

### ITC : บมจ.ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น 2Q26 คาดกำไรโตเบา ๆ y-y

- 2Q26 คาดกำไรโตเพียง 1% y-y ได้รับผลกระทบจากต้นทุนเร่งตัวขึ้น แมื่อยอดขายยังเติบโตได้ตามเป้า
- สหรัฐเรียกเก็บภาษี 301 จาก 60 ปก. ทั่วโลก รวมไทยด้วยที่อัตรา 12.5% สรุปผล 24 ก.ค. นี้
- ยังพอเก็งกำไรจากแนวโน้มค่าเงินบาทที่กลับมาอ่อนค่า

**2Q26 คาดกำไรสุทธิ 705 ลบ. โต 1% y-y แต่หดตัวแรง q-q ตามต้นทุนที่เร่งตัวขึ้น แต่ยอดขายยังโตได้ y-y** : เราคาดยอดขาย 2Q26 จะเติบโต 12% y-y อยู่ที่ 5,010 ลบ. จากการเพิ่มขึ้นของยอดขายจากลูกค้าเดิม และลูกค้าใหม่, สินค้าใหม่ที่ทยอยออกในช่วงครึ่งหลังของปี 2025 โดยตลาดที่ยังเติบโตได้ดีคือสหรัฐและสหภาพยุโรป

แม้ว่าสัดส่วนการขายสินค้ากลุ่ม Premium จะเพิ่มขึ้นเป็น 51.5% จาก 46.3% y-y แต่ทรงตัว q-q แต่จากต้นทุนวัตถุดิบทั้งราคาทุนเพิ่มราว 20% y-y และต้นทุนบรรจุภัณฑ์ที่เร่งตัวขึ้นจากปัญหาความไม่สงบในตะวันออกกลางและยังไม่สามารถปรับราคาขายขึ้นได้ทันทีส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นหดตัวแรงเหลือเพียง 23.2% จาก 25% y-y และ 24.3% q-q ขณะที่ค่าใช้จ่ายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มเป็น 9.9% จาก 9.5% q-q แต่ลดจาก 10.1% y-y จากค่าใช้จ่าย Transformation cost ที่ลดลง อีกทั้งดอกเบี้ยจ่ายลดลงจากหน้าที่ลดลง คาดกำไรสุทธิจะอยู่ที่ 705 ลบ. +1% y-y แต่ -19% q-q

**ประเด็นภาษีจากสหรัฐต้องติดตามผล** : ช่วงที่ผ่านมา ไทยโดนสหรัฐเรียกเก็บภาษีตอบโต้อัตรา 19% และศาลสูงสุดสหรัฐแจ้งว่าภาษีดังกล่าวขัดรัฐธรรมนูญส่งผลให้ไทยถูกเรียกเก็บภาษีตามมาตรา 122 เหลือเพียง 10% แต่มีผลบังคับใช้เพียง 150 วันซึ่งจะสิ้นสุด 24 ก.ค. นี้ โดยอัตราภาษี 19% สามารถขอคืนได้แต่เงินภาษีที่ได้รับคืนส่วนใหญ่จะคืนลูกค้าจากก่อนหน้า. มีการเรียกเก็บจากลูกค้าแล้ว อย่างไรก็ตาม สหรัฐใช้มาตรา 301 จะขึ้นภาษีกับ 60 ประเทศ รวมถึงไทยด้วย โดยไทยโดนอัตราภาษีที่ 12.5% เนื่องจากกำลังการผลิตเกินความจำเป็นและแรงงานบังคับ (อ่านต่อหน้า.....2)

นารี อภิเสวตกานต์  
นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน #17971  
naree.a@liberator.co.th

## ITC

## BUY

Maintain

TP 26E  
Unchanged **THB18.80**

method P/E 18.0x

Closing price **THB16.60**  
Upside/Downside **+13.3%**

CG report  
CAC  
SET ESG Rating **▲▲▲▲▲**  
Declared  
A

### พอเก็งกำไรได้

“ แม้แนวโน้มกำไร 2Q26 อาจโตเบา ๆ ผลจากต้นทุนเร่งตัวขึ้นแต่ยังไม่สามารถปรับราคาขายขึ้นได้ทันที แต่คาดช่วงที่เหลือของปีแนวโน้มการดำเนินงานดีขึ้นตามการปรับราคาขายขึ้น และการเข้าสู่ปัจจัยฤดูกาล อีกทั้งยังได้ผลบวกจากเงินบาทที่กลับมาอ่อนค่าอีกครั้ง

