

คาด 3Q25 มีรายการพิเศษหนุนกำไรโตแรง

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมีปัจจัยบวกจากการที่แนวโน้มผลประกอบการงวด 3Q25 คาดว่าจะออกมาสูงถึง 1,452 ล้านบาท หลังจากรับรู้กำไรจากการขายเงินลงทุนในโครงการหลวงพระบางเข้ามากกว่า 700 ล้านบาท อย่างไรก็ตามหากไม่รวมรายการดังกล่าวกำไรปกติยังคงเติบโตได้จาก 2Q25 เพราะผลดีของรายได้ก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจาก CKP ที่ขึ้นตามฤดูกาล สำหรับในช่วง 4Q25 คาดว่าจะได้ความชัดเจนของผลกระทบจากเหตุอุโมงค์ทรุดในโครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ จุดเด่นของ CK อีกประการคือการมี Backlog กว่า 180,000 ล้านบาท ทำให้มีความเสี่ยงต่ำหากไม่มีงานใหม่เข้ามา

คาด 3Q25 กำไรสุทธิ 1,452 ล้านบาท (+44%YoY,+68%QoQ)

- เราคาดกำไรสุทธิงวด 3Q25 จะสูงถึง 1,452 ล้านบาท (+44%YoY,+68%QoQ) เกิดจากการรับรู้กำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุนในโครงการหลวงพระบางเข้ามากกว่า 700 ล้านบาท (ก่อนภาษี) อย่างไรก็ตามหากไม่รวมรายการดังกล่าวกำไรปกติที่ระดับ 880 ล้านบาท (-13%YoY,+2%QoQ) ลดลงจากปีก่อนเพราะ ส่วนแบ่งกำไรจากหลวงพระบางอยู่ในระดับสูงจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ส่วนการเพิ่มจาก 2Q25 มาจากการเข้าสู่ช่วง High Seasons ของ CKP
- รายได้คาดที่ 10,944 ล้านบาท (+17%YoY,+2%QoQ) ยังเติบโตตามฐาน Backlog ที่อยู่ในระดับสูง ผลกระทบจากเหตุอุโมงค์ทรุดยังไม่มาก
- กำไรขั้นต้นคาดที่ 7.9% ทรงตัวจาก 2Q25 ตีขึ้นจาก 7% ใน 3Q24 เกิดจากงานใหม่มีกำไรขั้นต้นที่สูงมากขึ้น ค่าใช้จ่ายในการบริหารคาดที่ 547 ล้านบาท (-2%YoY,+2%QoQ) รวมแล้ว CK มีกำไรจากการดำเนินงาน 313 ล้านบาท (203%YoY,+1%QoQ)
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนคาดที่ 748 ล้านบาท (-30%YoY,+26%QoQ) สาเหตุตามที่กล่าวไปข้างต้น
- รวมแล้วในช่วง 9M25 เราคาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 2,597 ล้านบาท (+61%YoY) ส่วนกำไรปกติคาดที่ 2,037 ล้านบาท (+26%YoY)

4Q25 รอความชัดเจนเรื่องการซ่อมแซมเหตุอุโมงค์

ภาพรวมในช่วง 4Q25 ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามคือการประเมินความเสียหายของเหตุการณ์อุโมงค์ทรุดในสัญญางานรถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ว่า จะมีมูลค่าประมาณใดและจะรับรู้เข้ามาในรูปแบบไหน อย่างไรก็ตามเบื้องต้นทางบริษัทแจ้งว่ามีการทำประกันภัยไว้อยู่แล้ว ทำให้ระยะยาวคาดว่าจะสามารถเรียกคืนค่าเสียหายจากบริษัทประกันได้ สำหรับการเซ็นสัญญางานใหม่ ด้วยการที่รัฐบาลใหม่มีแผนอยู่ถึงเดือน ม.ค. 26 ทำให้แม้ว่าจะมีการเปิดประมูลงานใหม่แต่การเซ็นสัญญาอาจยังไม่เกิดขึ้น แต่ในแง่ Backlog ของ CK เราคาดว่าจะยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่า 180,000 ล้านบาท ยังเพียงพอสำหรับรายได้ในระดับ 40,000 ล้านบาท/ปี ไม่ได้อีก 2-3 ปี เราจึงมองว่าผลกระทบจะไม่มากนักหากไม่มีงานใหม่เข้ามา

