

1Q25 คาดรายได้ทะลุ 10,000 ล้านบาท

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และเลือกเป็น Top Picks ของกลุ่มก่อสร้างจาก Backlog ที่มีกว่า 200,000 ล้านบาท ซึ่งเป็นตัวช่วยให้รายได้ยังคงเห็นการเติบโตต่อเนื่อง แม้ว่าภาครัฐจะยังไม่มีการเปิดประมูลงานใหม่ออกมาแต่อย่างใด เห็นได้จากรายได้ในช่วง 1Q25 ที่เราคาดว่ารายได้จะเติบโตกว่า 10% มายู่ในระดับที่สูงกว่า 10,000 ล้านบาทเป็นระดับที่สูงสุดในรอบ 8 ปี และทำให้เราคาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 144 ล้านบาท (+19%YoY) สำหรับแนวโน้มช่วง 2Q25 คาดรายได้ยังรักษาระดับสูงได้ต่อรวมถึงได้รับเงินปันผลจาก TTW เข้ามาทำให้มีโอกาสเห็นผลประกอบการเติบโตได้อีกไตรมาส

ภาค 1Q25 กำไรสุทธิ 144 ล้านบาท (+19%YoY)

- เราคาดว่า CK จะมีกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 144 ล้านบาท พลิกจากที่ขาดทุน 171 ล้านบาทใน 4Q24 และเพิ่มขึ้น +19%YoY ได้รับผลดีจากรายได้ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจนทะลุ 10,000 ล้านบาท หลังงานระบบรถไฟฟ้าสายสีส้มมีความคืบหน้ามากขึ้น
- รายได้คาดที่ 10,364 ล้านบาท (+10%YoY, +10%QoQ) สูงสุดนับตั้งแต่ 2Q17 ที่มีรายได้ 12,225 ล้านบาท ได้รับแรงหนุนจาก Backlog ที่มีกว่า 210,000 ล้านบาท โดยเฉพาะรายได้จากงานระบบรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก ที่มีมูลค่างานกว่า 26,000 ล้านบาทที่เริ่มมีความคืบหน้ามากขึ้น (ปี 24 มีความคืบหน้าเพียง 1%)
- กำไรขั้นต้นคาดที่ 7.3% ลดลงจาก 7.6% ใน 1Q24 แต่ดีขึ้นเล็กน้อยจาก 7.2% ใน 4Q24 ค่าใช้จ่ายในการบริหารคาดที่ 518 ล้านบาท (-3%YoY, -13%QoQ) เพราะ 4Q24 มีรายการพิเศษเข้ามากว่า 76 ล้านบาท รวมแล้วคาดว่า CK มีกำไรจากการดำเนินงาน 238 ล้านบาท (+30%YoY, +178%QoQ)
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนคาดที่ 284 ล้านบาท (+72%YoY, -5%QoQ) เทียบกับปีก่อนดีขึ้นเพราะมองว่า CKP จะไม่ขาดทุนหลังเงินบาทแข็งค่าขึ้น ส่วนเทียบกับ 4Q24 ลดลงเป็นผลตามฤดูกาลของ CKP และ BEM

งานใหม่ยังไม่มา แต่ไม่สะท้อนรายได้

ภาพรวมงานใหม่ตั้งแต่ต้นปียังไม่มี การเปิดประมูลงานใหม่แต่อย่างใด แต่ไม่กระทบกับภาพรวมรายได้ทั้งปี 25 ที่เราคาดไว้ ที่ระดับ 39,945 ล้านบาท เนื่องจากฐาน Backlog ของ CK ที่คาดว่า ณ สิ้น 1Q25 ยังมีกว่า 200,000 ล้านบาท รวมถึงเป็นปีที่จะมีความคืบหน้าโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มมากขึ้นทั้งในส่วนของงานระบบ และงานโครงสร้าง ซึ่งมีมูลค่ารวมกว่า 100,000 ล้านบาท

