

# Stock Update

pi

24 OCT 2025

BJC Berli Jucker PCL

## ภาคกำไร 3Q25 เป็นจุดต่ำสุดของปี

เราปรับคำแนะนำขึ้นจาก “ถือ” เป็น “ซื้อ” ที่มูลค่าพื้นฐาน 22.00 บาท โดยเราคาดเห็นแนวโน้มการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ช่วง 4Q25 พื้นตัว YoY และดีต่อเนื่องในปี2026 รับผิดชอบจากการปรับปรุงสาขาที่จะทยอยแล้วเสร็จช่วงปลายปี2025 และโครงการคนละครั้งจะช่วยหนุนการบริโภคให้ช่วงที่เหลือของปีให้ดีกว่าปีก่อน ระยะสั้นคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q25 ที่ 642 ล้านบาท (-8%YoY) เนื่องจากการลดลงของยอดขายสาขาเดิม 4% YoY ผลจาก 1. การปรับปรุงสาขา 2. ฐานสูงจากมาตรการแจกเงิน 1 หมื่นบาท และ 3. การลดลงของจำนวนนักท่องเที่ยว

## ภาคกำไร 3Q25 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ

- ภาคกำไรธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่ (BigC) ที่ 430 ล้านบาท (-29%YoY, -46%QoQ) ใน 3Q25 ผลจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการลดลง และยอดขายสินค้าที่อ่อนตัว 4%YoY จาก SSSG ที่ -4.0% YoY ใน 3Q25 เทียบกับ -3.2% ใน 2Q25 ผลจาก 1. การปรับปรุงสาขา (มีผลกระทบต่อ SSSG ราว 1%) 2. ฐานสูงช่วงปลายเดือนก.ย. จากมาตรการแจกเงิน 1 หมื่นบาทในปีก่อน (มีผลกระทบต่อ SSSG ราว 1%) และ 3. การลดลงของจำนวนนักท่องเที่ยว โดยมี BigC hypermarket 155 สาขา (ปิด 1 สาขาที่ศรีนครินทร์) และ Mini Big 1,472 สาขา (ปิด 126 สาขาและเปิด 20 สาขาระหว่างไตรมาส) ณ สิ้นไตรมาส 3/25 อัตรากำไรขั้นต้นคาดการณ์ตัว 25 bps YoY เป็น 17.3% ใน 3Q25 จาก 17.5% ใน 3Q24 จากสัดส่วนยอดขายสินค้ากลุ่ม non-food ที่ลดลง YoY ส่วนรายได้ค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้าลดลงเป็น 2.2 พันล้านบาท (-5%YoY) ใน 3Q25 ผลจากการปรับปรุงสาขา
- ภาคธุรกิจอื่นๆ มีกำไรปรับตัวดีขึ้น โดยภาคกำไรธุรกิจบรรจุภัณฑ์ 550 ล้านบาท (+2%YoY, +1%QoQ) ใน 3Q25 ผลจากรายได้บรรจุภัณฑ์ที่ปรับตัวลดลงเป็น 5.6 พันล้านบาท (-4%YoY) จากยอดขายบรรจุภัณฑ์แก้วที่ลดลง 9% แม้ว่า อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่จะเพิ่มขึ้น 100 bps YoY ที่ 23.0% ใน 3Q25 ลดลงเล็กน้อยจาก 22.0% ใน 1Q25 ผลจากต้นทุน Soda Ash และเศษแก้วที่ปรับตัวลดลง ภาคกำไรธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค 300 ล้านบาท (+9%YoY, -27%QoQ) ใน 3Q25 หนุนจากยอดขายสินค้าอุปโภคบริโภคกลุ่มที่ชงชู่และ Personal Care ที่เติบโตต่อเนื่อง YoY และคาดการณ์กำไรขั้นต้นขยายตัว 10 bps ที่ 19.5% ใน 3Q25 และภาคกำไรธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิค 230 ล้านบาท (+10%YoY, -21%QoQ) ใน 3Q25

