

2H25 ยังโตได้จากปีก่อน

ภาพรวมการบินไทยเรายังคงมีมุมมองที่ดีต่อการเติบโตในช่วงที่เหลือของปี ที่จะมีการเพิ่มเส้นทางใหม่ๆ หลังจากปรับเครื่องบินเพิ่มอีก 2 ลำ ในช่วง 2H25 รวมถึงผลดีจากราคาน้ำมันที่ยังอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามในแง่อัตราค่าโดยสารจะเห็นการชะลอตัวจาก 1H25 บ้างจากค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงที่เพิ่มขึ้น สำหรับปี 26 จากการปรับเครื่องบินใหม่เข้ามาอย่าง A321Neo ทำให้การบินไทยมีทางเลือกในการเปิดเส้นทางบินใหม่ๆมากขึ้น ซึ่งจะช่วยเพิ่มโอกาสในการขนผู้โดยสารได้อีกมาก อย่างไรก็ตามในแง่การลงทุน ด้วยราคาหุ้นที่สูงเกินราคาพื้นฐานไปค่อนข้างมากดังนั้นในแง่พื้นฐานจึงแนะนำ “ขาย” แต่สามารถเก็งกำไรระยะสั้นๆได้หากราคาหุ้นอ่อนตัวลง

2H25 ยังโตได้จากปีก่อน แต่อาจจะชะลอจาก 1H25

- เรามีการเข้าประชุมกับผู้บริหารการบินไทยเพื่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับแนวโน้มในช่วง 2H25 และปี 26 เบื้องต้นในแง่กำลังการผลิต (ASK) คาดว่าจะเพิ่มขึ้นประมาณ 1-3%YoY และ 6%YoY ตามลำดับ สาเหตุที่การเติบโตไม่มากนักเนื่องจากแผนการรับเครื่องบินที่ยังมีไม่มากนัก โดยในช่วง 2H25 จะมีการรับเครื่องบินใหม่ 4 ลำ และคืนอีก 1 ลำ โดยมี 2 ลำ (A321Neo) จะเริ่มบินจริงในปี 26 เป็นต้นไป ส่วนปี 26 มีเครื่องบินใหม่น้อย 13 ลำ (สุทธิจากที่คืนเครื่องแล้ว)
- การได้รับเครื่องบินรุ่น A321Neo จะทำให้การบินไทยสามารถเพิ่มเส้นทางบินใหม่ที่มีความต้องการแต่ไม่ถึงกับจุดคุ้มทุนของเครื่องบินลำใหญ่ เช่นเมืองขนาดเล็กที่อินเดียและจีน ประเทศญี่ปุ่นตอนใต้ เส้นทางใหม่ๆที่อินโดนีเซีย รวมถึงเพิ่มความถี่ในเส้นทางสิงคโปร์และฮ่องกงได้
- สำหรับการบริหารผลตอบแทน (Passenger Yield) คาดว่าจะใกล้เคียงกับช่วง 1H25 ที่ระดับ 2.79 บาท/RPK และรักษาอัตราบรรทุกผู้โดยสารที่ระดับ 78-80% โดยยังเน้นการเติบโตจากตลาดหลักอย่างยุโรปเป็นหลัก
- สิ่งที่จะต้องติดตามเพิ่มคือเป้าหมายกำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) ทั้งปีระดับ 21-24% ซึ่งต่ำกว่าต่ำกว่า 1H25 ที่ทำได้ 25.5% (อิงจากการคำนวณของ THAI) ทางผู้บริหารให้เหตุผลว่าเกิดจากค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงในช่วง 1H25 ต่ำกว่าปกติและคาดว่าในช่วง 2H25 จะกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้น

2Q25 กำไรสุทธิ 12,126 ล้านบาท (+3,861%YoY,-129%QoQ)

THAI รายงานกำไรสุทธิ 2Q25 ที่ 12,126 ล้านบาท (+3,861%YoY,-129%QoQ) ถ้าไม่รวมรายการพิเศษที่ส่วนใหญ่เป็นกำไรจากการปรับรูปแบบเครื่องบินจากเข้ามาเป็นซื้อกว่า 5,000 ล้านบาท กำไรปกติจะอยู่ที่ 6,779 ล้านบาท (+506%YoY,-34%QoQ) และรวมกำไรสุทธิในช่วง 1H25 อยู่ที่ 21,957 ล้านบาท (+709%YoY) ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 16,982 ล้านบาท (+124%YoY)