ส่วนการขายหุ้นหลวงพระบาง พาวเวอร์ คาดว่าจะเกิดในช่วง 2H25 นี้หลังผู้ถือหุ้นอนุมัติเรียบร้อยแล้ว ผลดีคือ CK จะไม่รับรู้ส่วนแบ่งเข้ามาอีก (ปี 23 รับรู้ขาดทุน 212 ล้านบาทส่วนปี 24 รับรู้กำไร 78 ล้านบาท)

ยังคงแนะนำ “ซื้อ” เพราะรายได้มั่นคงสุด

เราคงกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิมก่อนที่ 1,617 ล้านบาท (+12%YoY) โดยประเมินรายได้อยู่ที่ 39,945 ล้านบาท (+7%YoY) แต่อาจจะมีการปรับประมาณการรายได้ขึ้นในอนาคตหลัง 1Q25 รายได้ออกมาสูงกว่า 10,000 ล้านบาทแล้ว สำหรับคำแนะนำการลงทุน เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิม เพราะมองว่าผลประกอบการทั้งปียังมีโอกาสเติบโตได้จากฐาน Backlog ที่อยู่ในระดับสูง โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 21.2 บาท (1.3XPBV'25E)

BUY

Fair price: Bt 21.2

Upside (Downside): +46%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	CK TB
Current Price (Bt)	14.50
Market Cap. (Bt m)	24,561
Shares issued (mn)	1,694
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	23.3/11.6
Foreign limit/ actual (%)	25/14.24
NVDR Shareholders (%)	7.05
Free float (%)	68.07
Number of retail holders	19,391
Dividend policy (%)	40
Industry	Property & Construction
Sector	Construction Service
First Trade Date	3 Aug 1995
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

13 MAR 2025

Mahasiri Siam Co., Ltd	14.3
Ch.Karnchang Holding Co.,LTD.	10.1
Thai NVDR Company Limited	6.9
CK.Office Tower Company Limited	5.1
VAYU 1	2.5

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	36,485	37,458	39,945	41,384
Net Profit (Bt m)	1,501	1,446	1,617	1,727
NP Growth (%)	36%	-4%	12%	7%
EPS (Bt)	0.9	0.9	1.0	1.0
PER (x)	24.1	24.6	15.2	14.2
BPS (Bt)	15.4	15.6	16.3	17.0
PBV (x)	1.4	1.3	0.9	0.9
DPS (Bt)	0.3	0.3	0.3	0.4
Div. Yield (%)	1.4%	1.4%	2.3%	2.5%
ROA (%)	1.6%	1.3%	1.5%	1.6%
ROE (%)	5.8%	5.5%	5.9%	6.0%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoosawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Preview

(Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	%QoQ	%YoY
Revenue	9,458	9,206	9,381	9,413	10,364	10.1	9.6
Cost of sales	(8,741)	(8,547)	(8,722)	(8,731)	(9,608)	10.0	9.9
Gross profit	717	659	659	682	757	10.9	5.6
SG&A	(533)	(545)	(555)	(596)	(518)	(13.1)	(2.8)
Other (exp)/inc							
EBIT	184	114	103	86	238	177.6	29.8
Finance cost	(360)	(402)	(587)	(671)	(505)	(24.8)	40.5
Other inc/(exp)	209	469	463	171	154	(10.1)	(26.4)
Earnings before taxes	33	181	(21)	(414)	(113)	(72.8)	(440.8)
Income tax	(33)	(23)	(24)	(38)	(9)	(77.3)	(74.4)
Earnings after taxes	(0.3)	157	(45)	(452)	(121)	(73.1)	39,695.9
Equity income	165	342	1,068	299	284	(5.0)	71.8
Minority interest	(44)	(12)	(15)	(18)	(19)	5.5	(57.0)
Earnings from cont. operations	121	488	1,008	(171)	144	N.M.	18.8
Forex gain/(loss) & unusual items	-	-	-	-	-		-
Net profit	121	488	1,008	(171)	144	N.M.	18.8
EBITDA	397	321	318	305	452	48.2	13.8
Recurring EPS (Bt)	0.07	0.29	0.59	(0.10)	0.08	N.M.	18.8
Reported EPS (Bt)	0.07	0.29	0.59	(0.10)	0.08	N.M.	18.8
Profits (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	7.6	7.2	7.0	7.2	7.3	0.1	(0.3)
Operating margin	1.9	1.2	1.1	0.9	2.3	1.4	0.4
Net margin	1.3	5.3	10.7	(1.8)	1.4	3.2	0.1