## แนวโน้มกลับมาสดใส

- การปรับปรุงสาขาใหญ่ 17 สาขา ในปี2025 แล้วเสร็จ 6 สาขาใน 1H25 จะทยอยเสร็จในเดือนพ.ย. 2025 ถึง ต้น ธ.ค. 2025
- SSSG ช่วง QTD ของ 4Q25 ติดลบลดลงเหลือ -1% ถึง -3% เทียบกับ -4% ช่วง 3Q25 และมีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่อง โดยเห็นการฟื้นตัวเด่นในช่วงสัปดาห์ที่ 2 ของเดือนต.ค. 2025 หลังสัปดาห์แรกมีผลกระทบจากฐานสูงของมาตรการแจกเงิน 1 หมื่นบาทในปีก่อน โดยเราคาดการณ์การกระตุ้นเศรษฐกิจและการปรับปรุงสาขาที่ทยอยแล้วเสร็จจะหนุน SSSG ให้ฟื้นตัวโดดเด่น

## คำแนะนำ “ซื้อ” แนวโน้มกลับมาสดใส

มูลค่าพื้นฐาน 22.00 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ด้วย WACC 8.0% และ TG 1.5%) ใกล้เคียง 0.7 เท่า PBV และเทียบเท่า 18xPE'26E (เดิม 21.00 บาท) หลังเลื่อนไปใช้ราคาเป้าหมายปี2026

## BUY

Fair price: Bt22.00

Upside (Downside): 12%

### Key Statistics

Bloomberg Ticker	BJC TB
Current price (Bt)	19.70
Market Cap. (Bt m)	78,954
Shares issued (mn)	4,008
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	24.6 / 16.5
Foreign limit/ actual (%)	49/8.74
NVDR Shareholders (%)	1.8
Free float (%)	25
Number of retail holders	18,763
Dividend policy (%)	50
Industry	Services
Sector	Commerce
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	N.A.
SET ESG Ratings	AA

### Major Shareholders

17 Mar 2025

TCC Corporation Company Limited	45.7
TCC Holdings (2519) Company Limited	29.3
Social Security Office	4.1
RAFFLES NOMINEES (PTE) LIMITED	3.9
THE BANK OF NEW YORK (NOMINEES)	2.6

### Key Financial Summary

Year End Dec	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	154,672	157,727	154,861	157,470
Core EPS (Bt)	1.18	1.15	1.14	1.24
Core EPS growth	(5)	(2)	(1)	9
Net Profit (Bt m)	4,795	4,001	4,564	4,955
NP Growth (%)	(4)	(17)	14	9
EPS (Bt)	1.20	1.00	1.14	1.24
PER (x)	16.5	19.7	17.3	15.9
BPS (Bt)	31.4	31.5	32.1	32.8
PBV (x)	0.63	0.63	0.61	0.60
DPS (Bt)	0.80	0.71	0.80	0.87
Div. Yield (%)	4.1	3.6	4.0	4.4
ROA (%)	1.4	1.2	1.4	1.5
ROE (%)	3.8	3.2	3.5	3.8

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.