ยังชอบอยู่ แม้ราคาหุ้นจะปรับขึ้นมาสะท้อนงบที่ออกมาดีกว่าคาด แต่ราคาปัจจุบันซื้อขายบน P/E26E 15.6x ยังพอมี upside เราคงแนะนำ “ซื้อ” “

### KEY FINANCIALS

FYE Dec	FY24	FY25	FY26E	FY27E
Revenue (THBm)	17,729	18,223	19,437	20,489
Net Profit (THBm)	3,597	2,978	3,140	3,293
EPS (THB)	1.20	0.99	1.05	1.10
P/E (x)	13.8	16.7	15.9	15.1
BVPS (THB)	8.05	7.94	8.99	10.09
P/B (x)	2.1	2.1	1.8	1.6
DPS (THB)	1.15	0.85	0.90	0.95
Dividend Yield (%)	6.9	5.1	5.4	5.7
Debt/Equity (x)	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE (%)	14.9	12.5	12.8	13.1

Source: Company, LIB Research estimates

ปัจจุบันรัฐบาลไทยได้แต่งตั้งตัวแทนเพื่อเจรจากับทางสหรัฐซึ่งคาดว่าจะทราบผลก่อนที่การเก็บภาษีตามมาตรา 122 จะสิ้นสุดลง ซึ่งคงต้องติดตามว่าการเจรจาจะออกมาเป็นอย่างไรหากเทียบกับคู่แข่ง แต่เราคาดว่าอัตราที่ 12.5% ยังพอแข่งขันได้

## รูปที่ 2 : ข้อมูลเปรียบเทียบกลุ่ม “อาหารสัตว์เลี้ยง” จาก Bloomberg Consensus

Stock	Mkt.cap (THBm)	Target Price (THB)	Net Profit (THBm)			EPS Growth		Div.yield			PER (x)			PBV (x)		
			2025	2026E	2027F	2026E	2027F	2025	2026E	2027F	2025	2026E	2027F	2025	2026E	2027F
AAI	7,874	3.66	741	656	743	-12.3%	11.7%	5.5%	6.5%	6.9%	10.6	12.1	10.8	1.6	1.6	1.6
ITC	49,500	19.95	2,978	3,335	3,678	11.9%	9.3%	7.0%	5.2%	5.7%	16.7	14.9	13.6	2.0	2.0	1.9
Average						-0.2%	10.5%	6.2%	5.8%	6.3%	13.6	13.5	12.2	1.8	1.8	1.7

ที่มา : Bloomberg as of 24 June 2026

งบกำไรขาดทุน					งบกระแสเงินสด				
งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2024	2025	2026E	2027E	งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2024	2025	2026E	2027E
รายได้	17,729	18,223	19,437	20,489	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	12,810	13,647	14,578	15,367	กำไรก่อนภาษี	3,971	3,171	3,340	3,504
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>4,919</b>	<b>4,577</b>	<b>4,859</b>	<b>5,122</b>	ค่าเสื่อมราคา	568	607	622	665
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1,638	1,909	2,021	2,110	การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน	(80)	(327)	(2,457)	(207)
<b>EBITDA</b>	<b>3,847</b>	<b>3,273</b>	<b>3,460</b>	<b>3,677</b>	เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	3,385	2,883	973	3,648
รายได้อื่น	696	513	507	496	อื่น ๆ	0	0	0	0
ส่วนแบ่งกำไร/ส่วน/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0	<b>เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>3,582</b>	<b>3,074</b>	<b>1,177</b>	<b>3,862</b>
<b>กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย</b>	<b>3,977</b>	<b>3,181</b>	<b>3,344</b>	<b>3,508</b>	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
ดอกเบี้ยจ่าย	6	10	4	4	เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(958)	(1,125)	(1,002)	(1,002)
<b>กำไรก่อนภาษี</b>	<b>3,971</b>	<b>3,171</b>	<b>3,340</b>	<b>3,504</b>	<b>เงินสดสุทธิจากการลงทุน</b>	<b>(5,182)</b>	<b>1,582</b>	<b>(1,002)</b>	<b>(1,002)</b>
ภาษีจ่าย	141	149	200	210	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
<b>กำไรหลังภาษี</b>	<b>3,830</b>	<b>3,022</b>	<b>3,140</b>	<b>3,293</b>	ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
รายการพิเศษ	(233)	(45)	0	0	เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	45	52	54	52
<b>กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>	<b>3,597</b>	<b>2,978</b>	<b>3,140</b>	<b>3,293</b>	เงินปันผล	(2,250)	(3,450)	(2,550)	(2,850)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	(0)	(0)	<b>เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน</b>	<b>(2,270)</b>	<b>(3,483)</b>	<b>(2,547)</b>	<b>(2,854)</b>
<b>กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน</b>	<b>3,597</b>	<b>2,978</b>	<b>3,140</b>	<b>3,293</b>	<b>เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>	<b>(3,871)</b>	<b>1,173</b>	<b>(2,372)</b>	<b>6</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>	<b>3,830</b>	<b>3,022</b>	<b>3,140</b>	<b>3,293</b>	ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0

