

กำไรผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว

เราปรับคำแนะนำขึ้นจาก “ถือ” เป็น “ซื้อ” ที่มูลค่าพื้นฐาน 45.00 บาท เรามีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มการเติบโตระยะยาวจากแนวคิดที่ตอบโจทย์ผู้บริโภค สะท้อน Brand positioning ของสินค้าได้ชัดเจน เราคาดผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วและคาดเห็นกำไรกลับมาโต YoY ใน 2H26 รายงานกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 189 ล้านบาท (-24%YoY) และมีกำไรปกติ 185 ล้านบาท (-24%YoY, +2%QoQ) ต่ำกว่าที่เราและ BB consensus คาด กำไรลดลง YoY ผลจากยอดขายที่ลดลง YoY และมีค่าใช้จ่ายการตลาดในการสร้างแบรนด์สูงขึ้น

กำไร 2Q26 ลดลง YoY

- ยอดขาย 2Q26 ที่ 1.5 พันล้านบาท (-3%YoY) จากยอดขายตลาดในประเทศช่วง 2Q26 ยังคงมีแรงกดดันจากการปรับตัวลดลงของราคามะพร้าว แต่ราคามะพร้าวเริ่มดีขึ้นช่วงปลายไตรมาส ปัจจัยหนุนคือ Beauti drinks ที่หยุดขายไปเกือบ 1 เดือนในช่วง 1Q26 จากการปรับฉลาก กลับมาขายตามปกติแล้ว ยอดขายในทวีปเอเชียช่วง 2Q26 ทรงตัว YoY หนุนจากฟิลิปปินส์ อินเดีย แม้ว่าตลาดสำคัญๆอย่างประเทศเกาหลีใต้จะเจอกับความท้าทายของการหดตัวของตลาดน้ำผลไม้ และประเทศอินโดนีเซียที่มีประเด็นเฉพาะตัวเรื่องตัวแทนจำหน่าย ซึ่งคาดว่าจะยอดขายจากตัวแทนจำหน่ายรายที่ 2 จะเริ่มเข้ามาหนุนในช่วง 2H26 ยอดขายในทวีปยุโรปช่วง 2Q26 ชะลอตัว 11%YoY แต่ภาพรวม 1H26 ยังโต YoY ตามการเติบโตปกติของบริษัท และคาดยอดขายในทวีปตะวันออกกลางช่วง 2Q26 ชะลอตัวตามสถานการณ์ความไม่สงบ และขัดแย้งด้วยยอดขายในอเมริกาช่วง 2Q26 ที่คาดเติบโตเด่น 31% YoY ตามการขยายจุดจำหน่ายสินค้า
- อัตรากำไรขั้นต้นงวด 2Q26 ลดลงเล็กน้อยเพียง 10 bps YoY แม้ว่าจะรับรู้ต้นทุนเม็ดพลาสติก (สัดส่วนราว 30%-35% ของต้นทุนขาย) ที่สูงขึ้นตั้งแต่ปลายเดือนเม.ย. 2026 แต่ได้รับปัจจัยบวกจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นและค่าเงินบาทที่อ่อนค่าเข้ามาช่วยชดเชยผลกระทบดังกล่าว
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายช่วง 2Q26 ที่ 22.0% สูงขึ้นเมื่อเทียบกับช่วง 1Q26 ที่ 21.7% และ 19.3% ใน 2Q25 เนื่องจากบริษัทยังคงแผนในการลงทุนเพื่อขยายตลาดในอนาคต

คาดกลับมาโต YoY ใน 2H26

เราคาดยอดขายช่วง 2H26 กลับมาโต YoY โดยมีปัจจัยหนุนหลักจากการฟื้นตัวของยอดขายในประเทศอินโดนีเซียจากตัวแทนจำหน่ายรายที่ 2 ตลาดในฟิลิปปินส์และอินเดียที่เติบโตดี รวมถึงการขยายตลาดในอเมริกา

