

ของดี ที่ยังอยู่ต้น Supercycle

เราเริ่มต้นบทวิเคราะห์ INSET ด้วยคำแนะนำ “ซื้อ” มูลค่าพื้นฐาน 4.52 บาท ประเมินด้วย 19.0x PE'26 โดยมองว่า (1) Valuation ไม่แพง ซื้อขายที่ 15x PE'26E ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 26.2x PE'26E (2) คาด EPS ปี 2026 ขยายตัวแข็งแกร่ง +448% YoY จากงานก่อสร้าง Data center ขนาดใหญ่ในไทยที่เริ่มเข้าสู่ Supercycle คาดจะมีงานใหม่เข้ามาต่อเนื่องในอีก 2-3 ปี จากอุปสงค์เร่งตัวขึ้นการใช้ปัญญาประดิษฐ์ (AI) และ (3) ผู้รับเหมางานวางระบบในไทยมีน้อยราย ทำให้ INSET มีโอกาสได้รับงานสูง 25-30% ขณะที่บริษัทเทคโนโลยีจากต่างประเทศ ยื่นลงทุนกับ BOI แล้ว 54 โครงการ มูลค่ารวม 1.7 ล้านล้านบาท เราคาดว่าไตรมาส 2Q26 จะขยายตัว QoQ ต่อเนื่อง จากความคืบหน้างานรับเหมาก่อสร้าง Data center ขนาดใหญ่ที่เริ่มได้รับรู้รายได้ตั้งแต่ 1Q26 ททยอยเร่งตัวขึ้น

บริษัทรับสร้าง Data Center สัญชาติไทยเพียงรายเดียว

ในประเทศไทยมีผู้รับเหมาวางระบบให้แก่ Data center ราว 10 ราย แต่มีเพียง INSET ที่เป็นผู้รับเหมาสัญชาติไทย มีข้อได้เปรียบคู่แข่งจากต่างชาติ ด้านราคา ผนวกกับมีผลงานก่อสร้าง Data center มาแล้ว 22 แห่ง, มีบุคลากรที่ผ่านการรับรองจาก Uptime Institute ทั้งระดับ Accredited Tier Professional (ATP) และระดับ Accredited Tier Designer (ATD) และเรามองว่ามีโอกาสชนะงานจาก General contractor ราว 25-30%

คาด 2Q26 กำไรขยายตัว QoQ ต่อเนื่อง

INSET มีปริมาณงานในมือ ณ สิ้น 1Q26 ที่ 5.0 พันล้านบาท โดยเป็นงานรับเหมาก่อสร้าง Data center มูลค่า 4.5 พันล้านบาท กำหนดการรับรู้ภายในปีนี้ราว 50% เริ่มรับรู้รายได้มาตั้งแต่ 1Q26 และคาดว่าจะทยอยเร่งตัวขึ้นใน 2Q26 ต่อเนื่องไปใน 2H26

ปี 2026-27 จะเป็นปีทองของ INSET

เราคาดว่าไตรมาสสุดท้ายปี 2026-27 จะขยายตัว +448%/+34% YoY ตามลำดับจากงานรับเหมาก่อสร้าง Data center ขนาดใหญ่ 6 โครงการที่กำลังดำเนินการ ผนวกกับงานใหม่ที่บริษัทกำลังยื่นประมูลอีกอย่างน้อย 5 โครงการ ซึ่งงานใหม่ที่ชนะประมูล คาดจะเริ่มรับรู้รายได้ในปี 2027 ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นรวมปี 2026-27 คาดทยอยปรับขึ้นจาก 8.6% ในปี 2025 เป็น 10.8%/12.5% ตามลำดับ ททยอยเร่งตัวจาก Product mix ที่คาดมีส่วนรายได้กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง Data center สูงขึ้น

การประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่าพื้นฐาน 4.52 บาท อิงจาก 19.0x PE'26 ใกล้เคียงกับ PE'26E ของบริษัทญี่ปุ่นที่กำลังรุกเจาะระบบ MEP ใกล้เคียงกับ INSET แต่มีส่วนลดจาก PE'26E ของบริษัทกลุ่มเดียวกันในสหรัฐฯ ซึ่งปัจจุบันซื้อขายสูงที่ 27.4x-43.0x PE'26E แต่บริษัทเหล่านี้มี EPS growth'26E เพียง 3.0%-49.1% YoY ขณะที่เราคาด EPS growth'26E ของ INSET สูงถึง +448% YoY จึงเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม ปัจจุบัน INSET ซื้อขายที่ระดับน่าสนใจ 15.0x PE'26E ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มฯ ที่ 26.2x PE'26E

