

BUY (Unchanged)
Change in Numbers

TP: Bt 28.00 (From: Bt 23.00)
Upside : 18.1%

Charoen Pokphand Foods Pcl (CPF TB)

แนวโน้มดีขึ้น

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” CPF เนื่องจากแนวโน้มที่เป็นบวกต่อเนื่องของราคาปศุสัตว์ในตลาดหลัก ขณะที่ราคาหมูในเวียดนามยังคงแข็งแกร่งแม้อยู่ในช่วงนอกฤดูการ ราคาในไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวใน 2H26F ส่วนราคาหมูในจีนเริ่มทรงตัวที่ระดับต่ำสุด



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

วัฏจักรราคาฟื้นตัวต่อเนื่อง; คงคำแนะนำ “ซื้อ”
แม้ราคาฟื้นตัวแข็งแกร่งในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมา แต่เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” CPF และปรับปีฐานเป็นปี 2027F ทำให้ราคาเป้าหมายเพิ่มเป็น 28 บาท จาก 23 บาท เนื่องจาก 1) ราคาหมูในประเทศฟื้นตัวแล้ว โดยเพิ่มขึ้น 16% QTD ใน 3Q26 จากอุปทานที่ลดลงจากโรคระบาด ส่งผลให้ตลาดตึงตัวขึ้น 2) ราคาหมูในเวียดนามยังแข็งแกร่ง แม้อยู่ในช่วงนอกฤดูการใน 3Q26 จากอุปทานที่ได้รับผลกระทบจาก ASF 3) ราคาหมูในจีนเริ่มทรงตัวตั้งแต่ 2Q26 และมาตรการควบคุมอุปทานของรัฐบาลที่เริ่มตั้งแต่ 4Q26 น่าจะช่วยให้ธุรกิจสุกรของ CPF ในจีน ถึงจุดคุ้มทุนภายในสิ้นปี 4) เรายังคงคาดว่าอัตรากำไรจะขยายตัวใน 2H26F ขณะที่ราคาสินค้าดีขึ้น ต้นทุนยังบริหารจัดการได้ เนื่องจากราคาข้าวโพดที่ลดลงช่วยชดเชยราคากากถั่วเหลืองที่ยังอยู่ในระดับสูง และ 5) เรามองว่า CPF ยังไม่แพง ซื้อขายที่เพียง 9.9 เท่า 2027F PE และมีอัตราผลตอบแทนปันผลราว 4.6% ต่อปี

วัฏจักรราคาปศุสัตว์เริ่มฟื้นตัว
ราคาหมูในประเทศฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ 72 บาท/กก. ในเดือน ก.ค. (+16% QTD) จาก 63 บาท/กก. และสูงกว่าระดับจุดคุ้มทุนที่ 58–59 บาท/กก. อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอุปทานที่ลดลงจากโรคระบาดทำให้ตลาดตึงตัวขึ้น เราคาดว่าอุปทานจะยังอยู่ในระดับจำกัดต่อไปอีก 6-9 เดือนตามรอบการผลิต ซึ่งจะช่วยหนุนราคาในระยะสั้น สำหรับเวียดนาม เรามองว่าการลดลงของราคาหมูจาก 65,660 ดอง/กก. ใน 2Q26 เหลือ 59,000 ดอง/กก. ถือว่ายังอยู่ในระดับที่ดีเมื่อเทียบกับช่วงนอกฤดูการใน 3Q26 ส่วนจีน ราคาหมูทรงตัวที่ราว 10 หยวน/กก. ในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมา และ CPF คาดว่าราคาจะเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 12.5–13.0 หยวน/กก. ใน 4Q26 หลังรัฐบาลเริ่มควบคุมอุปทาน

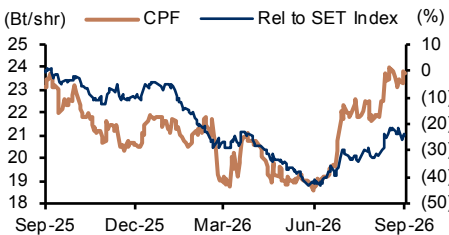
ต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ยังบริหารจัดการได้
ราคาข้าวโพดในประเทศลดลงมาอยู่ที่ 10 บาท/กก. (-16% QTD) หลังผลผลิตใหม่ออกสู่ตลาด ช่วยชดเชยราคากากถั่วเหลืองที่สูงขึ้นบางส่วน โดยเราคาดว่าราคาข้าวโพดนำเข้าจากสหรัฐฯ ตั้งแต่ 4Q26 จะอยู่ในระดับใกล้เคียงกัน ขณะที่ราคากากถั่วเหลืองเพิ่มขึ้น 4% QTD จากค่าระวางเรือที่สูงขึ้นและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์โดยรวม ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้ ราคาสินค้าที่ปรับตัวดีขึ้น น่าจะส่งผลให้อัตรากำไรขยายตัว

