

SSSG ยังคงลดลง YoY ในช่วง QTD ของ 3Q25

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่มูลค่าพื้นฐาน 21.00 บาท การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ช่วง QTD ของ 3Q25 ที่ -2% ถึง -4% YoY กดดันจากการปรับปรุงพื้นที่ของสาขานาใหญ่ และกำลังซื้อผู้บริโภคที่อ่อนแอ โดยเฉพาะในกทม. และภาคตะวันออกเฉียงเหนือ แม้ว่าจะเห็น SSSG ของ Mini BigC +2% YoY ในช่วงเวลาเดียวกัน ทำให้เราคาดว่าผลประกอบการ 3Q25 จะยังไม่สดใสนัก โดยเราคาดเห็นการฟื้นตัวของอัตรากำไรและยอดขายที่ชัดเจนมากขึ้นในช่วง 4Q25 แนะนำรอทยอยสะสมเมื่ออ่อนตัว

ระยะยาวดูสดใส ระยะสั้นฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

- ตั้งเป้าหมายการเติบโตของรายได้ของยอดขายรวมในปี 2025 ที่ +2% ถึง +3% YoY หนุนจากธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค (+4% ถึง +6% YoY) และธุรกิจกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิค (+5% ถึง +7% YoY) ขณะที่คาดว่าธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ จะทรงตัว YoY ซึ่งสูงกว่าประมาณการเราที่ -1% YoY ในปี 2025
- ตั้งเป้าหมายอัตรากำไรขั้นต้น +10 ถึง +20 bps YoY ใน 2025 (เดิม +20 ถึง +40 bps YoY) เทียบกับประมาณการเราที่ทรงตัว YoY
- ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ (54% ของ EBITDA ใน 2Q25) ปรับเป้าหมาย SSSG ปี 2025 เป็น ทรงตัว YoY (จากเดิม +2% ถึง +4%) ใน 1H25 มี SSSG -0.6% YoY หากตัดผลกระทบจากจำนวนวันที่ลดลง 1 วันจากปีก่อนในเดือน ก.พ. 2025, สินค้าที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบด้านสภาพอากาศ, และผลกระทบจากการปรับปรุงสาขา จะมี SSSG +1.6% ใน 1H25 ได้แรงหนุนจากสินค้าอาหารสด ตั้งเป้าหมายอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) กลุ่มธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ทรงตัว YoY ในปี 2025 โดยคาดหวังการฟื้นตัวในช่วง 2H25 รวบรวม 30 bps YoY จากการจัดหาสินค้าโดยตรงกับผู้ผลิตที่จะเริ่มเข้ามาชัดเจนช่วงเดือน ก.ย. 2025 การเพิ่มสัดส่วนการขายสินค้ากลุ่ม non-food ที่มี GPM สูง
- ธุรกิจอื่นๆ อาทิ ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค ธุรกิจกลุ่มสินค้าและบริการทางเวชภัณฑ์และเทคนิค มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ทั้งยอดขายและอัตรากำไรในช่วง 2H25 จากการออกสินค้าใหม่ งบประมาณภาครัฐที่ทยอยเบิกจ่าย และประโยชน์จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง เช่น Soda Ash, เซลล์แก้ว, และราคาพลังงาน รวมถึงการเลิกกิจการ TSS ที่ไม่ทำกำไร
- การปรับปรุงสาขาใหญ่ 17 สาขา ในปี 2025 แล้วเสร็จ 6 สาขาใน 1H25 จะเสร็จอีก 2 สาขา ใน 3Q25 (คาดมีผลกระทบต่อ SSSG 1.0-1.5%) และ 9 สาขา ใน 4Q25 ขณะที่คาดว่าสาขานาใหญ่จะครบอายุสัญญา 30 ปี รวบรวม 4-5 สาขา หากไม่ได้ต่อสัญญาจะเปิดสาขาใหม่ในพื้นที่ใกล้เคียงที่มีขนาดเหมาะสม และได้ยอดขาย/สาขา/ตร.ม. ที่ดีขึ้น
- การปรับโฉม Mini BigC จะช่วยให้อัตรากำไรดีขึ้นในระยะยาว แต่ไม่เห็นผลเร็วในระยะสั้น บริษัทมีแผนปิด 164 สาขา ในปี 2025 (จากสาขาทั้งหมดราว 1,600 สาขา) ปิดไปแล้ว 44 สาขาในช่วง 1H25 ซึ่งมากกว่าค่าเฉลี่ยปีปกติ โดยเตรียมปรับสินค้าให้ดึงดูดลูกค้าเข้ามาใช้บริการมากขึ้น โดยมุ่งเน้นการขายสินค้าในกลุ่มอาหารสด อาหารพร้อมทานมากขึ้น โดยคาดเห็น EBIT Margin ดีขึ้น
- การย้ายคลังสินค้าจากวงน้อย (คลังเช่า) ไปยังคลังสินค้าของใหม่ของบริษัทที่บางปะอิน ผ่านไปด้วยดี มีค่าใช้จ่ายเพียง 20 ล้านบาท และมีแผนจะย้าย Cross-dock DC จากธัญบุรีไปบางปะอินช่วงปลายปี โดยคาดเห็นการประหยัดต้นทุน 150 ล้านบาทในปี 2026

