

เผชิญแรงกดดันจากยอดขายในกัมพูชาที่ลดลง

เราปรับลดคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ถือ” มูลค่าพื้นฐาน 46.00 บาท เรามองว่ามี 2 ปัจจัยกดดัน 1. ยอดขายในกัมพูชาที่มีแนวโน้มหดตัวต่อเนื่องจากความขัดแย้งไทย-กัมพูชา และ 2. การแข่งขันของตลาดในประเทศที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น สะท้อนผ่านค่าใช้จ่ายในการขายของ CBG ที่คาดว่าจะกลับมาโตครั้งแรกในรอบ 10 ไตรมาส ระยะสั้นคาดว่าจะ 3Q25 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ ต่ำที่สุดในรอบ 6 ไตรมาส

คาดการณ์ 3Q25 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q25 ที่ 641 ล้านบาท (-14%YoY, -20%QoQ) ผลจากยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในตลาดตก. หดตัว 43%YoY จากยอดขายในกัมพูชาที่ลดลง 70%YoY แม้คาดว่าจะยอดขายสินค้า Branded own ในประเทศที่เติบโต 21%YoY ตามส่วนแบ่งการตลาดที่เพิ่มขึ้น บวกกับรายได้การจัดจำหน่ายที่ทำสถิติสูงสุดใหม่จากยอดขายสุราที่เติบโตดี

ส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศยังแข็งแกร่ง

ส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศในเชิงปริมาณของคาราบาวแดงที่ 26.6% ในเดือน ก.ย. 2025 (ตามรูปหน้าที่ 6) เพิ่มขึ้นเทียบกับ 26.0% ในเดือน ธ.ค. 2024 และ 26.5% ในเดือน มิ.ย. 2025 แต่ลดลง 70 bps MoM เนื่องจากไม่ได้ทำโปรโมชันค้ำปัสลิกสมัยใหม่ แต่ในช่วงทางค้ำปัสลิกดั้งเดิมยังทรงตัว MoM ขณะที่เราเริ่มเห็นการรวบกลับมาทำการตลาดมากขึ้นในช่วง 3Q25 และมีแนวโน้มต่อเนื่องในไตรมาสถัดๆ ไป สะท้อนว่าการแข่งขันในตลาดมีแนวโน้มสูงขึ้น สอดคล้องกับตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศเริ่มชะลอตัว 2.7% ในเดือน ก.ย. 2025

คาดการณ์ตลาดในกัมพูชายังกดดันภาพการเติบโตในปี 2026

- กัมพูชายังคงเป็นตลาดหลัก (สัดส่วน 13% ของยอดขายรวม) อยู่ระหว่างการก่อสร้างซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จช่วงปลายปี โดยปัจจุบันยังไม่มีแผนชัดเจนเรื่องแผนการผลิตของโรงงาน JV ที่กัมพูชา ขณะที่ระยะสั้นช่วง 3Q25 คาดยอดขายในแนวโน้มลดลง 70% YoY
- เมียนมา (สัดส่วน 6% ของยอดขายรวม) โรงงานในเมียนมาเริ่มผลิตในปลายเดือน ก.ค. 2025 มีกำลังการผลิต 4 แสนลิตร/ปี เทียบกับยอดขายปัจจุบันเมียนมาที่ราว 6 แสนลิตร/ปี จะช่วยให้สามารถแข่งขันกับคู่แข่งได้ดีขึ้นจากต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลง และโดยคาดการณ์การทำการตลาดมากขึ้นในช่วงปลายปี 2025
- การทำตลาดในประเทศจีนมีโอกาสดูเห็นความชัดเจนช่วงปลายปี 2025 หากย้อนกลับไปในอดีตการรวบเคยทำยอดขายในประเทศจีนได้มากกว่า 1 พันล้านบาทในปี 2017 หาก CBG กลับไปมียอดขายในประเทศจีนเท่าปี 2017 เราประเมิน upside ต่อประมาณการเราราว 5%-10%
- นอกจากนี้ CBG จะใช้โมเดลรูปแบบใหม่ในการขยายธุรกิจในตลาดต่างประเทศผ่านการขายหัวเชื้อเครื่องดื่มชูกำลังให้กับตัวแทนจำหน่ายเพื่อไปผลิตในต่างประเทศลดต้นทุนค่าขนส่งทำให้เพิ่มศักยภาพในการแข่งขันในระยะยาว ซึ่งเป็น upside ต่อประมาณการ

