

### คาด 4Q25 กำไรสุทธิ 799 ล้านบาท

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากปัจจัยบวกเรื่องผลประกอบการงวด 4Q25 ยังคงแข็งแกร่ง แม้ว่าค่าเงินบาทจะแข็งค่าขึ้นมากก็ตาม โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิอยู่ที่ 799 ล้านบาท (+1%YoY, -2%QoQ) ขณะที่รายได้คาดที่ 4,839 ล้านบาท ขณะที่กำไรขั้นต้นยังรักษาระดับสูงกว่า 25% จากผลดีของสินค้าในกลุ่ม Premium ที่ยังอยู่ในระดับสูง สำหรับปี 26 ITC คาดรายได้เติบโต 6-9% จากสินค้าใหม่และธุรกิจใหม่ ที่เริ่มเข้ามาในช่วงปลายปี 25 อย่างไรก็ตามด้วยค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นมากเราจึงปรับกำไรลงเล็กน้อยเป็น 3,218 ล้านบาท (+8%YoY) โดยปรับสมมติฐานจาก 33.5 บาท/เหรียญฯ เป็น 32.5 บาท/เหรียญฯ

### คาด 4Q25 กำไรสุทธิ 799 ล้านบาท (+1%YoY, -2%QoQ)

- เราคาดว่ากำไรงวด 4Q25 ที่ 799 ล้านบาท ทรงตัวทั้งเมื่อเทียบกับปีก่อนและไตรมาสก่อนหน้า ได้รับผลดีจากสินค้าใหม่ที่มีการส่งมอบให้กับลูกค้าได้ตามแผน ดีกว่าที่เคยคาดไว้ตอนปลายปี เนื่องจากมีการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตเข้ามาได้ทัน โดยตลาดสหรัฐฯ ยังคงเห็นการเติบโตได้ต่อเนื่องแม้จะมีผลกระทบเรื่องภาษีและค่าเงินบาทเข้ามา
- รายได้คาดที่ 4,839 ล้านบาท (+3%YoY, +3%QoQ) ยังคงเติบโตหลักจากตลาดสหรัฐฯ จากผลดีของการส่งมอบสินค้าใหม่ที่ลูกค้าเตรียมขายในช่วงปลายปี 25
- กำไรขั้นต้นคาดที่ 25.4% ทรงตัวจาก 4Q24 และ 3Q25 เกิดจากสัดส่วนสินค้าในกลุ่ม Premium ยังอยู่ในระดับ 50% ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคาดที่ 496 ล้านบาท (-6%YoY, +2%QoQ) เทียบกับปีก่อนลดลงจากค่าใช้จ่ายค่าที่ปรึกษาที่เริ่มลดลง
- ภาษีจ่ายคาดที่ 42 ล้านบาท (-15%YoY, +5%QoQ) ผลกระทบจากภาษี Global minimum tax ยังอยู่ในระดับเดียวกับ 3Q25
- รวมแล้วเราคาดว่ากำไรปี 25 อยู่ที่ 2,984 ล้านบาท (-17%YoY)

### ปี 26 ตั้งเป้าเติบโต นึก

ภาพรวมในปี 26 เบื้องต้น ITC คาดการเติบโตของรายได้ที่ระดับ 6-9% ตามที่เคยแจ้งไว้ในรายงานฉบับก่อน แต่เติบโตเป็น 2 เท่าของอุตสาหกรรม เนื่องจาก ITC มีคำสั่งซื้อเพิ่มในกลุ่มสินค้าใหม่ (New Product) และธุรกิจใหม่เริ่มเข้ามาในช่วงปลายปี 25 ทั้งนี้เป้าเติบโตดังกล่าวคิดจากสมมติฐานค่าเงินบาทที่ 32.5 บาท/เหรียญสหรัฐฯ ทำให้หากพิจารณาจากค่าเงินบาทในปัจจุบันที่ระดับ 31.2 บาท/เหรียญสหรัฐฯ เป้าการเติบโตดังกล่าวจึงมีความเสี่ยงอยู่

