

สมุยยังเป็นเส้นทางเดียวที่เติบโต

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิม มีปัจจัยบวกจากผลประกอบการงวด 3Q25 ที่ออกมาดีมากมีกำไรสุทธิสูงถึง 1,041 ล้านบาท (+55%YoY, +159%QoQ) จากการเป็นช่วง High Seasons ของเส้นทางเกาะสมุย ขณะที่กลุ่มลูกค้าต่างประเทศของ BA ส่วนใหญ่จะเป็นนักท่องเที่ยวจากยุโรป ที่ในปี 25 นี้ยังเห็นการเติบโตได้ แม้ภาพรวมนักท่องเที่ยวที่เข้ามาไทยจะปรับตัวลดลง สำหรับแนวโน้ม 4Q25 คาดเห็นการอ่อนตัวลงจาก 3Q25 ซึ่งเป็นผลตามฤดูกาล อย่างไรก็ตามหากพิจารณาในแง่ยอดจองตั๋วล่วงหน้าแล้วเส้นทางสมุยยังเติบโตได้ แม้เส้นทางอื่นจะลดลง ซึ่งทำให้ BA มีการปรับเส้นทาง ใหม่โดยหันมาเน้นเส้นทางเข้าออกเกาะสมุยเพิ่มขึ้นที่จะยังช่วงรักษาค่าไรให้อยู่ในระดับที่ดีได้

มีเพียงเส้นทางสมุยที่ยังเติบโต

- สรุปข้อมูลจากการประชุมกับผู้บริหาร BA ในแง่ยอดจองตั๋วล่วงหน้าในเดือน ธ.ค. 25 ต่อเนื่องถึง 1Q26 เส้นทางสมุยยังคงเป็นเส้นทางเดียวที่มีการเติบโตได้จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยเติบโตสูงสุดในเดือน มี.ค. 26 (+15%) ขณะที่เส้นทางอื่นเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงรวมถึง BA มีการปรับลดเส้นทางบินในประเทศลงเพื่อเพิ่มความถี่ในเส้นทางสมุยที่มีความต้องการสูงเพิ่มขึ้น
- ในแง่นักท่องเที่ยว BA ยังคงได้รับผลดีจากนักท่องเที่ยวยุโรปที่มาไทยเพิ่มขึ้น แม้ว่าภาพรวมนักท่องเที่ยวจะปรับลดลงก็ตาม ซึ่งสอดคล้องกับผลสำรวจของ Euro Contrl ที่เปิดเผยว่าผู้โดยสารจากยุโรปมีการเดินทางมายังทวีปเอเชียเติบโตมากที่สุด และมีระดับที่สูงกว่าปี 19 แล้ว (9M25 ผู้โดยสารจากยุโรปสูงกว่า 9M19 ถึง 17% และสูงกว่า 9M24 ประมาณ 13%)
- ฝูงบินในช่วง 4Q25 จะมีการคืนเครื่อง A320 ไป 1 ลำ ทำให้ ณ สิ้นปี BA มีฝูงบินทั้งสิ้น 22 ลำ ส่วนปี 26 มีการเจรจาจัดหาเครื่องบิน A320 เพิ่ม 2 ลำ และคาดว่าจะรับมอบเครื่อง ART72-600 เพิ่มได้อีก 2 ลำ ซึ่งจะทำให้ฝูงบินในปี 26 อาจจะสูงถึง 26 ลำ
- แผนการพัฒนามาตรฐานบินสมุย ความคืบหน้าล่าสุดการออกแบบเบื้องต้นเสร็จแล้ว อยู่ระหว่างลงรายละเอียดเพิ่มเติม ส่วนการให้บริการธุรกิจด้านการให้บริการในสนามบินและคลังสินค้าของบริษัทลูก BA ที่จะครบสัญญาในเดือน ก.ย. 26 ยังต้องรอการประกาศเปิดประมูลจากทาง AOT อีกครั้ง

3Q25 กำไรสุทธิ 1,041 ล้านบาท (+55%YoY,+159%QoQ)

