

ปี 26 งานเอกชนมาชดเชยงานภาครัฐ

เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” เพราะราคาหุ้นสะท้อนถึงผลประกอบการงวด 2Q26 ที่ออกมาดีไปมากแล้ว อย่างไรก็ตามระยะกลางอาจจะเก็งกำไรได้จากงานประมูลภาครัฐที่จะออกมา รวมถึงงานด้าน Data Center ที่ STECON จะเข้าไปประมูลอีกกว่า 50,000 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้เป้าการขึ้นงานใหม่นี้เป็นไปตามเป้าหลังจากในช่วง 1H26 มีเพียง 9,700 ล้านบาท สำหรับแนวโน้ม 2H26 ภาพรวมอาจจะต่ำกว่า 1H26 เพราะไม่มีเงินปันผลรับจาก GULF เข้ามา แต่หากเทียบกับปีก่อนเรายังคาดกำไรปกติเห็นการเติบโตได้จากฐาน Backlog ที่อยู่สูงกว่า 116,000 ล้านบาท

2Q26 กำไรสุทธิ 911 ล้านบาท (+78%YoY,+160%QoQ)

- STECON มีกำไรสุทธิ 2Q26 911 ล้านบาท (+78%YoY,+160%QoQ) ได้รับผลดีจากการรับรู้เงินปันผลจาก GULF เข้ามากว่า 700 ล้านบาท (2Q25 และ 1Q26 ไม่มี)
- รายได้ที่ 9,494 ล้านบาท (+8%YoY,+30%QoQ) แบ่งเป็นรายได้ก่อสร้าง 9,345 ล้านบาท (+7%YoY,+30%QoQ) เร่งตัวจากโครงการหลักทั้ง Data Center ทั้ง 4 โครงการ รถไฟฟ้าสายสีส้มและม่วนใต้ รวมถึงรถไฟฟ้าทางคู่เด่นชัย-เชียง ส่วนรายได้จากการขายและบริการ 149 ล้านบาท (+111%YoY,+92%QoQ)
- กำไรขั้นต้นที่ 7.4% ลดลงจาก 7.8% ใน 1Q26 แต่เพิ่มขึ้นจาก 7.2% ใน 2Q25 โดยธุรกิจก่อสร้างมีกำไรขั้นต้น 7.2% ลดลงจาก 7.6% ใน 1Q26 แต่เพิ่มขึ้นจาก 7% ใน 2Q25 ค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ 301 ล้านบาท (-19%YoY,+2%QoQ) คิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้ที่ระดับ 3.2% ลดลงจาก 4.3% ใน 2Q25 และ 4.1% ใน 1Q26 รวมแล้ว STECON มีกำไรจากการดำเนินงาน 398 ล้านบาท (+54%YoY,+45%QoQ)
- รายได้อื่นที่ 775 ล้านบาท (+3,314%YoY,+2,506%QoQ) ส่วนใหญ่มาจากเงินปันผลของ GULF ที่รับรู้มากกว่า 732 ล้านบาท ด้านส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมที่ 29 ล้านบาท ทรงตัวจาก 1Q26 แต่เพิ่มขึ้น 33%YoY เพราะมีผลขาดทุนจาก JV กับ Noble เข้ามา
- รวมแล้วในช่วง 1H26 กำไรสุทธิที่ 1,262 ล้านบาท (+48%YoY)