คำแนะนำ “ถือ” แนวโน้ม SSSG ยังคงมีความท้าทาย

มูลค่าพื้นฐาน 21.00 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ด้วย WACC 8.0% และ TG 1.5%) ใกล้เคียง 0.7 เท่า PBV และเทียบเท่า 18xPE'25E ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มพาณิชย์ไทย

HOLD

Fair price: Bt21.00

Upside (Downside): 19%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	BJC TB
Current price (Bt)	17.60
Market Cap. (Bt m)	70,537
Shares issued (mn)	4,008
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	25.8 / 16.5
Foreign limit/ actual (%)	49/8.74
NVDR Shareholders (%)	1.8
Free float (%)	25
Number of retail holders	18,763
Dividend policy (%)	50
Industry	Services
Sector	Commerce
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	N.A.
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

17 Mar 2025

TCC Corporation Company Limited	45.7
TCC Holdings (2519) Company Limited	29.3
Social Security Office	4.1
RAFFLES NOMINEES (PTE) LIMITED	3.9
THE BANK OF NEW YORK (NOMINEES)	2.6

Key Financial Summary

Year End Dec	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	154,672	157,727	155,291	156,909
Core EPS (Bt)	1.18	1.15	1.17	1.24
Core EPS growth	(5)	(2)	2	5
Net Profit (Bt m)	4,795	4,001	4,700	4,955
NP Growth (%)	(4)	(17)	17	5
EPS (Bt)	1.20	1.00	1.17	1.24
PER (x)	14.7	17.6	15.0	14.2
BPS (Bt)	31.4	31.5	32.2	32.8
PBV (x)	0.56	0.56	0.55	0.54
DPS (Bt)	0.80	0.71	0.82	0.87
Div. Yield (%)	4.5	4.0	4.7	4.9
ROA (%)	1.4	1.2	1.4	1.5
ROE (%)	3.8	3.2	3.6	3.8

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

Stock Update

26 AUG 2025

BJC Berli Jucker PCL

pi

Big C Mini



2025 – Plan in Figures

Open	100 – 120 stores (1H25 opened 25 stores)
Renovation	100 stores
Close	164 stores (1H25 opened 44 stores)