พื้นฐานแนะนำ “ขาย” แต่กำไรทั้งปีอาจจะสูงกว่าที่เราคาดได้

จากการที่ราคาหุ้นหลักกลับมาซื้อขายปรับตัวเพิ่มขึ้นมากและสูงกว่ามูลค่าพื้นฐานที่เราประเมินไว้ที่ 9.6 บาท ถึง 33% ทำให้เรามองในแง่พื้นฐานเราจึงแนะนำ “ขาย” อย่างไรก็ตามถ้าราคาหุ้นลดลงอีกอาจจะเข้าไปเก็งกำไรได้เพราะผลประกอบการทั้งปีอาจจะออกมาสูงกว่าที่เราคาดไว้ได้ หลังกำไรปกติในช่วง 1H25 คิดเป็นสัดส่วนกว่า 60% ของกำไรทั้งปีที่เราคาดไว้ สำหรับความกังวลถึงการขายหุ้นออกมาของผู้ถือหุ้นที่แปลงสภาพนี้มา ทาง THAI แจ้งว่าอาจจะมีการเจรจาเพื่อป้องกันการเทขายออกมาหลังจากครบกำหนดห้ามขายในช่วงต้นเดือน ก.พ. 26

SELL

Fair price: Bt 9.6

Upside (Downside): -33%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	THAI TB
Current Price (Bt)	14.30
Market Cap. (Bt m)	404,733
Shares issued (mn)	28,303
Par value (Bt)	1.30
52 Week high/low (Bt)	19.40/8.55
Foreign limit/ actual (%)	30.0/2.79
NVDR Shareholders (%)	0.43
Free float (%)	43.12
Number of retail holders	110,258
Dividend policy (%)	25
Industry	Services
Sector	Transportation&Logistics
First Trade Date	31 May 2012
CG Rate	
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	

Major Shareholders

14 MAR 2025

Ministry of Finance	38.9
Bangkok Bank PCL.	8.5
EGAT Saving and Credit Cooperative Ltd.	5.4
Krung Thai Bank PCL.	4.7
TTB Bank PCL.	2.1

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2024A	2025E	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	183,112	189,936	201,502	213,707
Net Profit (Bt m)	-26,934	28,244	28,811	27,400
NP Growth (%)	N.M.	N.M.	2.0	-4.9
EPS (Bt)	-1.0	1.0	1.0	1.0
PER (x)	N.M.	14.3	14.0	14.8
BPS (Bt)	1.6	2.6	3.4	4.1
PBV (x)	2.1	5.5	4.2	3.5
DPS (Bt)	0.0	0.2	0.3	0.2
Div. Yield (%)	0.0%	1.7%	1.8%	1.7%
ROA (%)	-9	9	8	7
ROE (%)	-59	38	30	24

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Review

(Bt m)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	42,947	44,514	50,770	50,274	43,312	(13.8)	0.8
Major Cost	(38,032)	(40,207)	(34,782)	(37,971)	(34,647)	(8.8)	(8.9)
Operating margin	4,915	4,307	15,988	12,303	8,665	(29.6)	76.3
EBIT	4,915	4,307	15,988	12,303	8,665	(29.6)	76.3
Finance cost	(4,795)	(4,830)	(4,549)	(3,481)	(3,392)	(2.6)	(29.3)
Other inc/(exp)	999	1,853	916	1,358	1,516	11.7	51.7
Earnings before taxes	1,119	1,330	12,356	10,179	6,789	(33.3)	506.7
Income tax	(6)	1	(363)	(1)	(1)	(42.4)	(85.8)
Earnings after taxes	1,113	1,332	11,993	10,178	6,788	(33.3)	509.8
Equity income	15	3	9	32	1	(97.8)	(95.3)
Minority interest	(8)	(4)	(7)	(8)	(10)	24.7	14.3
Earnings from cont. operation	1,120	1,331	11,995	10,203	6,779	(33.6)	505.5
Forex gain/(loss) & unusual items	(813)	11,148	(54,124)	(371)	5,346	(1,540.9)	(757.2)
Net profit	306	12,480	(42,129)	9,832	12,126	(128.8)	3,860.8
EBITDA	8,170	7,637	19,464	15,379	11,892	(22.7)	45.6
Recurring EPS (Bt)	0.51	0.61	5.50	0.36	0.24	(95.6)	(53.3)
Reported EPS (Bt)	0.14	5.72	(19.30)	0.35	0.43	N.M.	N.M.
Profits (%)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	chg QoQ	chg YoY
Operating margin	11.4	9.7	31.5	24.5	20.0	(11.5)	8.6
EBITDA margin	19.0	17.2	38.3	30.6	27.5	(10.9)	8.4
Net margin	0.7	28.0	(83.0)	19.6	28.0	111.0	27.3