BUY

Fair price: Bt4.52

Upside (Downside): 26.3%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	INSET TB
Current Price (Bt)	3.58
Market Cap. (Bt m)	2,910
Shared Issued (mn)	812
Par Value (Bt)	0.50
52 Week High / Low (Bt)	3.78 / 1.46
Foreign Limit / Actual (%)	49.00 / 1.98
NVDR Shareholders (%)	2.50
Free Float (%)	62.44
Number of Retail Holders	8,309
Dividend Policy (%)	>40% of Net Profit
Industry	Technology
Sector	ICT
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	A

Major Shareholders

	11 March 26
Mr. Sakbaworn Pukkanasut	28.81
Mr. Metha Chotiapisitkul	2.90
Thai NVDR Company Limited	2.50
Acting Sub Lt. Surabhun Techaiya	1.89
Miss Piyalak Sukonrat	1.81

Key Financial Summary

Year End Dec	2024	2025	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	1,944	1,144	3,041	3,562
Core profit (Btm)	89	35	193	259
Net Profit (Bt m)	89	35	193	259
NP Growth (%)	(19)	(60)	448	34
EPS (Bt)	0.11	0.04	0.24	0.32
PER (x)	32.7	82.4	15.0	11.2
BPS (Bt)	1.8	1.7	1.9	2.0
PBV (x)	2.0	2.1	1.9	1.8
DPS (Bt)	0.08	0.04	0.14	0.19
Div. Yield (%)	2.2	1.1	4.0	5.3
ROA (%)	4.1	1.6	8.3	9.1
ROE (%)	6.3	2.5	13.4	16.6

Source: Pi Estimated

Analyst: Jirapat Kongbua

Registration No.139737

Email: jirapat.ko@pi.financial

บริษัทเทคโนโลยีทั่วโลกกำลังลงทุนสร้าง Data Center ครั้งใหญ่ในไทย

ปัจจุบันมีบริษัทเทคโนโลยีชื่อดังจากทั่วโลก เช่น สหรัฐฯ จีน และสิงคโปร์ เป็นต้น ขอยื่นการส่งเสริมการลงทุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) เพื่อสร้างศูนย์ข้อมูล (Data center) ในไทยแล้ว 54 โครงการ รวมมูลค่า 1.7 ล้านล้านบาท และอนุมัติการลงทุนแล้ว 25 โครงการ (Source: ฐานเศรษฐกิจ, BOI) โดย 3 โครงการหลักได้แก่ (1) บริษัท ดิจิตอล ซิสเต็ม (ประเทศไทย) จำกัด มูลค่า 8.4 แสนล้านบาท (2) บริษัท สกายไลน์ ดาต้า เซ็นเตอร์ แอนด์ คลาวด์ เซอร์วิส จำกัด มูลค่า 4.7 หมื่นล้านบาท และ (3) บริษัท บริดจ์ ดาต้า เซ็นเตอร์ ไอโอโอ (ประเทศไทย) จำกัด มูลค่า 2.5 หมื่นล้านบาท

ไทยกำลังเป็นศูนย์กลาง Data Center แห่งใหม่ของเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

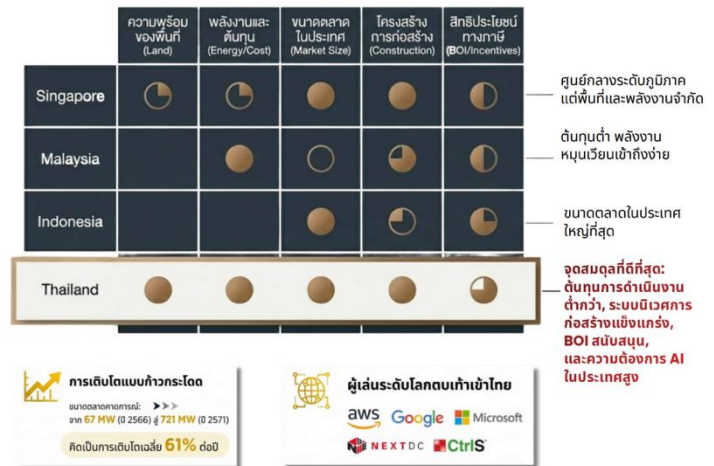
ในอดีต สิงคโปร์เป็นจุดหมายหลักของ Data center ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ อย่างไรก็ดี ปัจจุบันมีความเข้มงวดในการขออนุมัติมากขึ้น เนื่องจากสิงคโปร์มีพื้นที่ และทรัพยากรพลังงานจำกัด บริษัทเอกชนจึงต้องหาศูนย์กลางใหม่ของภูมิภาค ซึ่งประเทศไทยมีกำลังการผลิตไฟฟ้ารวม 5.4 หมื่น MW (Source: eppo.go.th) แต่ปี 2569 มีการใช้กำลังไฟฟ้าสูงสุด 3.6 หมื่น MW คิดเป็นเพียง 67% ของกำลังการผลิต จึงยังรองรับการสร้าง Data center ได้อีกมหาศาล ผนวกกับเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (EEC) ของไทยมีความเหมาะสมในการสร้าง Data center เนื่องจากมีระยะทางไม่ไกลจาก กทม. ส่งผลให้มีค่าความหน่วง (Latency) ต่ำ และได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี

มูลค่า Data Center ที่ผ่านการอนุมัติจาก BOI



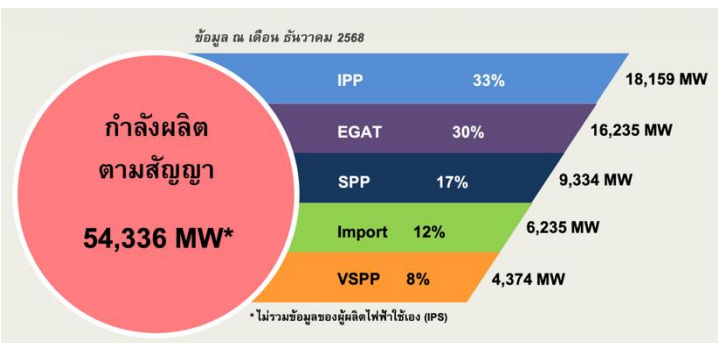
Source: company data

เปรียบเทียบข้อได้เปรียบแต่ละประเทศในภูมิภาค



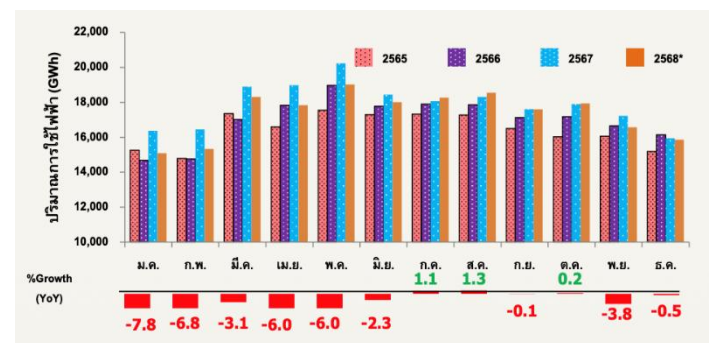
Source: company data

กำลังการผลิตไฟฟ้า ณ สิ้นปี 2025



Source: eppo.go.th

สถิติการใช้ไฟฟ้าในไทยปี 2022-25



Source: eppo.go.th

Stock Update

29 JUNE 2026

INSET Infraset PCL

pi

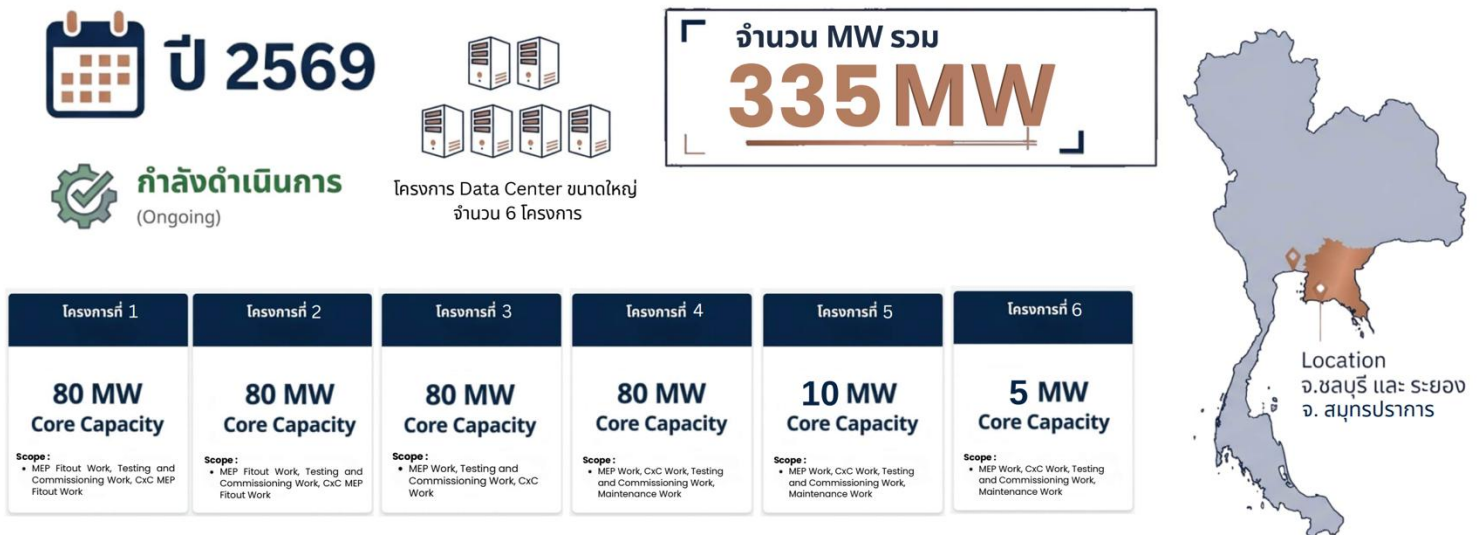
Backlog แน่น

