

## 3Q25 กำไรดีกว่าคาดเล็กน้อย

เราปรับแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" และปรับไปใช้มูลค่าเหมาะสมปี 26 แทนที่ 20.4 บาท (18XPER'26E) มีปัจจัยบวกจากผลประกอบการงวด 3Q25 ที่ออกมาดีกว่าคาดเล็กน้อย เกิดจากยอดขายในกลุ่มขนมสัตว์เลีย (Pet Treats) ที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก และทำให้สัดส่วนสินค้าในกลุ่ม Premium มีสัดส่วนสูงถึง 55% สำหรับแนวโน้มในปี 26 ผู้บริหารตั้งเป้าเติบโตในระดับ 6-9% แม้จะดูต่ำกว่าที่เคยคาดไว้ แต่จะได้รับผลดีจากอัตราค่าไรขึ้นต้นที่ดีขึ้นหลังจากสินค้าใหม่เป็นกลุ่ม Premium มาก รวมถึงเริ่มรับรู้ผลดีจากแผนการปรับปรุงบริษัทที่เริ่มมาตั้งแต่ปี 24 แล้ว โดยเราคาดกำไรสุทธิที่ 3,396 ล้านบาท (+14%YoY)

### 3Q25 กำไรสุทธิ 812 ล้านบาท (-17%YoY,+17%QoQ)

- ITC รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q25 ที่ 812 ล้านบาท (-17%YoY,+17%QoQ) ถ้าไม่รวมรายการพิเศษที่เป็นกำไร 25 ล้านบาท กำไรปกติจะอยู่ที่ระดับ 787 ล้านบาท ดีกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย การลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนเกิดจากกำไรขึ้นต้นที่ลดลงและค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาปรับปรุงบริษัท ส่วนการฟื้นตัวจาก 2Q25 เกิดจากการเติบโตในกลุ่มขนมสัตว์เลีย (Treats)
- รายได้ที่ 4,721 ล้านบาท (+6%YoY,+6%QoQ) กลับมาขยายตัวได้อีกครั้งหลังจากชะลอไปในช่วง 2Q25 เติบโตดีจากยอดขายในสหรัฐฯ และยุโรป ส่วนหนึ่งเป็นสินค้าใหม่ที่ยังมีอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะสินค้าในกลุ่มขนมสัตว์เลีย (+62%YoY,+42%QoQ)
- กำไรขึ้นต้นที่ 25.4% ดีขึ้นเล็กน้อยจาก 2Q25 แต่ลดลงจาก 30% ใน 3Q24 เพราะปีก่อนมีการบันทึกกลับสินค้าคงเหลือ ทั้งนี้กำไรขึ้นต้นในไตรมาสนี้ถูกกดดันหลักจากค่าเงินบาทและการให้ส่วนลดแก่คู่ค้า เพราะลดผลกระทบจากภาษี ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ 484 ล้านบาท (+18%YoY,+7%QoQ) เพิ่มจากที่กล่าวไปข้างต้น
- รวม 9M25 ITC มีกำไรสุทธิ 2,184 ล้านบาท (-22%YoY) คิดเป็นสัดส่วน 73% ของกำไรทั้งปีที่เราประเมินไว้ที่ 2,991 ล้านบาท

### 4Q25 รายได้ยังดี แต่อาจจะไม่โตมากนัก

ภาพรวมในช่วง 4Q25 ในแง่คำสั่งซื้อจากลูกค้ายังคงเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ทั้งในส่วนของสินค้าเดิมและสินค้าใหม่ที่เตรียมตัวส่งให้ลูกค้า อย่างไรก็ตามการเติบโตอาจจะไม่มากนักเหมือนในอดีตที่ยอดขายช่วงไตรมาส 4 จะเติบโตขึ้นจากไตรมาส 3 เหมือน 2 ปีที่ผ่านมา เนื่องจากคำสั่งซื้อบางส่วนมีการเร่งส่งไปมากในช่วง 3Q25 แล้ว (สูงกว่าที่ลูกค้าให้ประมาณการมาตอนเริ่มสั่ง)