คำแนะนำ "ถือ" รอรับการกลับมาของตลาดในต่างประเทศ

มูลค่าพื้นฐาน 46.00 บาท คำนวณด้วยวิธีคิด PE Multiple ที่ 16xPE'26E ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ (เดิม 70.00 บาท) หลังปรับประมาณการกำไรปี 2025-26 ลง 11%-17% เพื่อสะท้อนยอดขายในกัมพูชาที่ลดลง และค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขายของตลาดในประเทศที่เพิ่มขึ้น

HOLD

Fair price: Bt46.00

Upside (Downside): 2%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	CBG TB
Current price (Bt)	45.50
Market Cap. (Bt m)	48,250
Shares issued (mn)	1,000
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	82.0 / 46.5
Foreign limit/ actual (%)	49/8.01
NVDR Shareholders (%)	5.7
Free float (%)	29
Number of retail holders	26,413
Dividend policy (%)	40
Industry	Agro & Food
Sector	Food & Beverage
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

7 March 2025

Sathientham Holding Co.,Ltd.	25.0
Ms. Nutchamai Thanombooncharoen	21.0
Mr. Yuenyong Opakul	7.1
Thai NVDR Company Limited	5.7
UBS AG SINGAPORE BRANCH	4.5

Key Financial Summary

Year End Dec	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	18,853	20,964	22,171	23,273
Core EPS (Bt)	1.90	2.83	2.87	2.91
Core EPS growth (%)	(16.3)	49.4	1.4	1.2
Net Profit (Bt m)	1,924	2,843	2,872	2,906
NP Growth (%)	(15.8)	47.7	1.0	1.2
EPS (Bt)	1.9	2.8	2.9	2.9
PER (x)	23.9	16.2	16.0	15.8
BPS (Bt)	11.3	13.1	14.6	16.1
PBV (x)	4.1	3.5	3.1	2.9
DPS (Bt)	0.90	1.30	1.41	1.74
Div. Yield (%)	2.0	2.8	3.1	3.8
ROA (%)	9.8	15.5	15.0	14.4
ROE (%)	17.0	21.7	19.6	18.0

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

Stock Update

22 OCT 2025

CBG Carabao PCL

pi

Earnings Preview

(Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	%QoQ	%YoY
Revenue	5,098	5,978	5,328	5,577	5,485	(1.7)	7.6
Cost of sales	(3,667)	(4,381)	(3,866)	(4,073)	(4,087)	0.4	11.5
Gross profit	1,431	1,597	1,462	1,504	1,398	(7.1)	(2.4)
SG&A	(576)	(663)	(537)	(553)	(661)	19.5	14.7
Other (exp)/inc	77	44	40	50	69	39.1	(10.6)
EBIT	932	977	965	1,001	806	(19.5)	(13.6)
Finance cost	(33)	(31)	(25)	(17)	(17)	(1.4)	(48.0)
Other inc/(exp)	0	3	0	3	-	N.A.	N.A.
Earnings before taxes	899	949	941	986	789	(20.0)	(12.3)
Income tax	(168)	(171)	(191)	(198)	(158)	(20.2)	(6.1)
Earnings after taxes	731	778	750	789	631	(20.0)	(13.8)
Equity income	4	4	4	4	4	-	(1.5)
Minority interest	6	(0)	7	8	6	(24.8)	7.7
Earnings from cont. operations	741	783	760	800	641	(19.9)	(13.5)
Forex gain/(loss) & unusual items	-	-	-	-	-	N.A.	N.A.
Net profit	741	783	760	800	641	(19.9)	(13.5)
EBITDA	1,142	1,186	1,166	1,207	1,010	(16.4)	(11.6)
Recurring EPS (Bt)	0.74	0.78	0.76	0.80	0.64	(19.9)	(13.5)
Reported EPS (Bt)	0.74	0.78	0.76	0.80	0.64	(19.9)	(13.5)
Profits (%)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	28.1	26.7	27.4	27.0	25.5	(1.5)	(2.6)
Operating margin	18.3	16.3	18.1	17.9	14.7	(3.3)	(3.6)
Net margin	14.5	13.1	14.3	14.4	11.7	(2.7)	(2.9)