Big C Mini – Continuing Solid SSSG



Retail Network Optimisation

Consolidate & relocate underperforming stores

- Close underperforming stores and focus on new larger stores

Refresh and re-build brand image starting from top stores

- 100 renovations in pipeline for 2H25

Review overall range and assortment by newly defined clusters and sub-clusters

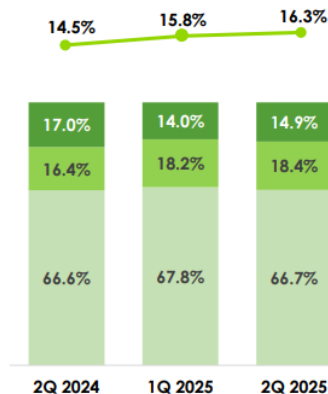
- Targeted to compete by November 2025



Source: BJC

Private Label

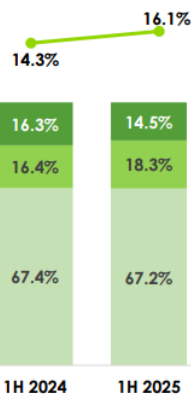
- Non-Food
- Fresh Food
- Dry Food
- Private Label sales contribution



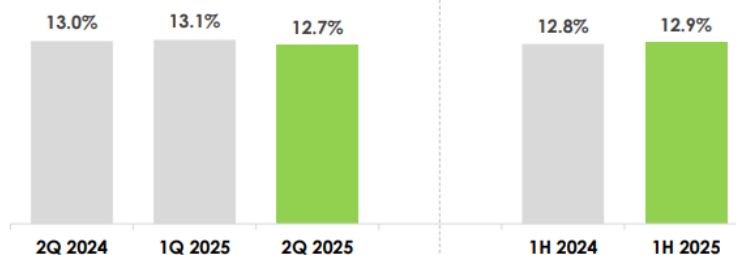
Source: BJC

Out-of-Store Sales (OSX)

(Big C Out-of-Store sales contribution^{1,2})



Source: BJC



Earnings Review

(Bt m)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	39,739	38,534	40,821	38,500	38,561	0.2	(3.0)
Cost of sales	(31,679)	(30,923)	(32,237)	(30,659)	(30,786)	0.4	(2.8)
Gross profit	8,060	7,610	8,584	7,841	7,775	(0.8)	(3.5)
SG&A	(8,070)	(8,029)	(8,157)	(7,730)	(7,964)	3.0	(1.3)
Other (exp)/inc	3,305	3,223	3,324	3,095	3,224	4.2	(2.5)
EBIT	3,295	2,804	3,751	3,206	3,035	(5.3)	(7.9)
Finance cost	(1,433)	(1,419)	(1,391)	(1,336)	(1,340)	0.3	(6.5)
Other inc/(exp)	15	18	23	14	21	54.1	41.2
Earnings before taxes	1,877	1,403	2,383	1,883	1,716	(8.9)	(8.6)
Income tax	(416)	(269)	(559)	(418)	(357)	(14.6)	(14.1)
Earnings after taxes	1,461	1,134	1,823	1,465	1,359	(7.3)	(7.0)
Equity income	18	2	(59)	2	29	1,287.8	64.2
Minority interest	(276)	(208)	(284)	(208)	(208)	(0.1)	(24.7)
Earnings from cont. operations	1,203	928	1,480	1,259	1,180	(6.3)	(1.9)
Forex gain/(loss) & unusual items	25	(227)	164	(168)	(190)	13.1	(861.2)
Net profit	1,228	701	1,645	1,091	990	(9.3)	(19.4)
EBITDA	5,710	4,955	6,227	5,319	5,185	(2.5)	(9.2)
Recurring EPS (Bt)	0.30	0.23	0.37	0.31	0.29	(6.3)	(1.9)
Reported EPS (Bt)	0.31	0.17	0.41	0.27	0.25	(9.3)	(19.4)
Profits (%)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	20.3	19.7	21.0	20.4	20.2	(0.2)	(0.1)
Operating margin	8.3	7.3	9.2	8.3	7.9	(0.5)	(0.4)
Net margin	3.1	1.8	4.0	2.8	2.6	(0.3)	(0.5)