สำหรับการให้ความช่วยเหลือลูกค้าเพื่อลดผลกระทบจากภาษีที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ITC ยังคงยืนยันที่เปลี่ยนมาให้ส่วนลดจากความช่วยเหลือโดยตรงเหมือนช่วง 2h25 เป็นการให้ส่วนลดจากผลของการลดต้นทุนของ ITC แทน

ด้านค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างธุรกิจในโครงการ Tailwind จะยังมีอยู่ในปี 26 โดยจะสิ้นสุดโครงการในช่วงกลางปี 27

### ปรับกำไรลงเล็กน้อย หลังค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นมาก

ภาพรวมผลประกอบการปี 26 เบื้องต้นเรามีการปรับประมาณการเล็กน้อยหลังจากค่าเงินบาทมีการแข็งค่าขึ้นมาก โดยปรับมาใช้สมมติฐานเดียวกับ ITC ที่ระดับ 32.5 บาท/เหรียญสหรัฐฯ จากเดิม 33.5 บาท/เหรียญสหรัฐฯ ทำให้ประเมินรายได้ที่ 19,661 ล้านบาท (8%YoY) และมีกำไรสุทธิต่ำกว่าเดิม 5% มาอยู่ที่ 3,218 ล้านบาท (+8%YoY) สำหรับคำแนะนำการลงทุน ด้วยภาพรวมอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงยังคงมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลดีกับ ITC โดยเราประเมินมูลค่าเหมาะสมได้ใหม่ที่ 19.3 บาท (18XP/26E)

### BUY

Fair price: Bt 19.3

Upside (Downside): +18%

#### Key Statistics

Bloomberg Ticker	ITC TB
Current price (Bt)	16.4
Market Cap. (Bt m)	49,200
Shares issued (mn)	3,000
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	22.4/10.0
Foreign limit/ actual (%)	49.0/2.46
NVDR Shareholders (%)	2.8
Free float (%)	20.0
Number of retail holders	12,297
Dividend policy (%)	50
Industry	Agro & Food Industry
Sector	Food & Beverage
CG Rate	
Thai CAC	Certified
SET ESG Rating	A

#### Major Shareholders

14 AUG 2025

Thai Union PCL.	79.3
Thai NVDR	2.7
VAYU 1	1.4
Tisco Master Pooled Registered Provident Fund	0.9
Mr.Sarath Ratanavadi	0.7

#### Key Financial Summary

Year End (Dec)	2024A	2025E	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	17,729	18,282	19,662	21,118
Net Profit (Bt m)	3,597	2,984	3,218	3,512
NP Growth (%)	58%	-17%	8%	9%
EPS (Bt)	1.20	0.99	1.07	1.17
PER (x)	17.96	14.97	15.29	14.02
BPS (Bt)	8.05	8.26	8.48	17.46
PBV (x)	2.68	1.80	1.93	0.94
DPS (Bt)	1.15	0.78	0.85	0.92
Div. Yield (%)	5.3%	5.3%	5.2%	5.6%
ROA (%)	13.4%	10.8%	11.3%	12.0%
ROE (%)	14.9%	12.0%	12.6%	13.4%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