BA มีกำไรสุทธิงวด 3Q25 ที่ 1,041 ล้านบาท (+159%YoY,+55%QoQ) ได้รับผลดีจากนักท่องเที่ยวยุโรปที่เพิ่มขึ้น และการเป็นช่วง High seasons ของเกาะสมุยที่เป็นเส้นทางหลักของ BA แม้ในแง่จำนวนผู้โดยสารรวมจะลดลง แต่ถูกชดเชยจากราคาน้ำมันที่ลดลงด้วยเช่นกัน

ปรับกำไรทั้งปีเล็กน้อย คงคำแนะนำ “ซื้อ”

จากกำไรสุทธิในช่วง 3Q25 ที่ออกมาดีมาก และทำให้กำไรสุทธิในช่วง 9M25 สูงถึง 3,118 ล้านบาท (-4%YoY) เราจึงปรับกำไรสุทธิปี 25 ขึ้นจากเดิมเล็กน้อยเป็น 3,517 ล้านบาท (ส่วนกำไรปกติคาดว่าจะ 3,632 ล้านบาท) จากเดิม 3,490 ล้านบาท โดยมองว่าผลประกอบการงวด 4Q25 จะออกมาลดลงเมื่อเทียบกับ 3Q25 ตามผลของฤดูกาล ส่วนเทียบกับ 4Q24 คาดออกมารองตัวหลังเส้นทาง สมุยยังเติบโต แต่เส้นทางอื่นลดลง สำหรับคำแนะนำการลงทุน เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” เพราะ BA มีจุดเด่นผู้โดยสารหลักมาจากยุโรป ทำให้ได้รับผลกระทบจำกัดจากนักท่องเที่ยวที่ชะลอตัว และประเมินมูลค่าเหมาะสมปรับไปใช้ปี 26 ที่ 21.1 บาท (11.6XEV/EBITDA'26E)

BUY

Fair price: Bt 21.1

Upside (Downside): +50%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	BA TB
Current Price (Bt)	14.10
Market Cap. (Bt m)	29,610
Shares issued (mn)	2,100
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	25.0/10.6
Foreign limit/ actual (%)	49.0/2.71
NVDR Shareholders (%)	3.8
Free float (%)	38.2
Number of retail holders	10,659
Dividend policy (%)	50
Industry	Services
Sector	Transportation&Logistics
First Trade Date	3 November 2014
CG Rate	▲▲▲▲
Thai CAC	
SET ESG Ratings	BBB

Major Shareholders 11 SEP 25

MR.Puttipong Prasarttong-Osoth	24.9
Mrs. Ariya Prasarttong-Osoth	11.6
Mr. Prasert Prasarttong-Osoth	11.4
Miss. Poramaporn Prasarttong-Osoth	6.5
Bangkok Bank PCL.	5.0

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	19,681	23,996	23,877	25,101
Net Profit (Bt m)	3,110	3,788	3,517	3,675
NP Growth (%)	N.M.	22%	-7%	4%
EPS (Bt)	1.48	1.80	1.67	1.75
PER (x)	9.9	11.4	8.4	8.1
BPS (Bt)	8.1	7.6	8.2	8.9
PBV (x)	1.8	2.7	1.7	1.6
DPS (Bt)	0.5	1.3	1.0	1.0
Div. Yield (%)	3.4%	6.3%	7.1%	7.4%
ROA (%)	5.4%	6.8%	6.4%	6.6%
ROE (%)	18.4%	23.9%	20.4%	19.6%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Review

(Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	5,936	5,646	7,419	5,127	5,871	14.5	(1.1)
Cost of sales	(4,323)	(4,581)	(4,437)	(3,997)	(4,129)	3.3	(4.5)
Gross profit	1,613	1,065	2,982	1,130	1,742	54.2	8.0
SG&A	(795)	(740)	(1,013)	(842)	(804)	(4.5)	1.1
Other (exp)/inc							
EBIT	818	325	1,969	287	938	226.2	14.6
Finance cost	(520)	(520)	(519)	(500)	(497)	(0.6)	(4.4)
Other inc/(exp)	627	551	448	692	653	(5.6)	4.2
Earnings before taxes	925	356	1,898	480	1,094	128.1	18.2
Income tax	(205)	(89)	(400)	(131)	(220)	68.2	7.3
Earnings after taxes	720	267	1,499	349	874	150.5	21.3
Equity income	190	188	161	172	199	15.5	4.6
Minority interest	(2)	(2)	(11)	(4)	(6)	51.1	184.5
Earnings from cont. operations	909	453	1,649	517	1,067	106.3	17.5
Forex gain/(loss) & unusual items	(237)	78	26	(115)	(26)	(77.3)	(88.9)
Net profit	671	531	1,675	402	1,041	159.1	55.1
EBITDA	1,201	715	2,346	686	1,340	95.4	11.6
Recurring EPS (Bt)	0.43	0.22	0.79	0.25	0.51	106.3	17.5
Reported EPS (Bt)	0.32	0.25	0.80	0.19	0.50	159.1	55.1
Profits (%)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	27.2	18.9	40.2	22.0	29.7	7.6	2.5
Operating margin	13.8	5.8	26.5	5.6	16.0	10.4	2.2
Net margin	11.3	9.4	22.6	7.8	17.7	9.9	6.4

