

ปันผลสูง คาดฟื้นตัวช่วง 2H25

เราปรับคำแนะนำขึ้นจาก "ถือ" เป็น "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐาน 13.90 บาท คาดแนวโน้มยอดขายและกำไรไปกติกกลับมาโต YoY และ QoQ ใน 3Q25 หนุนจากยอดขายชาเขียวที่โต YoY หลังตลาดชาพร้อมดื่มในประเทศซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักของ Ichitan พลิกกลับมาโต 2.1% YoY ในเดือนก.ค. 2025 เทียบกับช่วง YTD ของ 7M25 ยัง -2.95% YoY เรายังคงมองเป็นหุ้นปันผลที่น่าสนใจ เรายังเป็นโอกาสสะสม บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.55 บาท/หุ้น ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 27 ส.ค. 2025

ตลาดชาเขียวพร้อมดื่มเดือนก.ค. 2025 กลับมาโต YoY

- ตลาดเครื่องดื่มภาพรวมช่วง 6M25 หดตัวราว 2%YoY ซึ่ง Category ที่หดตัวแรงส่วนใหญ่เป็นกลุ่มเครื่องดื่มที่ให้ความสดชื่น เช่น น้ำอัดลม, RTD tea, น้ำผลไม้ ขณะที่ Category ที่โตได้คือ RTD coffee และเครื่องดื่มชูกำลัง (ตามรูปหน้าที2)
- ตลาดชาพร้อมดื่มในประเทศซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลักของ Ichitan พลิกกลับมาโต 2.1% YoY ในเดือนก.ค. 2025 หลังหดตัวต่อเนื่องทั้งไตรมาส 2 (เม.ย./พ.ค./มิ.ย. ที่ -8.1%/-6.6%/-4.6%) ผลจากสภาพอากาศที่ไม่ร้อนเท่าปีก่อนเนื่องจากปีที่แล้วได้รับปัจจัยบวกจากเอลนีโญ ซึ่งคาดว่าจะฟื้นตัวต่อเนื่องในช่วง 2H25
- บริษัทคงเป้าหมายยอดขายปี 2025 ที่ 9.5 พันล้านบาท (+10.5% YoY) โดยผู้บริหารยังมั่นใจว่าหากเปลี่ยนแปลงจะมีส่วนต่างไม่เกิน 5% ของเป้า โดยยังคงเน้นเพิ่มช่องทางจำหน่ายในร้านโชห่วย และทำสินค้าที่มีขนาดใหญ่ขึ้นตอบโจทย์ผู้บริโภคที่ต้องการความคุ้มค่า ซึ่งคาดว่าจะช่วยให้ช่องทางค้าปลีกดั้งเดิม (TT) ฟื้นตัวกลับมา หลังติดลบ 10% ในช่วง YTD ของ 7M25 ขณะที่ช่องทางร้านสะดวกซื้อ (CVS) คาดโตแข็งแกร่งต่อเนื่อง (+5% ในช่วง YTD ของ 7M25) อย่างไรก็ตามเรายังคงมีมุมมองอนุรักษ์นิยมกว่าเป้าหมายของบริษัทโตยอดขายปี2025 โต 1% พลิกจาก -10% ในช่วง 1H25
- เราประเมินกำไร 2H25 โต HoH ส่วนทางปัจจัยฤดูกาล โดยคาดว่าจะกำไร 3Q25 ที่ 375 ล้านบาท (+5%YoY, +20%QoQ) หนุนจากยอดขายชาเขียวพร้อมดื่มที่คาดกลับมาทำ All-time high อีกครั้ง ขณะที่รายได้ OEM อ่อนตัวลงเพียงเล็กน้อย QoQ จาก 192 ล้านบาทในช่วง 2Q25 ซึ่งเกือบทั้งหมดเป็นน้ำมะพร้าว IF แต่ยังโต YoY แข็งแกร่ง

ชาเขียวและ OEM หนุน U-rate ดีขึ้น

- ในช่วง 1Q25 บริษัทขยายกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นเป็น 1,700 ล้านขวด/ปี (+13% จากกำลังการผลิตเดิม) ทำให้อัตราการใช้กำลังการผลิตลดลงเป็น 67% 2Q25 จาก 71% ใน 4Q24 และ 78% ใน 2Q24
- Ichitan ได้รับคำสั่งซื้อลูกค้า OEM มีอย่างต่อเนื่องจากทั้งลูกค้าน้ำมะพร้าว IF ประกอบกับยอดขายชาเขียวที่โต คาดว่าจะหนุนให้อัตราการใช้กำลังการผลิตกลับมาแตะ 70% ในช่วง 2H25 ดังนั้นเราประเมินอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้น HoH แต่ยังคงลดลง YoY เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้ OEM เข้ามา แต่คาดอัตราการทำกำไรโตภาพรวมจะดีขึ้น YoY