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

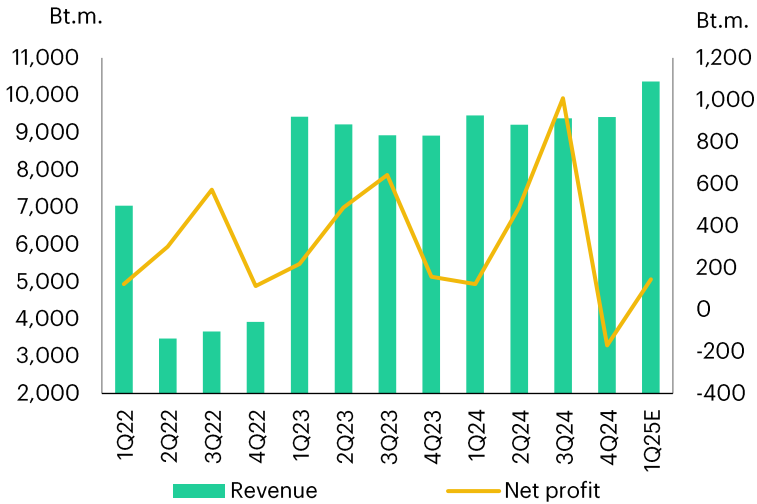
pi

8 MAY 2025

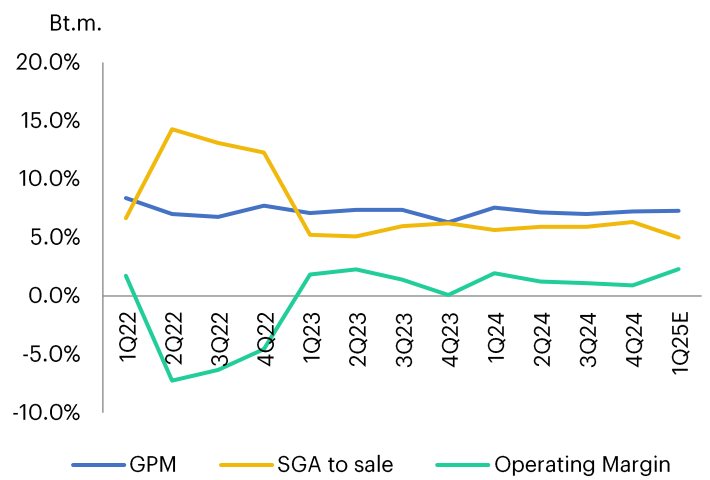
CK

CH-Karnchang PCL.