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	HOLD	46.00	2	16	16	16	49	1	1	2.9	3.1	3.9	21.7	19.6	18.0
OSP	HOLD	19.00	18	16	14	14	22	12	5	3.7	7.1	7.4	10.4	20.7	19.6
ICHI	BUY	13.90	11	12	13	12	22	(4)	7	8.8	8.8	8.8	22.9	24.5	24.7
SAPPE	HOLD	37.00	1	9	13	12	14	(30)	10	6.2	5.4	6.0	27.9	18.5	18.9
COCOCO	BUY	9.70	30	15	27	14	26	(44)	96	4.0	2.6	4.9	18.7	11.1	19.1
Average				14	17	13	27	(13)	24	5.1	5.4	6.2	20.3	18.9	20.1

Source : Company Data, Pi Research

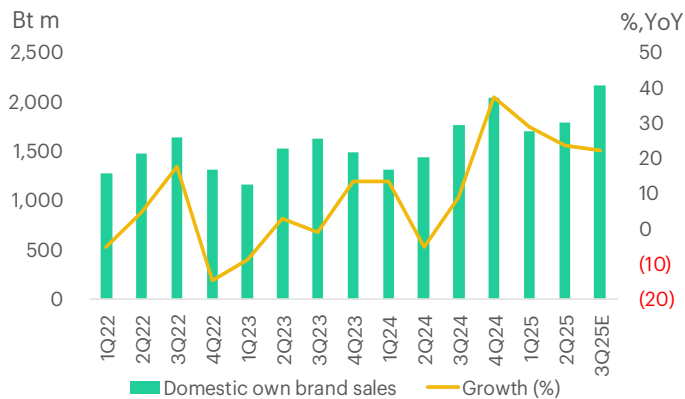
Stock Update

22 OCT 2025

CBG Carabao PCL

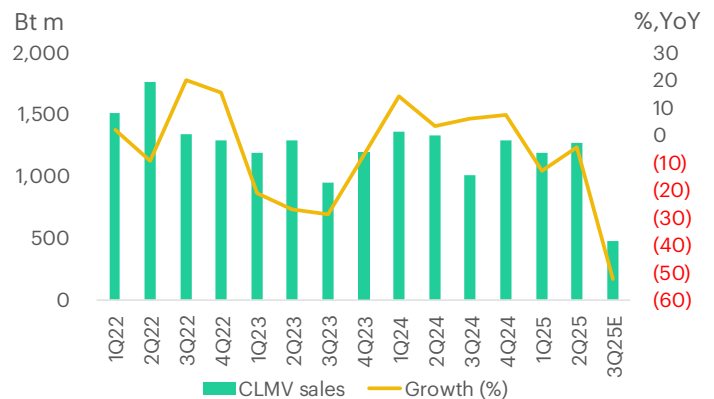
pi

ยอดขายสินค้าแบรนด์ตนเองในประเทศ



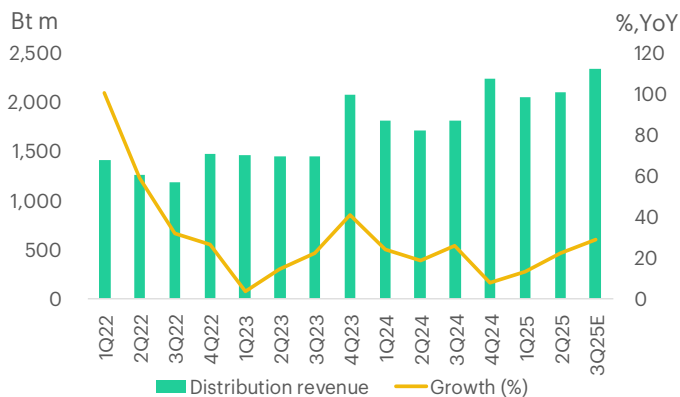