กำไรฟื้นตัวใน 2H26F
เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวแข็งแกร่งใน 2H26F ที่ 48% y-y และ 12% h-h จากราคापศุสัตว์ที่สูงขึ้น อุปสงค์ที่ยังแข็งแกร่ง และต้นทุนอาหารสัตว์ที่บริหารจัดการได้ ธุรกิจฟาร์มคิดเป็น 54% ของรายได้รวม ทำให้ CPF มีความอ่อนไหวต่อวัฏจักรราคาปศุสัตว์สูง ดังนั้นการฟื้นตัวของราคาเนื้อสัตว์จึงเป็นปัจจัยหนุนสำคัญต่อราคาหุ้น เรายังมองว่ามูลค่าหุ้น CPF น่าสนใจ โดยซื้อขายที่ 9.9 เท่า 2027F PE หรือเพียง 3.0 เท่า หากหักมูลค่าการถือหุ้น 34.8% ใน CPALL และ 8.85% ใน CPAXT ภายใต้ราคาเป้าหมายของเราที่ 28 บาท เราประเมินมูลค่าธุรกิจหลักของ CPF ที่ 6.8 บาท และเงินลงทุนใน CPALL และ CPAXT มีมูลค่ารวม 21.2 บาทต่อหุ้น CPF

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	571,135	545,672	551,152	564,302
Net profit	25,197	18,788	20,179	19,759
Consensus NP	—	20,061	22,079	22,950
Diff frm cons (%)	—	(6.3)	(8.6)	(13.9)
Norm profit	24,950	18,788	20,179	19,759
Prev. Norm profit	—	19,487	18,555	18,342
Chg frm prev (%)	—	(3.6)	8.8	7.7
Norm EPS (Bt)	2.97	2.23	2.40	2.35
Norm EPS grw (%)	31.7	(24.7)	7.4	(2.1)
Norm PE (x)	8.0	10.6	9.9	10.1
EV/EBITDA (x)	8.6	8.7	8.7	8.6
P/BV (x)	0.9	0.8	0.8	0.8
Div yield (%)	5.3	4.2	4.6	4.5
ROE (%)	10.4	7.9	8.1	7.6
Net D/E (%)	181.4	167.5	151.2	134.6

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

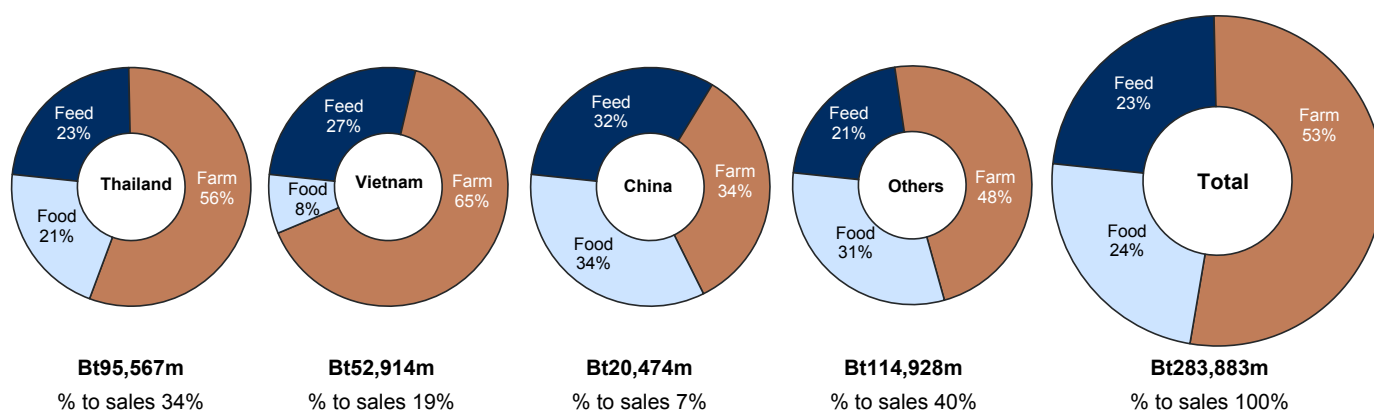
Price as of 9-Sep-26 (Bt)	23.70
Market Cap (US\$ m)	5,938.0
Listed Shares (m shares)	8,243.1
Free Float (%)	47.1
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	19.9
12M Price H/L (Bt)	24.00/18.60
Sector	FOOD
Major Shareholder	CP Group 38.36%
Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates	

