

1Q26 เทียบบินโตแต่ลูกค้าเงินกดดัน

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” มองว่าธุรกิจของ SAV เป็นผู้ประกอบการที่ไม่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากความไม่สงบในตะวันออกกลาง เห็นได้จากผลประกอบการช่วง 1Q26 ยังคงเห็นการเติบโตได้ ทั้งนี้เราอาจจะต้องติดตามเกี่ยวกับในเดือน เม.ย.-พ.ค. อย่างใกล้ชิดหลังจากสายการบินในเวียดนามเริ่มมีการปรับลดเที่ยวบินลง ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อเที่ยวบินในกลุ่มบินผ่านที่เป็นรายได้หลักได้ ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรทั้งปี 26 ไว้เท่าเดิมก่อนที่ 604 ล้านบาท โดยอาจจะรอปรับหลังเห็นจำนวนเที่ยวบินในเดือน เม.ย. อีกครั้ง

ภาค 1Q26 กำไรสุทธิ 151 ล้านบาท (+6%YoY,+3%QoQ)

- เราคาด SAV จะมีกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 151 ล้านบาท (+6%YoY, +3%QoQ) ยังคงเติบโตจากจำนวนเที่ยวบินในกลุ่มบินผ่านที่เพิ่มขึ้น 13%YoY (แต่ทรงตัวจาก 4Q25) ได้รับผลกระทบไม่มากนักจากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในตะวันออกกลาง
- รายได้คาดที่ 493 ล้านบาท (-1%YoY,-2%QoQ) แม้จำนวนเที่ยวบินรวมจะเติบโตขึ้น 10%YoY,1%QoQ มาอยู่ที่ 33,800 เที่ยวบิน แต่ด้วยผลกระทบจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นจากระดับ 34 บาท/เหรียญฯ ใน 1Q25 และ 32.2 บาท/เหรียญฯ ใน 4Q25 มาอยู่ที่ระดับ 31.7 บาท/เหรียญฯ ใน 1Q26 กดดันให้รายได้ปรับตัวลดลง
- กำไรขั้นต้นอยู่ที่ 54.6% เพิ่มขึ้นจาก 52% ใน 1Q25 และ 53% ใน 4Q25 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ 64 ล้านบาท (+4%YoY, -0.1%QoQ)
- ค่าใช้จ่ายอื่นที่เป็นภาษีหัก ณ ที่จ่ายจากการจ่ายเงินปันผลจาก CATs (บริษัทย่อยของ SAV) อยู่ที่ 4.5 ล้านบาทเทียบกับ 4 ล้านบาทใน 1Q25 และ 6 ล้านบาทใน 4Q25 โดยมีสกุลเงินบาทที่ 15 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 14.5 ล้านบาทใน 1Q25 แต่ลดลงจาก 20 ล้านบาทใน 4Q25

ต้องติดตามผลกระทบจากสงครามอย่างใกล้ชิด

สำหรับผลกระทบจากความไม่สงบในตะวันออกกลางช่วงเดือน มี.ค. ยังไม่มากนัก เนื่องจากสายการบินยังคงทำการบินตามปกติ อย่างไรก็ตาม สิ่งที่เราจะต้องติดตามอย่างใกล้ชิดคือเดือน เม.ย.-พ.ค. เป็นต้นไป หลังจากหลายสายการบินเริ่มได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น รวมถึงสต็อกน้ำมันเครื่องบินที่ลดลง เห็นได้จากหลายสายการบินเริ่มมีการปรับลดจำนวนเที่ยวบินบ้างแล้ว อย่างเช่นที่เวียดนามสายการบินหลักทั้งเวียดนามแอร์ไลน์และเวียดนามเจ็ทแอร์มีการแจ้งปรับลดเที่ยวบินแล้ว นอกจากนี้ปัจจัยอื่นที่อาจจะกดดันคือนักท่องเที่ยวจีนที่ไปเที่ยวเวียดนามลดลงแรงในเดือน มี.ค.