Source: Pi research, company data

ยอดขายใน CLMV



Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจจัดจำหน่าย



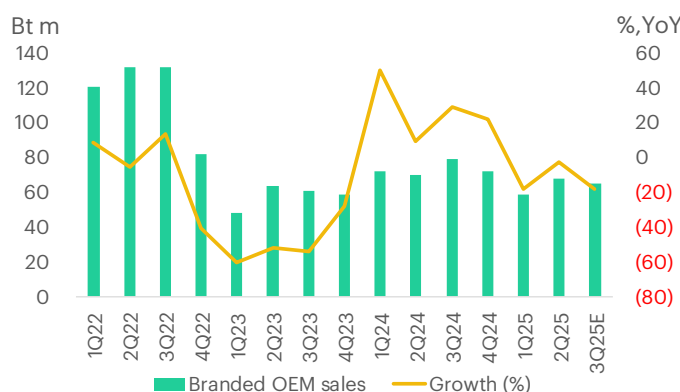
Source: Pi research, company data

ยอดขายในประเทศจีน



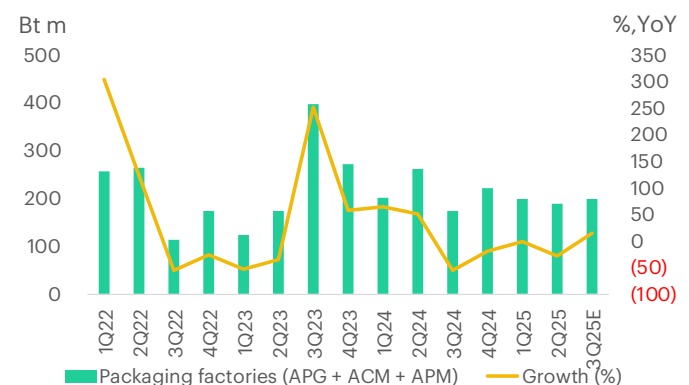
Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์



Source: Pi research, company data

ยอดขายจากสินค้าจ้างผลิต OEM



Source: Pi research, company data

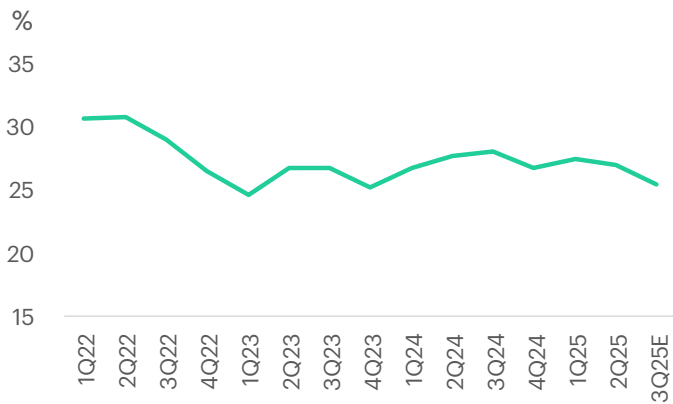
Stock Update

22 OCT 2025

CBG Carabao PCL

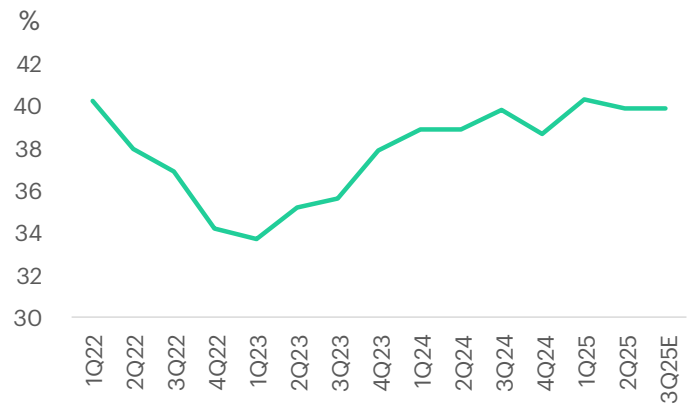
pi

อัตรากำไรขั้นต้น (GPM)



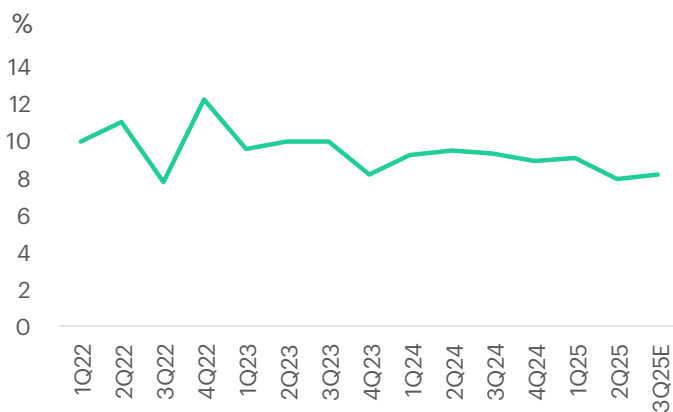
Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้นสินค้าภายใต้แบรนด์ของตัวเอง