แนะนำ "ซื้อ" รับปันผล ลุ้นฟื้นตัว 2H25

มูลค่าพื้นฐาน 13.90 บาท คำนวณด้วยวิธี PE multiple ที่ 13xPE'25E ค่าเฉลี่ยกลุ่มเครื่องดื่ม (เดิม 11.50 บาท) หลังปรับประมาณการกำไรปี 2025-26 ขึ้น 11%-13% เพื่อสะท้อนยอดขายชาเขียวที่ดีกว่าคาด

BUY

Fair price: Bt13.90

Upside (Downside): 18%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	ICHI TB
Current price (Bt)	11.80
Market Cap. (Bt m)	15,340
Shares issued (mn)	1,300
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	17.0 / 9.4
Foreign limit/ actual (%)	49/8.79
NVDR Shareholders (%)	4.8
Free float (%)	53
Number of retail holders	15,146
Dividend policy (%)	40
Industry	Agro & Food
Sector	Food & Beverage
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	A

Major Shareholders

10 Mar 2025

Mr. Tan Passakornnatee	27.7
THAI NVDR COMPANY LIMITED	4.7
Mrs. Eng Passakornnatee	4.6
Miss Klainatee Passakornnatee	4.6
Mr. Passakorn Passakornnatee	4.6

Key Financial Summary

Year End Dec	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	8,050	8,594	8,645	9,021
Core EPS (Bt)	0.85	1.03	0.99	1.07
Core EPS growth (%)	71.5	22.1	(3.8)	7.5
Net Profit (Bt m)	1,100	1,306	1,389	1,389
NP Growth (%)	71.5	18.7	6.3	0.0
EPS (Bt)	0.85	1.00	1.07	1.07
PER (x)	13.9	11.7	11.0	11.0
BPS (Bt)	4.5	4.4	4.4	4.3
PBV (x)	2.6	2.7	2.7	2.7
DPS (Bt)	1.00	1.10	1.10	1.10
Div. Yield (%)	8.5	9.3	9.3	9.3
ROA (%)	15.3	18.4	19.6	19.6
ROE (%)	18.8	22.9	24.5	24.7