สำหรับการให้ความช่วยเหลือคู่ค้าเพื่อลดผลกระทบจากภาษีที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นทางบริษัทคาดว่าจะรูปแบบการให้ความช่วยเหลือเป็นส่วนลดจากราคาขายเหมือนช่วง 2H25 จะเปลี่ยนเป็นการให้ส่วนลดจากผลของการลดต้นทุนของ ITC แทน ทำให้ในแง่มูลค่าอาจจะไม่สูงเท่า และหนุนให้กำไรขึ้นต้นปรับตัวดีขึ้นได้ เนื่องจากสินค้าใหม่ที่ขายดีในกลุ่มขนมสัตว์เลีย จัดเป็นสินค้าในกลุ่ม Premium ที่มีอัตราค่าไรขึ้นต้นสูง

### คงกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิมก่อน

เรายังคงกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิม เนื่องจากผู้บริหารมองว่ารายได้ในช่วง 4Q25 อาจจะไม่เติบโตมากนัก สำหรับปี 26 เบื้องต้นผู้บริหารคาดการณ์รายได้เติบโตในระดับ 6-9% ซึ่งปรับลดจากในอดีตที่คาดการณ์การเติบโตมากกว่า 10% ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการแข่งขันที่มากขึ้นและผลกระทบด้านภาษี แต่สิ่งที่ดีขึ้นคืออัตราค่าไรขึ้นต้นหลังจากมีสัดส่วนสินค้าในกลุ่ม Premium มากขึ้นตามที่กล่าวไป ทั้งนี้เราคาดกำไรปี 26 อยู่ที่ 3,396 ล้านบาท (+14%YoY) สำหรับคำแนะนำการลงทุน ด้วยผลประกอบการที่ออกมาดี รวมถึงภาพการเติบโตในอนาคตยังมีโอกาสอีกมาก ดังนั้นเราจึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" โดยปรับไปใช้มูลค่าเหมาะสมปี 26 ที่ 20.4 บาท (18XPER'26E)

## BUY

Fair price: Bt 20.4

Upside (Downside): +19%

### Key Statistics

|                           |                                                                                       |
|---------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| Bloomberg Ticker          | ITC TB                                                                                |
| Current price (Bt)        | 17.2                                                                                  |
| Market Cap. (Bt m)        | 51,600                                                                                |
| Shares issued (mn)        | 3,000                                                                                 |
| Par value (Bt)            | 1.00                                                                                  |
| 52 Week high/low (Bt)     | 25.25/10.0                                                                            |
| Foreign limit/ actual (%) | 49.0/2.55                                                                             |
| NVDR Shareholders (%)     | 2.7                                                                                   |
| Free float (%)            | 20.0                                                                                  |
| Number of retail holders  | 12,297                                                                                |
| Dividend policy (%)       | 50                                                                                    |
| Industry                  | Agro & Food Industry                                                                  |
| Sector                    | Food & Beverage                                                                       |
| CG Rate                   |  |
| Thai CAC                  | Certified                                                                             |
| SET ESG Rating            |                                                                                       |

### Major Shareholders

14 AUG 2025

|                                               |      |
|-----------------------------------------------|------|
| Thai Union PCL.                               | 79.3 |
| Thai NVDR                                     | 2.7  |
| VAYU 1                                        | 1.4  |
| Tisco Master Pooled Registered Provident Fund | 0.9  |
| Mr.Sarath Ratanavadi                          | 0.7  |

### Key Financial Summary

| Year End (Dec)    | 2023A  | 2024A  | 2025E  | 2026E  |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue (Bt m)    | 15,577 | 17,729 | 18,308 | 20,257 |
| Net Profit (Bt m) | 2,283  | 3,597  | 2,991  | 3,396  |
| NP Growth (%)     | -48%   | 58%    | -17%   | 14%    |
| EPS (Bt)          | 0.76   | 1.20   | 1.00   | 1.13   |
| PER (x)           | 29.73  | 17.96  | 17.25  | 15.20  |
| BPS (Bt)          | 7.71   | 8.05   | 8.26   | 8.50   |
| PBV (x)           | 2.94   | 2.68   | 2.08   | 2.02   |
| DPS (Bt)          | 0.60   | 1.15   | 0.79   | 0.89   |
| Div. Yield (%)    | 2.7%   | 5.3%   | 4.6%   | 5.2%   |
| ROA (%)           | 9.0%   | 13.4%  | 10.8%  | 11.9%  |
| ROE (%)           | 9.9%   | 14.9%  | 12.1%  | 13.3%  |