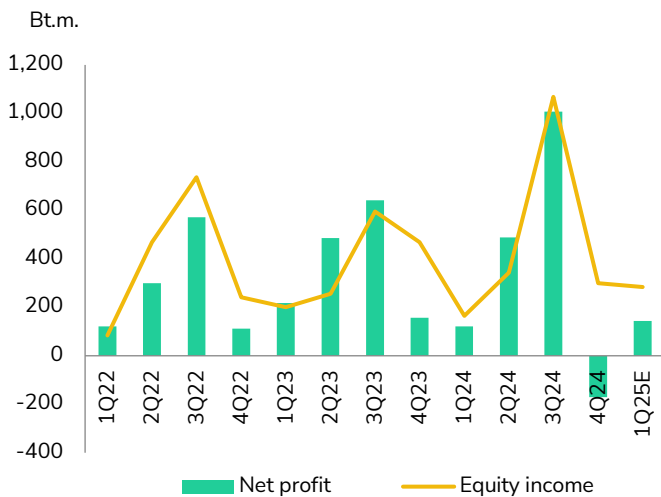
รายได้ และกำไรสุทธิ



อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ



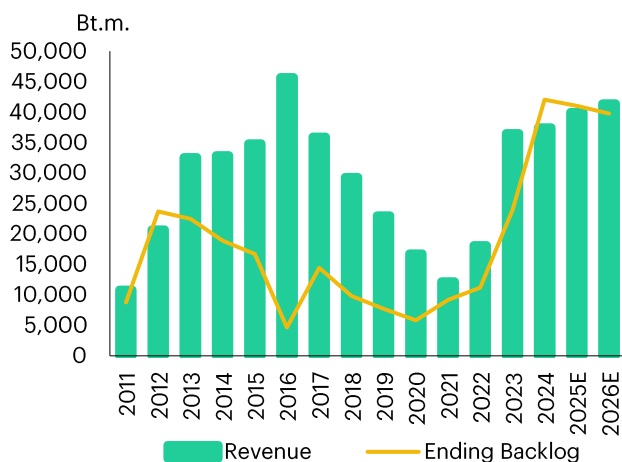
กำไรสุทธิและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนบริษัทร่วม



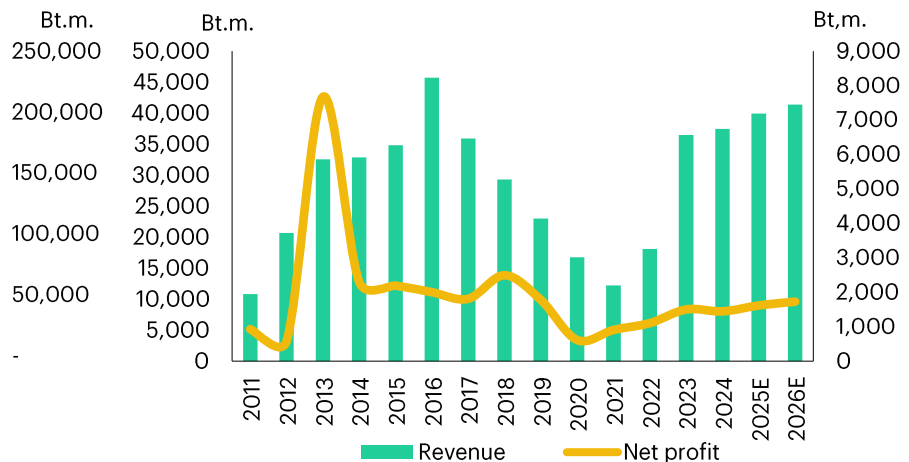
งานในมือ ณ สิ้นไตรมาส



Backlog และรายได้รายปี



รายได้และกำไรสุทธิรายปี



Source: Pi research, company data



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.

8 MAY 2025

CK

CH-Karnchang PCL.

งานในมือ ณ สิ้น 24

CK has a strong backlog

(as of 31/12/24)

