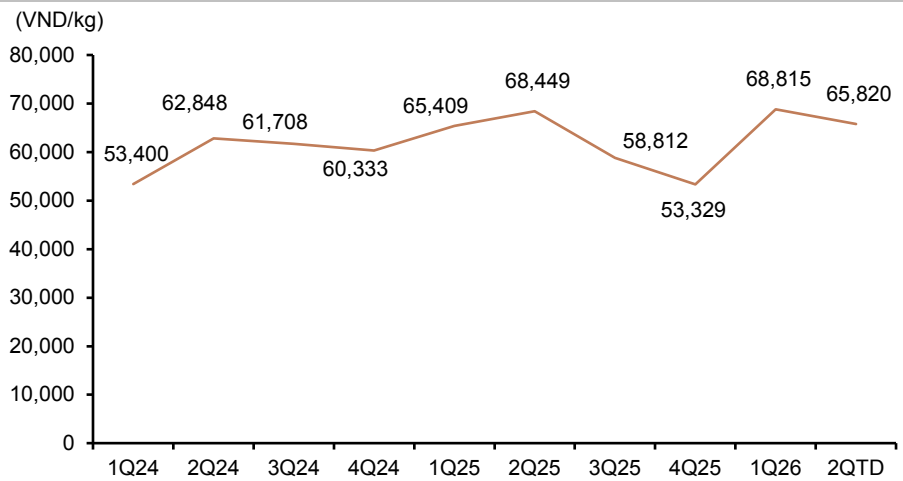
Source: OAE

Ex 7: China Pork Price



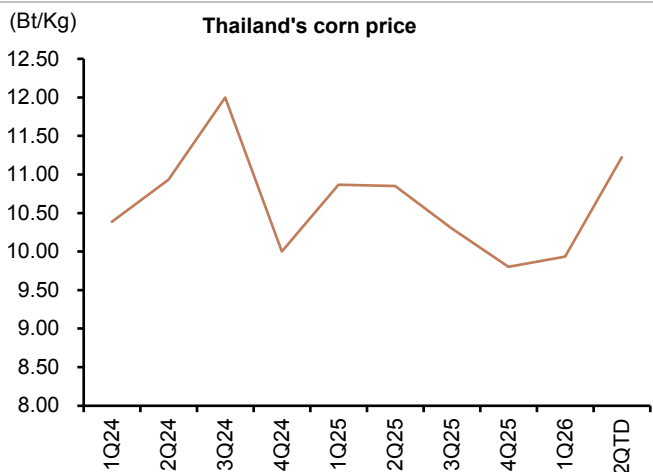
Source: Bloomberg

Ex 8: Vietnam Pork Price



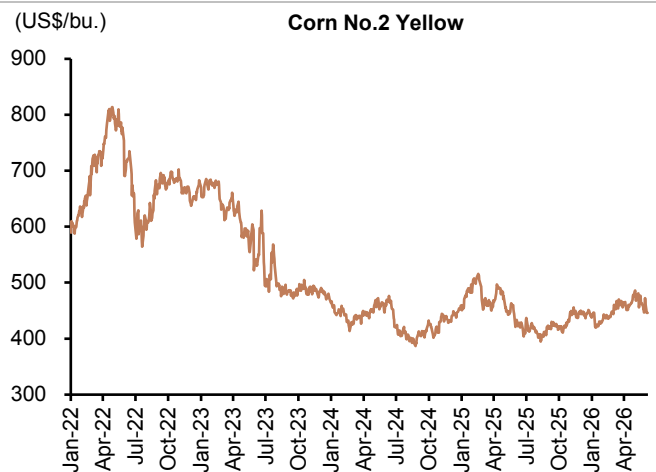
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 9: Thailand Corn Price



Source: Company data

Ex 10: Global Corn Price



Source: Bloomberg

Ex 11: 12-month DCF-derived SOTP-based TP Calculation Using A Base Year Of 2026F

(Bt m)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F	Terminal Value
EBITDA excl. depre from right of use	56,566	56,830	57,927	60,879	61,760	56,147	57,008	57,634	58,214	58,741	58,883	-
Free cash flow	23,411	23,973	24,666	27,114	27,501	22,720	23,916	24,804	25,030	25,217	25,092	573,859
PV of free cash flow	23,346	21,155	20,443	21,108	20,110	15,606	15,428	15,030	14,246	13,482	12,599	288,141
Risk-free rate (%)	2.5											
Market risk premium (%)	8.0											
Beta	0.8											
Wacc (%)	6.5											
Terminal growth (%)	2.0											
Enterprise value	480,695											
Net debt	442,767											
Minority interest	22,555											
Equity value	15,374											
# of shares	8,414											
Equity value / share	1.8											
SOTP at 15% disc. (Bt)	23.00											

