

2Q26 น้ำมันแพงกดดันผลประกอบการ

เราปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ” หลังราคาหุ้นมีส่วนต่างกับมูลค่าเหมาะสมที่ประเมินใหม่ที่ 6.2 บาท กว่า 11% อีกทั้งTHAI ยังมีปัจจัยบวก จากผลดีของราคาน้ำมันโลกที่ปรับตัวลดลงจากจุด สูงสุดในเดือน มี.ค.-เม.ย. รวมกับผลจากการปรับค่าโดยสารในช่วงก่อนหน้า ที่ทำให้ผลประกอบการงวด 2Q26 ออกมาดีไม่ได้แย่เหมือนที่เคยประเมินไว้ก่อนหน้านี้ (เราคาดกำไรสุทธิประมาณ 407 ล้านบาท) โดยเรามีการปรับกำไรทั้งปีขึ้นจากเดิม 77% มาอยู่ที่ระดับ 18,189 ล้านบาท ทั้งนี้ระยะสั้นมีความเสี่ยงจากการขายหุ้นส่วนที่เหลือของเจ้าหนี้ในวันที่ 4 ส.ค.นี้

ภาค 2Q26 กำไรสุทธิ 407 ล้านบาท (-97%YoY,-96%QoQ)

- เราTHAI จะมีกำไรสุทธิ 2Q26 ที่ 407 ล้านบาท (-97%YoY, -96%QoQ) ถูกกดดันจากต้นทุนราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- รายได้จากธุรกิจหลักภาคที่ 45,987 ล้านบาท (+6%YoY,-8%QoQ) แบ่งเป็นรายได้ค่าโดยสารภาคที่ 38,281 ล้านบาท (+6%YoY, -10%QoQ) มีผู้โดยสารจำนวนประมาณ 3.7 ล้านคน (-8%YoY, -12%QoQ) ขณะที่ค่าโดยสารเฉลี่ยภาคที่ระดับ 10,453 บาท/คน (+15%YoY,+3%QoQ) ปรับขึ้นเพื่อสะท้อนถึงต้นทุนน้ำมันที่เพิ่มขึ้น ด้านค่าลังการผลิต (ASK) อยู่ที่ 16,7789 ล้านบาท/ที่นั่ง-กิโลเมตร (-4%YoY,-4%QoQ) และปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) อยู่ที่ 11,993 ล้านบาท/ที่นั่ง-กิโลเมตร (-11%YoY,-17%QoQ) ทำให้อัตราบรรทุกผู้โดยสารเฉลี่ยเหลือเพียง 72% จาก 77% ใน 2Q25 และ 83% ใน 1Q26 ส่วนรายได้จากค่าขนส่งพัสดุเพิ่มขึ้น 5%YoY,12%QoQ จากราคาที่ปรับเพิ่ม
- ต้นทุนหลักภาคที่ 44,844 ล้านบาท (+29%YoY,+20%QoQ) เพิ่มขึ้นมากในส่วนของราคาน้ำมัน (+74%YoY,+73%QoQ) หลังราคาน้ำมันเครื่องบินเฉลี่ยสูงถึง 180 เหรียญฯ/บาร์เรล และค่าเสื่อมราคาหลังจากมีการรับเครื่องบินใหม่เข้ามาทำให้ปัจจุบันมีเครื่องบินในฝูงบินประมาณ 82 ลำ รวมแล้วมีกำไรจากการดำเนินงาน 1,142 ล้านบาท (-87%YoY,-91%QoQ)
- ดอกเบี้ยจ่ายภาคที่ 3,137 ล้านบาท (-8%YoY,+5%QoQ) เพราะมีการยกเลิกเครื่องบินไป 6 ลำในช่วงปีที่ผ่านมา ส่วนการเพิ่มขึ้นมาจากการรับเครื่องบินใหม่เข้ามา ภาษีไตรมาสนี้คาดว่าจะได้รับรายได้ประมาณ 1,000 ล้านบาท จากที่รับรู้เป็นรายจ่ายกว่า 1,741 ล้านบาท ใน 1Q26