ส่วนความคืบหน้าการประมูลการตรวจจับสิ่งแปลกปลอมบนสนามบินของ AOT (มูลค่า 1,369 ล้านบาท) คาดเริ่มประมูลเดือน พ.ค. ส่วนงานอุปกรณ์บริษัทวิทยุการบิน (มูลค่า 1,100 ล้านบาท) ประมูลช่วง 3Q26

คงกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิมก่อน คงคำแนะนำ “ซื้อ”

หากกำไรสุทธิออกมาตามคาดจะคิดเป็นสัดส่วน 25% ของกำไรทั้งปี โดยแนวโน้มช่วง 2Q26 อาจจะเห็นการชะลอตัวจาก 1Q26 เนื่องจากเริ่มเข้าสู่ช่วง Low Seasons แต่ด้วยหากสงครามสงบภายในเดือน พ.ค. คาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวในช่วง 2H26 ได้ เราจึงคงกำไรสุทธิไว้เท่าเดิมก่อนที่ 604 ล้านบาท (+11%YoY) ค่าแนะนำการลงทุน เรามองว่าธุรกิจของ SAV ไม่ได้ได้รับผลกระทบโดยตรงจากสงคราม เราจึงยังแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิม โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 15.1 บาท (16XPER'26E)

BUY

Fair price: Bt 15.1

Upside (Downside): +39%

Key Statistics

| | |
|---------------------------|--------------------------|
| Bloomberg Ticker | SAV TB |
| Current Price (Bt) | 10.90 |
| Market Cap. (Bt m) | 6,976 |
| Shares issued (mn) | 640 |
| Par value (Bt) | 1.00 |
| 52 Week high/low (Bt) | 18.2/9.90 |
| Foreign limit/ actual (%) | 49.0/17.16 |
| NVDR Shareholders (%) | 0.9 |
| Free float (%) | 18.3 |
| Number of retail holders | 2,201 |
| Dividend policy (%) | 50 |
| Industry | Services |
| Sector | Transportation&Logistics |
| First Trade Date | 26 September 2023 |
| CG Rate | ▲▲▲▲▲ |
| Thai CAC | |
| SET ESG Ratings | |

Major Shareholders

19 MAR 26

| | |
|------------------------------------|------|
| Samart U-tran Co.,Ltd | 60.0 |
| Samart Inter Holding Co.,Ltd | 14.1 |
| Mrs.Charunee Chinwongvorakul | 7.2 |
| Mr. Aphisak Theppadungporn | 2.3 |
| N.C.B Trust Limited-Norges bank 30 | 1.7 |

Key Financial Summary

| Year End (Dec) | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue (Bt m) | 1,756 | 2,071 | 2,096 | 2,200 |
| Net Profit (Bt m) | 464 | 546 | 604 | 641 |
| NP Growth (%) | 71% | 18% | 11% | 6% |
| EPS (Bt) | 0.73 | 0.85 | 0.94 | 1.00 |
| PER (x) | 27.79 | 16.23 | 11.55 | 10.88 |
| BPS (Bt) | 2.0 | 2.4 | 2.2 | 2.2 |
| PBV (x) | 10.1 | 5.8 | 5.1 | 5.0 |
| DPS (Bt) | 0.8 | 0.9 | 0.9 | 1.0 |
| Div. Yield (%) | 4.0% | 6.5% | 8.3% | 8.8% |
| ROA (%) | 21.3% | 23.8% | 26.1% | 27.0% |
| ROE (%) | 30.4% | 39.6% | 43.0% | 43.6% |