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Valuation Comparison

Ex 12: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG code	Country	—EPS growth—		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		— Div yield —	
			26F (%)	27F (%)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (%)	27F (%)
WH Group Ltd	288 HK	Hong Kong	16.2	4.9	72.0	68.7	9.8	10.3	5.3	5.2	0.9	0.8
Tyson Foods Inc	TSN US	USA	32.0	7.9	15.0	13.9	1.1	1.1	7.9	7.6	3.5	3.5
Pilgrim's Pride Corp	PPC US	USA	1.8	(39.4)	5.5	9.0	1.9	1.7	4.3	5.8	31.2	15.4
Hormel Foods Corp	HRL US	USA	(13.7)	8.5	17.3	16.0	1.6	1.6	12.0	11.0	4.9	4.9
Average			9.1	(4.5)	27.5	26.9	3.6	3.7	7.4	7.4	10.1	6.2
Feed Mills												
Japfa Comfeed	JPFA IJ	Indonesia	28.9	21.6	6.3	5.2	1.2	1.0	4.4	3.9	7.0	7.4
Charoen Pok Indo	CPIN IJ	Indonesia	38.6	26.1	12.1	9.6	1.6	1.5	6.6	5.7	4.3	5.0
Universal Robina	URC PM	Philippines	2.4	2.3	10.8	10.5	1.0	1.0	6.2	5.9	6.9	7.0
Average			23.3	16.7	9.7	8.4	1.3	1.2	5.7	5.2	6.0	6.5
Thailand												
Betagro	BTG TB	Thailand	192.1	(26.1)	5.9	8.0	1.2	1.1	4.5	5.2	6.0	5.1
GFPT	GFPT TB	Thailand	23.6	(16.5)	4.4	5.2	0.5	0.5	2.6	3.2	3.5	2.6
Thaifoods Group	TFG TB	Thailand	144.9	(4.4)	7.3	7.6	2.5	2.3	4.6	4.9	6.3	6.7
Carabao Group Pcl	CBG TB *	Thailand	(4.2)	13.8	14.8	13.0	2.6	2.4	9.4	8.2	4.1	4.6
Charoen Pokphand Foods	CPF TB *	Thailand	(21.9)	(4.8)	8.1	8.5	0.7	0.6	8.6	9.3	5.5	5.3
i-Tail Corporation Pcl	ITC TB *	Thailand	10.2	8.5	14.6	13.5	2.0	1.9	10.2	9.2	5.8	6.3
KCG Corporation Pcl	KCG TB *	Thailand	12.6	10.1	9.7	8.8	1.6	1.4	6.5	5.8	5.7	6.3
MK Restaurant Group	M TB *	Thailand	58.7	(1.8)	14.3	14.6	1.4	1.4	3.5	3.2	6.7	6.6
Osotspa Pcl	OSP TB *	Thailand	1.9	6.5	13.4	12.6	2.8	2.8	8.3	7.8	7.5	8.0
R&B Food Supply Pcl.	RBF TB *	Thailand	(0.2)	2.3	20.6	20.1	1.7	1.7	10.3	9.7	3.3	3.4
SAPPE Pcl	SAPPE TB *	Thailand	11.9	(7.6)	10.9	11.8	1.8	1.7	6.5	6.3	4.6	4.3
Srinanaporn Marketing	SNNP TB *	Thailand	6.1	1.0	10.8	10.7	1.7	1.7	7.8	7.3	7.7	7.8
Taokaenoi Food & Marketing	TKN TB *	Thailand	(1.5)	8.8	14.3	13.1	2.5	2.4	8.5	7.8	5.8	6.4
Thai Union Group Pcl	TU TB *	Thailand	19.5	5.3	9.0	8.6	0.8	0.8	7.6	7.1	6.7	7.0
Average			32.4	(0.3)	11.3	11.1	1.7	1.6	7.1	6.8	5.7	5.7
Average			26.7	1.3	14.1	13.8	2.0	1.9	6.9	6.7	6.6	5.9

Source: Bloomberg

Note: * ttb wealth estimates, using ttb wealth normalized EPS

Based on 9 June 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) เป็นบริษัทหลักของธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมของเครือเจริญโภคภัณฑ์ในประเทศไทย ดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรม เลี้ยงสัตว์ และผลิตผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์แปรรูปเพื่อจำหน่ายในประเทศไทย และเพื่อการส่งออก การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ เป็นแบบครบวงจรในประเทศไทยนั้นถูกดำเนินการโดย CPF และบริษัทย่อย รวมถึง การจัดหาแหล่งวัตถุดิบสำหรับการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์, การเลี้ยงสัตว์และทำฟาร์ม, การผลิตอาหารแปรรูปและผลิตผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมรับประทาน บริษัทมีการลงทุนในจีน, เวียดนาม, ตุรกี, และอินเดีย ฯลฯ

