

4Q25 คอนโดโอนตามนัดกำไรโต 26%YoY

เรายังแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิม มีปัจจัยบวกจากผลประกอบการงวด 4Q25 ที่มีกำไรสุทธิออกมาดีกว่าที่เราคาดไว้ถึง 11% มาอยู่ที่ระดับ 4,885 ล้านบาท ได้รับผลดีจากรายได้อื่นและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นมากจากผลประกอบการของ CPNREITs ที่ปรับตัวดีขึ้น ขณะที่ธุรกิจหลักยังเติบโตต่อเนื่องตามการเปิดศูนย์ใหม่ และการรับรู้รายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มถึง 33%YoY, 320%QoQ หลังมีการโอนคอนโดเข้ามา สำหรับแนวโน้มปี 26 เราคาดว่ารายได้จากการให้เช่ายังเติบโตได้ดีจากการเปิดศูนย์ใหม่ที่ยังมีอีก 3 แห่ง และการขยายพื้นที่อีก 1 แห่ง โดยเราประเมินกำไรสุทธิปี 26 ที่ 18,728 ล้านบาท (+6%YoY ถ้านับเฉพาะกำไรปกติ)

4Q25 กำไรสุทธิ 4,885 ล้านบาท (+26%YoY, -10%QoQ)

- CPN มีกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 4,885 ล้านบาท (+26%YoY, -10%QoQ) ถ้าไม่รวมรายการพิเศษที่เกิดจากการต่อสัญญาเช่าเซ็นทรัลพลาซ่า 2 กับ CPNREIT เข้ามา กว่า 987 ล้านบาท (หลังภาษี) ในช่วง 3Q25 กำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 10%QoQ ดีกว่าที่เราคาดไว้ 11% เกิดจากรายได้อื่นและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่สูงกว่าคาด
- รายได้จากธุรกิจหลักที่ 14,537 ล้านบาท (+9%YoY, +22%QoQ) เติบโตมากจากรายได้อสังหาริมทรัพย์ที่มีกว่า 2,630 ล้านบาท (+33%YoY, +320%QoQ) หลังจากเริ่มโอนคอนโดที่นครปฐมและนครสวรรค์ เข้ามา ส่วนรายได้ค่าเช่าอยู่ที่ 11,370 ล้านบาท (+5%YoY, +5%QoQ) ได้รับผลดีจากการเปิดศูนย์ใหม่ อย่างกระบี่ (ต.ค.) และเซ็นทรัลพาร์ค เต็มไตรมาส รวมถึงเป็นช่วง high Seasons ของการท่องเที่ยว ส่วนธุรกิจโรงแรมลดลง 2%YoY เพราะผลกระทบจากนักท่องเที่ยวที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น 18%QoQ ตามฤดูกาล
- กำไรขั้นต้นรวมที่ 56.4% เพิ่มขึ้นจาก 54.5% ใน 4Q24 เติบโตทุกธุรกิจ แต่ลดลงจาก 58.5% ใน 3Q25 เพราะสัดส่วนรายได้จากรายได้อสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ 2,685 ล้านบาททรงตัวทั้งจาก 4Q24 แต่เพิ่มขึ้น 37%QoQ เพราะค่าใช้จ่ายการตลาด
- รายได้อื่น ที่ 776 ล้านบาท (-22%YoY, +2%QoQ) เทียบกับปีก่อนลดลงเพราะดอกเบี้ยจากการต่อสัญญาเช่าเซ็นทรัลพลาซ่า 2 ลดลง
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ 803 ล้านบาท (+1,782%YoY, 38%QoQ) สาเหตุหลักเกิดจากผลประกอบการของ CPNREIT และ MEGA Bangna ที่ดีขึ้น ด้านดอกเบี้ยจ่ายที่ 1,053 ล้านบาท (+17%YoY, +18%QoQ) เบื้องต้น CPN แจ้งว่าเกิดจากดอกเบี้ยของโครงการเซ็นทรัล พาร์ค และกระบี่ เริ่มรับรู้เข้ามา
- รวมทั้งปี 25 CPN มีกำไรสุทธิ 18,841 ล้านบาท (+13%YoY) ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 17,854 ล้านบาท (+5%YoY)

