

ปรับโครงสร้างธุรกิจรองรับการเติบโตที่สดใส

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่มูลค่าพื้นฐาน 17.00 บาท แนวโน้มการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) เดือน ก.พ. 2026 ดุติขึ้นเมื่อเทียบกับเดือน ม.ค. 2026 และช่วง 4Q25 แม้ว่าจะยังคงติดลบราว 2.5% YoY จากมาตรการลดหย่อนภาษีในปีก่อนและกำลังซื้อผู้บริโภคที่ชะลอตัวกดดันยอดขายกลุ่ม Non-food แต่ยอดขายกลุ่มอาหารสดกลับมาเป็นบวกแล้ว และเห็นพัฒนาการของ SSSG สาขาท่องเที่ยวที่เกี่ยวข้องที่ทยอยปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องตามทิศทางท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว นอกจากนี้เราเห็นการปิดสาขาที่ไม่ทำกำไรปรับโครงสร้างธุรกิจค่อนข้างมากในปีนี้ รวมถึง Upside ราว 10% จากการปรับโครงสร้างธุรกิจผ่านการขายที่ดินรวมถึงสาขาที่ไม่ทำกำไรเพื่อลดหนี้และกำไรส่วนเพิ่มจาก MMVN

แผน 5 ปี

- ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ ตั้งเป้ารักษาส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 ใน ASEAN ที่ 43% โดยตั้งเป้าธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้ว โต 3%-4% CAGR (2026-30) โดย 1. ขยายไปยังกลุ่ม High Value มากขึ้น 2. One-Stop Solution 3. ขยายตลาดส่งออกโดยมีเป้าหมายยอดขาย >10% ของยอดขายรวม และตั้งเป้าธุรกิจบรรจุภัณฑ์กระป๋องโต 5% CAGR (2026-30) หนุนจากการขยายกำลังผลิตเพื่อรองรับการแข่งขันที่จะมาจากประเทศจีน
- ธุรกิจสินค้าอุปโภค ตั้งเป้าเพิ่มส่วนแบ่งตลาดเป็นอันดับที่ 1 ในกลุ่มสบู่และทิชชู ด้วยเป้าการเติบโต 7%-13% CAGR (2026-30) สินค้า Personal care เน้นต่อยอดขยายความแข็งแกร่งของแบรนด์ Parrot ขยายไปยังกลุ่ม high margin สบู่สายสุขภาพ ธุรกิจทิชชูวางแผนขยายกลุ่มสินค้าให้ครอบคลุมทุกกลุ่ม และตั้งเป้าเพิ่มส่วนแบ่งตลาดเป็นอันดับ 2 ในกลุ่มขนมอบเคี้ยว จากอันดับ 4 ในไทย และตั้งเป้าการเติบโต 10% CAGR (2026-30)
- ธุรกิจกลุ่มการแพทย์ ตั้งเป้าเพิ่มยอดขาย 2 เท่า หรือ +15% CAGR (2026-30) เน้นเครื่องรอกสามะเร็ง โรคระเร็ง MSC
- ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ วางแผนขยายสาขาใหญ่ 17 สาขา และปรับปรุง 67 สาขา ในปี 2026-30, ปรับโมเดล Mini BigC เป็น concept ใหม่ "Super Convenience" ขนาด 300 ตร.ม. ใหญ่ขึ้นกว่าเดิม โดยมีมุกาแฟ, เสริมความงาม, ขนมอบเคี้ยว โดยจะเริ่มเดือน เม.ย. 2026, เปิด The Color 8-10 สาขา หรือ 1-2 สาขา/ปี The Color เป็นโมเดลใหม่ เน้นพื้นที่เช่าโซนขายอาหาร 40% ของ Mall เทียบกับ BigC ที่ 20% และ 30% หลัง Renovate สาขาใหม่ โดยจะเริ่มเปิดสาขาแรกในเดือน เม.ย. 2027 (งบลงทุน 1.4 พันล้านบาท แต่สาขาต่อไปอาจลดลงตามแต่ทำเลที่ตั้งสาขา)