Ex 1: Earnings Revisions

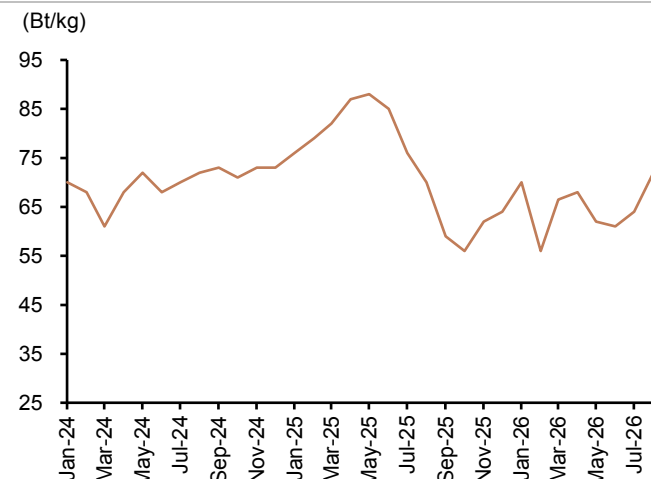
	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net profits (Bt bn)						
- New	(5.2)	19.6	25.2	18.8	20.2	19.8
- Old				19.5	18.6	18.3
- Change (%)				(3.6)	8.8	7.7
Gross margin (%)						
- New	10.1	14.7	16.9	16.0	15.3	14.6
- Old				15.9	14.2	13.9
- Change (pp)				0.2	1.1	0.7
SG&A expenses (Bt bn)						
- New	51	50	51	47	47	48
- Old				50	51	52
- Change (%)				(6.3)	(7.4)	(7.8)
Equity income (Bt bn)						
- New	4.6	12.7	11.1	7.1	11.6	15.6
- Old				12.2	16.1	18.1
- Change (%)				(41.8)	(27.9)	(13.8)
Interest expenses (Bt bn)						
- New	26	25	24	22	22	23
- Old				25	24	23
- Change (%)				(12.2)	(6.2)	(0.5)

Sources: Company data, ttb wealth estimates

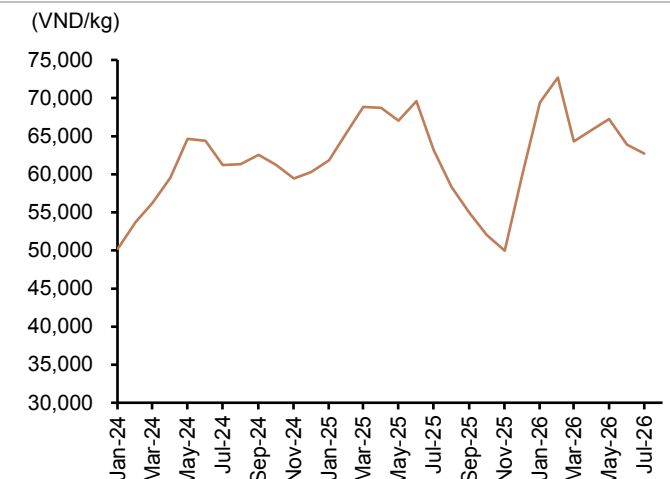
Ex 2: CPF's Sales Structure By Product And By Market – 1H26