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

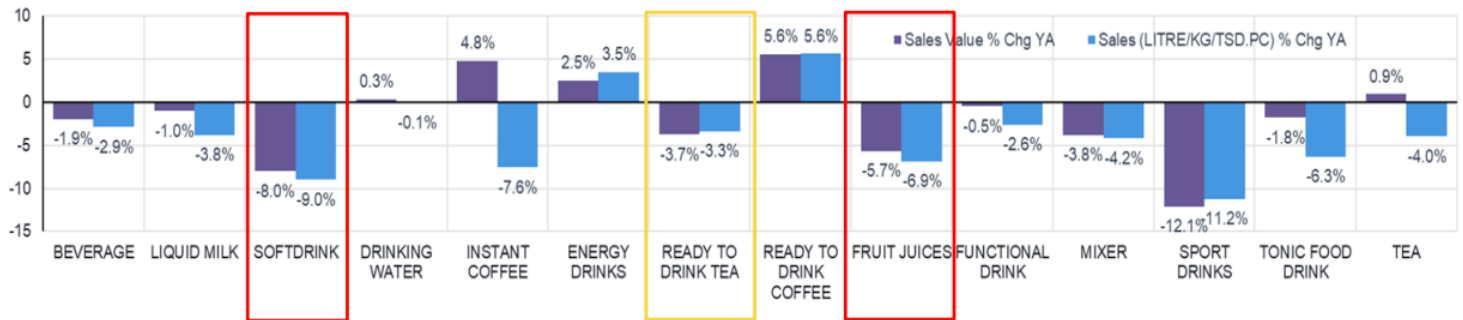
Stock Update

27 AUG 2025

ICHI Ichitan Group PCL

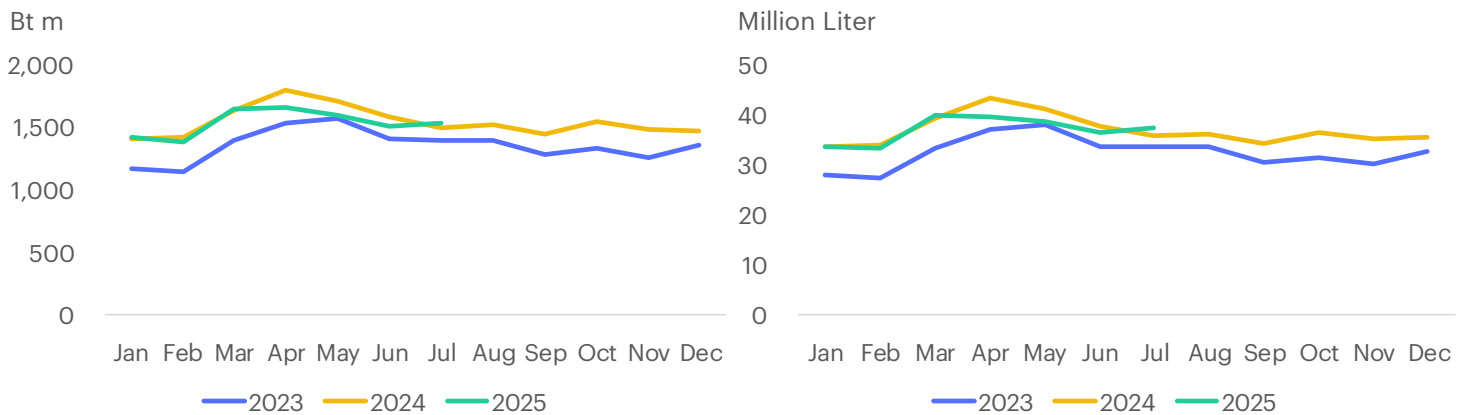
pi

Beverage Cross - Category Growth Report YTD JUN FY 25



Source: Nielsen Basket Monthly (Cross Cat by Bev)_YTD JUN 25

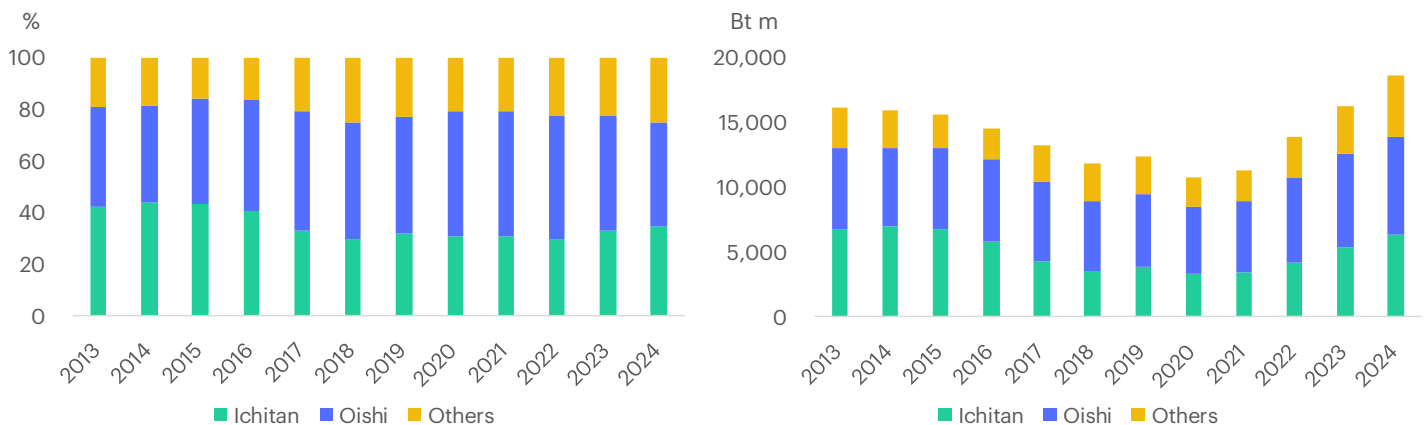
มูลค่าตลาดชาพร้อมดื่มในประเทศไทย



Source: Nielsen

Source: Nielsen

ส่วนแบ่งการตลาดชาพร้อมดื่มในประเทศไทย



Source: Nielsen

Source: Nielsen

Earnings Review

(Bt m)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	2,304	2,142	2,008	1,746	2,264	29.7	(1.8)
Cost of sales	(1,695)	(1,592)	(1,513)	(1,334)	(1,721)	29.0	1.6
Gross profit	609	550	495	411	542	31.9	(11.0)
SG&A	(180)	(112)	(165)	(121)	(164)	35.8	(9.1)
Other (exp)/inc	6	6	6	5	5	(1.4)	(20.6)
EBIT	435	444	336	296	383	29.7	(11.9)
Finance cost	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(7.5)	(24.6)
Other inc/(exp)	4	2	7	3	4	7.6	6.2
Earnings before taxes	438	446	343	299	387	29.5	(11.7)
Income tax	(87)	(89)	(69)	(60)	(76)	27.1	(12.4)
Earnings after taxes	352	356	274	239	311	30.1	(11.6)
Equity income	1	1	(4)	6	0	(92.8)	(62.9)
Minority interest	-	-	-	-	-	N.A.	N.A.
Earnings from cont. operations	353	357	269	245	311	26.9	(11.8)
Forex gain/(loss) & unusual items	26	-	(63)	-	96	N.A.	N.A.
Net profit	379	357	206	245	407	66.0	7.5
EBITDA	608	590	421	450	633	40.6	4.2
Recurring EPS (Bt)	0.27	0.27	0.21	0.19	0.24	26.9	(11.8)
Reported EPS (Bt)	0.29	0.27	0.16	0.19	0.31	66.0	7.5
Profits (%)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	26.4	25.7	24.6	23.6	24.0	0.4	(2.5)
Operating margin	18.9	20.7	16.7	16.9	16.9	0.0	(2.0)
Net margin	16.4	16.7	10.3	14.0	18.0	3.9	1.5