คำแนะนำ "ซื้อ" แนวโน้มกลับมาสดใส

มูลค่าพื้นฐาน 17.00 บาท คำนวณด้วยวิธี PE Multiple ที่ 16xPE'26E ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มพาณิชย์ไทย

BUY

Fair price: Bt17.00

Upside (Downside): 23%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	BJC TB
Current price (Bt)	13.80
Market Cap. (Bt m)	55,308
Shares issued (mn)	4,008
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	24.6 / 13.1
Foreign limit/ actual (%)	49/8.74
NVDR Shareholders (%)	1.8
Free float (%)	25
Number of retail holders	18,763
Dividend policy (%)	50
Industry	Services
Sector	Commerce
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	N.A.
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

17 Mar 2025

TCC Corporation Company Limited	45.7
TCC Holdings (2519) Company Limited	29.3
Social Security Office	4.1
RAFFLES NOMINEES (PTE) LIMITED	3.9
THE BANK OF NEW YORK (NOMINEES)	2.6

Key Financial Summary

Year End Dec	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	157,727	154,020	157,077	160,911
Core EPS (Bt)	1.18	1.12	1.08	1.14
Core EPS growth	0	(5)	(3)	5
Net Profit (Bt m)	4,001	4,011	4,338	4,566
NP Growth (%)	(17)	0	8	5
EPS (Bt)	1.00	1.00	1.08	1.14
PER (x)	13.8	13.8	12.7	12.1
BPS (Bt)	29.9	30.0	30.6	31.1
PBV (x)	0.46	0.46	0.45	0.44
DPS (Bt)	0.71	0.51	0.65	0.68
Div. Yield (%)	5.1	3.7	4.7	5.0
ROA (%)	1.2	1.2	1.3	1.4
ROE (%)	3.3	3.3	3.5	3.7

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

Stock Update



9 MAR 2026

BJC Berli Jucker PCL



MM Mega Market
(EGM Approved)



BJC - OI
(Done)

BJC Secures Full Control of Oversea Glass Business
Strategic acquisition of remaining 50% stake from O-I Glass

Transaction Overview



Buyer: C-Distribution Asia Pte. Ltd. ("CDA") subsidiary of BJC
Seller: TCC Land International (SG)
Price: THB 22,500 million – funded 100% by debt



Strategic Ration of the Transaction

- Value Accretion to BJC**
- Full Control and Synergies**
 - Operational Integration** - full integration, streamlined decision-making, optimized production across Thailand-Malaysia-Vietnam.
 - Secured regional supply** - Strengthening the group's vertically integrated model in ASEAN.
- Growth and Market Expansion** - Freely invest in machine upgrade, NPD and capture new customers.

	%ownership		Capacity
	Pre	Post	Tons/day
TH	100%	100%	3,205
MY	50%	100%	260
VN	35%	70%	317
Total			3,782

Packaging

#1 Glass Packaging in ASEAN

- Expand External Customer Base
- Lean cost and max efficiency
- Innovation

Strong #2 in Aluminum Cans in ASEAN

- Expand, Penetrate, Scale
- Powered by Smart Manufacturing and a Data-Driven Agile Organization

Consumer

#1 In Soap in Thailand
#1 In Tissue in Thailand

Strong #2 in Snack in Thailand

- Accelerate Channel Growth
- Premiumize the Core
- Defend Super-Economy
- Expand into High-Growth Categories (Pet, Elderly, High Protein)

Healthcare & Technical

2X Scale Ambition

- Build Critical Healthcare Infrastructure
- Integrate Supply Chain with JV DHL to Lead Medical Logistics
- Expand High-Value Portfolio

