

มีปัจจัยบวกกระยะสั้น แต่หลังจากนั้นต้องลุ้น

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิม ด้วยปัจจัยบวกกระยะสั้นจากความไม่สงบในตะวันออกกลางทำให้มีผู้โดยสารหันมาใช้บริการเที่ยวบินของการบินไทยเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะเส้นทางยุโรป ทำให้จำนวนผู้โดยสารในเดือน มี.ค. จะเห็นการเติบโตจากปีก่อนได้ (รวมถึงค่าโดยสารที่เพิ่มขึ้นด้วย) อย่างไรก็ตามในระยะกลางเราต้องติดตามปัจจัยเรื่องราคาน้ำมันอย่างใกล้ชิด เนื่องจากเป็นต้นทุนที่สำคัญของการบินไทย หากราคายังปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจะกระทบกับผลประกอบการได้ ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิปี 26 อยู่ที่ 25,738 ล้านบาท (-17%YoY)

4Q25 มีกำไรสุทธิ 4,539 ล้านบาท (+3%QoQ)

- THAI มีกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 4,539 ล้านบาท (+3%YoY) พลิกจากที่ขาดทุน 42,129 ล้านบาทใน 4Q24 แต่กำไรปกติจะอยู่ที่ 4,305 ล้านบาท (-64%YoY, -21%QoQ) โดยมีค่าใช้จ่ายพนักงานเพิ่มเข้ามาเป็นกรณีพิเศษกว่า 2,000 ล้านบาท ขณะที่ภาษีมีการบันทึกเป็นรายรับภาษีกว่า 2,400 ล้านบาท เป็นผลจาก Credit ภาษีที่ยังมีอยู่
- รายได้จากธุรกิจหลักที่ 46,933 ล้านบาท (-8%YoY, +9%QoQ) โดยแบ่งเป็นรายได้ค่าโดยสารที่ 39,699 ล้านบาท (-11%YoY, +8%QoQ) มีผู้โดยสารจำนวน 4.3 ล้านคน (-6%YoY, +9%QoQ) ขณะที่ค่าลังการผลิต (ASK) อยู่ที่ 17,772 ล้านบาทที่นั้ง-กิโลเมตร (-1%YoY, +0.6%QoQ) และปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) อยู่ที่ 14,162 ล้านบาทที่นั้ง-กิโลเมตร (-4%YoY, +4%QoQ) และมีอัตราบรรทุกผู้โดยสารอยู่ที่ 80% ลดลงจาก 82% ใน 4Q24 แต่เพิ่มขึ้นจาก 77% ใน 3Q25
- ต้นทุนหลักรวมที่ 40,984 ล้านบาท (+18%YoY, +14%QoQ) เพิ่มขึ้นมาจากค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงที่ในช่วง 3Q25 มีการบันทึกต่ำเกินไป รวมแล้วมีกำไรจากการดำเนินงาน 5,949 ล้านบาท (-63%YoY, -16%QoQ) ดอกเบี้ยจ่ายที่ 3,144 ล้านบาท ทรงตัวจาก 3Q25 แต่ลดลงถึง -31%YoY
- รวมแล้ว THAI มีกำไรสุทธิปี 25 อยู่ที่ 30,910 ล้านบาท