Source : Company Data, Pi Research

รายได้ 2Q25 เพิ่มไม่มากนักจากปีก่อน หลังการแข่งขันเริ่มมากขึ้น

- THAI มีรายได้จากธุรกิจหลักรวม 43,312 ล้านบาท (+1%YoY, -14%QoQ) โดยแบ่งเป็นรายได้ค่าโดยสาร 36,142 ล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อน เนื่องจากค่าตัวโดยสารที่ลดลง 4%YoY มาอยู่ที่ระดับ 9,104 บาท/คน เนื่องจากการแข่งขันที่มากขึ้น แต่ชดเชยจากผู้โดยสารที่เพิ่มขึ้น 4%YoY มาอยู่ที่ 3.97 ล้านคน ส่วนเทียบกับ 1Q25 จะลดลง 16%QoQ เป็นผลตามฤดูกาล รายได้จากธุรกิจอื่นยังดูดีโดยธุรกิจขนส่งและกิจการไปรษณีย์เติบโตทั้งเมื่อเทียบกับปีก่อนและไตรมาสก่อนหน้า (+6%YoY, +6%QoQ) ส่วนกิจการสนับสนุนอื่นๆเช่นครัวการบินเพิ่มจากปีก่อนแต่ลดลงจาก 1Q25 (+3%YoY, -5%QoQ)
- ต้นทุนหลักรวมที่ 34,647 ล้านบาท (-9%YoY, -9%QoQ) ลดลงมากในส่วนของค่าน้ำมันเครื่องบิน (-18%YoY, -11%QoQ) เนื่องจากราคาน้ำมันที่ลดลง 15%YoY, 9%QoQ และค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ค่าใช้จ่ายอีกส่วนที่ลดลงมากคือค่าซ่อมแซมและบำรุงอากาศยาน (-22%YoY, -23%QoQ) บริษัทให้เหตุผลว่าส่วนหนึ่งมาจากการที่ยังไม่ตรงรอบตรวจสอบเครื่องบินรวมถึงการปรับเครื่องบินรุ่น B777-300ER จากเข้ามาเป็นชื่อ ทำให้มีค่าใช้จ่ายบางส่วนยังไม่มีการบินก็กเข้ามา ส่วนค่าใช้จ่ายอื่นๆที่ลดลงบางส่วนเกิดจากผลดีของค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น รวมแล้ว THAI มีกำไรจากการดำเนินงาน (เราไม่รวมรายได้อื่นๆ ขณะที่ในรายงานของ THAI มีการรวมทำให้ตัวเลขที่ออกมาแตกต่างกัน) ที่ 20% ตีขึ้นจาก 11.4% ใน 2Q24 แต่ลดลงจาก 24.5% ใน 1Q25
- รายได้ดอกเบี้ยอยู่ที่ 1,208 ล้านบาท (+57%YoY, +18%QoQ) ดอกเบี้ยจ่ายที่ 3,392 ล้านบาท (-29%YoY, -3%QoQ)

Environment Social Governance: SET ESG Rating -

Environment

- บริษัทฯ พัฒนารุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า ควบคุมและลดผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจต่อระบบนิเวศ และความหลากหลายทางชีวภาพ รวมทั้งบรรเทาผลกระทบและปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยยึดหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งมีการใช้กลยุทธ์อย่างเช่นการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกผ่านการใช้เครื่องบินรุ่นใหม่ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น หรือการใช้น้ำมัน SAF เพื่อลดการปล่อยคาร์บอนลง เป็นต้น

Social

- บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อค่านึงถึงหลักสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน ความปลอดภัย สุขอนามัย และสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดี ควบคู่กับการบริหารและพัฒนาความรู้ ความสามารถและทักษะใหม่ๆที่จำเป็นของ บุคลากรอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งอาศัยความเชี่ยวชาญของบริษัทฯ เพื่อสร้างคุณค่าร่วม และยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชน สังคมให้เติบโตอย่างยั่งยืน