3Q26 น้ำมันเริ่มลง กลับมาเน้นการเพิ่มผู้โดยสารมากขึ้น

ภาพรวมในช่วง 2H26 หลังจากราคาน้ำมันเริ่มเห็นการปรับตัวลดลงในช่วงปลายเดือน มี.ย. ทำให้ทางการบินไทยมีการออกโปรโมชั่นปรับลดค่าโดยสารเพื่อเพิ่มจำนวนผู้โดยสารให้มากขึ้น ทำให้อาจจะกระทบกับ Passenger yield บ้างโดยยอดจองล่วงหน้ายังคงเห็นการลดลงจากปีก่อนอยู่ สำหรับแผนการรับเครื่องบินใหม่ยังคงเป็นไปตามเดิม โดยในช่วงที่เหลือคาดมีเข้ามาอีกกว่า 20 ลำ

สำหรับการรับมือกับราคาน้ำมันที่ผันผวน THAI มีการทำสัญญาล่วงหน้าอยู่ที่ระดับ 40% ของที่ต้องใช้ โดย 20% ทำที่ราคาน้ำมัน Brent อีก 20% ทำที่ราคา Jet a1 (เดิมมีการทำบนน้ำมัน Brent เท่านั้น ทำให้มีความเสี่ยงจากค่าส่วนต่าง (Spread) ที่เพิ่มขึ้น

ปรับกำไรปี 26 ขึ้นหลังน้ำมันลงเร็วกว่าที่คิด

จากราคาน้ำมันที่ลดลงเร็วกว่าคาด ทำให้เราปรับกำไรสุทธิได้ใหม่ที่ 18,189 ล้านบาท โดยปรับน้ำมันลงและผู้โดยสารเพิ่ม สำหรับคำแนะนำการลงทุนระยะสั้นอาจจะรอให้พ้นการขายของกลุ่มเจ้าหนี้ในวันที่ 4 ส.ค. ไปก่อนค่อยเข้า “ซื้อ” จากผลดีของน้ำมันที่เริ่มลดลง โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมได้ใหม่ที่ 6.2 บาท (2.OXPBV'26E)

BUY

Fair price: Bt 6.2

Upside (Downside): +11%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	THAI TB
Current Price (Bt)	5.60
Market Cap. (Bt m)	158,498
Shares issued (mn)	28,303
Par value (Bt)	1.30
52 Week high/low (Bt)	19.40/5.25
Foreign limit/ actual (%)	30.0/2.69
NVDR Shareholders (%)	1.31
Free float (%)	43.14
Number of retail holders	136,209
Dividend policy (%)	25
Industry	Services
Sector	Transportation&Logistics
First Trade Date	31 May 2012
CG Rate	-
Thai CAC	-
SET ESG Ratings	-

Major Shareholders

27 APR 2026

Ministry of Finance	38.9
Bangkok Bank PCL.	8.5
EGAT Saving and Credit Cooperative Ltd.	5.4
Krung Thai Bank PCL.	4.7
TTB Bank PCL.	1.9

Year End (Dec)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	183,112	183,442	196,846	197,362
Net Profit (Bt m)	-26,934	30,910	18,189	25,028
NP Growth (%)	N.M.	N.M.	-41.2	37.6
EPS (Bt)	-1.0	1.1	0.6	0.9
PER (x)	N.M.	11.7	8.7	6.3
BPS (Bt)	1.6	2.7	3.1	3.8
PBV (x)	2.1	4.7	1.8	1.5
DPS (Bt)	0.0	0.2	0.2	0.2
Div. Yield (%)	0.00	1.65	2.87	3.95
ROA (%)	-9	10	6	7
ROE (%)	-59	41	21	23