Source: Pi research, company data

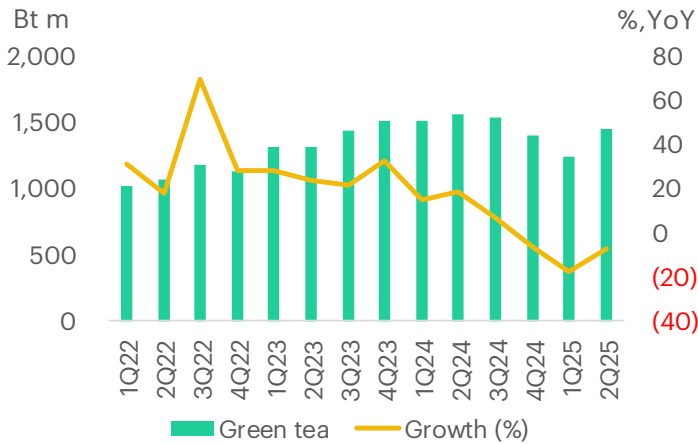
อากาศหนาวเย็นกดดันกำไร 2Q25 ลดลง YoY

- รายงานกำไรสุทธิ 2Q25 ที่ 407 ล้านบาท (+8%YoY) หลังตัดรายการพิเศษจะมีกำไรปกติ 311 ล้านบาท (-12%YoY, +27%QoQ)
- การลดลง YoY เป็นผลจากยอดขายลดลง 2%YoY จากตามปริมาณการบริโภคเครื่องดื่มที่ให้ความสดชื่นลดลงจากสภาพอากาศหนาวเย็นกว่าปีก่อน, อัตรากำไรขั้นต้นหดตัว 250 bps YoY จากสัดส่วนรายได้ OEM เพิ่มขึ้นและปริมาณการผลิตที่ลดลง (อัตราการใช้กำลังการผลิตหลังรวมกำลังการผลิตใหม่ที่ 67% ใน 2Q25 เทียบกับ 78% ของกำลังการผลิตเดิมใน 2Q24), แม้ว่าจะค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายลดลง 60 bps YoY
- มียอดขาย 2Q25 ที่ 2.26 พันล้านบาท (-2%YoY, +30%QoQ) ผลจากอุณหภูมิที่ต่ำลงกว่าปีก่อนทำให้ปริมาณการบริโภคเครื่องดื่มลดลง ยอดขายที่ลดลงนำมาซึ่งอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลงเป็น 67% ใน 2Q25 บนกำลังการผลิตใหม่ที่ 1,700 ล้านขวด/ปี ที่เริ่มเดินเครื่องในเดือน ก.พ. 2025

27 AUG 2025

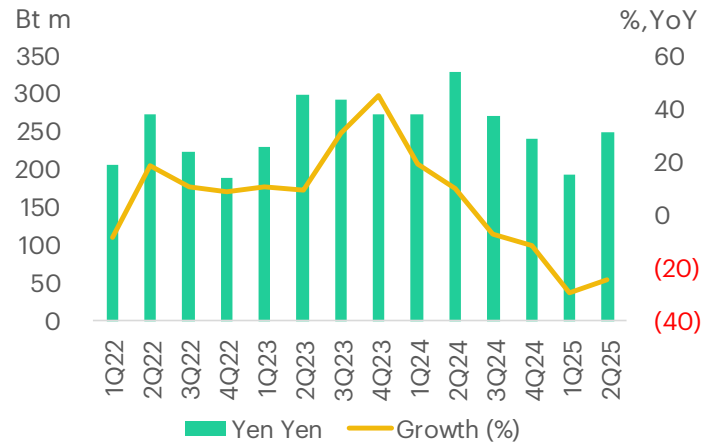
ICHI Ichitan Group PCL

ยอดขายชาเขียว



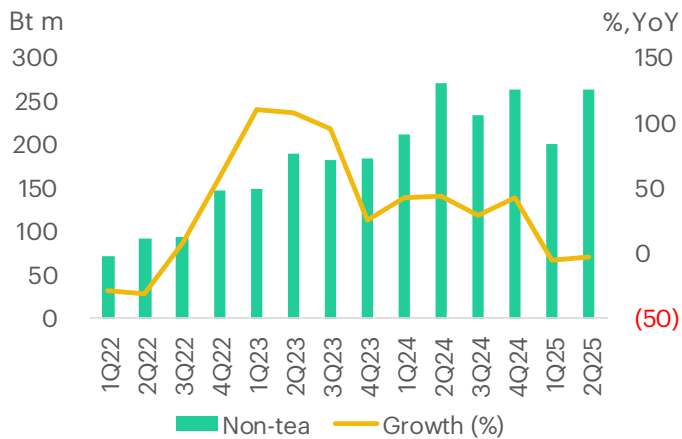
Source: Pi research, company data

ยอดขายเครื่องดื่มสมุนไพร (Yen Yen)



