

## Stock Rating

**BUY**

Current Price (21/08/2026)

THB 6.00

Target Price

THB 7.40

Sector

Transportation &amp; Logistics

## Financial Summary

| Unit:MB       | 2023    | 2024     | 2025   | 2026E  | 2027E  |
|---------------|---------|----------|--------|--------|--------|
| Net Profit    | 28,096  | (26,934) | 30,910 | 18,347 | 21,427 |
| EPS           | 12.87   | (0.95)   | 1.09   | 0.65   | 0.76   |
| DPS           | -       | -        | 0.21   | 0.14   | 0.16   |
| Div Yields(%) | 0.0%    | 0.0%     | 3.5%   | 2.3%   | 2.7%   |
| P/E           | 0.5     | (6.3)    | 5.5    | 9.3    | 7.9    |
| BVS           | (19.80) | 1.61     | 2.68   | 3.12   | 3.74   |
| P/BV          | (0.3)   | 3.7      | 2.2    | 1.9    | 1.6    |

ที่มา Kingsford Research

## Company Profile

บริการขนส่งทางอากาศและกิจการอื่นที่เกี่ยวข้อง

ที่มา SETSMART

## Key Data

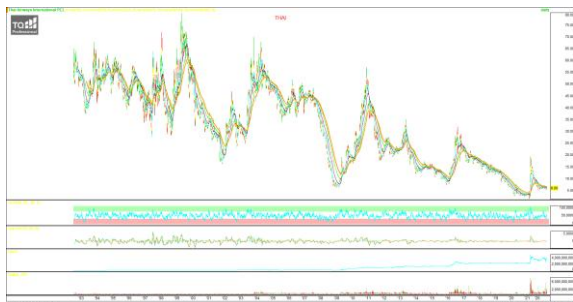
|                                  |            |
|----------------------------------|------------|
| หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) | 28,303.29  |
| Par Value (บาท)                  | 1.30       |
| มูลค่าตลาด (ล้านบาท)             | 169,819.75 |
| Free Float (%)                   | 43.14      |

## Major Shareholder's (%) (27/04/2026)

|                                                       |       |
|-------------------------------------------------------|-------|
| 1. กระทรวงการคลัง                                     | 38.90 |
| 2. ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)                       | 8.49  |
| 3. สหกรณ์ออมทรัพย์การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย จำกัด | 5.43  |
| 4. ธนาคาร กรุงไทย จำกัด (มหาชน)                       | 4.65  |

ที่มา SETSMART

## Price Performance



ที่มา TQ Professional

Noppom Chaykaew

Fundamental Analyst Registration No.043964

Tel 02-829-6999

E-mail: noppom.ch@kfsec.co.th

# Thai Airways International

งวด 2Q69 อ่อนตัวลงจากแรงกดดันด้านราคาน้ำมันพุ่งสูงขึ้น

- THAI รายงานผลประกอบการ 2Q69 มีกำไรสุทธิ 1.53 พันล้านบาท
- แนวโน้ม 2H69 แรงกดดันผ่นคล้าย ผลการดำเนินงานหลักทยอยฟื้นตัว
- แนะนำ "ซื้อ" ประเมินราคาเหมาะสมที่ 7.40 บาท

• การดำเนินงานอ่อนตัวจากผลกระทบความไม่สงบในตะวันออกกลาง THAI รายงานผลประกอบการ 2Q62 มีกำไรสุทธิ 1.53 พันล้านบาท -85%QoQ, -87%YoY โดยหากไม่รวมรายการพิเศษที่เป็นสุทธิเป็นบวกราว 309 ล้านบาท พบว่ามีกำไรปกติ 1.22 พันล้านบาท -87%QoQ, -82%YoY ถูกกดดันจากช่วง Low Season และราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในไตรมาสนี้รายได้จากการขายและบริการ 4.71 หมื่นล้านบาท -5%QoQ, +9%YoY แบ่งเป็นรายได้จากการขนส่งผู้โดยสารที่ 3.86 หมื่นล้านบาท -9%QoQ, +7%YoY โดย THAI มีจำนวนผู้โดยสาร 3.7 ล้านคน -12%QoQ, -8%YoY อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Carbin Factor) ลดลงอยู่ที่ 71.5% ด้าน ASK ลดลง -4%YoY ขณะที่ RPK ลดลง -11%YoY เนื่องจากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ส่งผลต่อความต้องการในการเดินทางลดลง รวมถึงแผนการปรับลดเที่ยวบินเพื่อคุมต้นทุน อย่างไรก็ตามค่าโดยสารเฉลี่ยเพิ่มขึ้น +4%QoQ, +16%YoY จากการเพิ่มค่าธรรมเนียม Fuel Surcharge และรายได้จากค่าขนส่งพัสดุยังเพิ่มขึ้น +37%QoQ, +28%YoY จากการปรับเพิ่มราคา ด้านค่าใช้จ่ายรวมอยู่ที่ 4.28 หมื่นล้านบาท +22%QoQ, +32%YoY โดยส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นจากค่าน้ำมันเชื้อเพลิง +73%YoY ส่งผลให้ EBITDA อยู่ที่ 8.2 พันล้านบาท -53%QoQ, -39%YoY และมีการรับรู้รายได้ทางภาษีจาก Tax Loss Carryforward ดังนั้นรวมแล้ว 1H69 จึงมีรายได้รวม 9.68 หมื่นล้านบาท +3%YoY และมีกำไรสุทธิ 1.16 หมื่นล้านบาท -47%YoY