Governance

- บริษัทฯ ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีจริยธรรม ปฏิบัติตามกฎหมาย พันธสัญญา ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของประเทศที่เข้าไปดำเนินธุรกิจ และแนวปฏิบัติในระดับสากล เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใสพร้อมทั้งบริหารจัดการความเสี่ยงปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง และแสวงหาโอกาสให้เหมาะสมกับธุรกิจ เพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืนและลดผลกระทบจากการดำเนินงานตลอดห่วงโซ่คุณค่า รวมทั้งตอบสนองต่อความต้องการของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล

Stock Update

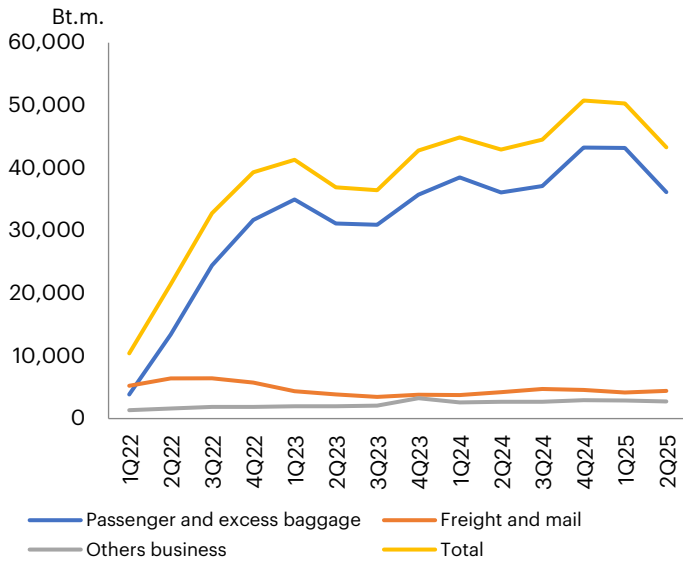
19 AUGUST 2025

THAI

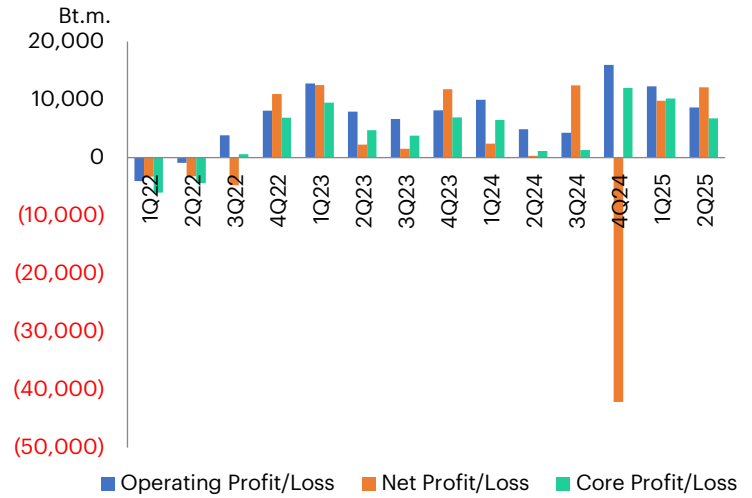
THAI AIRWAYS INTERNATIONAL PCL

pi

รายได้รายไตรมาส



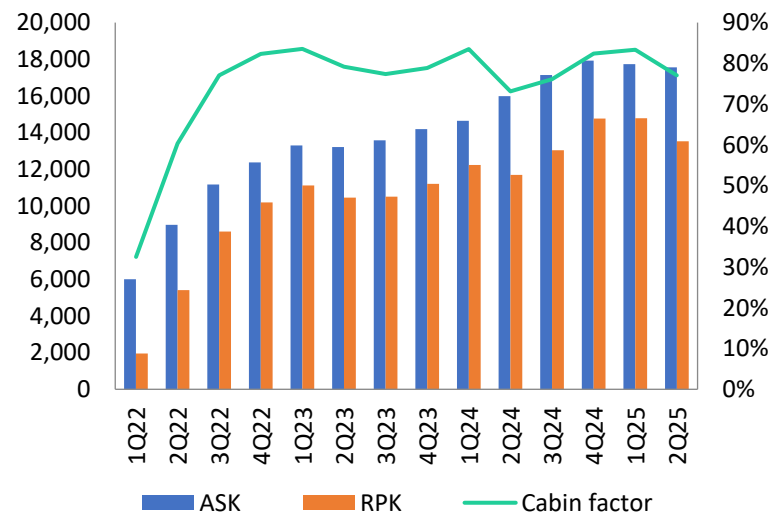
กำไรจากการดำเนินงาน กำไรปกติและกำไรสุทธิรายไตรมาส



