

3Q26 ยอดจองตั๋วล่วงหน้าโตจากปีก่อน

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” โดยใช้ปรับไปใช้มูลค่าเหมาะสมปี 27 ที่ 7.7 บาทแทน เนื่องจากมองว่าผลประกอบการในปี 26 ถูกกดดันจากปัจจัยลบด้านน้ำมันที่สูงกว่าปกติ แต่ด้วยการจัดการภายในที่ดีทำให้ผลประกอบการงวด 2Q26 ยังมีกำไรสุทธิได้ นอกจากนี้แนวโน้มการจองตั๋วล่วงหน้าเบื้องต้นสำหรับ 3Q26 เห็นการปรับตัวดีขึ้นจากปีก่อนได้ ขณะที่การรับเครื่องบินใหม่จะเข้ามามากในช่วงปลายปีนี้ ซึ่งจะหนุนให้การเพิ่มกำลังการผลิตปี 27 เพิ่มขึ้นได้อย่างมาก ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรทั้งปี 26 ไว้เท่าเดิมที่ 18,189 ล้านบาท

สรุปข้อมูลจากประชุมนักวิเคราะห์

- ภาพรวมของการจองตั๋วล่วงหน้าในช่วง 3Q26 เห็นการเติบโตได้เล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อน แต่หากดูในส่วนของ Passenger Yield อาจจะซบถจาก 2Q26 เล็กน้อยเป็นผลตามฤดูกาลที่เป็นช่วง Low Seasons ของธุรกิจรวมถึงการปรับลดค่าตัวเพื่อเพิ่มจำนวนผู้โดยสารขึ้น
- การบริหารน้ำมันมีการปรับนโยบายการซื้อน้ำมันล่วงหน้าจากเดิม 50% ล่วงหน้า 12 เดือน เป็น 60% ล่วงหน้าได้ 24 เดือน โดยในช่วง 2H26 มีการทำสัญญาล่วงหน้าเพิ่มจากเดิมอีก 14-18% ซึ่งมีการทำสัญญาล่วงหน้ากับน้ำมันเครื่องบินเพิ่มอีกทาง (ในอดีตทำสัญญากับน้ำมันดิบ Brent เท่านั้น)
- แผนรับเครื่องบินใหม่ ในช่วง 2H26 จะมีรับเพิ่มอีก 18 ลำ เป็นกลุ่ม 787-8, 787-9 และ A321XLR ทำให้มีฝูงบิน 102 ลำ ณ สิ้นปี 26 สอดคล้องกับการเพิ่มเส้นทางบินทั้งเส้นทางใหม่อย่างดำนัง และเซียมหิน รวมถึงการเพิ่มความถี่เส้นทางทวีปยุโรปอย่าง ปารีส ซูริค มิวนิค ที่จะทยอยเห็นในช่วงปลายปีนี้ แต่เส้นทางเมืองโอ๊คแลนด์ นิวซีแลนด์มีการเลื่อนไปเป็นปี 27 แทน ส่วนการรับเครื่องบินปี 27-28 มีจำนวน 17 ลำ (มีคืน 1 ลำ) โดยในอนาคตมีแผนเพิ่มเส้นทางที่ CLMV อินเดีย และจีน
- ด้านใช้จ่ายในช่วง 2H26 กลุ่มที่มีโอกาสเพิ่มคือค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับเครื่องบินหลังมีการรับเครื่องบินใหม่เพิ่ม อย่างเช่นค่าเช่าเครื่องบิน และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการซ่อมบำรุง รวมถึงค่าใช้จ่ายพนักงานตามการปรับเงินเดือน (จะเห็นทยอยรับรู้เพิ่มในช่วง 3Q-4Q ไม่ใช่รับรู้ทีเดียวเหมือนปีก่อนที่เข้ามาในช่วงไตรมาส 4)
- ความคืบหน้า MRO ยังต้องรอการลงนามกับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง โดยคาดว่าจะเริ่มดำเนินการได้ในอีก 3 ปีข้างหน้า
- เป้าหมายเพิ่มกำลังการผลิต (ASK) คาดปี 27 จะเพิ่มขึ้นมากกว่า 15% หลังเริ่มใช้งานเครื่องบินใหม่ที่เข้ามาในช่วงปลายปีนี้ โดยจะเน้นเส้นทางทวีปยุโรปที่อยู่ระหว่างศึกษาการเปิดเส้นทางไปยังประเทศสเปนเพิ่ม และกลุ่มเอเชียเป็นหลัก

