Stock Update

27 OCT 2026 **AAV** Asia Aviation PCL

คาด 3Q26 ยังขาดทุนหนัก

เราคาดว่า AAV จะยังขาดทุนในงวด 3Q26 อีก 2,174 ล้านบาท เพิ่มจาก 875 ล้านบาทใน 3Q25 จากผลกระทบของการเป็นช่วง Low Seasons และราคาน้ำมันเครื่องบินที่เพิ่มขึ้น (แม้จะลดลงจาก 2Q26 ก็ตาม) สำหรับแนวโน้มช่วง 4Q26 เบื้องต้นด้วยราคาน้ำมันที่ยังคงอยู่ในระดับสูง แม้ว่าจะเป็นช่วง High Seasons ก็อาจจะทำให้ผลประกอบการยังคงขาดทุนต่อ ซึ่งทำให้เราปรับผลขาดทุนทั้งปีขึ้นเป็น 3,796 ล้านบาท จากเดิมคาดขาดทุน 2,884 ล้านบาท

คาด 3Q26 ขาดทุน 2,174 ล้านบาท

- เราคาดว่า AAV จะขาดทุนต่อในงวด 3Q26 อีก 2,174 ล้านบาท แม้ว่าราคาน้ำมันเครื่องบินจะเริ่มเห็นการลดลงจาก 2Q26 กว่า 24%QoQ แต่หากเทียบกับปีก่อนยังคงเพิ่มขึ้นกว่า 60%YoY มาอยู่ที่ระดับ 138 เหรียญฯ/บาร์เรล รวมกับการเป็นช่วง Low Seasons ของธุรกิจ
- รายได้คาดที่ 8,248 ล้านบาท (-11%YoY,-18%QoQ) โดยมีจำนวนผู้โดยสารรวม 3.4 ล้านคน (-29%YoY,-35%QoQ) ลดลงมากในกลุ่มต่างประเทศ ขณะที่ค่าโดยสารเฉลี่ยเราคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 26%YoY, แต่ลดลง 3%QoQ มาอยู่ที่ 2,062 บาท/คน/ที่นั่ง ส่วนปริมาณที่นั่งรวมปรับลดลงมาอยู่ที่ 4.4 ล้านที่นั่ง (-25%YoY,-13%QoQ) โดยลดลงมากในเส้นทางต่างประเทศ และมีอัตราบรรทุกผู้โดยสารอยู่ในระดับ 76% เทียบกับ 80% ใน 3Q25 และ 78% ใน 2Q26
- ต้นทุนหลักคาดที่ 10,157 ล้านบาท (+8%YoY,-7%QoQ) ยังคงถูกกระทบจากราคาน้ำมันเครื่องบินและค่าซ่อมบำรุงเครื่องบินที่เตรียมส่งคืนให้ผู้เช่า ซึ่งทำให้มีผลขาดทุนขั้นต้นประมาณ 23% เพิ่มจาก 2% ใน 3Q25 และ 8% ใน 2Q26 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคาดที่ 581 ล้านบาท (-41%YoY,-18%QoQ) ลดลงตามจำนวนเที่ยวบิน รวมแล้วเราคาดว่า AAV จะขาดทุนจากการดำเนินงาน 2,491 ล้านบาท
- รายได้อื่นคาดที่ 417 ล้านบาท (+15%YoY,+0.2%QoQ) เติบโตจากรายได้ดอกเบี้ยรับที่คิดจากบริษัทแม่ที่มีการชำระคืนหนี้ล่าช้า
- ไตรมาสนี้เราคาดว่า AAV จะมีรายได้ภาษีเข้ามา 544 ล้านบาท (+95%YoY) แต่พลิกจากภาษีจ่าย 329 ล้านบาท
- หากขาดทุนตามคาดจะทำให้ AAV ขาดทุนสุทธิในช่วง 9M26 ที่ 3,659 ล้านบาท พลิกจากที่มีกำไรสุทธิ 727 ล้านบาทใน 9M25

