

4Q25 กำไรสุทธิ 444 ล้านบาท

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” มีปัจจัยบวกจากฐาน Backlog ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 1.6 แสนล้านบาท รวมถึงโอกาสที่รัฐบาลชุดใหม่จะเปิดประมูลงานภาครัฐที่มีมูลค่ารวมกว่า 7 แสนล้านบาท ซึ่ง CK ตั้งเป้าได้งานเข้ามาประมาณ 2.6 ล้านบาท (ทยอยรับเข้ามาระหว่างปี 26-28) ซึ่งจะเป็นปัจจัยที่หนุนให้ผลประกอบการในอีก 5 ปีข้างหน้ายังคงอยู่ในระดับสูงได้ ขณะที่ผลประกอบการงวด 4Q25 มีกำไรสุทธิ 444 ล้านบาท (-74%QoQ) และพลิกจากที่ขาดทุน 171 ล้านบาทในปีก่อน ทั้งนี้กำไรที่ออกมาดีกว่าที่เราคาดไว้ เนื่องจากรายได้อื่นที่สูงกว่าคาด โดย CK ประกาศจ่ายปันผล 0.25 บาท/หุ้น XD 11 มี.ค. จ่าย 28 เม.ย.

3Q25 กำไรสุทธิ 1,739 ล้านบาท (+73%YoY,+102%QoQ)

- CK มีกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 444 ล้านบาท (+73%YoY,+102%QoQ) ดีกว่าที่เราคาดไว้มาก เนื่องจากรายได้อื่นที่เพิ่มขึ้นจากรายได้การขายที่ดิน โดยพลิกจากที่ขาดทุน 171 ล้านบาทใน 4Q24 เทียบกับปีก่อนได้รับผลดีจากการไม่ต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทหลวงพระบางพาวเวอร์ ส่วนการลดลงจาก 3Q25 เพราะไตรมาสก่อนมีรายการพิเศษจากการขายเงินลงทุน และกำไรขึ้นต้นที่ลดลง
- รายได้ที่ 10,416 ล้านบาท (+11%YoY,-5%QoQ) เทียบกับปีก่อนเพิ่มขึ้นหลังจากมีการเร่งงานก่อสร้างในบางโครงการ ส่วนลดลงจาก 3Q25 เพราะมีวันหยุดมาก
- กำไรขั้นต้นที่ 6.9% ลดลงจาก 7.2% ใน 4Q24 และ 7.9% ใน 3Q25 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการเร่งปิดโครงการที่อยู่ในช่วงท้าย ค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ 662 ล้านบาท (+11%YoY,+14%QoQ) เบื้องต้นเป็นค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน รวมแล้ว CK มีกำไรจากการดำเนินงาน 55 ล้านบาท (-37%YoY,-81%QoQ)
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ 557 ล้านบาท (+86%YoY,-25%QoQ) เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพราะไม่มีผลจากหลวงพระบาง ส่วนลดลงจาก 3Q25 เพราะปริมาณน้ำของ CKP ลดลง ดอกเบี้ยจ่าย
- รวมแล้วปี 25 CK มีกำไรสุทธิ 3,328 ล้านบาท (+130%YoY) ถ้าไม่รวมรายการพิเศษมีกำไรสุทธิ 2,501 ล้านบาท (+73%YoY)

ตั้งเป้ารายได้จากงานใหม่ปี 26-28 กว่า 2.6 แสนล้านบาท

Backlog ณ สิ้นปีอยู่ที่ระดับ 168,938 ล้านบาท โดย CK คาดว่าหลังได้รัฐบาลใหม่จะมีการทยอยเปิดประมูลออกมามากขึ้น โดย CK ตั้งเป่างานใหม่ระหว่างปี 26-28 ที่ระดับ 260,900 ล้านบาท โครงการที่คาดว่าจะเห็นเร็วที่สุดคือ Double Deck ที่รอกรม.ชุดใหม่อนุมัติ สำหรับผลกระทบจากเหตุอุโมงค์ถล่มเบื้องต้น CK คาดว่าการซ่อมแซมจะใช้เวลาประมาณ 1 ปี โดยความเสียหายส่วนใหญ่จะสามารถเชื่อมกับบริษัทประกันได้ ขณะที่ระยะเวลาก่อสร้างโครงการยังคงเป็นไปตามกำหนดเดิมคือปี 4Q27