## Earnings Preview

(Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	%QoQ	%YoY
Revenue	38,534	40,821	38,500	38,561	37,197	(3.5)	(3.5)
Cost of sales	(30,923)	(32,237)	(30,659)	(30,786)	(29,814)	(3.2)	(3.6)
<b>Gross profit</b>	<b>7,610</b>	<b>8,584</b>	<b>7,841</b>	<b>7,775</b>	<b>7,384</b>	<b>(5.0)</b>	<b>(3.0)</b>
SG&A	(8,029)	(8,157)	(7,730)	(7,964)	(7,965)	0.0	(0.8)
Other (exp)/inc	3,223	3,324	3,095	3,224	3,050	(5.4)	(5.4)
<b>EBIT</b>	<b>2,804</b>	<b>3,751</b>	<b>3,206</b>	<b>3,035</b>	<b>2,469</b>	<b>(18.7)</b>	<b>(12.0)</b>
Finance cost	(1,419)	(1,391)	(1,336)	(1,340)	(1,410)	5.2	(0.6)
Other inc/(exp)	18	23	14	21	20	(6.0)	12.1
<b>Earnings before taxes</b>	<b>1,403</b>	<b>2,383</b>	<b>1,883</b>	<b>1,716</b>	<b>1,079</b>	<b>(37.1)</b>	<b>(23.1)</b>
Income tax	(269)	(559)	(418)	(357)	(253)	(29.1)	(5.9)
<b>Earnings after taxes</b>	<b>1,134</b>	<b>1,823</b>	<b>1,465</b>	<b>1,359</b>	<b>825</b>	<b>(39.3)</b>	<b>(27.2)</b>
Equity income	2	(59)	2	29	25	(13.8)	1,165.8
Minority interest	(208)	(284)	(208)	(208)	(208)	0.1	0.1
<b>Earnings from cont. operations</b>	<b>928</b>	<b>1,480</b>	<b>1,259</b>	<b>1,180</b>	<b>642</b>	<b>(45.6)</b>	<b>(30.8)</b>
Forex gain/(loss) & unusual items	(227)	164	(168)	(190)	-	(100.0)	(100.0)
<b>Net profit</b>	<b>701</b>	<b>1,645</b>	<b>1,091</b>	<b>990</b>	<b>642</b>	<b>(35.1)</b>	<b>(8.4)</b>
EBITDA	4,955	6,227	5,319	5,185	4,804	(7.4)	(3.1)
Recurring EPS (Bt)	0.23	0.37	0.31	0.29	0.16	(45.6)	(30.8)
Reported EPS (Bt)	0.17	0.41	0.27	0.25	0.16	(35.1)	(8.4)
<b>Profits (%)</b>	<b>3Q24</b>	<b>4Q24</b>	<b>1Q25</b>	<b>2Q25</b>	<b>3Q25E</b>	<b>chg QoQ</b>	<b>chg YoY</b>
Gross margin	19.7	21.0	20.4	20.2	19.9	(0.3)	0.1
Operating margin	7.3	9.2	8.3	7.9	6.6	(1.2)	(0.6)
Net margin	1.8	4.0	2.8	2.6	1.7	(0.8)	(0.1)

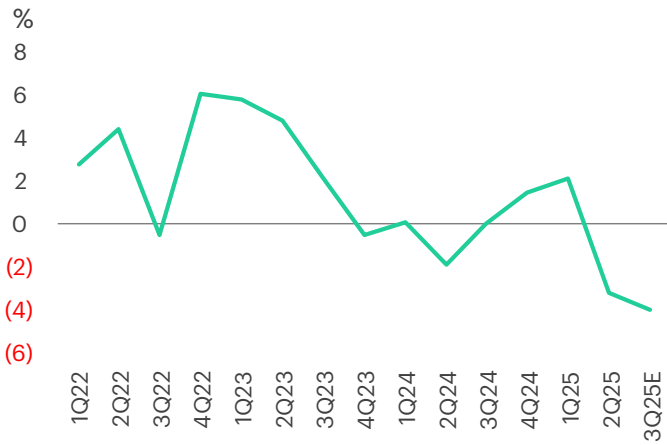
Source: Pi research, company data

## Sector summary

Company	Rec	TP (Bt)	Upside (%)	Core P/E (X)			Core EPS Growth (%)			Dividend Yield (%)			ROE(%)		
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
BJC	BUY	22.00	12	17	17	16	(2)	(1)	9	3.6	4.0	4.4	3.2	3.5	3.8
CPALL	BUY	78.00	63	17	15	14	39	13	7	2.8	3.3	3.6	20.0	19.9	19.2
CPAXT	BUY	26.00	21	21	20	18	27	6	9	3.3	3.6	3.9	3.5	3.8	4.1
CRC	HOLD	22.00	5	14	16	15	9	(11)	6	2.9	2.9	3.0	11.2	10.2	10.1
HMPRO	BUY	8.50	21	14	15	15	1	(7)	3	6.1	5.7	5.8	24.3	22.1	22.1
GLOBAL	HOLD	8.20	0	18	21	18	(14)	(16)	18	2.2	1.9	2.2	9.5	7.9	8.8
DOHOME	HOLD	4.30	4	23	22	17	13	5	24	0.1	0.1	0.2	2.0	1.9	2.3
<b>Average</b>				<b>18</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>10</b>	<b>(2)</b>	<b>11</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>10.5</b>	<b>9.9</b>	<b>10.0</b>