ปี 26 เปิดศูนย์ใหม่มากในช่วง 2H26

ภาพรวมปี 26 เราคาดว่าธุรกิจศูนย์การค้ายังเติบโตดี โดยมีการเปิดศูนย์ใหม่อีก 3 ศูนย์ที่จะทยอยเปิดในปี 26 นี้ อย่างขอนแก่น แคมปัส (20 พ.ค.) ส่วนนอร์ธวิลล์ และภูเก็ตส่วนต่อขยายช่วง 3Q26 และ The Central ช่วง 4Q26

ปรับกำไรปี 26 เล็กน้อย

จากผลประกอบการที่ออกมาดีเกินคาด เราจึงปรับกำไรปี 26 ขึ้นจากเดิมเล็กน้อยเป็น 18,728 ล้านบาท (+6%YoY นับเฉพาะกำไรปกติ) สำหรับคำแนะนำการลงทุนจากผลประกอบการที่ออกมาดีเกินคาดเราจึงยังคำแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิม และประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 78 บาท (18.7XPER'26E ค่าเฉลี่ยหลังเหตุการณ์ Covid) โดย CPN จ่ายปันผลปี 25 ที่ 2.4 บาท/หุ้น XD 9 มี.ค. จ่าย 19 พ.ค.

BUY

Fair price: Bt 78

Upside (Downside): +19%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	CPN TB
Current price (Bt.)	65.50
Market Cap. (Bt m)	293,964
Shares issued (mn)	4,488
Par value (Bt)	0.50
52 Week high/low (Bt)	65.75/41.0
Foreign limit/ actual (%)	30/19.32
NVDR Shareholders (%)	6.7
Free float (%)	68.7
Number of retail holders	26,015
Dividend policy (%)	40
Industry	Property & Construction
Sector	Property Development
First Trade Date	1 Mar 1995
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AAA

Major Shareholders

18 Mar 2025

Central Holding Ltd.	26.2
Thai NVDR company Limited	8.0
Social Security Office	2.7
South East Asia UK (Type C) Nominees Limited	2.6
Mr.Niti Osathanugrah	2.1

Key Financial Summary

Year End (Dec.)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	50,184	50,034	52,779	53,340
Net Profit (Bt m)	16,729	18,841	18,728	18,835
NP Growth (%)	11%	13%	-1%	1%
EPS (Bt)	3.7	4.2	4.2	4.2
PER (x)	16.6	12.1	15.7	15.6
BPS (Bt)	24.5	26.6	28.0	29.9
PBV (x)	2.5	1.9	2.3	2.2
DPS (Bt)	2.1	2.4	2.4	2.4
Div. Yield (%)	3.4%	4.7%	3.6%	3.7%
ROA (%)	5.5%	6.2%	6.0%	5.9%
ROE (%)	15.2%	15.8%	14.9%	14.0%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoosawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

Earnings Review

(Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%QoQ	%YoY
Revenue	13,361	11,921	11,661	11,915	14,537	22.0	8.8
Cost of sales	(6,076)	(4,878)	(4,882)	(4,943)	(6,332)	28.1	4.2
Gross profit	7,285	7,043	6,778	6,972	8,205	17.7	12.6
SG&A	(2,706)	(2,044)	(1,994)	(1,961)	(2,685)	36.9	(0.8)
Other (exp)/inc							
EBIT	4,579	4,999	4,784	5,011	5,519	10.1	20.5
Finance cost	(901)	(883)	(880)	(889)	(1,053)	18.4	16.9
Other inc/(exp)	994	746	1,028	761	776	2.0	(22.0)
Earnings before taxes	4,672	4,862	4,931	4,884	5,243	7.4	12.2
Income tax	(762)	(1,076)	(1,043)	(954)	(1,066)	11.7	39.8
Earnings after taxes	3,910	3,786	3,888	3,930	4,177	6.3	6.8
Equity income	43	522	507	582	803	38.0	1,782.1
Minority interest	(58)	(78)	(90)	(74)	(92)	24.6	58.9
Earnings from cont. operations	4,392	4,231	4,305	4,438	4,888	10.1	11.3
Forex gain/(loss) & unusual items	(498)	(4)	(0)	987	(3)	(100.3)	(99.4)
Net profit	3,893	4,227	4,305	5,424	4,885	(9.9)	25.5
EBITDA	7,074	7,249	7,067	7,295	7,902	8.3	11.7
Recurring EPS (Bt)	0.98	0.94	0.96	0.99	1.09	10.1	11.1
Reported EPS (Bt)	0.87	0.94	0.96	1.21	1.09	(10.0)	25.3
Profits (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	54.5	59.1	58.1	58.5	56.4	(2.1)	1.9
Operating margin	34.3	41.9	41.0	42.1	38.0	(4.1)	3.7
Net margin	29.1	35.5	36.9	45.5	33.6	(11.9)	4.5

