

## เร่งขยายสาขาใหม่ หนุนกำไรปกติ 2025 เติบโต

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” มูลค่าพื้นฐาน 36 บาท เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ และกำไรปกติใน 4Q24 ที่รายงานเติบโตอยู่ที่ 2.9 พันล้าน (+15% YoY, +9% QoQ) เป็นไปตามที่เราและตลาดคาด โดยเติบโตจากธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่งทั้งในยุโรป ประเทศไทย และมาเลเซีย ด้วยรายได้ต่อห้องพักรวมที่สูงขึ้น (RevPar) และการลดสัดส่วนหนี้สินที่เป็นไปตามเป้า แม้จะอยู่ในช่วง Low Season ในยุโรปก็ตาม ในขณะที่เรามีมุมมองเป็นบวกจากแผนการดำเนินงานในปี 2025 ด้วย 1) แนวโน้มการเติบโตของ RevPar ที่ดี และ 2) ยอดการจองที่พักผ่านช่องทางหลักของบริษัทที่ 17% (+6 ppts จาก 2019) หนุนประสิทธิภาพในการทำ Cross-branding

### กำไรปกติ 4Q24 เติบโตทั้ง YoY และ QoQ

- รายงานกำไรสุทธิใน 4Q24 เติบโตอยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท (+269% YoY, +2,331% QoQ) ในขณะที่กำไรปกติเติบโตแข็งแกร่งที่ 2.9 พันล้านบาท (+15% YoY, +9% QoQ) หนุนจาก 1) การเติบโตของธุรกิจโรงแรม ซึ่งมีรายได้ต่อห้อง (RevPar +10% YoY) ที่สูงทั้งในยุโรป ไทย และมาเลเซีย และ 2) ภาระค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงจากสถานะทางการเงินที่ดีขึ้นจากการชำระหนี้ผ่านกระแสเงินสดและขายบัญชีลูกหนี้บางส่วน
- อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ใน 4Q24 อยู่ที่ 44% (+0.5 ppts YoY, -0.8 ppts QoQ) อ่อนตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

### โอกาสการเติบโตในปี 2025

- เรามองว่ากำไรปกติปี 2025 มีโอกาสเติบโตอยู่ที่ 9.4 พันล้านบาท (+12% YoY) เนื่องจาก 1) RevPar ที่คาดเติบโตต่อเนื่องหลังการปรับปรุงแบรนด์โรงแรมใหม่ โดยเฉพาะในไทยจากอัตราการจองห้องพักในช่วงเดือนมกราคมถึงกุมภาพันธ์ที่สูงขึ้น เราคาดสามารถเติบโตได้ในระดับสองหลัก ในขณะที่ยุโรปคาดเติบโตในระดับกลางถึงบนแบบหลักเดียว 2) ภาระหนี้ที่คาดลดลงอีก โดยผู้บริหารตั้งเป้า IBD/E ที่ 0.75x ประกอบกับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลง และ 3) แผนการเปิดโรงแรม 280 แห่ง และร้านอาหารกว่า 1,500 สาขา ตั้งเป้าห้องพักและร้านอาหารที่ไม่ได้เป็นเจ้าของอสังหาริมทรัพย์เอง (Assets Light) คิดเป็นสัดส่วนกว่า 50% ของธุรกิจหลักทั้งหมดภายในปี 2027
- ผู้บริหารเห็นสัญญาณบวกต่อการเพิ่มขึ้นของอัตราค่าที่พักต่อห้อง (ADR) และอัตราการเข้าพัก (Occupancy) ที่สูงขึ้นของโรงแรม 4 แห่งในภูเก็ตและสมุยที่ได้เข้าร่วมถ่ายทำซีรีส์ The White Lotus Season 3 โดยเบื้องต้นประเมินการเติบโตของ ADR 40% YoY หนุน RevPar ไทยในปี 2025 มีโอกาสโต 8-9% YoY

