

2Q25 กำไรดีจาก FX

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมีปัจจัยบวกจากการที่ CK มี Backlog กว่า 190,000 ล้านบาท ทำให้แม้ว่านับตั้งแต่ต้นปีจะยังไม่มีการเซ็นสัญญางานใหม่เข้ามาเพิ่ม จะยังเห็นการเติบโตของรายได้อีก 1-2 ปี และจากผลประกอบการงวด 2Q25 ที่ออกมาดีโดยเฉพาะรายได้ที่ยังสูงกว่า 10,000 ล้านบาท ทำให้เราปรับรายได้ทั้งปีขึ้นจากเดิม 9% มาอยู่ที่ 43,389 ล้านบาท และประเมินกำไรสุทธิได้ใหม่ที่ 1,840 ล้านบาท (+27%YoY) สำหรับผลประกอบการงวด 2Q25 มีกำไรสุทธิ 863 ล้านบาท (+77%YoY,+206%QoQ) เติบโตดีจากผลดีของการรับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนผ่านการถือหุ้นใน CKP และ โครงการหลวงพระบาง

2Q25 กำไรสุทธิ 863 ล้านบาท (+77%YoY,+206%QoQ)

- CK มีกำไรสุทธิ 2Q25 ที่ 863 ล้านบาท (+77%YoY,+206%QoQ) เติบโตมากจากรายได้และกำไรขั้นต้น รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งจากผลประกอบการของ CKP เองที่ดีขึ้นและเงินลงทุนในโครงการหลวงพระบางที่มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามากว่า 100 ล้านบาท อีกปัจจัยที่หนุนกำไรโตจาก 1Q25 คือเงินปันผลรับจาก TTW ที่รับรู้มากกว่า 232 ล้านบาท
- รายได้ที่ 10,730 ล้านบาท (+17%YoY,-10%QoQ) เทียบกับปีก่อนเกิดจากรายได้โครงการสายสีส้มที่เริ่มเข้ามาตั้งแต่ปลายปี 24 ส่วนเทียบกับ 1Q25 ลดลงเพราะงานระบบสายสีส้มที่รับรู้ลดลง
- กำไรขั้นต้นที่ 7.9% ดีขึ้นจาก 7.2% ใน 2Q24 และ 7.7% ใน 1Q25 เกิดจากงานใหม่มีกำไรขั้นต้นที่สูงมากขึ้น ค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ 534 ล้านบาท (-2%YoY,-4%QoQ) รวมแล้ว CK มีกำไรจากการดำเนินงาน 309 ล้านบาท (+172%YoY,-15%QoQ)
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่ 594 ล้านบาท (+74%YoY,+123%QoQ) สาเหตุหลักเกิดจากโครงการหลวงพระบางมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามามากกว่า 650 ล้านบาท ทำให้ CKP ที่ถือหุ้นในสัดส่วน 50% (CK ถือหุ้น CKP 30%) และ CK ที่ถือหุ้น 20% มีส่วนแบ่งเข้ามามากขึ้น

งานใหม่ปีนี้ ต้องรอไปก่อน

การเซ็นสัญญางานใหม่นับตั้งแต่ต้นปียังไม่มีเข้ามาแต่อย่างใด โดย CK ยังมีมุมมองเชิงบวกว่าในช่วงปลายปีจะมีการเปิดประมูลโครงการใหม่อย่างน้อย 2-3 โครงการของภาครัฐฯ เช่นรถไฟฟ้าสายสีแดงส่วนต่อขยายรังสิต-มธ. หรืองานมอเตอร์เวย์ M5 มูลค่ารวมประมาณ 29,000 ล้านบาทเป็นต้น ส่วนงานจากบริษัทในกลุ่มคาดว่าจะเซ็นสัญญาโครงการ Double Deck ได้ในช่วงปลายปีนี้ (มูลค่าประมาณ 35,000 ล้านบาท) ส่วนการขายหุ้นโครงการหลวงพระบางในสัดส่วน 10% จากที่ถือ 20% คาดว่าจะเกิดในช่วงปลาย 3Q-ต้น 4Q25 และจะทำให้ CK มีการรับรู้กำไรเข้ามา 2 รายการคือ กำไรจากการขายเงินลงทุนและกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินจากการเปลี่ยนแปลงรูปแบบการถือหุ้น มูลค่าก่อนภาษีประมาณ 700-800 ล้านบาท

