

สมุยยังเป็นเส้นทางหลักที่ต่อเนื่อง

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิม โดยประเด็นบวกหลักยังมาจากเส้นทางเกาะสมุยยังคงเห็นการเติบโตต่อเนื่องทั้งในช่วง 1H25 และยอดจองล่วงหน้าในช่วงที่เหลือของปี นอกจากนี้จากการที่ลูกค้าหลักของ BA เป็นนักท่องเที่ยวจากทางยุโรปที่ยังมีการเติบโตเพิ่มขึ้น ส่วนทางกับจำนวนนักท่องเที่ยวรวมที่เข้ามาไทยที่ลดลง อย่างไรก็ตามด้วยภาพรวมทั้งปีที่ยังคงจะไม่สดใสนักทาง BA จึงมีการปรับเป้าผู้โดยสารทั้งปีจากเดิมคาดเติบโตกลับมาเป็นระดับทรงตัวจากปีก่อนที่ 4.3 ล้านคน สำหรับผลประกอบการงวด 2Q25 มีกำไรสุทธิ 402 ล้านบาท (-44%YoY, -76%QoQ) ลดลงเพราะปีก่อนมีรายการพิเศษจาก Bareits และต้นทุนพนักงานที่เพิ่มขึ้นส่วนเทียบกับ 1Q25 เป็นผลตามฤดูกาล

สมุยยังเห็นการเติบโตได้ดี

- สรุปข้อมูลจากการประชุมกับผู้บริหาร BA ในแง่จำนวนผู้โดยสาร แม้ภาพรวมของนักท่องเที่ยวไทยจะลดลง แต่ส่วนใหญ่เป็นการลดลงจากประเทศจีนเป็นหลัก ทำให้จำนวนผู้โดยสารของ BA ที่ส่วนใหญ่มาจากทวีปยุโรปในช่วง 1H25 มีการเติบโต 17%YoY ทำให้ผู้โดยสารรวมลดลงเพียง 3%YoY อย่างไรก็ตาม ด้วยผลกระทบจากเส้นทางบินระหว่างประเทศที่มีคู่แข่งมากขึ้น ทำให้ทางบริษัทมีการปรับเป้าผู้โดยสารรวมทั้งปีมาอยู่ที่ 4.3 ล้านคน ทรงตัวจากปีก่อน จากเดิมที่คาดเติบโต 9% (4.7 ล้านคน)
- จำนวนผู้โดยสารที่มีการจองล่วงหน้า (Advance booking) ระหว่างเดือน ก.ย.-ธ.ค. เพิ่มขึ้น 4%YoY เส้นทางสมุยเพิ่มขึ้น 7%YoY ขณะที่เส้นทางในประเทศทรงตัว แต่เส้นทางระหว่างประเทศลดลง 3%YoY (แต่ลดลงแรงเดือน ก.ย.) โดยแนวโน้มในช่วง 3Q25 เบื้องต้นเส้นทางสมุย ผู้บริหารคาดว่าจะยังใกล้เคียงกับปีก่อนทั้งในแง่ผู้โดยสารและค่าโดยสาร และจะเห็นการเติบโตจาก 2Q25 ได้เพราะเป็นช่วง High Seasons ของเส้นทางดังกล่าว
- การบริหารฝูงบิน ในช่วงที่เหลือของปีคาดว่าจะมีการเช่าเครื่องบินเพิ่ม (A319) อีก 2 ลำ แต่จะมีครบสัญญาเช่า 1 ลำ ทำให้สิ้นปี 25 BA จะมีฝูงบินจำนวน 24 ลำ ด้านการจัดหาเครื่องบินใหม่รุ่น ATR 72-600 มีการทำสัญญาแล้ว 10 ลำและสิทธิที่จะซื้อเพิ่มอีก 2 ลำ โดยจะทยอยเข้ามาในช่วงปลายปี 26 ก่อนจำนวน 2 ลำ
- แผนการพัฒนาสนามบินสมุย ณ ปัจจุบันอยู่ระหว่างพัฒนา ซึ่งล่าสุดสามารถรองรับเที่ยวบินได้ 60 เที่ยวบิน/วัน ซึ่งแผนพัฒนาจะทำให้สามารถรองรับได้สูงสุด 73 เที่ยวบิน/วัน
- การเปิดประมูลผู้ประกอบการรายที่ 2 ในสนามบินสุวรรณภูมิที่ปัจจุบันบริษัทลูกของ BA เป็นผู้ประกอบการที่จะครบสัญญาในเดือน ก.ย. 26 คาดว่าจะเปิดขายเอกสารได้ในช่วงปลายปี 25 นี้