Source: ttb wealth

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

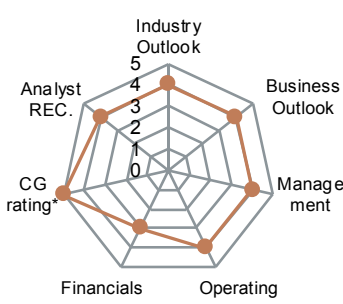
S — Strength

- เป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์อาหารแบบครบวงจร
- มีการประหยัดจากขนาด
- มีแบรนด์ที่เป็นที่รู้จักกันเป็นอย่างดี
- เป็นผู้เชี่ยวชาญ และมี know-how ในการดำเนินธุรกิจอาหาร

O — Opportunity

- การขยายธุรกิจไปยังต่างประเทศ
- มีโอกาสเติบโตในตลาดผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมรับประทาน

COMPANY RATING



Rating Scale

Excellent	5
Good	4
Fair	3
Weak	2
Very Weak	1
None	0

Source: ttb wealth; *CG Rating

W — Weakness

- ราว 50% ของธุรกิจมาจากธุรกิจฟาร์ม ซึ่งมีความผันผวนต่อเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด ดังนั้นจึงมีลักษณะเป็น cyclical โดยธรรมชาติ
- CPF ต้องใช้วัตถุดิบบางอย่าง เช่น ข้าวโพด จากตลาดต่างประเทศ ซึ่งราคาข้าวโพดมีความผันผวน

T — Threat

- เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวลง
- อุปทานเนื้อสัตว์ในประเทศล้นตลาด
- เกิดโรคระบาดโดยไม่คาดหมาย

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	22.75	23.00	1%
Net profit 26F (Bt m)	19,641	19,487	-1%
Net profit 27F (Bt m)	21,798	18,555	-15%
Consensus REC	BUY: 9	HOLD: 10	SELL: 1

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ราคาเป้าหมายของเราใกล้เคียงกับของ Bloomberg Consensus
- เราเชื่อว่าประมาณการกำไรสุทธิปี 2026F ที่ต่ำกว่าของเรา มีสาเหตุหลักมาจากการที่เราใช้สมมติฐานอัตราค่าไร้นั้นที่ต่ำกว่า

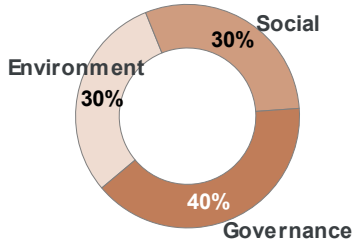
Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

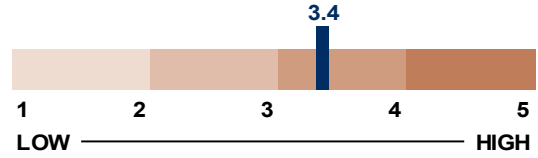
- ความเสี่ยงด้านลบที่สำคัญต่อประมาณการของเรา คือถ้าราคาเนื้อสัตว์ในประเทศไทยไม่ฟื้นตัวขึ้นเหนือระดับค้ำทุ่นได้
- มี downside risk จากผลประกอบการในธุรกิจต่างประเทศของ CPF โดยเฉพาะในเวียดนาม และจีน หาก CPF มีผลการดำเนินงานที่แย่กว่าคาดในประเทศดังกล่าว จะส่งผลทางลบต่อประมาณการของเรา
- เนื่องจากยอดส่งออกและยอดขายในต่างประเทศคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 60% ของยอดขายรวมของ CPF บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

Source: ttb wealth

ESG Weighting



ESG Rating



	SET ESG Index	SET ESG (BBB-AAA)	DJSI Index	ttb wealth ESG Rating (1.0-5.0)	MSCI (CCC-AAA)	ESG Book (0-100)	CG Rating (0-5)
CPF	YES	AAA	YES	3.44	B	69.37	5.0

Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI) MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Thai IOD (CG rating)
 Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.