### คงคำแนะนำ “ซื้อ” ด้วยราคาที่น่าสนใจ

ประเมินมูลค่าพื้นฐานปี 2025 ที่ 36 บาท จากการคำนวณด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ด้วย WACC 9% และ TG 3% โดยมีราคาที่น่าสนใจ EV/EBITDA ที่เพียง 5x และเทียบเท่า PE ที่ 22x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มธุรกิจท่องเที่ยวที่ราว 16x และ 30x ตามลำดับ

## BUY

Fair price: Bt36

Upside (Downside): 27.4%

### Key Statistics

Bloomberg Ticker	MINT TB
Current Price (Bt)	28.25
Market Cap. (Bt m)	160,177
Shared Issued (mn)	5,596
Par Value (Bt)	1.00
52 Week High / Low (Bt)	34.00 / 22.9
Foreign Limit / Actual (%)	49.00 / 30.77
NVDR Shareholders (%)	8.72
Free Float (%)	60.07
Number of Retail Holders	40,869
Dividend Policy (%)	>30% of Net Profit
Industry	Services
Sector	Tourism & Leisure
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AA

### Major Shareholders

4 Sep 24

Minor Holdings (Thai) Co., Ltd.	16.17
Mr. Niti Osathanugrah	9.80
Thai NVDR Company Limited	8.72
UBS AG Singapore Branch	8.37
BANQUE PICTET & CIE SA	3.58

### Key Financial Summary

Year End Dec	2023	2024	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	149,340	161,352	167,974	183,375
Core profit (Btm)	7,132	8,391	9,421	10,772
Net Profit (Bt m)	5,407	7,750	9,421	10,772
NP Growth (%)	26.1	43.3	21.6	14.3
EPS (Bt)	0.97	1.37	1.66	1.90
PER (x)	29.24	20.67	17.00	14.87
BPS (Bt)	15.60	17.48	18.82	20.31
PBV (x)	1.81	1.62	1.50	1.39
DPS (Bt)	0.32	0.25	0.55	0.63
Div. Yield (%)	1.1	0.9	1.9	2.2
ROA (%)	1.5	2.2	2.8	3.2
ROE (%)	6.4	8.3	9.2	9.7

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsritthananon

Registration No. 017926

Email: tanadech.ru@pi.financial

Assistant: Pakjira Manatangsakunkit

## Earnings Review

(Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%QoQ	%YoY
Revenue	38,807	36,523	43,714	40,625	40,490	(0.3)	4.3
Cost of sales	(22,097)	(21,452)	(23,850)	(22,568)	(22,833)	1.2	3.3
<b>Gross profit</b>	<b>16,710</b>	<b>15,071</b>	<b>19,865</b>	<b>18,058</b>	<b>17,656</b>	<b>(2.2)</b>	<b>5.7</b>
SG&A	(11,213)	(13,366)	(12,919)	(12,106)	(13,051)	7.8	16.4
Other (exp)/inc	590	950	248	675	863	27.9	46.4
<b>EBIT</b>	<b>6,087</b>	<b>2,655</b>	<b>7,193</b>	<b>6,626</b>	<b>5,468</b>	<b>(17.5)</b>	<b>(10.2)</b>
Finance cost	(3,032)	(2,847)	(3,069)	(3,203)	(2,636)	(17.7)	(13.0)
Other inc/(exp)	290	200	458	(160)	146	N.M.	(49.5)
<b>Earnings before taxes</b>	<b>3,345</b>	<b>8</b>	<b>4,583</b>	<b>3,263</b>	<b>2,978</b>	<b>(8.7)</b>	<b>(11.0)</b>
Income tax	(868)	(450)	(1,264)	(802)	(120)	(85.0)	(86.2)
<b>Earnings after taxes</b>	<b>2,477</b>	<b>(442)</b>	<b>3,319</b>	<b>2,461</b>	<b>2,858</b>	<b>16.2</b>	<b>15.4</b>
Equity income	254	232	119	388	308	(20.5)	21.5
Minority interest	(231)	(142)	(208)	(212)	(289)	36.3	25.3
<b>Earnings from cont. operations</b>	<b>2,500</b>	<b>(352)</b>	<b>3,230</b>	<b>2,636</b>	<b>2,878</b>	<b>9.1</b>	<b>15.1</b>
Forex gain/(loss) & unusual items	(1,516)	1,499	(406)	(2,487)	754	N.M.	N.M.
<b>Net profit</b>	<b>984</b>	<b>1,146</b>	<b>2,823</b>	<b>149</b>	<b>3,632</b>	<b>2,330.8</b>	<b>269.0</b>
EBITDA	12,600	8,425	13,319	12,196	11,141	(8.6)	(11.6)
Recurring EPS (Bt)*	0.47	(0.07)	0.61	0.50	0.55	9.1	15.1
Reported EPS (Bt)*	0.19	0.22	0.54	0.03	0.69	2,330.8	269.0
<b>Profits (%)</b>	<b>4Q23</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>	<b>3Q24</b>	<b>4Q24</b>	<b>chg QoQ</b>	<b>chg YoY</b>
Gross margin	43.1	41.3	45.4	44.4	43.6	(0.8)	0.5
Operating margin	15.7	7.3	16.5	16.3	13.5	(2.8)	(2.2)
Net margin	2.5	3.1	6.5	0.4	9.0	8.6	6.4