2Q25 กำไรสุทธิ 402 ล้านบาท (-44%YoY, -24%QoQ)

BA มีกำไรสุทธิงวด 2Q25 ที่ 402 ล้านบาท (-44%YoY, -24%QoQ) ถ้าไม่รวมรายการพิเศษจะมีกำไรปกติ 517 ล้านบาท (-24%YoY, -69%QoQ) เทียบกับปีก่อนลดลงเพราะส่วนแบ่งกำไรจาก Bareits ลดลง ส่วนลดลงจาก 1Q25 เพราะผลตามฤดูกาล

คาด 3Q25 กำไรดีขึ้น QoQ คงคำแนะนำ “ซื้อ”

ภาพรวม 3Q25 คาดฟื้นตัวจาก 2Q25 จากการเข้าสู่ช่วง High Seasons ของเส้นทางสมุย ส่วนกำไรทั้งปี เรายังคงไว้เท่าเดิมที่ 3,490 ล้านบาทเนื่องจากสมมติฐานผู้โดยสารที่เราใช้ใกล้เคียงกับเป้าที่ผู้บริหารคาดไว้อยู่แล้ว สำหรับคำแนะนำการลงทุน เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” เพราะ BA ได้รับผลกระทบน้อยจากนักท่องเที่ยวที่ลดลงเพราะลูกค้าหลักมาจากยุโรป โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 19 บาท (11.6XEV/EBITDA '25E)

BUY

Fair price: Bt 19

Upside (Downside): +33%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	BA TB
Current Price (Bt)	14.30
Market Cap. (Bt m)	30,030
Shares issued (mn)	2,100
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	26.0/10.6
Foreign limit/ actual (%)	49.0/3.14
NVDR Shareholders (%)	5.2
Free float (%)	38.2
Number of retail holders	10,659
Dividend policy (%)	50
Industry	Services
Sector	Transportation&Logistics
First Trade Date	3 November 2014
CG Rate	▲▲▲▲
Thai CAC	
SET ESG Ratings	BBB

Major Shareholders 13 MAR 25

MR.Puttipong Prasarttong-Osoth	24.9
Mrs. Ariya Prasarttong-Osoth	11.6
Mr. Prasert Prasarttong-Osoth	11.4
Miss. Poramaporn Prasarttong-Osoth	6.5
Thai NVDR Company Limited	5.6

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	19,681	23,996	24,673	25,220
Net Profit (Bt m)	3,110	3,788	3,490	3,850
NP Growth (%)	N.M.	22%	-8%	10%
EPS (Bt)	1.48	1.80	1.66	1.83
PER (x)	9.9	11.4	8.6	7.8
BPS (Bt)	8.1	7.6	8.2	8.9
PBV (x)	1.8	2.7	1.7	1.6
DPS (Bt)	0.5	1.3	1.0	1.1
Div. Yield (%)	3.4%	6.3%	7.0%	7.7%
ROA (%)	5.4%	6.8%	6.3%	6.9%
ROE (%)	18.4%	23.9%	20.2%	20.5%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Review