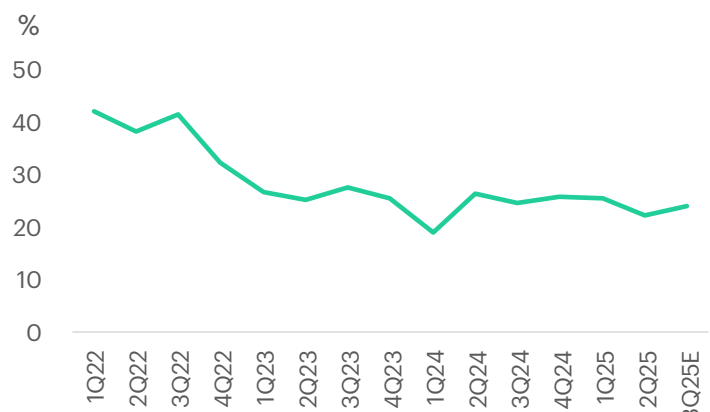
Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจจัดจำหน่าย



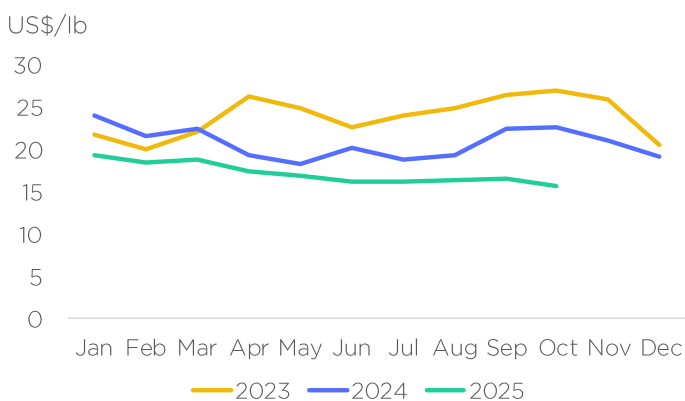
Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจบรรจุภัณฑ์