Source : Company Data, Pi Research

3Q25 กำไรสุทธิ 1,041 ล้านบาท (+55%YoY,+159%QoQ)

- รายได้ที่ 5,871 ล้านบาท (-1%YoY,+15%QoQ) แบ่งเป็นรายได้จากธุรกิจสายการบิน 4,320 ล้านบาท (-3%YoY,+19%QoQ) มีจำนวนผู้โดยสารรวม 1.04 ล้านคน (-2%YoY,+13%QoQ) เทียบกับปีก่อนเส้นทางที่ลดลงคือเส้นทางในประเทศนอกจากสมุยและเส้นทางระหว่างประเทศ ส่วนเส้นทางสมุยยังเติบโตได้ดี ส่วนเทียบกับ 2Q25 เติบโตดีเพราะเป็นช่วง High Seasons ของเกาะสมุย ค่าโดยสารเฉลี่ยที่ 4,115 บาท/คน/เที่ยวบิน (-2%YoY,+6%QoQ) Load factor ที่ระดับ 76% ลดลงจาก 79% ใน 3Q24 แต่เพิ่มขึ้นจาก 70% ใน 2Q25 จำนวนเที่ยวบินรวมที่ 12,194 เที่ยวบิน (+1%YoY,+6%QoQ) และมีอัตราการใช้เครื่อง 8.8 ชั่วโมง/วัน ใกล้เคียงกับ 3Q24 และเพิ่มจาก 8.6 ชั่วโมง/วัน ใน 2Q25
- ธุรกิจที่เกี่ยวกับการให้บริการในสนามบินอยู่ที่ 1,380 ล้านบาท (+5%YoY,+2%QoQ) เติบโตหลักมาจากรายได้ในกลุ่มครัวการบินกรุงเทพ ที่มีจำนวนลูกค้ามาใช้บริการมากขึ้น รวมถึงมีการสั่งอาหารสำหรับขึ้นธุรกิจเพิ่ม ขณะที่ธุรกิจสนามบินมีรายได้ 157 ล้านบาท (+8%YoY,+16%QoQ) โดยจำนวนผู้โดยสารสนามบินสมุยยังโตได้ 9%YoY และ 19%YoY
- กำไรขั้นต้นที่ 29.7% ดีขึ้นจาก 27.2% ใน 3Q24 และ 22% ใน 2Q25 ได้รับผลดีจากราคาน้ำมัน และค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงที่ลดลง ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ 804 ล้านบาท (+1%YoY,-5%QoQ) เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพราะกลับมาจ่ายเงินเดือนพนักงานตามปกติ
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน 199 ล้านบาท (+5%YoY,+16%QoQ) เติบโตดีทั้งในกลุ่มคลังสินค้าและส่วนแบ่งจาก BAREIT ภาษีจ่ายที่ 220 ล้านบาท (+7%YoY,+68%QoQ)