ปี 26 ระยะสั้นได้ประโยชน์จากความไม่สงบในตะวันออกกลาง

ภาพรวมในปี 26 ในแง่ผู้บินคาดว่าจะมีการรับเครื่องใหม่ 28 ลำ (A321Neo 14 ลำ B787-9 4 ลำ และ 787-8 อีก 10 ลำ) แต่จะมีเครื่องบินที่ปลดระวาง 6 ลำ ทำให้รวมแล้วภายในสิ้นปี THAI จะมีผู้บินจำนวน 102 ลำ แต่ส่วนใหญ่จะเข้ามาในช่วง 2H26 เป็นต้นไป ทำให้กำลังการผลิต (ASK) ในปี 26 จะเพิ่มขึ้นเพียง 5-6% ทั้งนี้ผลกระทบจากความไม่สงบในตะวันออกกลาง THAI ให้ข้อมูลว่ายอดจองตั๋วโดยรวมเดือน มี.ค. 26 สูงกว่าปีก่อนประมาณ 6% ขณะที่ค่าโดยสารเฉลี่ยเพิ่มขึ้นกว่า 100% ส่วนราคาน้ำมันระยะสั้นยังกระทบไม่มากนักเพราะมีการทำสัญญาล่วงหน้าไว้กว่า 50% ตั้งแต่ปลายปีก่อน

ปรับกำไรปี 26 หลังค่าใช้จ่ายเพิ่ม แต่ยังแนะนำ “ซื้อ”

จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้นในปี 25 และผู้บริหารมองว่าเป็นระดับที่เหมาะสมแล้ว ทำให้เราปรับกำไรในปี 26 ลงจากเดิม 11% มาอยู่ที่ 25,738 ล้านบาท (-17%YoY) โดยปรับเพิ่มค่าใช้จ่ายพนักงานขึ้น 17% ส่วนรายได้ขาดที่ 192,405 ล้านบาท (+5%YoY) ทั้งนี้เรายังไม่ได้รวมผลกระทบจากความไม่สงบในตะวันออกกลางเข้ามา (เราประเมินว่าหากราคาน้ำมันขึ้น 10% จะกระทบกับกำไรสุทธิประมาณ 19%)

สำหรับคำแนะนำการลงทุน เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” โดยมองว่าระยะสั้นได้รับผลดีจากความไม่สงบในตะวันออกกลางตามที่กล่าวไปข้างต้น และประเมินมูลค่าเหมาะสม 8.7 บาท (9.6XPER'26E) ทั้งนี้ THAI จ่ายปันผล 0.21 บาท/หุ้น XD 24 เม.ย. จ่าย 18 พ.ค.

BUY

Fair price: Bt 8.7

Upside (Downside): +40%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	THAI TB
Current Price (Bt)	6.20
Market Cap. (Bt m)	175,480
Shares issued (mn)	28,303
Par value (Bt)	1.30
52 Week high/low (Bt)	19.40/5.25
Foreign limit/ actual (%)	30.0/2.25
NVDR Shareholders (%)	0.91
Free float (%)	43.13
Number of retail holders	132,449
Dividend policy (%)	25
Industry	Services
Sector	Transportation&Logistics
First Trade Date	31 May 2012
CG Rate	-
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	-

Major Shareholders

20 NOV 2025

Ministry of Finance	38.9
Bangkok Bank PCL.	8.5
EGAT Saving and Credit Cooperative Ltd.	5.4
Krung Thai Bank PCL.	4.7
TTB Bank PCL.	2.1

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	183,112	183,442	192,405	204,732
Net Profit (Bt m)	-26,934	30,910	25,738	26,253
NP Growth (%)	N.M.	N.M.	-16.7	2.0
EPS (Bt)	-1.0	1.1	0.9	0.9
PER (x)	N.M.	11.7	6.8	6.7
BPS (Bt)	1.6	2.7	3.4	4.1
PBV (x)	2.1	4.7	1.8	1.5
DPS (Bt)	0.0	0.2	0.2	0.2
Div. Yield (%)	0.0%	1.6%	3.7%	3.7%
ROA (%)	-9	10	8	7
ROE (%)	-59	41	27	23