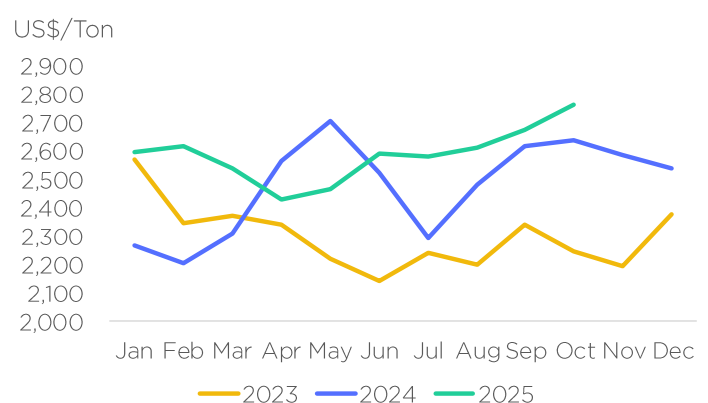
Source: Pi research, company data

ราคาน้ำตาล



Source: ASPEN

ราคาอลูมิเนียม



Source: ASPEN

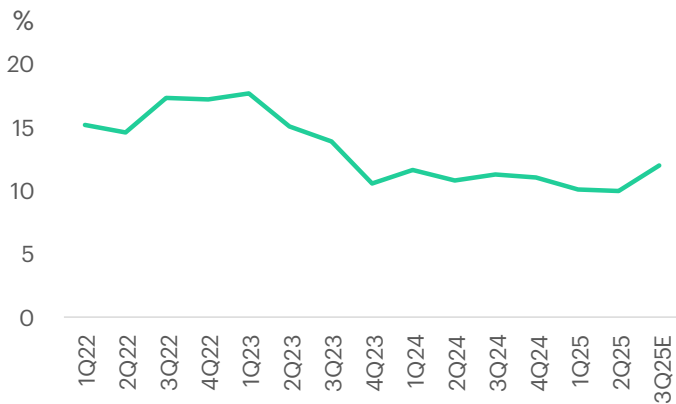
Stock Update

22 OCT 2025

CBG Carabao PCL

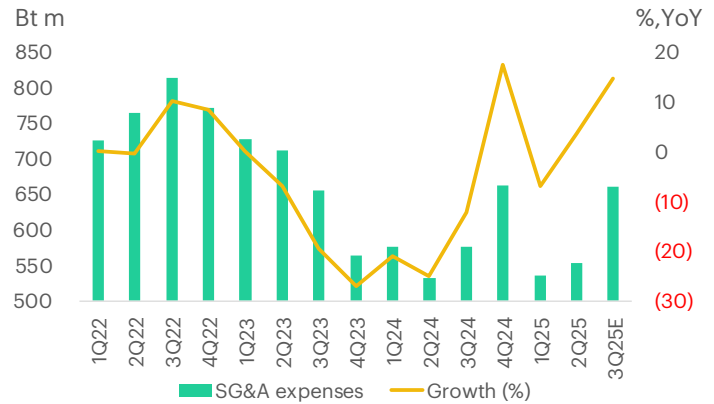
pi

อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย



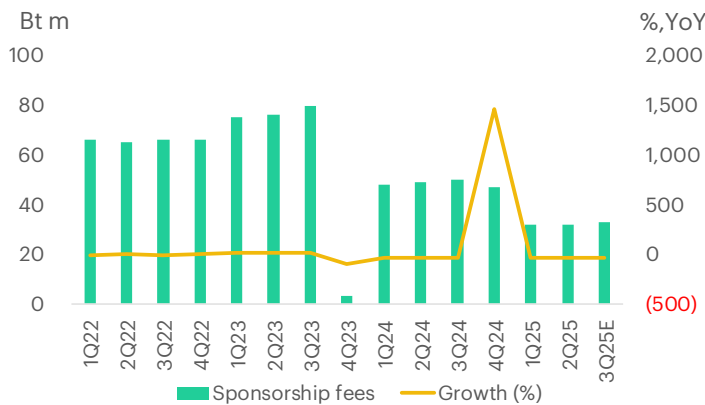
Source: Pi research, company data

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร



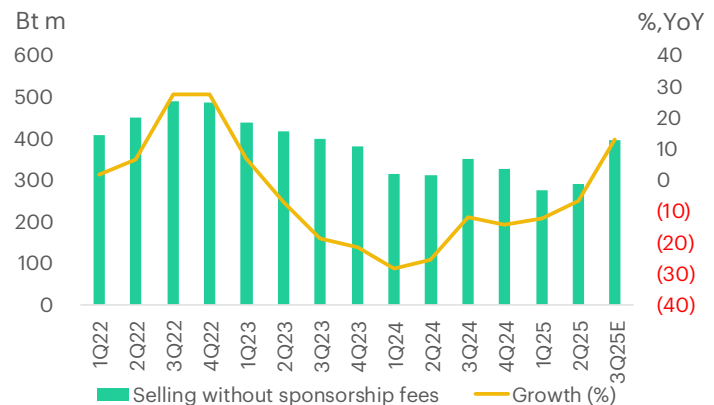
Source: Pi research, company data

ค่าธรรมเนียมการเป็นผู้สนับสนุนกีฬาฟุตบอล



Source: Pi research, company data

ค่าใช้จ่ายในการขายที่ไม่รวมเงินสนับสนุนกีฬา



Source: Pi research, company data

ภาษีความหวาน

Sugar content	September 16, 2017 -September 30, 2019	October 1, 2019 -March 31, 2023	April 1, 2023 -March 31, 2025	From April 1, 2025 onwards
gram/100ml	Tax rates according to sugar content (Baht/Litre)			
Less than 6 grammes	0	0	0	0
6-8 grammes	0.1	0.1	0.3	1.0
8-10 grammes	0.3	0.3	1.0	3.0
10-14 grammes	0.5	1.0	3.0	5.0
14-18 grammes	1.0	3.0	5.0	5.0
More than 18 grammes	1.0	5.0	5.0	5.0