คงกำไรปี 26 ไว้เท่าเดิม รอดูตัวเลข 3Q26 อีกที

กำไรปกติช่วง 1H26 คิดเป็นสัดส่วน 56% ของกำไรทั้งปีที่เราคาดไว้ ขณะที่แนวโน้ม 3Q26 หากตัวเลขเบื้องต้นออกมาดีตามที่ผู้บริหารให้ข้อมูลข้างต้น เราอาจจะมีการปรับประมาณการทั้งปีขึ้นจากเดิมที่คาดกำไรสุทธิ 18,189 ล้านบาท (-41%YoY) สำหรับคำแนะนำการลงทุน ด้วยภาพรวมในช่วง 3Q26 ที่ดีกว่าที่เคยคาดไว้ก่อนหน้านี้ รวมถึงการจะเริ่มเข้าสู่ช่วง High Seasons ของการท่องเที่ยวในช่วงปลายปี และปัจจัยบวกระยะยาวจากการรับฝูงบินใหม่ที่จะเปิดโอกาสในการเพิ่มเส้นทางในอนาคต ทำให้เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” และปรับมูลค่าเหมาะสมไปใช้ปี 27 แทนที่ 7.7 บาท (2XPBV'27E)

BUY

Fair price: Bt 7.7

Upside (Downside): +28%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	THAI TB
Current Price (Bt)	5.85
Market Cap. (Bt m)	165,574
Shares issued (mn)	28,303
Par value (Bt)	1.30
52 Week high/low (Bt)	19.40/5.25
Foreign limit/ actual (%)	30.0/2.37
NVDR Shareholders (%)	1.81
Free float (%)	43.14
Number of retail holders	136,209
Dividend policy (%)	25
Industry	Services
Sector	Transportation&Logistics
First Trade Date	31 May 2012
CG Rate	-
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	-

Major Shareholders

27 APR 2026

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.	1.9

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	183,112	183,442	196,846	197,362
Net Profit (Bt m)	-26,934	30,910	18,189	25,028
NP Growth (%)	N.M.	N.M.	-41.2	37.6
EPS (Bt)	-1.0	1.1	0.6	0.9
PER (x)	N.M.	11.7	9.1	6.6
BPS (Bt)	1.6	2.7	3.1	3.8
PBV (x)	2.1	4.7	1.9	1.5
DPS (Bt)	0.0	0.2	0.2	0.2
Div. Yield (%)	0.00	1.65	2.75	3.78
ROA (%)	(9)	10	6	7
ROE (%)	(59)	41	21	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