INSET มีปริมาณงานในมือ ณ สิ้น 1Q26 อยู่ที่ 5.0 พันล้านบาท โดยเป็นงานรับเหมาก่อสร้าง Data center 4.5 พันล้านบาท กำหนดรับรู้ภายในปีนี้ราว 50% แบ่งเป็น Hyperscale data center 6 โครงการ ขนาดรวม 335 MW ซึ่งการรับรู้รายได้จะทยอยเร่งตัว และคาดว่าจะรับรู้มากที่สุดในช่วง 2H26

จ่อได้งานเพิ่มอีกในอนาคต

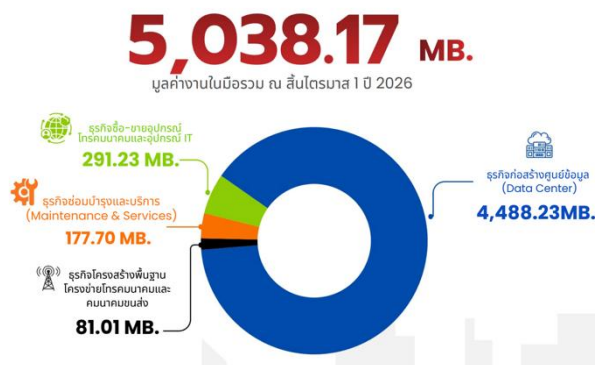
ปัจจุบัน INSET กำลังยื่นประมูลงานก่อสร้าง Data center อีก 5 โครงการ มูลค่ารวม 4.4 พันล้านบาท เราคาดงานใหม่ที่ชนะประมูลจะเริ่มรับรู้ได้ในปี 2027 แม้ผู้บริหารมั่นใจว่าจะมีโอกาสชนะประมูลสูง แต่เรายังใช้สมมติฐานการชนะประมูลแบบอนุรักษ์นิยม