4Q26 น้ำมันกลับมาเพิ่ม ยังเสี่ยงที่จะขาดทุนต่อ

แนวโน้มช่วง 4Q26 ด้วยราคาน้ำมันที่กลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงตั้งแต่เดือน ก.ย. จนมาอยู่ที่ระดับ 170-180 เหรียญฯ/บาร์เรลสูงกว่าที่ผู้บริหารเคยคาดไว้ก่อนหน้านี้ที่ระดับ 140 เหรียญฯ/บาร์เรล ทำให้ทาง AAV ยังต้องมีการปรับลดกำลังการผลิตลงอีกประมาณ 10%YoY ขณะที่การปรับค่าโดยสารจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากช่วง High Seasons ยังคงทำได้ แต่ด้วยน้ำมันที่สูงทำให้มีความเสี่ยงว่าในช่วงดังกล่าวอาจจะยังขาดทุนต่ออีกไตรมาส

ส่วนแผนการคืนเครื่องบินคาดปีนี้ทำได้ 2 ลำ และปี 27 อีก 2 ลำ

ปรับขาดทุนเพิ่ม

จากแนวโน้มราคาน้ำมันที่อยู่สูงเราจึงปรับผลขาดทุนทั้งปีขึ้นเป็น 3,796 ล้านบาท (เดิม 2,884 ล้านบาท) ส่วนปี 27 เบื้องต้นยังต้องรอดูราคาน้ำมันว่าจะเป็นเช่นใด โดยเราใช้สมมติฐานที่ 110 เหรียญฯ/บาร์เรล (เดิมใช้ที่ระดับ 92 เหรียญฯ/บาร์เรล) ทำให้ปรับประมาณการเป็นขาดทุน 823 ล้านบาท คำแนะนำการลงทุนระยะสั้นให้ติดตามราคาน้ำมันหลังการเลือกตั้งสหรัฐฯ หากลดลงจะเป็นผลดีกับ AAV ได้ เราจึงปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ” และประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 0.9 บาท (1.3XPBV’27E)

BUY

Fair price: Bt 0.90

Upside (Downside): +10%

Key Statistics	
Bloomberg Ticker	AAV TB
Current Price (Bt)	0.82
Market Cap. (Bt m)	10,537
Shares issued (mn)	12,850
Par value (Bt)	0.10
52 Week high/low (Bt)	1.43/0.80
Foreign limit/ actual (%)	0.10/0.10
NVDR Shareholders (%)	6.92
Free float (%)	36.21
Number of retail holders	35,209
Dividend policy (%)	N/A
Industry	Services
Sector	Transportation&Logistics
First Trade Date	31 May 2012
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	AAA
SET ESG Ratings	

Major Shareholders	11 MAR 2026
AirAsia Aviation Group Limited	40.7
Mr. Tassapon Bijleveld	17.8
Thai NVDR	8.5
Mr. Songsak Jitjoerjun	1.7
Mr. Pitharn Ongkosit	1.2

Key Financial Summary

Year End (Dec)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue (Bt m)	49,436	45,691	45,446	46,634
Net Profit (Bt m)	3,478	2,336	-3,796	-823
NP Growth (%)	646.63	-32.83	N.M.	-78.31
EPS (Bt)	0.27	0.18	-0.30	-0.06
PER (x)	9.20	7.59	N.M.	N.M.
BPS (Bt)	0.89	1.05	0.76	0.70
PBV (x)	2.81	1.31	1.41	1.54
DPS (Bt)	0.0	0.0	0.0	0.0
Div. Yield (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROA (%)	4.61	3.06	-5.04	-1.12
ROE (%)	30.56	17.23	-38.89	-9.21

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoonsawad
Registration No.10196
Email: dome.ku@pi.financial