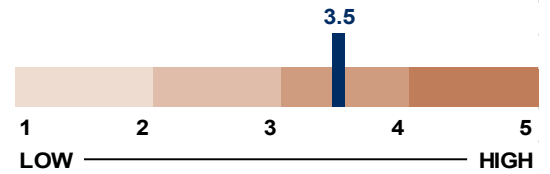


ESG Summary

- CPF เป็นหนึ่งในผู้ผลิตอาหารแบบครบวงจร (โมเดล Feed-Farm-Food) รายใหญ่ที่สุดของโลก ในธุรกิจไก่ สุกร และกุ้ง โดยมีการดำเนินธุรกิจในประเทศไทย จีน เวียดนาม และอีกหลายประเทศ
- CPF ขับเคลื่อนการพัฒนาอย่างยั่งยืนขององค์กรภายใต้กลยุทธ์ความยั่งยืน "CPF 2030 Sustainability in Action" ซึ่งกลยุทธ์นี้ได้รับการพัฒนาจากสามเสาหลักของความยั่งยืน ได้แก่ "ความมั่นคงทางอาหาร สังคมที่พึ่งพาตนเองได้ และความสมดุลของธรรมชาติ"
- ภายใต้แนวทาง Sustainovation ของ CPF บริษัทใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยี วิทยาศาสตร์ และนวัตกรรมเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม แพลตฟอร์ม AXONS AgriTech ที่เป็นกรรมสิทธิ์ของบริษัทจะเปลี่ยนห่วงโซ่อุปทานทางการเกษตรให้เป็นระบบดิจิทัล ตั้งแต่ฟาร์มไปจนถึงการจัดจำหน่าย ช่วยเพิ่มผลผลิต ประสิทธิภาพด้านต้นทุน การตรวจสอบย้อนกลับ และความยั่งยืน
- CPF ได้คะแนนที่ดีในด้าน ESG โดยมีคะแนนรวม 3.4 เราเห็นว่าคะแนนด้านสังคม (3.7) สูงที่สุด สะท้อนให้เห็นถึงแนวปฏิบัติที่ดีในด้านสิทธิมนุษยชน การพัฒนาพนักงาน ผลกระทบต่อชุมชน และโครงการความมั่นคงทางอาหาร แม้จะมีปัจจัยท้าทายจากความตึงเครียดระหว่างการพิจารณาอยู่ก็ตาม
- คะแนนด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทอยู่ในระดับที่ 3.5 ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความก้าวหน้าในด้านพลังงานหมุนเวียน ผลิตภัณฑ์คาร์บอนต่ำ การจัดหาวัตถุดิบอย่างยั่งยืน และการฟื้นฟูระบบนิเวศ
- เราให้คะแนนด้านธรรมาภิบาลแก่ CPF ที่ 3.2 ซึ่งสะท้อนถึงการปฏิบัติตามกฎระเบียบ การแจ้งเบาะแส และการกำกับดูแลด้านนวัตกรรมที่เข้มแข็ง รวมถึงความยั่งยืนทางธุรกิจและนวัตกรรม คะแนนที่ดีนี้ถูกลดทอนลงบ้างจากโครงสร้างคณะกรรมการที่ไม่สมบูรณ์แบบ

We assign a good 3.5 Environmental score to CPF, a leader in emissions reduction. It is the first global food processor to secure SBTi-validated climate targets. CPF has clear and measurable goals and solid execution across emissions reduction, renewable energy adoption, low-carbon product development, and sustainable sourcing.

Environment (E) Rating

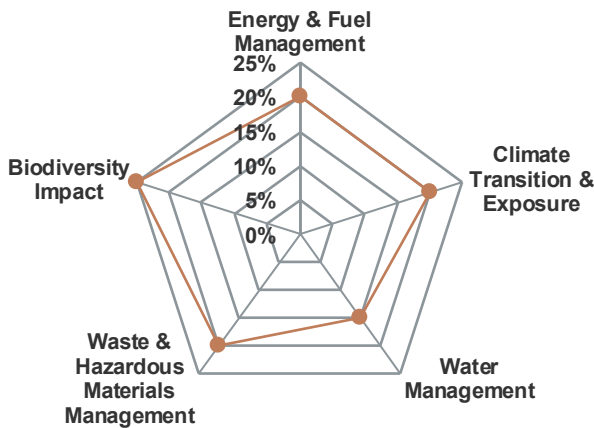


ENVIRONMENT **Our Comments**

- Biodiversity Impact
- Climate Transition & Exposure
- Energy & Fuel Management
- Waste & Hazardous Materials Management
- Water Management

- We assign CPF a good Environment (E) score of 3.5, supported by strong climate governance, science-based targets, and consistent execution in emissions reduction. The good score is weighed down by a pending legal case regarding a non-native aquatic species.
- CPF is the first global food processor with Science Based Targets initiative (SBTi)-validated climate targets. SBTi ensures that Scope 1–3 targets are scientifically credible and aligned with the Paris Agreement.
- Key 2030 targets include 1) a 42% reduction in direct and indirect GHG emissions per production unit (vs. 2020), 2) zero industrial and agro-industrial waste to landfill or incineration, 3) 100% recyclable/reusable/compostable plastic packaging, and 4) supporting all tier-1 suppliers identified as having a high water impact to establish a water management plan by 2030 (Thailand operations)
- Execution has been progressing well. As of 2024, GHG emissions per production unit in Thailand were down 27% from the 2015 base year (exceeding the 25% 2025 target), 82.4% of plastic packaging was recyclable/reusable/compostable (vs. the target of 100%), and water withdrawal per production unit had been reduced by 58% (vs. the 30% target).
- CPF became coal-free in 2022, replacing coal with biomass energy. Renewable energy now accounts for ~30% of total consumption, cutting over 600,000 tonnes of CO₂ equivalent toward its net-zero 2050 target.
- CPF aims for 100% of key raw materials to be sourced from deforestation-free areas by 2025, with 43% achieved in 2024. The company also targets the conservation, protection, and restoration of 20,000 rai (3,200 ha) of mangrove, watershed, and green areas in Thailand, nearly reaching this goal with 19,932 rai (3,189 ha) completed in 2024.
- On the revenue side, low-carbon products generated 56% of revenue in 2024 (Bt121.2bn), surpassing the 2030 target of 40%, and it had reduced cumulative emissions by 1.56m tonnes of CO₂ equivalent.