ปรับกำไรทั้งปีขึ้น และยังคงแนะนำ “ซื้อ”

จากรายได้ในช่วง 1H25 สูงถึง 22,600 ล้านบาท ทำให้เราปรับรายได้ทั้งปีขึ้นจากเดิม 9% มาอยู่ที่ 43,389 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรสุทธิขึ้นเป็น 1,840 ล้านบาท (+27%YoY) เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิมจากฐาน Backlog ที่มีกว่า 190,000 ล้านบาท ที่จะรองรับรายได้ไปอีก 1-2 ปี โดยไม่มีงานใหม่ และประเมินมูลค่าเหมาะสมใหม่ที่ 21.4 บาท (1.3XPBV'25E)

BUY

Fair price: Bt 21.4

Upside (Downside): +49%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	CK TB
Current Price (Bt)	14.40
Market Cap. (Bt m)	24,392
Shares issued (mn)	1,694
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	21.1/10.2
Foreign limit/ actual (%)	25/15.73
NVDR Shareholders (%)	7.33
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

13 MAR 2025

Mahasiri Siam Co., Ltd	14.3
Ch.Karnchang Holding Co.,LTD.	10.1
Thai NVDR Company Limited	6.9
CK.Office Tower Company Limited	5.1
VAYU 1	2.5

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	36,485	37,458	43,389	46,212
Net Profit (Bt m)	1,501	1,446	1,840	1,894
NP Growth (%)	36%	-4%	27%	3%
EPS (Bt)	0.9	0.9	1.1	1.1
PER (x)	24.1	24.6	13.3	12.9
BPS (Bt)	15.4	15.6	16.5	17.2
PBV (x)	1.4	1.3	0.9	0.8
DPS (Bt)	0.3	0.3	0.4	0.4
Div. Yield (%)	1.4%	1.4%	2.7%	2.7%
ROA (%)	1.6%	1.3%	1.6%	1.6%
ROE (%)	5.8%	5.5%	6.6%	6.5%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Review

(Bt m)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	9,206	9,381	9,413	11,900	10,730	(9.8)	16.6
Cost of sales	(8,547)	(8,722)	(8,731)	(10,979)	(9,886)	(10.0)	15.7
Gross profit	659	659	682	921	844	(8.4)	28.1
SG&A	(545)	(555)	(596)	(556)	(534)	(3.9)	(1.9)
Other (exp)/inc							
EBIT	114	103	86	365	309	(15.2)	171.6
Finance cost	(402)	(587)	(671)	(507)	(551)	8.7	36.9
Other inc/(exp)	469	463	171	211	538	154.8	14.8
Earnings before taxes	181	(21)	(414)	69	297	327.9	64.4
Income tax	(23)	(24)	(38)	(35)	(32)	(8.6)	37.6
Earnings after taxes	157	(45)	(452)	34	265	674.3	68.4
Equity income	342	1,068	299	267	594	122.8	73.5
Minority interest	(12)	(15)	(18)	(19)	4	N.M.	N.M.
Earnings from cont. operation	488	1,008	(171)	282	863	205.7	76.8
Forex gain/(loss) & unusual items	-	-	-	-	-		-
Net profit	488	1,008	(171)	282	863	205.7	76.8
EBITDA	321	318	305	592	555	(6.2)	73.1
Recurring EPS (Bt)	0.29	0.59	(0.10)	0.17	0.51	205.7	76.8
Reported EPS (Bt)	0.29	0.59	(0.10)	0.17	0.51	205.7	76.8
Profits (%)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	7.2	7.0	7.2	7.7	7.9	0.1	0.7
Operating margin	1.2	1.1	0.9	3.1	2.9	(0.2)	1.6
Net margin	5.3	10.7	(1.8)	2.4	8.0	5.7	2.7