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoosawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Preview

| (Bt m) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | %QoQ | %YoY |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|----------------|----------------|
| Revenue | 499 | 476 | 590 | 505 | 493 | (2.5) | (1.3) |
| Cost of sales * | (238) | (225) | (349) | (237) | (224) | (5.5) | (5.9) |
| Gross profit | 261 | 251 | 242 | 268 | 269 | 0.2 | 2.9 |
| SG&A* | (61) | (63) | (62) | (64) | (64) | (0.1) | 4.3 |
| Other (exp)/inc | | | | | | | |
| EBIT | 200 | 188 | 180 | 205 | 205 | 0.2 | 2.5 |
| Finance cost | (1) | (2) | (1) | (2) | (2) | - | 34.8 |
| Other inc/(exp) | (9) | (8) | (8) | (15) | (10) | (32.0) | 15.5 |
| Earnings before taxes | 190 | 178 | 171 | 188 | 193 | 2.8 | 1.7 |
| Income tax | (39) | (38) | (36) | (42) | (42) | 1.8 | 8.2 |
| Earnings after taxes | 151 | 141 | 135 | 146 | 151 | 3.0 | (0.0) |
| Equity income | | | | | | | |
| Minority interest | - | - | - | - | - | | |
| Earnings from cont. operations | 151 | 141 | 135 | 146 | 151 | 3.0 | (0.0) |
| Forex gain/(loss) & unusual items | (9) | (11) | (7) | 0.01 | - | N.M. | N.M. |
| Net profit | 142 | 130 | 128 | 146 | 151 | 3.0 | 6.3 |
| EBITDA | 224 | 210 | 196 | 216 | 224 | 3.3 | (0.1) |
| Recurring EPS (Bt) | 0.24 | 0.22 | 0.21 | 0.23 | 0.23 | 2.7 | (0.4) |
| Reported EPS (Bt) | 0.22 | 0.20 | 0.20 | 0.23 | 0.23 | 2.7 | 5.9 |
| Profits (%) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | chg QoQ | chg YoY |
| Gross margin | 52.3 | 52.7 | 40.9 | 53.1 | 54.6 | 1.4 | 0.8 |
| Operating margin | 40.1 | 39.5 | 30.5 | 40.5 | 41.6 | 1.1 | 1.5 |
| Net margin | 28.4 | 27.3 | 21.7 | 28.9 | 30.6 | 1.6 | 2.2 |