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

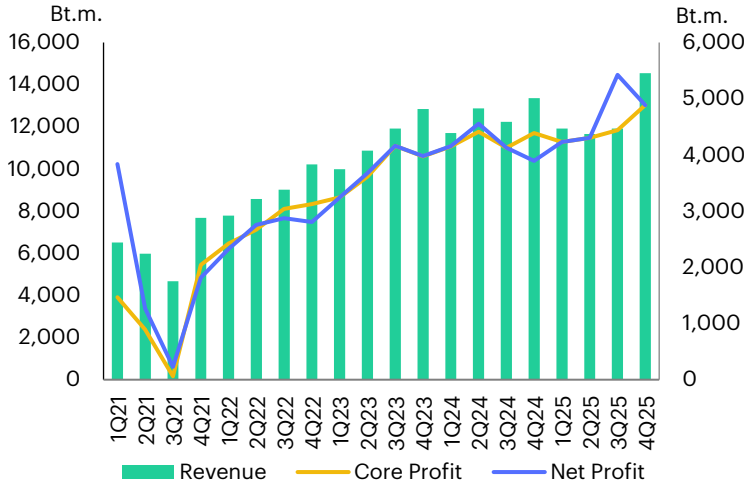


24 FEB 2026

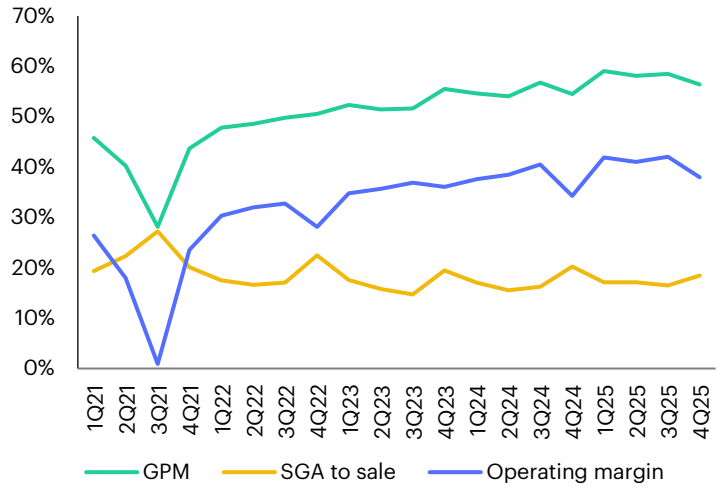
CPN

CENTRAL PATTANA PCL.