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

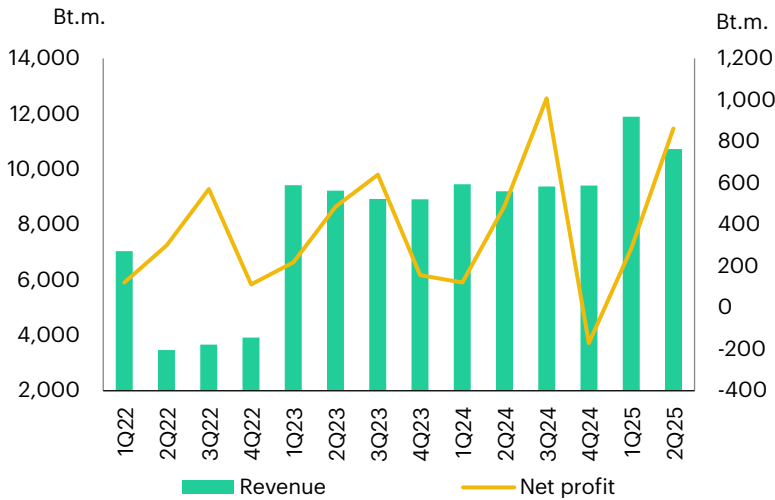
21 AUGUST 2025

CK

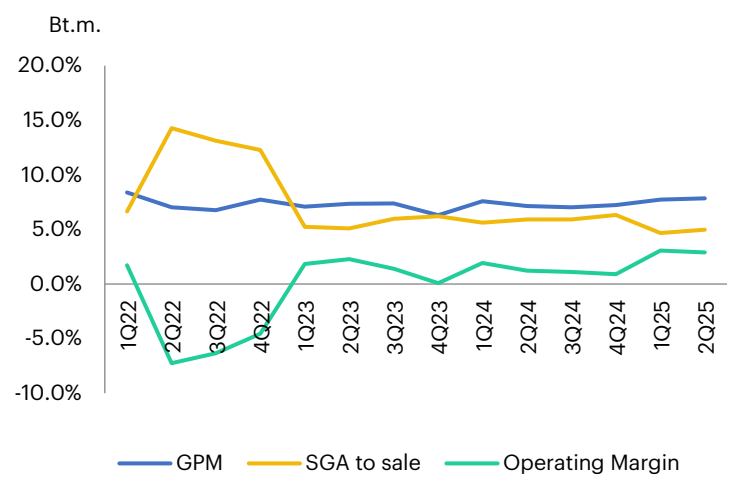
CH-Karnchang PCL.