Source: Pi research, company data

## สรุปการปรับประมาณการ

	2025E		Change (%)	2026E		Change (%)
	Revised	Previous		Revised	Previous	
<b>Financials</b>						
Revenue (Bt m)	167,974	165,888	1.3	183,375	165,888	10.5
Gross profit (Bt m)	73,497	73,238	0.4	80,101	73,238	9.4
Net profit (Bt m)	9,421	9,354	0.7	10,772	9,354	15.2
EPS (Bt/share)	1.66	1.65	0.7	1.90	1.65	15.1
<b>Key financial ratios</b>						
			Change			Change
Revenue growth (%)	4.1	3.3	0.8	3.3	3.3	0.0
Gross profit margin (%)	43.8	44.1	(0.3)	43.7	44.1	(0.4)
SG&A to sales (%)	32.2	32.0	0.2	32.5	32.0	0.5
Net profit growth (%)	21.6	14.2	7.4	14.2	14.2	0.0
Net profit margin (%)	5.6	5.6	0.0	5.9	5.6	0.3

# Stock Update

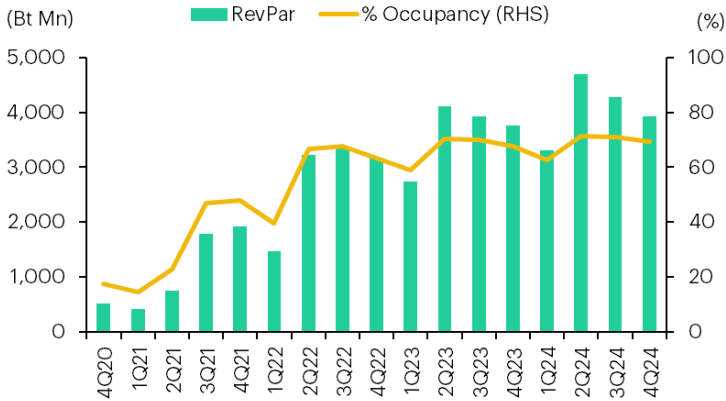


20 FEB 2025

MINT

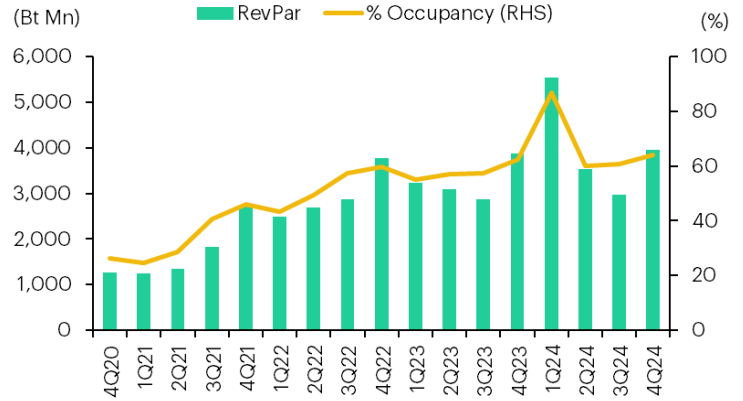
Minor International PCL

## ธุรกิจโรงแรมที่เป็นเจ้าของ และเช่าเอง



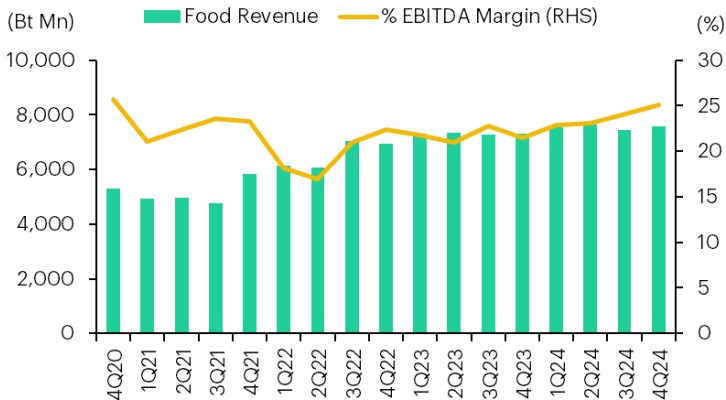
Source: Pi research, company data

## ธุรกิจโรงแรมที่รับบริหารจัดการ



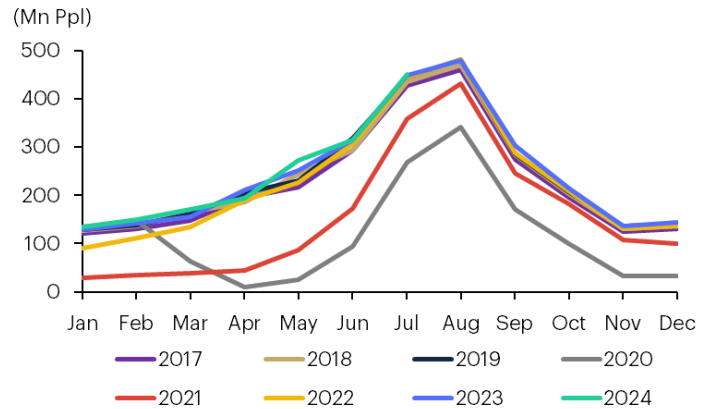
Source: Pi research, company data

## ธุรกิจอาหาร



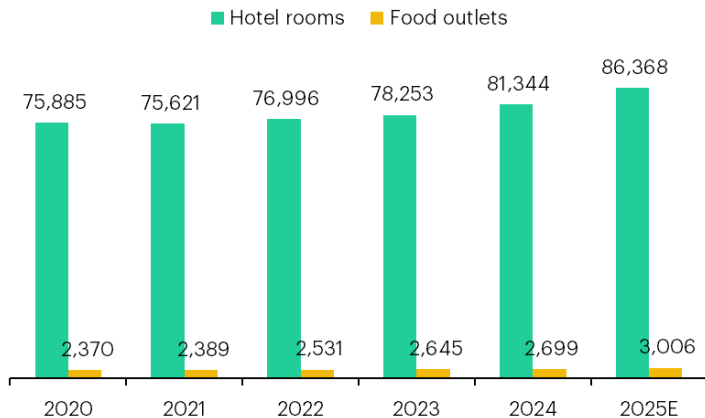
Source: Pi research, company data

## นักท่องเที่ยวเข้าพักในยุโรปสูงสุดช่วงเดือนที่ 6 ถึง 8



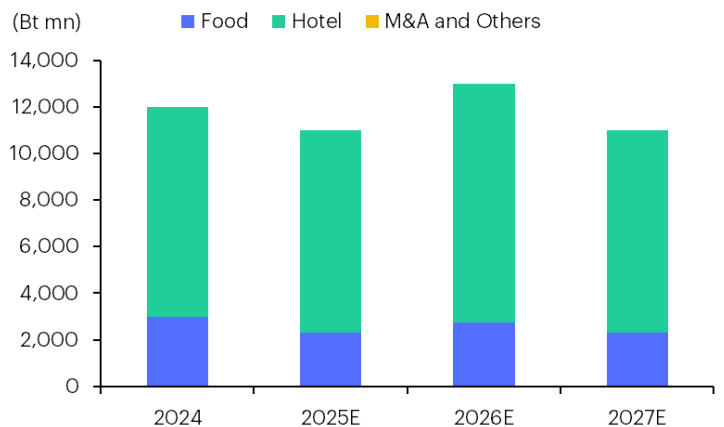
Source: Pi research, European Commission (Eurostat)