ลู่ฟื้นตัวท่ามกลางความท้าทาย

มูลค่าพื้นฐาน 45.00 บาท คำนวณด้วยวิธี PE multiple 16xPE'27E ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มเครื่องดื่ม (เดิม 33.00 บาท) หลังปรับประมาณการกำไรปี2026-27 ขึ้น 1%-7% เพื่อสะท้อนทิศทางยอดขายที่มีแนวโน้มเติบโตดีกว่าคาด

BUY

Fair price: Bt45.00

Upside (Downside): 31%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	SAPPE TB
Current price (Bt)	34.50
Market Cap. (Bt m)	10,559
Shares issued (mn)	308
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	39.5 / 28.5
Foreign limit/ actual (%)	49/11.45
NVDR Shareholders (%)	1.02
Free float (%)	23
Number of retail holders	5,075
Dividend policy (%)	40
Industry	Agro & Food
Sector	Food & Beverage
CG Rate	▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	A

Major Shareholders

23 Mar 2026

MS. PIYAJIT RUCKARIYAPONG	17.8
MR. ADISAK RUCKARIYAPONG	16.9
MR. ARNUPAP RUCKARIYAPONG	15.3
MR. TANARAT RUKARIYAPONG	15.2
DBS BANK LTD. FOR CLIENT AC	3.3

Key Financial Summary

Year End Dec	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	6,775	5,253	5,646	6,082
Core EPS (Bt)	4.00	2.47	2.38	2.79
Core EPS growth (%)	13.7	(38.3)	(3.8)	17.3
Net Profit (Bt m)	1,253	776	732	859
NP Growth (%)	16.6	(38.0)	(5.7)	17.3
EPS (Bt)	4.06	2.52	2.38	2.79
PER (x)	8.4	13.6	14.4	12.3
BPS (Bt)	14.2	14.1	14.7	15.7
PBV (x)	2.4	2.4	2.3	2.2
DPS (Bt)	2.25	1.75	1.73	1.95
Div. Yield (%)	6.6	5.1	5.1	5.7
ROA (%)	21.6	13.5	12.8	14.2
ROE (%)	30.5	17.8	16.5	18.3

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

Stock Update

11 AUG 2026

SAPPE SAPPE PCL

pi

Quarterly Earnings

(Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%QoQ	%YoY
Revenue	1,548	1,349	1,214	1,292	1,500	16.1	(3.1)
Cost of sales	(862)	(762)	(685)	(701)	(837)	19.4	(2.9)
Gross profit	686	586	528	591	662	12.1	(3.4)
SG&A	(422)	(390)	(397)	(382)	(465)	21.9	10.3
Other (exp)/inc	32	26	26	24	35	41.0	9.0
EBIT	295	222	158	233	231	(0.8)	(21.6)
Finance cost	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)	16.7	54.5
Other inc/(exp)	-	-	-	-	-	N.A.	N.A.
Earnings before taxes	295	222	158	233	231	(0.9)	(21.7)
Income tax	(47)	(36)	(33)	(42)	(41)	(3.7)	(12.6)
Earnings after taxes	248	186	125	191	190	(0.2)	(23.4)
Equity income	1	0	0	0	2	331.3	51.4
Minority interest	(6)	(7)	(8)	(9)	(7)	(25.8)	21.5
Earnings from cont. operations	243	179	118	182	185	1.7	(24.1)
Forex gain/(loss) & unusual items	5	4	4	1	4	N.A.	N.A.
Net profit	248	183	121	183	189	3.3	(23.9)
EBITDA	367	293	227	301	306	1.8	(16.6)
Recurring EPS (Bt)	0.79	0.58	0.38	0.59	0.60	1.7	(24.1)
Reported EPS (Bt)	0.80	0.59	0.39	0.59	0.61	3.3	(23.9)
Profits (%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	44.3	43.5	43.5	45.7	44.2	(1.5)	(0.1)
Operating margin	19.1	16.5	13.0	18.1	15.4	(2.6)	(3.6)
Net margin	16.0	13.6	10.0	14.2	12.6	(1.6)	(3.4)