ปีนี้ลุ้นได้งาน DATA Center มาชดเชยงานภาครัฐ

การเซ็นสัญญาใหม่ในช่วง 1H26 มีมูลค่า 9,700 ล้านบาท ทำให้มี Backlog เหลือ 116,440 ล้านบาท โดย STECON ยังคงตั้งเป้างานทั้งปีที่ระดับ 50,000 ล้านบาท โดยงานภาครัฐแม้ว่าจะมีหลายโครงการมูลค่ารวมกันหลักแสนล้านบาท อย่าง Motorway งานทางด่วน งานรถไฟฟ้าความเร็วสูง งานรถไฟฟ้าทางคู่ หรืองานสนามบินแต่ด้วยความล่าช้าที่เกิดขึ้นตั้งแต่ต้นปี ทำให้การเซ็นสัญญาอาจจะไม่ทันในปีนี้อย่างไรก็ตามด้วยการที่มียังมีงานภาคเอกชนโดยเฉพาะงานด้าน Data Center ที่ STECON ยื่นประมูลอยู่อย่างน้อย 3 โครงการมูลค่ารวมกว่า 49,800 ล้านบาท หรืองานโรงไฟฟ้ามูลค่ากว่า 16,000 ล้านบาท จะช่วยให้งานใหม่เป็นไปตามเป้าที่ผู้บริหารคาดไว้ได้

สำหรับการลงทุนใน Data Center ที่ STECON เข้าไปร่วมลงทุนโครงการแรกคาดว่าจะรับรู้รายได้ผ่านเงินปันผลเข้ามาปีละ 180-190 ล้านบาท

คงเป้าไว้เท่าเดิม แต่มีโอกาสออกมามากกว่าที่คาด

กำไรปกติในช่วง 1H26 คิดเป็นสัดส่วนกว่า 61% ของกำไรทั้งปีที่เราคาดไว้ที่ 1,698 ล้านบาท แต่เรายังคงประมาณการณทั้งปีไว้เท่าเดิมก่อน เพราะ 2H26 ไม่มีตัวช่วยอย่างเงินปันผลรับจาก GULF อย่างไรก็ตามด้วย Backlog ที่ยังอยู่ในระดับสูงที่อาจจะทำให้ผลประกอบการดีกว่าที่คาดไว้ได้ ทั้งนี้เรายังแนะนำเพียง “ถือ” เช่นเดิม เพราะราคาปัจจุบันใกล้เคียงกับมูลค่าเหมาะสมที่ประเมินไว้ที่ 18.8 บาท (20XPER'27E)

HOLD

Fair price: Bt 18.8

Upside (Downside): +1%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	STECON TB
Current Price (Bt)	18.70
Market Cap. (Bt m)	28,405
Shares issued (mn)	1,519
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	19.8/5.25
Foreign limit/ actual (%)	49/15.81
NVDR Shareholders (%)	3.9
Free float (%)	54.0
Number of retail holders	16,247
Dividend policy (%)	40
Industry	Property & Construction
Sector	Construction Service
First Trade Date	29 Oct 2024
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	AAA

Major Shareholders 10 MAR 2026

C.T. Venture Co.,Ltd.	19.6
UBS AG Singapore Branch	10.5
Thai NVDR company limited	6.0
P.P. Global Wealth Co.,Ltd.	5.6
Mrs.Anilrat Nitisarot	4.8

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	30,005	33,473	34,533	34,927
Net Profit (Bt m)	(2,357)	1,948	1,698	1,428
NP Growth (%)	-546.7	N.M.	-12.8	-15.9
EPS (Bt)	(1.55)	1.28	1.12	0.94
PER (x)	(5.3)	5.4	16.7	19.9
BPS (Bt)	11.7	11.2	11.9	12.7
PBV (x)	0.7	0.6	1.6	1.5
DPS (Bt)	0.0	0.6	0.5	0.4
Div. Yield (%)	0.0	7.9	2.6	2.2
ROA (%)	-4.6	4.6	3.9	3.3
ROE (%)	-13.1	11.2	9.7	7.6