Modern Retail

30% PLM Sales Contribution
OSX Sales Contribution
Inter Sales Contribution

Property

- 18 New Big Format
- 1,500 New Big C mini
- 66 Renovations
- 95% Occupancy

Source: BJC

เป้าหมายปี2026 ในแง่ของมาร์จิ้นค่อนข้างท้าทาย

- ตั้งเป้าหมายยอดขายโต 4-6% YoY และมีอัตรากำไรขั้นต้นขยายตัว 20-40 bps YoY ซึ่งส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มสัดส่วนการขายสินค้า Private label การปรับปรุงระบบโลจิสติกส์ และการปิดสาขาที่ไม่ทำกำไร แต่หากเราย้อนกลับไปในช่วง 2H25 จะพบว่าอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเนื่องจากสัดส่วนการขายสินค้า Non-food ลดลง ดังนั้นเราจึงมองเป็น upside ต่อประมาณการเรา เนื่องจากเราสมมติฐานอย่างอนุรักษ์นิยมให้อัตรากำไรขั้นต้นรวมทรงตัว YoY
- ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ ตั้งเป้าหมายยอดขายโต 14-16% YoY โดยตั้งเป้าหมายขยายธุรกิจบรรจุภัณฑ์แก้วโตเกือบ 30% จากการเข้าซื้อกิจการโรงแก้วในต่างประเทศ และตั้งเป้าหมายขยายธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่กระป๋องโต 5% YoY ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นตั้งเป้าทรงตัว YoY ในระดับสูง มอ มาร์จิ้นกลุ่มแก้วขยายตัว ขณะที่กระป๋องอาจลดลงเล็กน้อยจากราคาอลูมิเนียมที่สูงขึ้นและการลงทุนเพื่อขยายตลาด
- ธุรกิจสินค้าอุปโภค ตั้งเป้าหมายโต 4-6% YoY และมีอัตรากำไรขั้นต้นขยายตัว 100-200 bps YoY
- ธุรกิจกลุ่มการแพทย์ ตั้งเป้าหมายโต 14-16% YoY และมีอัตรากำไรขั้นต้นตั้งเป้าทรงตัว YoY ในระดับสูง
- ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ ตั้งเป้าหมายโต 1-3% YoY จาก (SSSG +1% ถึง +3% YoY) และมีอัตรากำไรขั้นต้นขยายตัว 30-50 bps YoY
- BigC มีแผนเปิด 2 สาขาใหญ่ และปิด 7 สาขาใหญ่ ในปี2026 โดย 3 ใน 7 สาขาอยู่ระหว่างการทบทวนอาจจะไม่ปิด และ 6 ใน 7 สาขานี้มีผลขาดทุนที่ EBIT level ราว 100 ล้านบาท
- Mini BigC แผนเปิด 200 สาขา และปิด 26 สาขาในปี2026 และมีแผน Renovate 300 สาขาในปี 2026
- ตั้งงบลงทุน 1.2-1.4 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ 8 พันล้านบาท ซึ่งรวมงบลงทุนของ The Color 1.4 พันล้านบาท
- MM Mega Market มี SSSG ช่วง 2 เดือนแรกเติบโตแข็งแกร่ง 22% ในสกุลเงินดอง ซึ่งสูงกว่า SSSG ของ CRC's food Vietnam

Earnings Review

(Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	40,821	38,500	38,561	37,024	39,935	7.9	(2.2)
Cost of sales	(32,237)	(30,659)	(30,786)	(29,649)	(31,478)	6.2	(2.4)
Gross profit	8,584	7,841	7,775	7,375	8,458	14.7	(1.5)
SG&A	(8,085)	(7,693)	(7,964)	(7,980)	(8,188)	2.6	1.3
Other (exp)/inc	3,324	3,095	3,224	3,061	3,141	2.6	(5.5)
EBIT	3,822	3,243	3,035	2,456	3,411	38.9	(10.8)
Finance cost	(1,391)	(1,336)	(1,340)	(1,421)	(1,330)	(6.4)	(4.4)
Other inc/(exp)	23	14	21	29	18	(36.0)	(20.4)
Earnings before taxes	2,454	1,921	1,716	1,064	2,100	97.4	(14.5)
Income tax	(559)	(427)	(357)	(246)	(496)	101.2	(11.4)
Earnings after taxes	1,895	1,493	1,359	817	1,604	96.3	(15.4)
Equity income	(59)	2	29	25	44	79.0	(174.5)
Minority interest	(284)	(208)	(208)	(208)	(279)	34.0	(1.9)
Earnings from cont. operations	1,552	1,287	1,180	634	1,369	116.1	(11.8)
Forex gain/(loss) & unusual items	93	(197)	(190)	4	(76)	N.M.	N.M.
Net profit	1,645	1,091	990	637	1,293	102.8	(21.4)
EBITDA	6,227	5,328	5,185	4,833	5,731	18.6	(8.0)
Recurring EPS (Bt)	0.39	0.32	0.29	0.16	0.34	116.1	(11.8)
Reported EPS (Bt)	0.41	0.27	0.25	0.16	0.32	102.8	(21.4)
Profits (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	21.0	20.4	20.2	19.9	21.2	1.3	0.2
Operating margin	9.4	8.4	7.9	6.6	8.5	1.9	(0.8)
Net margin	4.0	2.8	2.6	1.7	3.2	1.5	(0.8)