Quarterly Earnings

(Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%QoQ	%YoY
Revenue	43,312	42,923	46,933	49,692	47,121	(5.2)	8.8
Major Cost	(34,647)	(35,837)	(40,984)	(37,282)	(44,931)	20.5	29.7
Operating margin	8,665	7,086	5,949	12,410	2,190	(82.4)	(74.7)
EBIT	8,665	7,086	5,949	12,410	2,190	(82.4)	(74.7)
Finance cost	(3,392)	(3,137)	(3,144)	(2,987)	(3,165)	6.0	(6.7)
Other inc/(exp)	1,516	1,486	1,509	1,337	1,500	12.2	(1.0)
Earnings before taxes	6,789	5,435	4,313	10,760	525	(95.1)	(92.3)
Income tax	(1)	(6)	(12)	(1,741)	676	N.M.	N.M.
Earnings after taxes	6,788	5,430	4,301	9,019	1,201	(86.7)	(82.3)
Equity income	1	(8)	9	29	27	(7.6)	3,746.4
Minority interest	(10)	(8)	(5)	(14)	(9)	(34.9)	(1.9)
Earnings from cont. operations	6,779	5,415	4,305	9,034	1,219	(86.5)	(82.0)
Forex gain/(loss) & unusual items	5,348	(1,001)	233	1,059	309	N.M.	N.M.
Net profit	12,128	4,413	4,537	10,093	1,528	(84.9)	(87.4)
EBITDA	11,892	10,922	9,802	16,210	6,312	(61.1)	(46.9)
Recurring EPS (Bt)	0.24	0.19	0.15	0.32	0.04	(71.7)	(82.0)
Reported EPS (Bt)	0.43	0.16	0.16	0.36	0.05	(84.9)	(87.4)
Profits (%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	chg QoQ	chg YoY
Operating margin	20.0	16.5	12.7	25.0	4.6	(8.0)	(15.4)
EBITDA margin	27.5	25.4	20.9	32.6	13.4	(7.5)	(14.1)
Net margin	28.0	10.3	9.7	20.3	3.2	(6.4)	(24.8)