Source: Pi research, company data

ส่งสัญญาณปรับตัว

คำค้นหายอดนิยม ⓘ

ทั่วโลก · 5 ปีที่ผ่านมา



คำค้นหา

ความสนใจในการค้นหา ⓘ

การเปลี่ยนแปลง ⓘ

1	mogu mogu drink price		↑ +90%	⋮
2	mogu drink		↑ +80%	⋮
3	mogu mogu drink		↑ +80%	⋮
4	what is mogu mogu		↑ +250%	⋮

Source: Google trends



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

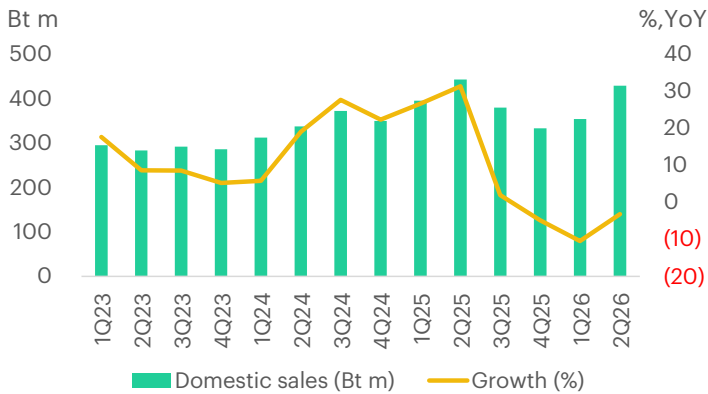
Stock Update

pi

11 AUG 2026

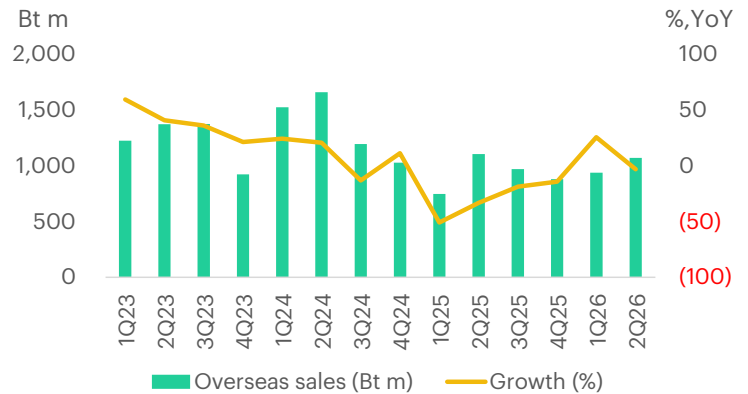
SAPPE SAPPE PCL

ยอดขายในประเทศรายไตรมาส



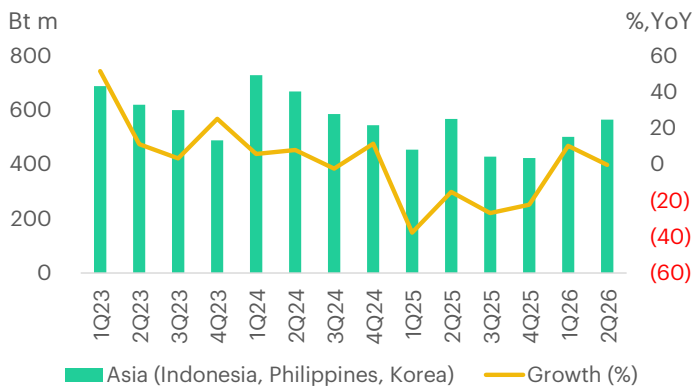
Source: Pi research, company data

ยอดขายในตลาดต่างประเทศ



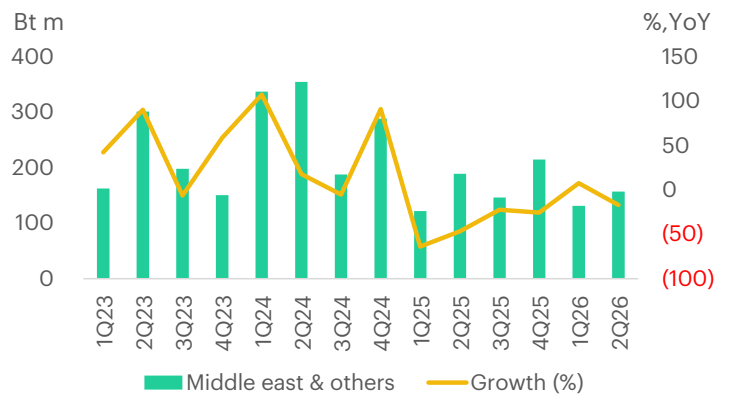
Source: Pi research, company data

ยอดขายในทวีปเอเชีย



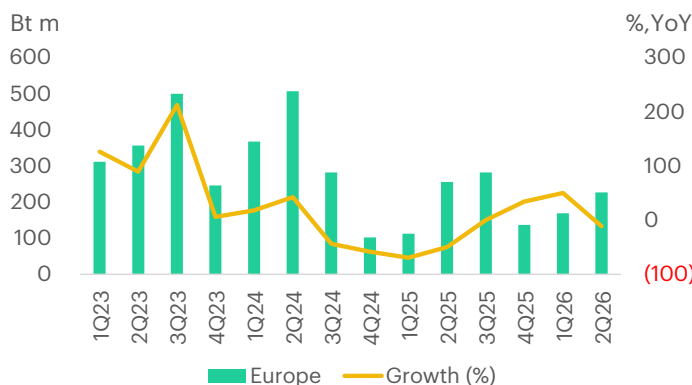
Source: Pi research, company data

ยอดขายในทวีปตะวันออกกลางและประเทศอื่นๆ



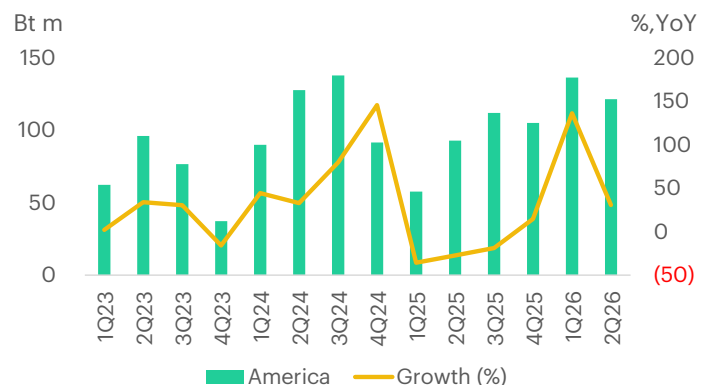