pi

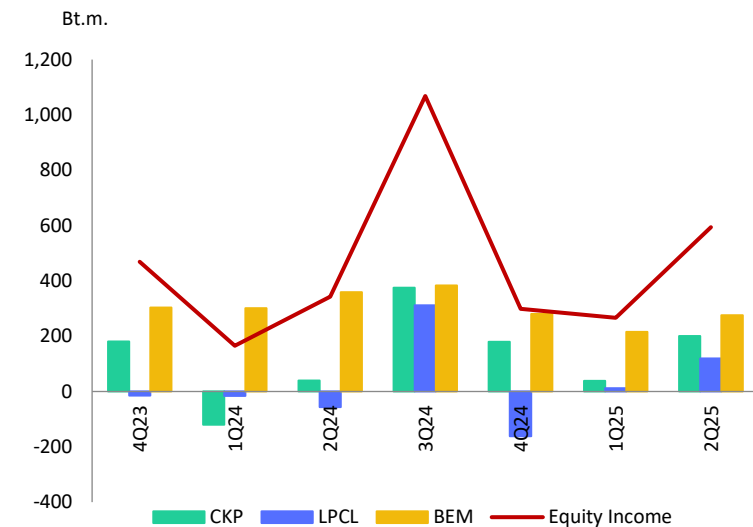
รายได้ และกำไรสุทธิ



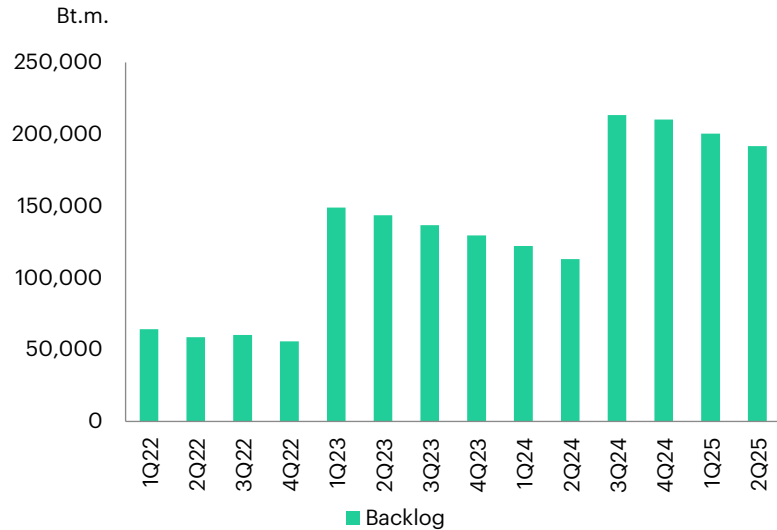
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ



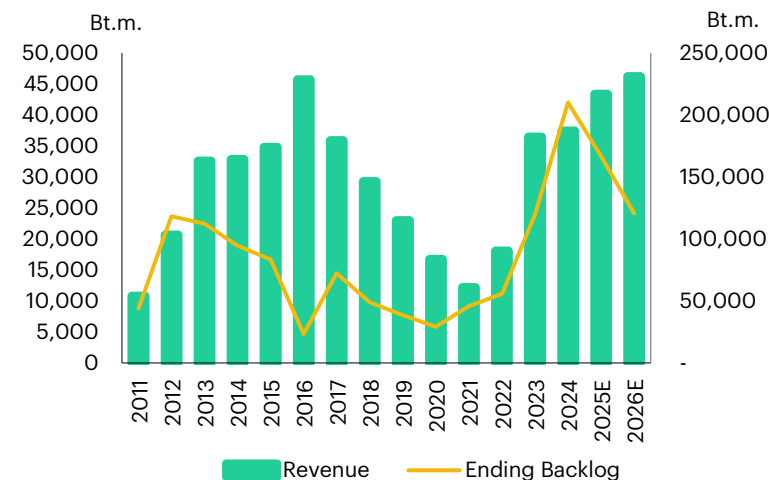
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม



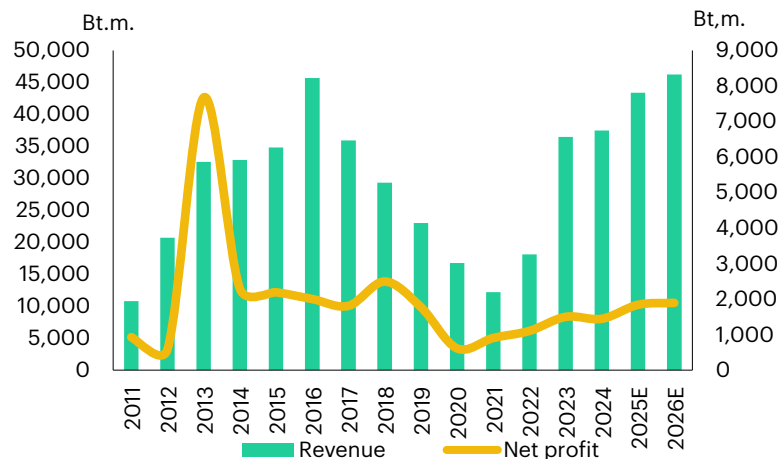
งานในมือ ณ สิ้นไตรมาส



Backlog (นับเฉพาะงานปัจจุบัน) และรายได้รายปี



รายได้และกำไรสุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

งานในมือ ณ สิ้น 2Q25

CK has a strong backlog

(as of 30/06/25)