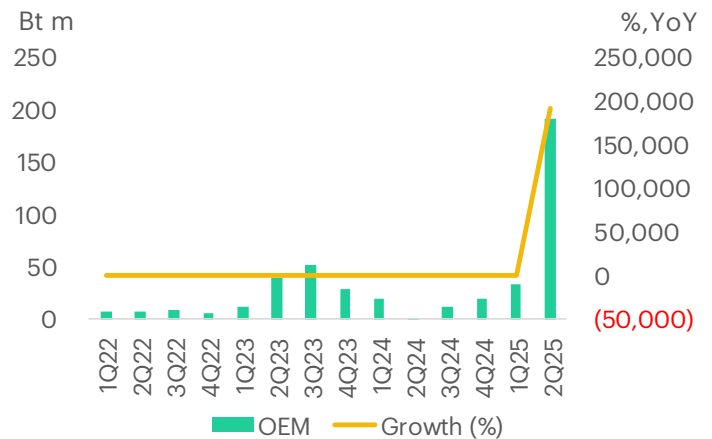
Source: Pi research, company data

ยอดขายเครื่องดื่มอื่นๆที่ไม่ใช่ชาเขียว



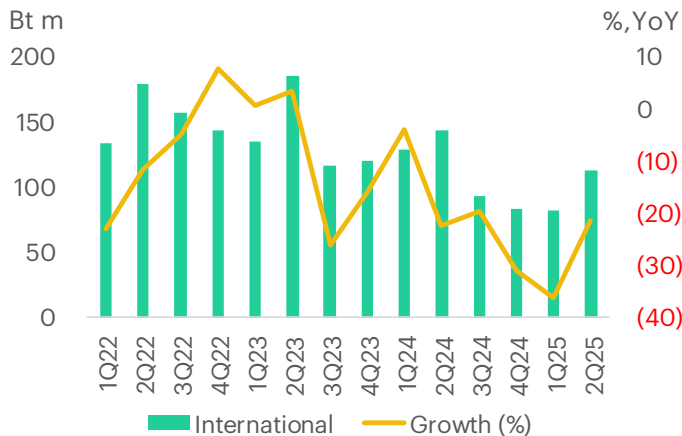
Source: Pi research, company data

รายได้จ้างผลิตสินค้า (OEM)