Source: Pi research, company data

กำไรธุรกิจ BigC ช่วง 4Q25 ลดลง YoY

- กำไรธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่ (BigC) ที่ 772 ล้านบาท (-41%YoY, +102%QoQ) ใน 4Q25 ผลจากรายได้ค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้าลดลง เป็น 2.2 พันล้านบาท (-6%YoY) ผลจากการปิดสาขา ขณะที่ยอดขายสินค้าที่อ่อนตัวลง 4%YoY ผลจาก SSSG ที่ -3.3% YoY ใน 4Q25 ผลจากสถานการณ์ความขัดแย้งบริเวณชายแดน ไทย-กัมพูชา อุทกภัยในภาคใต้ของประเทศไทย และจำนวนนักท่องเที่ยวลดลง หากไม่รวมผลกระทบดังกล่าวยอดขายสาขาเดิมจะลดลง 2.5% YoY โดยมี BigC hypermarket 155 สาขา และ Mini Big 1,510 สาขา ณ สิ้นไตรมาส 4/25 อัตรากำไรขั้นต้นหดตัว 77 bps YoY เป็น 18.6% ใน 4Q25 จาก 19.4% ใน 4Q24 จากสัดส่วนยอดขายสินค้ากลุ่ม non-food ที่ลดลง YoY การแข่งขันด้านราคา
- ธุรกิจอื่นๆ มีกำไรปรับตัวดีขึ้น อาทิ กำไรธุรกิจบรรจุภัณฑ์ 739 ล้านบาท (+26%YoY, +24%QoQ) ใน 4Q25 ผลจากอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่จะเพิ่มขึ้น 172 bps YoY ที่ 23.0% ใน 4Q25 ผลจากการบริหารต้นทุนและราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวลดลง แม้ว่ารายได้บรรจุภัณฑ์จะปรับตัวลดลงเป็น 6.6 พันล้านบาท (-4%YoY) จากยอดขายบรรจุภัณฑ์ที่แคว่ที่ลดลง 9% กำไรธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิค 376 ล้านบาท (+22%YoY, +53%QoQ) ใน 4Q25 หนุนจากสัดส่วนรายได้จากกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น และการปรับพอร์ตธุรกิจหลังการหยุดดำเนินการใน TSS ยกเว้นกำไรธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค 369 ล้านบาท (-16%YoY, +23%QoQ) ใน 4Q25 ผลจากค่าใช้จ่ายโฆษณาและส่งเสริมการขาย (A&P) ที่เพิ่มขึ้น YoY