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

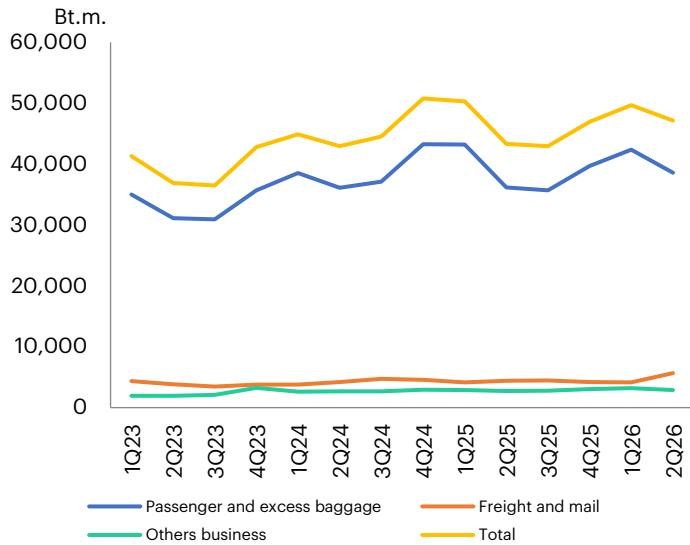
pi

24 AUG 2026

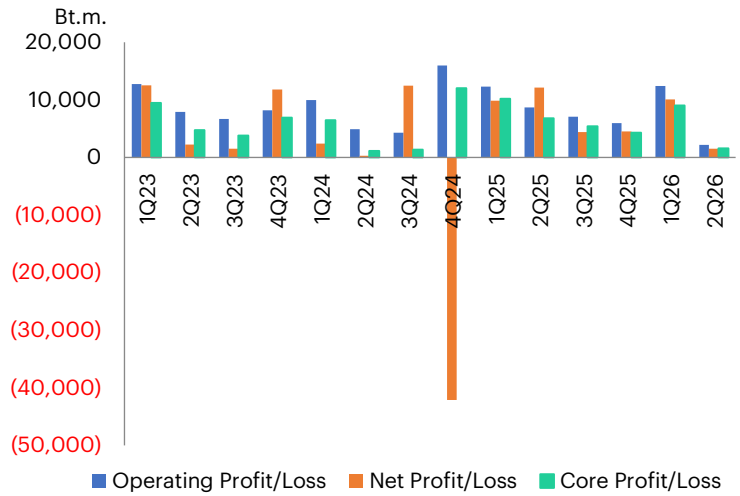
THAI

THAI AIRWAYS INTERNATIONAL PCL

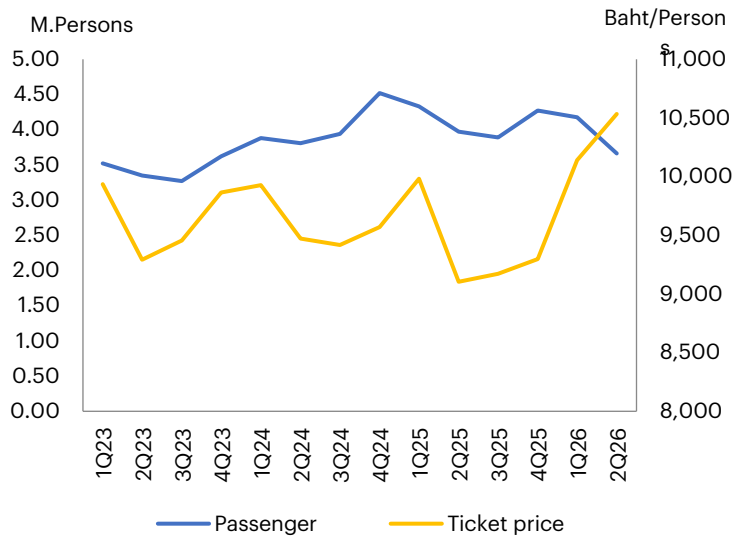
รายได้รายไตรมาส



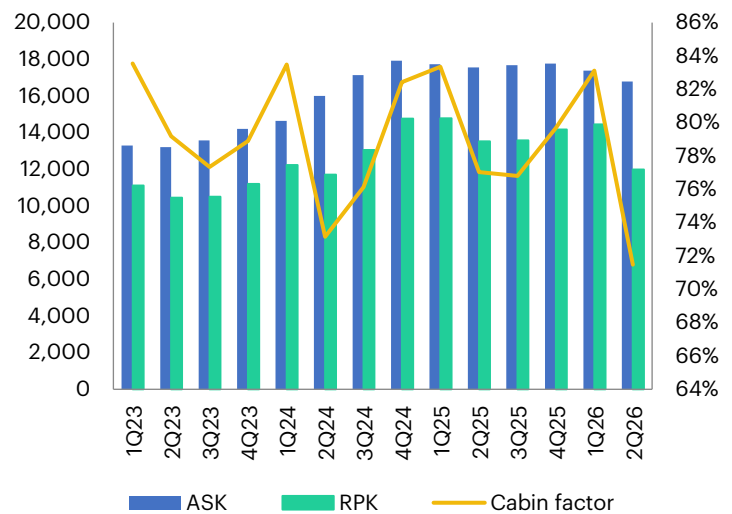
กำไรจากการดำเนินงาน กำไรปกติและกำไรสุทธิรายไตรมาส