Note : Cost of sales in 1Q25,2Q25 and 3Q25 are exclude extra items

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

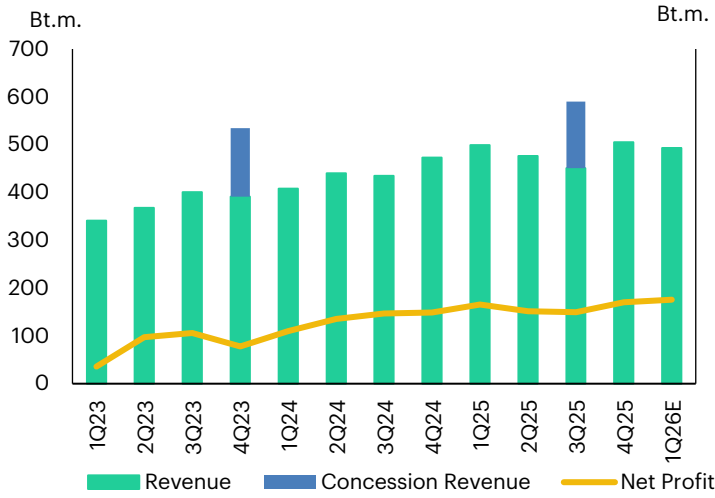


16 APR 2026

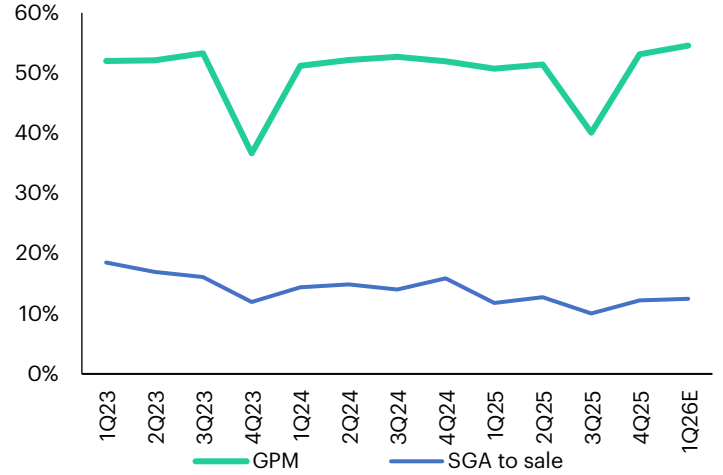
SAV

SAMART AVIATION SOLUTIONS PCL

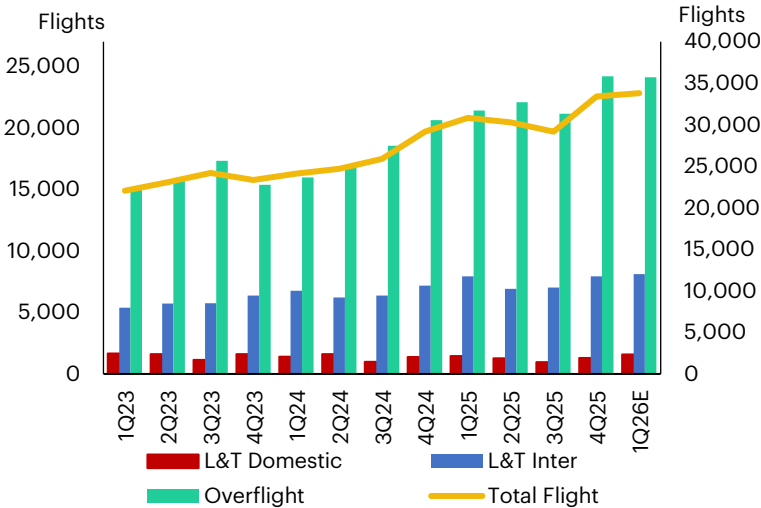
รายได้และกำไรสุทธิรายไตรมาส



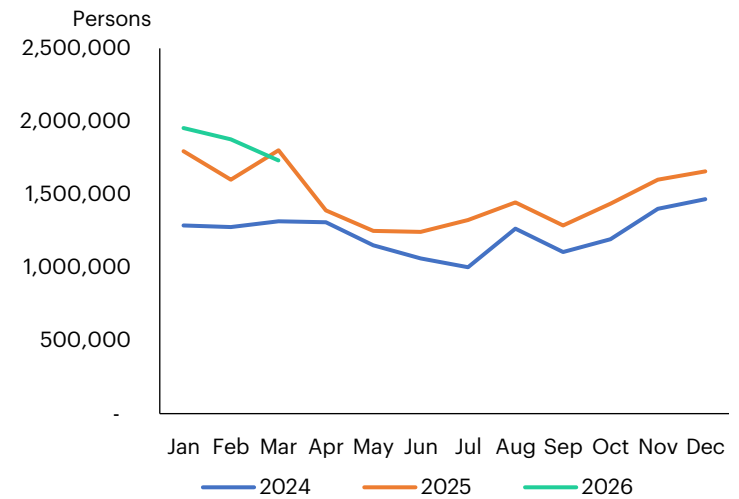
อัตราส่วนสำคัญรายไตรมาส



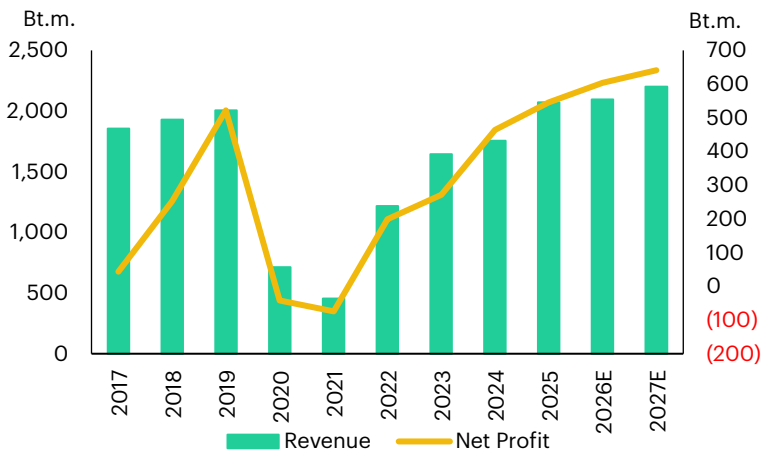
จำนวนเที่ยวบินรายไตรมาส



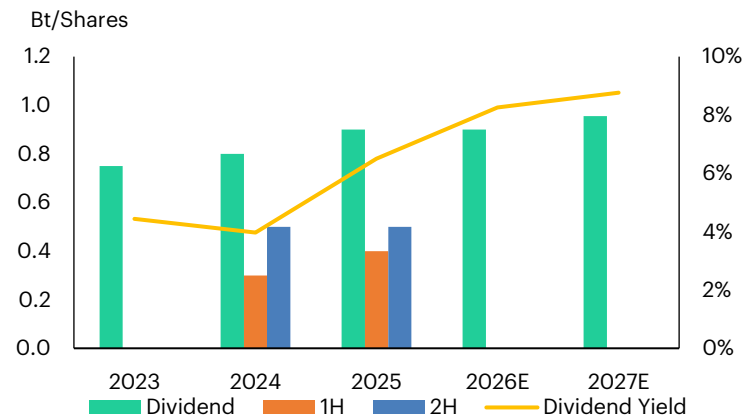
จำนวนนักท่องเที่ยวเวียดนามรายเดือน



รายได้และกำไรสุทธิรายปี



เงินปันผลและอัตราตอบแทนเงินปันผล



Source: Pi research, company data

Summary financials

| Balance Sheet (Bt m) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Cash & equivalents | 843 | 871 | 869 | 938 |
| Accounts receivable | 196 | 181 | 210 | 220 |
| Inventories | - | - | - | - |
| Other current assets | 68 | 66 | 66 | 66 |
| Total current assets | 1,108 | 1,118 | 1,144 | 1,224 |
| Invest. in subs & others | - | - | - | - |
| Fixed assets - net | 1,070 | 1,178 | 1,169 | 1,146 |
| Other assets | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total assets | 2,178 | 2,297 | 2,313 | 2,370 |
| Short-term debt | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Accounts payable | 233 | 247 | 233 | 246 |
| Other current liabilities | 136 | 148 | 151 | 128 |
| Total current liabilities | 369 | 395 | 384 | 374 |