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

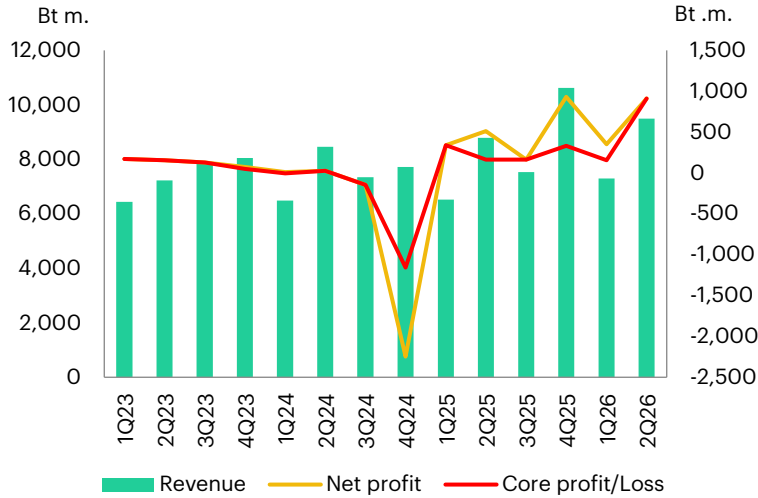
Email: dome.ku@pi.financial

Quarterly Earnings

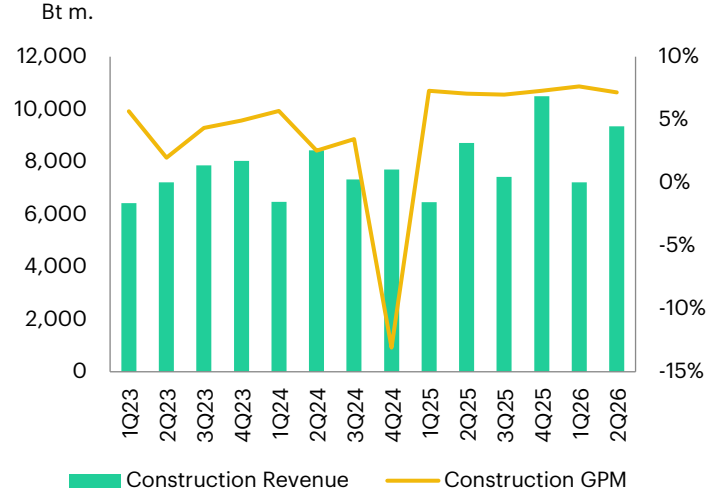
(Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%QoQ	%YoY
Revenue	8,789	7,533	10,624	7,294	9,494	30.2	8.0
Cost of sales	(8,157)	(6,990)	(9,833)	(6,723)	(8,794)	30.8	7.8
Gross profit	632	543	791	571	700	22.5	10.6
SG&A	(373)	(261)	(288)	(296)	(301)	1.6	(19.3)
Other (exp)/inc							
EBIT	259	283	503	275	398	44.9	53.6
Finance cost	(63)	(70)	(73)	(73)	(80)	8.9	25.5
Other inc/(exp)	23	5	63	30	775	2,506.0	3,313.8
Earnings before taxes	219	218	493	231	1,094	372.7	400.6
Income tax	(30)	(50)	(119)	(51)	(154)	199.2	418.4
Earnings after taxes	189	168	373	180	940	422.2	397.8
Equity income	(22)	(10)	(45)	(30)	(29)	(3.0)	33.0
Minority interest	(5)	5	5	4	(1)	(118.1)	N.M.
Earnings from cont. operations	162	163	333	154	910	489.4	460.5
Forex gain/(loss) & unusual items	350	-	598	196	1	(99.7)	-
Net profit	512	163	931	351	911	159.7	77.9
EBITDA	407	504	702	479	608	27.1	49.7
Recurring EPS (Bt)	0.11	0.11	0.22	0.10	0.60	489.4	460.5
Reported EPS (Bt)	0.34	0.11	0.61	0.23	0.60	159.7	77.9
Profits (%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	7.2	7.2	7.4	7.8	7.4	(0.5)	0.2
Operating margin	2.9	3.8	4.7	3.8	4.2	0.4	1.2
Net margin	5.8	2.2	8.8	4.8	9.6	4.8	3.8