## Earnings Preview

(Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	%QoQ	%YoY
Revenue	4,698	4,249	4,473	4,721	4,839	2.5	3.0
Cost of sales	(3,502)	(3,227)	(3,354)	(3,521)	(3,610)	2.5	3.1
<b>Gross profit</b>	<b>1,196</b>	<b>1,022</b>	<b>1,120</b>	<b>1,200</b>	<b>1,229</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>
SG&A	(528)	(460)	(453)	(484)	(496)	2.6	(6.1)
Other (exp)/inc							
<b>EBIT</b>	<b>668</b>	<b>562</b>	<b>667</b>	<b>717</b>	<b>733</b>	<b>2.3</b>	<b>9.8</b>
Finance cost	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	9.0	19.9
Other inc/(exp)	185	153	114	112	110	(2.0)	(40.7)
<b>Earnings before taxes</b>	<b>851</b>	<b>713</b>	<b>779</b>	<b>827</b>	<b>841</b>	<b>1.7</b>	<b>(1.2)</b>
Income tax	(49)	(16)	(67)	(40)	(42)	4.9	(14.5)
<b>Earnings after taxes</b>	<b>802</b>	<b>697</b>	<b>712</b>	<b>787</b>	<b>799</b>	<b>1.5</b>	<b>(0.4)</b>
Equity income	-	-	-	-	-		
Minority interest	(0)	0	(0)	(0)	(0)	(12.5)	(43.5)
<b>Earnings from cont. operations</b>	<b>802</b>	<b>697</b>	<b>712</b>	<b>787</b>	<b>799</b>	<b>1.5</b>	<b>(0.4)</b>
Forex gain/(loss) & unusual items	(11)	(20)	(16)	25	-	(100.0)	(100.0)
<b>Net profit</b>	<b>790</b>	<b>677</b>	<b>696</b>	<b>812</b>	<b>799</b>	<b>(1.6)</b>	<b>1.1</b>
EBITDA	816	707	815	865	926	7.1	13.5
Recurring EPS (Bt)	0.27	0.23	0.24	0.26	0.27	1.5	(0.4)
Reported EPS (Bt)	0.26	0.23	0.23	0.27	0.27	(1.7)	1.0
<b>Profits (%)</b>	<b>4Q24</b>	<b>1Q25</b>	<b>2Q25</b>	<b>3Q25</b>	<b>4Q25E</b>	<b>chg QoQ</b>	<b>chg YoY</b>
Gross margin	25.5	24.1	25.0	25.4	25.4	(0.0)	(0.1)
Operating margin	14.2	13.2	14.9	15.2	15.2	(0.0)	0.9
Net margin	16.8	15.9	15.6	17.2	16.5	(0.7)	(0.3)