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                               | 4,436        | 4,698        | 4,249        | 4,473        | 4,721        | 5.5            | 6.4            |
| Cost of sales                         | (3,115)      | (3,502)      | (3,227)      | (3,354)      | (3,521)      | 5.0            | 13.0           |
| <b>Gross profit</b>                   | <b>1,320</b> | <b>1,196</b> | <b>1,022</b> | <b>1,120</b> | <b>1,200</b> | <b>7.2</b>     | <b>(9.1)</b>   |
| SG&A                                  | (410)        | (528)        | (460)        | (453)        | (484)        | 6.8            | 18.1           |
| Other (exp)/inc                       |              |              |              |              |              |                |                |
| <b>EBIT</b>                           | <b>911</b>   | <b>668</b>   | <b>562</b>   | <b>667</b>   | <b>717</b>   | <b>7.5</b>     | <b>(21.3)</b>  |
| Finance cost                          | (2)          | (1)          | (1)          | (1)          | (2)          | 17.2           | (11.2)         |
| Other inc/(exp)                       | 168          | 185          | 153          | 114          | 112          | (1.9)          | (33.3)         |
| <b>Earnings before taxes</b>          | <b>1,077</b> | <b>851</b>   | <b>713</b>   | <b>779</b>   | <b>827</b>   | <b>6.1</b>     | <b>(23.2)</b>  |
| Income tax                            | (47)         | (49)         | (16)         | (67)         | (40)         | (40.5)         | (15.3)         |
| <b>Earnings after taxes</b>           | <b>1,029</b> | <b>802</b>   | <b>697</b>   | <b>712</b>   | <b>787</b>   | <b>10.5</b>    | <b>(23.6)</b>  |
| Equity income                         | -            | -            | -            | -            | -            |                |                |
| Minority interest                     | (0)          | (0)          | 0            | (0)          | (0)          | (49.5)         | (71.8)         |
| <b>Earnings from cont. operations</b> | <b>1,029</b> | <b>802</b>   | <b>697</b>   | <b>712</b>   | <b>787</b>   | <b>10.5</b>    | <b>(23.5)</b>  |
| Forex gain/(loss) & unusual items     | (53)         | (11)         | (20)         | (16)         | 25           | (255.9)        | (147.4)        |
| <b>Net profit</b>                     | <b>976</b>   | <b>790</b>   | <b>677</b>   | <b>696</b>   | <b>812</b>   | <b>16.7</b>    | <b>(16.8)</b>  |
| EBITDA                                | 1,063        | 816          | 707          | 815          | 865          | 6.1            | (18.7)         |
| Recurring EPS (Bt)                    | 0.34         | 0.27         | 0.23         | 0.24         | 0.26         | 10.5           | (23.5)         |
| Reported EPS (Bt)                     | 0.33         | 0.26         | 0.23         | 0.23         | 0.27         | 16.7           | (16.8)         |
| <b>Profits (%)</b>                    | <b>3Q24</b>  | <b>4Q24</b>  | <b>1Q25</b>  | <b>2Q25</b>  | <b>3Q25</b>  | <b>chg QoQ</b> | <b>chg YoY</b> |
| Gross margin                          | 29.8         | 25.5         | 24.1         | 25.0         | 25.4         | 0.4            | (4.3)          |
| Operating margin                      | 20.5         | 14.2         | 13.2         | 14.9         | 15.2         | 0.3            | (5.4)          |
| Net margin                            | 22.0         | 16.8         | 15.9         | 15.6         | 17.2         | 1.6            | (4.8)          |