Source : Company Data, Pi Research

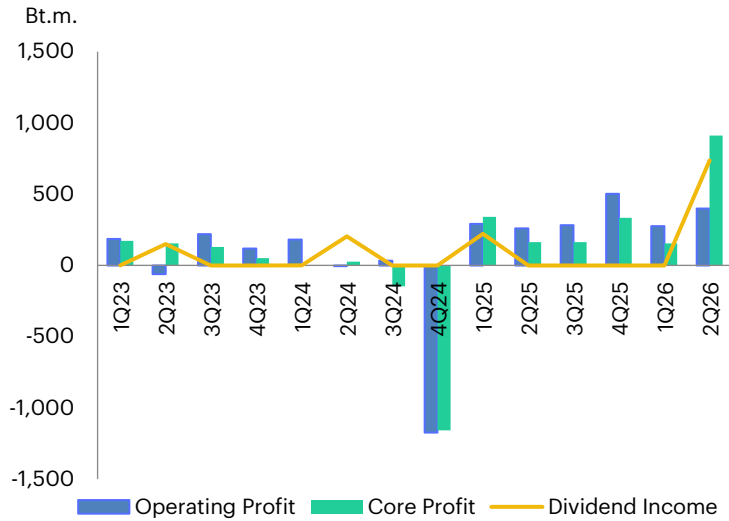
รายได้ กำไรปกติและกำไรสุทธิรายไตรมาส



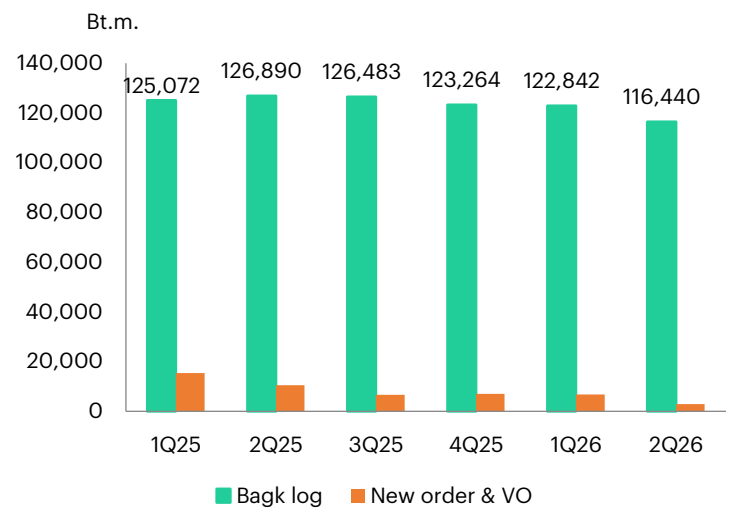
รายได้และอัตรากำไรขั้นต้นธุรกิจก่อสร้าง



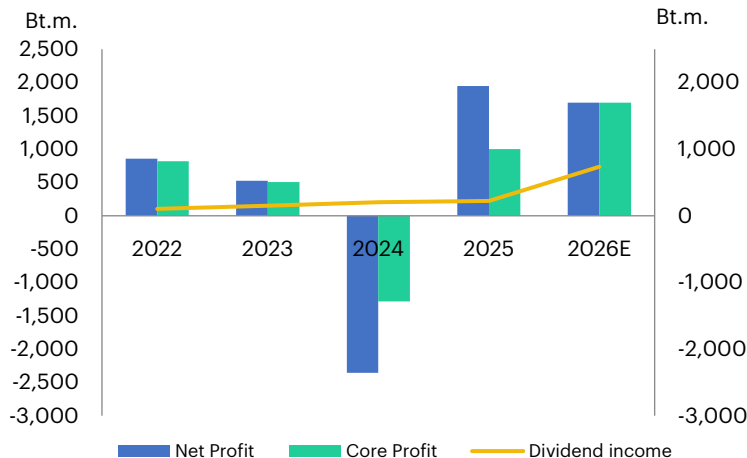
ไตรมาสที่มีปันผลรับ จะหนุนกำไรให้ออกมาดี