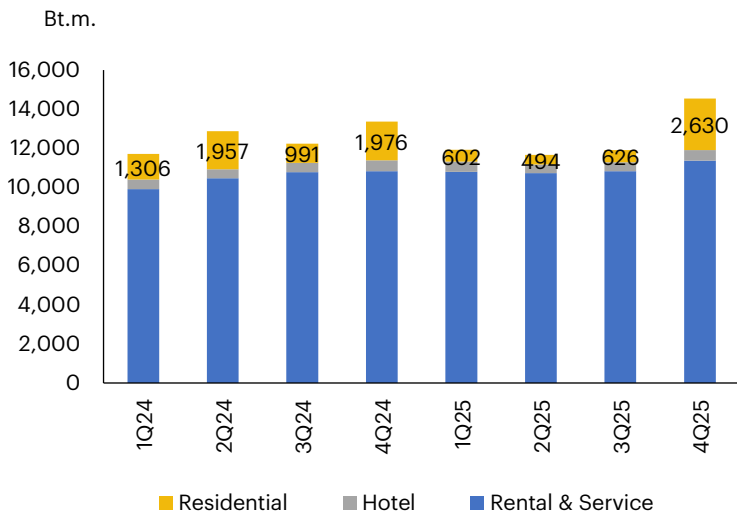
รายได้ กำไรสุทธิ และกำไรปกติรายไตรมาส



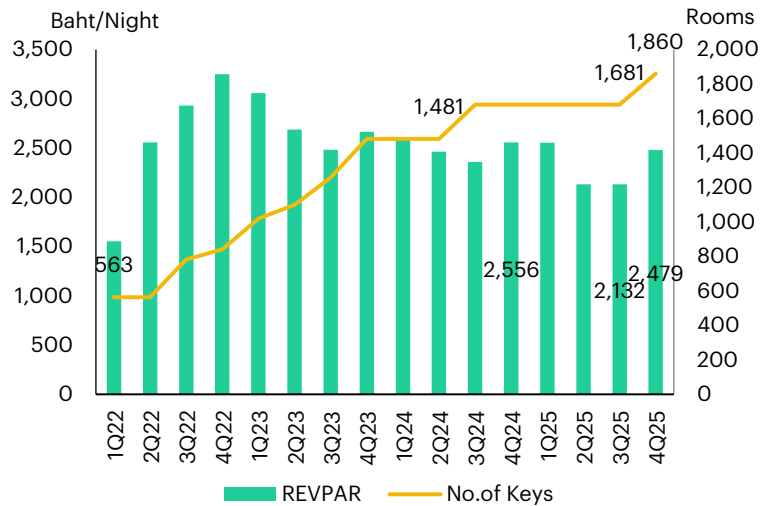
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ



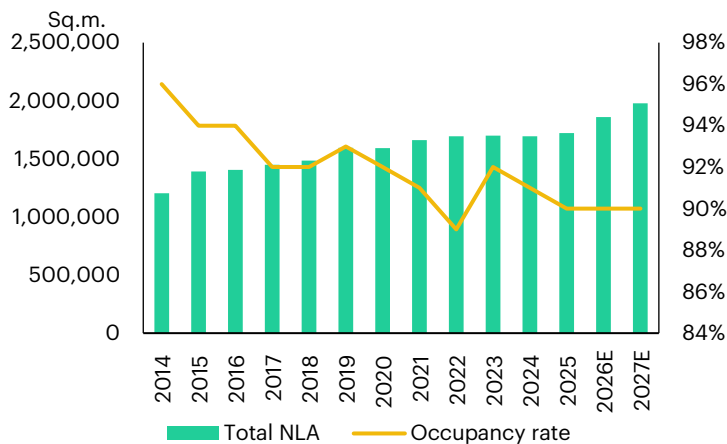
สัดส่วนรายได้ตามประเภทธุรกิจ



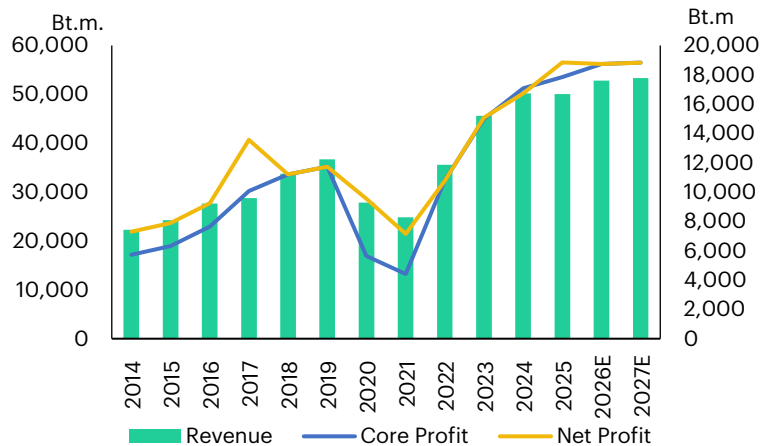
จำนวนห้องพักและรายได้ต่อห้อง ธุรกิจโรงแรม



พื้นที่ให้เช่าและอัตราเช่า



รายได้และกำไรสุทธิรายปี



Source: Pi research, company data



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.

2027 Pipeline

UPCOMING PROJECTS (2025-2026)