Source : Excise department

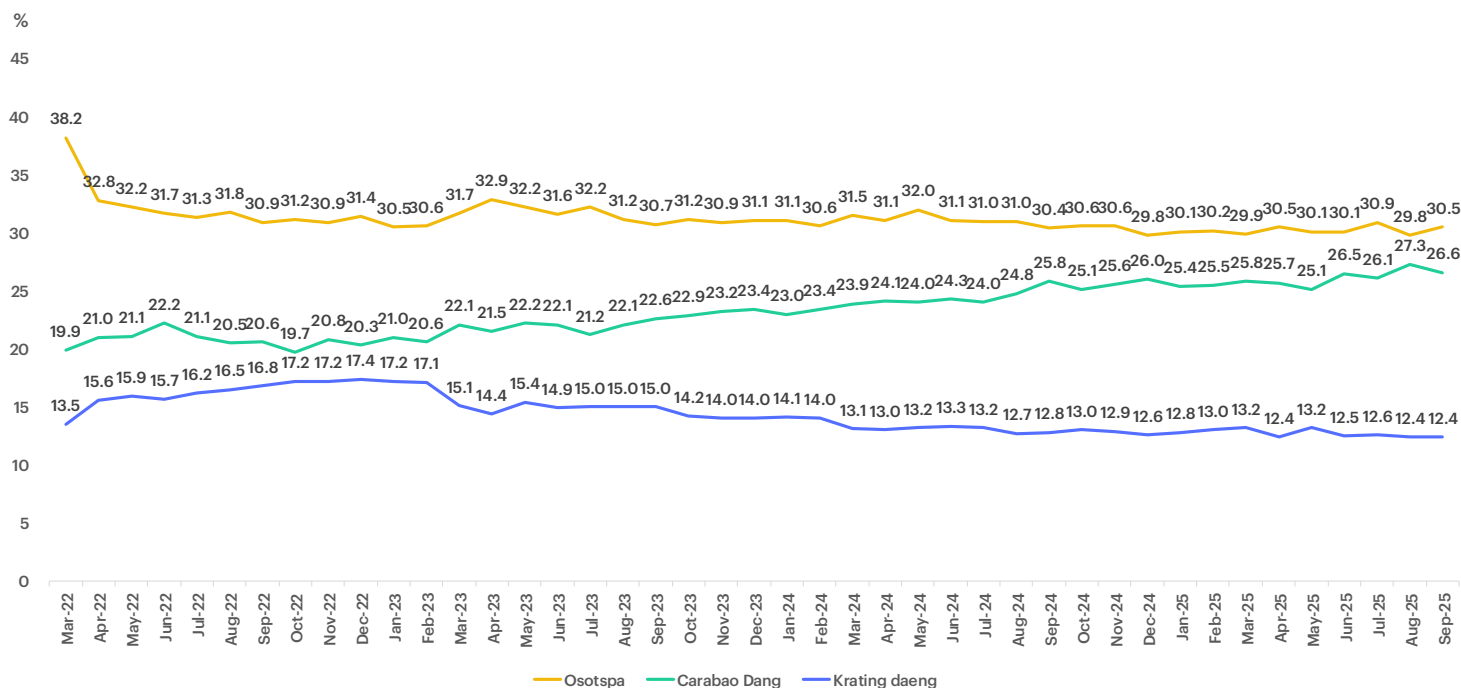
Stock Update

22 OCT 2025

CBG Carabao PCL

pi

ส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ



Source: Nielsen, Carabao

Stock Update

22 OCT 2025

CBG Carabao PCL

pi

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)						Cashflow Statement (Bt m)					
	2022	2023	2024	2025E	2026E		2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	936	1,184	1,384	1,046	1,252	CF from operation	2,131	3,903	4,501	3,844	3,829
Accounts receivable	2,533	2,192	1,434	1,533	1,608	CF from investing	(498)	(863)	(320)	(1,505)	(1,505)
Inventories	2,718	2,295	2,224	2,420	2,488	CF from financing	(1,830)	(2,803)	(3,984)	(2,677)	(2,118)
Other current assets	160	131	97	98	99	Net change in cash	(197)	238	197	(338)	206
Total current assets	6,347	5,802	5,139	5,097	5,448						
Invest. in subs & others	56	64	79	79	79						
Fixed assets - net	12,939	13,098	12,687	13,442	14,136						
Other assets	697	579	472	499	522						
Total assets	20,039	19,544	18,378	19,117	20,185						
Short-term debt	3,518	1,225	82	-	-						
Accounts payable	1,853	2,045	1,540	1,903	2,001						
Other current liabilities	2,816	1,013	2,563	1,012	1,486						
Total current liabilities	8,187	4,283	4,185	2,915	3,487						
Long-term debt	555	3,326	526	1,000	-						
Other liabilities	731	621	577	562	578						
Total liabilities	9,474	8,231	5,287	4,477	4,066						
Paid-up capital	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000						
Premium-on-share	3,742	3,742	3,742	3,742	3,742						
Others	(115)	(75)	(93)	(93)	(93)						
Retained earnings	6,055	6,824	8,560	10,130	11,629						
Non-controlling interests	(118)	(178)	(119)	(139)	(158)						
Total equity	10,565	11,312	13,091	14,640	16,119						
Total liabilities & equity	20,039	19,544	18,378	19,117	20,185						
Income Statement (Bt m)						Valuation					
	2022	2023	2024	2025E	2026E		2022	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	19,215	18,853	20,964	22,171	23,273	EPS (Bt)	2.29	1.92	2.84	2.87	2.91
Cost of goods sold	(13,582)	(13,974)	(15,243)	(16,340)	(17,322)	Core EPS (Bt)	2.27	1.90	2.83	2.87	2.91
Gross profit	5,633	4,879	5,721	5,831	5,951	DPS (Bt)	1.50	0.90	1.30	1.41	1.74
SG&A	(3,078)	(2,660)	(2,349)	(2,416)	(2,529)	BVPS (Bt)	10.6	11.3	13.1	14.6	16.1
Other income / (expense)	219	160	190	201	206	EV per share (Bt)	49.1	49.4	45.2	46.0	44.7
EBIT	2,774	2,379	3,562	3,616	3,628	PER (x)	20.1	23.9	16.2	16.0	15.8