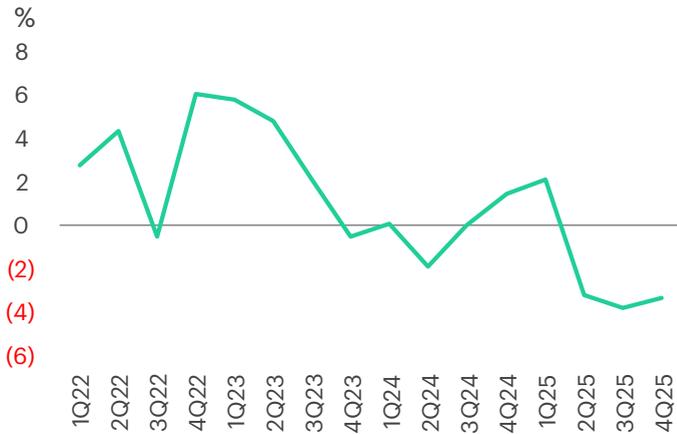
Stock Update



9 MAR 2026

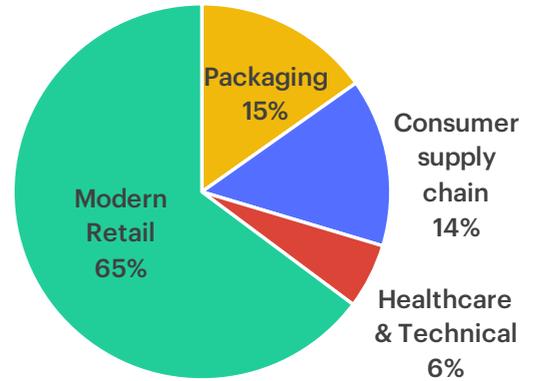
BJC Berli Jucker PCL

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



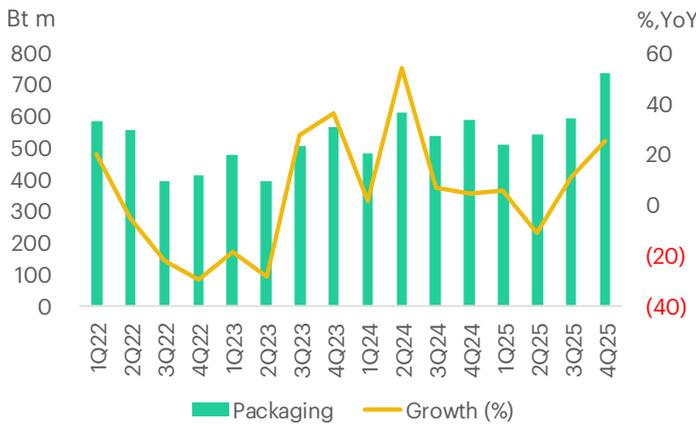
Source: Pi research, company data

สัดส่วนยอดขาย



Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจบรรจุภัณฑ์



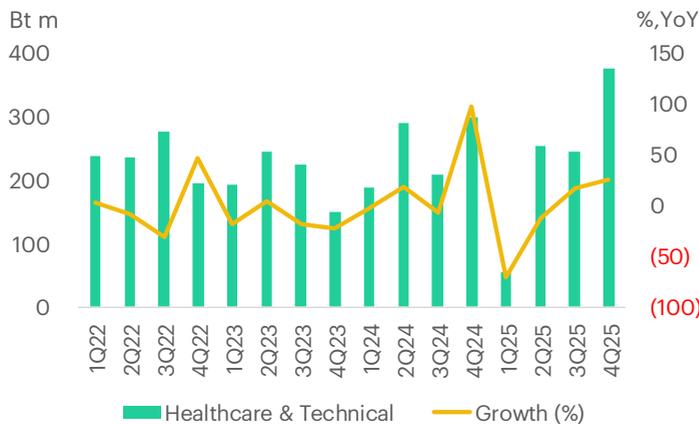
Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจอุปโภคบริโภค



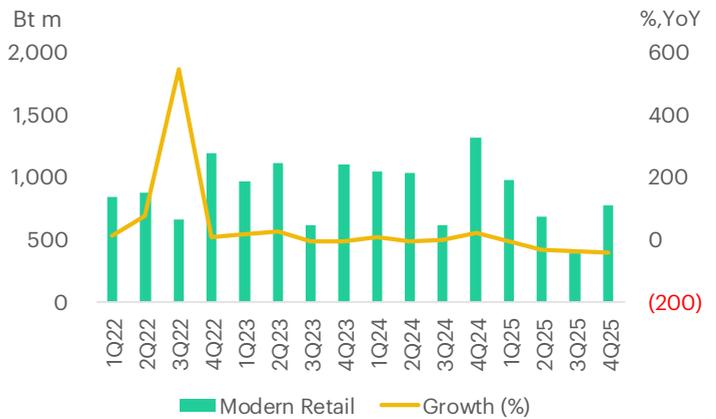
Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิค



Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่



Source: Pi research, company data

Stock Update

9 MAR 2026

BJC Berli Jucker PCL

pi

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	4,857	5,144	4,133	4,371	4,321
Accounts receivable	9,588	10,059	10,515	11,167	11,429
Inventories	22,338	21,701	20,237	21,761	22,329
Other current assets	10,633	10,190	9,192	9,284	9,377
Total current assets	47,416	47,094	44,077	46,583	47,457
Invest. in subs & others	2,741	2,597	2,578	2,578	2,578
Fixed assets - net	269,239	268,619	270,619	269,953	268,586
Other assets	19,574	18,703	17,216	18,022	18,750
Total assets	338,970	337,012	334,491	337,136	337,372
Short-term debt	35,735	31,924	33,426	32,492	32,958
Accounts payable	23,118	23,847	23,213	23,924	24,325
Other current liabilities	12,592	12,864	14,046	14,547	14,586
Total current liabilities	71,445	68,634	70,686	70,963	71,868
Long-term debt	113,517	112,467	108,546	110,409	105,807
Other liabilities	28,113	29,709	28,642	25,946	26,992
Total liabilities	213,074	210,810	207,874	207,318	204,668
Paid-up capital	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Premium-on-share	86,086	86,064	86,064	86,064	86,064
Others	(326)	(674)	(1,428)	(1,428)	(1,428)
Retained earnings	29,898	30,602	31,681	33,973	35,936
Non-controlling interests	6,230	6,203	6,292	7,200	8,124
Total equity	125,896	126,202	126,617	129,818	132,704
Total liabilities & equity	338,970	337,012	334,491	337,136	337,372

Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	154,672	157,727	154,020	157,077	160,911
Cost of goods sold	(124,628)	(125,764)	(122,572)	(125,032)	(128,107)
Gross profit	30,043	31,963	31,448	32,045	32,804
SG&A	(31,650)	(32,036)	(31,824)	(32,657)	(33,346)
Other income / (expense)	13,230	13,086	12,521	12,673	12,831
EBIT	11,624	13,014	12,145	12,061	12,288
Depreciation	8,984	9,389	9,209	9,235	9,514
EBITDA	20,537	21,661	21,077	21,431	21,938
Finance costs	(5,338)	(5,669)	(5,427)	(5,309)	(5,219)
Non-other income / (expense)	43	67	82	80	80
Earnings before taxes (EBT)	6,329	7,411	6,800	6,831	7,149
Income taxes	(503)	(1,613)	(1,527)	(1,639)	(1,716)
Earnings after taxes (EAT)	5,826	5,798	5,273	5,192	5,433
Equity income	(200)	(84)	100	55	56
Non-controlling interests	(917)	(989)	(903)	(909)	(924)
Core Profit	4,710	4,726	4,470	4,338	4,566
FX Gain/Loss & Extraordinary	85	(724)	(459)	-	-
Net profit	4,795	4,001	4,011	4,338	4,566
EPS (Bt)	1.20	1.00	1.00	1.08	1.14

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
CF from operation	19,856	22,111	19,959	14,755	15,623
CF from investing	(9,412)	(5,702)	(8,905)	(6,850)	(6,350)
CF from financing	(9,650)	(15,968)	(11,738)	(7,667)	(9,323)
Net change in cash	794	442	(684)	238	(50)