Source : Company Data, Pi Research

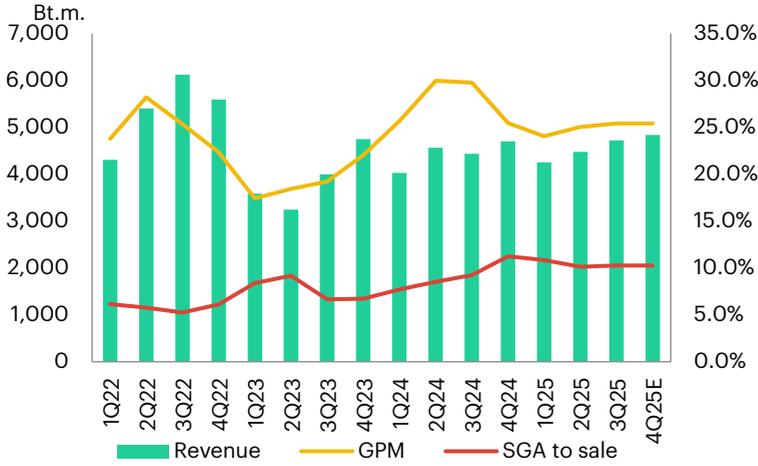
# Stock Update



7 JAN 2026

ITC I-Tail Corporation PCL

## รายได้ กำไรขั้นต้น และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ รายไตรมาส



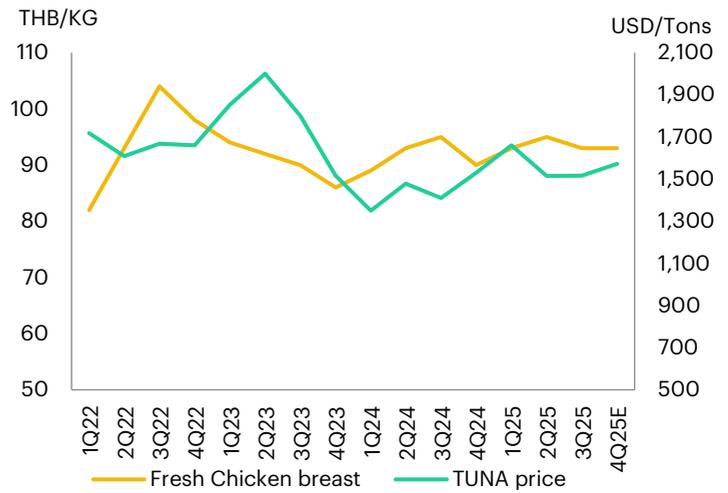
## กำไรสุทธิและกำไรปกติรายไตรมาส



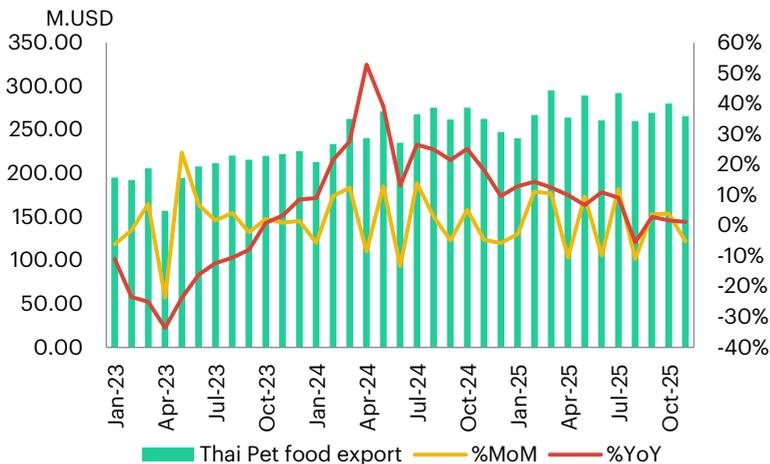
## สัดส่วนสินค้ากลุ่มพรีเมียมกับราคาธรรมดา