ยังคงแนะนำ “ซื้อ”

เราปรับรายได้ปี 26 ลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 44,803 ล้านบาททรงตัวจาก 25 หลังยังไม่ม้งานขนาดใหญ่เข้ามา ส่วนกำไรสุทธิคาดที่ระดับ 2,122 ล้านบาท (-15%YoY) นับเฉพาะกำไรปกติ เพราะคาดว่า CKP มีโอกาสถูกกระทบจากภาวะภัยแล้ง) สำหรับคำแนะนำการลงทุนจาก Backlog ที่อยู่ในระดับสูง เราจึงยังคงแนะนำ “ซื้อ” และประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 26 ที่ 23 บาท (1.3XPBV'26E) CK จ่ายปันผล 2H25 อีก 0.25 บาท/หุ้น (รวมทั้งปีจ่าย 0.45 บาท/หุ้น) XD 11 มี.ค. จ่าย 28 เม.ย.

BUY

Fair price: Bt 23

Upside (Downside): +31%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	CK TB
Current Price (Bt)	17.60
Market Cap. (Bt m)	29,813
Shares issued (mn)	1,694
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	18.4/10.2
Foreign limit/ actual (%)	25/17.21
NVDR Shareholders (%)	8.91
Free float (%)	68.07
Number of retail holders	19,391
Dividend policy (%)	40
Industry	Property & Construction
Sector	Construction Service
First Trade Date	3 Aug 1995
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

28 AUG 2025

Mahasiri Siam Co., Ltd	14.3
Ch.Karnchang Holding Co.,LTD.	10.1
Thai NVDR Company Limited	7.4
CK.Office Tower Company Limited	5.1
BTS Group Holding .,LTD.	3.6

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	37,458	43,967	44,803	42,134
Net Profit (Bt m)	1,446	3,328	2,122	2,145
NP Growth (%)	-4%	130%	-36%	1%
EPS (Bt)	0.9	2.0	1.3	1.3
PER (x)	24.6	7.3	14.1	13.9
BPS (Bt)	15.6	16.9	17.7	18.4
PBV (x)	1.3	0.8	1.0	1.0
DPS (Bt)	0.3	0.5	0.4	0.4
Div. Yield (%)	1.4%	3.2%	2.2%	2.2%
ROA (%)	1.3%	2.8%	2.1%	2.2%
ROE (%)	5.5%	11.6%	7.1%	6.9%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoosawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Stock Update

2 MAR 2026

CK

CH-Karnchang PCL.

pi

Earnings Review

(Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q24	%QoQ	%YoY
Revenue	9,413	11,900	10,730	10,922	10,416	(4.6)	10.6
Cost of sales	(8,731)	(10,979)	(9,886)	(10,060)	(9,700)	(3.6)	11.1
Gross profit	682	921	844	863	716	(17.0)	5.0
SG&A	(596)	(556)	(534)	(583)	(662)	13.6	11.0
Other (exp)/inc							
EBIT	86	365	309	280	55	(80.5)	(36.5)
Finance cost	(671)	(507)	(551)	(546)	(497)	(8.9)	(25.9)
Other inc/(exp)	171	211	538	483	336	(30.5)	96.1
Earnings before taxes	(414)	69	297	218	(107)	(149.1)	(74.2)
Income tax	(38)	(35)	(32)	(27)	(14)	(46.8)	(61.6)
Earnings after taxes	(452)	34	265	190	(121)	(163.7)	(73.2)
Equity income	299	267	594	743	557	(25.0)	86.3
Minority interest	(18)	(19)	4	(8)	(5)	(45.3)	(74.9)
Earnings from cont. operation	(171)	282	863	925	431	(53.4)	N.M.
Forex gain/(loss) & unusual items	-	-	-	814	13		-
Net profit	(171)	282	863	1,739	444	(74.4)	N.M.
EBITDA	305	592	555	521	292	(44.0)	(4.4)
Recurring EPS (Bt)	(0.10)	0.17	0.51	0.55	0.25	(53.4)	N.M.
Reported EPS (Bt)	(0.10)	0.17	0.51	1.03	0.26	(74.4)	N.M.
Profits (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q24	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	7.2	7.7	7.9	7.9	6.9	(1.0)	(0.4)
Operating margin	0.9	3.1	2.9	2.6	0.5	(2.0)	(0.4)
Net margin	(1.8)	2.4	8.0	15.9	4.3	(11.7)	6.1