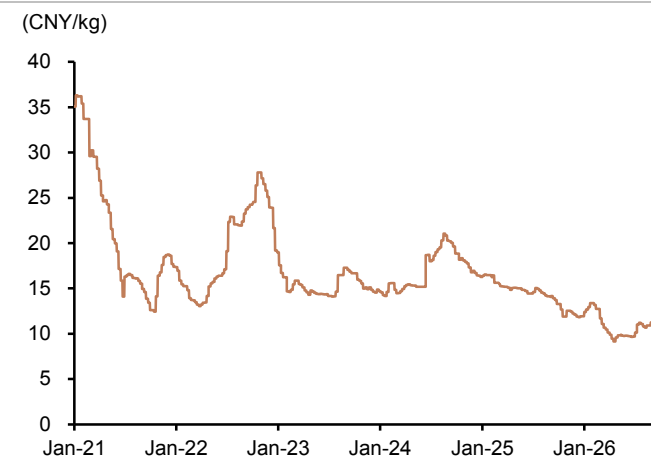
Source: Company data

Ex 3: Thailand Swine Price

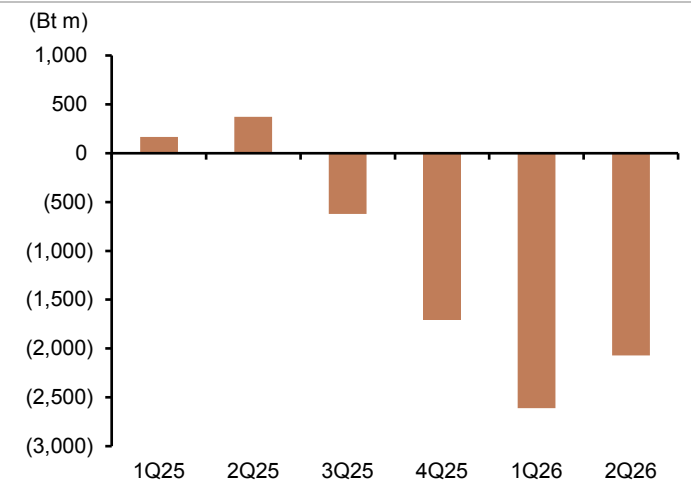
Source: Company data

Ex 4: Vietnam Swine Price

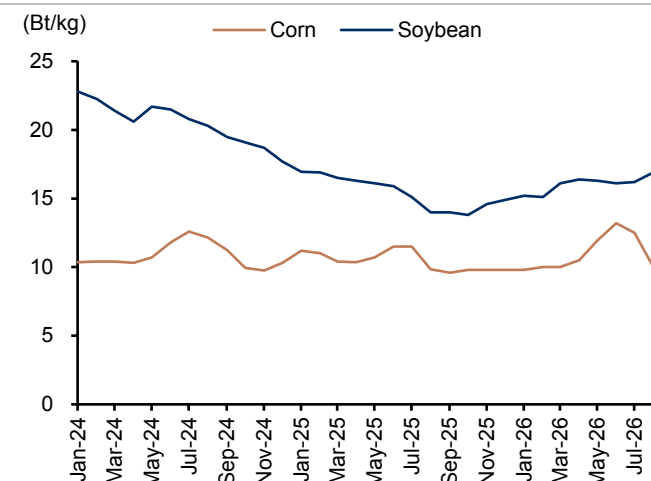
Source: Company data

Ex 5: China Swine Price

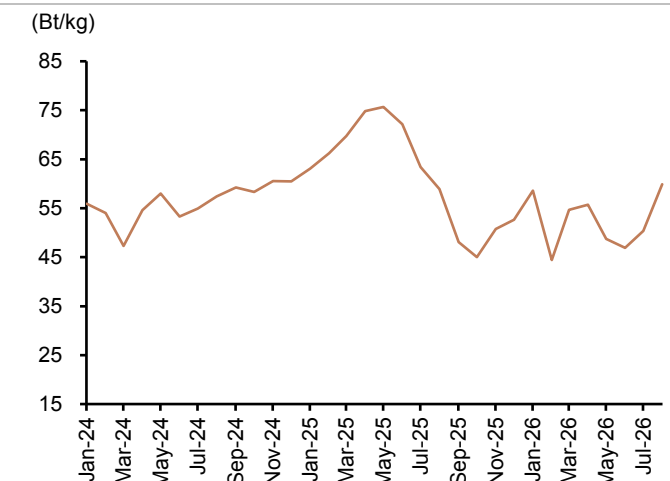
Source: Bloomberg

Ex 6: CTI's Equity Income

Source: Company data

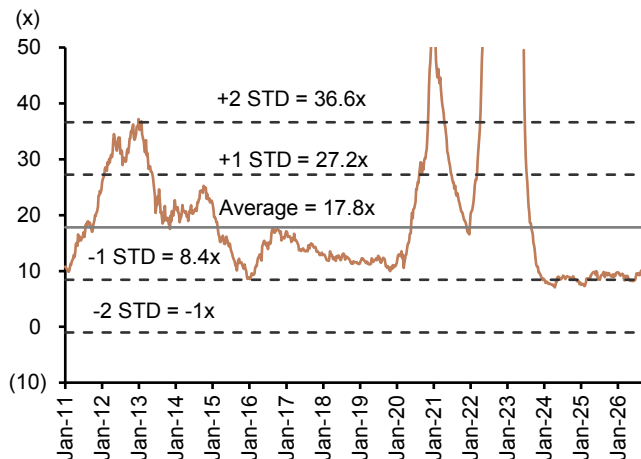
Ex 7: Domestic Feed Prices

Source: Company data

Ex 8: Domestic Swine Margin Estimates

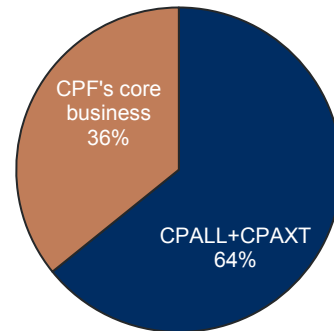
Source: Company data, ttb wealth estimates

Ex 9: CPF's PE



Sources: Bloomberg; Company data; ttb wealth estimates

Ex 10: Estimated CPF Profit Breakdown



Source: ttb wealth estimates

Ex 11: 12-month DCF-derived SOTP-based TP Calculation Using A Base Year Of 2027F

(Bt m)		2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F	Termina Value
EBITDA excl. depre from right-of-use		63,288	58,576	57,193	57,875	58,827	59,623	60,150	60,623	61,033	61,056	
Free cash flow		28,134	25,132	25,146	25,740	25,396	26,138	27,008	27,213	27,375	27,227	622,672
PV of free cash flow		26,432	22,175	20,841	20,038	18,571	17,951	17,423	16,489	15,581	14,554	332,848
Risk-free rate (%)		2.5										
Market risk premium (%)		8.0										
Beta		0.8										
Wacc (%)		6.5										
Terminal growth (%)		2.0										
Enterprise value		522,902										
Net debt		443,243										
Minority interest		22,555										
Equity value		57,105										
# of shares		8,414										
Equity value / share		6.8										
Investments:												
CPALL @ Bt62 TP		22.8										
CPAXT @ Bt14 TP		1.5										
SOTP at 15% disc. (Bt)		28										