(Bt m)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	5,172	5,936	5,646	7,419	5,127	(30.9)	(0.9)
Cost of sales	(3,961)	(4,323)	(4,581)	(4,437)	(3,997)	(9.9)	0.9
Gross profit	1,211	1,613	1,065	2,982	1,130	(62.1)	(6.7)
SG&A	(827)	(795)	(740)	(1,013)	(842)	(16.9)	1.8
Other (exp)/inc							
EBIT	383	818	325	1,969	287	(85.4)	(25.0)
Finance cost	(518)	(520)	(520)	(519)	(500)	(3.6)	(3.5)
Other inc/(exp)	721	627	551	448	692	54.4	(4.1)
Earnings before taxes	586	925	356	1,898	480	(74.7)	(18.2)
Income tax	(161)	(205)	(89)	(400)	(131)	(67.3)	(18.8)
Earnings after taxes	425	720	267	1,499	349	(76.7)	(18.0)
Equity income	256	190	188	161	172	6.8	(32.7)
Minority interest	0.2	(2)	(2)	(11)	(4)	(64.5)	(2,620.9)
Earnings from cont. operations	682	909	453	1,649	517	(68.6)	(24.1)
Forex gain/(loss) & unusual items	30	(237)	78	26	(115)	(539.2)	(478.9)
Net profit	712	671	531	1,675	402	(76.0)	(43.6)
EBITDA	756	1,201	715	2,346	686	(70.8)	(9.3)
Recurring EPS (Bt)	0.32	0.43	0.22	0.79	0.25	(68.6)	(24.1)
Reported EPS (Bt)	0.34	0.32	0.25	0.80	0.19	(76.0)	(43.6)
Profits (%)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	23.4	27.2	18.9	40.2	22.0	(18.2)	(1.4)
Operating margin	7.4	13.8	5.8	26.5	5.6	(20.9)	(1.8)
Net margin	13.8	11.3	9.4	22.6	7.8	(14.7)	(5.9)

Source : Company Data, Pi Research

2Q25 กำไรสุทธิ 402 ล้านบาท (-44%YoY,-76%QoQ)

- รายได้ที่ 5,127 ล้านบาท (-1%YoY,-310%QoQ) แบ่งเป็นรายได้จากธุรกิจสายการบิน 3,620 ล้านบาท (-5%YoY,-36%QoQ) มีจำนวนผู้โดยสารรวม 0.92 ล้านคน (-3%YoY,-28%QoQ) เทียบกับปีก่อนเส้นทางที่ลดลงคือในประเทศนอกจากสมุย ส่วนเส้นทางสมุยและระหว่างประเทศยี่เตียบโตได้ ส่วนเทียบกับ 1Q25 ลดลงมากในเส้นทางสมุยและในประเทศ ค่าโดยสารเฉลี่ยที่ 3,895 บาท/คน/เที่ยวบิน (-3%YoY,-12%QoQ) Load factor ที่ระดับ 70% ลดลงจาก 77% ใน 2Q24 และ 82% ใน 1Q25 จำนวนเที่ยวบิน 11,495 เที่ยวบิน (+2%YoY,-15%QoQ) และมีอัตราการใช้เครื่อง 8.6 ชั่วโมง/วัน เพิ่มขึ้นจาก 8 ชั่วโมง/วัน ใน 2Q24 แต่ลดลงจาก 9.3 ชั่วโมง/วันใน 1Q25
- ธุรกิจที่เกี่ยวกับการให้บริการในสนามบินอยู่ที่ 1,354 ล้านบาท (+10%YoY,-13%QoQ) เทียบกับปีก่อนเติบโตทุกกลุ่มโดยเฉพาะครัวการบินที่เพิ่มขึ้น 17%YoY หลังลูกค้าสั่งอาหารสำหรับ Business Class มากขึ้น ส่วนเทียบกับ 1Q25 เป็นผลตามฤดูกาล ขณะที่ธุรกิจสนามบินมีรายได้ 135 ล้านบาท (+12%YoY,-10%QoQ) โดยจำนวนผู้โดยสารสนามบินสมุยยังโตได้ 8%YoY แต่ลดลง 26%QoQ
- กำไรขั้นต้นที่ 22% ลดลงจาก 23% ใน 2Q24 และ 40% ใน 4Q24 ส่วนหนึ่งมาจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น แม้จะถูกชดเชยจากค่าน้ำมันที่ลดลงก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ 842 ล้านบาท (+2%YoY,-17%QoQ) เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพราะกลับมาจ่ายเงินเดือนพนักงานตามปกติ (ปีก่อนยังมีบางส่วนที่รับไม่เต็ม)
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน 172 ล้านบาท (-33%YoY,+7%QoQ) ลดลงจาก 2Q24 เพราะปีก่อนมีรายการพิเศษอย่างการปรับมูลค่าสินทรัพย์จากกองทุน BAREITs ที่รับรู้เป็นรายได้พิเศษเข้ามา ส่วนเพิ่มขึ้นจาก 1Q25 เพราะธุรกิจคลังสินค้ามีกำไรมากขึ้น ภาษีจ่ายที่ 131 ล้านบาท (-19%YoY,-67%QoQ)