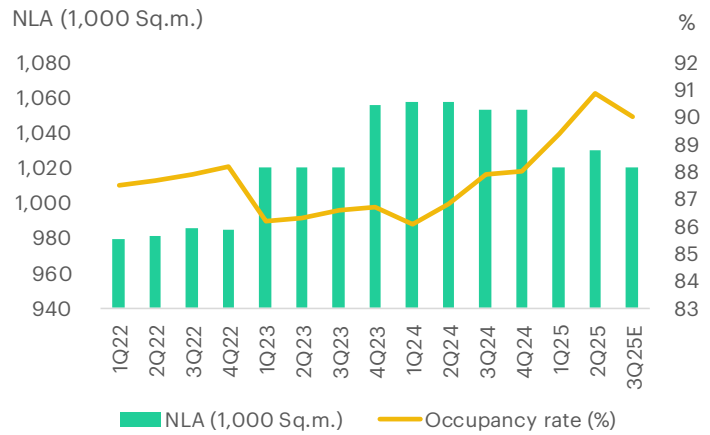
Source : Company Data, Pi Research

## การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



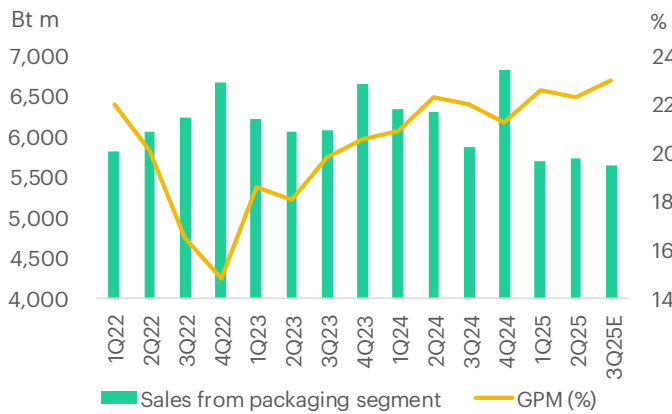
Source: Pi research, company data

## อัตราการเช่าพื้นที่ศูนย์การค้ารายไตรมาส



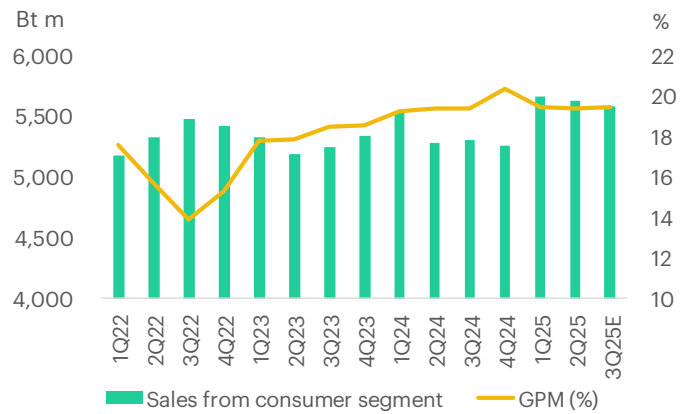
Source: Pi research, company data

## รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์



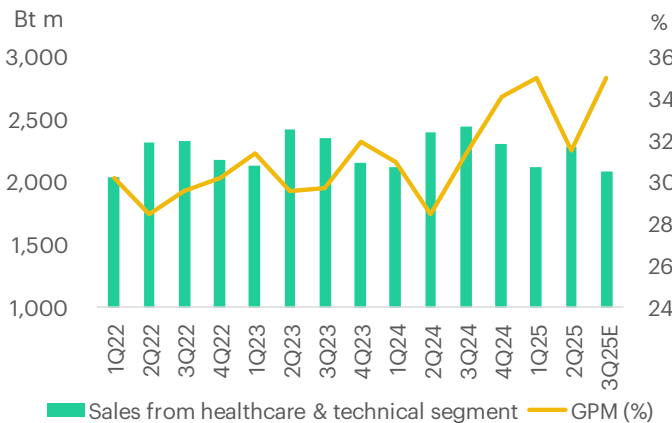
Source: Pi research, company data

## รายได้ธุรกิจอุปโภคบริโภค



Source: Pi research, company data

## รายได้ธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคโนโลยี



Source: Pi research, company data

## รายได้ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่



Source: Pi research, company data

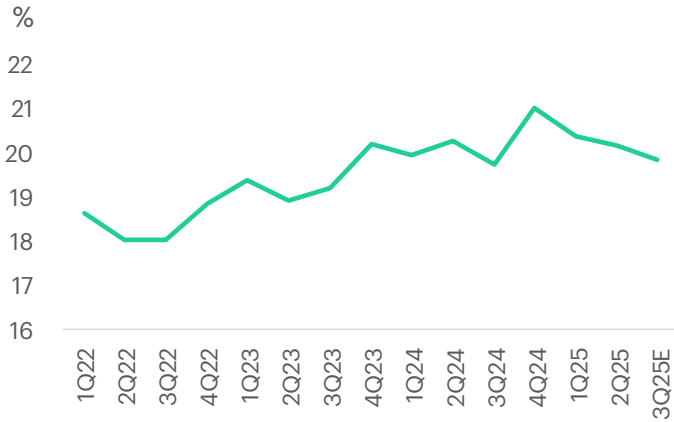
# Stock Update



24 OCT 2025

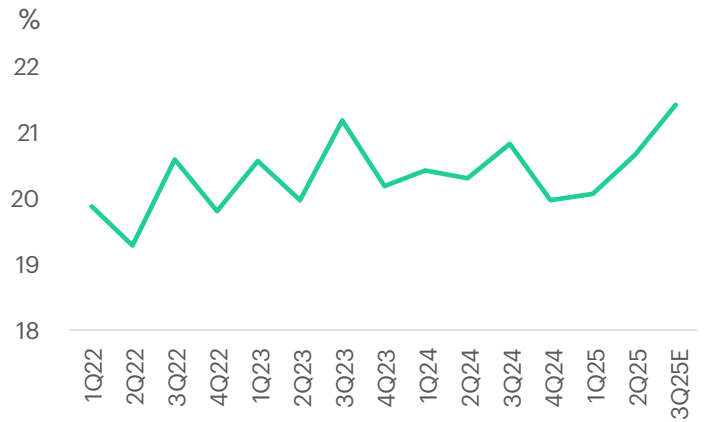
**BJC** Berli Jucker PCL

## อัตรากำไรขั้นต้น



Source: Pi research, company data

## สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย



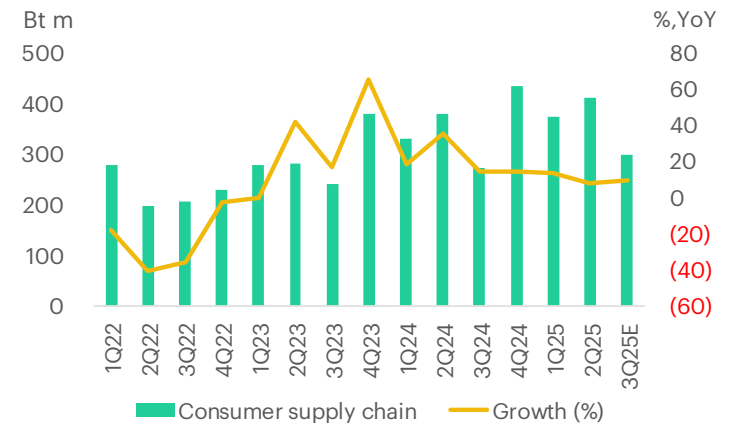