มีโอกาสปรับกำไรทั้งปีขึ้น และยังคงแนะนำ “ซื้อ”

หากกำไรสุทธิออกมาตามคาดจะทำให้กำไรในช่วง 9 M25 สูงกว่ากำไรทั้งปีที่เราประเมินไว้ที่ 1,840 ล้านบาทแล้ว เราจึงอาจจะมีการปรับประมาณอีกครั้งหลังประกาศผลประกอบการ สำหรับคำแนะนำการลงทุนจากผลประกอบการงวด 3Q25 ที่คาดว่าจะออกมาดี เรา ยังคงแนะนำ “ซื้อ” และประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 21.4 บาท (1.3XPBV'25E)

BUY

Fair price: Bt 21.4

Upside (Downside): +50%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	CK TB
Current Price (Bt)	14.30
Market Cap. (Bt m)	24,223
Shares issued (mn)	1,694
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	20.0/10.2
Foreign limit/ actual (%)	25/17.58
NVDR Shareholders (%)	7.62
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

28 AUG 2025

Mahasiri Siam Co., Ltd	14.3
Ch.Karnchang Holding Co.,LTD.	10.1
Thai NVDR Company Limited	7.4
CK.Office Tower Company Limited	5.1
BTS Group Holding .,LTD.	3.6

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	13.2	12.8
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 Preview

(Bt m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	%QoQ	%YoY
Revenue	9,381	9,413	11,900	10,730	10,944	2.0	16.7
Cost of sales	(8,722)	(8,731)	(10,979)	(9,886)	(10,084)	2.0	15.6
Gross profit	659	682	921	844	860	2.0	30.6
SG&A	(555)	(596)	(556)	(534)	(547)	2.4	(1.5)
Other (exp)/inc							
EBIT	103	86	365	309	313	1.2	202.9
Finance cost	(587)	(671)	(507)	(551)	(587)	6.6	-
Other inc/(exp)	463	171	211	538	462	(14.1)	(0.2)
Earnings before taxes	(21)	(414)	69	297	188	(36.7)	(995.6)
Income tax	(24)	(38)	(35)	(32)	(37)	16.3	54.8
Earnings after taxes	(45)	(452)	34	265	151	(43.1)	(433.3)
Equity income	1,068	299	267	594	748	25.9	(30.0)
Minority interest	(15)	(18)	(19)	4	(7)	N.M.	(57.2)
Earnings from cont. operations	1,008	(171)	282	863	892	3.4	(11.5)
Forex gain/(loss) & unusual items	-	-	-	-	560		-
Net profit	1,008	(171)	282	863	1,452	68.3	44.1
EBITDA	318	305	592	555	476	(14.3)	49.6
Recurring EPS (Bt)	0.59	(0.10)	0.17	0.51	0.53	3.4	(11.5)
Reported EPS (Bt)	0.59	(0.10)	0.17	0.51	0.86	68.3	44.1
Profits (%)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	7.0	7.2	7.7	7.9	7.9	(0.0)	0.8
Operating margin	1.1	0.9	3.1	2.9	2.9	(0.0)	1.8
Net margin	10.7	(1.8)	2.4	8.0	13.3	5.2	2.5