Stock Update

27 OCT 2026 **AAV** Asia Aviation PCL

Quarterly Earnings

(Bt m)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	%QoQ	%YoY
Revenue	9,276	13,369	13,530	10,046	8,248	(17.9)	(11.1)
Cost of sales	(9,435)	(10,535)	(10,533)	(10,884)	(10,157)	(6.7)	7.7
Gross profit	**(158)**	**2,835**	**2,997**	**(838)**	**(1,909)**	127.8	1,106.4
SG&A	(982)	(892)	(796)	(706)	(581)	(17.7)	(40.8)
Other (exp)/inc							
EBIT	**(1,141)**	**1,942**	**2,201**	**(1,545)**	**(2,491)**	**61.3**	**118.3**
Finance cost	(731)	(715)	(681)	(644)	(644)	-	(12.0)
Other inc/(exp)	361	188	291	416	417	0.2	15.4
Earnings before taxes	**(1,511)**	**1,415**	**1,811**	**(1,772)**	**(2,718)**	**53.4**	**79.9**
Income tax	279	(368)	(430)	(329)	544	N.M.	94.6
Earnings after taxes	**(1,232)**	**1,047**	**1,381**	**(2,101)**	**(2,174)**	**3.5**	**77**
Equity income							
Minority interest	-	-	-	-	-		
Earnings from cont. operations	**(1,232)**	**1,047**	**1,381**	**(2,101)**	**(2,174)**	**3.5**	**77**
Forex gain/(loss) & unusual items	357	562	(540)	(225)	-	N.M.	N.M.
Net profit	**(875)**	**1,609**	**841**	**(2,326)**	**(2,174)**	**(6.5)**	**149**
EBITDA							
Recurring EPS (Bt)	(0.10)	0.08	0.11	(0.16)	(0.17)	3.5	77
Reported EPS (Bt)	(0.07)	0.13	0.07	(0.18)	(0.17)	(6.5)	(0.1)
Profits (%)	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26E**	**chg QoQ**	**chg YoY**
Gross margin	(1.7)	21.2	22.1	(8.3)	(23.1)	(14.8)	(21.4)
Operating margin	(12.3)	14.5	16.3	(15.4)	(30.2)	(14.8)	(17.9)
Net margin	(9.4)	12.0	6.2	(23.2)	(26.4)	(3.2)	(16.9)