Source: Pi research, company data

## กำไรส่วนธุรกิจบรรจุภัณฑ์



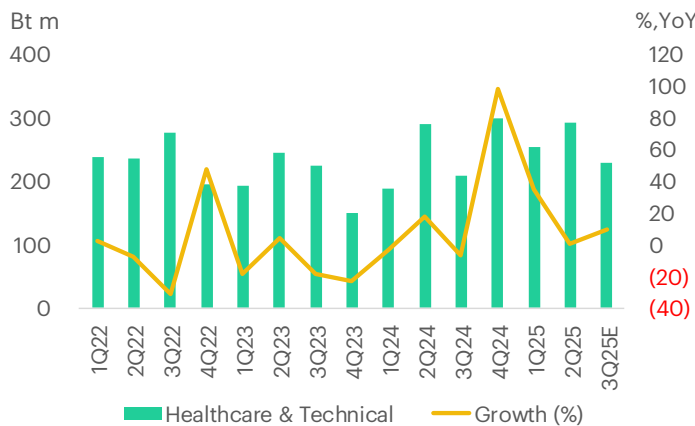
Source: Pi research, company data

## กำไรส่วนธุรกิจอุปโภคบริโภค



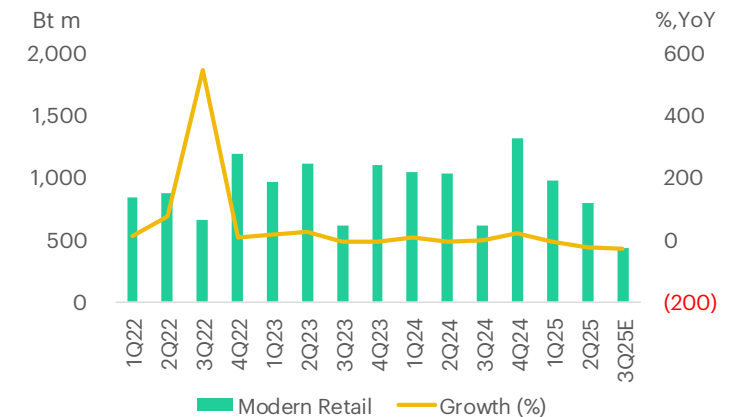
Source: Pi research, company data

## กำไรส่วนธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิค



Source: Pi research, company data

## กำไรส่วนธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่



Source: Pi research, company data

# Stock Update

24 OCT 2025

**BJC** Berli Jucker PCL

pi

## Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	4,162	4,857	5,144	5,348	5,316
Accounts receivable	9,663	9,588	10,059	10,568	10,747
Inventories	24,388	22,338	21,701	21,957	22,474
Other current assets	9,772	10,633	10,190	10,496	10,811
<b>Total current assets</b>	<b>47,985</b>	<b>47,416</b>	<b>47,094</b>	<b>48,369</b>	<b>49,348</b>
Invest. in subs & others	2,968	2,741	2,597	2,597	2,597
Fixed assets - net	266,860	269,239	268,619	266,606	265,292
Other assets	18,232	19,574	18,703	18,985	19,246