ข้อมูลต่อหุ้น				
งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2024	2025	2026E	2027E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	1.20	0.99	1.05	1.10
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	1.28	1.01	1.05	1.10
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	1.15	0.85	0.90	0.95
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	8.05	7.94	8.99	10.09

งบแสดงฐานะการเงิน				
งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2024	2025	2026E	2027E
เงินสด	5,408	6,489	4,117	4,124
เงินลงทุนระยะสั้น				
ลูกหนี้การค้า	3,951	3,766	4,260	4,491
สินค้าคงคลัง	3,535	4,338	3,794	4,000
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,375	1,535	1,650	1,842
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนรวม</b>	<b>20,550</b>	<b>20,127</b>	<b>20,102</b>	<b>20,737</b>
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	6,009	6,484	6,813	7,084
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	34	33	33	32
เงินลงทุน.ร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่มีหมุนเวียนอื่น	291	279	388	87
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม</b>	<b>6,378</b>	<b>6,846</b>	<b>7,325</b>	<b>7,290</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>26,928</b>	<b>26,973</b>	<b>27,428</b>	<b>28,027</b>
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0
เจ้าหนี้การค้า	1,815	2,235	1,917	2,021
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	270	51	216	40
<b>หนี้สินหมุนเวียนรวม</b>	<b>2,096</b>	<b>2,310</b>	<b>2,151</b>	<b>2,075</b>
เงินกู้ระยะยาว	0	0	0	0
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	64	129	77	155
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>2,789</b>	<b>3,147</b>	<b>2,823</b>	<b>2,922</b>
<b>ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>
<b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้น</b>	<b>18,395</b>	<b>18,395</b>	<b>18,395</b>	<b>18,395</b>
<b>กำไรสะสม</b>	<b>3,296</b>	<b>2,702</b>	<b>3,292</b>	<b>3,735</b>
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	(0)	(0)
<b>ส่วนผู้ถือหุ้นรวม</b>	<b>24,139</b>	<b>23,826</b>	<b>24,605</b>	<b>25,105</b>

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., \* อิงราคาปิดล่าสุด

อัตราส่วนทางการเงิน				
งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2024	2025	2026E	2027E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	27.7	25.1	25.0	25.0
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	9.2	10.5	10.4	10.3
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	18.5	14.6	14.6	14.7
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	21.6	16.6	16.2	16.1
อัตรากำไรสุทธิ (%)	20.3	16.3	16.2	16.1
ROE (%)	14.9	12.5	12.8	13.1
ROA (%)	13.4	11.0	11.4	11.7
วงจรเงินสด (วัน)	129.4	128.4	125.2	123.7
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.1	0.1	0.1	0.1
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	659.5	310.1	836.1	876.9
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	6.9	5.1	5.4	5.7

อัตรากาเติบโต				
งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2024	2025	2026E	2027E
รายได้	13.8	2.8	6.7	5.4
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	38.4	16.6	5.9	4.4
EBITDA	60.9	-14.9	5.7	6.3
EBIT	61.9	-20.0	5.1	4.9
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	65.6	-21.1	3.9	4.9
กำไรสุทธิ	57.7	-17.2	5.4	4.9

สมมติฐานสำคัญ				
งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2024	2025	2026E	2027E
ยอดขาย	17,729	18,223	19,437	20,489
อัตรากำไรขั้นต้น	27.75	25.12	25.00	25.00
ค่าเงินบาท	35.30	32.90	31.50	31.50