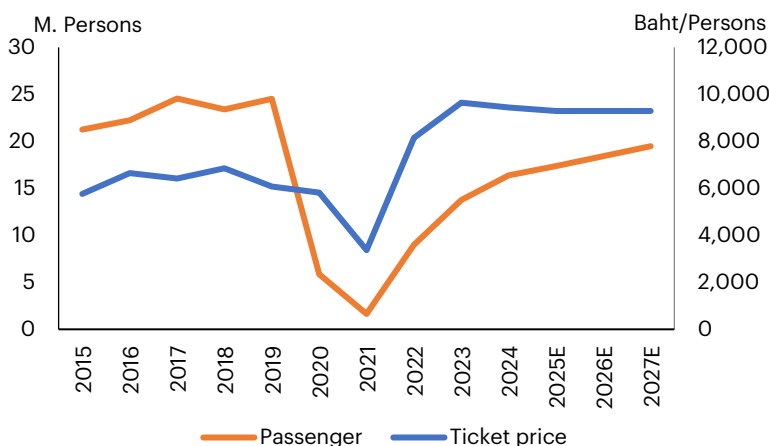
ผู้โดยสารและค่าโดยสารเฉลี่ยรายไตรมาส



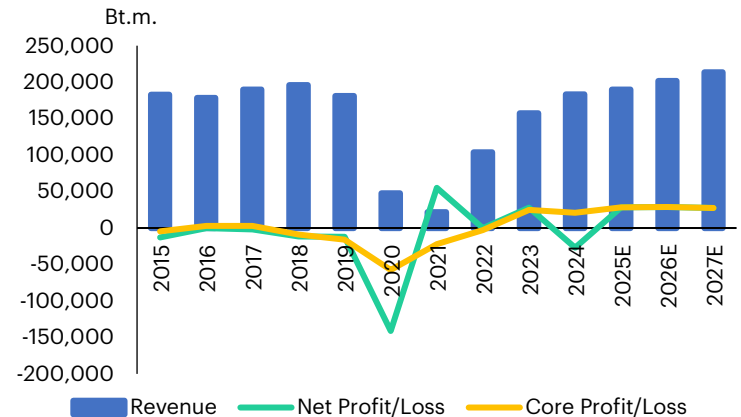
ASK, RPK และ Cabin Factor รายไตรมาส



ผู้โดยสารและค่าโดยสารเฉลี่ยรายปี



รายได้กำไร (ขาดทุน) สุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & equivalents	52,939	84,212	77,783	90,985	91,061
Accounts receivable	19,191	13,973	15,195	16,120	17,097
Inventories	5,254	4,000	5,698	6,045	6,411
Other current assets	16,692	32,824	34,505	34,638	34,778
Total current assets	94,076	135,009	133,181	147,788	149,347
Invest. in subs & others	575	682	682	682	682
Fixed assets - net	109,749	112,492	141,693	172,394	214,195
Other assets	34,591	44,325	42,372	43,683	46,320
Total assets	238,991	292,508	317,927	364,548	410,544
Short-term debt	7,187	9,510	8,796	9,246	13,246
Accounts payable	66,123	67,065	67,942	72,527	78,130
Other current liabilities	887	11	11	11	11
Total current liabilities	74,196	76,587	76,749	81,784	91,387
Long-term debt	186,571	153,811	150,623	169,840	185,257
Other liabilities	21,366	16,522	16,715	17,348	18,121
Total liabilities	282,133	246,920	244,087	268,972	294,766
Paid-up capital	21,828	283,033	36,794	36,794	36,794
Premium-on-share	1,863	(142,322)	-	-	-
Others	8,975	8,935	8,926	8,926	8,926
Retained earnings	(75,880)	(104,136)	28,025	49,774	69,972
Non-controlling interests	71	79	95	81	85
Total equity	(43,142)	45,589	73,840	95,575	115,778
Total liabilities & equity	238,991	292,508	317,927	364,548	410,544
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	157,446	183,112	189,936	201,502	213,707
Major Cost	(121,895)	(147,946)	(150,982)	(161,171)	(173,622)
Operating Profit	35,551	35,166	38,954	40,331	40,085
SG&A					
Other income / (expense)					
EBIT	35,551	35,166	38,954	40,331	40,085
Depreciation	11,389	13,026	14,687	17,406	20,475
EBITDA	46,940	48,193	53,641	57,737	60,560
Finance costs	(15,611)	(18,781)	(14,981)	(15,896)	(17,212)
Other income / (expense)	3,621	4,876	4,828	4,944	5,066
Earnings before taxes (EBT)	23,561	21,261	28,802	29,379	27,939
Income taxes	1,322	(374)	(577)	(589)	(560)
Earnings after taxes (EAT)	24,883	20,886	28,225	28,791	27,379
Equity income	64	63	57	60	64
Non-controlling interests	(27)	(33)	(38)	(40)	(43)
Core Profit	24,920	20,917	28,244	28,811	27,400
FX Gain/Loss & Extraordinary	3,176	(47,850)	-	-	-