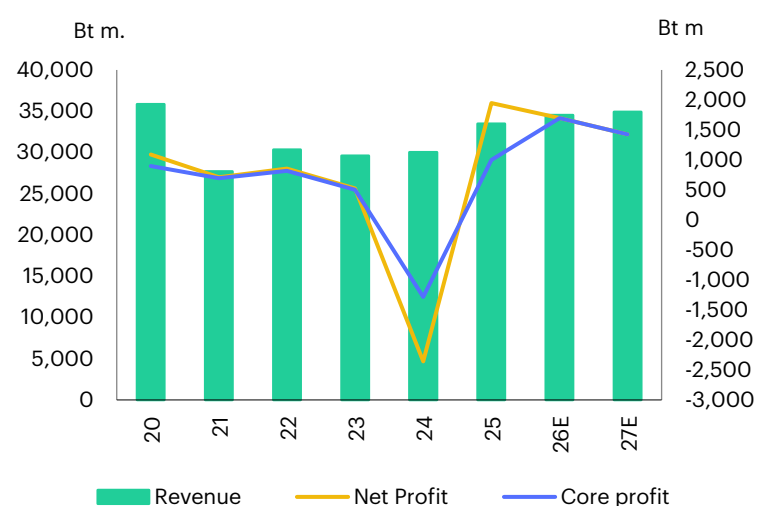
Backlog ยังสูงกว่า 1 แสนล้านบาท



ปันผลรับปี 26 คือปัจจัยหนึ่งที่ทำให้กำไรโต



รายได้ กำไรปกติและกำไรสุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

งานในมือปัจจุบัน

Backlog Order as of June 2026



Order Book (Unit: THB mn)	
Starting backlog (end of Dec'25)	123,264
New order and VO ² (end of Jun'26)	9,737 ¹
• New order (Q2/26 only)	2,916
Total backlog	133,001
Deduct Value of contract realized	(16,562)
Total order book	116,440

*Includes UTA Project

1. Accumulative value of contract signed and VO from Jan-Jun '26
2. Variation order (VO)
3. Includes both Private & Public projects and includes UTA

Top Active Projects in 6M/26		Contract Value	Backlog end 30 Jun 2026
1	Data Center 1-4	20,200	13,200
2	Denchai-Chiangrai-Chiangkhong (Contract 2-3)	21,400	7,300
3	Orange Line (West section)	27,100	21,500
4	Thai Oil Clean Fuel Project	7,400	4,400
5	Purple line (C1, C2)	15,900	5,800
6	Waste to Energy	4,100	3,100
7	Bangkok Mall	6,000	4,600
8	Aerial to underground cable for PK & YL Project	19,800	9,600
9	Clear water storage tank	900	600
10	Intercity Motorway No.7	2,600	2,100
	Others	134,300	44,240
Total (THB mn)		259,700	116,440

งานภาคเอกชนที่คาดว่าจะประมูลช่วง 2H26

Private Projects

Upcoming

Project	Contract Value (THB mn)	Status
Data Center 3 projects	49,800	Expected to open for bidding in 2026
Power plant	16,000	
Airport	3,000	