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

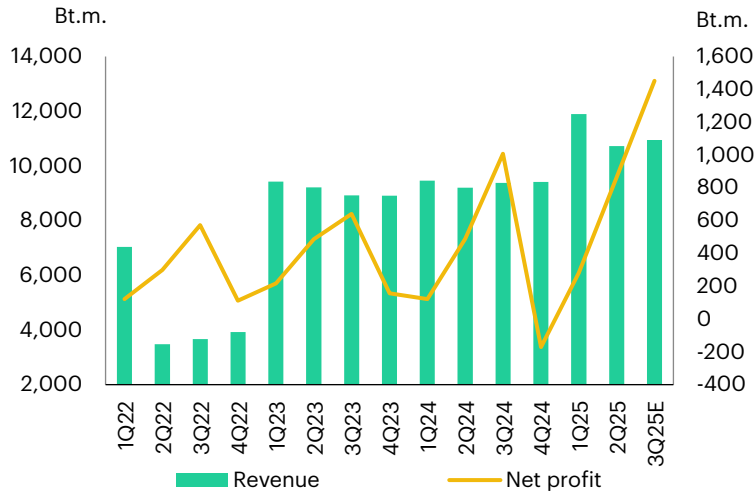
pi

5 NOV 2025

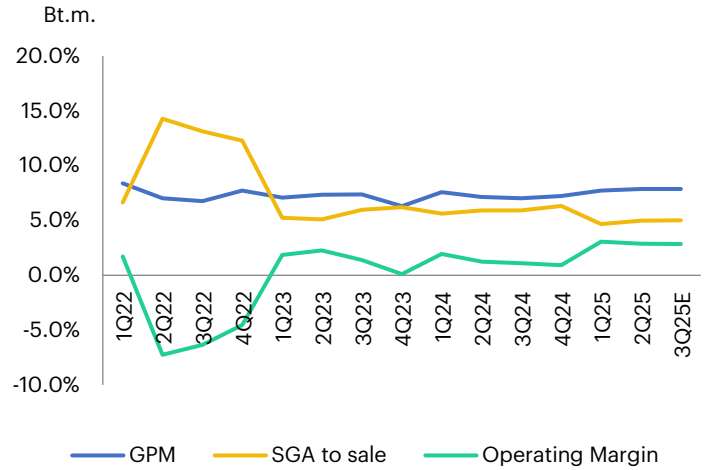
CK

CH-Karnchang PCL.

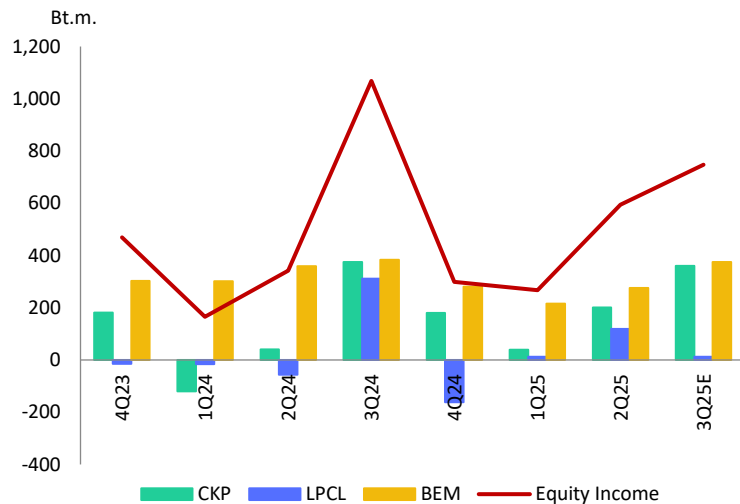
รายได้ และกำไรสุทธิ



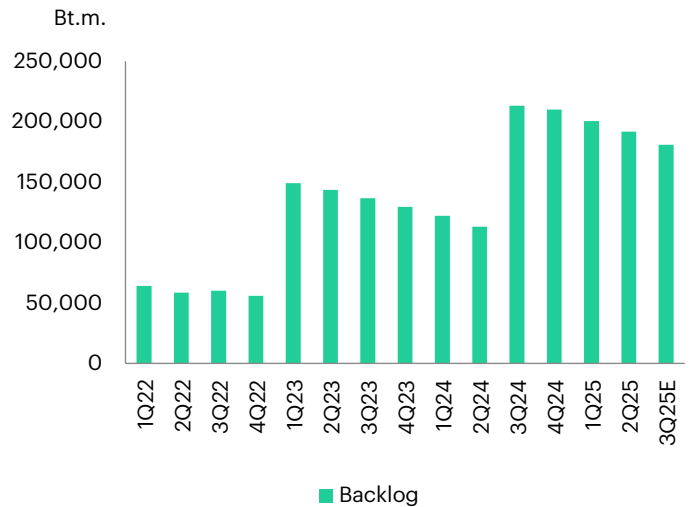
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ



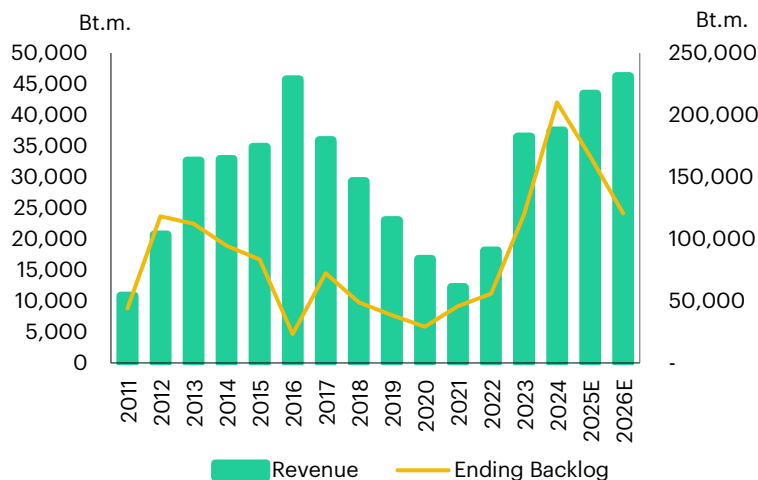
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม



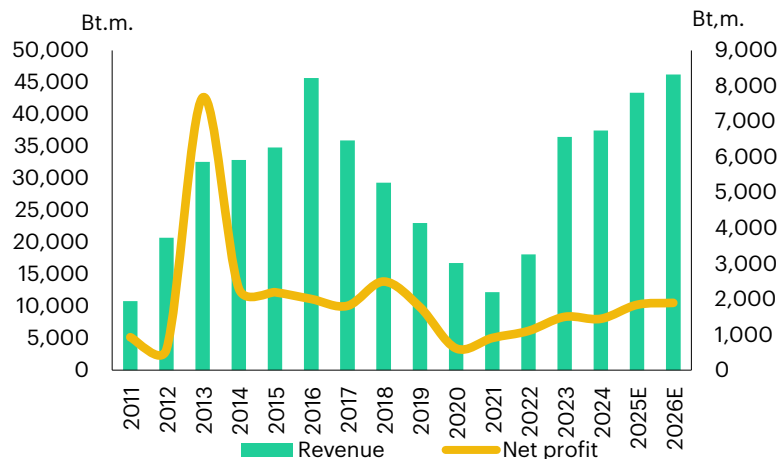
งานในมือ ณ สิ้น 3Q25



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 Rattaya Expressway	2022-2023	1,078	90.4	103
23. Maintenance and Improvement : Si Rat Expressway and the Prachin Rattaya Expressway	2024-2025	618	55.9	273
24. Maintenance and Improvement : Udon Rattaya 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

5 NOV 2025

CK

CH-Karnchang PCL.

pi

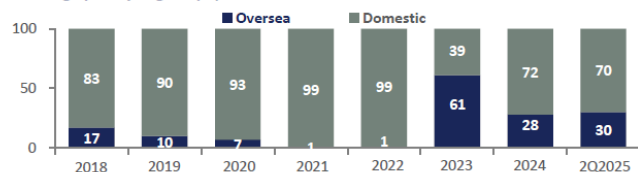
กรอบระยะเวลาก่อสร้างโครงการสำคัญ

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

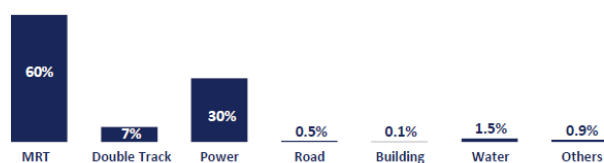
Domestic gaining prominence

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	40.2	37.7
PER (x)	24.2	24.6	13.2	12.8
Core PER (x)	24.9	24.6	13.2	12.8
PBV (x)	1.4	1.3	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	18.7	18.0	13.6	12.4
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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียนและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ 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 การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

5 NOV 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 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 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 TASCOT TCAP TFG TGH THANI TPAC PTPIPL TRUBB TTA TTW
VGI WICE ZEN

Ratings : A

AH ALLA AOT ASK BDMS CFRESH CHASE CM CLOLOR DELTA GCAP
HARN ICHI ILINK IRC IT ITTEL 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)