Note: Financial ratio year 24 base on last trade price at Bt 3.32

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Quarterly Earnings

(Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	%QoQ	%YoY
Revenue	43,312	42,923	46,933	49,692	45,987	(7.5)	6.2
Major Cost	(34,647)	(35,837)	(40,984)	(37,282)	(44,844)	20.3	29.4
Operating margin	8,665	7,086	5,949	12,410	1,143	(90.8)	(86.8)
EBIT	8,665	7,086	5,949	12,410	1,143	(90.8)	(86.8)
Finance cost	(3,392)	(3,137)	(3,144)	(2,987)	(3,137)	5.0	(7.5)
Other inc/(exp)	1,516	1,486	1,509	1,338	1,410	5.4	(7.0)
Earnings before taxes	6,789	5,435	4,313	10,761	(584)	(105.4)	(108.6)
Income tax	(1)	(6)	(12)	(1,741)	1,000	N.M.	N.M.
Earnings after taxes	6,788	5,430	4,301	9,020	416	(95.4)	(93.9)
Equity income	1	(8)	9	29	1	(97.6)	-
Minority interest	(10)	(8)	(5)	(14)	(9)	(36.0)	(3.5)
Earnings from cont. operation	6,779	5,415	4,305	9,035	407	(95.5)	(94.0)
Forex gain/(loss) & unusual items	5,346	(1,001)	235	1,058	-	(100.0)	(100.0)
Net profit	12,126	4,413	4,539	10,093	407	(96.0)	(96.6)
EBITDA	11,892	10,922	9,802	16,210	5,056	(68.8)	(57.5)
Recurring EPS (Bt)	0.24	0.19	0.15	0.32	0.01	(90.5)	(94.0)
Reported EPS (Bt)	0.43	0.16	0.16	0.36	0.01	(96.0)	(96.6)
Profits (%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	chg QoQ	chg YoY
Operating margin	20.0	16.5	12.7	25.0	2.5	(10.2)	(17.5)
EBITDA margin	27.5	25.4	20.9	32.6	11.0	(9.9)	(16.5)
Net margin	28.0	10.3	9.7	20.3	0.9	(8.8)	(27.1)