* Escalation Factor

Backlog highlight

7

Projects	Project Period	Total Project Value (MB)	% of Completion	Remaining(MB)
1. MRT PL : Maintenance and E&M Systems	2015-2023	1,590	99.5	8
2. MRT PL : Maintenance of Civil & Architecture, E&M, Lift & Escalator and Walk-through Metal Detector	2023-2033	1,150	23.0	886
3. MRT PL (Southern Extension) : Underground Civil Work, Contract 1 (JV 55 : 45)	2022-2027	10,667	43.3	6,048
4. MRT PL (Southern Extension) : Underground Civil Work, Contract 2 (JV 55 : 45)	2022-2027	8,161	38.3	5,036
5. MRT BL : M&E Systems, Contract 6	2017-2020	21,392	99.9	21
6. MRT BL : Hua Lamphong - Bang Sue, Maintenance Service and E&M	2015-2027	4,048	89.0	445
7. MRT BL : Hua Lamphong - Bang Sue, Maintenance of Civil & Architectural, E&M and Lift & Escalator	2023-2025	480	95.0	24
8. MRT BL : Additional Rolling Stocks and Improvements to the Related MRT Systems	2024-2025	6,800	0.2	6,784
9. MRT OL : Underground Civil Work, Contract 1 (JV 60 : 40)	2017-2026	11,545	98.4	185
10. MRT OL : Underground Civil Work, Contract 2 (JV 60 : 40)	2017-2026	11,863	97.9	249
11. MRT OL : Depot and Park & Ride, Contract 5 (JV 60 : 40) *	2017-2026	2,811	95.2	135
12. MRT OL (Western Extension) : Underground Civil Work	2024-2030	82,502	0.6	81,999
13. MRT OL (Western Extension) : M&E Systems	2024-2030	26,714	1.0	26,450
14. Double Track : Denchai - Chiang Rai - Chiang Khong Contract 2 (JV 54 : 41 : 5) *	2022-2027	13,571	27.3	9,866
15. Double Track : Denchai - Chiang Rai - Chiang Khong Contract 3 (JV 51 : 39 : 10) *	2022-2027	9,240	25.4	6,893
16. Luang Prabang Hydroelectric Power	2021-2030	99,788	41.4	58,476
17. Rama III - Dao Khanong Expressway : Cable-Stayed Bridge, Contract 4 *	2019-2023	6,539	99.5	33
18. Rama III - Dao Khanong Expressway : Underground Manholes and Ductbanks	2021-2023	84	97.9	2
19. Motorway : Bang Pa-in - Nakhon Ratchasima, Contract 3 *	2017-2020	2,212	97.0	66
20. Motorway : Bang Pa-in - Nakhon Ratchasima, Contract 6 *	2016-2019	2,021	97.4	53
21. Highway No.118, Chiangmai - Chiang Rai Route, Mae Suai, Section 3 *	2023-2026	747	23.0	575
22. Maintenance and Improvement : Si Rat and the Si Rat (B+) Expressway	2020-2021	920	97.8	20
23. Maintenance and Improvement : Si Rat, Si Rat - Outer Ring Road and the Udon Rattthaya Expressway	2022-2023	1,078	86.8	142
24. Maintenance and Improvement : Si Rat Expressway and the Prachin Rattthaya Expressway	2024-2025	618	53.0	290
25. Maintenance and improvement : Udon Rattthaya Expressway	2024-2025	402	53.0	189
26. King Chulalongkorn Hospital : Integrated Medical Center Building *	2019-2023	1,970	99.9	2
27. H.R.H.Princess Chulabhorn's Commemorating : Learning & Research Center *	2020-2024	3,747	98.3	64
28. NAN Art and Culture Center and East Lanna Culture Learning Center	2024-2025	488	44.0	273
29. Banglen Water Treatment : Transmission - Distribution Systems	2021-2022	331	99.4	2
30. Water Transmission Tunnel : Bangmod - Samrong Pumping Station *	2021-2024	4,677	90.9	426
31. Bang Ban - Bang Sai Flood Drainage Canal with Appurtenant Structures, Contract 4 *	2022-2025	3,065	59.0	1,257
32. Thonburi Wastewater Collection & Treatment System Plant *	2023-2025	2,247	14.0	1,932
33. Improvement of Machine and Equipment Efficiency at Banglen Water Treatment Plant	2023-2025	280	64.0	101
34. Improvement of Machine and Equipment Efficiency at Pathum Thani Water Treatment Plant	2023-2025	126	77.0	29
35. Improvement for Enhancing the Stability and Efficiency of Water Treatment and Distribution Systems	2024-2025	448	60.5	177
36. Other Projects	2021-2024	10,936	90.7	1,017
Current Backlog		355,258		210,153