Siam square

Investment Bt9,000 MB
Retail GLA 30,000 sqm
Target opening 3Q27

Rama9

Investment Bt6,000 MB
Retail GLA 92,000 sqm
Target opening 4Q27

THAILAND'S NO.1 RETAIL-LED MIXED-USE PIONEERING



2025 Residential New Launches – Tentative Timeline



2025 Launch plan – 9 projects
 Launch value Bt 15.8bn
 Condominium Bt 6.5bn
 Low-rise Bt 9.3bn

1Q25

- BAAN NIRATI
CHAENGWATTNA-
CHAIYAPHRUEK

2Q25

- BAAN NINYA KRABI
- BAAN NIRADA
CHAENGWATTNA-
CHAIYAPHRUEK

3Q25

- PHYLL KRABI
- PHYLL PHUKET II
- ESCENT CHONBURI
- BAAN NINYA
KRUNGTHEP KREETHA-
MOTORWAY

4Q25

- PHYLL PHAHON 59
STATION
- BAAN NINYA
RAMINTRA 83

Source: company data

Stock Update

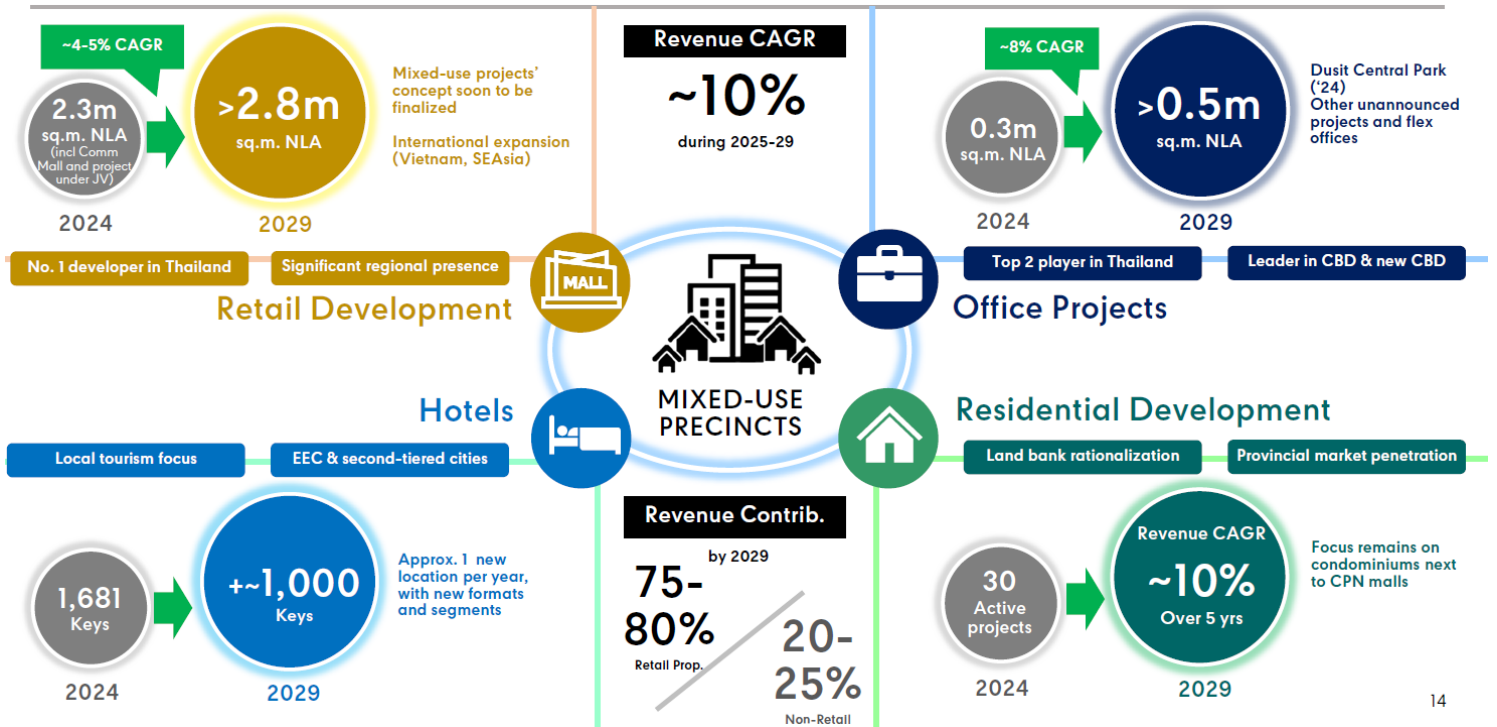


24 FEB 2026

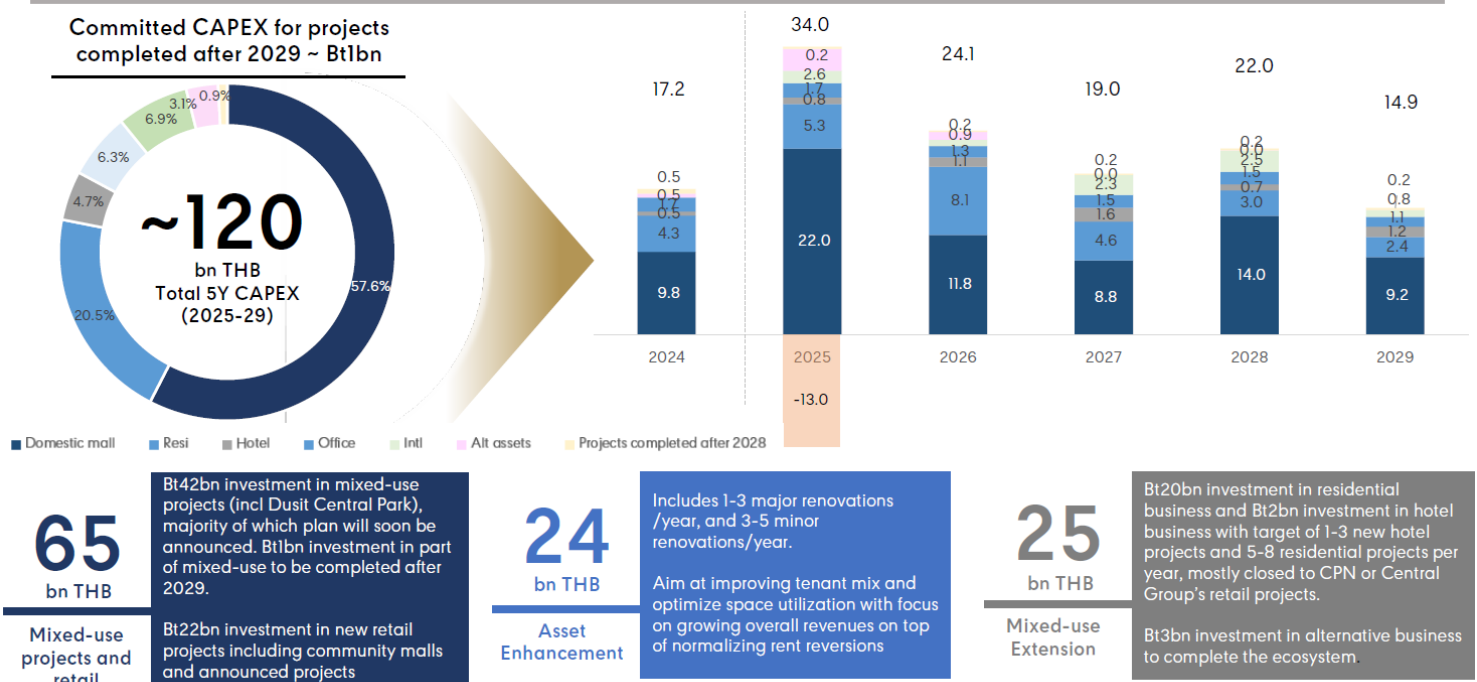
CPN

CENTRAL PATTANA PCL.

FIVE-YEAR FINANCIAL TARGET



FIVE-YEAR INVESTMENT PLAN



Note: The investment plan is a rolling 5-year plan, excludes M&A and subject to change throughout the course of the year upon changing circumstances that may occur in the future. 12

Source: company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	5,292	8,806	9,498	9,501
Accounts receivable	1,404	1,300	1,478	1,387
Inventories	17,163	17,930	17,945	18,669
Other current assets	14,892	3,926	4,126	4,163
Total current assets	38,751	31,962	33,046	33,720
Invest. in subs & others	53,788	51,929	51,929	51,929
Fixed assets - net	191,498	195,061	203,304	210,986
Other assets	20,178	23,670	23,764	23,860
Total assets	304,215	302,623	312,043	320,495