* Escalation Factor

Backlog highlight

7

Projects	Project Period	Total Project Value (MB)	% of Completion	Remaining(MB)
1. MRT PL : Maintenance and E&M Systems	2015-2023	1,590	99.6	8
2. MRT PL : Maintenance of Civil & Architecture, E&M, Lift & Escalator and Walk-through Metal Detector	2023-2033	1,150	27.5	834
3. MRT PL (Southern Extension) : Underground Civil Work, Contract 1 (JV 55 : 45)	2022-2027	10,667	50.3	5,301
4. MRT PL (Southern Extension) : Underground Civil Work, Contract 2 (JV 55 : 45)	2022-2027	8,161	45.6	4,440
5. MRT BL : M&E Systems, Contract 6	2017-2020	21,392	99.9	21
6. MRT BL : Hua Lamphong - Bang Sue, Maintenance Service and E&M	2015-2027	4,048	93.5	263
7. MRT BL : Hua Lamphong - Bang Sue, Maintenance of Civil & Architectural, E&M and Lift & Escalator	2023-2025	480	94.9	24
8. MRT BL : Additional Rolling Stocks and Improvements to the Related MRT Systems	2024-2028	6,800	21.9	5,311
9. MRT OL : Underground Civil Work, Contract 1 (JV 60 : 40)	2017-2026	11,545	98.7	150
10. MRT OL : Underground Civil Work, Contract 2 (JV 60 : 40)	2017-2026	11,863	98.3	202
11. MRT OL : Depot and Park & Ride, Contract 5 (JV 60 : 40) *	2017-2026	2,811	96.0	113
12. MRT OL (Western Extension) : Underground Civil Work	2024-2030	82,502	8.2	75,737
13. MRT OL (Western Extension) : M&E Systems	2024-2030	26,714	14.7	22,787
14. Double Track : Denchai - Chiang Rai - Chiang Khong Contract 2 (JV 54 : 41 : 5) *	2022-2027	13,571	40.6	8,061
15. Double Track : Denchai - Chiang Rai - Chiang Khong Contract 3 (JV 51 : 39 : 10) *	2022-2027	9,240	37.2	5,803
16. Luang Prabang Hydroelectric Power	2021-2030	102,511	44.7	56,689
17. Rama III - Dao Khanong Expressway : Cable-Stayed Bridge, Contract 4 *	2019-2023	6,539	99.6	26
18. Motorway : Bang Pa-in - Nakhon Ratchasima, Contract 3 *	2017-2020	2,212	98.0	44
19. Motorway : Bang Pa-in - Nakhon Ratchasima, Contract 6 *	2016-2019	2,021	98.0	40
20. Highway No.118, Chiangmai - Chiang Rai Route, Mae Suai, Section 3 *	2023-2026	747	41.0	441
21. Maintenance and Improvement : Si Rat and the Si Rat (B-) Expressway	2020-2021	920	98.8	11
22. Maintenance and Improvement : Si Rat, Si Rat - Outer Ring Road and the Udon Rattthaya Expressway	2022-2023	1,078	90.4	103
23. Maintenance and Improvement : Si Rat Expressway and the Prachin Rattthaya Expressway	2024-2025	618	55.9	273
24. Maintenance and Improvement : Udon Rattthaya Expressway	2024-2025	402	54.5	183
25. King Chulalongkorn Hospital : Integrated Medical Center Building *	2019-2023	1,970	99.9	2
26. H.R.H.Princess Chulabhorn's Commemorating : Learning & Research Center *	2020-2024	3,747	98.7	49
27. NAN Art and Culture Center and East Lanna Culture Learning Center	2024-2025	488	88.5	56
28. Water Transmission Tunnel : Bangmod - Samrong Pumping Station *	2021-2024	4,677	94.1	276
29. Bang Ban - Bang Sai Flood Drainage Canal with Appurtenant Structures, Contract 4 *	2022-2025	3,065	74.6	779
30. Thonburi Wastewater Collection & Treatment System Plant *	2023-2026	2,247	21.9	1,755
31. Improvement of Machine and Equipment Efficiency at Banglen Water Treatment Plant	2023-2025	280	89.6	29
32. Improvement of Machine and Equipment Efficiency at Pathum Thani Water Treatment Plant	2023-2025	126	86.9	17
33. Improvement for Enhancing the Stability and Efficiency of Water Treatment and Distribution Systems	2024-2025	448	63.5	164
34. Other Projects	2021-2024	9,782	82.0	1,761
Current Backlog		356,412		191,752