| Long-term debt | 1 | 0 | 1 | 2 |
| Other liabilities | 283 | 525 | 524 | 525 |
| Total liabilities | 653 | 920 | 908 | 900 |
| Paid-up capital | 320 | 320 | 320 | 320 |
| Premium-on-share | 1,163 | 1,163 | 1,163 | 1,163 |
| Others | (79) | (181) | (181) | (181) |
| Retained earnings | 122 | 76 | 104 | 169 |
| Non-controlling interests | - | - | - | - |
| Total equity | 1,525 | 1,377 | 1,405 | 1,470 |
| Total liabilities & equity | 2,178 | 2,297 | 2,313 | 2,370 |
| Income Statement (Bt m) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
| Revenue | 1,756 | 2,071 | 2,096 | 2,200 |
| Cost of goods sold | (843) | (1,049) | (1,012) | (1,068) |
| Gross profit | 913 | 1,022 | 1,084 | 1,132 |
| SG&A | (261) | (250) | (264) | (264) |
| Other income / (expense) | | | | |
| EBIT | 652 | 773 | 820 | 867 |
| Depreciation | 68 | 73 | 75 | 76 |
| EBITDA | 720 | 846 | 895 | 944 |
| Finance costs | (7) | (6) | (6) | (6) |
| Other income / (expense) | (40) | (40) | (40) | (40) |
| Earnings before taxes (EBT) | 605 | 727 | 774 | 822 |
| Income taxes | (129) | (155) | (170) | (181) |
| Earnings after taxes (EAT) | 477 | 572 | 604 | 641 |
| Equity income | | | | |
| Non-controlling interests | | | | |
| Core Profit | 477 | 572 | 604 | 641 |
| FX Gain/Loss & Extraordinary | (12) | (26) | - | - |
| Net profit | 464 | 546 | 604 | 641 |
| EPS (Bt) | 0.73 | 0.85 | 0.94 | 1.00 |