Short-term debt	23,559	23,528	23,613	21,381
Accounts payable	10,946	11,579	11,717	12,001
Other current liabilities	3,587	3,811	3,695	4,000
Total current liabilities	38,092	38,918	39,025	37,383
Long-term debt	51,550	41,887	42,578	43,767
Other liabilities	104,744	102,557	104,573	105,075
Total liabilities	194,386	183,362	186,176	186,225
Paid-up capital	2,244	2,244	2,244	2,244
Premium-on-share	8,559	8,559	8,559	8,559
Others	502	206	206	206
Retained earnings	89,277	98,872	105,359	113,287
Non-controlling interests	9,247	9,380	9,500	9,975
Total equity	109,829	119,260	125,868	134,270
Total liabilities & equity	304,215	302,623	312,043	320,495
Income Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	50,184	50,034	52,779	53,340
Cost of goods sold	(22,592)	(21,035)	(22,374)	(22,660)
Gross profit	27,592	28,999	30,405	30,680
SG&A	(8,693)	(8,685)	(9,131)	(9,228)
Other income / (expense)				
EBIT	18,900	20,314	21,274	21,452
Depreciation	9,208	9,204	9,748	10,307
EBITDA	33,422	35,243	36,662	37,521
Finance costs	(3,718)	(3,705)	(3,731)	(3,897)
Other income / (expense)	3,520	3,311	3,002	3,027
Earnings before taxes (EBT)	18,701	19,920	20,545	20,582
Income taxes	(3,684)	(4,138)	(4,138)	(4,162)
Earnings after taxes (EAT)	15,017	15,782	16,407	16,420
Equity income	1,795	2,414	2,637	2,735
Non-controlling interests	(229)	(335)	(317)	(320)
Core Profit	17,080	17,861	18,728	18,835
FX Gain/Loss & Extraordinary	(351)	980	-	-
Net profit	16,729	18,841	18,728	18,835
EPS (Bt)	3.73	4.20	4.17	4.20