Depreciation	813	818	818	868	933	Core PER (x)	20.3	24.3	16.2	16.0	15.8
EBITDA	3,612	3,239	4,410	4,504	4,582	PBV (x)	4.4	4.1	3.5	3.1	2.9
Finance costs	(115)	(183)	(146)	(76)	(45)	EV/EBITDA (x)	13.6	15.2	10.3	10.2	9.8
Non-other income / (expense)	1	5	6	5	5	Dividend Yield (%)	3.3	2.0	2.8	3.1	3.8
Earnings before taxes (EBT)	2,660	2,201	3,422	3,545	3,589						
Income taxes	(433)	(337)	(619)	(709)	(718)						
Earnings after taxes (EAT)	2,227	1,864	2,803	2,836	2,871						
Equity income	5	8	14	15	16						
Non-controlling interests	35	24	15	21	19						
Core Profit	2,267	1,896	2,833	2,872	2,906						
FX Gain/Loss & Extraordinary items	20	28	10	-	-						
Net profit	2,286	1,924	2,843	2,872	2,906						
EPS (Bt)	2.29	1.92	2.84	2.87	2.91						
Profitability Ratios (%)						Financial Strength Ratios					
	2022	2023	2024	2025E	2026E		2022	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	29.3	25.9	27.3	26.3	25.6	Current ratio (x)	0.8	1.4	1.2	1.7	1.6
EBITDA margin	18.8	17.2	21.0	20.3	19.7	Quick ratio (x)	0.4	0.8	0.7	0.9	0.8
EBIT margin	14.4	12.6	17.0	16.3	15.6	Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.4	0.4	0.0	0.1	-
Net profit margin	11.9	10.2	13.6	13.0	12.5	Net Debt/Equity (x)	0.3	0.3	(0.1)	(0.0)	(0.1)
ROA	11.4	9.8	15.5	15.0	14.4	Interest coverage (x)	24.1	13.0	24.4	47.8	81.4
ROE	21.6	17.0	21.7	19.6	18.0	Inventory day (days)	68	66	54	51	50
						Receivable day (days)	41	46	32	25	25
						Payable day (days)	49	51	43	42	42
						Cash conversion cycle (days)	60	60	43	34	33
Growth (% YoY)						Growth (% YoY)					
	2022	2023	2024	2025E	2026E		2022	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	10.7	(1.9)	11.2	5.8	5.0	Revenue	10.7	(1.9)	11.2	5.8	5.0
EBITDA	(14.0)	(10.3)	36.2	2.1	1.7	EBITDA	(14.0)	(10.3)	36.2	2.1	1.7
EBIT	(17.9)	(14.2)	49.7	1.5	0.3	EBIT	(17.9)	(14.2)	49.7	1.5	0.3
Core profit	(19.5)	(16.3)	49.4	1.4	1.2	Core profit	(19.5)	(16.3)	49.4	1.4	1.2
Net profit	(20.6)	(15.8)	47.7	1.0	1.2	Net profit	(20.6)	(15.8)	47.7	1.0	1.2
EPS	(20.6)	(15.8)	47.7	1.0	1.2	EPS	(20.6)	(15.8)	47.7	1.0	1.2

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 แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

22 OCT 2025

CBG Carabao 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	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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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.