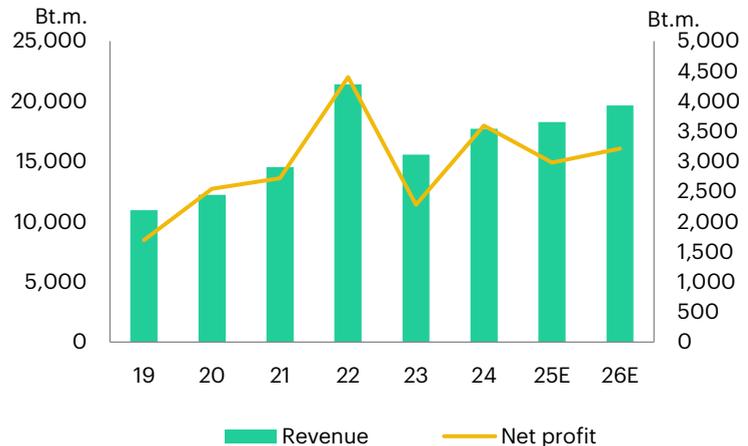
## ต้นทุนที่สำคัญ



## การส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงของไทย



## รายได้และกำไรสุทธิรายปี



Source: FI Research, Company data

## Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & equivalents	11,066	12,562	11,883	11,806	11,765
Accounts receivable	3,860	3,951	4,022	4,326	4,646
Inventories	3,243	3,535	3,839	3,932	4,224
Other current assets	404	502	548	688	634
<b>Total current assets</b>	<b>18,573</b>	<b>20,550</b>	<b>20,293</b>	<b>20,752</b>	<b>21,268</b>
Invest. in subs & others	878	-	-	-	-
Fixed assets - net	5,563	6,087	6,955	7,294	7,604
Other assets	417	291	329	354	380
<b>Total assets</b>	<b>25,431</b>	<b>26,928</b>	<b>27,577</b>	<b>28,399</b>	<b>29,252</b>
Short-term debt	14	11	11	11	12
Accounts payable	1,520	1,815	1,828	1,966	2,112
Other current liabilities	177	270	274	277	238
<b>Total current liabilities</b>	<b>1,710</b>	<b>2,096</b>	<b>2,113</b>	<b>2,254</b>	<b>2,361</b>
Long-term debt	-	-	-	-	-
Other liabilities	602	693	693	693	693
<b>Total liabilities</b>	<b>2,312</b>	<b>2,789</b>	<b>2,806</b>	<b>2,947</b>	<b>3,054</b>
Paid-up capital	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Premium-on-share	18,395	18,395	18,395	18,395	18,395
Others	(247)	(553)	(553)	(553)	(553)
Retained earnings	1,970	3,296	3,928	4,609	5,353
Non-controlling interests	1	0	1	1	2
<b>Total equity</b>	<b>23,119</b>	<b>24,139</b>	<b>24,770</b>	<b>25,452</b>	<b>26,197</b>
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>25,431</b>	<b>26,928</b>	<b>27,577</b>	<b>28,399</b>	<b>29,252</b>
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	15,577	17,729	18,282	19,662	21,118
Cost of goods sold	(12,539)	(12,810)	(13,711)	(14,776)	(15,812)
<b>Gross profit</b>	<b>3,038</b>	<b>4,919</b>	<b>4,571</b>	<b>4,886</b>	<b>5,306</b>
SG&A	(1,183)	(1,638)	(1,893)	(1,966)	(2,112)
Other income / (expense)					
<b>EBIT</b>	<b>1,854</b>	<b>3,281</b>	<b>2,678</b>	<b>2,920</b>	<b>3,194</b>
Depreciation	639	568	634	665	693
<b>EBITDA</b>	<b>3,095</b>	<b>4,545</b>	<b>3,800</b>	<b>4,076</b>	<b>4,415</b>
Finance costs	(11)	(6)	(6)	(6)	(6)
Other income / (expense)	603	696	489	492	528
<b>Earnings before taxes (EBT)</b>	<b>2,446</b>	<b>3,971</b>	<b>3,161</b>	<b>3,405</b>	<b>3,716</b>
Income taxes	(132)	(141)	(165)	(187)	(204)
<b>Earnings after taxes (EAT)</b>	<b>2,314</b>	<b>3,830</b>	<b>2,996</b>	<b>3,218</b>	<b>3,512</b>
Equity income	-	-	-	-	-
Non-controlling interests	-	-	(0)	(0)	(0)
<b>Core Profit</b>	<b>2,314</b>	<b>3,830</b>	<b>2,995</b>	<b>3,218</b>	<b>3,512</b>
FX Gain/Loss & Extraordinary items	(31)	(233)			
<b>Net profit</b>	<b>2,283</b>	<b>3,597</b>	<b>2,995</b>	<b>3,218</b>	<b>3,512</b>
EPS (Bt)	0.76	1.20	1.00	1.07	1.17

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
CF from operation	2,907	3,582	3,186	3,462	3,728
CF from investing	(2,994)	(5,182)	(1,500)	(1,001)	(1,001)
CF from financing	(1,407)	(2,296)	(2,366)	(2,539)	(2,768)
Net change in cash	(1,494)	(3,897)	(680)	(77)	(41)

Valuation	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS (Bt)	0.76	1.20	1.00	1.07	1.17
Core EPS (Bt)	0.77	1.28	1.00	1.07	1.17
DPS (Bt)	0.60	1.15	0.78	0.85	0.92
BVPS (Bt)	7.7	8.0	8.3	8.5	8.7
EV per share (Bt)	18.9	17.3	10.9	12.5	12.5
PER (x)	29.7	18.0	14.9	15.3	14.0
Core PER (x)	29.3	16.9	14.9	15.3	14.0
PBV (x)	2.9	2.7	1.8	1.9	1.9
EV/EBITDA (x)	18.4	11.4	8.6	9.2	8.5
Dividend Yield (%)	2.7	5.3	5.3	5.2	5.6

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Gross profit margin	19.5	27.7	25.0	24.9	25.1
EBITDA margin	19.9	25.6	20.8	20.7	20.9
EBIT margin	11.9	18.5	14.6	14.9	15.1
Net profit margin	14.7	20.3	16.4	16.4	16.6
ROA	9.0	13.4	10.9	11.3	12.0
ROE	9.9	14.9	12.1	12.6	13.4