Source : Company Data, Pi Research



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

Stock Update

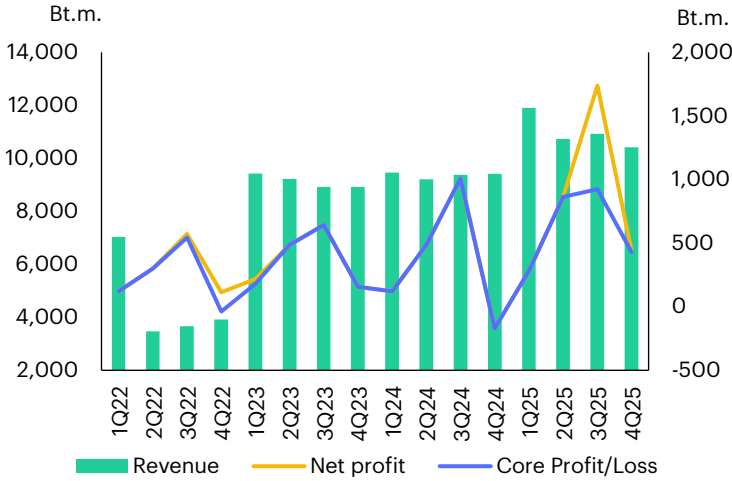


2 MAR 2026

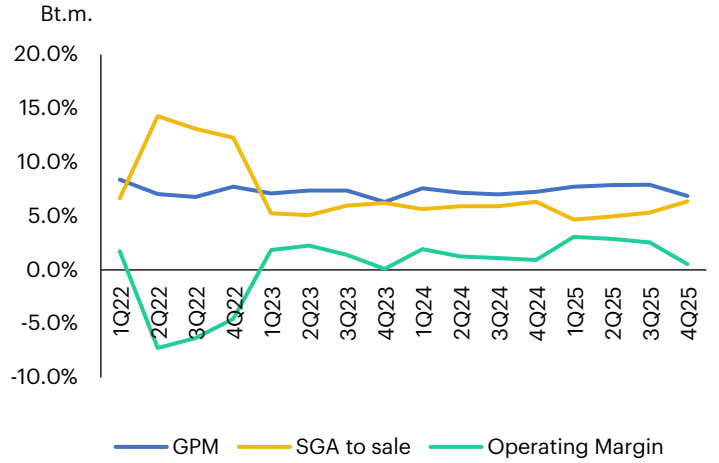
CK

CH-Karnchang PCL.