Newly Awarded in 2Q26

- 3 Power Plant ~ 1,950 MB
- 2 Industry ~810 MB
- 1 Infrastructure ~40 MB

Source: Company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	2,570	3,949	3,899	4,402
Accounts receivable	11,559	14,524	13,813	13,971
Inventories	281	281	281	281
Other current assets	5,671	5,867	5,750	5,803
Total current assets	20,082	24,622	23,743	24,457
Invest. in subs & others	19,451	17,792	17,792	17,792
Fixed assets - net	5,231	6,307	7,070	7,795
Other assets	6,753	7,528	7,539	7,599
Total assets	51,516	56,249	56,144	57,643
Short-term debt	7,255	8,284	7,079	7,096
Accounts payable	21,619	26,076	25,901	26,197
Other current liabilities	1,281	966	907	914
Total current liabilities	30,156	35,325	33,887	34,208
Long-term debt	610	1,100	921	884
Other liabilities	2,908	2,773	3,208	3,240
Total liabilities	33,673	39,198	38,017	38,331
Paid-up capital	1,519	1,519	1,519	1,519
Premium-on-share	2,089	2,089	2,089	2,089
Others	7,056	4,471	4,471	4,471
Retained earnings	6,747	8,555	9,631	10,815
Non-controlling interests	432	417	417	417
Total equity	17,843	17,051	18,127	19,311
Total liabilities & equity	51,516	56,249	56,144	57,643
Income Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	30,005	33,473	34,533	34,927
Cost of goods sold	(30,123)	(31,009)	(32,008)	(32,266)
Gross profit	(118)	2,464	2,526	2,661
SG&A	(846)	(1,129)	(1,071)	(1,083)
Other income / (expense)				
EBIT	(964)	1,335	1,455	1,578
Depreciation	755	743	817	902
EBITDA	(453)	2,212	3,015	2,790
Finance costs	(158)	(268)	(246)	(243)
Other income / (expense)	341	346	873	441
Earnings before taxes (EBT)	(782)	1,414	2,082	1,776
Income taxes	68	(202)	(250)	(213)
Earnings after taxes (EAT)	(714)	1,212	1,832	1,563
Equity income	(584)	(212)	(131)	(131)
Non-controlling interests	31	1	(3)	(3)
Core Profit	(1,283)	1,001	1,698	1,428
FX Gain/Loss & Extraordinary	(1,074)	948	-	-
Net profit	(2,357)	1,948	1,698	1,428
EPS (Bt)	(1.55)	1.28	1.12	0.94

Cashflow Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
CF from operation	(1,445)	2,910	2,910	2,179
CF from investing	(2,251)	(2,751)	(1,711)	(1,761)
CF from financing	2,024	1,219	(1,250)	85
Net change in cash	(1,672)	1,379	(50)	503

Valuation	2024	2025	2026E	2027E
EPS (Bt)	(1.55)	1.28	1.12	0.94
Core EPS (Bt)	(0.84)	0.66	1.12	0.94
DPS (Bt)	-	0.55	0.48	0.40
BVPS (Bt)	11.7	11.2	11.9	12.7
EV per share (Bt)	11.7	10.5	21.4	21.1
PER (x)	(5.3)	5.4	16.7	19.9
Core PER (x)	(9.8)	10.5	16.7	19.9
PBV (x)	0.7	0.6	1.6	1.5
EV/EBITDA (x)	(39.4)	7.2	10.8	11.5
Dividend Yield (%)	-	7.9	2.6	2.2

Profitability Ratios (%)	2024	2025	2026E	2027E
Gross profit margin	(0.4)	7.4	7.3	7.6
EBITDA margin	(1.5)	6.6	8.7	8.0
EBIT margin	(3.2)	4.0	4.2	4.5
Net profit margin	(7.9)	5.8	4.9	4.1
ROA	(4.6)	3.5	3.0	2.5
ROE	(13.2)	11.4	9.4	7.4

Financial Strength Ratios	2024	2025	2026E	2027E
Current ratio (x)	0.7	0.7	0.7	0.7
Quick ratio (x)	0.7	0.7	0.7	0.7
Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.4	0.6	0.4	0.4
Net Debt/Equity (x)	0.3	0.3	0.2	0.2
Interest coverage (x)	(6.1)	5.0	5.9	6.5
Inventory day (days)	3	3	3	3
Receivable day (days)	141	158	146	146
Payable day (days)	262	307	295	296
Cash conversion cycle	(118)	(145)	(146)	(147)