Stock Update

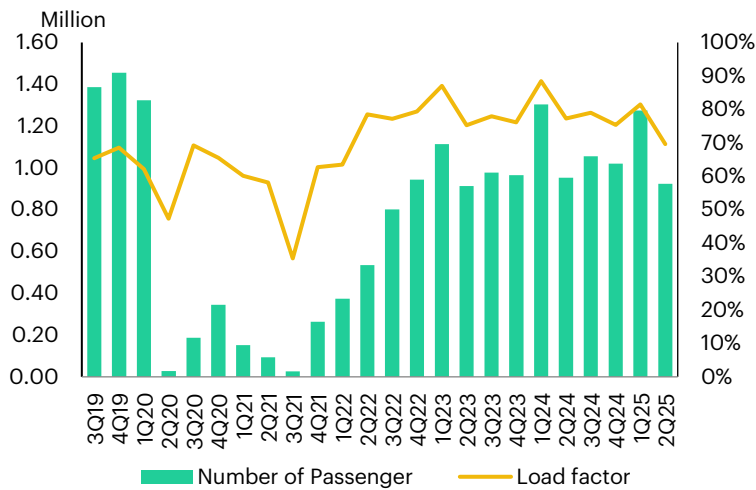
20 AUG 2025

BA

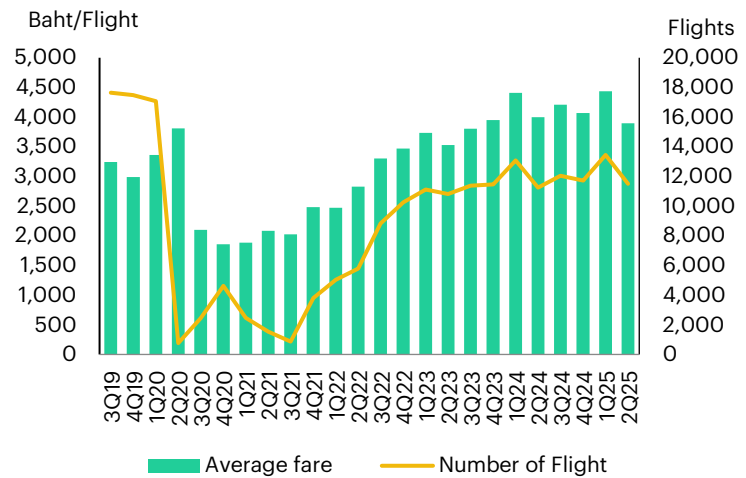
Bangkok Airways PCL

pi