## จำนวนห้องพักโรงแรม และ สาขาร้านอาหาร



Source: Pi research, company data

## แผนการลงทุนระยะยาว



Source: Pi research, company data

## Summary Financials

Balance Sheet (Bt m)						Cashflow Statement (Bt m)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & equivalents	14,260	13,319	10,048	13,641	15,852	CF from operation	38,017	40,791	43,202	38,355	38,969
Accounts receivable	18,487	13,970	13,160	13,285	13,682	CF from investing	(8,264)	(8,644)	(11,270)	(11,270)	(13,300)
Inventories	3,820	3,918	4,244	4,531	4,808	CF from financing	(38,918)	(32,367)	(35,203)	(23,492)	(23,458)
Other current assets	6,008	10,081	11,089	11,643	12,225	Net change in cash	(9,165)	(220)	(3,271)	3,593	2,211
<b>Total current assets</b>	<b>42,576</b>	<b>41,288</b>	<b>38,541</b>	<b>43,100</b>	<b>46,567</b>						
Invest. in subs & others	10,300	11,247	11,597	11,947	12,297						
Fixed assets - net	127,076	127,718	129,750	131,142	134,133						
Other assets	179,244	166,592	155,638	146,072	137,476						
<b>Total assets</b>	<b>359,196</b>	<b>346,845</b>	<b>335,526</b>	<b>332,262</b>	<b>330,474</b>						
Short-term debt	16,678	13,663	17,898	18,140	16,733						
Accounts payable	24,953	24,415	25,714	26,954	27,255						
Other current liabilities	24,764	23,685	23,905	22,365	22,933						
<b>Total current liabilities</b>	<b>66,395</b>	<b>61,762</b>	<b>67,517</b>	<b>67,459</b>	<b>66,921</b>						
Long-term debt	85,879	78,955	70,164	63,131	57,505						
Other liabilities	119,627	106,991	91,136	86,488	81,117						
<b>Total liabilities</b>	<b>271,901</b>	<b>247,708</b>	<b>228,817</b>	<b>217,078</b>	<b>205,543</b>						
Paid-up capital	5,596	5,670	5,670	5,670	5,670						
Premium-on-share	33,880	36,105	36,105	36,105	36,105						
Others	35,158	41,318	41,318	41,318	41,318						
Retained earnings	2,003	4,740	11,604	19,267	28,083						
Non-controlling interests	10,657	11,303	12,012	12,823	13,754						
<b>Total equity</b>	<b>87,295</b>	<b>99,137</b>	<b>106,710</b>	<b>115,183</b>	<b>124,930</b>						
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>359,196</b>	<b>346,845</b>	<b>335,526</b>	<b>332,262</b>	<b>330,474</b>						
Income Statement (Bt m)						Valuation					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	149,340	161,352	167,974	183,375	196,021	EPS (Bt)	0.97	1.37	1.66	1.90	2.18
Cost of goods sold	(82,728)	(90,703)	(94,478)	(103,274)	(110,259)	Core EPS (Bt)	1.27	1.48	1.66	1.90	2.18
<b>Gross profit</b>	<b>66,612</b>	<b>70,649</b>	<b>73,497</b>	<b>80,101</b>	<b>85,762</b>	DPS (Bt)	0.32	0.25	0.55	0.63	0.72
SG&A	(48,592)	(51,443)	(54,081)	(59,597)	(64,687)	BVPS (Bt)	15.60	17.48	18.82	20.31	22.03
Other income / (expense)	2,317	2,736	2,649	2,426	2,785	EV per share (Bt)	40.08	38.29	38.06	36.23	34.60
<b>EBIT</b>	<b>20,337</b>	<b>21,943</b>	<b>22,065</b>	<b>22,930</b>	<b>23,860</b>	PER (x)	25.1	17.8	14.6	12.8	11.1