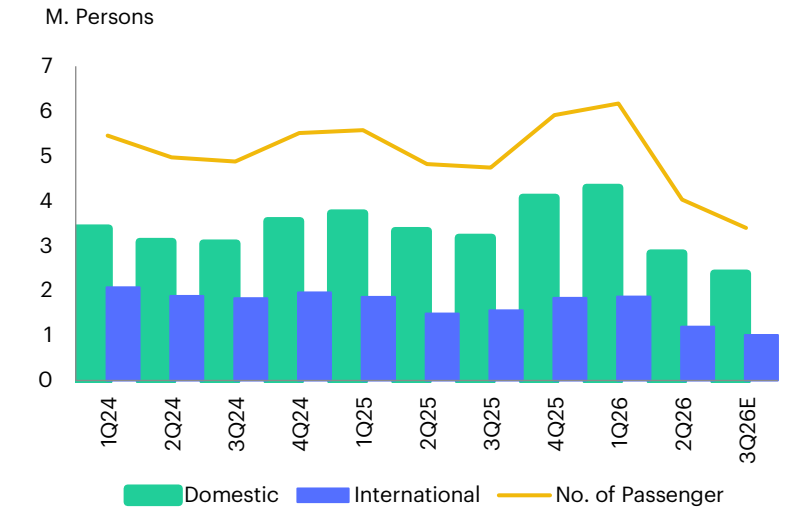
Note : FX gain/loss are net from tax

Source : Company Data, Pi Research

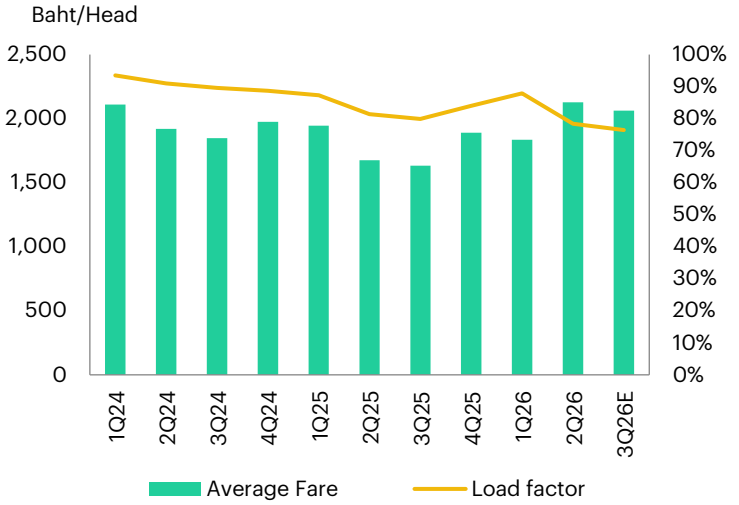
Stock Update

27 OCT 2026 **AAV** Asia Aviation PCL

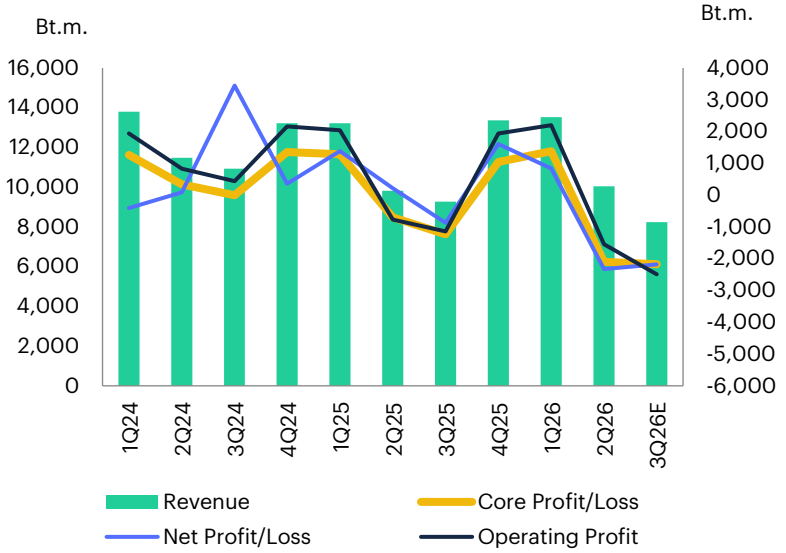
จำนวนผู้โดยสารรายไตรมาส



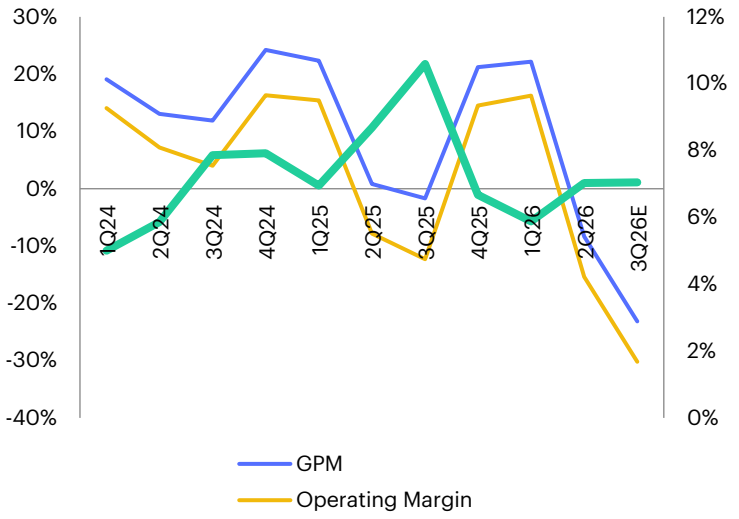
ค่าโดยสารเฉลี่ยและอัตรา Load factor



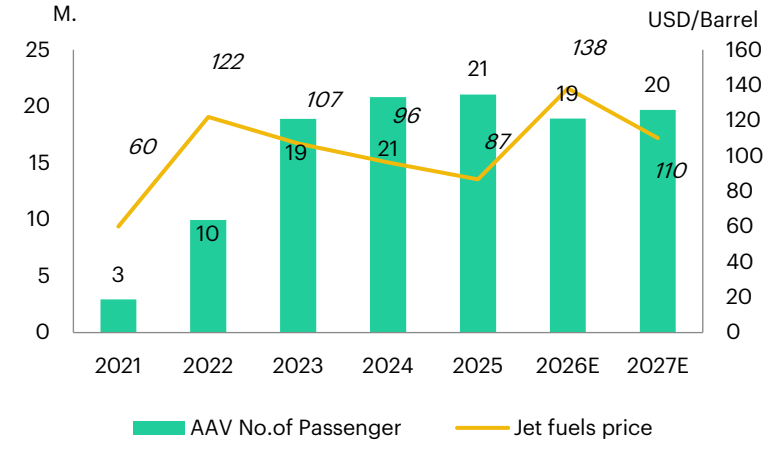
ผลประกอบการรายไตรมาส



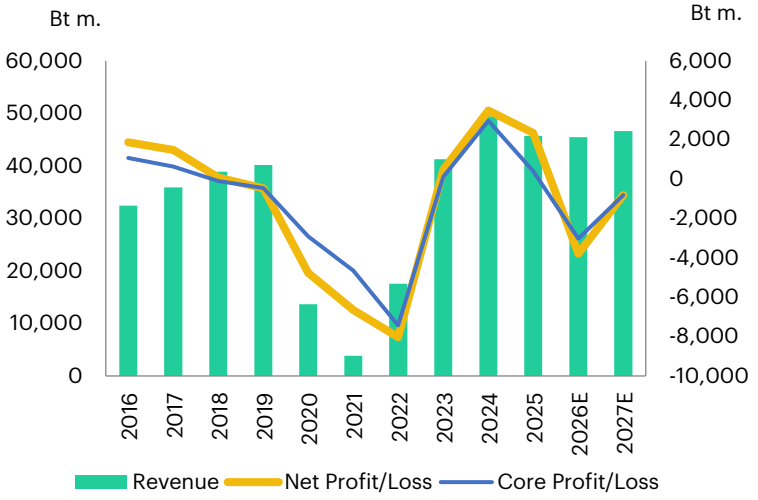
อัตราส่วนสำคัญรายไตรมาส



สมมติฐานผู้โดยสารและราคาน้ำมัน



รายได้ กำไร (ขาดทุน) สุทธิ และกำไรปกติ รายปี



Source: Pi research, company data

Stock Update

27 OCT 2026 **AAV** Asia Aviation PCL

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	2,105	4,202	3,363	2,128
Accounts receivable	11,612	10,651	10,793	11,075
Inventories	591	704	682	700
Other current assets	1,194	1,199	1,196	1,227
Total current assets	**15,502**	**16,756**	**16,034**	**15,130**
Invest. in subs & others	-	-	-	-
Fixed assets - net	45,710	46,975	46,681	45,530
Other assets	14,162	12,607	12,574	12,615
Total assets	**75,373**	**76,338**	**75,288**	**73,275**
Short-term debt	11,636	10,400	10,969	9,719
Accounts payable	3,110	3,835	4,146	4,025
Other current liabilities	14,320	14,095	14,783	14,513
Total current liabilities	**29,066**	**28,329**	**29,898**	**28,258**
Long-term debt	33,366	32,600	33,777	34,227
Other liabilities	1,562	1,852	1,852	1,852
Total liabilities	**63,994**	**62,781**	**65,528**	**64,337**
Paid-up capital	1,285	1,285	1,285	1,286
Premium-on-share	15,800	15,800	15,800	15,800
Others	-	(8)	(8)	(8)
Retained earnings	(5,705)	(3,520)	(7,316)	(8,140)
Non-controlling interests	-	-	-	-
Total equity	**11,379**	**13,556**	**9,760**	**8,938**
Total liabilities & equity	**75,373**	**76,338**	**75,288**	**73,275**