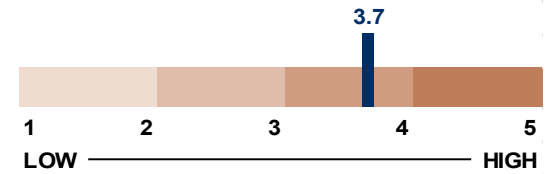
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign CPF a good Social score of 3.7, reflecting its strong human rights policies, employee training, and community impact. It leads in food security with the ASEAN-first CPF Food Standard, promotes ethical and healthy products, and is advancing sustainable sourcing toward 2030 targets.

Social (S) Rating



SOCIAL **Our Comments**

- Access & Affordability
- Customer Welfare
- Diversity & Inclusion
- Fair Labor Practices
- Fair Product Marketing & Labelling
- Health, Safety & Well-being
- Human Rights & Community Relations
- Labor Relations
- Product Quality & Safety
- Recruitment, Development & Retention
- Social Supply Chain Management

- We assign CPF a good Social (S) score of 3.7, supported by robust human rights policies, employee development, community impact, food security initiatives, and sustainable sourcing.
- We see CPF’s close farming business model, good technologies, and its extensive experience in many countries with different weather and market characteristics as a key contributor to its good Social pillar in the areas of strong operations, good product quality, good employee well-being, safe work environment, and clean and safe communities.
- The company has set clear 2030 targets, including 100% human rights due diligence every three years (achieved in 2024), 3m hours of employee training (7m hours achieved), and 3m livelihoods improved in communities connected to its operations (5m hours achieved as of 2024).
- All 132,000+ employees complete Business Ethics training covering human rights, governance, compliance, and conflicts of interest.
- In food security, CPF is the first company in ASEAN to have established its own CPF Food Standard with BSI, providing high-quality, affordable animal proteins while emphasizing ethical marketing and health- and environmentally conscious products.
- The company has also embraced sustainable sourcing, targeting 100% traceable key raw materials by 2030 (43% achieved in 2024) to manage climate and natural disaster risks. It did not recall any food products in 2024.
- CPF faced a legal allegation in 2024 regarding a non-native aquatic species, which it denies; the species was imported for research in 2010, did not survive, and the project never proceeded. Evidence has been submitted to authorities, and the case is under review.

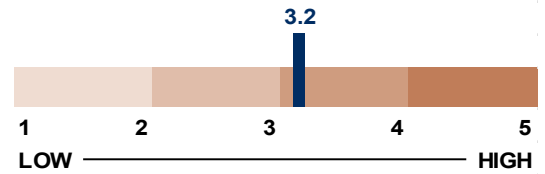
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign CPF a decent Governance score of 3.2, reflecting a strong, integrated business model with innovation, full third-party-verified Code of Conduct compliance, and robust whistleblowing and anti-corruption frameworks. A weak area is a non-ideal board structure.

Governance (G) Rating



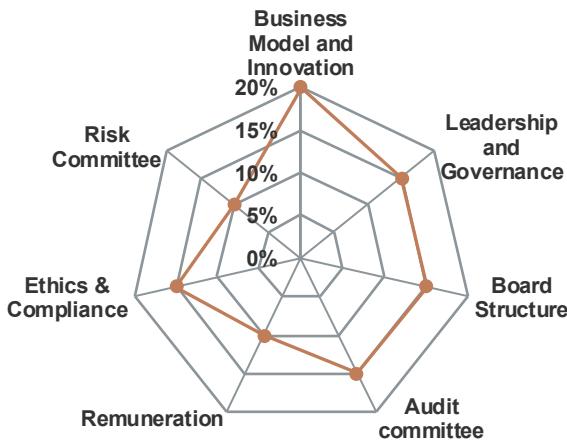
GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

Our Comments

- Audit committee
- Board Structure
- Business Model and Innovation
- Ethics & Compliance
- Leadership and Governance
- Remuneration
- Risk Committee