โครงการที่ CK คาดว่าจะเปิดประมูลในปี 25

CK target in 2025

10

CK Outlook

Projects	Construction Value (MB)	Project Owner	Project Progress	Activities			
				Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
Red Line : Taling chan - Siriraj Hospital - Salaya	10,800	SRT	To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet Approval		TOR & Bidding	
Red Line : Rangsit - Thammasat University	4,000		Cabinet Approved	TOR & Bidding		Contract Award	
High Speed Train Phase 2 : Ko Rat - Nong Khai	235,000		Cabinet Approved	TOR & Bidding		Contract Award	
Double Track : Chira Junction - Ubonratchathani	42,900	SRT	To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Pak nam Pho - Den Chai	77,800		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Hat Yai - Padang Besar	7,500		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Chum Phon - Surat Thani	29,000		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Surat Thani - Had Yai - Song Khla	64,000		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Den Chai - Chiang Mai	63,000	DOH	To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Motorway : Western Outer Ring Road - Bang Khun Thian - Bang Bua Thong (M9)	48,000		Cabinet Approved	TOR & Bidding		Contract Award	
Motorway : Rangsit- Bang pa - in (M5)	25,000		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Don Mueang International Airport Phase 3	30,000	AOT	Cabinet Approved	Design Process		Waiting for Cabinet approval	TOR & Bidding
Suvarnabhumi International Airport Expansion (East Expansion)	10,000		To Resubmit to Cabinet	Design Process		Waiting for Cabinet approval	TOR & Bidding
Chiang Mai Airport Expansion	20,000		To Submit to MOT	Design Process		Waiting for Cabinet approval	TOR & Bidding
N2 Expressway : ORR - Kaset Nawamin	14,000	EXAT	To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval			
Double Deck : Ngam Wong Wan - Rama 9	35,000	BEM	To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		Contract Signing	
Total	716,000						

Source: Pi research, company data



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

Stock Update

pi

8 MAY 2025

CK

CH-Karnchang PCL.

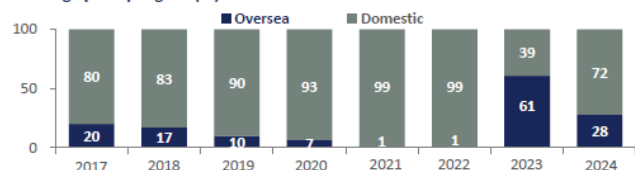
กรอบระยะเวลาก่อสร้างโครงการสำคัญ

Projects	Contract Value (MB)	Revenue Recognition Period						
		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
MRT Purple Line (Southern Extension), Contract 1	9,987							
MRT Purple Line (Southern Extension), Contract 2	8,161							
MRT Purple Line (Southern Extension), M&E *	27,000							
Double Track : Denchai - Chiang Khong Contract 2	13,571							
Double Track : Denchai - Chiang Khong Contract 3	9,240							
Luang Prabang Hydroelectric Power	99,788							
MRT Orange Line (Western Extension), M&E	26,714							
MRT Orange Line (Western Extension), Civil Work	82,502							

* Upcoming Project

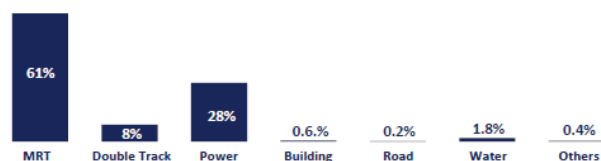
Domestic gaining prominence

Backlog split by region (%)



60% backlog from MRT projects

Backlog by type of work (%)