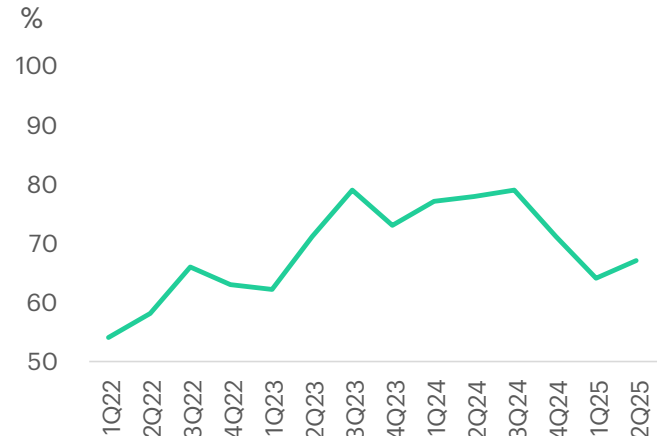
Source: Pi research, company data

ยอดขายในตลาดต่างประเทศ



Source: Pi research, company data

อัตราการใช้กำลังการผลิต



Source: Pi research, company data

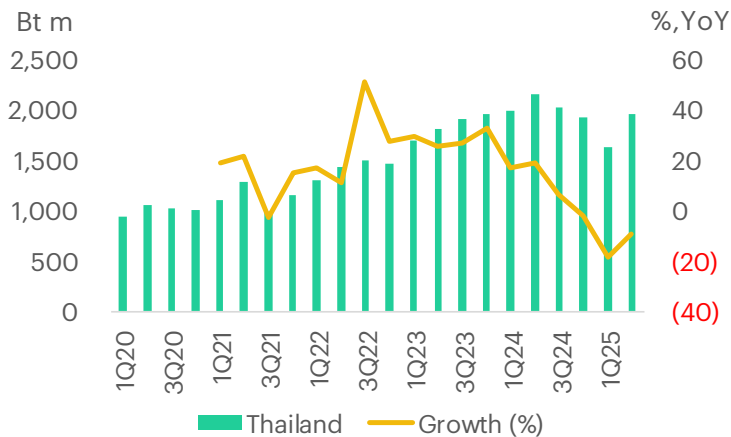
Stock Update

27 AUG 2025

ICHI Ichitan Group PCL

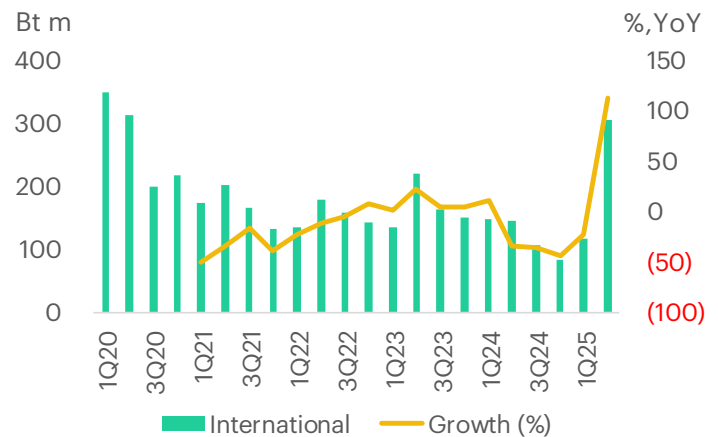
pi

ยอดขายตลาดในประเทศ



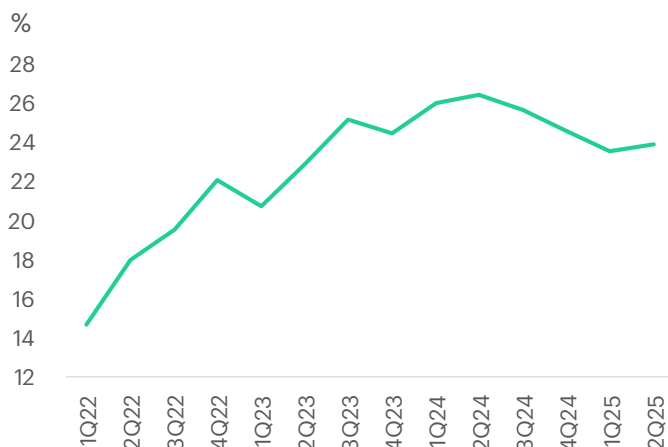
Source: Pi research, company data

ยอดขายในตลาดต่างประเทศ



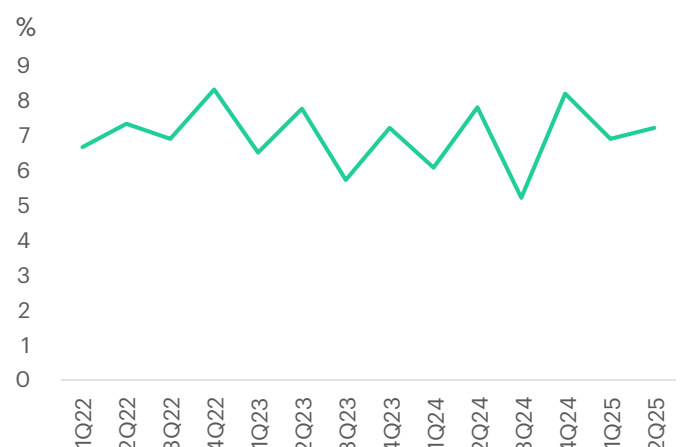
Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้น



Source: Pi research, company data

อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย



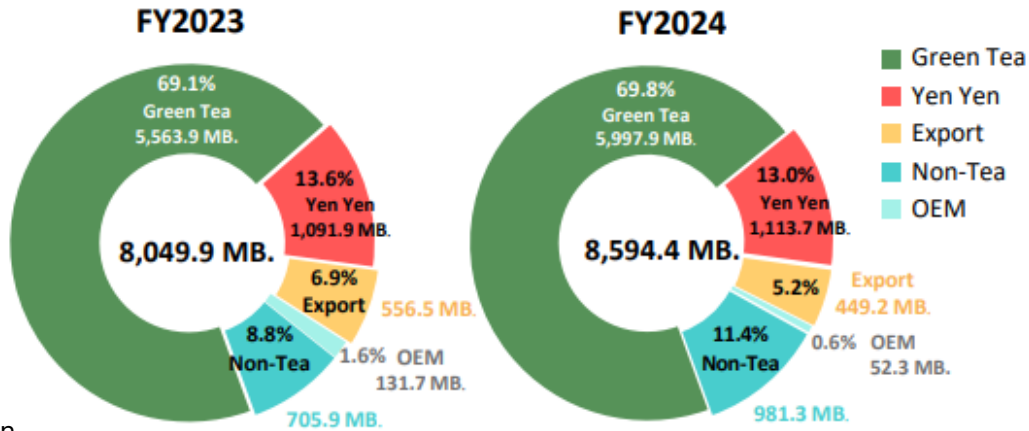
Source: Pi research, company data

Sector summary

Company	Rec	TP (Bt)	Upside (%)	Core P/E (X)			Core EPS Growth (%)			Dividend Yield (%)			ROE(%)		
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
CBG	BUY	70.00	35	18	16	15	49	14	8	2.5	4.0	4.4	21.7	21.6	21.4
OSP	HOLD	19.00	12	17	15	14	22	12	5	3.5	6.7	7.0	10.4	20.7	19.6
ICHI	BUY	13.90	18	11	12	11	22	(4)	7	9.3	9.3	9.3	22.9	24.5	24.7
SAPPE	HOLD	37.00	13	8	11	11	14	(28)	8	6.9	6.1	6.6	27.9	18.8	18.9
COCOCO	HOLD	7.60	(1)	16	28	16	26	(44)	74	3.9	2.5	4.2	18.7	11.1	17.3
Average				14	16	13	27	(10)	20	5.2	5.7	6.3	20.3	19.3	20.4