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

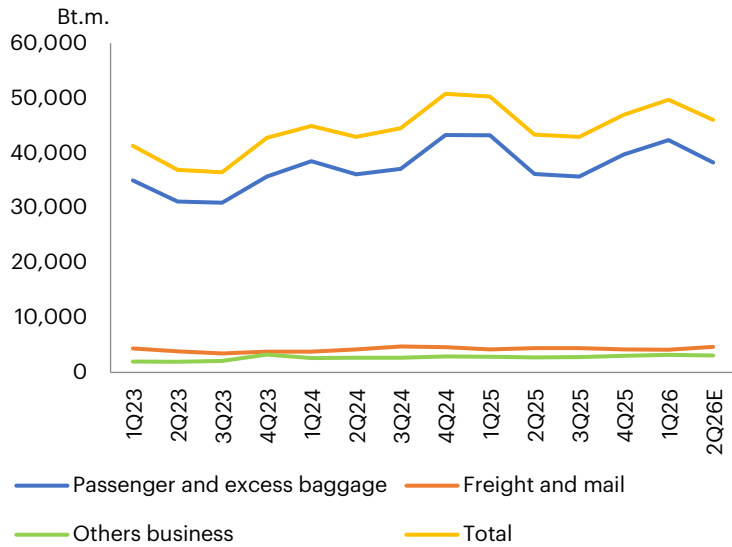
3 AUGUST 2026

THAI

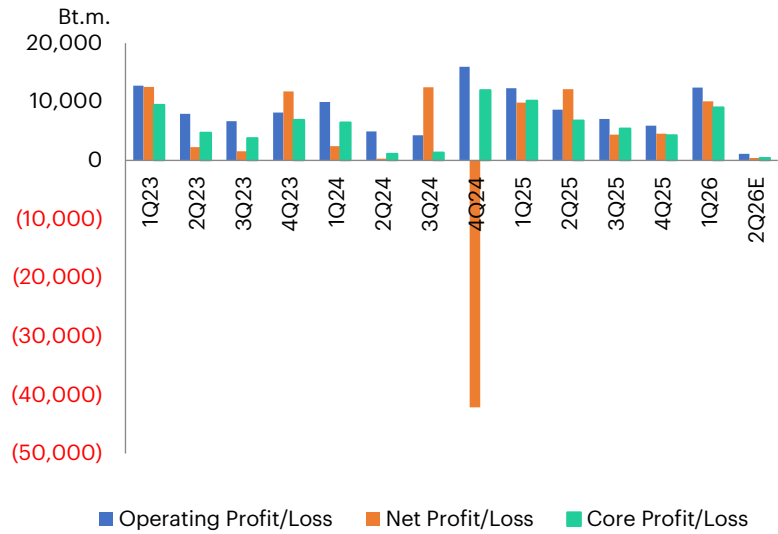
THAI AIRWAYS INTERNATIONAL PCL

pi

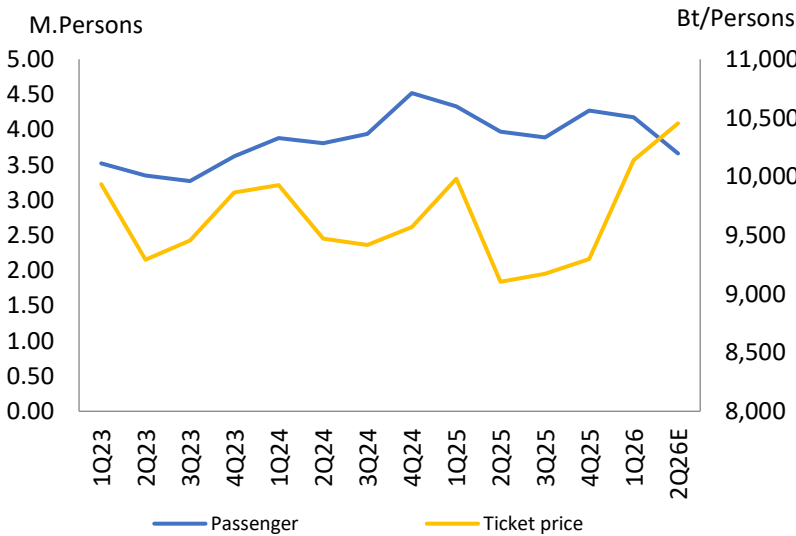
รายได้รายไตรมาส



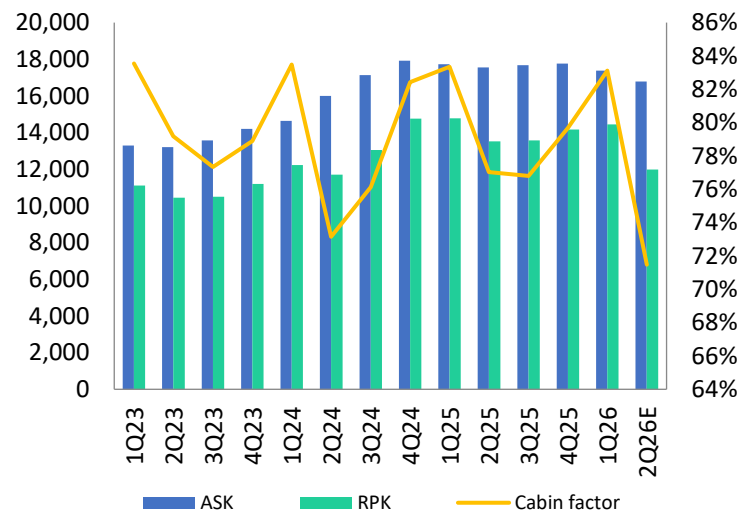
กำไรจากการดำเนินงาน กำไรปกติและกำไรสุทธิรายไตรมาส