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	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
			(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
WH Group Ltd	288 HK	Hong Kong	16.2	0.0	58.2	58.2	7.9	8.2	4.6	4.6	1.1	1.0
Tyson Foods Inc	TSN US	USA	32.0	(2.2)	13.7	14.1	1.0	1.0	7.6	7.7	3.8	3.9
Pilgrim's Pride Corp	PPC US	USA	1.8	(57.7)	5.6	13.3	2.0	1.7	4.3	7.0	30.3	na
Hormel Foods Corp	HRL US	USA	(13.7)	7.7	15.5	14.4	1.4	1.4	10.9	10.1	5.5	5.5
Average			9.1	(13.1)	23.3	25.0	3.1	3.1	6.9	7.3	10.2	3.5
Feed Mills												
Japfa Comfeed	JPFA IJ	Indonesia	28.9	31.3	7.8	5.9	1.5	1.2	6.2	5.3	5.6	5.8
Charoen Pok Indo	CPIN IJ	Indonesia	38.6	39.8	12.0	8.6	1.6	1.4	7.2	5.9	4.3	5.5
Universal Robina	URC PM	Philippines	2.4	3.7	10.7	10.3	1.0	1.0	6.3	5.9	7.0	6.9
Average			23.3	24.9	10.1	8.3	1.4	1.2	6.6	5.7	5.6	6.1
Thailand												
Betagro	BTG TB	Thailand	192.1	(31.8)	6.2	9.1	1.3	1.2	4.9	5.7	5.7	4.6
GFPT	GFPT TB	Thailand	23.6	(14.1)	5.4	6.2	0.6	0.6	3.3	3.6	2.9	2.0
Thaifoods Group	TFG TB	Thailand	144.9	(2.9)	7.9	8.1	2.7	2.5	5.1	5.3	5.8	6.3
Carabao Group Pcl	CBG TB *	Thailand	3.5	20.1	18.4	15.3	3.5	3.2	12.0	10.1	3.3	3.9
Charoen Pokphand Foods	CPF TB *	Thailand	(24.7)	7.4	10.6	9.9	0.8	0.8	8.7	8.7	4.2	4.6
i-Tail Corporation Pcl	ITC TB *	Thailand	10.6	20.1	15.1	12.6	2.1	2.0	10.9	9.0	6.5	7.7
KCG Corporation Pcl	KCG TB *	Thailand	14.5	11.0	9.6	8.6	1.6	1.4	6.4	5.7	5.8	6.4
MK Restaurant Group	M TB *	Thailand	50.2	0.1	15.5	15.5	1.5	1.5	4.4	4.5	7.1	7.1
Osotspa Pcl	OSP TB *	Thailand	2.3	3.0	14.2	13.8	2.7	2.6	8.2	7.4	4.6	5.1
R&B Food Supply Pcl.	RBF TB *	Thailand	(0.6)	1.6	23.7	23.3	2.2	2.2	11.3	11.7	4.1	4.2
SAPPE Pcl	SAPPE TB *	Thailand	7.6	(4.5)	12.6	13.2	2.2	2.0	7.5	7.8	4.0	3.8
Srinanaporn Marketing	SNNP TB *	Thailand	5.2	2.5	11.1	10.8	2.5	2.5	9.6	9.2	9.3	9.6
Taokaenoi Food & Marketing	TKN TB *	Thailand	(1.0)	8.3	14.3	13.2	2.6	2.5	8.6	8.0	5.9	6.4
Thai Union Group Pcl	TU TB *	Thailand	19.3	3.7	10.3	10.0	1.1	1.0	9.8	9.3	5.8	6.0
Average			32.0	1.8	12.5	12.1	2.0	1.9	7.9	7.6	5.4	5.5
Average			26.4	2.2	14.2	14.0	2.1	2.0	7.5	7.3	6.3	5.3