Source: Pi research, company data

กำไร 2Q25 ลดลงทั้ง YoY และ QoQ

- รายงานกำไรสุทธิ 2Q25 ที่ 990 ล้านบาท (-19%YoY, -9%QoQ) ผลจากการลดลงของยอดขายสาขาเดิม 3.2% YoY ตามยอดขายสินค้าอาหารแห้งที่ลดลงตามจำนวนนักท่องเที่ยว และกำลังซื้อผู้บริโภคที่ลดลงกดดันสินค้ากลุ่ม non-food ประกอบกับยอดขายกลุ่มอื่นๆที่ลดลงยกเว้นกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค
- กำไรธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่ (BigC) ที่ 797 ล้านบาท (-22%YoY, -19%QoQ) ใน 2Q25 ผลจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการลดลง และยอดขายสินค้าที่อ่อนตัว 3%YoY จาก SSSG ที่ -3.2% YoY ใน 2Q25 เทียบกับ +2.1% ใน 1Q25 และ 1.5% ใน 4Q24 แม้ว่ายอดขายอาหารสดที่เติบโตดี โดยมี BigC hypermarket 156 สาขา และ Mini Big 1,598 สาขา (ปิดสาขาสุทธิ 31 สาขา:ระหว่างไตรมาส) อัตรากำไรขั้นต้นหดตัว 44 bps YoY เป็น 18.1% ใน 2Q25 จาก 18.6% ใน 2Q24 จากสัดส่วนยอดขายสินค้ากลุ่ม non-food ที่ลดลง YoY ใน 2Q25 เช่น สินค้าช่วงฤดูร้อนและสินค้าช่วงโปรโมชัน นอกจากนี้ไตรมาสนี้มีการตั้งสำรอง 66 ล้านบาทสำหรับการปิดสาขาที่ผลประกอบการไม่ดี โดยปิดไปแล้ว 41 สาขาใน 2Q25 และมีแผนปิดอีก 140 สาขาในช่วง 2H25 รายได้ค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้าลดลงเป็น 2.3 พันล้านบาท (-4%YoY) ใน 2Q25 ผลจากรายได้ต่อพื้นที่ที่ลดลงเนื่องจากอัตราค่าเช่าของลูกค้าใหม่ที่เข้ามาชดเชยลูกค้าธนาคารมีค่าเช่าลดลง โดยมีพื้นที่ให้เช่าสุทธิ (NLA) ที่ 1.03 ล้าน ตร.ม. ลดลง YoY และคาดมีอัตราการใช้พื้นที่ 91.0% ใน 2Q25 ใกล้เคียงไตรมาสก่อนที่ 89.4% ใน 1Q25
- กำไรธุรกิจบรรจุภัณฑ์ลดลงเป็น 565 ล้านบาท (-8%YoY, +11%QoQ) ใน 2Q25 ผลจากรายได้บรรจุภัณฑ์จะปรับตัวลดลงเป็น 5.7 พันล้านบาท (-9%YoY) จากยอดขายบรรจุภัณฑ์แก้วที่ลดลง 12% แม้ว่า อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจบรรจุภัณฑ์จะทรงตัว YoY ที่ 22.3% ใน 2Q25 ลดลงเล็กน้อยจาก 22.6% ใน 1Q25 ผลจากต้นทุน Soda Ash เศษแก้ว และก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวลดลง แม้ว่าปริมาณการผลิตจะลดลงเมื่อเทียบกับ 2Q24 ที่มีการเร่งผลิตการปิดซ่อมบำรุงใน 3Q24 กำไรธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้นเป็น 412 ล้านบาท (+10%YoY, +11%QoQ) ใน 2Q25 หนุนจากยอดขายสินค้าอุปโภคบริโภคกลุ่มทิชชูและ Personal Care ที่เติบโตดีต่อเนื่อง YoY กำไรธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิคที่ 292 ล้านบาท (+1%YoY, +16%QoQ) ใน 2Q25 ผลจากคำสั่งซื้อในส่วนธุรกิจการแพทย์ที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ด้านความงาม โดยเฉพาะสินค้าไบโอเทคซ์ และอุปกรณ์การแพทย์ขนาดใหญ่