Source: Pi research, company data

ยอดขายในทวีปยุโรป



Source: Pi research, company data

ยอดขายในทวีปอเมริกา



Source: Pi research, company data

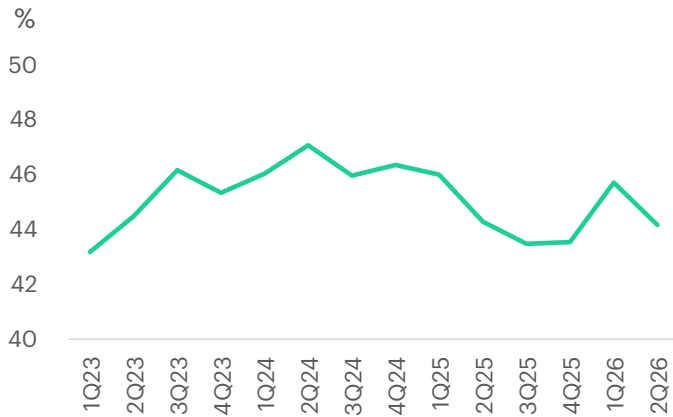
Stock Update

pi

11 AUG 2026

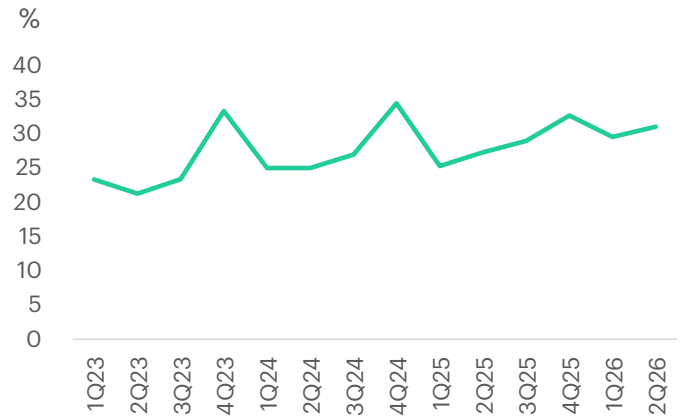
SAPPE SAPPE PCL

อัตรากำไรขั้นต้น



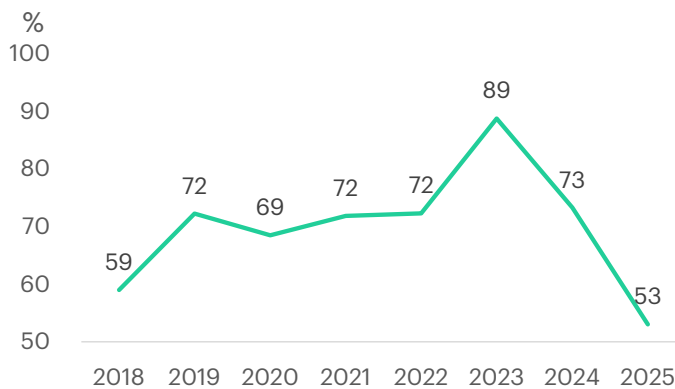
Source: Pi research, company data

อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร



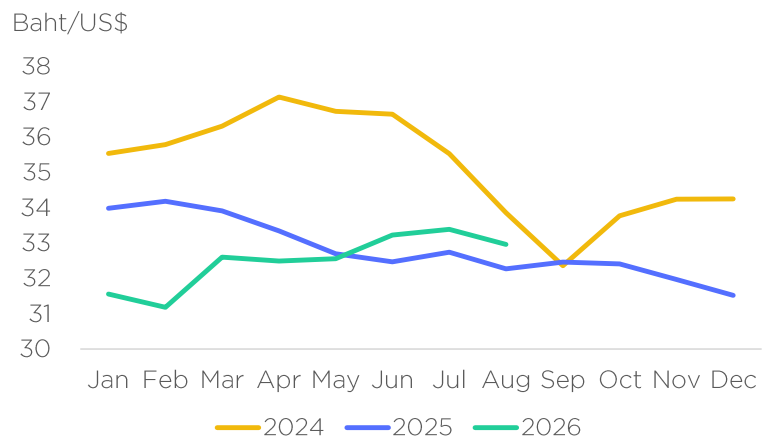
Source: Pi research, company data

อัตราการใช้กำลังการผลิต



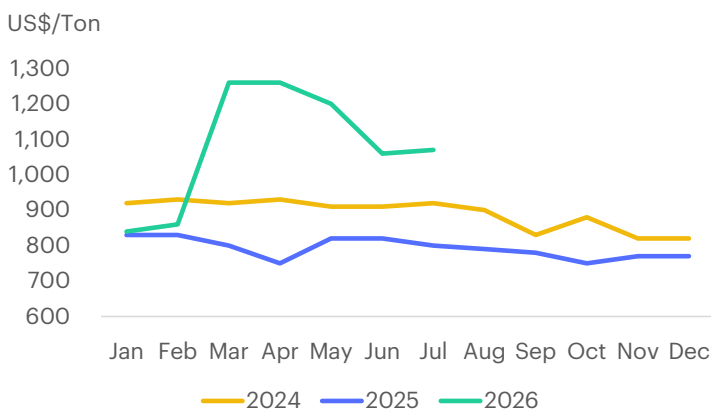
Source: Pi research, company data

อัตราแลกเปลี่ยนบาท/ดอลลาร์



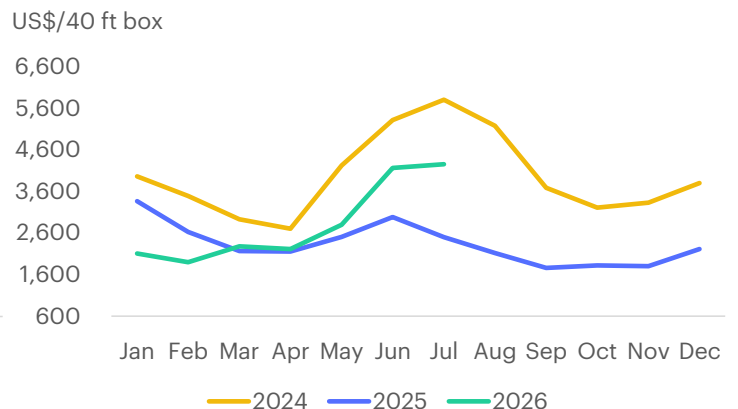
Source: ASPEN

PET resin



Source: Bloomberg

ค่าระวางเรือตู้คอนเทนเนอร์



Source: Bloomberg

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	2,532	1,775	1,218	1,326	1,548