Note: Financial ratio year 24 base on last trade price at Bt 3.32

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Review

(Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	50,770	50,274	43,312	42,923	46,933	9.3	(7.6)
Major Cost	(34,782)	(37,971)	(34,647)	(35,837)	(40,984)	14.4	17.8
Operating margin	15,988	12,303	8,665	7,086	5,949	(16.1)	(62.8)
EBIT	15,988	12,303	8,665	7,086	5,949	(16.1)	(62.8)
Finance cost	(4,549)	(3,481)	(3,392)	(3,137)	(3,144)	0.2	(30.9)
Other inc/(exp)	916	1,358	1,516	1,486	1,509	1.5	64.6
Earnings before taxes	12,356	10,179	6,789	5,435	4,313	(20.6)	(65.1)
Income tax	(363)	(1)	(1)	(6)	(12)	N.M.	N.M.
Earnings after taxes	11,993	10,178	6,788	5,430	4,301	(20.8)	(64.1)
Equity income	9	32	1	(8)	9	(216.8)	(1.5)
Minority interest	(7)	(8)	(10)	(8)	(5)	(32.1)	(26.8)
Earnings from cont. operation	11,995	10,203	6,779	5,415	4,305	(20.5)	(64.1)
Forex gain/(loss) & unusual items	(54,124)	(371)	5,346	(1,001)	235	(123.4)	(100.4)
Net profit	(42,129)	9,832	12,126	4,413	4,539	2.9	(110.8)
EBITDA	19,464	15,379	11,892	10,922	9,802	(10.3)	(49.6)
Recurring EPS (Bt)	5.50	0.36	0.24	0.19	0.15	(36.5)	(97.2)
Reported EPS (Bt)	(19.30)	0.35	0.43	0.16	0.16	2.9	(100.8)
Profits (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	chg QoQ	chg YoY
Operating margin	31.5	24.5	20.0	16.5	12.7	(7.3)	(18.8)
EBITDA margin	38.3	30.6	27.5	25.4	20.9	(6.6)	(17.5)
Net margin	(83.0)	19.6	28.0	10.3	9.7	(18.3)	92.7