**ESG Snapshot** : ITC มุ่งมั่นเป็นผู้นำโภชนาการสัตว์เลี้ยวระดับโลก ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรมและความยั่งยืนภายใต้กลยุทธ์ SeaChange® 2030 เน้นคุณภาพผลิตภัณฑ์ควบคู่กับความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และหลักธรรมาภิบาล เพื่อสร้างโลกที่ดีขึ้นสำหรับสัตว์เลี้ยวและเจ้าของ

**ESG Commitment** : เป้าหมายที่สร้างความมั่นใจให้นักลงทุน



ที่มา : SET.or.th, ณ 6 มกราคม 2026

Environmental (E)		Social (S)		Governance (G)	
<input checked="" type="checkbox"/>	Carbon Neutrality : ตามกลยุทธ์ SeaChange	<input checked="" type="checkbox"/>	การพัฒนาพนักงาน: ชั่วโมงอบรมเฉลี่ย 23 ชั่วโมง/คน/ปี	<input checked="" type="checkbox"/>	สัดส่วนกรรมการอิสระ : 36.36% ของบอร์ด
<input checked="" type="checkbox"/>	Net Zero Emissions : ตามกลยุทธ์ SeaChange	<input checked="" type="checkbox"/>	มาตรฐานแรงงาน: ทำตามมาตรฐาน ILO***	<input checked="" type="checkbox"/>	การเข้าร่วมการประชุมของบอร์ด: 97% ในปี 2566
<input checked="" type="checkbox"/>	เข้าร่วม SBTi* : ตามกลยุทธ์ SeaChange	-	อาชีวอนามัยและความปลอดภัย : NA	<input checked="" type="checkbox"/>	มาตรฐานการรายงาน : ใช้มาตรฐาน GRI***

ที่มา : company report, SET ESG structured data / \* SBTi คือ โครงการกำหนดเป้าหมายการลดก๊าซเรือนกระจก ในการจำกัดอุณหภูมิเฉลี่ยโลกไว้ไม่ให้เกิน 2°C / \*\* Gender Pay Gap คือ ช่องว่างรายได้ที่ต่างกันเพราะเพศสภาพ คำนวณโดยใช้ค่าตอบแทนเฉลี่ยของพนักงาน ซึ่งการมีแนวโน้มลดลงบ่งบอกถึงทิศทาง การเปลี่ยนแปลงที่ดี / \*\*\* GRI คือ มาตรฐานการรายงานความยั่งยืน

**Climate Performance** : เปรียบเทียบ Carbon Footprint กับ บริษัทในอุตสาหกรรม

Indicator	Unit	ITC	AAI
อัตราส่วนปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อรายได้รวม *	tCO <sub>2</sub> e / รายได้ล้านบาท	NA	11.61
อัตราส่วนปริมาณการซื้อหรือผลิตไฟฟ้ามาใช้จากแหล่งพลังงานทดแทนต่อปริมาณการใช้ไฟฟ้ารวม	%	57.33	14.50

ที่มา : company report, SET ESG structured data / \* ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเฉพาะ scope 1, 2 และ 3

**ESG Actions :**

- โครงการปรับปรุงประสิทธิภาพ** : ITC ริเริ่มโครงการ Transformation "Project Tailwind" มุ่งเน้นการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต การจัดซื้อ และกลยุทธ์เชิงพาณิชย์ ตั้งเป้าเพิ่มกำไรจากการดำเนินงานปีละ 50 ล้านเหรียญสหรัฐตั้งแตปี 2027 เป็นต้นไป ช่วยลดต้นทุน เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืน
- บรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน** : ITC มุ่งมั่นพัฒนาบรรจุภัณฑ์ที่ยั่งยืน โดยตั้งเป้าให้บรรจุภัณฑ์แบรนด์ตนเอง 100% สามารถนำกลับมาใช้ใหม่ รีไซเคิล หรือย่อยสลายได้ภายในปี 2025 สอดคล้องกับกลยุทธ์ SeaChange® 2030 ช่วยลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ตอบสนองความต้องการผู้บริโภค และลดความเสี่ยงด้านกฎระเบียบทางการค้า