<b>Total assets</b>	<b>336,045</b>	<b>338,970</b>	<b>337,012</b>	<b>336,557</b>	<b>336,483</b>
Short-term debt	27,039	35,735	31,924	17,091	18,366
Accounts payable	24,447	23,118	23,847	23,032	23,426
Other current liabilities	10,982	12,592	12,864	13,217	13,400
<b>Total current liabilities</b>	<b>62,468</b>	<b>71,445</b>	<b>68,634</b>	<b>53,340</b>	<b>55,192</b>
Long-term debt	122,268	113,517	112,467	125,220	120,198
Other liabilities	27,159	28,113	29,709	29,154	29,555
<b>Total liabilities</b>	<b>211,896</b>	<b>213,074</b>	<b>210,810</b>	<b>207,713</b>	<b>204,945</b>
Paid-up capital	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Premium-on-share	86,084	86,086	86,064	86,064	86,064
Others	(41)	(326)	(674)	(674)	(674)
Retained earnings	28,241	29,898	30,602	32,325	34,085
Non-controlling interests	5,857	6,230	6,203	7,121	8,055
<b>Total equity</b>	<b>124,149</b>	<b>125,896</b>	<b>126,202</b>	<b>128,844</b>	<b>131,538</b>
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>336,045</b>	<b>338,970</b>	<b>337,012</b>	<b>336,557</b>	<b>336,483</b>