ผู้โดยสารและค่าโดยสารเฉลี่ยรายไตรมาส



ASK, RPK และ Cabin Factor รายไตรมาส

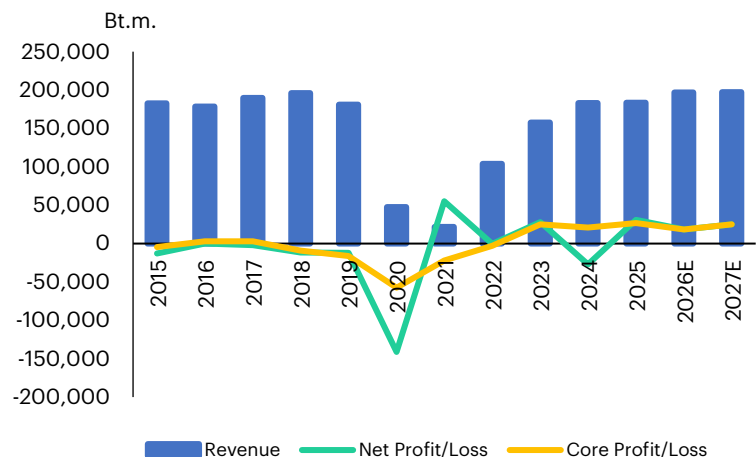


การปรับสมมติฐานปี 26

Assumption	2026 old	2026 New	%CHG	2025	%CHG YoY
Oil Price (usd/barrel)	135	129	-4.4%	96.46	34%
Ticket Price (Bt/persons)	10,811	10,811	0.0%	9,401	15%
Passenger (M.persons)	14.81	15	4.2%	16.46	-6%
Net Profit (Mb.)	10,254	18,189	77.4%	30,910	-41%

Source: Pi research, company data

รายได้กำไร (ขาดทุน) สุทธิรายปี



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.

3 AUGUST 2026

THAI

THAI AIRWAYS INTERNATIONAL PCL

แผนฝูงบินใหม่ และเส้นทางใหม่ของการบินไทย

Fleet Plan

2026



102
Aircraft

67
Wide-body

35
Narrow-body

Wide Body



B787 Family delivery:

+4 New Boeing 787-9
leased directly from the factory

+10 additional Boeing 787s

To lease from the lessor Avolon of Iceland

Narrow Body



A321NEO delivery:

+14

(The second aircraft is scheduled to enter service by March 20, 2026)

Decommissioning Plan



B777-200ER



B787 Family



A350-900

2027E



112
Aircraft

68
Wide-body

44
Narrow-body



B787 Family

+1



A321NEO

+9

2028E



129
Aircraft

77
Wide-body

52
Narrow-body



B787 Family

+9



A321NEO

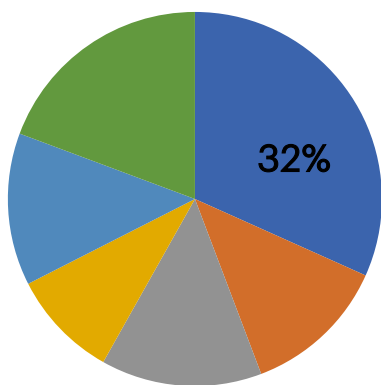
+8

Commercial Updates

New Destination in 2026

Region	2Q 2026	3Q 2026	4Q 2026
Europe		Amsterdam Netherlands	
Australia		Auckland New Zealand	
Northern	Changsha China	Xiamen, Chongqing, Shenzhen China	
	Busan South Korea		
Indo - China			Da Nang Vietnam

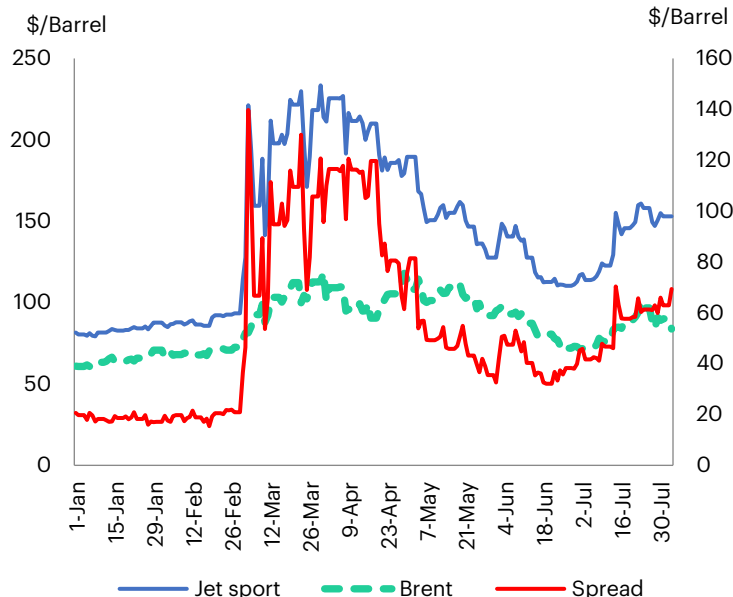
โครงสร้างต้นทุนการการบินไทย



- Fuel Expenses
- Aircraft Repair/Maintenance
- Crew Expenses/Employee Benefit
- Lease of Aircraft and Spare Parts, and Depre
- Flight Service Expense