| Cashflow Statement (Bt m) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|
| CF from operation | 529 | 660 | 702 | 760 |
| CF from investing | (78) | (104) | 25 | 35 |
| CF from financing | (203) | (642) | (729) | (725) |
| Net change in cash | 248 | (87) | (3) | 70 |

| Valuation | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|--------------------|------|------|-------|-------|
| EPS (Bt) | 0.73 | 0.85 | 0.94 | 1.00 |
| Core EPS (Bt) | 0.74 | 0.89 | 0.94 | 1.00 |
| DPS (Bt) | 0.80 | 0.90 | 0.90 | 0.96 |
| BVPS (Bt) | 2.4 | 2.2 | 2.2 | 2.3 |
| EV per share (Bt) | 18.8 | 12.5 | 9.5 | 9.4 |
| PER (x) | 27.8 | 16.2 | 11.5 | 10.9 |
| Core PER (x) | 27.1 | 15.5 | 11.5 | 10.9 |
| PBV (x) | 8.5 | 6.4 | 5.0 | 4.7 |
| EV/EBITDA (x) | 16.8 | 9.4 | 6.8 | 6.4 |
| Dividend Yield (%) | 4.0 | 6.5 | 8.3 | 8.8 |

| Profitability Ratios (%) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|--------------------------|------|------|-------|-------|
| Gross profit margin | 52.0 | 49.4 | 51.7 | 51.4 |
| EBITDA margin | 41.0 | 40.8 | 42.7 | 42.9 |
| EBIT margin | 37.1 | 37.3 | 39.1 | 39.4 |
| Net profit margin | 26.4 | 26.4 | 28.8 | 29.1 |
| ROA | 21.3 | 23.8 | 26.1 | 27.0 |
| ROE | 30.4 | 39.6 | 43.0 | 43.6 |

| Financial Strength Ratios | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Current ratio (x) | 3.0 | 2.8 | 3.0 | 3.3 |
| Quick ratio (x) | 3.0 | 2.8 | 3.0 | 3.3 |
| Int.-bearing Debt/Equity (x) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Net Debt/Equity (x) | (0.6) | (0.6) | (0.6) | (0.6) |
| Interest coverage (x) | 91.6 | 132.4 | 140.5 | 148.7 |
| Inventory day (days) | - | - | - | - |
| Receivable day (days) | 41 | 32 | 37 | 37 |
| Payable day (days) | 101 | 86 | 84 | 84 |
| Cash conversion cycle | (60) | (54) | (47) | (47) |

| Growth (% YoY) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|----------------|------|------|-------|-------|
| Revenue | 6.8 | 18.0 | 1.2 | 5.0 |
| EBITDA | 24.2 | 17.5 | 5.8 | 5.5 |
| EBIT | 26.6 | 18.5 | 6.1 | 5.8 |
| Core profit | 70.2 | 20.1 | 5.6 | 6.1 |
| Net profit | 71.0 | 17.6 | 10.7 | 6.1 |
| EPS | 71.0 | 17.6 | 10.7 | 6.1 |

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating “-”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “-”

Environment (Bloomberg Score: -)

- บริษัทฯ ให้ความสำคัญต่อการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม จึงดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ โดยให้ความสำคัญและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ด้วยการเน้นการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและรักษาสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติ ที่อาจจะได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจของบริษัทในการดำเนินงานทุกขั้นตอน อย่างเช่น ลดการใช้ทรัพยากร หรือใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ตั้งเป้าลดขยะพลาสติกโดยส่งเสริมการใช้วัสดุที่ย่อยสลายได้วัสดุคงทนที่สามารถนำกลับมาใช้ได้หลายครั้ง
- บริษัทฯ มีการบริหารจัดการการบินและประยุกต์ใช้ระบบส่งเสริมการจัดการการบิน เพื่อช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบินของอากาศยานลดระยะเวลาและความล่าช้าในการบิน ซึ่งทำให้อากาศยานสิ้นเปลืองเชื้อเพลิงน้อยลง ส่งผลให้ลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ (CO2 Emission) ที่เป็นปัจจัยที่สำคัญที่ทำให้เกิดภาวะโลกร้อน