Source: Bloomberg
Note: * ttb wealth estimates, using ttb wealth normalized EPS
Based on 9 September 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) เป็นบริษัทหลักของธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมของเครือเจริญโภคภัณฑ์ในประเทศไทย ดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรม เลี้ยงสัตว์ และผลิตผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์แปรรูปเพื่อจำหน่ายในประเทศไทย และเพื่อการส่งออก การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ เป็นแบบครบวงจรในประเทศไทยนั้นถูกดำเนินการโดย CPF และบริษัทย่อย รวมถึง การจัดหาแหล่งวัตถุดิบสำหรับการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์, การเลี้ยงสัตว์และทำฟาร์ม, การผลิตอาหารแปรรูป และผลิตผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมรับประทาน 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)	24.86	28.00	13%
Net profit 26F (Bt m)	20,061	18,788	-6%
Net profit 27F (Bt m)	22,079	20,179	-9%
Consensus REC	BUY: 17	HOLD: 3	SELL: 0

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ราคาเป้าหมายของเรา สูงกว่าตัวเลข Bloomberg consensus น่าจะเป็นเพราะเรามุ่งมองเชิงบวกต่อแนวโน้มระยะยาวมากกว่า
- ประเมินการกำไรสุทธิปี 2026F ของเราที่ต่ำกว่า สาเหตุหลักมาจากราสมมติอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่า Bloomberg consensus

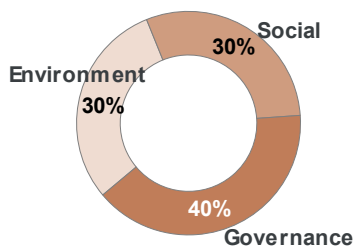
Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

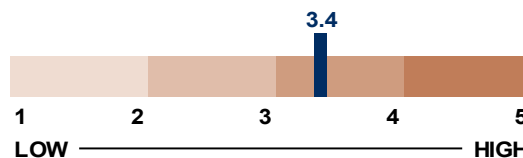
- ความเสี่ยงด้านลบที่สำคัญต่อประมาณการของเรา คือถ้าราคาเนื้อสัตว์ในไทยไม่ฟื้นตัวขึ้นเหนือระดับคัมพูนได้
- มี downside risk จากผลประกอบการในธุรกิจต่างประเทศของ CPF โดยเฉพาะในเวียดนาม และจีน หาก CPF มีผลการดำเนินงานที่แย่กว่าคาดในประเทศดังกล่าว จะส่งผลทางลบต่อประมาณการของเรา
- เนื่องจากยอดส่งออกและยอดขายในต่างประเทศคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 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)

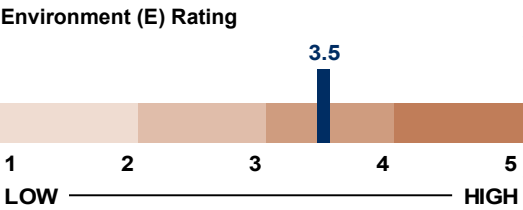
Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.

ESG Summary

- CPF เป็นหนึ่งในผู้ผลิตอาหารแบบครบวงจร (โมเดล Feed-Farm-Food) รายใหญ่ที่สุดของโลก ในธุรกิจไก่ สุกร และกุ้ง โดยมีการดำเนินธุรกิจในประเทศไทย จีน เวียดนาม และอีกหลายประเทศ
- CPF ขับเคลื่อนการพัฒนาอย่างยั่งยืนขององค์กรภายใต้กลยุทธ์ความยั่งยืน "CPF 2030 Sustainability in Action" ซึ่งกลยุทธ์นี้ได้รับการพัฒนามาจากสามเสาหลักของความยั่งยืน 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 แม้จะมีปัจจัยท้าทายจากคดีความที่อยู่ระหว่างการพิจารณาอยู่ก็ตาม
- คะแนนด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทอยู่ในระดับดีที่ 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.

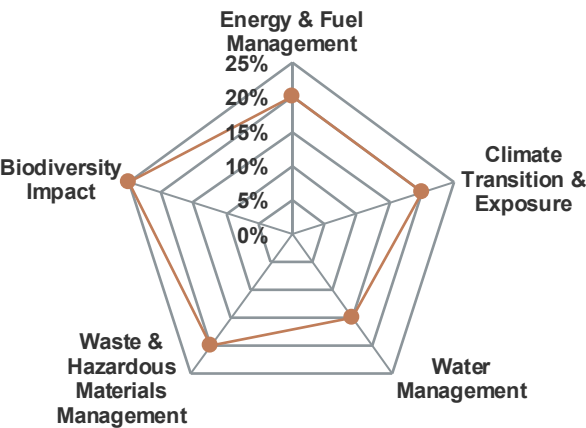


ENVIRONMENT

Our Comments

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

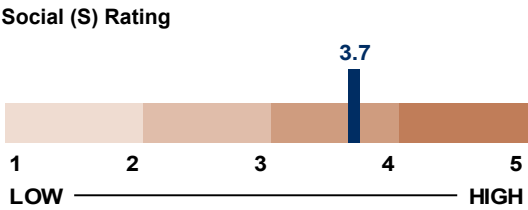
SCALE WEIGHTING



- 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.

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.