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

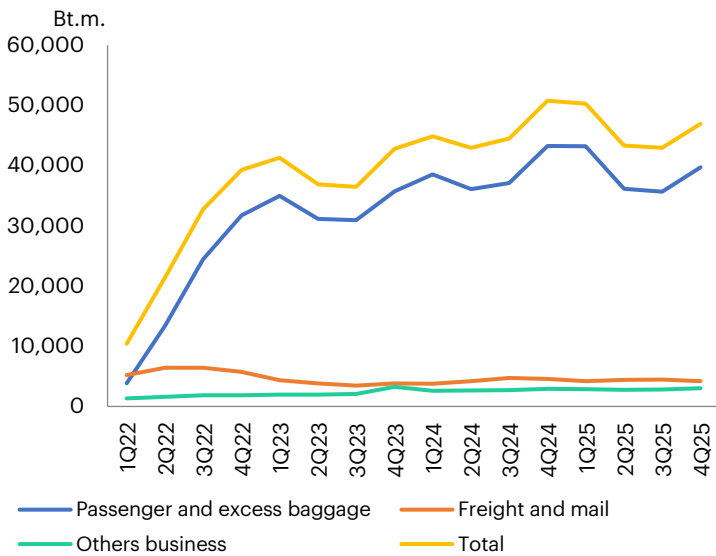
pi

9 MAR 2026

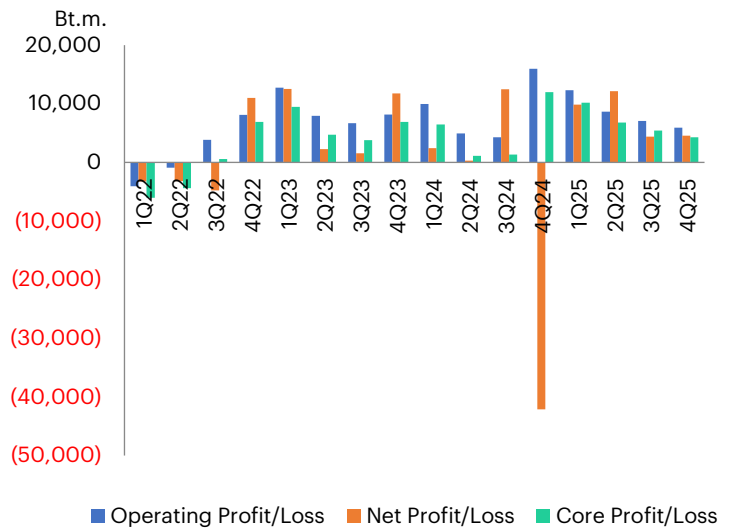
THAI

THAI AIRWAYS INTERNATIONAL PCL

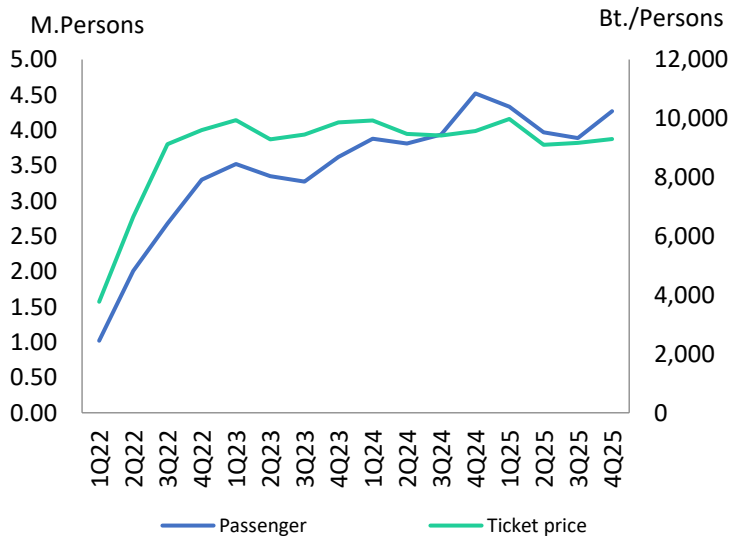
รายได้รายไตรมาส



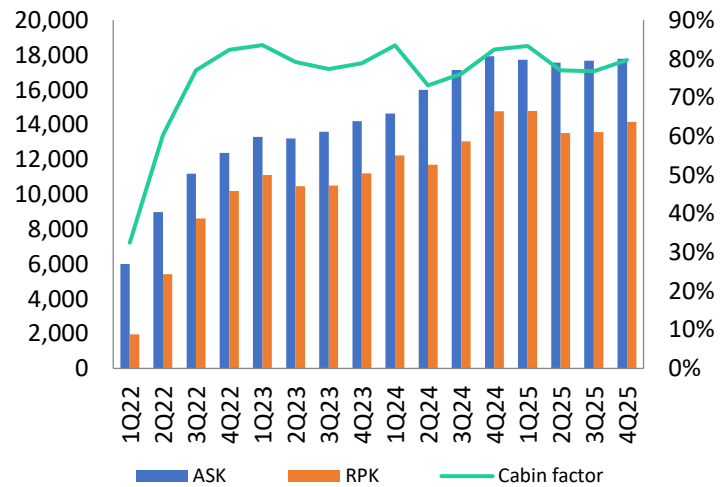
กำไรจากการดำเนินงาน กำไรปกติและกำไรสุทธิรายไตรมาส