ผู้โดยสารและค่าโดยสารเฉลี่ยรายไตรมาส



ASK, RPK และ Cabin Factor รายไตรมาส

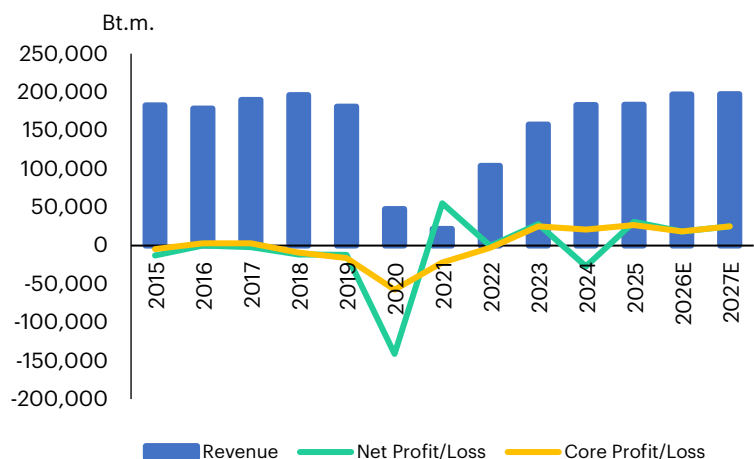


การปรับสมมติฐานปี 26

Assumption	2026 old	2026 New	%CHG	2025	%CHG YoY
Oil Price (usd/barrel)	135	129	-4.4%	96.46	34%
Ticket Price (Bt/persons)	10,811	10,811	0.0%	9,401	15%
Passenger (M.persons)	14.81	15	4.2%	16.46	-6%
Net Profit (Mb.)	10,254	18,189	77.4%	30,910	-41%