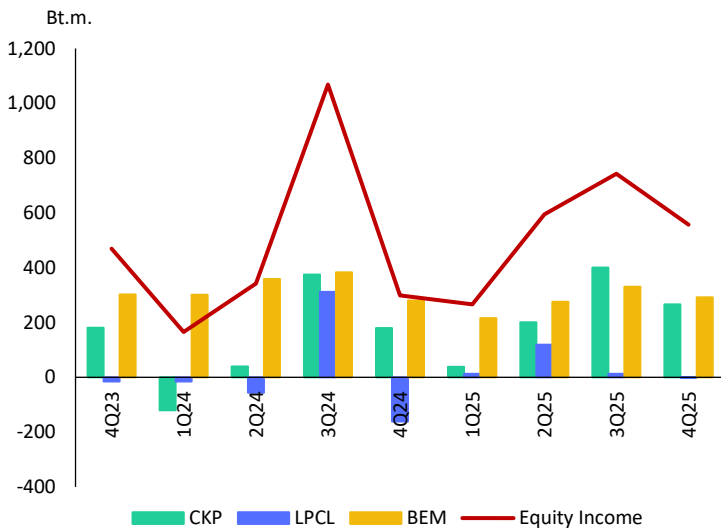
รายได้ กำไรสุทธิ และกำไรปกติ



อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ



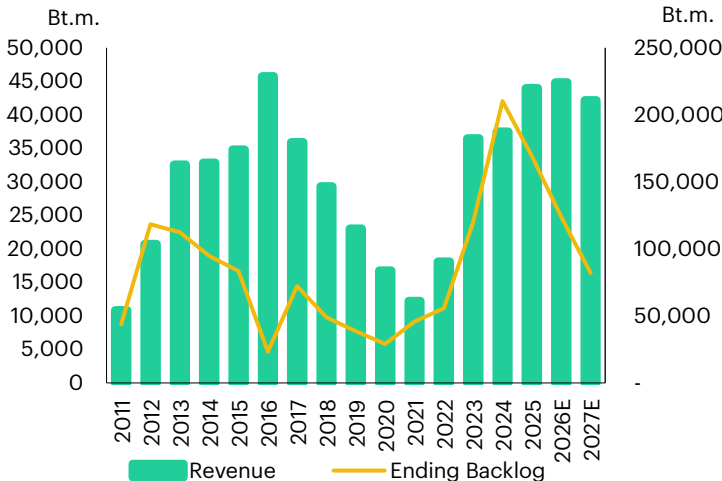
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม



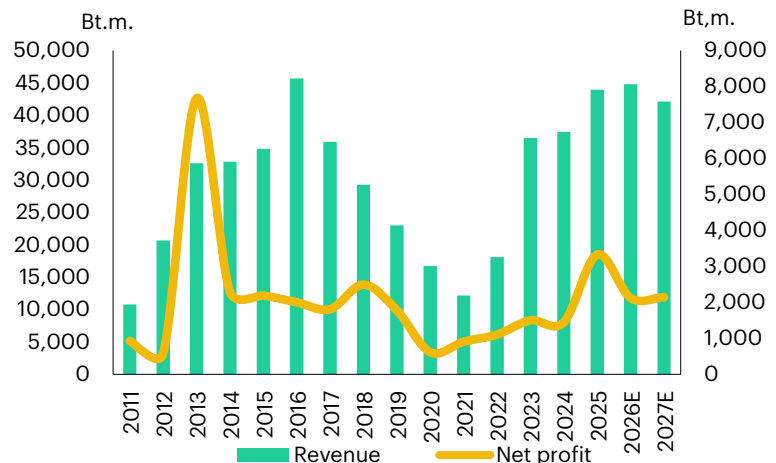
งานในมือ ณ สิ้นปี 25



Backlog (นับเฉพาะงานปัจจุบัน) และรายได้รายปี



รายได้และกำไรสุทธิรายปี



Source: Pi research, company data



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.

Stock Update

2 MAR 2026

CK

CH-Karnchang PCL.

pi

งานในมือ ณ สิ้น 2025

No.	Project	Value (MB)	Progress (%)	Remaining (MB)
1.	MRT Purple Line (Tao Poon – Rat Burana) : Contract 1*	10,667	59.0	4,373
2.	MRT Purple Line (Tao Poon – Rat Burana) : Contract 2*	8,161	55.6	3,624
3.	MRT Orange Line : Civil Work (West Section)	82,502	16.6	68,807
4.	MRT Orange Line : M&E Work	26,714	25.2	19,982
5.	MRT Blue Line : Additional Rolling Stocks and Improvements to the Related MRT Systems	6,800	38.2	4,202
6.	Double Track : Denchai – Chiang Rai – Chiang Khong : Contract 2*	13,571	52.9	6,392
7.	Double Track : Denchai – Chiang Rai – Chiang Khong : Contract 3*	9,240	48.8	4,731
8.	Luang Prabang Hydroelectric Power	102,511	50.5	50,743
9.	Maintenance of Civil & Architecture, E & M, Lift & Escalator for the MRT Blue Line	4,048	97.6	98
10.	Other Projects	185,617	88.3	5,986
	Total Backlog	449,831		168,938