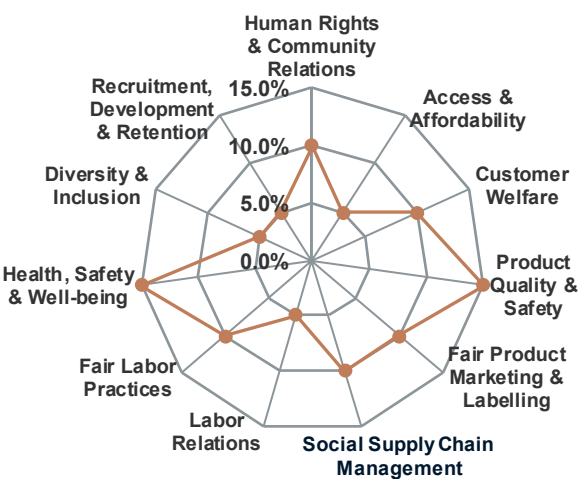


SOCIAL

Our Comments

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

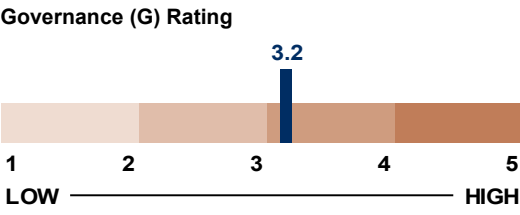
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

- 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, a 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.

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.

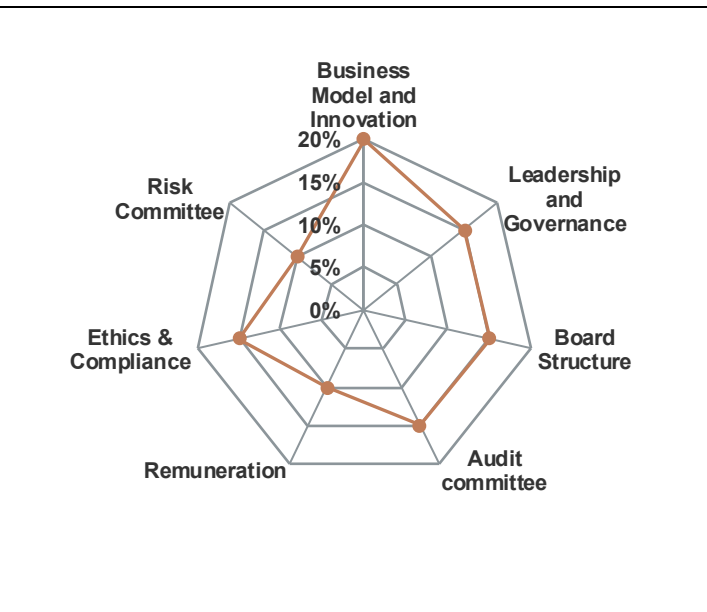


GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

Our Comments

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

SCALE WEIGHTING



- 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.

Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	580,747	571,135	545,672	551,152	564,302
Cost of sales	495,966	475,335	458,157	466,885	482,115
Gross profit	84,781	95,800	87,515	84,268	82,187
% gross margin	14.6%	16.8%	16.0%	15.3%	14.6%
Selling & administration expenses	50,434	50,586	46,552	46,843	48,002
Operating profit	34,347	45,213	40,963	37,424	34,185
% operating margin	5.9%	7.9%	7.5%	6.8%	6.1%
Depreciation & amortization	32,028	31,467	32,584	33,951	35,240
EBITDA	66,375	76,680	73,547	71,376	69,426
% EBITDA margin	11.4%	13.4%	13.5%	13.0%	12.3%
Non-operating income	4,882	4,786	4,115	3,735	3,255
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(24,575)	(24,089)	(21,966)	(22,210)	(22,508)
Pre-tax profit	14,654	25,911	23,111	18,949	14,932
Income tax	5,673	8,635	9,245	7,579	5,973
After-tax profit	8,981	17,276	13,867	11,369	8,959
% net margin	1.5%	3.0%	2.5%	2.1%	1.6%
Shares in affiliates' Earnings	12,699	11,121	7,072	11,635	15,626
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	18,788	20,179	19,759
Normalized profit	18,939	24,950	18,788	20,179	19,759
EPS (Bt)	2.32	2.99	2.23	2.40	2.35
Normalized EPS (Bt)	2.25	2.97	2.23	2.40	2.35