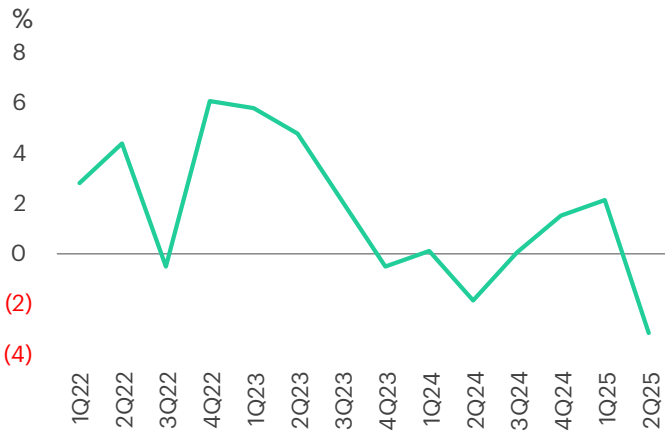
Stock Update

pi

26 AUG 2025

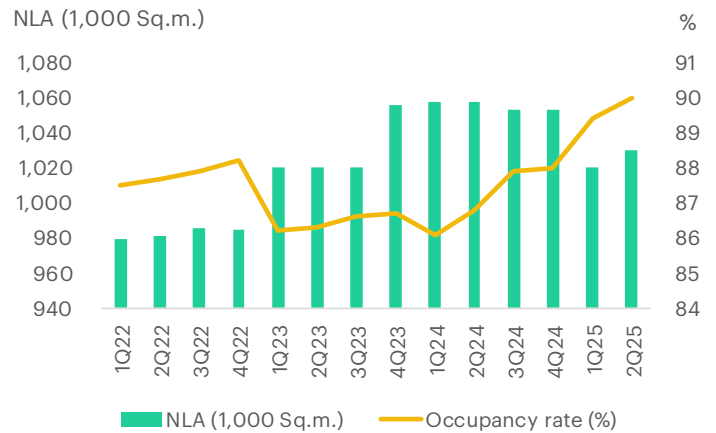
BJC Berli Jucker PCL

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



Source: Pi research, company data

อัตราการเช่าพื้นที่ศูนย์การค้ารายไตรมาส



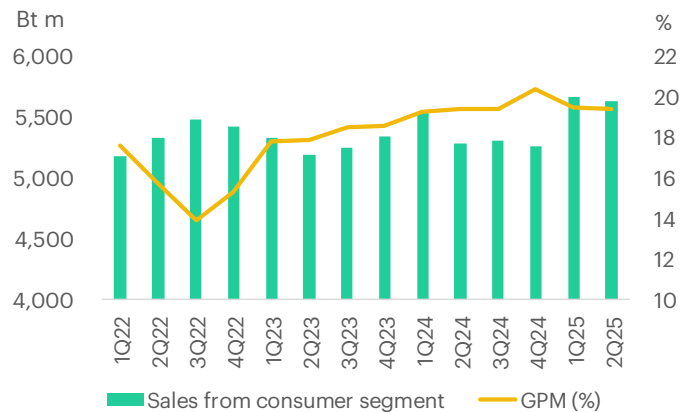
Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์



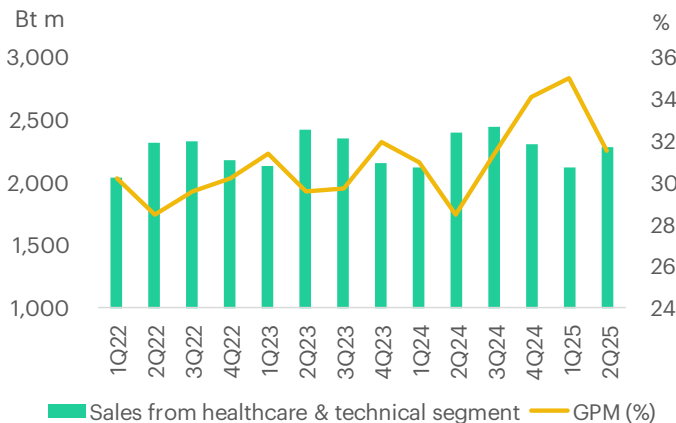
Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจอุปโภคบริโภค



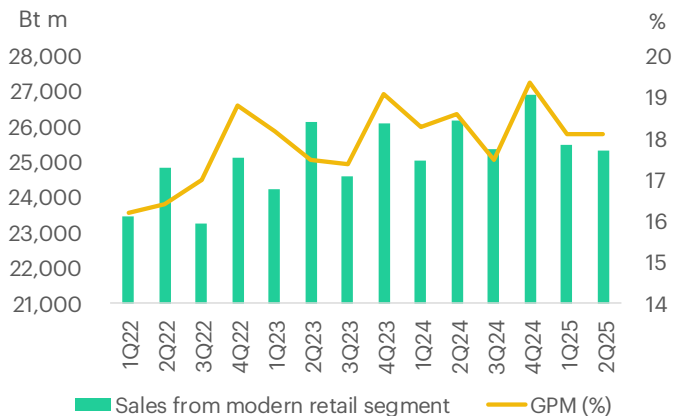
Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคโนโลยี



Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่



Source: Pi research, company data

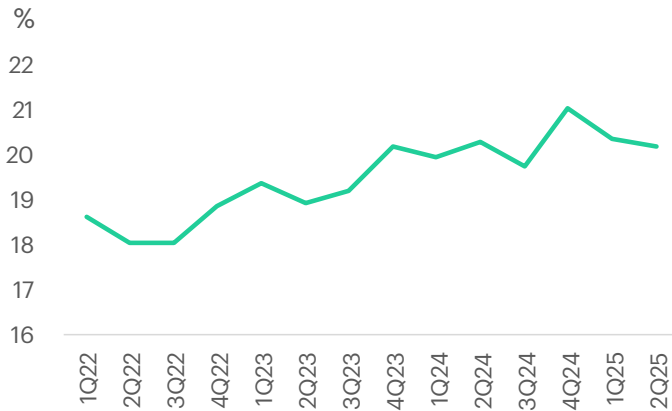
Stock Update

26 AUG 2025

BJC Berli Jucker PCL

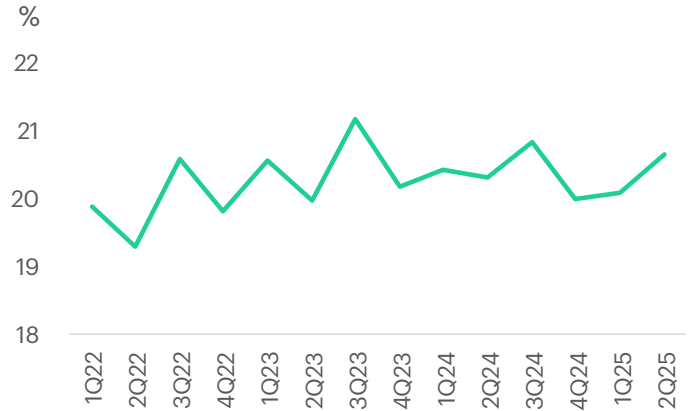
pi

อัตรากำไรขั้นต้น



Source: Pi research, company data

สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย



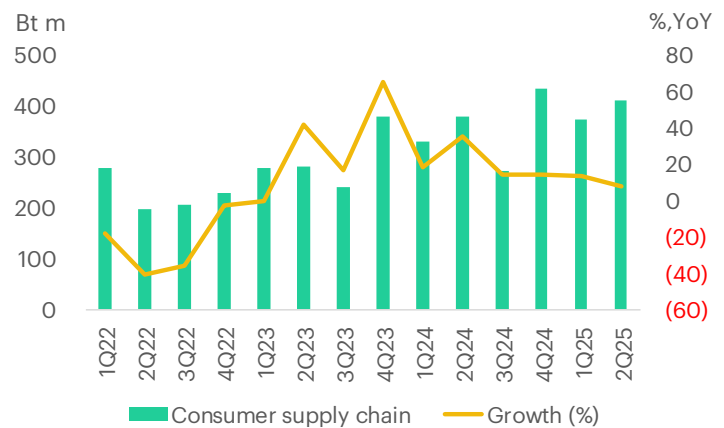
Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจบรรจุภัณฑ์