งานรับเหมาก่อสร้าง Data Center ที่กำลังดำเนินการ



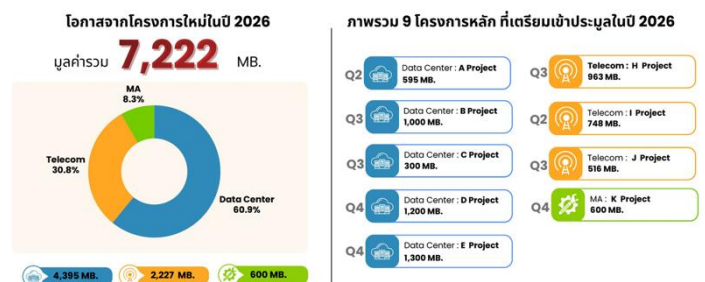
Source: company data

งานในมือ ณ สิ้น 1Q26



Source: company data

งานที่ INSET กำลังเข้าประมูล



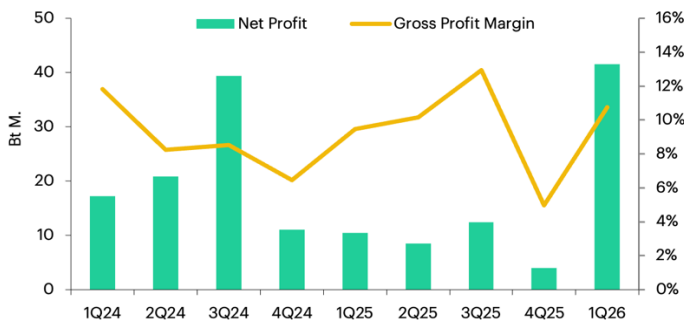
Source: company data

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2026 แรงตัวปรับเพิ่มขึ้น 448% เข้าสู่ Supercycle

- เราคาดการณ์รายได้ปี 2026-27 อยู่ที่ 3,041/3,562 ล้านบาท (+165.9%/+17.1%) ตามลำดับ ได้แรงหนุนจากงานก่อสร้าง Data center ขนาดใหญ่ 6 โครงการ ที่เริ่มรับรู้ตั้งแต่ 1Q26 โดยช่วง 2Q-4Q26 คาดรับรู้รายได้กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง Data center มูลค่าราว 2.0 พันล้านบาท จากงานในมือ ส่วนปี 2027 คาดมีรายได้จากกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง Data center 3.3 พันล้านบาท จากงานในมือที่เหลือ และงานที่ชนะประมูลมาใหม่ โดยเราใช้สมมติฐานการชนะประมูลแบบอนุรักษ์นิยมที่ 20% และผู้บริหารมีแผนเพิ่มกำลังพลเป็น 8 ทีม จากปัจจุบันที่มี 6 ทีม
- เราคาดการณ์กำไรขั้นต้นรวมปี 2026-27 ที่ 10.8%/12.5% ตามลำดับ ทดสอบแรงตัวจาก Product mix ที่คาดมีส่วนรายได้กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง Data center สูงขึ้นต่อเนื่อง โดยคาดการณ์กำไรขั้นต้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง Data center ที่ 14.0%
- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ปี 2026 ที่ 104 ล้านบาท ปรับขึ้นเพียง +50.2% YoY ต่ำกว่าอัตราขยายตัวของรายได้ จากผลของ Economies of scale

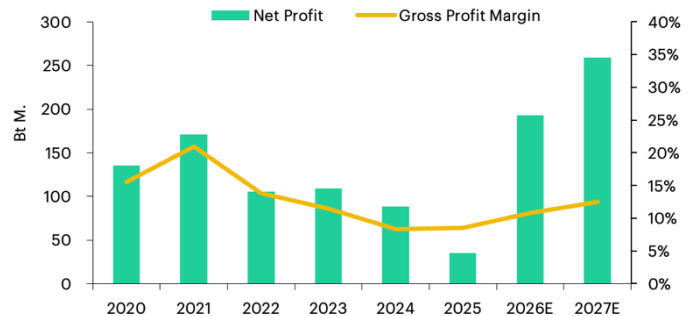
จากสมมติฐานข้างต้น เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2026 ที่ 193 ล้านบาท ขยายตัว +448% YoY เนื่องจากปีนี้เป็นปีแรกที่ INSET ได้รับงานก่อสร้าง Data center เพิ่มขึ้นแบบก้าวกระโดด เราคาดว่าจะมีงานเข้ามาต่อเนื่องอย่างน้อย 2-3 ปี จากอุปสงค์การใช้ปัญญาประดิษฐ์ (AI) ยังเป็นเทรนด์ขาขึ้น และจำเป็นต้องใช้ Data center ใหม่ที่มีพลังในการประมวลผลสูงขึ้น ส่งผลให้ปี 2027 เรายังคาดการณ์กำไรสุทธิจะขยายตัวต่อไปได้ +34% YoY เป็น 259 ล้านบาท

กำไรสุทธิ vs อัตรากำไรขั้นต้น รายไตรมาส



Source: PI research, company data

กำไรสุทธิ vs อัตรากำไรขั้นต้น รายปี



Source: PI research, company data

สมมติฐานสำคัญ

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenue Breakdown								
Data center	704	180	670	641	1,324	784	2,389	3,348
Telecom	624	936	445	206	303	49	70	70
Maintenance	173	200	196	258	228	278	89	144
Trading	-	-	-	527	89	33	493	-
Gross Profit Margin	15.5%	21.0%	13.9%	11.5%	8.3%	8.6%	10.8%	12.5%
Data center	17.6%	38.2%	13.8%	11.9%	8.2%	11.5%	14.0%	14.0%
Telecom	14.6%	19.0%	10.7%	26.7%	15.2%	25.4%	7.0%	7.0%
Maintenance	34.5%	33.7%	37.9%	25.5%	29.7%	25.9%	22.0%	22.0%
Trading	-	-	-	6.2%	4.0%	6.3%	6.0%	6.0%