Income Statement (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	150,338	154,672	157,727	154,861	157,470
Cost of goods sold	(122,707)	(124,628)	(125,764)	(123,372)	(125,226)
<b>Gross profit</b>	<b>27,631</b>	<b>30,043</b>	<b>31,963</b>	<b>31,489</b>	<b>32,245</b>
SG&A	(29,891)	(31,650)	(32,146)	(31,759)	(32,325)
Other income / (expense)	13,193	13,230	13,086	12,781	13,018
<b>EBIT</b>	<b>10,933</b>	<b>11,624</b>	<b>12,904</b>	<b>12,510</b>	<b>12,938</b>
Depreciation	9,009	8,984	9,389	9,519	9,763
<b>EBITDA</b>	<b>19,998</b>	<b>20,537</b>	<b>21,661</b>	<b>22,109</b>	<b>22,781</b>
Finance costs	(4,752)	(5,338)	(5,669)	(5,475)	(5,274)
Non-other income / (expense)	29	43	67	65	65
<b>Earnings before taxes (EBT)</b>	<b>6,210</b>	<b>6,329</b>	<b>7,301</b>	<b>7,100</b>	<b>7,729</b>
Income taxes	(435)	(503)	(1,613)	(1,633)	(1,855)
<b>Earnings after taxes (EAT)</b>	<b>5,775</b>	<b>5,826</b>	<b>5,688</b>	<b>5,467</b>	<b>5,874</b>
Equity income	(15)	(200)	(84)	15	15
Non-controlling interests	(790)	(917)	(989)	(919)	(934)
<b>Core Profit</b>	<b>4,969</b>	<b>4,710</b>	<b>4,615</b>	<b>4,564</b>	<b>4,955</b>
FX Gain/Loss & Extraordinary	41	85	(614)	-	-
<b>Net profit</b>	<b>5,010</b>	<b>4,795</b>	<b>4,001</b>	<b>4,564</b>	<b>4,955</b>
EPS (Bt)	1.25	1.20	1.00	1.14	1.24

Cashflow Statement (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	18,173	19,856	22,111	14,646	16,339
CF from investing	(6,215)	(9,412)	(5,702)	(5,730)	(6,650)
CF from financing	(12,208)	(9,650)	(15,968)	(8,712)	(9,721)
Net change in cash	(250)	794	442	204	(32)

Valuation	2022	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	1.25	1.20	1.00	1.14	1.24
Core EPS (Bt)	1.24	1.18	1.15	1.14	1.24
DPS (Bt)	0.80	0.80	0.71	0.80	0.87
BVPS (Bt)	31.0	31.4	31.5	32.1	32.8
EV per share (Bt)	55.9	55.7	54.4	53.9	52.9
PER (x)	15.8	16.5	19.7	17.3	15.9
Core PER (x)	15.9	16.8	17.1	17.3	15.9
PBV (x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	11.2	10.9	10.1	9.8	9.3
Dividend Yield (%)	4.1	4.1	3.6	4.0	4.4

Profitability Ratios (%)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	18.4	19.4	20.3	20.3	20.5
EBITDA margin	13.3	13.3	13.7	14.3	14.5
EBIT margin	7.3	7.5	8.2	8.1	8.2
Net profit margin	3.3	3.1	2.5	2.9	3.1
ROA	1.5	1.4	1.2	1.4	1.5
ROE	4.0	3.8	3.2	3.5	3.8

Financial Strength Ratios	2022	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	0.8	0.7	0.7	0.9	0.9
Quick ratio (x)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Net Debt/Equity (x)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0
Interest coverage (x)	2.3	2.2	2.3	2.3	2.5
Inventory day (days)	68	68	64	64	64
Receivable day (days)	23	23	23	23	23
Payable day (days)	69	70	68	68	68
Cash conversion cycle	22	21	19	19	19

Growth (% YoY)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	8.6	2.9	2.0	(1.8)	1.7
EBITDA	5.5	2.7	5.5	2.1	3.0
EBIT	10.5	6.3	11.0	(3.0)	3.4
Core profit	45.0	(5.2)	(2.0)	(1.1)	8.6
Net profit	39.8	(4.3)	(16.5)	14.1	8.6
EPS	39.8	(4.3)	(16.5)	14.1	8.6

Source : Company Data, Pi Research



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

### CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชั่งน้ำหนักอย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

# Stock Update



24 OCT 2025

**BJC** Berli Jucker PCL

## 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 CLOLOR 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 SNPN 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 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.