Growth (% YoY)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	1.4	11.6	3.2	1.1
EBITDA	(131.0)	N.M.	36.3	(7.5)
EBIT	(307.7)	N.M.	9.0	8.4
Core profit	N.M.	N.M.	69.7	(15.9)
Net profit	N.M.	N.M.	(12.8)	(15.9)
EPS	N.M.	N.M.	(12.8)	(15.9)

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating “AAA”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “2.88”

Environment (Bloomberg Score: 1.16)

- บริษัทตระหนักถึงการดำเนินงานโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยมีการกำหนด นโยบาย แนวปฏิบัติ การติดตามผลและการพัฒนา ในด้านสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง มีการให้ความรู้และการฝึกอบรมในการปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตาม มาตรฐานการทำงานที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการสนับสนุนและส่งเสริมแนวทางการรักษาสิ่งแวดล้อมและการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และชุมชนที่อาจเกิดขึ้นจากกระบวนการก่อสร้างของบริษัท การบริหารดังกล่าวครอบคลุมทั้งการจัดการระดับเสี่ยง การจัดการขยะและ ของเสีย การจัดการคุณภาพอากาศ การบริหารจัดการน้ำ การจัดการด้านพลังงานและทรัพยากร การบริหารจัดการด้านการ เปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและก๊าซเรือนกระจก และการก่อสร้างที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- โดยในช่วง 1Q26 มีการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์ตามไซต์งานก่อสร้าง ซึ่งสามารถประหยัดค่าใช้จ่ายไปได้กว่า 800,000 บาท

Social (Bloomberg Score: 3.89)

- บริษัทให้ความสำคัญถึงความรับผิดชอบต่อสังคม มีมาตรฐานการทำงานในระดับสากลเพื่อผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินงาน มีการคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย เช่น พนักงาน คู่ค้า ลูกค้า และชุมชน นอกจากนี้ยังให้ความสำคัญต่อความปลอดภัย อาชีวอนามัย และ สภาพแวดล้อมในการทำงาน การคำนึงถึงสิทธิมนุษยชน การพัฒนาบุคลากร และการช่วยเหลือสังคมในด้านต่างๆ เช่น การศึกษา บรรเทาทุกข์แก่ผู้ประสบภัย เป็นต้น

Governance (Bloomberg Score: 5.17)

- บริษัทให้ความสำคัญอย่างยิ่งต่อการดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรม โปร่งใส ตรวจสอบได้ตามหลักจริยธรรมคุณธรรม และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท มีการบริหารความเสี่ยงอย่างเหมาะสม การพัฒนาวัฒนธรรมเพื่อพัฒนาศักยภาพของบริษัท มุ่งมั่นสู่การเติบโต อย่างยั่งยืนและมั่นคงผ่านนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี และแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้องตามแนวทางของสำนักงานคณะกรรมการกำกับ หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้

ความเห็น : จากประเด็นด้าน ESG เรายังมองว่าด้วยรูปแบบธุรกิจของ STECON จำเป็นต้องให้ความสำคัญมากในด้านของสิ่งแวดล้อม และ สังคม เนื่องจากงานก่อสร้างจะสร้างผลกระทบอย่างมากอย่างเช่นปัญหาเรื่องฝุ่น เรื่องความเสียหายของสินทรัพย์ของผู้อื่น หากไม่ สามารถควบคุมได้ อาจจะมีผลต่อการประมูลงานใหม่ในอนาคต และจะกระทบกับผลประโยชน์ของ STECON ได้ ขณะที่การลดการใช้ พลังงานไฟฟ้าจะช่วยลดต้นทุนค่าใช้จ่ายต่างๆลงได้อีกทาง

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชั่งน้ำหนักแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานรายฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

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	SEOIL	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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด 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)