Income Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	49,436	45,691	45,446	46,634
Cost of goods sold	(40,879)	(39,974)	(44,109)	(42,824)
Gross profit	**8,557**	**5,717**	**1,337**	**3,810**
SG&A	(3,187)	(3,648)	(3,044)	(3,404)
Other income / (expense)				
EBIT	**5,370**	**2,069**	**(1,707)**	**405**
Depreciation	4,099	4,882	4,874	4,731
EBITDA	**9,469**	**6,951**	**3,167**	**5,136**
Finance costs	(2,596)	(2,826)	(2,684)	(2,652)
Other income / (expense)	757	1,169	1,541	1,242
Earnings before taxes (EBT)	**3,531**	**412**	**(2,850)**	**(1,004)**
Income taxes	(574)	(7)	80	181
Earnings after taxes (EAT)	**2,957**	**405**	**(2,770)**	**(823)**
Equity income	-	-	-	-
Non-controlling interests	-	-	-	-
Core Profit	**2,957**	**405**	**(2,770)**	**(823)**
FX Gain/Loss & Extraordinary	521	1,931	(1,033)	-
Net profit	**3,478**	**2,336**	**(3,803)**	**(823)**
EPS (Bt)	0.27	0.18	(0.30)	(0.06)

Cashflow Statement (Bt m)	2024	2025	2026E	2027E
CF from operation	7,463	9,704	5,349	3,145
CF from investing	(842)	(764)	(300)	700
CF from financing	(5,801)	(6,843)	(5,888)	(5,078)
Net change in cash	820	2,098	(840)	(1,234)

Valuation	2024	2025	2026E	2027E
EPS (Bt)	0.27	0.18	(0.30)	(0.06)
Core EPS (Bt)	0.23	0.03	(0.22)	(0.06)
DPS (Bt)	-	-	-	-
BVPS (Bt)	0.9	1.1	0.8	0.7
EV per share (Bt)	5.8	4.4	4.3	4.3
PER (x)	9.2	7.6	(3.6)	(16.7)
Core PER (x)	10.8	43.8	(5.0)	(16.7)
PBV (x)	2.8	1.3	1.4	1.5
EV/EBITDA (x)	7.9	8.1	17.4	10.8
Dividend Yield (%)	-	-	-	-

Profitability Ratios (%)	2024	2025	2026E	2027E
Gross profit margin	17.3	12.5	2.9	8.2
EBITDA margin	19.2	15.2	7.0	11.0
EBIT margin	10.9	4.5	(3.8)	0.9
Net profit margin	7.0	5.1	(8.4)	(1.8)
ROA	4.6	3.1	(5.1)	(1.1)
ROE	30.6	17.2	(39.0)	(9.2)

Financial Strength Ratios	2024	2025	2026E	2027E
Current ratio (x)	0.5	0.6	0.5	0.5
Quick ratio (x)	0.5	0.6	0.5	0.5
Int.-bearing Debt/Equity (x)	4.0	3.2	4.6	4.9
Net Debt/Equity (x)	3.8	2.9	4.2	4.7
Interest coverage (x)	2.1	0.7	(0.6)	0.2
Inventory day (days)	5	6	6	6
Receivable day (days)	86	85	87	87
Payable day (days)	28	35	34	34
Cash conversion cycle	63	56	58	58

Growth (%, YoY)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	19.9	(7.6)	(0.5)	2.6
EBITDA	46.7	(26.6)	(54.4)	62.2
EBIT	267.0	(61.5)	N.M.	N.M.
Core profit	2,596.6	(86.3)	N.M.	N.M.
Net profit	646.6	(32.8)	N.M.	N.M.
EPS	606.8	(32.8)	N.M.	N.M.

Source : Company Data, Pi Research

Stock Update

27 OCT 2026 **AAV** Asia Aviation PCL

ESG : SET ESG Rating "AAA"
Environment Social Governance : Bloomberg Score "5.33"

Environment (Bloomberg Score: 6.39)

- บริษัทฯ มีการวางเป้าหมายให้เป็นองค์กร Net Zero ในปี 2050 จึงมีการตั้งกลยุทธ์ไว้ 4 อย่างคือ 1.การใช้เทคโนลยีอากาศยานล่าสุด เช่นการจัดหาเครื่องบินรุ่นใหม่ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น 2.การใช้เชื่อเพลิงการบินอย่างยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel:SAF) ที่จะช่วบลดการปล่อยก๊าซ CO2 ได้กว่า 80% 3.ปฏิบัติการบินสีเขียว เช่นปรับแผนการบินให้มีการบริโภคน้ำมันให้น้อยลงแต่ยังคงถึงความปลอดภัยในการบินอยู่ และ 4.การจัดหาคาร์บอนเครดิตเพื่อชดเชยปริมาณคาร์บอนที่ปล่อยออกไป
- นอกจากด้านการบินแล้วยังมีแผนการบริหารจัดการน้ำ การจัดการด้านพลังงาน รวมถึงการจัดการขยะและของเสีย ด้วย