1) * Proportion from Joint Venture

2) Backlog excluding VAT

โครงการที่ CK คาดว่าจะเปิดประมูลระหว่างปี 26-28

Project type	No. of project	Value (MB.)	Expected Sign (MB.)	Start bidding
Airport Expansion	3	73,000	21,900	4Q26
Motorways and Expressways	5	110,600	44,000	4Q26
Double Track Phase 2	6	285,300	59,000	1Q27
High Speed Train Phase 2	N.A.	237,000	71,000	4Q26
MRT purple line	1	30,000	30,000	Negotiation in 4Q26
Double Deck	1	35,000	35,000	Waiting for Cabinet approve
	Total	770,900	260,900	

กรอบระยะเวลาก่อสร้างโครงการสำคัญ

Projects	Contract Value (MB)	Revenue Recognition Period							
		Year							
		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
MRT Purple Line (Southern Extension), Contract 1	10,667								
MRT Purple Line (Southern Extension), Contract 2	8,161								
Double Track : Denchai - Chiang Khong Contract 2	13,571								
Double Track : Denchai - Chiang Khong Contract 3	9,240								
Luang Prabang Hydroelectric Power	100,785								
MRT Orange Line (Western Extension), M&E	26,714								
MRT Orange Line (Western Extension), Civil Work	82,502								
Double Deck *	35,000								
MRT Purple Line (Southern Extension), M&E *	27,000								

Source: Pi research, company data



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

กรอบระยะเวลาก่อสร้างโครงการในอนาคต



Future Project Timeline

25

Project	Value (MB)	Year							
		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Double Deck (Ngam Wong Wan – Rama 9)	35,000								
MRT Purple Line Project : Tao Poon – Rat Burana : M&E Works	30,000								
Expressway: Kathu – Patong	10,600								
Expressway: Chalong Rat - Outer Ring Road (N2)	14,000								
Motorway : Bang Khun Thian –Bang Bua Thong (M9)	56,000								
Motorway : Rangsit- Bang pa-in (M5)	30,000								
Suvarnabhumi Airport Expansion (East Expansion)	13,000								
Don Mueang Airport Expansion Phase 3	36,000								
Chaing Mai Airport Expansion Phase 1	24,000								
SRT High Speed Train Phase 2 : Nakhon Ratchasima – Nong Khai	237,000								
SRT Double Track : 6 Routes	285,300								
Total	770,900								