Source: PI research, company data

การประเมินมูลค่า

เราประเมินมูลค่าด้วย PE เป้าหมาย 19.0x ใกล้เคียง PE'26E ของบริษัทญี่ปุ่นที่ทำงานวางระบบ MEP ใกล้เคียงกับ INSET อาทิ EXEO Group, Inc. (1951 JT) และ KANDENKO CO., LTD. (1942 JT) ซึ่งปัจจุบันเทรดที่ 15.3x/19.1x PE'26E ตาม Bloomberg consensus แต่ PE เป้าหมายของเรามีส่วนลดจาก PE'26E ของบริษัทที่ทำธุรกิจวางระบบ MEP ในสหรัฐฯ อาทิ EMCOR Group, Inc. (EME US) และ Comfort Systems USA, Inc. (FIX US) ซึ่งปัจจุบันซื้อขายที่ 27.4x/43.0x PE'26E แม้มีการคาดการณ์ว่าทั้ง 2 บริษัทมี EPS growth ในปี 2026 ที่เพียง +3.0%/+49.1% YoY ขณะที่เราคาด EPS growth'26E ของ INSET สูงถึง +448% YoY จึงเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม ได้มูลค่าพื้นฐาน 4.52 บาท คิดเป็น 15.0x PE'26E ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 26.2x PE'26E

ข้อมูลอุตสาหกรรมจาก Bloomberg Consensus

Stock	EPS Growth			PER			PBV		
	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
INSET	-73.3%	350.0%	11.1%	89.5	19.9	17.9	2.0	1.9	1.8
EME US	34.3%	3.0%	12.5%	28.2	27.4	24.3	9.2	8.0	6.7
FIX US	105.0%	49.1%	23.9%	64.1	43.0	34.7	23.2	16.7	11.3
1951 JT	27.2%	19.3%	7.9%	18.2	15.3	14.1	1.6	1.6	1.5
1942 JT	50.4%	13.1%	3.7%	21.6	19.1	18.4	3.4	3.1	2.8
Average	28.7%	86.9%	11.8%	44.3	24.9	21.9	7.9	6.3	4.8

Source: PI research, Bloomberg

Quarterly Earnings

(Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%QoQ	%YoY
Revenue	292	222	207	423	650	53.4	122.4
Cost of sales	(264)	(199)	(180)	(402)	(580)	44.1	119.3
Gross profit	28	22	27	21	70	231.8	152.4
SG&A	(17)	(16)	(16)	(19)	(21)	5.7	21.1
Other (exp)/inc							
EBIT	11	6	10	2	49	2,987.2	361.2
Finance cost	(3)	(1)	(2)	(1)	(1)	37.7	(51.8)
Other inc/(exp)	6	6	7	5	5	(0.0)	(15.8)
Earnings before taxes	14	11	16	5	53	881.6	290.0
Income tax	(3)	(2)	(3)	(1)	(11)	738.9	274.5
Earnings after taxes	11	9	13	4	42	926.6	294.1
Equity income	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	130.6	92.2
Minority interest							
Earnings from cont. operations	10	8	12	4	42	954.0	297.3
Forex gain/(loss) & unusual items	-	-	-	-	-	N.A.	N.A.
Net profit	10	8	12	4	42	954.0	297.3
EBITDA	14	9	14	5	53	907.9	278.5
Recurring EPS (Bt)*	0.01	0.01	0.02	0.00	0.05	952.7	295.3
Reported EPS (Bt)*	0.01	0.01	0.02	0.00	0.05	952.7	295.3
Profits (%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	9.5	10.1	13.0	5.0	10.8	5.8	1.3
Operating margin	3.7	2.8	5.1	0.4	7.6	7.2	3.9
Net margin	3.6	3.8	6.0	0.9	6.4	5.5	2.8