Accounts receivable	328	389	442	459	494
Inventories	438	234	317	310	324
Other current assets	358	299	156	158	159
Total current assets	3,656	2,698	2,133	2,253	2,525
Invest. in subs & others	99	76	78	78	78
Fixed assets - net	1,789	3,024	3,252	3,379	3,498
Other assets	137	123	124	124	124
Total assets	5,680	5,921	5,587	5,833	6,225
Short-term debt	9	2	-	-	-
Accounts payable	271	200	207	214	229
Other current liabilities	1,367	1,090	763	768	775
Total current liabilities	1,647	1,292	970	982	1,004
Long-term debt	-	-	-	-	-
Other liabilities	137	138	159	166	173
Total liabilities	1,784	1,430	1,129	1,148	1,176
Paid-up capital	308	308	308	308	308
Premium-on-share	1,071	1,067	1,109	1,109	1,109
Others	2	3	4	4	4
Retained earnings	2,436	3,014	2,914	3,107	3,431
Non-controlling interests	78	99	123	157	197
Total equity	3,896	4,491	4,458	4,685	5,049
Total liabilities & equity	5,680	5,921	5,587	5,833	6,225
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	6,053	6,775	5,253	5,646	6,082
Cost of goods sold	(3,341)	(3,632)	(2,927)	(3,132)	(3,329)
Gross profit	2,711	3,144	2,326	2,515	2,753
SG&A	(1,499)	(1,854)	(1,498)	(1,716)	(1,806)
Other income / (expense)	146	258	120	125	135
EBIT	1,358	1,548	949	924	1,082
Depreciation	178	237	264	273	281
EBITDA	1,506	1,803	1,230	1,199	1,365
Finance costs	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)
Non-other income / (expense)	-	-	-	-	-
Earnings before taxes (EBT)	1,356	1,546	947	921	1,080
Income taxes	(275)	(298)	(163)	(157)	(184)
Earnings after taxes (EAT)	1,081	1,248	784	765	896
Equity income	(20)	(1)	2	2	2
Non-controlling interests	24	(13)	(25)	(34)	(39)
Core Profit	1,085	1,233	761	732	859
FX Gain/Loss & Extraordinary items	(10)	19	15	-	-
Net profit	1,074	1,253	776	732	859
EPS (Bt)	3.48	4.06	2.52	2.38	2.79