Social (Bloomberg Score: 4.55)

- บริษัทฯ มีการให้ความสำคัญกับชุมชนผ่านการมีส่งเสริมให้นักท่องเที่ยวมีส่วนร่วมในการอนุรักษ์และพัฒนาชุมชน ผ่านโครงการอย่าง Journey D หรือสนับสนุนชุมชนท้องถิ่นผ่านโครงการ Form Farm to Flight ที่มุ่งเน้นการนำผลผลิตจากชุมชนมาใช้เป็นส่วนประกบสำหรับเครื่องดื่มที่เสิร์ฟบนเที่ยวบิน
- นอกจากด้านชุมชนแล้วบริษัทฯ ยังให้ความสำคัญกับพนักงานที่เกี่ยวข้องด้วย ทั้งด้านความปลอดภัยในการทำงาน และการพัฒนาเสริมสร้างวัฒนธรรมและบรรยากาศการทำงานที่ดี รวมทั้งส่งเสริมการทำงานเป็นทีม ปฏิบัติ ต่อพนักงานด้วยความสุภาพและให้ความเคารพต่อความปัจเจกชน การว่าจ้าง การแต่งตั้งและการโยกย้ายพนักงาน จะพิจารณาบนพื้นฐานของคุณธรรม และการใช้ทรัพยากรบุคคลให้เกิดประโยชน์สูงสุด

Governance (Bloomberg Score: 4.95)

- บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการกับดูแลกิจการที่ดีโดยยึดหลักการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส ซื่อสัตย์ และมีการกับดูแลกิจการอย่างเข้มแข็ง โดยมีนโยบายที่รวมถึงการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การบริหารความเสี่ยง การคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล
- นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีการตรวจสอบหลักจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจของคู่ค้าอย่างสม่ำเสมอ และส่งเสริมให้คู่ค้าของบริษัทเข้าใจและปฏิบัติตามข้อกำหนดของบริษัทอย่างต่อเนื่อง ตัวอย่างเช่นการจัดซื้อจัดจ้างที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เป็นต้น

ความเห็น : AAV ให้ความสำคัญกับ ESG อย่างมาก โดยเฉพาะด้านสิ่งแวดล้อมเนื่องจากธุรกิจมีส่วนเกี่ยวข้องกับการปล่อยคาร์บอนอย่างมาก โดย AAV มีแผนจัดหาฝูงบินรุ่นใหม่ๆเข้ามาใช้งานอย่างต่อเนื่องเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการให้บริการและลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนออกสู่ระบบ นอกจากนี้ยังมีการหาวิธีลดการใช้พลังงานอย่างเช่นการเดินเครื่องยนต์เพียงเครื่องเดียวในช่วงก่อนบิน หรือการบริหารเส้นทางบินเพื่อลดระยะทางลงเป็นต้น ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวระยะยาวจะช่วยลดค่าใช้จ่ายด้านพลังงานลงได้ สำหรับด้านอื่นเรามองว่า AAV มีการจัดการที่ดีในแง่ของสังคมที่มีความร่วมมือหลายด้าน อันจะช่วยเปิดจุดท่องเที่ยวใหม่ๆ เพิ่มและจะหนุนให้เกิดการเปิดเส้นทางบินใหม่ๆได้ในอนาคต

Stock Update

27 OCT 2026 **AAV** Asia Aviation PCL

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)
ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสารวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกากับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสารวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสารวจนี้ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิส
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 โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้นำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update

27 OCT 2026 **AAV** Asia Aviation PCL

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	TPIPP**	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	SEAOIL	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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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)