- We assign CPF a decent Governance (G) score of 3.2, reflecting its strong business model with technologies and innovations, good code of conduct, and anti-corruption framework. It has all the required committees. A slight constraint is its non-ideal board structure.
- CPF has a very strong business model in our view, with a strong track record of R&D, innovations, and the use of technology. That helps offset the risk of being a commodity business. Also, a major factor in business sustainability is diversifying its global presence.
- CPF drives business sustainability through innovation and technology, enhancing efficiency, reducing costs, streamlining processes, and mitigating risks. Investments in food R&D ensure products meet consumer needs and nutritional standards, while the company actively incorporates external innovations to strengthen competitiveness.
- CPF maintains 100% compliance with its Code of Conduct, verified by a third party for Thailand operations, and is on track to sustain this through 2030.
- CPF has announced a whistleblowing policy to provide its employees, stakeholders, and third parties with opportunities to report misconduct or lodge complaints.
- The company regularly audits the implementation of its anti-corruption policy. It reviews its guidelines and operational requirements to align with changes in the business, rules, regulations, and legal requirements.
- A weak point is its board structure, with the board chair being a family member. Also, the 15-director board has only five independent members, implying a far lower independent board ratio than the ideal two-thirds ratio.
- CPF has established all necessary committees, including Audit, Risk, Remuneration, Corporate Governance and Sustainable Development, and Technology and Cybersecurity.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	580,747	571,135	545,672	557,740	574,247
Cost of sales	495,966	475,335	459,112	478,513	494,439
Gross profit	84,781	95,800	86,559	79,227	79,808
% gross margin	14.6%	16.8%	15.9%	14.2%	13.9%
Selling & administration expenses	50,434	50,586	49,669	50,560	52,080
Operating profit	34,347	45,213	36,890	28,666	27,727
% operating margin	5.9%	7.9%	6.8%	5.1%	4.8%
Depreciation & amortization	32,028	31,467	32,584	33,951	35,240
EBITDA	66,375	76,680	69,474	62,618	62,968
% EBITDA margin	11.4%	13.4%	12.7%	11.2%	11.0%
Non-operating income	4,882	4,786	3,937	3,761	3,290
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(24,575)	(24,089)	(25,020)	(23,686)	(22,614)
Pre-tax profit	14,654	25,911	15,807	8,741	8,403
Income tax	5,673	8,635	6,323	3,497	3,361
After-tax profit	8,981	17,276	9,484	5,245	5,042
% net margin	1.5%	3.0%	1.7%	0.9%	0.9%
Shares in affiliates' Earnings	12,699	11,121	12,153	16,135	18,126
Minority interests	(2,741)	(3,447)	(2,150)	(2,826)	(4,826)
Extraordinary items	619	247	0	0	0
NET PROFIT	19,558	25,197	19,487	18,555	18,342
Normalized profit	18,939	24,950	19,487	18,555	18,342
EPS (Bt)	2.32	2.99	2.32	2.21	2.18
Normalized EPS (Bt)	2.25	2.97	2.32	2.21	2.18

We see limited downside as pork prices near a trough in China and Thailand

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	200,060	191,753	194,800	196,317	197,675
Cash & cash equivalent	24,944	23,371	25,000	25,000	25,000
Account receivables	40,674	41,034	38,870	39,729	40,905
Inventories	64,771	61,311	62,892	65,550	67,731
Others	69,671	66,038	68,038	66,038	64,038
Investments & loans	289,789	266,551	266,551	266,551	266,551
Net fixed assets	255,585	251,750	246,250	239,518	231,632
Other assets	131,290	151,742	150,145	149,260	147,175
Total assets	876,724	861,796	857,746	851,646	843,032
LIABILITIES:					
Current liabilities:	263,334	285,958	267,720	246,278	236,764
Account payables	34,840	37,985	31,446	32,775	33,866
Bank overdraft & ST loans	132,463	151,354	135,652	129,762	122,702
Current LT debt	65,146	63,909	64,762	47,654	45,061
Others current liabilities	30,885	32,710	35,860	36,087	35,135
Total LT debt	260,642	264,920	267,352	270,039	255,347
Others LT liabilities	59,525	59,059	57,517	58,028	58,753
Total liabilities	583,500	609,937	592,590	574,344	550,864
Minority interest	47,183	19,108	22,555	24,705	29,531
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	8,414	8,407	8,414	8,414	8,414
Share premium	59,626	59,650	59,650	59,650	59,650
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	36,877	11,162	11,162	11,162	11,162
Retained earnings	141,124	153,533	163,376	173,372	183,412
Shareholders' equity	246,041	232,752	242,602	252,597	262,637
Liabilities & equity	876,724	861,796	857,746	851,646	843,032

Cautious investments

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	14,654	25,911	15,807	8,741	8,403
Tax paid	(4,516)	(8,507)	(6,535)	(3,395)	(3,301)
Depreciation & amortization	32,028	31,467	32,584	33,951	35,240
Chg In working capital	4,727	6,246	(5,956)	(2,188)	(2,267)
Chg In other CA & CL / minorities	12,350	(15,768)	14,811	17,586	19,113
Cash flow from operations	59,243	39,349	50,710	54,695	57,189
Capex	(14,706)	(19,695)	(19,500)	(19,500)	(19,500)
Right of use	(7,168)	(6,236)	(6,370)	(5,967)	(6,052)
ST loans & investments	0	0	0	0	0
LT loans & investments	(9,289)	23,238	0	0	0
Adj for asset revaluation	(11,211)	(23,556)	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	4,613	(21,921)	(1,158)	(357)	1,008
Cash flow from investments	(37,762)	(48,170)	(27,028)	(25,823)	(24,544)
Debt financing	(20,950)	22,180	(12,416)	(20,313)	(24,344)
Capital increase	0	17	7	0	0
Dividends paid	(4,742)	21,604	(9,643)	(8,559)	(8,302)
Warrants & other surplus	3,019	(36,552)	0	0	0
Cash flow from financing	(22,673)	7,249	(22,053)	(28,872)	(32,645)
Free cash flow	21,481	(8,821)	23,682	28,872	32,645