Source: company data

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากนโยบายของรัฐบาล
นโยบายค่ากระแสไฟฟ้าจากรัฐบาลส่งผลต่ออุปสงค์ของบริษัทที่ต้องการเข้ามาลงทุนสร้าง Data center ในไทย
- ความเสี่ยงจากการปฏิบัติงาน
อาจมีค่าปรับ หาก INSET ส่งมอบงานไม่ได้ตามสัญญา
- ความเสี่ยงด้านบุคลากร
วิศวกรที่ INSET ลงทุนอบรมจนผ่านมาตรฐานต่างๆ อาจถูกดึงตัวโดยคู่แข่ง หรือลูกค้า

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E	Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	225	118	22	601	740	CF from operation	303	(562)	277	723	283
Accounts receivable	542	635	582	760	890	CF from investing	(352)	376	(54)	(10)	(10)
Inventories						CF from financing	225	78	(319)	(134)	(134)
Other current assets	570	1,159	916	962	1,010	Net change in cash	176	(107)	(96)	579	139
Total current assets	1,338	1,912	1,520	2,324	2,641						
Invest. in subs & others	361	283	189	189	189	Valuation	2023	2024	2025	2026E	2027E
Fixed assets - net	86	101	104	2	2	EPS (Bt)	0.14	0.11	0.04	0.24	0.3
Other assets	103	95	169	177	186	Core EPS (Bt)	0.14	0.11	0.04	0.24	0.32
Total assets	1,888	2,391	1,983	2,692	3,018	DPS (Bt)	0.09	0.08	0.04	0.14	0.19
Short-term debt	-	182	-	-	-	BVPS (Bt)	1.79	1.75	1.70	1.85	2.00
Accounts payable	314	641	511	1,250	1,436	EV per share (Bt)	3.45	3.74	3.56	2.85	2.68
Other current liabilities	62	67	61	0	0	PER (x)	25.2	32.7	82.4	15.0	11.2
Total current liabilities	375	889	573	1,250	1,437	Core PER (x)	25.2	32.9	82.4	15.0	11.2
Long-term debt	122	63	6	7	7	PBV (x)	2.0	2.0	2.1	1.9	1.8
Other liabilities	14	14	19	20	21	EV/EBITDA (x)	16.8	22.7	44.0	8.8	6.3
Total liabilities	512	966	598	1,277	1,464	Dividend Yield (%)	2.5	2.2	1.1	4.0	5.3
Paid-up capital	406	406	406	406	406						
Premium-on-share	666	666	666	666	666	Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Others	6	6	6	6	6	Gross profit margin	11.5	8.3	8.6	10.8	12.5
Retained earnings	297	347	306	425	549	EBITDA margin	9.7	6.9	5.8	8.7	9.7
Non-controlling interests						EBIT margin	9.0	6.2	4.5	8.2	9.2
Total equity	1,376	1,425	1,385	1,504	1,627	Net profit margin	6.7	4.6	3.1	6.4	7.3
Total liabilities & equity	1,888	2,391	1,983	2,781	3,092	ROA	1.0	4.1	1.6	8.3	9.1
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E	ROE	1.5	6.3	2.5	13.4	16.6
Revenue	1,632	1,944	1,144	3,041	3,562						
Cost of goods sold	(1,445)	(1,783)	(1,046)	(2,713)	(3,117)	Financial Strength Ratios	2023	2024	2025	2026E	2027E
Gross profit	187	161	98	329	445	Current ratio (x)	3.6	2.2	2.7	1.9	1.8
SG&A	(66)	(71)	(69)	(104)	(141)	Quick ratio (x)	3.6	2.2	2.7	1.9	1.8
Other income / (expense)	26	30	23	24	24	Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
EBIT	147	120	52	249	329	Net Debt/Equity (x)	(0.1)	0.1	(0.0)	(0.4)	(0.5)
Depreciation	11	14	14	15	16	Interest coverage (x)	18.1	14.3	7.8	73.7	17,999.3
EBITDA	158	133	66	264	345	Inventory day (days)	14	14	14	14	14
Finance costs	(8)	(8)	(7)	(3)	(0)	Receivable day (days)	26	28	19	26	26
	-	-	-	-	-	Payable day (days)	62	57	57	61	61
Earnings before taxes (EBT)	139	112	45	245	329	Cash conversion cycle (days)	(22)	(15)	(24)	(21)	(21)
Income taxes	(30)	(23)	(10)	(51)	(69)						
Earnings after taxes (EAT)	109	89	36	194	260	Growth (% YoY)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Equity income	-	(0)	(0)	(0)	(0)	Revenue	(91.3)	19.1	(41.2)	165.9	17.1
Non-controlling interests	-	-	-	-	-	EBITDA	(96.9)	(15.3)	(50.7)	300.7	30.9
Core Profit	109	89	35	193	259	EBIT	(96.5)	(18.5)	(56.7)	378.0	32.2
FX Gain/Loss & Extraordinary items	-	-	-	-	-	Core profit	(96.4)	(18.9)	(60.1)	447.7	34.1
Net profit	109	89	35	193	259	Net profit	(96.4)	(18.9)	(60.1)	447.7	34.1
EPS (Bt)	0.14	0.11	0.04	0.24	0.32	EPS	(88.3)	(23.1)	(60.3)	447.7	34.1