Net profit	28,096	(26,934)	28,244	28,811	27,400
EPS (Bt)	12.87	(0.95)	1.00	1.02	0.97

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
CF from operation	43,905	55,235	52,481	60,025	61,295
CF from investing	(15,759)	(26,213)	(14,619)	(22,813)	(26,713)
CF from financing	(9,746)	2,251	(44,291)	(24,010)	(34,506)
Net change in cash	18,400	31,273	(6,429)	13,202	76

Valuation	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS (Bt)	12.87	(0.95)	1.00	1.02	0.97
Core EPS (Bt)	11.42	0.74	1.00	1.02	0.97
DPS (Bt)	-	-	0.25	0.25	0.24
BVPS (Bt)	(19.8)	1.6	2.6	3.4	4.1
EV per share (Bt)	67.8	6.1	17.2	17.4	18.1
PER (x)	0.3	(3.5)	14.3	14.0	14.8
Core PER (x)	0.3	4.5	14.3	14.0	14.8
PBV (x)	(0.2)	2.1	5.5	4.2	3.5
EV/EBITDA (x)	3.2	3.6	9.1	8.5	8.5
Dividend Yield (%)	-	-	1.7	1.8	1.7

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Operating Margin	22.6	19.2	20.5	20.0	18.8
EBITDA margin	29.8	26.3	28.2	28.7	28.3
EBIT margin	22.6	19.2	20.5	20.0	18.8
Net profit margin	17.8	(14.7)	14.9	14.3	12.8
ROA	11.8	(9.2)	8.9	7.9	6.7
ROE	(65.1)	(59.1)	38.3	30.1	23.7

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Current ratio (x)	1.3	1.8	1.7	1.8	1.6
Quick ratio (x)	1.2	1.7	1.7	1.7	1.6
Int.-bearing Debt/Equity (x)	(4.5)	3.6	2.2	1.9	1.7
Net Debt/Equity (x)	(3.3)	1.7	1.1	0.9	0.9
Interest coverage (x)	2.3	1.9	2.6	2.5	2.3
Inventory day (days)	16	10	14	14	13
Receivable day (days)	44	28	29	29	29
Payable day (days)	198	165	164	164	164
Cash conversion cycle	(138)	(128)	(121)	(121)	(122)

Growth (% YoY)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	51.6	16.3	3.7	6.1	6.1
EBITDA	178.0	2.7	11.3	7.6	4.9
EBIT	407.7	(1.1)	10.8	3.5	(0.6)
Core profit	N.M.	(16.1)	35.0	2.0	(4.9)
Net profit	N.M.	(195.9)	(204.9)	2.0	(4.9)
EPS	N.M.	(107.4)	(204.9)	2.0	(4.9)

Note : Financial Ratio Year 23-24 base on last trade price Bt.3.32

Source : Company Data, Pi Research

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์พาย 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 โดยมีจุดเจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้ง่ายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

19 AUGUST 2025

THAI

THAI AIRWAYS INTERNATIONAL 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	TPIPP	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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.