Social (Bloomberg Score: -)

- บริษัทฯ ตระหนักถึงการพัฒนาและสร้างความมั่นคงให้แก่ ชุมชน และสังคม เพื่อเป็นสังคมแห่งความยั่งยืน อย่างเช่น การจัดให้มีการดูแลสุขภาพอนามัยและความปลอดภัยของพนักงาน สภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดี รวมถึงการปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยแรงงานอย่างเคร่งครัด มีการพัฒนาบุคลากรในองค์กร รวมถึงสนับสนุนกิจกรรมของชุมชนทั้งในรูปของการให้ทุนการศึกษา การฝึกงานของเยาวชนท้องถิ่น เป็นต้น

Governance (Bloomberg Score: -)

- บริษัทฯ เป้าหมายในการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีผลการประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการในระดับดีเลิศ รวมถึงมีการวางนโยบายให้การปฏิบัติงานที่ไม่เป็นไปตามกฎหมายระเบียบและข้อกำหนดเป็นศูนย์ มีการดูแลรักษาความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์และการปกป้องข้อมูลส่วนบุคคล เพื่อลดการร้องเรียนจากลูกค้าหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น

ความเห็น : รูปแบบธุรกิจของ SAV การให้ความสำคัญกับการบริหารนำพาที่จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพด้านการบินของอากาศยานจะช่วยลดการปล่อยมลพิษโดยรวมลงได้ ซึ่งจะเป็นผลดีกับสิ่งแวดล้อมโดยรวม รวมถึงช่วยเพิ่มศักยภาพในการรองรับเที่ยวบินในอนาคต ที่จะ เป็นปัจจัยหนุนการเติบโตของธุรกิจในระยะยาวได้

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 นักลงทุนและผู้ใช้งานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update



16 APR 2026

SAV

SAMART AVIATION SOLUTIONS PCL

SET ESG RATING 2025 (As of 9 January 2026)

Ratings : AAA

| | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|
| AAV | ACE | ADVANC | AJ | AMATA | AMATAV | ASW | AWC | BAM | BANPU | BAY |
| BBGI | BBL | BDMS | BEM | BGC | BGRIM | BJC | BKIH | BPP | BTG | CENTEL |
| CKP | CPALL | CPF | CPAXT** | CPN | CRC | DITTO | EASTW | FPI | FPT | GLOBAL |
| GPSC | GUNKUL | HANA | HENG | HMPRO | III | ILM | IVL | KBANK | KCG | KJL |
| KKP | KTB | KTC | LH | LOXLEY | MAJOR | MBK | MC | M-CHAI | MFEC | MTI |
| NER | NOBLE | OR | ORI | OSP | PB | PLANB | PR9 | 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 | TIPIP** | 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 | MODERN | MGC | MOONG | NEO | PHOL | PLUS | PM | PPS | PQS | PROUD |
| PRTR | PSP | Q-CON | QLT | SAK | SAPPE | SCAP | SEAFCO | SEAOIL | SENA | SENX |
| SGC | SICT | SITHA | SKR | SNC | SPC | SSSC | SYMC | TAN | TBN | TGE |
| THANA | THIP | THREL | TPA | TPCS | TQM | TRU | TWPC | UPF | UPOIC | VIBHA |
| WPH | | | | | | | | | | |

Ratings : BBB

| | | | | | | | | | | |
|-----|--------|------|----|-------|------|----|------|--------|----|------|
| AKR | ASIMAR | CSC | J | LEO | MEGA | NL | PRIN | SEAOIL | SO | SPRC |
| SUN | TMILL | TSTH | WP | YUASA | | | | | | |

ระดับคะแนน

SET ESG Ratings

| | |
|----------|-----|
| 90 - 100 | AAA |
| 80 - 89 | AA |
| 65 - 79 | A |
| 50 - 64 | BBB |

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ 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.