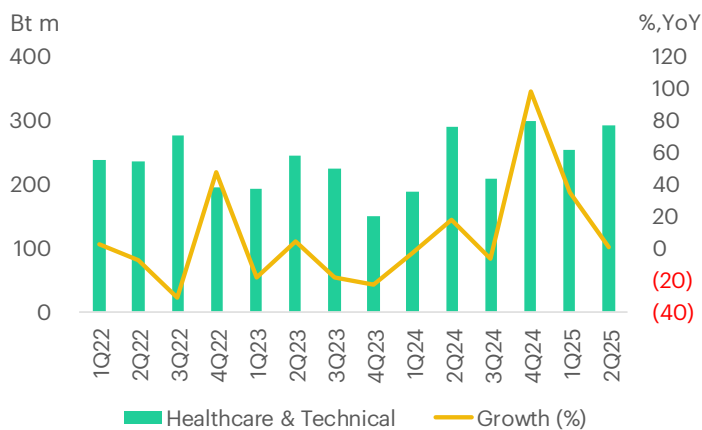
Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจอุปโภคบริโภค



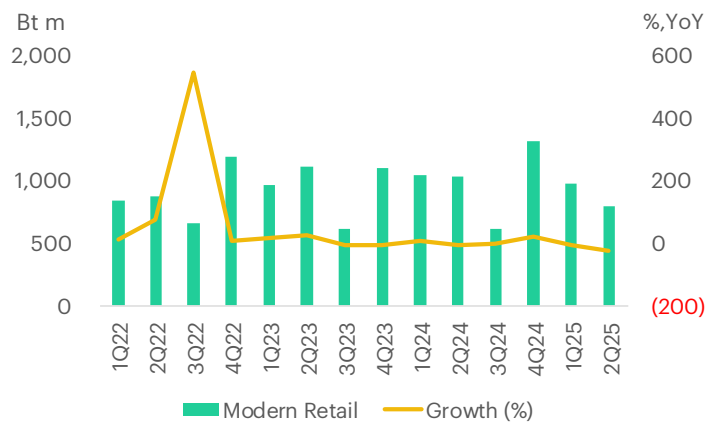
Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิค



Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่



Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	4,162	4,857	5,144	5,549	6,430
Accounts receivable	9,663	9,588	10,059	10,598	10,714
Inventories	24,388	22,338	21,701	21,916	22,331
Other current assets	9,772	10,633	10,190	10,496	10,811
Total current assets	47,985	47,416	47,094	48,559	50,287
Invest. in subs & others	2,968	2,741	2,597	2,597	2,597
Fixed assets - net	266,860	269,239	268,619	266,606	265,292
Other assets	18,232	19,574	18,703	18,985	19,246
Total assets	336,045	338,970	337,012	336,747	337,422
Short-term debt	27,039	35,735	31,924	17,091	18,366
Accounts payable	24,447	23,118	23,847	23,104	23,363
Other current liabilities	10,982	12,592	12,864	13,217	13,400
Total current liabilities	62,468	71,445	68,634	53,411	55,130
Long-term debt	122,268	113,517	112,467	125,220	121,198
Other liabilities	27,159	28,113	29,709	29,154	29,555
Total liabilities	211,896	213,074	210,810	207,785	205,882
Paid-up capital	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Premium-on-share	86,084	86,086	86,064	86,064	86,064
Others	(41)	(326)	(674)	(674)	(674)
Retained earnings	28,241	29,898	30,602	32,463	34,129
Non-controlling interests	5,857	6,230	6,203	7,102	8,013
Total equity	124,149	125,896	126,202	128,962	131,539
Total liabilities & equity	336,045	338,970	337,012	336,747	337,422
Income Statement (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	150,338	154,672	157,727	155,291	156,909
Cost of goods sold	(122,707)	(124,628)	(125,764)	(123,798)	(124,991)
Gross profit	27,631	30,043	31,963	31,492	31,918
SG&A	(29,891)	(31,650)	(32,146)	(31,759)	(32,325)
Other income / (expense)	13,193	13,230	13,086	12,835	13,053
EBIT	10,933	11,624	12,904	12,568	12,646
Depreciation	9,009	8,984	9,389	9,519	9,763
EBITDA	19,998	20,537	21,661	22,132	22,464
Finance costs	(4,752)	(5,338)	(5,669)	(5,333)	(4,976)
Non-other income / (expense)	29	43	67	65	65
Earnings before taxes (EBT)	6,210	6,329	7,301	7,300	7,734
Income taxes	(435)	(503)	(1,613)	(1,679)	(1,856)
Earnings after taxes (EAT)	5,775	5,826	5,688	5,621	5,878
Equity income	(15)	(200)	(84)	(20)	(10)
Non-controlling interests	(790)	(917)	(989)	(899)	(911)
Core Profit	4,969	4,710	4,615	4,702	4,957
FX Gain/Loss & Extraordinary	41	85	(614)	-	-
Net profit	5,010	4,795	4,001	4,702	4,957
EPS (Bt)	1.25	1.20	1.00	1.17	1.24
Cashflow Statement (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	18,173	19,856	22,111	14,847	16,349
CF from investing	(6,215)	(9,412)	(5,702)	(5,730)	(6,650)
CF from financing	(12,208)	(9,650)	(15,968)	(8,712)	(8,817)
Net change in cash	(250)	794	442	405	881
Valuation	2022	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	1.25	1.20	1.00	1.17	1.24
Core EPS (Bt)	1.24	1.18	1.15	1.17	1.24
DPS (Bt)	0.80	0.80	0.71	0.82	0.87
BVPS (Bt)	31.0	31.4	31.5	32.2	32.8
EV per share (Bt)	54.9	54.7	53.4	52.8	51.9
PER (x)	15.0	15.6	18.7	15.9	15.1
Core PER (x)	15.1	15.9	16.2	15.9	15.1
PBV (x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	11.0	10.7	9.9	9.6	9.3
Dividend Yield (%)	4.3	4.3	3.8	4.4	4.6
Profitability Ratios (%)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	18.4	19.4	20.3	20.3	20.3
EBITDA margin	13.3	13.3	13.7	14.3	14.3
EBIT margin	7.3	7.5	8.2	8.1	8.1
Net profit margin	3.3	3.1	2.5	3.0	3.2
ROA	1.5	1.4	1.2	1.4	1.5
ROE	4.0	3.8	3.2	3.6	3.8
Financial Strength Ratios	2022	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	0.8	0.7	0.7	0.9	0.9
Quick ratio (x)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Net Debt/Equity (x)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0
Interest coverage (x)	2.3	2.2	2.3	2.4	2.5
Inventory day (days)	68	68	64	64	64
Receivable day (days)	23	23	23	23	23
Payable day (days)	69	70	68	68	68
Cash conversion cycle	22	21	19	19	19
Growth (% YoY)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	8.6	2.9	2.0	(1.5)	1.0
EBITDA	5.5	2.7	5.5	2.2	1.5
EBIT	10.5	6.3	11.0	(2.6)	0.6
Core profit	45.0	(5.2)	(2.0)	1.9	5.4
Net profit	39.8	(4.3)	(16.5)	17.5	5.4
EPS	39.8	(4.3)	(16.5)	17.5	5.4

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") เผยต่อสาธารณะ 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 นักลงทุนและผู้ใช้งารายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

26 AUG 2025

BJC Berli Jucker 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	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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองต่อวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด 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 - ศูนย์พัฒนารูจกเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.