Key assumptions	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenue growth (%,YoY)					
Thailand	10	19	13	-	5
Asia	21	5	(26)	7	5
Europe	97	(11)	(37)	10	10
America	15	64	(18)	50	25
Middle east & others	41	44	(42)	-	5

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
CF from operation	1,664	1,308	836	1,049	1,157
CF from investing	(868)	(382)	(38)	(400)	(400)
CF from financing	(535)	(715)	(879)	(541)	(536)
Net change in cash	260	212	(81)	108	221

Valuation	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS (Bt)	3.48	4.06	2.52	2.38	2.79
Core EPS (Bt)	3.52	4.00	2.47	2.38	2.79
DPS (Bt)	2.18	2.25	1.75	1.73	1.95
BVPS (Bt)	12.4	14.2	14.1	14.7	15.7
EV per share (Bt)	26.1	28.5	30.3	29.9	29.2
PER (x)	9.8	8.4	13.6	14.4	12.3
Core PER (x)	9.7	8.6	13.9	14.4	12.3
PBV (x)	2.8	2.4	2.4	2.3	2.2
EV/EBITDA (x)	5.3	4.9	7.6	7.7	6.6
Dividend Yield (%)	6.4	6.6	5.1	5.1	5.7

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Gross profit margin	44.8	46.4	44.3	44.5	45.3
EBITDA margin	24.9	26.6	23.4	21.2	22.4
EBIT margin	22.4	22.8	18.1	16.4	17.8
Net profit margin	17.7	18.5	14.8	13.0	14.1
ROA	21.0	21.6	13.5	12.8	14.2
ROE	30.4	30.5	17.8	16.5	18.3

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025	2026E	2027E
Current ratio (x)	2.2	2.1	2.2	2.3	2.5
Quick ratio (x)	2.0	1.9	1.9	2.0	2.2
Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.0	0.0	-	-	-
Net Debt/Equity (x)	(0.6)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Interest coverage (x)	532	754	537	386	437
Inventory day (days)	48	34	34	34	34
Receivable day (days)	20	19	29	29	29
Payable day (days)	27	24	25	25	25
Cash conversion cycle (days)	41	30	38	38	38

Growth (%, YoY)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	32.5	11.9	(22.5)	7.5	7.7
EBITDA	49.8	19.7	(31.8)	(2.5)	13.9
EBIT	63.6	13.9	(38.7)	(2.6)	17.2
Core profit	63.0	13.7	(38.3)	(3.8)	17.3
Net profit	64.5	16.6	(38.0)	(5.7)	17.3
EPS	64.5	16.6	(38.0)	(5.7)	17.3

Key assumptions	2023	2024	2025	2026E	2027E
Selling expense (%)	12.4	13.3	14.8	16.8	16.2
Admin expense (%)	8.5	8.2	9.4	9.1	9.0
Freight rate (US\$/40ft container)	1,674	3,943	2,336	2,200	2,200
FX rate (USD/THB)	35.1	35.0	32.6	32.5	32.5

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating – “AA”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “2.82”

Environment (Bloomberg Score: 2.65)

- การจัดการทรัพยากรและของเสียในโรงงาน: นำระบบ Circular Economy มาใช้บริหารจัดการวัตถุดิบและขยะ โดยเฉพาะขยะเศษอาหารจากการตัดแต่งและผลิตเนื้อวุ้นมะพร้าว เพื่อลดขยะสู่บ่อฝังกลบ
- การใช้พลังงานหมุนเวียน: ลงทุนขยายการติดตั้งระบบพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar Rooftop) ภายในโรงงานผลิตหลักที่ปทุมธานี เพื่อทดแทนพลังงานไฟฟ้าจากฟอสซิลและลดคาร์บอนฟุตพริ้นท์
- การลดปริมาณการใช้พลาสติก: พัฒนาการออกแบบบรรจุภัณฑ์เครื่องดื่มและฝาขวดน้ำหนักเบา (Lightweight Packaging) เพื่อลดการใช้พลาสติกใหม่โดยไม่กระทบต่อคุณภาพสินค้าในระหว่างส่งออกไปกว่า 100 ประเทศทั่วโลก