Source : Company Data, Pi Research

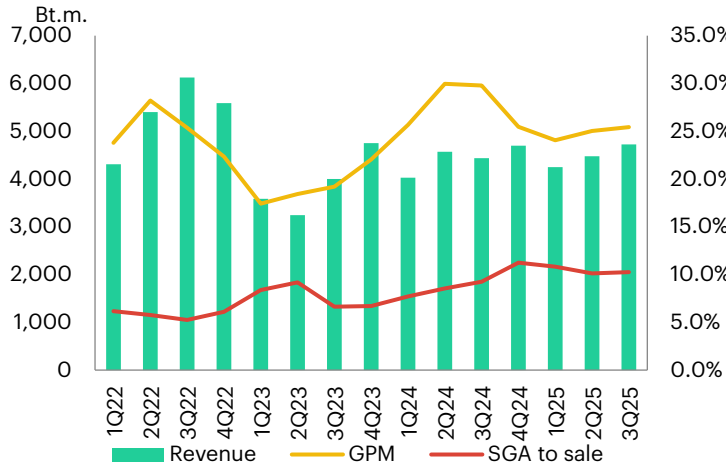
# Stock Update

pi

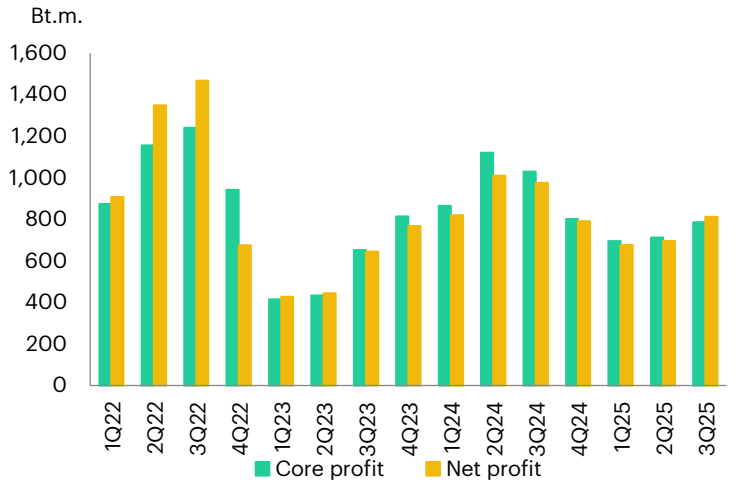
3 NOV 2025

ITC I-Tail Corporation PCL

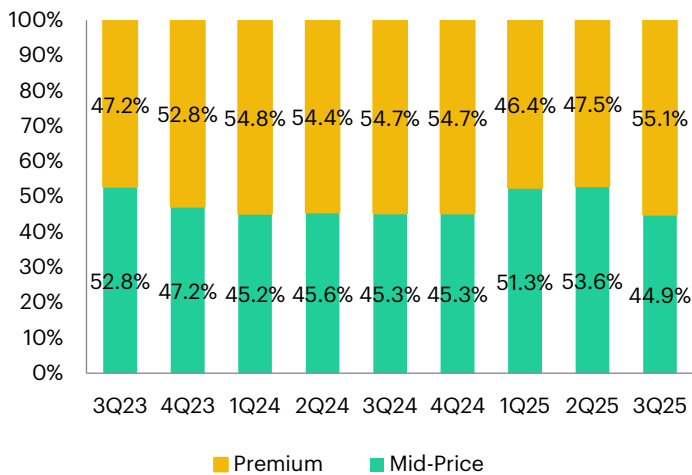
## รายได้ กำไรขั้นต้น และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ รายไตรมาส