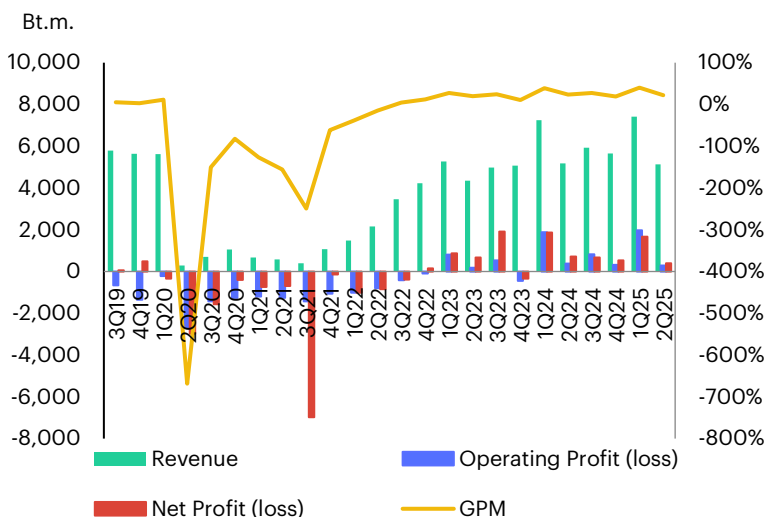
จำนวนผู้โดยสารและอัตราบรรทุกผู้โดยสารรายไตรมาส



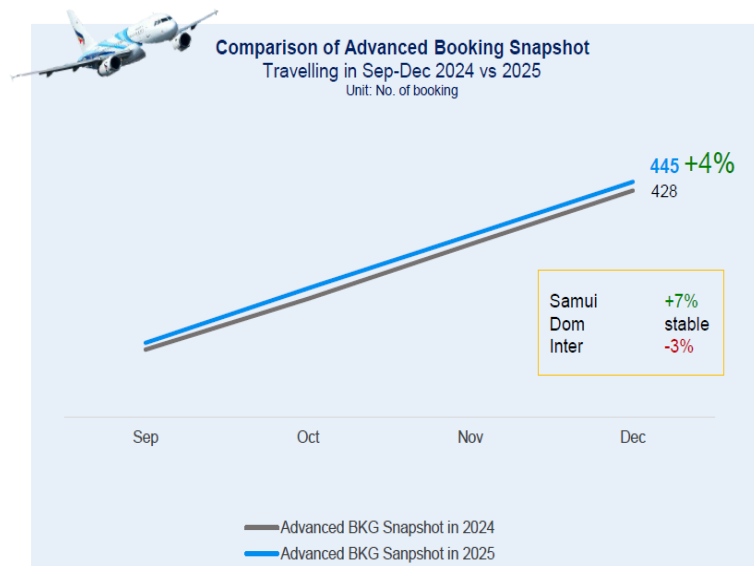
ค่าโดยสารเฉลี่ยและจำนวนเที่ยวบินรายไตรมาส