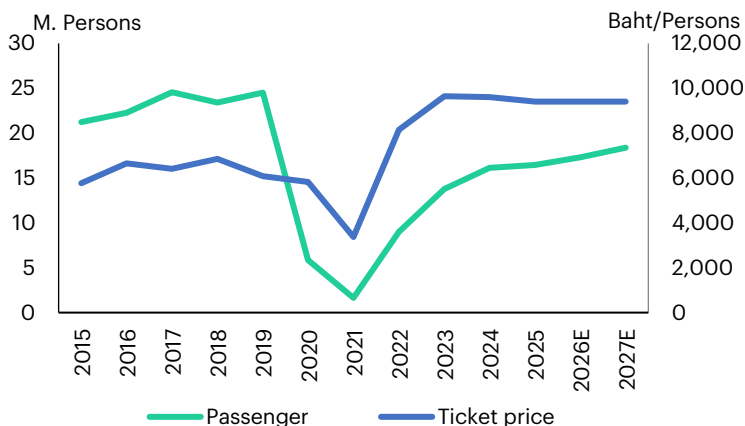
ผู้โดยสารและค่าโดยสารเฉลี่ยรายไตรมาส



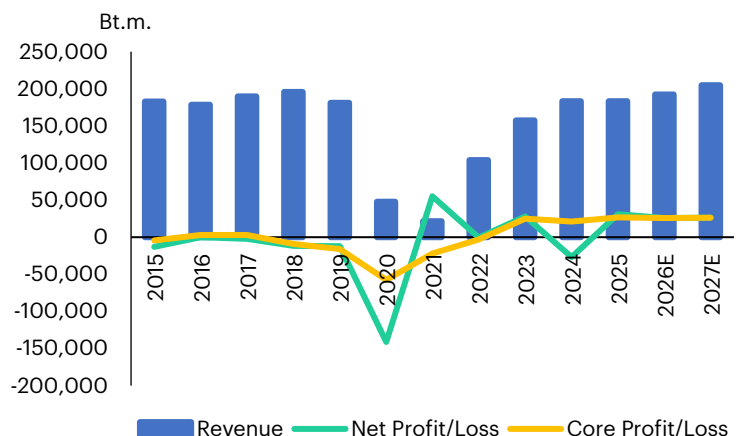
ASK, RPK และ Cabin Factor รายไตรมาส



ผู้โดยสารและค่าโดยสารเฉลี่ยรายปี

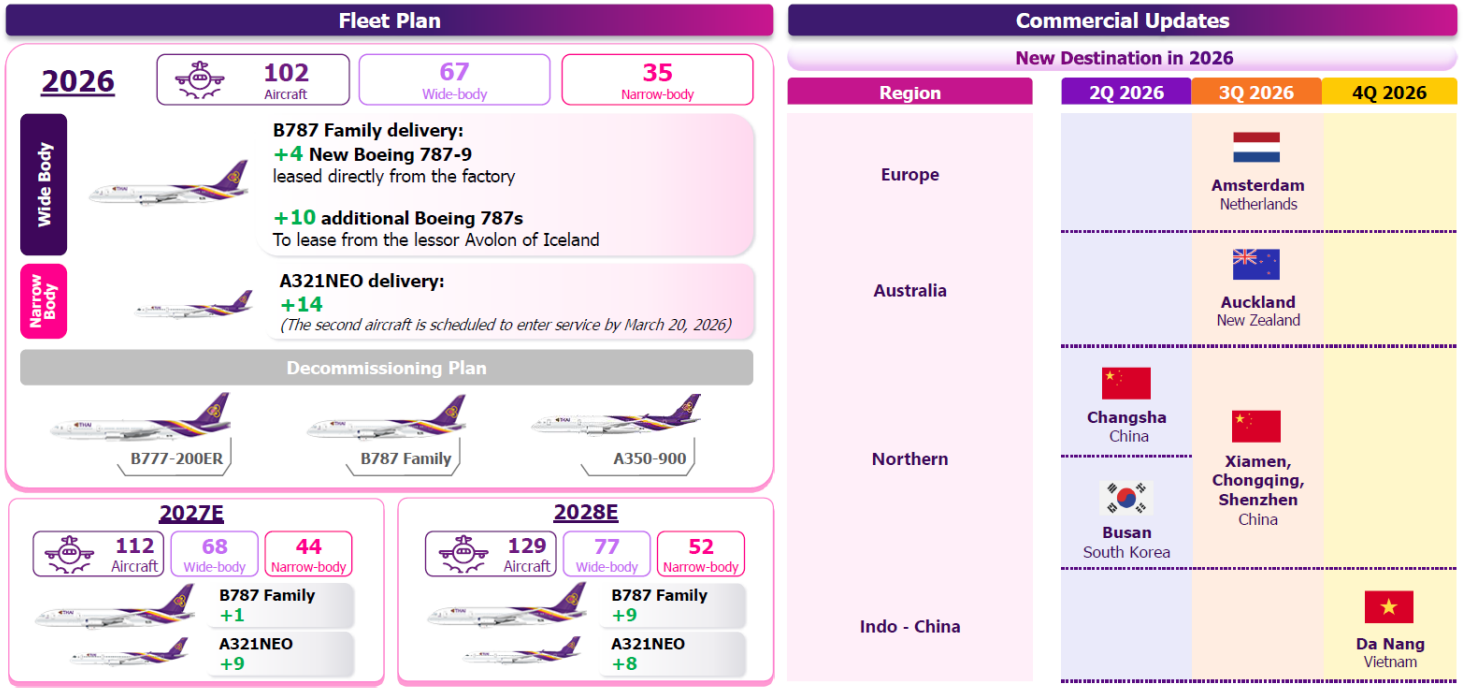


รายได้กำไร (ขาดทุน) สุทธิรายปี

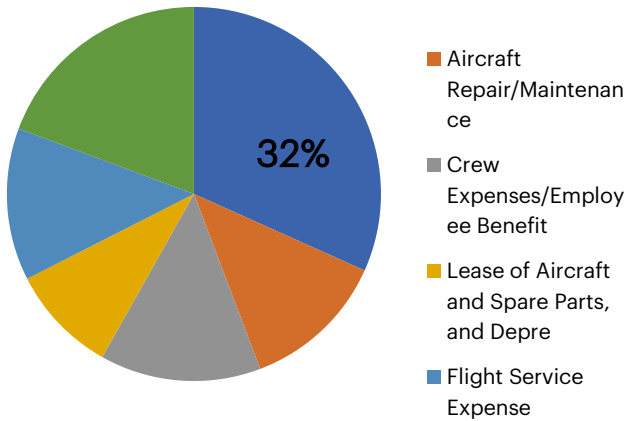


Source: Pi research, company data

แผนฝูงบินใหม่ และเส้นทางใหม่ของการบินไทย

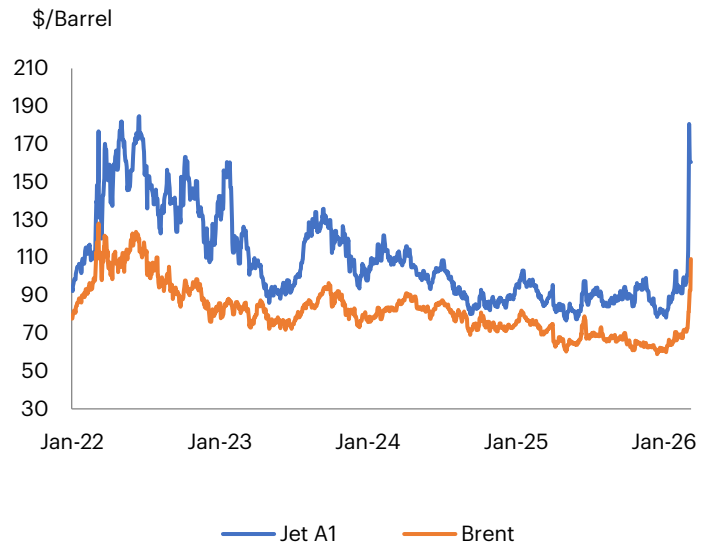


โครงสร้างต้นทุนการบินไทย



Source: Pi research, company data, Bloomberg

ราคาน้ำมันเครื่องบิน



Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & equivalents	84,212	78,579	73,378	61,371
Accounts receivable	13,973	12,294	12,891	13,717
Inventories	4,000	5,061	5,772	6,142
Other current assets	32,824	47,565	47,194	47,336
Total current assets	135,009	143,499	139,235	128,565
Invest. in subs & others	682	698	698	698
Fixed assets - net	112,492	111,737	142,944	173,040
Other assets	44,325	48,125	48,390	51,490
Total assets	292,508	304,059	331,267	353,793
Short-term debt	9,510	9,871	9,785	14,785
Accounts payable	67,065	67,646	72,534	78,134