Stock Update

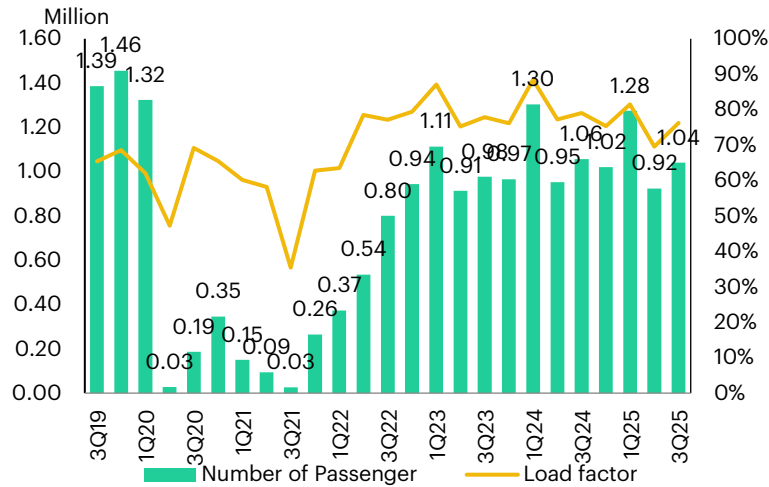
pi

20 NOV 2025

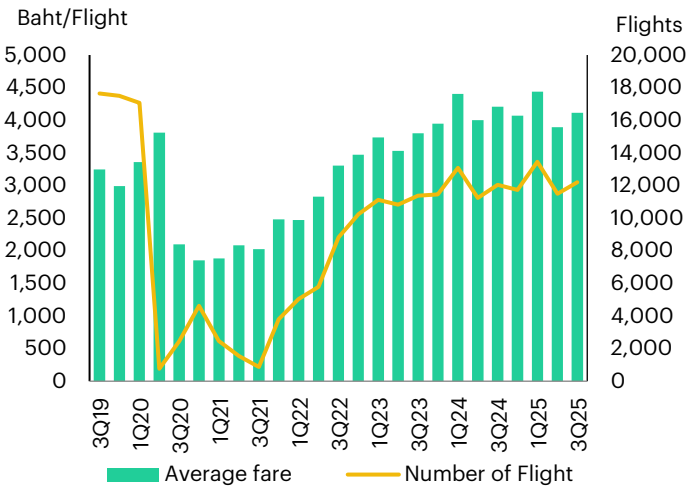
BA

Bangkok Airways PCL

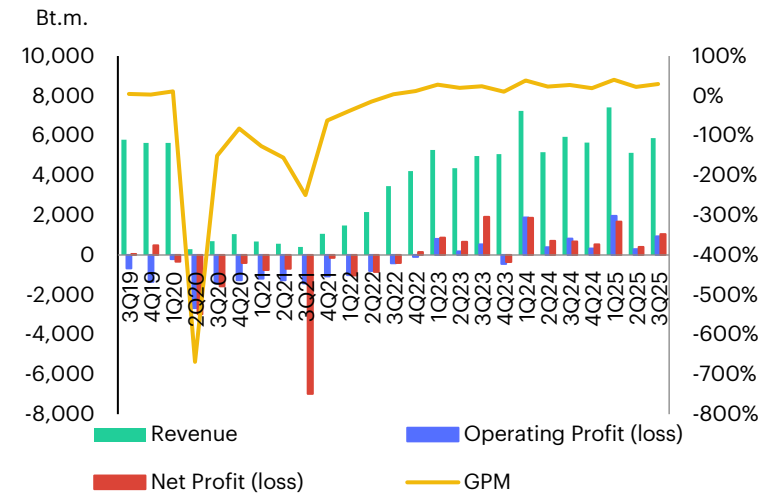
จำนวนผู้โดยสารและอัตราบรรทุกผู้โดยสารรายไตรมาส



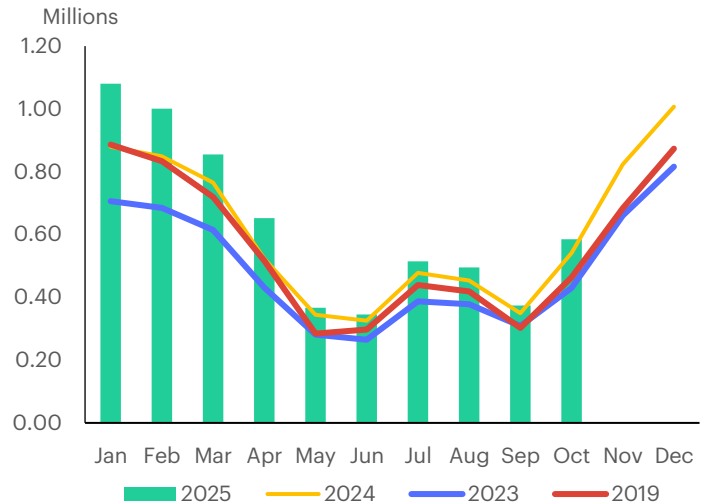
ค่าโดยสารเฉลี่ยและจำนวนเที่ยวบินรายไตรมาส