We expect 2026F earnings to normalize from the high base in 2025

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	200,060	191,753	194,669	194,255	195,278
Cash & cash equivalent	24,944	23,371	25,000	25,000	25,000
Account receivables	40,674	41,034	38,870	39,260	40,197
Inventories	64,771	61,311	62,761	63,957	66,043
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	857,615	849,584	840,636
LIABILITIES:					
Current liabilities:	263,334	285,958	267,859	244,739	234,828
Account payables	34,840	37,985	31,381	31,978	33,022
Bank overdraft & ST loans	132,463	151,354	135,790	129,243	121,939
Current LT debt	65,146	63,909	64,828	47,463	44,781
Others current liabilities	30,885	32,710	35,860	36,054	35,086
Total LT debt	260,642	264,920	267,624	268,959	253,760
Others LT liabilities	59,525	59,059	57,517	57,710	58,273
Total liabilities	583,500	609,937	593,000	571,407	546,860
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	162,835	174,246	185,020
Shareholders' equity	246,041	232,752	242,061	253,472	264,245
Liabilities & equity	876,724	861,796	857,615	849,584	840,636

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	23,111	18,949	14,932
Tax paid	(4,516)	(8,507)	(9,457)	(7,511)	(5,929)
Depreciation & amortization	32,028	31,467	32,584	33,951	35,240
Chg In working capital	4,727	6,246	(5,891)	(988)	(1,980)
Chg In other CA & CL / minorities	12,350	(15,768)	9,730	13,086	16,613
Cash flow from operations	59,243	39,349	50,077	57,487	58,877
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)	(675)	846
Cash flow from investments	(37,762)	(48,170)	(27,028)	(26,142)	(24,706)
Debt financing	(20,950)	22,180	(11,940)	(22,578)	(25,185)
Capital increase	0	17	7	0	0
Dividends paid	(4,742)	21,604	(9,486)	(8,768)	(8,986)
Warrants & other surplus	3,019	(36,552)	0	0	0
Cash flow from financing	(22,673)	7,249	(21,419)	(31,345)	(34,171)
Free cash flow	21,481	(8,821)	23,049	31,345	34,171

*Strong FCF***VALUATION**

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	10.53	8.0	10.6	9.9	10.1
Normalized PE - at target price (x)	12.44	9.4	12.5	11.7	11.9
PE (x)	10.20	7.9	10.6	9.9	10.1
PE - at target price (x)	12.05	9.3	12.5	11.7	11.9
EV/EBITDA (x)	9.5	8.6	8.7	8.7	8.6
EV/EBITDA - at target price (x)	10.1	9.0	9.2	9.2	9.1
P/BV (x)	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
P/BV - at target price (x)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
P/CFO (x)	3.4	5.1	4.0	3.5	3.4
Price/sales (x)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
Dividend yield (%)	4.2	5.3	4.2	4.6	4.5
FCF Yield (%)	10.8	(4.4)	11.6	15.7	17.1
(Bt)					
Normalized EPS	2.25	2.97	2.23	2.40	2.35
EPS	2.32	2.99	2.23	2.40	2.35
DPS	1.00	1.25	1.00	1.08	1.06
BV/share	29.24	27.66	28.77	30.13	31.41
CFO/share	7.04	4.68	5.95	6.83	7.00
FCF/share	2.55	(1.05)	2.74	3.73	4.06

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)	1.0	2.4
Net profit (%)	na	28.8	(25.4)	7.4	(2.1)
EPS (%)	na	28.8	(25.4)	7.4	(2.1)
Normalized profit (%)	na	31.7	(24.7)	7.4	(2.1)
Normalized EPS (%)	na	31.7	(24.7)	7.4	(2.1)
Dividend payout ratio (%)	43.0	41.7	45.0	45.0	45.0
Operating performance					
Gross margin (%)	14.6	16.8	16.0	15.3	14.6
Operating margin (%)	5.9	7.9	7.5	6.8	6.1
EBITDA margin (%)	11.4	13.4	13.5	13.0	12.3
Net margin (%)	1.5	3.0	2.5	2.1	1.6
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	1.3
Interest coverage - EBIT (x)	1.4	1.9	1.9	1.7	1.5
Interest coverage - EBITDA (x)	2.7	3.2	3.3	3.2	3.1
ROA - using norm profit (%)	2.1	2.9	2.2	2.4	2.3
ROE - using norm profit (%)	7.8	10.4	7.9	8.1	7.6
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	3.7	7.2	5.8	4.6	3.5
- asset turnover (x)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
- operating margin (%)	6.8	8.8	8.3	7.5	6.6
- leverage (x)	3.6	3.6	3.6	3.4	3.3
- interest burden (%)	37.4	51.8	51.3	46.0	39.9
- 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	3.6	3.3	3.0
NOPAT (Bt m)	21,051	30,146	24,578	22,455	20,511
invested capital (Bt m)	679,348	689,564	685,303	674,137	659,725

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 tracks 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 การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 แนวโน้มธุรกิจ, 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.ด. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรับ 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 ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์ท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPPTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

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

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@ttbwealth.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวิสร่า 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, นิคมฯ, 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

วิชรัตน์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@ttbwealth.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงสกุล

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 ลิมาวงษ์ปรางค์

suksawat.lim@ttbwealth.co.th

สุจินตนา สดภาพร

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