Other current liabilities	11	70	9	9
Total current liabilities	76,587	77,588	82,328	92,928
Long-term debt	153,811	136,176	134,268	125,607
Other liabilities	16,522	14,384	18,966	19,730
Total liabilities	246,920	228,147	235,562	238,265
Paid-up capital	283,033	36,794	36,794	36,794
Premium-on-share	(142,322)	-	-	-
Others	8,935	8,823	8,823	8,823
Retained earnings	(104,136)	30,216	50,010	69,829
Non-controlling interests	79	78	77	82
Total equity	45,589	75,912	95,705	115,528
Total liabilities & equity	292,508	304,059	331,267	353,793
Income Statement (Bt m)	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	183,112	183,442	192,405	204,732
Major Cost	(147,946)	(149,439)	(159,416)	(171,723)
Operating Profit	35,166	34,003	32,989	33,009
SG&A				
Other income / (expense)				
EBIT	35,166	34,003	32,989	33,009
Depreciation	13,026	13,991	17,094	20,414
EBITDA	48,193	47,994	50,082	53,423
Finance costs	(18,781)	(13,154)	(12,956)	(12,546)
Other income / (expense)	4,876	5,868	5,940	6,035
Earnings before taxes (EBT)	21,261	26,717	25,973	26,498
Income taxes	(374)	2,473	(260)	(266)