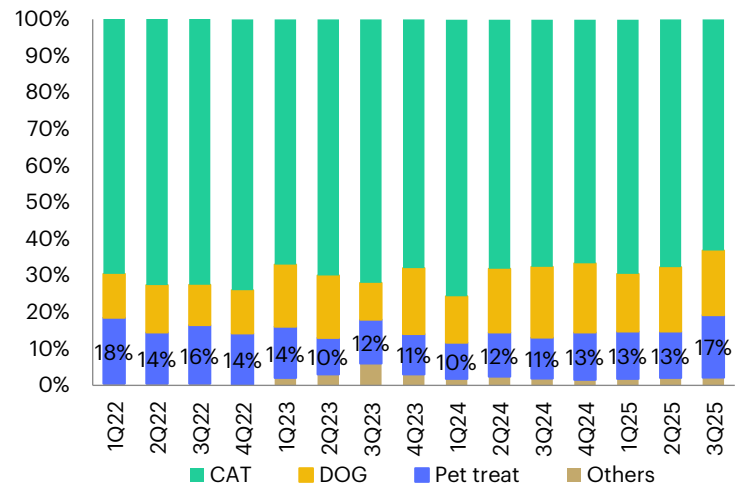
## กำไรสุทธิและกำไรปกติรายไตรมาส



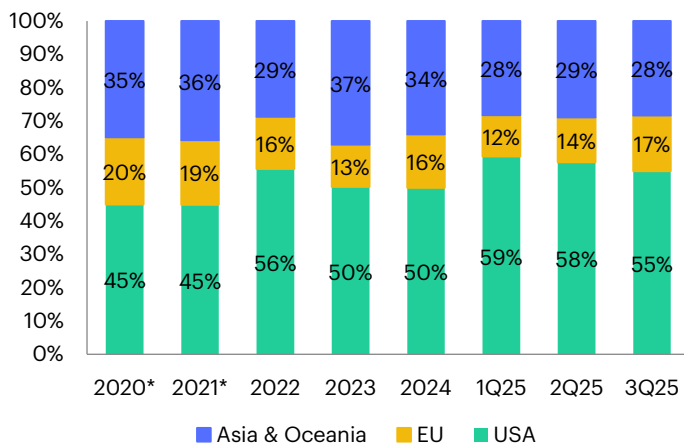
## สัดส่วนสินค้ากลุ่มพรีเมียมกับราคาสรรพ



## สัดส่วนสินค้ากลุ่มขนมสัตว์เลี้ยงโตเพิ่มขึ้นมาก



## สัดส่วนลูกค้าสำคัญของ ITC



## รายได้และกำไรสุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

## Summary financials

| Balance Sheet (Bt m)                  | 2023          | 2024          | 2025E         | 2026E         |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Cash & equivalents                    | 11,066        | 12,562        | 11,875        | 11,624        |
| Accounts receivable                   | 3,860         | 3,951         | 4,028         | 4,456         |
| Inventories                           | 3,243         | 3,535         | 3,845         | 4,051         |
| Other current assets                  | 404           | 502           | 549           | 709           |
| <b>Total current assets</b>           | <b>18,573</b> | <b>20,550</b> | <b>20,296</b> | <b>20,841</b> |
| Invest. in subs & others              | 878           | -             | -             | -             |
| Fixed assets - net                    | 5,563         | 6,087         | 6,955         | 7,294         |
| Other assets                          | 417           | 291           | 330           | 365           |
| <b>Total assets</b>                   | <b>25,431</b> | <b>26,928</b> | <b>27,581</b> | <b>28,499</b> |
| Short-term debt                       | 14            | 11            | 11            | 11            |
| Accounts payable                      | 1,520         | 1,815         | 1,831         | 2,026         |
| Other current liabilities             | 177           | 270           | 274           | 278           |
| <b>Total current liabilities</b>      | <b>1,710</b>  | <b>2,096</b>  | <b>2,116</b>  | <b>2,315</b>  |
| Long-term debt                        | -             | -             | -             | -             |
| Other liabilities                     | 602           | 693           | 693           | 693           |
| <b>Total liabilities</b>              | <b>2,312</b>  | <b>2,789</b>  | <b>2,809</b>  | <b>3,008</b>  |
| Paid-up capital                       | 3,000         | 3,000         | 3,000         | 3,000         |
| Premium-on-share                      | 18,395        | 18,395        | 18,395        | 18,395        |
| Others                                | (247)         | (553)         | (553)         | (553)         |
| Retained earnings                     | 1,970         | 3,296         | 3,929         | 4,648         |
| Non-controlling interests             | 1             | 0             | 1             | 1             |
| <b>Total equity</b>                   | <b>23,119</b> | <b>24,139</b> | <b>24,772</b> | <b>25,491</b> |
| <b>Total liabilities &amp; equity</b> | <b>25,431</b> | <b>26,928</b> | <b>27,581</b> | <b>28,499</b> |
| Income Statement (Bt m)               | 2023          | 2024          | 2025E         | 2026E         |
| Revenue                               | 15,577        | 17,729        | 18,308        | 20,257        |
| Cost of goods sold                    | (12,539)      | (12,810)      | (13,751)      | (15,223)      |
| <b>Gross profit</b>                   | <b>3,038</b>  | <b>4,919</b>  | <b>4,556</b>  | <b>5,034</b>  |
| SG&A                                  | (1,183)       | (1,638)       | (1,922)       | (2,026)       |
| Other income / (expense)              |               |               |               |               |
| <b>EBIT</b>                           | <b>1,854</b>  | <b>3,281</b>  | <b>2,634</b>  | <b>3,008</b>  |
| Depreciation                          | 639           | 568           | 634           | 665           |
| <b>EBITDA</b>                         | <b>3,095</b>  | <b>4,545</b>  | <b>3,908</b>  | <b>4,382</b>  |
| Finance costs                         | (11)          | (6)           | (6)           | (6)           |
| Other income / (expense)              | 603           | 696           | 641           | 709           |
| <b>Earnings before taxes (EBT)</b>    | <b>2,446</b>  | <b>3,971</b>  | <b>3,269</b>  | <b>3,711</b>  |
| Income taxes                          | (132)         | (141)         | (278)         | (315)         |
| <b>Earnings after taxes (EAT)</b>     | <b>2,314</b>  | <b>3,830</b>  | <b>2,991</b>  | <b>3,396</b>  |
| Equity income                         | -             | -             | -             | -             |
| Non-controlling interests             | -             | -             | -             | -             |
| <b>Core Profit</b>                    | <b>2,314</b>  | <b>3,830</b>  | <b>2,991</b>  | <b>3,396</b>  |
| FX Gain/Loss & Extraordinary items    | (31)          | (233)         |               |               |
| <b>Net profit</b>                     | <b>2,283</b>  | <b>3,597</b>  | <b>2,991</b>  | <b>3,396</b>  |
| EPS (Bt)                              | 0.76          | 1.20          | 1.00          | 1.13          |