Cashflow Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
CF from operation	36,050	38,015	31,152	30,525
CF from investing	(15,646)	(9,553)	(17,990)	(17,990)
CF from financing	(20,222)	(25,798)	(12,470)	(12,532)
Net change in cash	182	2,664	692	3

Valuation	2024	2025	2026E	2027E
EPS (Bt)	3.73	4.20	4.17	4.20
Core EPS (Bt)	3.81	3.98	4.17	4.20
DPS (Bt)	2.10	2.40	2.39	2.40
BVPS (Bt)	24.5	26.6	28.0	29.9
EV per share (Bt)	77.5	63.3	78.1	77.9
PER (x)	16.6	12.1	15.7	15.6
Core PER (x)	16.3	12.7	15.7	15.6
PBV (x)	2.5	1.9	2.3	2.2
EV/EBITDA (x)	10.4	8.1	9.6	9.3
Dividend Yield (%)	3.4	4.7	3.6	3.7

Profitability Ratios (%)	2024	2025	2026E	2027E
Gross profit margin	55.0	58.0	57.6	57.5
EBITDA margin	66.6	70.4	69.5	70.3
EBIT margin	37.7	40.6	40.3	40.2
Net profit margin	33.3	37.7	35.5	35.3
ROA	5.5	6.2	6.0	5.9
ROE	15.2	15.8	14.9	14.0

Financial Strength Ratios	2024	2025	2026E	2027E
Current ratio (x)	1.0	0.8	0.8	0.9
Quick ratio (x)	0.6	0.4	0.4	0.4
Int.-bearing Debt/Equity (x)	0.7	0.5	0.5	0.5
Net Debt/Equity (x)	0.6	0.5	0.5	0.4
Interest coverage (x)	5.1	5.5	5.7	5.5
Inventory day (days)	277	311	293	301
Receivable day (days)	10	9	10	9
Payable day (days)	177	201	191	193
Cash conversion cycle	111	120	112	117

Growth (% YoY)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	10.0	(0.3)	5.5	1.1
EBITDA	12.2	5.4	4.0	2.3
EBIT	15.4	7.5	4.7	0.8
Core profit	13.9	4.6	4.9	0.6
Net profit	11.1	12.6	(0.6)	0.6
EPS	11.1	12.6	(0.6)	0.6

Source : Company Data, Pi Research

ESG

: SET ESG Rating "AAA"

Environment Social Governance : Bloomberg Score "4.33"

Environment (Bloomberg Score: 2.94)

- ด้านสิ่งแวดล้อม มีการประกาศนโยบายด้านสภาพภูมิอากาศและสิ่งแวดล้อม ครอบคลุมการดำเนินงานและบริหารจัดการทรัพยากรธรรมชาติ พลังงาน และสารมลพิษ รวมถึงสภาพภูมิอากาศ สภาพแวดล้อม ความหลากหลายทางชีวภาพ และการจัดการของเสีย เพื่อให้เกิดประโยชน์และประสิทธิภาพสูงสุดอย่างเป็นระบบและยั่งยืน โดยนำมาตรฐานสากลต่างๆ มาประยุกต์ใช้ อาทิ มาตรฐานระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม (ISO14001) มาตรฐานการจัดการก๊าซเรือนกระจก (ISO14064-1) มาตรฐานระบบการจัดการด้านพลังงาน (ISO50001) และแนวทางการบริหารจัดการอาคารประหยัดพลังงานและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม หรือมาตรฐานอาคารเขียวในระดับนานาชาติ LEED: Leadership in Energy & Environmental Design) หลักเกณฑ์การประเมิน Thailand Energy Award ของกระทรวงพลังงานและ ASEAN Energy Award ของอาเซียน โดยมีเป้าหมายที่จะใช้ทรัพยากรต่าง ๆ อย่างมีประสิทธิภาพเพิ่มการใช้ทรัพยากรทางเลือก เช่น พลังงานไฟฟ้าจากแสงอาทิตย์ การนำน้ำกลับมาใช้หมุนเวียน การลดปริมาณขยะฝังกลบ และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก

Social (Bloomberg Score: 8.35)

- ด้านสังคม CPN ได้ให้ความสำคัญกับทุกฝ่าย ทั้งในส่วนของบุคลากรที่มีเป้าหมายไม่มีปัญหาหรือความผิดเกี่ยวกับการจ้างงานที่ไม่เป็นธรรม ใช้หลักการจ้างงานบนพื้นฐานของความเท่าเทียมทางเพศและความแตกต่างหลากหลาย
- ขณะที่การสร้างศูนย์การค้าจะเน้นพัฒนาโดยยึดถือลูกค้าเป็นศูนย์กลางและตอบสนองทุกไลฟ์สไตล์
- ในส่วนของชุมชน CPN มีโครงการเปิดพื้นที่ให้เกษตรกร และสินค้าชุมชนมาขายในศูนย์การค้าของ CPN ซึ่งมีเป้าหมายคิดเป็นมูลค่ารวมกว่า 130 ล้านบาท/ปี นอกจากนี้ยังมีการพัฒนาพื้นที่เพื่ออำนวยความสะดวกให้กับชุมชนในการทำธุรกรรมกับภาครัฐ เช่น การพัฒนาศูนย์ราชการร่วม เปิดให้บริการงานทะเบียนราษฎรต่างๆ อาทิ การรับบัตรประชาชน การรับขึ้นทะเบียนผู้ต้องการฝึกอาชีพ เป็นต้น

Governance (Bloomberg Score: 5.21)

- ด้านธรรมาภิบาลเพื่อให้เป็นไปตามหลักที่ดี CPN จึงมีการจัดทำคู่มือจรรยาบรรณ เพื่อให้คณะกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน ยึดถือเป็นแนวทางในการปฏิบัติงาน ซึ่งมีครอบคลุมทั้งในด้าน การกำลั้บดูแลกิจการ ด้านสังคม และสิ่งแวดล้อม
- ขณะที่ในด้านการควบคุมความเสี่ยง มีการทบทวน ติดตามและจัดทำแผนความเสี่ยงสำคัญของบริษัท ทุกไตรมาส ซึ่งส่วนหนึ่งมีเป้าหมายที่จะไม่มีกรณีพิพาท ในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล

ความเห็น : CPN มีการดำเนินงานด้าน ESG ที่ครบถ้วน ทั้งในด้านสิ่งแวดล้อมที่มีการจัดการลดการใช้พลังงานลง รวมถึงมีการติดตั้งระบบไฟฟ้าจากแสงอาทิตย์ตามศูนย์การค้าต่างๆ ทำให้ช่วยลดต้นทุนและเพิ่มอัตรากำไรขึ้นต้นได้ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา ส่วนด้านชุมชนมีการร่วมมือกับชุมชนรอบๆ ศูนย์การค้าหลายด้านเช่นการเปิดพื้นที่ให้เกษตรกรนำสินค้ามาขายในศูนย์ได้ เป็นต้น ซึ่งสิ่งเหล่านี้ทำให้การดำเนินธุรกิจเป็นไปได้อย่างราบรื่นไม่มีแรงต้านจากชุมชนมากนัก

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 การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update



24 FEB 2026

CPN

CENTRAL PATTANA PCL.

SET ESG RATING 2025 (As of 9 January 2026)

Ratings : AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BPP	BTG	CENTEL
CKP	CPALL	CPF	CPAXT**	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL
GPSC	GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL
KKP	KTB	KTC	LH	LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI
NER	NOBLE	OR	ORI	OSP	PB	PLANB	PR9	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	TPIPP**	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	MODERN	MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD
PRTR	PSP	Q-CON	QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEAOIL	SENA	SENX
SGC	SICT	SITHA	SKR	SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE
THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS	TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA
WPH										

Ratings : BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SEAOIL	SO	SPRC
SUN	TMILL	TSTH	WP	YUASA						

ระดับคะแนน

SET ESG Ratings

90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ 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.