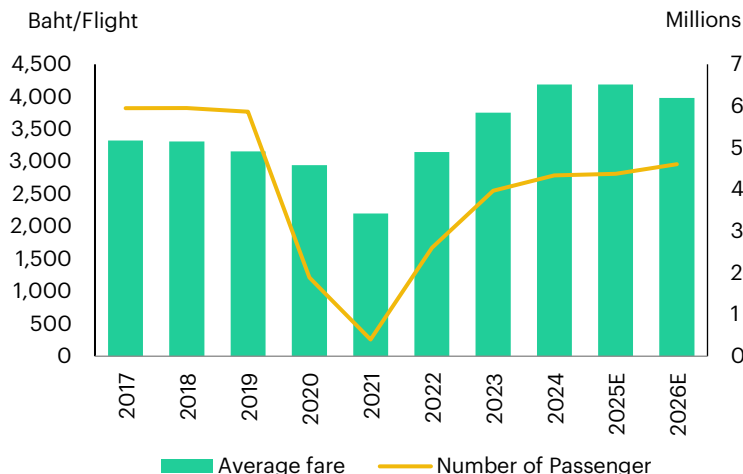
ผลประกอบการรายไตรมาส



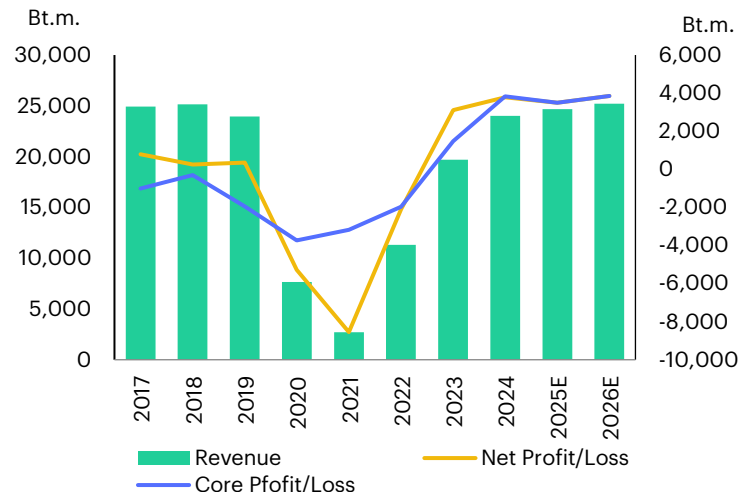
ยอดจองตั๋วล่วงหน้า



สมมติฐานจำนวนผู้โดยสารและค่าโดยสารเฉลี่ย



รายได้และกำไร (ขาดทุน) สุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

Environment Social Governance: SET ESG Rating BBB

Environment

- ด้านสิ่งแวดล้อม BA มีการทดลองใช้เชื้อเพลิงอากาศยานแบบยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF) ในเส้นทางสมุย-กรุงเทพ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในโครงการ “Low Carbon Skies By Bangkok Airways” เพื่อลดปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนจากการดำเนินธุรกิจทั้งระบบ ซึ่งการบินเป็นธุรกิจที่มีสัดส่วนการสร้างคาร์บอนไดออกไซด์มากที่สุด
- นอกจากการทดลองใช้น้ำมัน SAF แล้ว ยังมีโครงการเพิ่มประสิทธิภาพน้ำมันให้ได้ผลดีที่สุด

Social

- ด้านสังคม BA มีการสนับสนุนชุมชนอย่างสม่ำเสมอเช่นการนำสินค้าชุมชนไปขายให้กับลูกค้าสายการบิน หรือการจัดอบรมพนักงานเกี่ยวกับการมีส่วนร่วมกับโครงการ ESG

Governance

- ด้านธรรมาภิบาล BA ได้รับการยอมรับจากหน่วยงานสากลด้วยการได้รับรางวัลสายการบินภูมิภาควัดเทียบทั้งในทวีปเอเชียและของโลกจากทาง Skytrax World Airline Awards.
- นอกจากนี้ยังคงมีการยึดมั่นถึงการส่งมอบคุณค่าให้กับผู้มีส่วนได้เสีย ผ่าน 6 คีย์การส่งมอบความสุขคือ ด้านความเชื่อมั่น (Trust) การบริการจากใจ (Service) การเดินทางที่สมบูรณ์แบบ (Smooth travel) การสร้างแรงบันดาลใจให้การเดินทาง (Inspire) ความรู้สึกพิเศษ (Privilege) และความคุ้มค่าเงินที่จ่าย (Value for money)