Valuation	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS (Bt)	1.20	1.00	1.00	1.08	1.14
Core EPS (Bt)	1.18	1.18	1.12	1.08	1.14
DPS (Bt)	0.80	0.71	0.51	0.65	0.68
BVPS (Bt)	29.9	29.9	30.0	30.6	31.1
EV per share (Bt)	49.8	48.5	48.2	48.4	47.3
PER (x)	11.5	13.8	13.8	12.7	12.1
Core PER (x)	11.7	11.7	12.4	12.7	12.1
PBV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA (x)	9.7	9.0	9.2	9.0	8.6
Dividend Yield (%)	5.8	5.1	3.7	4.7	5.0

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Gross profit margin	19.4	20.3	20.4	20.4	20.4
EBITDA margin	13.3	13.7	13.7	13.6	13.6
EBIT margin	7.5	8.3	7.9	7.7	7.6
Net profit margin	3.1	2.5	2.6	2.8	2.8
ROA	1.4	1.2	1.2	1.3	1.4
ROE	4.0	3.3	3.3	3.5	3.7

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025	2026E	2027E
Current ratio (x)	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
Quick ratio (x)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1
Net Debt/Equity (x)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Interest coverage (x)	2.2	2.3	2.2	2.3	2.4
Inventory day (days)	68	64	62	62	62
Receivable day (days)	23	23	24	24	24
Payable day (days)	70	68	70	69	69
Cash conversion cycle	21	19	17	17	17

Growth (% YoY)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	2.9	2.0	(2.4)	2.0	2.4
EBITDA	2.7	5.5	(2.7)	1.7	2.4
EBIT	6.3	12.0	(6.7)	(0.7)	1.9
Core profit	(5.2)	0.3	(5.4)	(3.0)	5.2
Net profit	(4.3)	(16.5)	0.2	8.2	5.2
EPS	(4.3)	(16.5)	0.2	8.2	5.2

Source : Company Data, Pi Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update



9 MAR 2026

BJC Berli Jucker PCL

SET ESG RATING 2025 (As of 9 January 2026)

Ratings : AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BPP	BTG	CENTEL
CKP	CPALL	CPF	CPAXT**	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL
GPSC	GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL
KKP	KTB	KTC	LH	LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI
NER	NOBLE	OR	ORI	OSP	PB	PLANB	PR9	PSH	PTG	PTT
PTTEP	PTTGC	RATCH	S	S&J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCG
SCGP	SIRI**	SJWD	SKY	SNP	STA	STECON	STGT	SVOA	TEAMG	TEGH
TFMAMA	THCOM	TISCO	TMT	TOA	TOP	TPBI	TTA	TTB	TTW	TVO
VNG	WHA	WHAUP								

Ratings : AA

ADB	AKP	AOT	AP	ASK	ASP	AURA	BCH	BLA	BRI	BTS
CBG	CIVIL	CK	CMAN	COLOR	COM7	DMT	DRT	EGCO	EPG	ETC
GFPT	GULF	HTC	ICHI	ILINK	IT	ITTHI	JMART	KCE	KUMWEL	LHFG
MINT	MODERN	MOSHI	MSC	MTC	NVD	NYT	PCC	PRM	PSL	QTC
RBF	SA	SAWAD	SCCC	SCGD	SELIC	SFLEX	SHR	SMPC	SNNP	SPALI
SPI	SSP	SUTHA	SYNEX	TASCO	TCAP	TCMC	TGH	THANI	TIPH	TKS
TLI	TOG	TPAC	TIIPP**	TSC	TU	UAC	UBE	VIH	WICE	XO
ZEN										

Ratings : A

AEONTS	ALLA	ALT	ALUCON	BA	BH	BLC	CFRESH	CHAO	CHASE	CHG
CM	CPL	CREDIT	ERW	GABLE	HARN	HUMAN	INSET	IRC	ITC	JMT
KSL	MODERN	MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD
PRTR	PSP	Q-CON	QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEAOIL	SENA	SENX
SGC	SICT	SITHA	SKR	SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE
THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS	TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA
WPH										

Ratings : BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SEAOIL	SO	SPRC
SUN	TMILL	TSTH	WP	YUASA						

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ : ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)