Source : Company Data, Pi Research

โครงสร้างรายได้



Source: Ichitan

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากการบริหารงานที่พึ่งพาผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และแบรนด์สินค้าเป็นตัวสะท้อนถึงภาพลักษณ์ของผู้บริหารคนสำคัญของบริษัทฯ (คุณตัน ภาสกรนที) ซึ่งถือหุ้นในบริษัท 27.74% ถือว่าเป็นบุคคลสำคัญในการขับเคลื่อนบริษัทตลอดจนมีชื่อเสียงและเป็นที่ยอมรับในอุตสาหกรรมเครื่องดื่ม
- ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก เช่น น้ำตาล เม็ดพลาสติก ในชาเขียว
- การแข่งขันในตลาดชาเขียวพร้อมดื่มที่อาจเพิ่มขึ้นหากมีผู้ประกอบการรายใหม่เข้ามาแข่งขันในตลาด

การวิเคราะห์ปัจจัย ESG

ปี2024 SET ESG Rating: A

- ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)
บริษัทให้ความสำคัญด้านสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง โดยกำกับให้มีคณะทำงานเพื่อการพัฒนาที่ยั่งยืน ทำหน้าที่กำหนดแนวทางดำเนินการ และติดตามผลการบริหารจัดการในเรื่องที่เกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกองค์กร ภายใต้แนวคิด 3R คือลดการใช้ (Reduce) การใช้ซ้ำ (Reuse) และการนำกลับมาใช้ใหม่ (Recycle) ทำให้สามารถลดปริมาณ ของเสียในกระบวนการผลิต ลดการทิ้งเศษวัสดุออกสู่ภายนอกและลดค่าใช้จ่ายในการกำจัดของเสีย มีการปรับปรุงกระบวนการผลิต เพื่อลดการใช้พลังงาน พร้อมทั้งมีการกำหนดให้มีการตรวจวัดผลกระทบอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ บริษัทได้ผ่านเกณฑ์มาตรฐานอุตสาหกรรมทุกรายการ และไม่ส่งผลกระทบหรือทำลายสภาพแวดล้อมและทรัพยากรของชุมชน
>>> การโครงการต่างๆดังกล่าวเป็นผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทปรับตัวดีขึ้น 230 bps YoY ในช่วงปี 2024 ที่ผ่านมาและคาดว่าจะมีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่อง
- ประเด็นด้านสังคม (S)
บริษัทพัฒนาผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มที่มีน้ำตาลน้อยหรือปราศจากน้ำตาลอย่างต่อเนื่อง และมีระบบตรวจสอบคุณภาพก่อนถึงลูกค้า/ผู้บริโภค (Quality Assurance) ที่ได้รับการรับรองการผลิตตามมาตรฐานสากล เช่น FSSC22000 นอกจากนี้บริษัทยังส่งเสริมโอกาสทางการศึกษาแก่นักเรียน
>>> การทำดังกล่าวส่งผลให้ยอดขายสินค้าที่ใช้ น้ำตาลน้อยหรือปราศจากน้ำตาลเข้ามามีส่วนที่เพิ่มขึ้นช่วงเสริมสร้างการเติบโตของยอดขายบริษัท กล่าวคือยอดขายน้ำตาล PH+ เติบโตอย่างต่อเนื่องในทุกๆเดือนจนแตะ 60-70 ล้านบาท/เดือน
- ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)
บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใส ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้องครบถ้วน ตามกฎระเบียบการเปิดเผยข้อมูลของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยเปิดเผยหลากหลายช่องทาง เช่น แบบ 56-1 One Report (รายงานประจำปี) รายงานการพัฒนาอย่างยั่งยืน (SD Report) ระบบข่าวของตลาดหลักทรัพย์ (SET Link) และบนเว็บไซต์บริษัท โดยวันที่ 5 สิงหาคม 2019 บริษัทประกาศเจตนารมณ์แนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน (Thai Private Sector Collective Action Against Corruption : CAC) โดยร่วมมือกับภาครัฐ เอกชน และหน่วยงานกำกับดูแล เพื่อสร้างมาตรฐานการประกอบธุรกิจที่โปร่งใส บริษัทมีกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารและเป็นกรรมการอิสระ 3 คน คิดเป็น 33% ของกรรมการทั้งหมด
>>> จากสิ่งที่บริษัททำดังกล่าวเป็นผลให้สภาพคล่องการซื้อขายหุ้นของบริษัทในตลาดรองดี