Stock Update

20 AUG 2025

BA

Bangkok Airways PCL

pi

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	13,629	13,548	13,226	13,883
Accounts receivable	1,472	1,390	1,431	1,387
Inventories	489	507	518	530
Other current assets	484	740	642	567
Total current assets	16,074	16,186	15,816	16,367
Invest. in subs & others	28,101	25,671	25,671	25,671
Fixed assets - net	12,310	12,645	12,596	12,161
Other assets	1,397	1,414	1,399	1,421
Total assets	57,881	55,917	55,482	55,620
Short-term debt	3,851	3,948	3,406	3,417
Accounts payable	1,958	1,997	1,993	2,017
Other current liabilities	5,158	5,961	5,444	5,509
Total current liabilities	10,967	11,906	10,843	10,943
Long-term debt	25,293	23,851	23,096	21,596
Other liabilities	4,714	4,303	4,303	4,303
Total liabilities	40,974	40,060	38,242	36,842
Paid-up capital	2,100	2,100	2,100	2,100
Premium-on-share	-	-	-	-
Others	13,639	11,138	11,138	11,138
Retained earnings	1,245	2,693	4,089	5,629
Non-controlling interests	(76)	(75)	(86)	(88)
Total equity	16,908	15,856	17,241	18,779
Total liabilities & equity	57,881	55,917	55,482	55,620
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	19,681	23,996	24,673	25,220
Cost of goods sold	(15,622)	(17,311)	(18,117)	(18,340)
Gross profit	4,059	6,684	6,556	6,880
SG&A	(2,992)	(3,274)	(3,528)	(3,607)
Other income / (expense)				
EBIT	1,066	3,410	3,028	3,274
Depreciation	1,775	1,536	1,564	1,576
EBITDA	2,841	4,946	4,591	4,850
Finance costs	(2,167)	(2,095)	(1,989)	(1,871)
Other income / (expense)	2,127	2,458	2,496	2,531
Earnings before taxes (EBT)	1,026	3,773	3,535	3,934
Income taxes	(163)	(718)	(875)	(966)
Earnings after taxes (EAT)	863	3,055	2,660	2,968
Equity income	612	794	842	894
Non-controlling interests	2	(10)	(12)	(13)
Core Profit	1,477	3,838	3,490	3,850
FX Gain/Loss & Extraordinary	1,633	(50)	-	-
Net profit	3,110	3,788	3,490	3,850
EPS (Bt)	1.48	1.80	1.66	1.83

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	5,546	6,519	4,620	5,644
CF from investing	11,829	(4,810)	(1,540)	(1,242)
CF from financing	(7,989)	(6,450)	(3,402)	(3,744)
Net change in cash	9,386	(4,742)	(322)	657

Valuation	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	1.48	1.80	1.66	1.83
Core EPS (Bt)	0.70	1.83	1.66	1.83
DPS (Bt)	0.50	1.30	1.00	1.10
BVPS (Bt)	8.1	7.6	8.2	8.9
EV per share (Bt)	22.1	27.4	20.6	19.6
PER (x)	9.9	11.4	8.6	7.8
Core PER (x)	20.9	11.3	8.6	7.8
PBV (x)	1.8	2.7	1.7	1.6
EV/EBITDA (x)	16.3	11.6	9.4	8.5
Dividend Yield (%)	3.4	6.3	7.0	7.7

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	20.6	27.9	26.6	27.3
EBITDA margin	14.4	20.6	18.6	19.2
EBIT margin	5.4	14.2	12.3	13.0
Net profit margin	15.8	15.8	14.1	15.3
ROA	5.4	6.8	6.3	6.9
ROE	18.4	23.9	20.2	20.5

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	1.5	1.4	1.5	1.5
Quick ratio (x)	1.4	1.3	1.4	1.4
Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.7	1.8	1.5	1.3
Net Debt/Equity (x)	0.9	0.9	0.8	0.6
Interest coverage (x)	0.5	1.6	1.5	1.8
Inventory day (days)	11	11	10	11
Receivable day (days)	27	21	21	20
Payable day (days)	46	42	40	40
Cash conversion cycle	(7)	(10)	(9)	(10)

Growth (% YoY)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	74.1	21.9	2.8	2.2
EBITDA	2,381.2	74.1	(7.2)	5.6
EBIT	N.M.	219.9	(11.2)	8.1
Core profit	N.M.	159.9	(9.1)	10.3
Net profit	N.M.	21.8	(7.9)	10.3
EPS	N.M.	21.8	(7.9)	10.3

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการทำงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการทำงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

20 AUG 2025

BA

Bangkok Airways 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 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 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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด 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)