Source: Pi research, company data, Bloomberg

ราคาน้ำมัน



Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	84,212	78,579	70,158	53,089
Accounts receivable	13,973	12,294	13,189	13,223
Inventories	4,000	5,061	5,905	5,921
Other current assets	32,824	47,565	47,245	47,251
Total current assets	135,009	143,499	136,497	119,484
Invest. in subs & others	682	698	698	698
Fixed assets - net	112,492	111,737	142,944	173,040
Other assets	44,325	48,125	49,507	49,636
Total assets	292,508	304,059	329,646	342,858
Short-term debt	9,510	9,871	9,785	14,785
Accounts payable	67,065	67,646	77,749	74,574
Other current liabilities	11	70	9	9
Total current liabilities	76,587	77,588	87,543	89,368
Long-term debt	153,811	136,176	134,268	125,607
Other liabilities	16,522	14,384	19,678	19,244
Total liabilities	246,920	228,147	241,488	234,219
Paid-up capital	283,033	36,794	36,794	36,794
Premium-on-share	(142,322)	-	-	-
Others	8,935	8,823	8,823	8,823
Retained earnings	(104,136)	30,216	42,462	62,943
Non-controlling interests	79	78	79	79
Total equity	45,589	75,912	88,158	108,639
Total liabilities & equity	292,508	304,059	329,646	342,858
Income Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	183,112	183,442	196,846	197,362
Major Cost	(147,946)	(149,439)	(170,876)	(163,898)
Operating Profit	35,166	34,003	25,970	33,463
SG&A				
Other income / (expense)				
EBIT	35,166	34,003	25,970	33,463
Depreciation	13,026	13,991	17,094	20,414
EBITDA	48,193	47,994	43,063	53,878
Finance costs	(18,781)	(13,154)	(12,840)	(12,546)
Other income / (expense)	4,876	5,868	5,408	5,411
Earnings before taxes (EBT)	21,261	26,717	18,537	26,328
Income taxes	(374)	2,473	(372)	(1,319)
Earnings after taxes (EAT)	20,886	29,190	18,165	25,009
Equity income	63	34	63	59
Non-controlling interests	(33)	(30)	(39)	(39)
Core Profit	20,917	29,195	18,189	25,028
FX Gain/Loss & Extraordinary	(47,850)	1,715	-	-
Net profit	(26,934)	30,910	18,189	25,028
EPS (Bt)	(0.95)	1.09	0.64	0.88

Cashflow Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
CF from operation	55,235	40,379	42,460	42,023
CF from investing	(26,213)	(24,928)	(28,423)	(26,713)
CF from financing	2,251	(21,084)	(22,458)	(32,379)
Net change in cash	31,273	(5,633)	(8,421)	(17,070)

Valuation	2024	2025	2026E	2027E
EPS (Bt)	(0.95)	1.09	0.64	0.88
Core EPS (Bt)	0.74	1.03	0.64	0.88
DPS (Bt)	-	0.21	0.16	0.22
BVPS (Bt)	1.6	2.7	3.1	3.8
EV per share (Bt)	6.1	15.1	8.2	8.7
PER (x)	(3.5)	11.7	8.7	6.3
Core PER (x)	4.5	12.3	8.7	6.3
PBV (x)	2.1	4.7	1.8	1.5
EV/EBITDA (x)	3.6	8.9	5.4	4.6
Dividend Yield (%)	-	1.6	2.9	3.9

Profitability Ratios (%)	2024	2025	2026E	2027E
Operating Margin	19.2	18.5	13.2	17.0
EBITDA margin	26.3	26.2	21.9	27.3
EBIT margin	19.2	18.5	13.2	17.0
Net profit margin	(14.7)	16.9	9.2	12.7
ROA	(9.2)	10.2	5.5	7.3
ROE	(59.1)	40.7	20.6	23.0