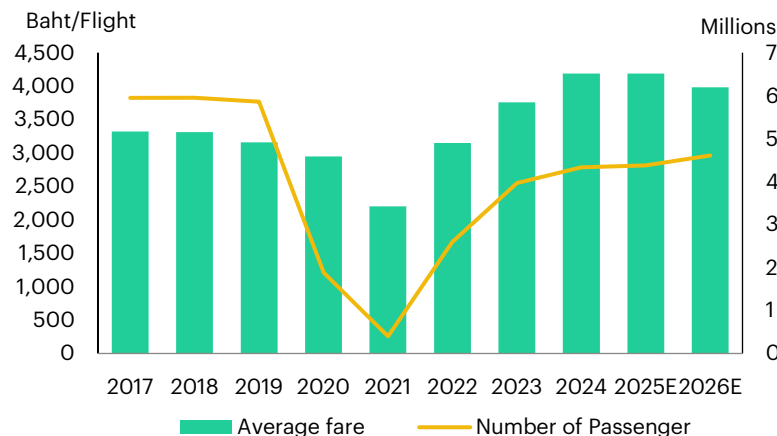
ผลประกอบการรายไตรมาส



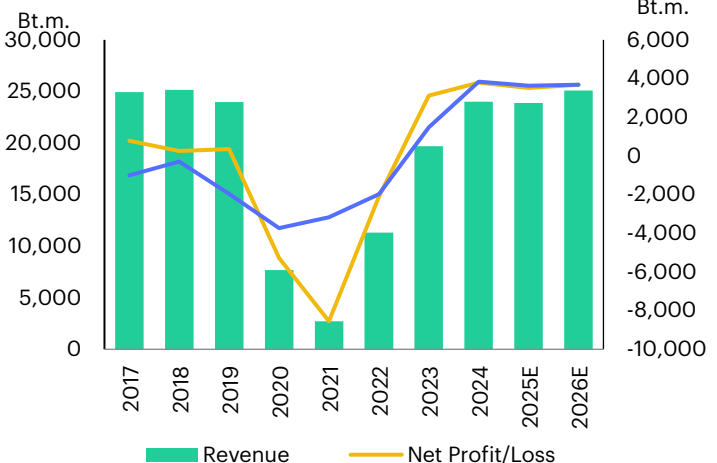
ยอดจองตั๋วล่วงหน้า



สมมติฐานจำนวนผู้โดยสารและค่าโดยสารเฉลี่ย



รายได้และกำไร (ขาดทุน) สุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

Stock Update

20 NOV 2025

BA

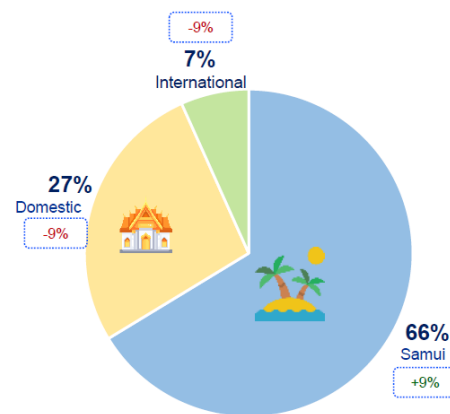
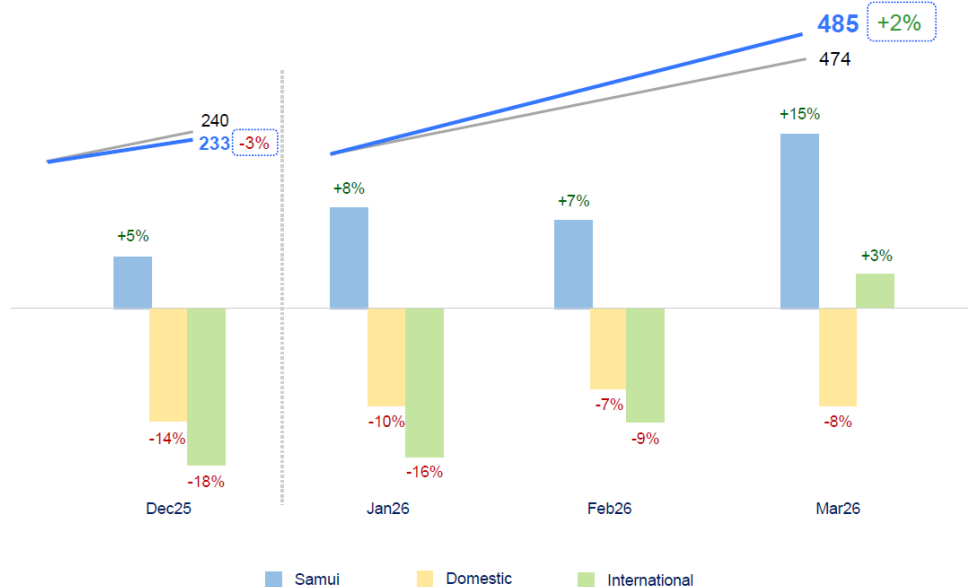
Bangkok Airways PCL

pi

ยอดจองตั๋วล่วงหน้า (Advanced bookings)

December 2025

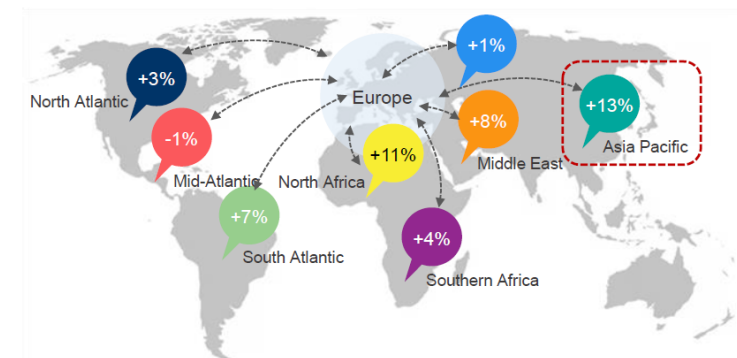
1Q2026



Data as at mid-November 2025

ตัวเลขการบินเข้าออกผู้โดยสารทวีปยุโรป

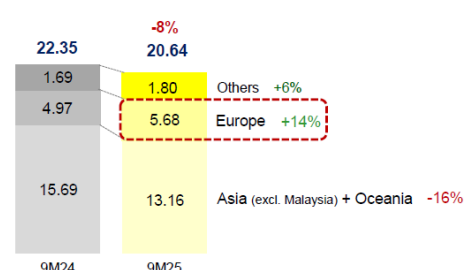
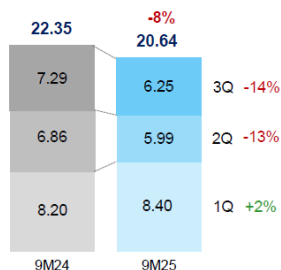
9-Month traffic flow changes to/from EU
Jan-Sep 2024 vs 2025



Source: EUROCONTROL Forecast Update 2025-2031, Autumn 2025

Asia-Pacific to/from Europe traffic in 9M2025 has experienced strong growth at 13% over 9M2024 and 17% above 9M 2019

IVA to Thailand from Europe was the only region to show growth in traffic at 8% in 3Q2025 and 14% in 9M2025