Source: company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	10,188	9,770	4,957	6,536
Accounts receivable	5,472	6,615	6,272	6,720
Inventories	1,525	2,289	2,240	2,107
Other current assets	28,968	27,413	23,970	22,752
Total current assets	46,154	46,086	37,439	38,115
Invest. in subs & others	55,044	55,732	51,401	51,401
Fixed assets - net	11,358	10,650	10,090	9,513
Other assets	546	481	448	421
Total assets	113,102	112,949	99,378	99,451
Short-term debt	16,395	12,407	5,772	843
Accounts payable	4,376	6,365	5,376	5,056
Other current liabilities	24,864	31,152	28,457	28,963
Total current liabilities	45,635	49,924	39,606	34,862
Long-term debt	39,726	37,047	28,324	31,948
Other liabilities	1,262	1,414	1,414	1,414
Total liabilities	86,623	88,384	69,343	68,223
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694
Premium-on-share	4,869	4,869	4,869	4,869
Others	1,640	1,318	1,318	1,318
Retained earnings	17,706	20,266	21,626	22,819
Non-controlling interests	569	544	528	528
Total equity	26,479	28,691	30,035	31,228
Total liabilities & equity	113,102	117,075	99,378	99,451
Income Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	37,458	43,967	44,803	42,134
Cost of goods sold	(34,742)	(40,624)	(41,398)	(38,932)
Gross profit	2,716	3,343	3,405	3,202
SG&A	(2,229)	(2,334)	(2,375)	(2,233)
Other income / (expense)				
EBIT	487	1,009	1,030	969
Depreciation	854	950	930	947
EBITDA	4,528	5,688	4,820	4,754
Finance costs	(2,020)	(2,100)	(1,647)	(1,550)
Other income / (expense)	1,312	1,568	1,088	1,069
Earnings before taxes (EBT)	(222)	477	471	488
Income taxes	(119)	(109)	(89)	(83)
Earnings after taxes (EAT)	(340)	368	382	405
Equity income	1,875	2,160	1,771	1,769
Non-controlling interests	(89)	(27)	(31)	(29)
Core Profit	1,446	2,501	2,122	2,145
FX Gain/Loss & Extraordinary	-	827	-	-
Net profit	1,446	3,328	2,122	2,145
EPS (Bt)	0.85	1.96	1.25	1.27

Cashflow Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
CF from operation	5,547	8,437	4,922	4,842
CF from investing	(1,275)	(1,379)	3,910	(420)
CF from financing	(1,868)	(7,477)	(13,644)	(2,843)
Net change in cash	2,404	(419)	(4,813)	1,579

Valuation	2024	2025	2026E	2027E
EPS (Bt)	0.85	1.96	1.25	1.27
Core EPS (Bt)	0.85	1.48	1.25	1.27
DPS (Bt)	0.30	0.45	0.38	0.39
BVPS (Bt)	15.6	16.9	17.7	18.4
EV per share (Bt)	48.1	37.7	34.8	33.1
PER (x)	24.6	7.3	14.1	13.9
Core PER (x)	24.6	9.7	14.1	13.9
PBV (x)	1.3	0.8	1.0	1.0
EV/EBITDA (x)	18.0	11.2	12.2	11.8
Dividend Yield (%)	1.4	3.2	2.2	2.2

Profitability Ratios (%)	2024	2025	2026E	2027E
Gross profit margin	7.3	7.6	7.6	7.6
EBITDA margin	12.1	12.9	10.8	11.3
EBIT margin	1.3	2.3	2.3	2.3
Net profit margin	3.9	7.6	4.7	5.1
ROA	1.3	2.9	2.1	2.2
ROE	5.5	11.6	7.1	6.9

Financial Strength Ratios	2024	2025	2026E	2027E
Current ratio (x)	1.0	0.9	0.9	1.1
Quick ratio (x)	1.0	0.9	0.9	1.0
Int.-bearing Debt/Equity (x)	2.1	1.7	1.1	1.1
Net Debt/Equity (x)	1.7	1.4	1.0	0.8
Interest coverage (x)	0.2	0.5	0.6	0.6
Inventory day (days)	16	21	20	20
Receivable day (days)	53	55	51	58
Payable day (days)	46	57	47	47
Cash conversion cycle	23	18	23	31

Growth (% YoY)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	2.7	17.4	1.9	(6.0)
EBITDA	(1.1)	25.6	(15.3)	(1.4)
EBIT	(5.9)	107.3	2.1	(6.0)
Core profit	(0.4)	73.0	(15.2)	1.1
Net profit	(3.0)	130.2	(36.2)	1.1
EPS	(3.0)	130.2	(36.2)	1.1

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating "AA"

Environment Social Governance : Bloomberg Score "3.07"

Environment (Bloomberg Score: 1.26)