Earnings after taxes (EAT)	20,886	29,190	25,713	26,232
Equity income	63	34	63	61
Non-controlling interests	(33)	(30)	(38)	(41)
Core Profit	20,917	29,195	25,738	26,253
FX Gain/Loss & Extraordinary	(47,850)	1,715	-	-
Net profit	(26,934)	30,910	25,738	26,253
EPS (Bt)	(0.95)	1.09	0.91	0.93

Cashflow Statement (Bt m)	2024	2025E	2026E	2027E
CF from operation	55,235	40,379	46,393	47,768
CF from investing	(26,213)	(24,928)	(28,423)	(26,713)
CF from financing	2,251	(21,084)	(23,172)	(33,062)
Net change in cash	31,273	(5,633)	(5,201)	(12,007)

Valuation	2024	2025E	2026E	2027E
EPS (Bt)	(0.95)	1.09	0.91	0.93
Core EPS (Bt)	0.74	1.03	0.91	0.93
DPS (Bt)	-	0.21	0.23	0.23
BVPS (Bt)	1.6	2.7	3.4	4.1
EV per share (Bt)	6.1	15.1	8.7	9.0
PER (x)	(3.5)	11.7	6.8	6.7
Core PER (x)	4.5	12.3	6.8	6.7
PBV (x)	2.1	4.7	1.8	1.5
EV/EBITDA (x)	3.6	8.9	4.9	4.8
Dividend Yield (%)	-	1.6	3.7	3.7

Profitability Ratios (%)	2024	2025E	2026E	2027E
Operating Margin	19.2	18.5	17.1	16.1
EBITDA margin	26.3	26.2	26.0	26.1
EBIT margin	19.2	18.5	17.1	16.1
Net profit margin	(14.7)	16.9	13.4	12.8
ROA	(9.2)	10.2	7.8	7.4
ROE	(59.1)	40.7	26.9	22.7