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Current ratio (x)	10.9	9.8	9.6	9.2	9.0
Quick ratio (x)	9.0	8.1	7.8	7.5	7.2
Int-bearing Debt/Equity (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net Debt/Equity (x)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.4)
Interest coverage (x)	168.3	544.5	444.4	484.5	530.0
Inventory day (days)	94	101	102	97	97
Receivable day (days)	90	81	80	80	80
Payable day (days)	44	52	49	49	49
Cash conversion cycle (days)	141	130	134	129	129

Growth (% YoY)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Revenue	(27.3)	13.8	3.1	7.5	7.4
EBITDA	(38.9)	46.8	(16.4)	7.3	8.3
EBIT	(56.3)	77.0	(18.4)	9.0	9.4
Core profit	(46.9)	65.5	(21.8)	7.4	9.1
Net profit	(48.1)	57.6	(16.7)	7.4	9.1
EPS	(48.1)	57.6	(16.7)	7.4	9.1

Source : Company Data, PI Research

### ESG

: SET ESG Rating – “A”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “3.04”

#### Environment (Bloomberg Score: 4.04)

- บริษัทฯ มีการวางนโยบายเพื่อความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมให้สอดคล้องกับหลักการ 3 ประการ ของกลยุทธ์ SeaCange® คือการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการดำเนินงาน เศรษฐกิจหมุนเวียน และความหลากหลายทางชีวภาพ โดยมีมาตรการต่างๆ เช่น
- การตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ภายในปี 2030 โดยตั้งเป้าลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 42% สำหรับขอบเขตที่ 1 และ 2 ส่วนขอบเขตที่ 3 จะดำเนินการให้สอดคล้องกับแนวทางและเป้าหมายของกลุ่มไทยยูเนียน ซึ่งมีแผนระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2040
- การจัดการพลังงานมีแผนเพิ่มการใช้พลังงานแสงอาทิตย์เป็นพลังงานทางเลือกในการดำเนินงาน มีการตั้งเป้าว่าในปี 25 จะลดต้นทุนพลังงานในหน่วยต้นทุนบาท/กิโลกรัมน้ำหนักสุกสุกลง 3% จากปี 24
- การจัดการของเสีย มีการใช้เทคโนโลยีขั้นสูงเพื่อใช้ประโยชน์สูงสุดจากผลิตภัณฑ์อย่างเช่นปลาทุ่น โดยยึดหลักการป้องกัน ลดของเสีย การนำกลับมาใช้ซ้ำ การรีไซเคิล การนำกลับมาใช้ประโยชน์ในรูปแบบอื่น และการกำจัดด้วยวิธีอื่นที่ไม่ใช่การฝังกลบ ซึ่งในปี 24 ที่ผ่านมาโรงงาน 1 ใน 2 แห่งสามารถบรรลุเป้าหมายการฝังกลบของเสียเป็นศูนย์ได้แล้ว
- การบริหารจัดการน้ำ บริษัทถูกจัดอยู่ในกลุ่มความเสี่ยงด้านน้ำในระดับปานกลาง-สูง ตามเครื่องมือของ Aqueduct โดยบริษัทมีการกำหนดดัชนีชี้วัดความสำเร็จในการลดการใช้ น้ำ การค้นหาแหล่งน้ำทางเลือก และการกำหนดแผนฉุกเฉินเช่นน้ำท่วมในโรงงานแต่ละแห่ง เป็นต้น ทั้งนี้มีการใช้กลยุทธ์ Dry Concept ที่มีการประเมินการใช้น้ำอย่างครอบคลุม อันจะช่วยลดการสูญเสียน้ำในการผลิตและเพิ่มประสิทธิภาพในการบำบัดน้ำเสียได้เป็นอย่างดี