โครงการที่ CK คาดว่าจะเปิดประมูลในปี 25

CK target in 2025 - 2026

CK Outlook

10

Projects	Construction Value (MB)	Project Owner	Project Progress	Activities			
				Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Red Line : Taling chan - Siriraj Hospital - Salaya	10,700	SRT	Cabinet Approved		TOR & Bidding	Contract Award	
Red Line : Rangsit - Thammasat University	4,000		Cabinet Approved		TOR & Bidding	Contract Award	
High Speed Train Phase 2 : Ko Rat – Nong Khai	235,000		Cabinet Approved		TOR & Bidding	Contract Award	
Double Track : Chira Junction - Ubonratchathani	43,000	SRT	To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Pak nam Pho – Den Chai	77,800		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Hat Yai – Padang Besar	7,500		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Chum Phon – Surat Thani	29,000		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Surat Thani – Had Yai – Song Khla	64,500		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Den Chai – Chiang Mai	63,500		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Motorway : Western Outer Ring Road - Bang Khun Thian - Bang Bua Thong (M9)	48,000	DOH	Cabinet Approved	TOR & Bidding		Contract Award	
Motorway : Srinakarindra – SBIA (M7)	19,000		To Submit to MOT	Under Feasibility Study by EXAT			
Motorway : Rangsit- Bang pa - in (M5)	25,000		Cabinet Approved			TOR & Bidding	
Don Mueang International Airport Phase 3	30,000	AOT	To Submit to Cabinet	Design Process		Waiting for Cabinet approval	TOR & Bidding
Suvarnabhumi International Airport Expansion (East Expansion)	13,000		To Resubmit to Cabinet	Design Process		Waiting for Cabinet approval	TOR & Bidding
Chiang Mai Airport Expansion	20,000		To Submit to MOT	Design Process		Waiting for Cabinet approval	TOR & Bidding
N2 Expressway : Chalong Rat - ORR	14,000	EXAT	To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval			
Double Deck : Ngam Wong Wan – Rama 9	35,000	BEM	To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		Contract Signing	
Siriraj International Medical Institute (Bang Pho)	7,700	MU	Cabinet Approved		TOR & Bidding	Contract Award	
Total	746,000						

Source: Pi research, company data

Stock Update

21 AUGUST 2025

CK

CH-Karnchang PCL.

pi

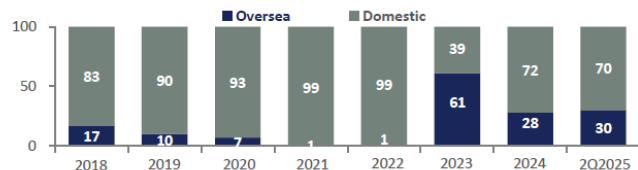
กรอบระยะเวลาก่อสร้างโครงการสำคัญ

Projects	Contract Value (MB)	Revenue Recognition Period						
		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							

* Upcoming Project

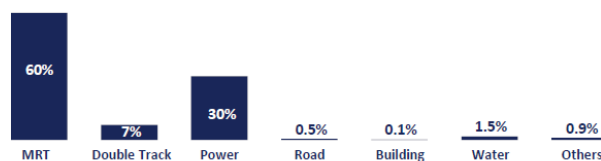
Domestic gaining prominence

Backlog split by region (%)



60% backlog from MRT projects

Backlog by type of work (%)