- บริษัทฯ มุ่งมั่นพัฒนานโยบายการจัดการสิ่งแวดล้อม การก่อสร้างสีเขียว สภาพภูมิอากาศ และความหลากหลายทางชีวภาพอย่างยั่งยืน พร้อมสร้างความเชื่อมั่นในกลุ่มผู้มีส่วนได้ส่วนเสียโดยเน้นการก่อสร้างที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เช่น การใช้วัสดุคุณภาพสูงที่ลดผลกระทบต่อธรรมชาติการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมและการบริหารจัดการการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ เป็นต้น โดยการจัดการพลังงานน้ำ และทรัพยากรธรรมชาติอย่างมีประสิทธิภาพ การลดการปล่อยมลพิษ การอนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพ และการสนับสนุนนวัตกรรมสีเขียวครอบคลุมตลอดทุกการดำเนินงานการผลิต การอำนวยความสะดวกทางธุรกิจ การดำเนินงานของหุ้นส่วนธุรกิจตลอดทั้งห่วงโซ่คุณค่า ตามนโยบายการจัดการสิ่งแวดล้อม การก่อสร้างสีเขียว สภาพภูมิอากาศ และความหลากหลายทางชีวภาพอย่างยั่งยืน และจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจและแนวปฏิบัติที่ดี

Social (Bloomberg Score: 6.0)

- บริษัทฯ มีการดำเนินงานที่สอดคล้องกับมาตรฐานแรงงานไทย (มรท. 8001-2553) จัดให้มีสภาพแวดล้อมการทำงานที่ปลอดภัย จัดหาอุปกรณ์ป้องกันส่วนบุคคลที่เหมาะสม และจัดการฝึกอบรมด้านความปลอดภัยอย่างสม่ำเสมอ เพื่อปกป้องสุขภาพและชีวิตของพนักงานและผู้รับเหมา ตลอดจนจัดทำมาตรการป้องกันอุบัติเหตุและจัดการความเสี่ยงอย่างครอบคลุม

Governance (Bloomberg Score: 3.14)

- บริษัทฯ มีการดำเนินนโยบายที่ครอบคลุมตั้งแต่การกำกับดูแลและความสอดคล้องกับกฎหมาย สิทธิมนุษยชน การบริหารทรัพยากร มนุษย์ ความสัมพันธ์กับลูกค้า การมีส่วนร่วมกับชุมชน ตลอดจนสุขภาพและความปลอดภัยในสถานที่ทำงาน การดำเนินงานที่สอดคล้องกับหลักบรรษัทภิบาลโปร่งใสและมีจริยธรรมเพิ่มความไว้วางใจจากผู้มีส่วนได้ส่วนเสียไม่ว่าจะเป็นหน่วยงานรัฐ ผู้ถือหุ้น นักลงทุน และนักวิเคราะห์ ช่วยลดความเสี่ยงทางกฎหมาย และเพิ่มประสิทธิภาพทางธุรกิจ ส่งผลเชิงบวกต่อความยั่งยืนและความได้เปรียบทางการแข่งขัน อย่างไรก็ตาม การไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดหรือเกิดข้อผิดพลาดในด้านนี้ อาจทำให้บริษัทเผชิญกับค่าปรับ การเสียชื่อเสียง และความสูญเสียทางการเงิน รวมถึงภาพลักษณ์ของบริษัทที่อาจกระทบต่อศักยภาพในการดำเนินธุรกิจ และการสร้างมูลค่าทางการเงินระยะยาว

ความเห็น : CK ให้ความสำคัญกับ ESG ค่อนข้างมากเนื่องจากธุรกิจก่อสร้าง มีความเกี่ยวข้องกับหลายด้านทั้งสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากการก่อสร้าง สังคมรอบข้างบริเวณงานก่อสร้าง การดูแลแรงงาน ดังนั้นหากสามารถจัดการได้ดี จะทำให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปอย่างราบรื่นได้

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกรังที่มีได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน 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 โดยมีจุดเจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้ง่ายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update



2 MAR 2026

CK

CH-Karnchang 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	TIIPP**	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	SEA OIL	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	SEA OIL	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.