**ESG issue & company :**

อุตสาหกรรมอาหารกำลังเผชิญความท้าทายจาก Carbon Tax และมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อมที่เข้มงวดขึ้น โดยเฉพาะในตลาด ยุโรปและอเมริกา ที่เริ่มบังคับใช้กฎระเบียบ เช่น CBAM และภาษีพลาสติกส่งผลให้บริษัทที่มีการปล่อยคาร์บอนสูงและใช้บรรจุภัณฑ์พลาสติกแบบดั้งเดิมอาจเสียเปรียบด้านต้นทุนและความสามารถในการแข่งขัน การจัดหาวัตถุดิบที่ยั่งยืนและการลด carbon footprint จึงเป็นปัจจัยสำคัญในการรักษาส่วนแบ่งตลาด

ITC รับมือกับความท้าทายเหล่านี้ผ่าน SeaChange 2030 ที่เน้น การจัดหาวัตถุดิบอย่างรับผิดชอบต่อ ลดผลกระทบต่อทรัพยากรทางทะเล และป้องกันความเสี่ยงจาก IUU Fishing ช่วยให้ ITC ได้รับการยอมรับจากลูกค้ารายใหญ่ทั่วโลก และรักษาความสามารถในการส่งออกในตลาดที่ให้ความสำคัญกับ ESG มากขึ้น

ที่มา : Company report / \* IUU Fishing คือการประมงที่ผิดกฎหมาย ไร้การรายงาน และไร้การควบคุม / \*\* CBAM เป็นมาตรการปรับราคาคาร์บอนข้ามพรมแดนของสหภาพยุโรป (EU) ที่กำหนดให้ผู้นำเข้าสินค้าที่ปล่อยคาร์บอนเข้มข้น ต้องรายงานและจ่ายค่าคาร์บอนในระดับเดียวกับผู้ผลิตในยุโรป ซึ่งจะส่งผลบังคับใช้อย่างเต็มรูปแบบในปี 2026

**มุมมอง LIB Research** : ITC โดดเด่นด้วยการเป็นผู้นำ OEM อาหารสัตว์เลี้ยวคุณภาพสูง และความมุ่งมั่นด้านนวัตกรรมและความยั่งยืน คาดว่าจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและกำไรในระยะยาว ด้าน Climate Performance ITC มีอัตราส่วนการปล่อย GHG ต่อรายได้ 3.03 tCO<sub>2</sub>e/ล้านบาท ต่ำกว่าคู่แข่ง อีกทั้งการใช้พลังงานหมุนเวียน (RE) ที่ 57.33% สูงกว่าคู่แข่งอย่างมีนัยสำคัญ การเร่งลงทุนพลังงานสะอาดและขยายโครงการลดคาร์บอนจะช่วยลดต้นทุนและรองรับกฎระเบียบใหม่ เช่น Carbon Tax และข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมในตลาดยุโรปและอเมริกา ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว

## คำศัพท์น่ารู้เกี่ยวกับ ESG

- **Carbon Neutrality** : คือเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้ได้มากที่สุด และชดเชยส่วนที่เหลือด้วยมาตรการต่างๆ เช่น การปลูกป่า หรือซื้อคาร์บอนเครดิต มีความสำคัญปานกลาง ช่วยเพิ่มความน่าเชื่อถือด้าน ESG ดึงดูดนักลงทุน และลดความเสี่ยงจากกฎระเบียบด้านสิ่งแวดล้อม
- **Net Zero Emission** : คือเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ โดยมีการจำกัดการชดเชยโดยการซื้อคาร์บอนเครดิตเอาไว้ด้วย จึงเป็นความยากไปอีกขั้น ซึ่ง Net Zero มีความสำคัญมาก เพราะเป็นเป้าหมายหลักของ Paris Agreement หากบริษัทใดบรรลุ Net Zero ได้จะช่วยสร้างความสามารถในการแข่งขัน และลดต้นทุนพลังงานในระยะยาว
- **SBTi** : เป็นมาตรฐานระดับสากลที่กำหนดเป้าหมายการลดคาร์บอนของบริษัทให้สอดคล้องกับวิทยาศาสตร์ด้านสภาพภูมิอากาศ โดย SBTi มีความสำคัญมาก เพราะช่วยให้บริษัทมีแผนลดการปล่อยก๊าซที่น่าเชื่อถือ หากบริษัทได้รับการรับรองจาก SBTi จะช่วยเพิ่มความโปร่งใส ลดความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ และดึงดูดเงินทุนจากกองทุน ESG
- **Carbon Footprint** : คือปริมาณก๊าซเรือนกระจกที่ปล่อยจากกิจกรรมหรือผลิตภัณฑ์ของบริษัท carbon footprint ที่มากหมายถึงบริษัทสร้างผลกระทบต่อสภาพภูมิอากาศมาก วัดเป็นหน่วยตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (tCO<sub>2</sub>e) โดยแบ่งได้เป็น 3 scope แม้ปัจจุบัน scope 3 ยังไม่ถูกบังคับให้รายงาน แต่บริษัทจะต้องปรับตัวให้การรายงานครอบคลุมยิ่งขึ้น และลด Carbon Footprint ให้ต่ำลง เพื่อส่งเสริมภาพลักษณ์ด้านความยั่งยืน
- **Carbon Credit** : คือสิทธิในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ได้รับจากโครงการลด/ดูดซับคาร์บอน ซึ่งสิทธินี้ซื้อขายได้ในตลาดคาร์บอน Carbon Credit มีความสำคัญสูงสำหรับบริษัทที่ต้องการชดเชย เพื่อช่วยให้บรรลุเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม และเพิ่มโอกาสในการสร้างรายได้จากตลาด Carbon Credit
- **T-VER** : คือโครงการลดก๊าซเรือนกระจกภาคสมัครใจของประเทศไทยที่ให้การรับรองคาร์บอนเครดิต โครงการนี้มีความสำคัญปานกลาง เนื่องจากมีมาตรฐานสากลอื่นที่ให้การรับรองคาร์บอนเครดิตเช่นกัน ซึ่งมาตรฐานของไทยกำลังถูกพัฒนาให้เทียบเท่ามาตรฐานสากล หากบริษัทมีการจัดทำโครงการ T-VER จะช่วยลดต้นทุนคาร์บอนเครดิตสร้างรายได้จากการขายเครดิต
- **พลังงานหมุนเวียน** : คือพลังงานจากแหล่งธรรมชาติที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง นำมาใช้แล้วไม่หมดไป จึงมีความสำคัญมาก โดยสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียนที่มากแสดงถึงการตอบรับการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด ช่วยลดต้นทุนพลังงานในระยะยาว ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อการเข้าถึงเงินทุนและความเชื่อมั่นของนักลงทุน
- **CBAM** : หรือ Carbon Border Adjustment Mechanism เป็นมาตรการปรับราคาคาร์บอนข้ามพรมแดนของสหภาพยุโรป (EU) ที่กำหนดให้ผู้นำเข้าสินค้าที่ปล่อยคาร์บอนเข้มข้น ต้องรายงานและจ่ายค่าคาร์บอนในระดับเดียวกับผู้ผลิตในยุโรป ซึ่งจะมีผลบังคับใช้เพิ่มเติมรูปแบบในปี 2026
- **ISO 45001** : เป็นมาตรฐานระบบการจัดการอาชีวอนามัยและความปลอดภัยระดับสากล มีความสำคัญมากต่อบริษัทที่มีความเสี่ยงด้านความปลอดภัยในการทำงาน หากบริษัทได้รับการรับรอง ISO 45001 จะช่วยลดอุบัติเหตุ ลดต้นทุนด้านประกัน เพิ่มประสิทธิภาพการทำงาน และเสริมสร้างความไว้วางใจจากลูกค้าและนักลงทุน
- **ILO Standard** : เป็นมาตรฐานแรงงานสากลที่กำหนดโดยองค์การแรงงานระหว่างประเทศ ครอบคลุมสิทธิแรงงาน สวัสดิการ และสภาพการทำงาน มีความสำคัญมาก หากบริษัทปฏิบัติตาม ILO Standard จะช่วยลดความเสี่ยงด้านกฎหมาย สร้างแรงงานที่มีคุณภาพ และเสริมสร้างความน่าเชื่อถือให้กับนักลงทุนว่าจะไม่โดนแบนจากประเทศอื่นๆ
- **GRI Standard** : เป็นมาตรฐานการรายงานด้านความยั่งยืนที่ได้รับการยอมรับในระดับสากล ครอบคลุมด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล มีความสำคัญมาก หากบริษัทใช้ GRI Standard จะช่วยเพิ่มความโปร่งใส สร้างความไว้วางใจในหมู่นักลงทุน และปรับตัวได้เร็วต่อกฎระเบียบในอนาคต
- **Gender Pay Gap** : คือความเหลื่อมล้ำของค่าตอบแทนเฉลี่ยระหว่างเพศชายและหญิงสำหรับงานที่มีลักษณะงานคล้ายกัน ซึ่งพิจารณาถึงทั้งค่าตอบแทน และจำนวนพนักงานแต่ละเพศ ตรงนี้จะมีความสำคัญเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ หากบริษัทลด Gender Pay Gap ได้จะช่วยเสริมสร้างความเท่าเทียม เพิ่มแรงจูงใจให้พนักงาน และดึงดูดนักลงทุนที่ให้ความสำคัญกับด้านสังคม

## Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิเบอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

## Thai Institute of Directors Association (IOD) : Corporate Governance Report 2025

▲▲▲▲▲

AAI	AAV	ACE	ADB	ADVANC	AEONTS	AF	AGE	AIRA	AJ	AKP	AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA
AMATAV	AOT	AP	ARIP	ASIAN	ASIMAR	ASK	ASP	ASW	AUCT	AURA	AWC	B	BAFS	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BCH	BCPG	BDMS	BEC	BEM	BEYOND	BGC	BGRIM	BH	BIZ	BJC	BKIH	BLA	BLC	BOL
BPP	BRI	BRR	BSRC	BTG	BTS	BWG	CBG	CENTEL	CFRESH	CGH	CHASE	CHEWA	CHG	CHOW	CIMBT	CIVIL
CK	CKP	CMC	CNT	COLOR	COM7	CPALL	CPAXT	CPF	CPL	CPN	CPW	CRC	CREDIT	DCC	DDD	DELTA
DEMCO	DITTO	DMT	DOHOME	DRT	DUSIT	EASTW	EGCO	EPG	ERW	ETC	ETE	FLOYD	FN	FORTH	FPI	FPT
FSMART	FSX	FTI	GABLE	GC	GCAP	GFC	GFPT	GGC	GLAND	GLOBAL	GPSC	GRAMM	GULF	GUNKU	HANA	HARN
HENG	HMPRO	HPT	HTC	ICC	ICHI	III	ILINK	ILM	IND	INET	INSET	INSURE	IP	IRC	IRPC	IT
ITC	ITEL	ITTHI	IVL	J	JAS	JMART	JMT	JTS	KBANK	KCAR	KCC	KCE	KCG	KEX	KJL	KKP
KSL	KTB	KTC	KUMWEL	LH	LHFG	LIT	LOXLEY	LRH	LST	M	MAJOR	MALEE	MBK	MC	MEGA	MFC
MFEC	MGC	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MOSHI	MSC	MST	MTC	MTI	NEP	NER	NKI	NOBLE	NRF*	NV
NVD	NYT	OCC	ONEE	OR	ORI	ORN	OSP	PAP	PB	PCC	PCSGH	PDJ	PG	PHOL	PIMO	PJW
PL	PLANB	PLAT	PLUS	PM	PMC	PORT	PPP	PPS	PQS	PR9	PRG	PRM	PRTR	PSH	PSL	PSP
PTC	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH	QTC	RABBIT	RATCH	RBF	ROCTEC	RS	RT	S	SA	SAAM
SABINA	SAK	SAMART	SAMTEL	SAT	SAV	SAWAD	SC	SCAP	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGD	SCGP	SCM	SDC
SE	SEAFCO	SEAOIL	SELIC	SENA	SENX	SFLEX	SGC	SGF	SGP	SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI	SJWD	SKR
SKY	SMPK	SNC	SNNP	SNP	SO	SONIC	SPALI	SPC	SPCG	SPI	SPRC	SR	SSF	SSP	SSSC	STA
STARM	STECON	STGT	STI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SVOA	SYMC	SYNEX	SYNTEC	TACC	TAN	TASCO	TBN	TCAP
TCMC	TEAMG	TEGH	TEKA	TFG	TFMAMA	TGE	TGH	THANA	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIPH	TISCO	TKS
TKT	TLI	TM	TMD	TMILL	TMT	TNDT	TNITY	TNL	TOA	TOG	TOP	TPAC	TPBI	TQM	TRUBB	TRUE
TSC	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TU	TVDH	TVH	TVO	TWPC	UAC	UBE	UBIS	UP	UPF
UPOIC	UV	VGI	VIBHA	VIH	VNG	WACOAL	WGE	WHA	WHAUP	WICE	WINME	WINNER	WP	WPH	ZEN	