Source: Pi research, company data

รายได้กำไร (ขาดทุน) สุทธิรายปี



Stock Update

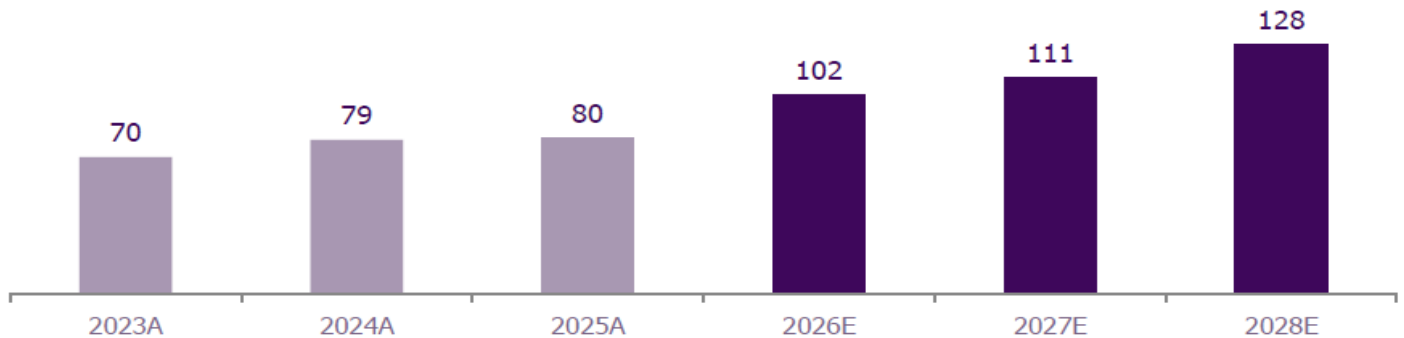
pi

24 AUG 2026

THAI

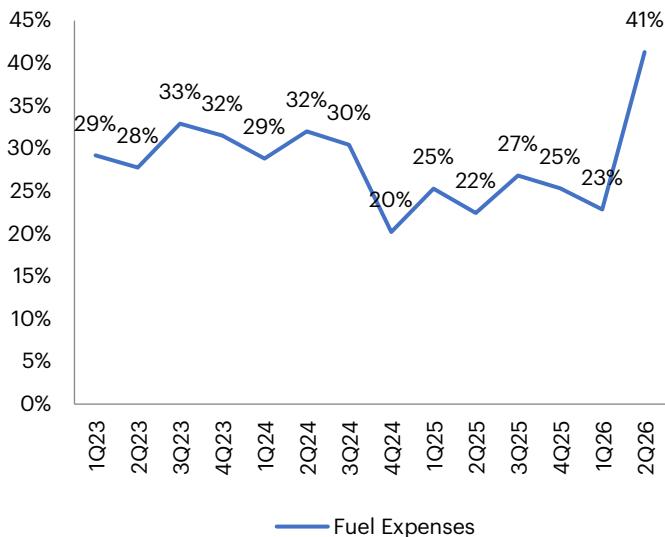
THAI AIRWAYS INTERNATIONAL PCL

แผนฝูงบินใหม่ของการบินไทย

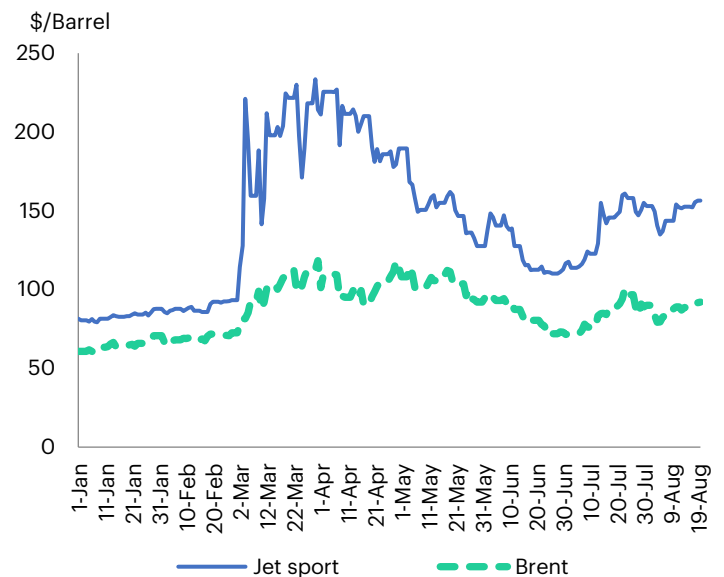


	Model	As of 2025	Delivery Plan			
			2026	2027	2028	
Wide Body	B777-300ER	17	-	-	-	
	A350-900	23	-2	-	-	
	B787 Family	10	787-8 -2 787-8 +10 787-9 +4	+1	+9	
	B777-200ER	3	-2	-1	-	
	A330-300	6	-	-	-	
Narrow Body	A320-200	20	-	-	-	
	A321NEO	1	+14	+9	+8	

สัดส่วนค่าใช้จ่ายน้ำมันต่อต้นทุนหลักรวม



ราคาน้ำมันเครื่องบินและน้ำมันดิบ Brent



Source: Pi research, company data, Bloomberg

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	84,212	78,579	70,158	53,089
Accounts receivable	13,973	12,294	13,189	13,223
Inventories	4,000	5,061	5,905	5,921
Other current assets	32,824	47,565	47,245	47,251
Total current assets	135,009	143,499	136,497	119,484
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	49,507	49,636
Total assets	292,508	304,059	329,646	342,858
Short-term debt	9,510	9,871	9,785	14,785
Accounts payable	67,065	67,646	77,749	74,574
Other current liabilities	11	70	9	9
Total current liabilities	76,587	77,588	87,543	89,368
Long-term debt	153,811	136,176	134,268	125,607
Other liabilities	16,522	14,384	19,678	19,244
Total liabilities	246,920	228,147	241,488	234,219
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	42,462	62,943
Non-controlling interests	79	78	79	79
Total equity	45,589	75,912	88,158	108,639
Total liabilities & equity	292,508	304,059	329,646	342,858
Income Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	183,112	183,442	196,846	197,362
Major Cost	(147,946)	(149,439)	(170,876)	(163,898)
Operating Profit	35,166	34,003	25,970	33,463
SG&A				
Other income / (expense)				
EBIT	35,166	34,003	25,970	33,463
Depreciation	13,026	13,991	17,094	20,414
EBITDA	48,193	47,994	43,063	53,878
Finance costs	(18,781)	(13,154)	(12,840)	(12,546)
Other income / (expense)	4,876	5,868	5,408	5,411
Earnings before taxes (EBT)	21,261	26,717	18,537	26,328
Income taxes	(374)	2,473	(372)	(1,319)
Earnings after taxes (EAT)	20,886	29,190	18,165	25,009
Equity income	63	34	63	59
Non-controlling interests	(33)	(30)	(39)	(39)
Core Profit	20,917	29,195	18,189	25,028
FX Gain/Loss & Extraordinary	(47,850)	1,715	-	-
Net profit	(26,934)	30,910	18,189	25,028
EPS (Bt)	(0.95)	1.09	0.64	0.88