*All modes of transportation
Source: Ministry of Tourism

Source: BA

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	13,629	13,548	12,791	13,820
Accounts receivable	1,472	1,390	1,385	1,381
Inventories	489	507	501	527
Other current assets	484	740	621	565
Total current assets	16,074	16,186	15,299	16,292
Invest. in subs & others	28,101	25,671	25,671	25,671
Fixed assets - net	12,310	12,645	12,596	12,161
Other assets	1,397	1,414	1,367	1,416
Total assets	57,881	55,917	54,933	55,541
Short-term debt	3,851	3,948	3,343	3,415
Accounts payable	1,958	1,997	1,855	2,012
Other current liabilities	5,158	5,961	5,081	5,495
Total current liabilities	10,967	11,906	10,280	10,922
Long-term debt	25,293	23,851	23,096	21,596
Other liabilities	4,714	4,303	4,303	4,303
Total liabilities	40,974	40,060	37,678	36,821
Paid-up capital	2,100	2,100	2,100	2,100
Premium-on-share	-	-	-	-
Others	13,639	11,138	11,138	11,138
Retained earnings	1,245	2,693	4,100	5,570
Non-controlling interests	(76)	(75)	(84)	(88)
Total equity	16,908	15,856	17,254	18,720
Total liabilities & equity	57,881	55,917	54,933	55,541
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	19,681	23,996	23,877	25,101
Cost of goods sold	(15,622)	(17,311)	(16,866)	(18,294)
Gross profit	4,059	6,684	7,011	6,807
SG&A	(2,992)	(3,274)	(3,414)	(3,589)
Other income / (expense)				
EBIT	1,066	3,410	3,597	3,217
Depreciation	1,775	1,536	1,564	1,576
EBITDA	2,841	4,946	5,160	4,793
Finance costs	(2,167)	(2,095)	(2,013)	(1,870)
Other income / (expense)	2,127	2,458	2,204	2,381
Earnings before taxes (EBT)	1,026	3,773	3,788	3,727
Income taxes	(163)	(718)	(851)	(922)
Earnings after taxes (EAT)	863	3,055	2,937	2,805
Equity income	612	794	721	882
Non-controlling interests	2	(10)	(26)	(13)
Core Profit	1,477	3,838	3,632	3,675
FX Gain/Loss & Extraordinary	1,633	(50)	(115)	-
Net profit	3,110	3,788	3,517	3,675
EPS (Bt)	1.48	1.80	1.67	1.75

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	5,546	6,519	4,100	6,021
CF from investing	11,829	(4,810)	(1,540)	(1,242)
CF from financing	(7,989)	(6,450)	(3,316)	(3,750)
Net change in cash	9,386	(4,742)	(756)	1,028

Valuation	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	1.48	1.80	1.67	1.75
Core EPS (Bt)	0.70	1.83	1.73	1.75
DPS (Bt)	0.50	1.30	1.00	1.05
BVPS (Bt)	8.1	7.6	8.2	8.9
EV per share (Bt)	22.1	27.4	20.6	19.4
PER (x)	9.9	11.4	8.4	8.1
Core PER (x)	20.9	11.3	8.2	8.1
PBV (x)	1.8	2.7	1.7	1.6
EV/EBITDA (x)	16.3	11.6	8.4	8.5
Dividend Yield (%)	3.4	6.3	7.1	7.4

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	20.6	27.9	29.4	27.1
EBITDA margin	14.4	20.6	21.6	19.1
EBIT margin	5.4	14.2	15.1	12.8
Net profit margin	15.8	15.8	14.7	14.6
ROA	5.4	6.8	6.4	6.6
ROE	18.4	23.9	20.4	19.6

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	1.5	1.4	1.5	1.5
Quick ratio (x)	1.4	1.3	1.4	1.4
Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.7	1.8	1.5	1.3
Net Debt/Equity (x)	0.9	0.9	0.8	0.6
Interest coverage (x)	0.5	1.6	1.8	1.7
Inventory day (days)	11	11	11	11
Receivable day (days)	27	21	21	20
Payable day (days)	46	42	40	40
Cash conversion cycle	(7)	(10)	(8)	(10)

Growth (% YoY)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	74.1	21.9	(0.5)	5.1
EBITDA	2,381.2	74.1	4.3	(7.1)
EBIT	N.M.	219.9	5.5	(10.6)
Core profit	N.M.	159.9	(5.4)	1.2
Net profit	N.M.	21.8	(7.2)	4.5
EPS	N.M.	21.8	(7.2)	4.5

Source : Company Data, Pi Research

Environment Social Governance: SET ESG Rating – “BBB”