▲▲▲▲▲

2S	A5	ABM	ACG	ADD	AE	AH*	AIT	ALUCON	AMC	ANAN	APCO	APCS	ATP30	BA	BBIK	BC
BCP	BE8	BIG	BPS	BR	BSBM	BTC	BTW	BVG	BYD*	CFARM	CH	CIG	CM	CMAN	CMO*	COCOCO
COMAN*	CPI	CRD	CSC	DEXON	DTCENT	EAST	EKH	ESTAR	EURO	EVER	FE	FVC	GEL	HUMA	ICN	IFS
JDF	JPARK	JSP	JUBILE	K	KGI*	KTIS	KTMS	KUN	LALIN	LANNA	LEO	LHK	LPN*	M-	MAGUR	MATCH
MBAX	MCOT	METCO	MICRO	MVP*	NC	NCH	NCL	NDR	NEO	NL	NSL	NTSC	NTV	OKJ	PATO	PDG
PEACE	PEER	PREB	PRI	PRIME	PRIN	PRINC*	PROUD	PSG	PSTC	PT	QLT	RCL	READY	RPH	SAMCO	SANKO
SAPPE	SCI	SCN	SECURE	SFT	SINO	SKE	SMT	SPA	SPVI	SRS	SUPER	SVI*	SWC	TAE	TFM	TIDLOR*
TIPCO	TITLE	TK	TKN*	TMC	TMI	TNP	TNR	TPA	TPCS	TPIPL*	TPIPP	TPS	TQR	TRP	TRT	TURTLE
TVT	UBA	UREKA	VCOM	VRANDA	WARRIX	WAVE*	WIN	XO	XPG	XYZ	ZIGA					

▲▲▲▲▲

AHC	AIE	AMANAH	AMR	ANI	APURE	ARIN	ARROW	ASIA	ASN	AYUD	BIOTEC	BIS	BJCHI	BLAND	CAZ	CEN
CHAO	CHARAN	CHAYO	CHIC	CHOTI	CI	CITY	CSP	CSS	CWT	DIMET*	DOD	DPAINT	DV8	EA*	EASON	ECF*
EFORL	FNS	FTE	GBX	GPI	GTB	GYT	IMH	IRCP	ITNS	IVF	JCK	KBS	KISS	KK	KWC	KWM
LDC	LEE	MCA	MEB	MEDEZ	MENA	MILL*	MITISB	MK	MPJ	NAM	NATION	NCAP	NEX	NOVA	NPK	OGC
PACO	PANEL	PCE	PHG	PICO*	PIN	PIS	PLANET	POLY	PRAKIT	PRAPAT	PROEN	PROS	PTECH	PYLON	RAM	RJH
RML	ROCK	RPC	SAFE	SALEE	SE-ED	SIAM	SINGER	SISB	SK	SKN	SMD100	SNPS	SORKON	SPREM	SST	STANLY
STC	STPI	STX	SVR	SVT	TAKUNI	TATG	TFI	THG*	TMAN	TOPP	TPLAS	TPOLY	TRC*	TRU	TSE	TSR*
UKEM	UOBKH	VARO	VL	WFX	WIJK	WORK	YUASA	ZAA								

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดแล้งการที่ส่งผลให้มูลค่าลดลงเฉลี่ยร้อยละ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย และ/หรือ บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำผิดแล้งการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่งบทสนธิ-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

คะแนน	สัญลักษณ์	คำอธิบาย	ระดับ
90-100	▲▲▲▲▲	ดีเยี่ยม	Excellent
80-89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70-79	▲▲▲	ดี	Good
60-69	▲▲	ดีพอ	Satisfactory
50-59	▲	พอ	Pass
ต่ำกว่า 50	No flag given	ไม่	Nil

คำอธิบาย : ข้อมูลข้างต้น นำมาจากรายงาน “Corporate Governance Report of Thailand Companies 2025” เผยแพร่เมื่อ 7 พฤศจิกายน 2568 โดย สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ซึ่งจัดทำขึ้นตามนโยบายของ ส.ง. คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ด้วยการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (mai) ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันรายงานฉบับดังกล่าว ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ สามารถรับรองความถูกต้องของรายงานฉบับดังกล่าวได้