Source: Pi research, company data



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	7,784	10,188	10,592	11,021
Accounts receivable	4,215	5,472	5,592	5,794
Inventories	1,021	1,525	1,198	1,242
Other current assets	19,646	28,968	28,560	26,693
Total current assets	32,666	46,154	45,944	44,749
Invest. in subs & others	51,584	55,044	55,044	55,044
Fixed assets - net	11,934	11,358	11,370	11,344
Other assets	561	546	599	621
Total assets	96,745	113,102	112,957	111,757
Short-term debt	14,801	16,395	13,093	10,256
Accounts payable	4,058	4,376	4,629	4,966
Other current liabilities	8,400	24,864	25,463	26,380
Total current liabilities	27,258	45,635	43,184	41,602
Long-term debt	42,479	39,726	41,099	40,323
Other liabilities	1,000	1,262	1,056	1,056
Total liabilities	70,737	86,623	85,339	82,981
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694
Premium-on-share	4,869	4,869	4,869	4,869
Others	2,023	1,640	1,640	1,640
Retained earnings	16,896	17,706	18,815	19,974
Non-controlling interests	526	569	599	599
Total equity	26,008	26,479	27,618	28,777
Total liabilities & equity	96,745	113,102	112,957	111,757
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	36,485	37,458	39,945	41,384
Cost of goods sold	(33,917)	(34,742)	(37,029)	(38,363)
Gross profit	2,568	2,716	2,916	3,021
SG&A	(2,051)	(2,229)	(2,237)	(2,318)
Other income / (expense)				
EBIT	517	487	679	704
Depreciation	1,117	854	858	897
EBITDA	4,576	4,528	4,799	4,981
Finance costs	(1,830)	(2,020)	(2,071)	(2,090)
Other income / (expense)	1,422	1,312	1,398	1,448
Earnings before taxes (EBT)	109	(222)	6	62
Income taxes	(83)	(119)	(150)	(160)
Earnings after taxes (EAT)	26	(340)	(143)	(97)
Equity income	1,520	1,875	1,864	1,932
Non-controlling interests	(93)	(89)	(104)	(108)
Core Profit	1,452	1,446	1,617	1,727
FX Gain/Loss & Extraordinary	39	-	-	-
Net profit	1,491	1,446	1,617	1,727
EPS (Bt)	0.88	0.85	0.95	1.02

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	(8,334)	5,547	2,636	4,412
CF from investing	(332)	(1,275)	(921)	(920)
CF from financing	9,490	(1,868)	(1,311)	(3,063)
Net change in cash	824	2,404	404	428

Valuation	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	0.88	0.85	0.95	1.02
Core EPS (Bt)	0.86	0.85	0.95	1.02
DPS (Bt)	0.30	0.30	0.34	0.36
BVPS (Bt)	15.4	15.6	16.3	17.0
EV per share (Bt)	50.5	48.1	40.2	37.9
PER (x)	24.2	24.6	15.2	14.2
Core PER (x)	24.9	24.6	15.2	14.2
PBV (x)	1.4	1.3	0.9	0.9
EV/EBITDA (x)	18.7	18.0	14.2	12.9
Dividend Yield (%)	1.4	1.4	2.3	2.5

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	7.0	7.3	7.3	7.3
EBITDA margin	12.5	12.1	12.0	12.0
EBIT margin	1.4	1.3	1.7	1.7
Net profit margin	4.1	3.9	4.0	4.2
ROA	1.5	1.3	1.4	1.5
ROE	5.7	5.5	5.9	6.0

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	1.2	1.0	1.1	1.1
Quick ratio (x)	1.2	1.0	1.0	1.0
Int.-bearing Debt/Equity (x)	2.2	2.1	2.0	1.8
Net Debt/Equity (x)	1.9	1.7	1.6	1.4
Interest coverage (x)	0.3	0.2	0.3	0.3
Inventory day (days)	11	16	12	12
Receivable day (days)	42	53	51	51
Payable day (days)	44	46	46	47
Cash conversion cycle	9	23	17	16

Growth (% YoY)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	101.6	2.7	6.6	3.6
EBITDA	57.5	(1.1)	6.0	3.8
EBIT	(195.7)	(5.9)	39.5	3.6
Core profit	56.7	(0.4)	11.8	6.8
Net profit	35.0	(3.0)	11.8	6.8
EPS	35.0	(3.0)	11.8	6.8

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 นักลงทุนและผู้ใช้ง่ายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

8 MAY 2025

CK

CH-Karnchang 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	TIIPP	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 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)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.