Cashflow Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
CF from operation	55,235	40,379	42,460	42,023
CF from investing	(26,213)	(24,928)	(28,423)	(26,713)
CF from financing	2,251	(21,084)	(22,458)	(32,379)
Net change in cash	31,273	(5,633)	(8,421)	(17,070)

Valuation	2024	2025	2026E	2027E
EPS (Bt)	(0.95)	1.09	0.64	0.88
Core EPS (Bt)	0.74	1.03	0.64	0.88
DPS (Bt)	-	0.21	0.16	0.22
BVPS (Bt)	1.6	2.7	3.1	3.8
EV per share (Bt)	6.1	15.1	8.6	9.1
PER (x)	(3.5)	11.7	9.3	6.8
Core PER (x)	4.5	12.3	9.3	6.8
PBV (x)	2.1	4.7	1.9	1.6
EV/EBITDA (x)	3.6	8.9	5.7	4.8
Dividend Yield (%)	-	1.6	2.7	3.7

Profitability Ratios (%)	2024	2025	2026E	2027E
Operating Margin	19.2	18.5	13.2	17.0
EBITDA margin	26.3	26.2	21.9	27.3
EBIT margin	19.2	18.5	13.2	17.0
Net profit margin	(14.7)	16.9	9.2	12.7
ROA	(9.2)	10.2	5.5	7.3
ROE	(59.1)	40.7	20.6	23.0

Financial Strength Ratios	2024	2025	2026E	2027E
Current ratio (x)	1.8	1.8	1.6	1.3
Quick ratio (x)	1.7	1.8	1.5	1.3
Int.-bearing Debt/Equity (x)	3.6	1.9	1.6	1.3
Net Debt/Equity (x)	1.7	0.9	0.8	0.8
Interest coverage (x)	1.9	2.6	2.0	2.7
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)	(129)	(128)

Growth (% YoY)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	16.3	0.2	7.3	0.3
EBITDA	2.7	(0.4)	(10.3)	25.1
EBIT	(1.1)	(3.3)	(23.6)	28.9
Core profit	(16.1)	39.6	(37.7)	37.6
Net profit	(195.9)	N.M.	(41.2)	37.6
EPS	(107.4)	N.M.	(41.2)	37.6

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 พัฒนารุขกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า ควบคุมและลดผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจต่อระบบนิเวศ และความหลากหลายทางชีวภาพ รวมทั้งบรรเทาผลกระทบและปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยยึดหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งมีการใช้กลยุทธ์อย่างเช่นการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกผ่านการใช้เครื่องบินรุ่นใหม่ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น หรือการใช้น้ำมัน SAF เพื่อลดการปล่อยคาร์บอนลง เป็นต้น

Social (Bloomberg Score: 1.25)

- บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อค่านิยมหลักสิทธิมนุษยชน 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 ถือว่าจะจะเป็นปัจจัยบวกที่ดีในอนาคตที่จะช่วยลดต้นทุนค่าดำเนินงาน 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 นักลงทุนและผู้ใช้ง่ายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

SET ESG RATING 2025 (As of 12 JUNE 2026)

Ratings : AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BTG	CENTEL	CKP
CPALL	CPAXT**	CPF	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL	GPSC
GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL	KKP
KTB	KTC	CH	LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI	NER
NOBLE	OR	ORI	OSP	PB	PLANB	PRO	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**	TRUBB	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	M	MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD
PRTR	PSP	Q-CON	QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEAOL	SENA	SENX
SGC	SICT	SITHAI	SKR	SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE
THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS	TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA
WPH	YUASA									

Ratings : BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SE	SO	SPRC
SUN	TMILL	TSTH	WP							

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)