Financial Strength Ratios	2024	2025E	2026E	2027E
Current ratio (x)	1.8	1.8	1.7	1.4
Quick ratio (x)	1.7	1.8	1.6	1.3
Int.-bearing Debt/Equity (x)	3.6	1.9	1.5	1.2
Net Debt/Equity (x)	1.7	0.9	0.7	0.7
Interest coverage (x)	1.9	2.6	2.5	2.6
Inventory day (days)	10	12	13	13
Receivable day (days)	28	24	24	24
Payable day (days)	165	165	166	166
Cash conversion cycle	(128)	(128)	(128)	(129)

Growth (% YoY)	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	16.3	0.2	4.9	6.4
EBITDA	2.7	(0.4)	4.4	6.7
EBIT	(1.1)	(3.3)	(3.0)	0.1
Core profit	(16.1)	39.6	(11.8)	2.0
Net profit	(195.9)	N.M.	(16.7)	2.0
EPS	(107.4)	N.M.	(16.7)	2.0

Note : Financial Ratio Year 24 base on last trade price Bt.3.32

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating “-”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “2.39”

Environment (Bloomberg Score: 1.85)

- บริษัทฯ พัฒนารุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า ควบคุมและลดผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจต่อระบบนิเวศ และความหลากหลายทางชีวภาพ รวมทั้งบรรเทาผลกระทบและปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยยึดหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งมีการใช้กลยุทธ์อย่างเช่น การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกผ่านการใช้เครื่องบินรุ่นใหม่ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น หรือการใช้น้ำมัน SAF เพื่อลดการปล่อยคาร์บอนลง เป็นต้น

Social (Bloomberg Score: 1.25)

- บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อค่านิยมหลักสี่ประการ ปกป้องสิทธิแรงงาน ความปลอดภัย สุขอนามัย และสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดี ควบคู่กับการบริหารและพัฒนาความรู้ ความสามารถและทักษะใหม่ๆ ที่จำเป็นของ บุคลากรอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งอาศัยความเชี่ยวชาญของบริษัทฯ เพื่อสร้างคุณค่าร่วม และยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชน สังคมให้เติบโตอย่างยั่งยืน

Governance (Bloomberg Score: 5.71)

- บริษัทฯ ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีจริยธรรม ปฏิบัติตามกฎหมาย พันธสัญญา ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของประเทศที่เข้าไปดำเนินธุรกิจ และแนวปฏิบัติในระดับสากล เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใสพร้อมทั้งบริหารจัดการความเสี่ยง ปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง และแสวงหาโอกาสให้เหมาะสมกับธุรกิจ เพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืนและลดผลกระทบจากการดำเนินงานตลอดห่วงโซ่มูลค่า รวมทั้งตอบสนองต่อความต้องการของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล

ความเห็น : ประเด็นด้าน ESG ที่ THAI มีการให้ความสำคัญคือด้านสิ่งแวดล้อม เนื่องจากธุรกิจหลักด้านการบินมีส่วนร่วมกับการปล่อยมลพิษค่อนข้างมาก ดังนั้นการที่บริษัทมีการจัดหาฝูงบินใหม่ที่มีประสิทธิภาพด้านการบินดีขึ้นทั้งในแง่การประหยัดน้ำมัน การปล่อยมลพิษสู่สิ่งแวดล้อม รวมถึงการใช้ น้ำมัน SAF ที่มาช่วยลดคาร์บอนได้ ถือว่าจะเป็นปัจจัยบวกที่ดีในอนาคตที่จะช่วยลดต้นทุนค่าดำเนินงาน อย่างเช่นค่าซ่อมบำรุงลงได้ อย่างไรก็ตามระยะสั้นอาจจะถูกกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งในแง่ค่าเสื่อมราคาและค่าน้ำมัน SAF ที่สูงกว่าน้ำมันเครื่องบินโดยปกติ

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 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

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	TPIPP**	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	SEAOL	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	SEAOL	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 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)