*Strong FCF***VALUATION**

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	8.35	6.3	8.1	8.5	8.6
Normalized PE - at target price (x)	10.22	7.8	9.9	10.4	10.6
PE (x)	8.09	6.3	8.1	8.5	8.6
PE - at target price (x)	9.89	7.7	9.9	10.4	10.6
EV/EBITDA (x)	8.9	8.0	8.6	9.3	8.8
EV/EBITDA - at target price (x)	9.4	8.5	9.2	9.8	9.4
P/BV (x)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
P/BV - at target price (x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
P/CFO (x)	2.7	4.0	3.1	2.9	2.8
Price/sales (x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Dividend yield (%)	5.3	6.6	5.5	5.3	5.2
FCF Yield (%)	13.6	(5.6)	15.0	18.3	20.6
(Bt)					
Normalized EPS	2.25	2.97	2.32	2.21	2.18
EPS	2.32	2.99	2.32	2.21	2.18
DPS	1.00	1.25	1.04	0.99	0.98
BV/share	29.24	27.66	28.83	30.02	31.22
CFO/share	7.04	4.68	6.03	6.50	6.80
FCF/share	2.55	(1.05)	2.81	3.43	3.88

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Attractively valued, in our view, with good dividend yield support

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	(0.9)	(1.7)	(4.5)	2.2	3.0
Net profit (%)	na	28.8	(22.7)	(4.8)	(1.1)
EPS (%)	na	28.8	(22.7)	(4.8)	(1.1)
Normalized profit (%)	na	31.7	(21.9)	(4.8)	(1.1)
Normalized EPS (%)	na	31.7	(21.9)	(4.8)	(1.1)
Dividend payout ratio (%)	43.0	41.7	45.0	45.0	45.0
Operating performance					
Gross margin (%)	14.6	16.8	15.9	14.2	13.9
Operating margin (%)	5.9	7.9	6.8	5.1	4.8
EBITDA margin (%)	11.4	13.4	12.7	11.2	11.0
Net margin (%)	1.5	3.0	1.7	0.9	0.9
D/E (incl. minor) (x)	1.6	1.9	1.8	1.6	1.4
Net D/E (incl. minor) (x)	1.5	1.8	1.7	1.5	1.4
Interest coverage - EBIT (x)	1.4	1.9	1.5	1.2	1.2
Interest coverage - EBITDA (x)	2.7	3.2	2.8	2.6	2.8
ROA - using norm profit (%)	2.1	2.9	2.3	2.2	2.2
ROE - using norm profit (%)	7.8	10.4	8.2	7.5	7.1
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	3.7	7.2	4.0	2.1	2.0
- asset turnover (x)	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
- operating margin (%)	6.8	8.8	7.5	5.8	5.4
- leverage (x)	3.6	3.6	3.6	3.5	3.3
- interest burden (%)	37.4	51.8	38.7	27.0	27.1
- tax burden (%)	61.3	66.7	60.0	60.0	60.0
WACC (%)	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
ROIC (%)	3.0	4.4	3.2	2.5	2.5
NOPAT (Bt m)	21,051	30,146	22,134	17,200	16,636
invested capital (Bt m)	679,348	689,564	685,368	675,051	660,748

Sources: Company data, ttb wealth estimates

ESG Information - Third Party Terms

www.Settrade.com

SETTRADE: You acknowledge that the use of data, information or service displayed and/or contained in this website may require third party's data, content or software which is subject to the terms of third party provider. By accessing and/or using of such certain data, you acknowledge and agree to comply with and be bound by the applicable third party terms specified below.

ESG Scores by Third Party data from www.SETTRADE.com

1. MSCI (CCC- AAA)
2. ESG Book (0-100)
3. SET ESG Rating (BBB-AAA)

SETESG Index (SETESG)

The SETESG Index reflects the price movement of stock of companies that have sustainable business practices which consider environmental, social and governance (ESG) aspect.

SET Index, SET50 Index, SET100 Index and all indices calculated by the Stock Exchange of Thailand ("SET") (collectively called "SET Index Series") are the registered trademarks/service marks solely owned by, and proprietary to SET. Any unauthorized use of SET Index Series is strictly prohibited. All information provided is for information purposes only and no warranty is made as to its fitness for purpose, satisfactory quality or otherwise. Every effort has been made to ensure that all information given is accurate, but no responsibility or liability (including in negligence) can be accepted by SET for errors or omissions or for any losses arising from the use of this information.