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	735	1,199	1,139	1,636	2,050
Accounts receivable	1,229	1,467	1,492	1,499	1,564
Inventories	588	511	717	740	754
Other current assets	75	66	101	101	101
Total current assets	2,627	3,243	3,449	3,976	4,469
Invest. in subs & others	220	225	151	151	151
Fixed assets - net	4,272	3,554	3,315	2,803	2,298
Other assets	267	183	167	169	171
Total assets	7,386	7,205	7,081	7,098	7,088
Short-term debt	-	-	-	-	-
Accounts payable	504	628	564	609	630
Other current liabilities	607	634	718	721	729
Total current liabilities	1,110	1,262	1,283	1,330	1,359
Long-term debt	-	-	-	-	-
Other liabilities	105	102	88	92	94
Total liabilities	1,216	1,364	1,370	1,422	1,453
Paid-up capital	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Premium-on-share	3,572	3,572	3,572	3,572	3,572
Others	(59)	(58)	(64)	(64)	(64)
Retained earnings	1,357	1,028	904	869	828
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
Total equity	6,170	5,842	5,711	5,676	5,635
Total liabilities & equity	7,386	7,205	7,081	7,098	7,088
Income Statement (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	6,340	8,050	8,594	8,645	9,021
Cost of goods sold	(5,154)	(6,163)	(6,382)	(6,517)	(6,752)
Gross profit	1,187	1,887	2,212	2,128	2,269
SG&A	(465)	(550)	(588)	(570)	(589)
Other income / (expense)	18	27	27	25	25
EBIT	740	1,365	1,651	1,584	1,705
Depreciation	570	569	573	580	573
EBITDA	1,393	1,946	2,214	2,290	2,308
Finance costs	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Non-other income / (expense)	1	8	18	16	15
Earnings before taxes (EBT)	739	1,370	1,667	1,598	1,718
Income taxes	(179)	(275)	(333)	(320)	(344)
Earnings after taxes (EAT)	559	1,096	1,334	1,278	1,374
Equity income	82	5	9	14	15
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
Core Profit	642	1,100	1,343	1,293	1,389
FX Gain/Loss & Extraordinary items	-	-	(37)	96	-
Net profit	642	1,100	1,306	1,389	1,389
EPS (Bt)	0.49	0.85	1.00	1.07	1.07
Cashflow Statement (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	1,197	1,558	1,544	1,997	1,925
CF from investing	(397)	233	(209)	(50)	(50)
CF from financing	(667)	(1,401)	(1,448)	(1,451)	(1,461)
Net change in cash	133	390	(113)	496	414
Valuation	2022	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	0.49	0.85	1.00	1.07	1.07
Core EPS (Bt)	0.49	0.85	1.03	0.99	1.07
DPS (Bt)	0.60	1.00	1.10	1.10	1.10
BVPS (Bt)	4.7	4.5	4.4	4.4	4.3
EV per share (Bt)	11.2	10.9	10.9	10.5	10.2
PER (x)	23.9	13.9	11.7	11.0	11.0
Core PER (x)	23.9	13.9	11.4	11.9	11.0
PBV (x)	2.5	2.6	2.7	2.7	2.7
EV/EBITDA (x)	10.5	7.3	6.4	6.0	5.8
Dividend Yield (%)	5.1	8.5	9.3	9.3	9.3
Profitability Ratios (%)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	18.7	23.4	25.7	24.6	25.2
EBITDA margin	22.0	24.2	25.8	26.5	25.6
EBIT margin	11.7	17.0	19.2	18.3	18.9
Net profit margin	10.1	13.7	15.2	16.1	15.4
ROA	8.7	15.3	18.4	19.6	19.6
ROE	10.4	18.8	22.9	24.5	24.7
Financial Strength Ratios	2022	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	2.4	2.6	2.7	3.0	3.3
Quick ratio (x)	1.8	2.2	2.1	2.4	2.7
Int.-bearing Debt/Equity (x)	-	-	-	-	-
Net Debt/Equity (x)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.4)
Interest coverage (x)	423	745	1,087	965	779
Inventory day (days)	40	33	35	40	40
Receivable day (days)	63	61	63	63	63
Payable day (days)	30	34	34	34	34
Cash conversion cycle (days)	72	60	64	69	69
Growth (% YoY)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	21.3	27.0	6.8	0.6	4.3
EBITDA	13.5	39.7	13.8	3.4	0.8
EBIT	26.6	84.5	21.0	(4.1)	7.7
Core profit	17.4	71.5	22.1	(3.8)	7.5
Net profit	17.4	71.5	18.7	6.3	0.0
EPS	17.4	71.5	18.7	6.3	0.0

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) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์พาย 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 แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

27 AUG 2025

ICHI Ichitan Group 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	TIPIP	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	PTIPL	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.