Environment

- ด้านสิ่งแวดล้อม BA มีการเซ็น MOU เพื่อใช้เชื้อเพลิงอากาศยานแบบยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในโครงการ “Low Carbon Skies By Bangkok Airways” เพื่อลดปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนจากการดำเนินธุรกิจทั้งระบบ ซึ่งการบินเป็นธุรกิจที่มีสัดส่วนการสร้างคาร์บอนไดออกไซด์มากที่สุด
- นอกจากการทดลองใช้น้ำมัน SAF แล้ว ยังมีโครงการเพิ่มประสิทธิภาพน้ำมันให้ได้ผลดีที่สุด

Social

- ด้านสังคม BA มีการสนับสนุนชุมชนอย่างสม่ำเสมอเช่นการนำสินค้าชุมชนไปขายให้กับลูกค้าสายการบิน หรือการจัดอบรมพนักงานเกี่ยวกับการมีส่วนร่วมกับโครงการ ESG

Governance

- ด้านธรรมาภิบาล BA ได้รับการยอมรับจากหน่วยงานสากลด้วยการได้รับรางวัลสายการบินภูมิภาคยอดเยี่ยมทั้งในทวีปเอเชียและของโลกจากทาง Skytrax World Airline Awards.
- นอกจากนี้ยังคงมีการยึดมั่นถึงการส่งมอบคุณค่าให้กับผู้มีส่วนได้เสีย ผ่าน 6 คีย์การส่งมอบความสุขคือ ด้านความเชื่อมั่น (Trust) การบริการจากใจ (Service) การเดินทางที่สมบูรณ์แบบ (Smooth travel) การสร้างแรงบันดาลใจให้การเดินทาง (Inspire) ความรู้สึกพิเศษ (Privilege) และความคุ้มค่าเงินที่จ่าย (Value for money)

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

20 NOV 2025

BA

Bangkok Airways PCL

pi

SET ESG RATING 2024 (As of 14 January 2025)

Ratings : AAA

ACE	AJ	AMATA	BANPU	BAY	BBL	BCPG	BEM	BGC	BGRIM	BKIH
BPP	BTG	CENTEL	CKP	CPALL	CPF	CPN	DITTO	GPSC	GULF	IVL
KBANK	KTB	KTC	MC	M-CHAI	MFEC	MTC	NOBLE	OR	ORI	PB
PR9	PTT	PTTGC	RATCH	SABINA	SCC	SCGP	SIRI	SJWD	STA	STGT
TEGH	TFMAMA	THCOM	TISCO	TMT	TOP	TPBI	TIPIP	TTB	TVO	WHA
WHAUP										

Ratings : AA

ADB	ADVANC	AKP	AMATAV	AP	ASW	AWC	BAM	BBGI	BCH	BJC
BLA	BRI	BTS	CBG	CK	COM7	CPAXT	CRC	DMT	DRT	EASTW
EGCO	EPG	ETC	FPI	FPT	GLOBAL	GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	HTC
III	ILM	INTUCH	KKP	LH	MAJOR	MINT	MTI	NRF	NYT	OSP
PLANB	PPS	PSH	PSL	PTTEP**	QTC	S	S&J	SAT	SAWAD	SC
SCB	SCCC	SCG	SGP	SHR	SMPC	SNP	SSP	STECON	SUTHA	SVOA
SYNEX	TASCO	TCAP	TFG	TGH	THANI	TPAC	PTPIPL	TRUBB	TTA	TTW
VGI	WICE	ZEN								

Ratings : A

AH	ALLA	AOT	ASK	BDMS	CFRESH	CHASE	CM	COLOR	DELTA	GCAP
HARN	ICHI	ILINK	IRC	IT	ITEL	JMART	JTS	KCE	KCG	KUMWEL
LHFG	LOXLEY	MBK	MEGA	MFC	MODERN	MOONG	MOSHI	MSC	NER	NVD
PCC	PCSGH	PHOL	PM	RBF	RS	SAK	SAPPE	SCGD	SELIC	SFLEX
SGC	SICT	SITHAI	SNC	SNNP	SPALI	SPI	SSSC	TGE	THIP	THREL
UAC	UBE	VIH	WACOAL	XO						

Ratings : BBB

AKR	BA	BLC	DEMCO	GABLE	INSET	JMT	MICRO	PDJ	PRIME	Q-CON
QLT	SENA	SKR	SO	SUN	SYMC	THANA	UPF	UPOIC	VIBHA	

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

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด 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)