SET ESG Index (SET ESG)

Currently, long-term investment guidelines abroad are beginning to focus on investing in companies that have sustainable business practices. which considers environmental, social and governance factors (Environmental, Social and Governance or ESG) of the company in making investment decisions along with analyzing the company's financial data.

Stock Exchange Has prepared the results of evaluating sustainable stocks which are stocks of listed companies (SETESG Rating) as an alternative for investors who want to invest in stocks of listed companies that are outstanding in ESG, including to support listed companies with operations. Sustainable business Taking into account all stakeholders in both social and environmental aspects. There is a management process to create sustainability for the organization, such as risk management. Supply chain management and innovation development. Therefore, the SETESG index was created to be an index that reflects the price movement of a group of securities. of companies with sustainable business operations that meet the required size and liquidity criteria

ESG Book's Disclaimer

Arabesque S-Ray GmbH, also trading as "ESG Book", is a limited liability company (Gesellschaft mit beschränkter Haftung) incorporated in Frankfurt am Main and organised under the laws of Germany with registered number HRB 113087 in the commercial register of the local court with its seat and business address at Zeppelinallee 15, 60325 Frankfurt am Main, Germany (hereinafter "ESG Book"). ESG Book, with its UK branch and local subsidiaries, is a provider of sustainability data and advisory services and operates the sustainability data platform ESG Book. ESG Book does not offer any regulated financial services nor products. This document is provided on a confidential basis by ESG Book and is for information purposes only; accordingly, it is not a solicitation or an offer to buy any security or instrument or to participate in any trading activities nor should it be construed as a recommendation or advice on the merits of investing in any financial product. THIRD PARTY INFORMATION. Certain information contained in this document has been obtained from sources outside ESG Book. While such information is believed to be reliable for the purposes used herein, no representations are made as to the accuracy or completeness thereof and neither ESG Book nor its affiliates take any responsibility for such information. To the extent this document contains any links to third party websites, such links are provided as a convenience and for informational purposes only; they do not constitute an endorsement or an approval by ESG Book of any of the products, services or opinions of the corporations or organization or individual operating such third party websites. ESG Book bears no responsibility for the accuracy, legality or content of the external site or for that of subsequent links. RELIANCE – ESG Book makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein, and accepts no liability for any loss, of whatever kind, howsoever arising, in relation thereto, and nothing contained herein should be relied upon. CONFIDENTIALITY. This document contains highly confidential information regarding ESG Book's strategy and organization. Your acceptance of this document constitutes your agreement to keep confidential all the information contained in this document, as well as any information derived by you from the information contained in this document and not disclose any such information to any other person. This document may not be copied, reproduced, in any way used or disclosed or transmitted, in whole or in part, to any other person.

MSCI ESG Research LLC

"Certain information @2021 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission"






"Although information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages."

Score range	Description
CCC - B	LAGGARD: A company lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks
BB - BBB - A	AVERAGE : A company with a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers
AA - AAA	LEADER: A company leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) are a family of best-in-class benchmarks for investors who have recognized that sustainable business practices are critical to generating long-term shareholder value and who wish to reflect their sustainability convictions in their investment portfolios. The family was launched in 1999 as the first global sustainability benchmark and tracks the stock performance of the world's leading companies in terms of economic, environmental and social criteria. Created jointly by S&P Dow Jones Indices and SAM, the DJSI combine the experience of an established index provider with the expertise of a specialist in Sustainable Investing to select the most sustainable companies from across 61 industries. The indices serve as benchmarks for investors who integrate sustainability considerations into their portfolios, and provide an effective engagement platform for investors who wish to encourage companies to improve their corporate sustainability practices.

CG Report : by Thai Institute of Directors Association (Thai IOD), Established in December 1999, the Thai IOD is a membership organization that strives to promote professionalism in directorship. The Thai IOD offers directors certification and professional development courses, provides a variety of seminars, forums and networking events, and conducts research on board governance issues and practices. Membership comprises board members from companies ranging from large publicly listed companies to small private firms.

90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Below		N/A

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since ttb wealth securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลู") โดยใช้ข้อมูลจาก แอนโวนัวร์กิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

ttb wealth research team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิจการณ, CFA
pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@ttbwealth.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

วิสิษฐา สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@ttbwealth.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นลินภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
nariporn.kla@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล, CFA
adisak.phu@ttbwealth.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, ค้าปลีก

พัทธดนย์ บุณนาค
pattadol.bun@ttbwealth.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@ttbwealth.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์, CFA
chod.rea@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

ยานยนต์, นิตมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลิมสุทธีวันภูมิ
rata.lim@ttbwealth.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย
siriporn.aru@ttbwealth.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชนันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@ttbwealth.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@ttbwealth.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@ttbwealth.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@ttbwealth.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@ttbwealth.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@ttbwealth.co.th

สุจินตนา สภาพร

sujintana.sth@ttbwealth.co.th

ttb wealth securities public co. ltd.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email:research@ttbwealth.co.th