Depreciation	20,400	21,448	22,067	21,541	21,247	Core PER (x)	19.1	16.4	14.6	12.8	11.1
<b>EBITDA</b>	<b>40,736</b>	<b>43,391</b>	<b>44,132</b>	<b>44,471</b>	<b>45,107</b>	PBV (x)	1.6	1.4	1.3	1.2	1.1
Finance costs	(11,257)	(11,755)	(10,815)	(9,566)	(8,507)	EV/EBITDA (x)	5.5	5.0	4.9	4.6	4.3
Non-other income / (expense)	1,661	644	932	703	955	Dividend Yield (%)	1.3	1.0	2.3	2.6	3.0
<b>Earnings before taxes (EBT)</b>	<b>10,741</b>	<b>10,832</b>	<b>12,182</b>	<b>14,067</b>	<b>16,308</b>						
Income taxes	(3,508)	(2,636)	(3,151)	(3,639)	(4,218)						
<b>Earnings after taxes (EAT)</b>	<b>7,232</b>	<b>8,196</b>	<b>9,031</b>	<b>10,428</b>	<b>12,090</b>						
Equity income	581	1,047	1,099	1,154	1,212						
Non-controlling interests	(681)	(852)	(709)	(811)	(931)						
<b>Core Profit</b>	<b>7,132</b>	<b>8,391</b>	<b>9,421</b>	<b>10,772</b>	<b>12,370</b>						
FX Gain/Loss & Extraordinary	(1,725)	(641)	-	-	-						
<b>Net profit</b>	<b>5,407</b>	<b>7,750</b>	<b>9,421</b>	<b>10,772</b>	<b>12,370</b>						
EPS (Bt)	0.97	1.37	1.66	1.90	2.18						
						Profitability Ratios (%)					
							2023	2024	2025E	2026E	2027E
						Gross profit margin	44.6	43.8	43.8	43.7	43.8
						EBITDA margin	27.3	26.9	26.3	24.3	23.0
						EBIT margin	13.6	13.6	13.1	12.5	12.2
						Net profit margin	3.6	4.8	5.6	5.9	6.3
						ROA	1.5	2.2	2.8	3.2	3.7
						ROE	6.4	8.3	9.2	9.7	10.3
						Financial Strength Ratios					
							2023	2024	2025E	2026E	2027E
						Current ratio (x)	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7
						Quick ratio (x)	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6
						Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.2	0.9	0.8	0.7	0.6
						Net Debt/Equity (x)	1.0	0.8	0.7	0.6	0.5
						Interest coverage (x)	1.8	1.9	2.0	2.4	2.8
						Inventory day (days)	17	16	15	15	15
						Receivable day (days)	43	37	28	26	25
						Payable day (days)	103	100	99	95	90
						Cash conversion cycle	(43)	(47)	(56)	(54)	(50)
						Growth (% YoY)					
							2023	2024	2025E	2026E	2027E
						Revenue	22.4	8.0	4.1	9.2	6.9
						EBITDA	24.7	6.5	1.7	0.8	1.4
						EBIT	51.8	7.9	0.6	3.9	4.1
						Core profit	253.2	17.7	12.3	14.3	14.8
						Net profit	26.1	43.3	21.6	14.3	14.8
						EPS	18.9	41.5	21.6	14.3	14.8

Source: Pi research, company data



## 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ภัย 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 หรือลดลงในขณะนี้

### 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 การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบงสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

# Stock Update



20 FEB 2025

MINT

Minor International 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 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 นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ : \*\* ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)