Financial Strength Ratios	2024	2025	2026E	2027E
Current ratio (x)	1.8	1.8	1.6	1.3
Quick ratio (x)	1.7	1.8	1.5	1.3
Int.-bearing Debt/Equity (x)	3.6	1.9	1.6	1.3
Net Debt/Equity (x)	1.7	0.9	0.8	0.8
Interest coverage (x)	1.9	2.6	2.0	2.7
Inventory day (days)	10	12	13	13
Receivable day (days)	28	24	24	24
Payable day (days)	165	165	166	166
Cash conversion cycle	(128)	(128)	(129)	(128)

Growth (% YoY)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	16.3	0.2	7.3	0.3
EBITDA	2.7	(0.4)	(10.3)	25.1
EBIT	(1.1)	(3.3)	(23.6)	28.9
Core profit	(16.1)	39.6	(37.7)	37.6
Net profit	(195.9)	N.M.	(41.2)	37.6
EPS	(107.4)	N.M.	(41.2)	37.6

Note : Financial Ratio Year 24 base on last trade price Bt.3.32

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating “-”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “2.39”

Environment (Bloomberg Score: 1.85)

- บริษัทฯ พัฒนารุรกิจสู่สังคมคาร์บอนต่ำควบคู่กับการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า ควบคุมและลดผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจต่อระบบนิเวศ และความหลากหลายทางชีวภาพ รวมทั้งบรรเทาผลกระทบและปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยยึดหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งมีการใช้กลยุทธ์อย่างเช่นการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกผ่านการใช้เครื่องบินรุ่นใหม่ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น หรือการใช้น้ำมัน SAF เพื่อลดการปล่อยคาร์บอนลง เป็นต้น

Social (Bloomberg Score: 1.25)

- บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อค่านิยมหลักสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน ความปลอดภัย สุขอนามัย และสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ดี ควบคู่กับการบริหารและพัฒนาความรู้ ความสามารถและทักษะใหม่ที่เป็นของ บุคลากรอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งอาศัยความเชี่ยวชาญของบริษัทฯ เพื่อสร้างคุณค่าร่วม และยกระดับคุณภาพชีวิตของชุมชน สังคมให้เติบโตอย่างยั่งยืน

Governance (Bloomberg Score: 5.71)

- บริษัทฯ ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีจริยธรรม ปฏิบัติตามกฎหมาย พันธสัญญา ข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของประเทศที่เข้าไปดำเนินธุรกิจ และแนวปฏิบัติในระดับสากล เปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงานอย่างโปร่งใสพร้อมทั้งบริหารจัดการความเสี่ยงปรับตัวให้ทันต่อการเปลี่ยนแปลง และแสวงหาโอกาสให้เหมาะสมกับธุรกิจ เพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืนและลดผลกระทบจากการดำเนินงานตลอดห่วงโซ่คุณค่า รวมทั้งตอบสนองต่อความต้องการของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มอย่างสมดุล

ความเห็น : ประเด็นด้าน ESG ที่ THAI มีการให้ความสำคัญคือด้านสิ่งแวดล้อม เนื่องจากธุรกิจหลักด้านการบินมีส่วนร่วมกับการปล่อยมลพิษค่อนข้างมาก ดังนั้นการที่บริษัทมีการจัดหาฝูงบินใหม่ที่มีประสิทธิภาพด้านการบินดีขึ้นทั้งในแง่การประหยัดน้ำมัน การปล่อยมลพิษสู่สิ่งแวดล้อม รวมถึงการใช้น้ำมัน SAF ที่มาช่วยลดคาร์บอนได้ ถือว่าจะจะเป็นปัจจัยบวกที่ดีในอนาคตที่จะช่วยลดต้นทุนค่าดำเนินงานอย่างเช่นค่าซ่อมบำรุงลงได้ อย่างไรก็ตามระยะสั้นอาจจะถูกกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งในแง่ค่าเสื่อมราคาและค่าน้ำมัน SAF ที่สูงกว่าน้ำมันเครื่องบินโดยปกติ

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้ง่ายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

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	SEAOL	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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของงานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไปว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ 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)