Social (Bloomberg Score: 2.46)

- โครงการ “ความรู้สู่ชุมชน” และเกษตรยั่งยืน: เดินหน้าโครงการระยะยาว เช่น โครงการ “วาน หวาน วาน” เข้าไปส่งเสริมให้ชุมชนรอบโรงงานปลูกว่านหางจระเข้ รวมถึงสนับสนุนเกษตรกรไทยผู้ผลิตวุ้นมะพร้าวที่เป็นวัตถุดิบหลัก เพื่อให้เกิดรายได้ที่มั่นคงและมีระบบการซื้อขายที่โปร่งใส
- การพัฒนาด้านนวัตกรรมและสุขภาพผู้บริโภค: คิดค้นกลุ่มสินค้าทางเลือกเพื่อสุขภาพ (Trendy Accessibility) เพื่อตอบโจกย์เทรนด์รักสุขภาพทั่วโลก
- การพัฒนาทุนมนุษย์ภายใน: สร้างสิ่งแวดล้อมการทำงานที่เปิดกว้าง ปลอดภัย และกระตุ้นให้พนักงานมีจิตวิญญาณแห่งความสร้างสรรค์ (Innovative Spirit) ตามค่านิยมหลักขององค์กร

Governance (Bloomberg Score: 3.44)

- การปฏิบัติตามมาตรฐานสากล: เข้าร่วมเป็นสมาชิกและขับเคลื่อนนโยบายความยั่งยืนสอดคล้องกับ UN Global Compact ประเทศไทย และกรอบเป้าหมาย SDGs ของสหประชาชาติ
- ความโปร่งใสในการดำเนินงาน: คณะกรรมการบริษัทได้รับการประเมินประสิทธิภาพและเข้าอบรมองค์ความรู้ด้านความยั่งยืนอย่างต่อเนื่อง [เช่น หลักสูตร ESG in the Boardroom] เพื่อควบคุมการจัดการให้มีความโปร่งใส ไม่คอร์รัปชัน และคำนึงถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอย่างครอบคลุม
- จริยธรรมห่วงโซ่อุปทาน: มีระบบการประเมินและการส่งเสริมความรู้ด้านความยั่งยืนไปยังคู่ค้า เพื่อลดความเสี่ยงด้านห่วงโซ่อุปทานในการส่งออกสินค้าระหว่างประเทศ

ความเห็น

SAPPE เจ้าของแบรนด์เครื่องดื่มนวัตกรรมระดับโลกอย่าง MOGU MOGU แสดงให้เห็นถึงศักยภาพของการเป็นผู้นำในอุตสาหกรรมเครื่องดื่มที่ขับเคลื่อนด้วยการวิจัยและพัฒนา (R&D) อย่างต่อเนื่อง โดยไม่เพียงแต่สร้างสรรค์นวัตกรรมผลิตภัณฑ์ที่ตอบโจกย์ผู้บริโภค แต่ยังผสานความรับผิดชอบต่อความยั่งยืนผ่านการกำกับดูแลห่วงโซ่อุปทานที่เข้มงวด (ความสำเร็จ 100% ในการปฏิบัติตามจรรยาบรรณคู่ค้า) ทำให้ SAPPE มีความสามารถในการแข่งขันที่สูงและเติบโตได้อย่างมั่นคงบนพื้นฐานของธรรมาภิบาลและความโปร่งใส ซึ่งถือเป็นปัจจัยสำคัญที่สร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ถือหุ้นและผู้บริโภคในระยะยาวครับ

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 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 แต่ก็ไม่สามารถยืนยัน ความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีเจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

11 AUG 2026

SAPPE SAPPE 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	BDMS	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	TPIPP**	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	SEAOIL	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)