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating "A"

Environment Social Governance : Bloomberg Score "-"

Environment (Bloomberg Score: -)

- **เป้าหมายชัดเจน:** ตั้งเป้าหมายมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ในปี 2050 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2065
- **การจัดการพลังงานและขยะ:** ติดตั้ง Solar Roof Top ที่สำนักงานใหญ่ และบริหารจัดการขยะตามหลัก 3R เช่น โครงการบริจาคขยะ E-Waste และรับบริจาคปฏิทินเก่าเพื่อทำอักษรเบรลล์
- **กิจกรรมเพื่อสิ่งแวดล้อม:** เข้าร่วมโครงการปลูกป่า (Care the Wild) และจัดกิจกรรม "INSET อาสาทำดี เพื่อสิ่งแวดล้อม" (ปล่อยพันธุ์สัตว์น้ำและเก็บขยะชายหาด)

Social (Bloomberg Score: -)

- **การพัฒนาชุมชน:** ดำเนินโครงการ "ปันน้ำใส เต็มแสงไฟ ด้วยน้ำใจ INSET" ปรับปรุงระบบไฟฟ้า ติดตั้ง Solar Cell และบริจาคตู้กดน้ำให้โรงเรียนในถิ่นทุรกันดาร รวมถึงสร้างศูนย์ดิจิทัลชุมชน
- **สิทธิมนุษยชนและความปลอดภัย:** ปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ไม่ใช้แรงงานเด็ก และมีระบบดูแลความปลอดภัย รักษาสิทธิอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานเป็นศูนย์
- **การพัฒนาพนักงาน:** มีการประเมินความผูกพันของพนักงาน จัดอบรมพัฒนาความรู้ และมีสวัสดิการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

Governance (Bloomberg Score: -)

- **ผลประโยชน์:** ได้รับการประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ระดับ "A", ได้รับประเมิน CGR ระดับ 5 ดาว (ดีเลิศ) และได้ 100 คะแนนเต็มจากการประเมินจัดการประชุมผู้ถือหุ้น (AGM) ต่อเนื่อง
- **การต่อต้านทุจริต:** ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (CAC) มีช่องทางแจ้งเบาะแสที่ชัดเจน โดยปีที่ผ่านมาไม่มีข้อร้องเรียนใดๆ
- **การถ่วงดุลอำนาจ:** โครงสร้างกรรมการมีความโปร่งใส ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ และมีกรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหารมากกว่าครึ่งหนึ่ง

ความเห็น: INSET มีกรอบการดำเนินงานด้าน ESG ที่เป็นรูปธรรมและวัดผลได้จริง สะท้อนจากรางวัลประเมินระดับ A และ CGR 5 ดาว และสามารถบูรณาการความยั่งยืนเข้ากับธุรกิจหลัก ผ่านการยกระดับโครงสร้างพื้นฐานด้าน ICT ให้ชุมชนควบคู่ไปกับการมุ่งสู่ Net Zero ได้อย่างแข็งแกร่ง

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชั่งน้ำหนักอย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

29 JUNE 2026

INSET Infraset PCL

pi

SET ESG RATING 2025 (As of 12 JUNE 2026)

Ratings : AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BDM5	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BTG	CENTEL	CKP
CPALL	CPAXT**	CPF	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL	GPSC
GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL	KKP
KTB	KTC	CH	LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI	NER
NOBLE	OR	ORI	OSP	PB	PLANB	PRO	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**	TRUBB	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	M	MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD
PRTR	PSP	Q-CON	QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEOIL	SENA	SENX
SGC	SICT	SITHAI	SKR	SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE
THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS	TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA
WPH	YUASA									

Ratings : BBB

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

ระดับคะแนน

SET ESG Ratings

90 - 100

AAA

80 - 89

AA

65 - 79

A

50 - 64

BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของงานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)