#### Social (Bloomberg Score: 1.12)

- บริษัทฯ มุ่งมั่นที่จะให้การสนับสนุนชุมชนโดยรอบในทุกพื้นที่ที่ดำเนินการทั้งในและต่างประเทศ มีโครงการหลากหลาย ครอบคลุมการส่งเสริมสุขภาพและความเป็นอยู่ การให้ความรู้ การอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม และการให้ความช่วยเหลือเมื่อเกิดภัยพิบัติ การจ้างงานที่ปลอดภัย มีคุณค่า และเท่าเทียม
- นอกจากนี้ยังมีการมุ่งมั่นสร้างความโปร่งใสในห่วงโซ่อุปทาน เนื่องจากบริษัทมีการจัดหาอาหารทะเล เนื้อสัตว์ เครื่องปรุงอาหาร บรรจุภัณฑ์ และบริการด้านโลจิสติกส์ทั่วโลกที่หลากหลาย ทำให้บริษัทมีความรับผิดชอบในการดำเนินงานให้มั่นใจว่าคู่ค้าทุกรายปฏิบัติตามมาตรฐานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างจริงจัง

#### Governance (Bloomberg Score: 4.04)

- บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโดยยึดหลัก ความซื่อสัตย์ ความโปร่งใส ความรับผิดชอบ และจรรยาบรรณทางธุรกิจ เป็นไปตามแนวทางการปฏิบัติที่เป็นแบบอย่างที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน นอกจากนี้ยังมีการจัดทำคู่มือจรรยาบรรณธุรกิจเพื่อเป็นแนวปฏิบัติในการดำเนินธุรกิจอย่างมีจรรยาบรรณและมีความรับผิดชอบ เพื่อสร้างวัฒนธรรมแห่งความซื่อสัตย์ที่สอดคล้องไปกับแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดี
- ด้านการต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน มีออกมาตรการเพื่อต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน เป็นแนวปฏิบัติเพื่อป้องกัน และรับมือกับเหตุการณ์ทุจริตต่างๆ โดย ITC ได้รับการรับรองจากแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย (Thai Private Sector Collective Action Against Corruption- CAC) ที่ระดับ 2 ดาว

ความเห็น : จากการดำเนินการข้างต้นเราเองว่าจะช่วยสร้างการเติบโตในระยะยาวให้กับบริษัท รวมถึงเห็นการพัฒนาในด้านการควบคุมต้นทุนได้ชัดเจนและเป็นการแสดงให้เห็นถึงการให้ที่บริษัทให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้านความยั่งยืนได้

## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

### สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นทศรูปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

# Stock Update



7 JAN 2026

ITC I-Tail Corporation PCL

## SET ESG RATING 2024 (As of 14 November 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	KKP	LH	MAJOR	MINT	MTI	NYT	OSP	PLANB	PPS
PSH	PSL	PTTEP**	QTC	S	S&J	SAT	SAWAD	SCGD	SCB	SCCC
SCG	SHR	SMPC	SNP	SSP	STECON	SUTHA	SVOA	SYNEX	TASCO	TCAP
TFG	TGH	THANI	TPAC	TRUBB	TTA	TTW	VGI	WICE	ZEN	

### Ratings : A

ALLA	AOT	ASK	BDMS	CFRESH	CHASE	CM	COLOR	DELTA	GCAP	HARN
ICHI	ILINK	IRC	IT	ITEL	JMART	KCE	KCG	KUMWEL	LHFG	LOXLEY
MBK	MEGA	MFC	MODERN	MOONG	MOSHI	MSC	NER	NVD**	PCC	PCSGH
PHOL	PM	RBF	SAK	SAPPE	SCGD	SELIC	SFLEX	SGC	SICT	SITHAI
SNC	SNNP	SPALI	SPI	SSSC	TGE	THIP	THREL	TKS	TLI	TOA
TOG	TPCS	TQM	TSC	TSTH	TU	TWPC	UAC	UBE	VIH	WACOAL
XO										

### Ratings : BBB

AKR	BA	BLC	DEMCO	GABLE	INSET	JMT	MICRO	PDJ	Q-CON	QLT
SENA	SKR	SO	SUN	SYMC	THANA	UPF	UPOIC	VIBHA	VIBHA	

### ระดับคะแนน

### SET ESG Ratings

90 - 100

AAA

80 - 89

AA

65 - 79

A

50 - 64

BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของวงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้อื่น เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

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

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