Source: Pi research, company data



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	7,784	10,188	10,737	11,594
Accounts receivable	4,215	5,472	6,074	6,470
Inventories	1,021	1,525	1,302	1,386
Other current assets	19,646	28,968	31,023	29,807
Total current assets	32,666	46,154	49,136	49,257
Invest. in subs & others	51,584	55,044	55,044	55,044
Fixed assets - net	11,934	11,358	11,370	11,344
Other assets	561	546	651	693
Total assets	96,745	113,102	116,201	116,338
Short-term debt	14,801	16,395	13,541	10,884
Accounts payable	4,058	4,376	5,017	5,545
Other current liabilities	8,400	24,864	27,597	29,391
Total current liabilities	27,258	45,635	46,154	45,820
Long-term debt	42,479	39,726	41,099	40,323
Other liabilities	1,000	1,262	1,056	1,056
Total liabilities	70,737	86,623	88,309	87,198
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694
Premium-on-share	4,869	4,869	4,869	4,869
Others	2,023	1,640	1,640	1,640
Retained earnings	16,896	17,706	19,038	20,285
Non-controlling interests	526	569	651	651
Total equity	26,008	26,479	27,892	29,139
Total liabilities & equity	96,745	113,102	116,201	116,338
Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	36,485	37,458	43,389	46,212
Cost of goods sold	(33,917)	(34,742)	(40,135)	(42,746)
Gross profit	2,568	2,716	3,254	3,466
SG&A	(2,051)	(2,229)	(2,300)	(2,357)
Other income / (expense)				
EBIT	517	487	955	1,109
Depreciation	1,117	854	858	897
EBITDA	4,576	4,528	5,002	5,134
Finance costs	(1,830)	(2,020)	(2,095)	(2,128)
Other income / (expense)	1,422	1,312	1,332	1,389
Earnings before taxes (EBT)	109	(222)	192	370
Income taxes	(83)	(119)	(179)	(184)
Earnings after taxes (EAT)	26	(340)	13	187
Equity income	1,520	1,875	1,857	1,740
Non-controlling interests	(93)	(89)	(30)	(32)
Core Profit	1,452	1,446	1,840	1,894
FX Gain/Loss & Extraordinary	39	-	-	-
Net profit	1,491	1,446	1,840	1,894
EPS (Bt)	0.88	0.85	1.09	1.12

Cashflow Statement (Bt m)	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	(8,334)	5,547	2,273	4,547
CF from investing	(332)	(1,275)	(921)	(920)
CF from financing	9,490	(1,868)	(804)	(2,769)
Net change in cash	824	2,404	548	858

Valuation	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	0.88	0.85	1.09	1.12
Core EPS (Bt)	0.86	0.85	1.09	1.12
DPS (Bt)	0.30	0.30	0.38	0.39
BVPS (Bt)	15.4	15.6	16.5	17.2
EV per share (Bt)	50.5	48.1	40.3	37.8
PER (x)	24.2	24.6	13.3	12.9
Core PER (x)	24.9	24.6	13.3	12.9
PBV (x)	1.4	1.3	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	18.7	18.0	13.7	12.5
Dividend Yield (%)	1.4	1.4	2.7	2.7

Profitability Ratios (%)	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	7.0	7.3	7.5	7.5
EBITDA margin	12.5	12.1	11.5	11.1
EBIT margin	1.4	1.3	2.2	2.4
Net profit margin	4.1	3.9	4.2	4.1
ROA	1.5	1.3	1.6	1.6
ROE	5.7	5.5	6.6	6.5

Financial Strength Ratios	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	1.2	1.0	1.1	1.1
Quick ratio (x)	1.2	1.0	1.0	1.0
Int.-bearing Debt/Equity (x)	2.2	2.1	2.0	1.8
Net Debt/Equity (x)	1.9	1.7	1.6	1.4
Interest coverage (x)	0.3	0.2	0.5	0.5
Inventory day (days)	11	16	12	12
Receivable day (days)	42	53	51	51
Payable day (days)	44	46	46	47
Cash conversion cycle	9	23	17	16

Growth (% YoY)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	101.6	2.7	15.8	6.5
EBITDA	57.5	(1.1)	10.5	2.6
EBIT	(195.7)	(5.9)	96.1	16.2
Core profit	56.7	(0.4)	27.2	3.0
Net profit	35.0	(3.0)	27.2	3.0
EPS	35.0	(3.0)	27.2	3.0

Source : Company Data, Pi Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ทั้งนี้ 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 นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

21 AUGUST 2025

CK

CH-Karnchang PCL.

pi

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	TIIPP	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	COLOR	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 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)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.