| Cashflow Statement (Bt m) | 2023    | 2024    | 2025E   | 2026E   |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|
| CF from operation         | 2,907   | 3,582   | 3,172   | 3,429   |
| CF from investing         | (2,994) | (5,182) | (1,500) | (1,001) |
| CF from financing         | (1,407) | (2,296) | (2,360) | (2,679) |
| Net change in cash        | (1,494) | (3,897) | (688)   | (250)   |

| Valuation          | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|--------------------|------|------|-------|-------|
| EPS (Bt)           | 0.76 | 1.20 | 1.00  | 1.13  |
| Core EPS (Bt)      | 0.77 | 1.28 | 1.00  | 1.13  |
| DPS (Bt)           | 0.60 | 1.15 | 0.79  | 0.89  |
| BVPS (Bt)          | 7.7  | 8.0  | 8.3   | 8.5   |
| EV per share (Bt)  | 18.9 | 17.3 | 13.2  | 13.3  |
| PER (x)            | 29.7 | 18.0 | 17.3  | 15.2  |
| Core PER (x)       | 29.3 | 16.9 | 17.3  | 15.2  |
| PBV (x)            | 2.9  | 2.7  | 2.1   | 2.0   |
| EV/EBITDA (x)      | 18.4 | 11.4 | 10.2  | 9.1   |
| Dividend Yield (%) | 2.7  | 5.3  | 4.6   | 5.2   |

| Profitability Ratios (%) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|--------------------------|------|------|-------|-------|
| Gross profit margin      | 19.5 | 27.7 | 24.9  | 24.9  |
| EBITDA margin            | 19.9 | 25.6 | 21.3  | 21.6  |
| EBIT margin              | 11.9 | 18.5 | 14.4  | 14.9  |
| Net profit margin        | 14.7 | 20.3 | 16.3  | 16.8  |
| ROA                      | 9.0  | 13.4 | 10.8  | 11.9  |
| ROE                      | 9.9  | 14.9 | 12.1  | 13.3  |

| Financial Strength Ratios    | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Current ratio (x)            | 10.9  | 9.8   | 9.6   | 9.0   |
| Quick ratio (x)              | 9.0   | 8.1   | 7.8   | 7.3   |
| Int.-bearing Debt/Equity (x) | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| Net Debt/Equity (x)          | (0.5) | (0.5) | (0.5) | (0.5) |
| Interest coverage (x)        | 168.3 | 544.5 | 437.0 | 499.1 |
| Inventory day (days)         | 94    | 101   | 102   | 97    |
| Receivable day (days)        | 90    | 81    | 80    | 80    |
| Payable day (days)           | 44    | 52    | 49    | 49    |
| Cash conversion cycle (days) | 141   | 130   | 134   | 129   |

| Growth (% YoY) | 2023   | 2024 | 2025E  | 2026E |
|----------------|--------|------|--------|-------|
| Revenue        | (27.3) | 13.8 | 3.3    | 10.6  |
| EBITDA         | (38.9) | 46.8 | (14.0) | 12.1  |
| EBIT           | (56.3) | 77.0 | (19.7) | 14.2  |
| Core profit    | (46.9) | 65.5 | (21.9) | 13.5  |
| Net profit     | (48.1) | 57.6 | (16.9) | 13.5  |
| EPS            | (48.1) | 57.6 | (16.9) | 13.5  |

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ทั้งนี้ 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

3 NOV 2025

ITC I-Tail Corporation 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 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.