• แนวโน้ม 2H69 แรงกดดันผ่นคล้าย ผลการดำเนินงานทยอยฟื้นตัว สรุปประเด็นจากการประชุมนักวิเคราะห์ แนวโน้มความต้องการเดินทางใน 2H69 ยังแข็งแกร่ง แรงกดดันต้นทุนน้ำมันเชื้อเพลิงผ่นคล้ายลง และแผนการขายกึ่งการให้บริการยังเป็นไปตามแผน สามารถชดเชยการชะลอตัวของ Passenger Yields สำหรับแนวโน้ม 3Q69 คาดผลการดำเนินงานหลักยังมีกำไรได้ต่อเนื่องแม้ว่ายังอยู่ในช่วง Low Season โดยตัวเลข Advance Booking ยังเติบโต YoY สะท้อนความต้องการเดินทาง ส่วนแรงกดดันด้านต้นทุนน้ำมันเชื้อเพลิงแม้ว่าราคาน้ำมันในตลาดโลกยังคงอยู่ในระดับสูง แต่คาดว่าจะต่ำกว่า 2Q69 ขณะเดียวกันบริษัทยังคงนโยบายการป้องกันความเสี่ยงราคาน้ำมัน (Fuel Hedging) ไว้ที่ไม่เกิน 60% ของปริมาณการใช้ ด้านปริมาณการผลิตผู้โดยสาร (ASK) ไม่มีแผนที่จะลดกำลังการผลิตเพิ่มเติมใน 3Q69 อย่างไรก็ดีใน 4Q69 ทิศทางการฟื้นตัวจะชัดเจนมากขึ้น เนื่องจากการกลับเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยว Cabin Factor และ ASK จะกลับมาเติบโต สนับสนุนจากแผนการรับมือเครื่องบินที่ขี้นจะมีฝูงบิน 102 ลำ ส่งผลให้ภาพรวมในปี 69 เราประเมินกำไรสุทธิ 1.83 หมื่นล้านบาท -41%YoY และปี 70 มีกำไรสุทธิ 2.14 หมื่นล้านบาท +17%YoY ตามลำดับ

- แนะนำ "ซื้อ" ประเมินราคาเหมาะสมที่ 7.40 บาท

เราประเมินราคาเหมาะสมปี 69 ที่ 7.10 บาท ถึง EV/EBITDA ถึง 5.30 เท่า (+0.25SD) แนะนำ "ซื้อ" ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ EV/EBITDA เพียง 4.6 เท่า เทียบกับ Peer ที่ราว 6-7 เท่า ขณะที่แนวโน้มผลประกอบการผ่านจุดต่ำสุดใน 2Q69 เริ่มกลับมาฟื้นตัว QoQ ใน 3Q69 จากราคาน้ำมันเครื่องบินที่ลดลง และจะชัดเจนมากขึ้นใน 4Q69 ที่เป็น High Season โดยคาดหวังเชิงบวกต่อมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวของภาครัฐ การจัดกิจกรรมและงานส่งเสริมการท่องเที่ยวที่สำคัญ ส่วนระยะยาวมีมุมมองบวกต่อการบริหารจัดการและให้ความสำคัญกับการทำกำไร แผนการเพิ่มประสิทธิภาพฝูงบิน และการขยายพันธมิตรเชิงรุก ควบคู่กับการรักษาฐานะทางการเงินให้แข็งแกร่ง

| THAI : Summary Earnings Table |          |          |          |          |          |          |          |          |           |          |           |          |         |          |
|-------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|----------|-----------|----------|---------|----------|
| Unit:MB                       | 3Q24     | 4Q24     | 1Q25     | 2Q25     | 3Q25     | 4Q25     | 1Q26     | 2Q26     | %qoq      | %yoy     | 6M25      | 6M26     | %yoy    |          |
| Sales and service income      | 44,514   | 50,770   | 50,274   | 43,312   | 42,923   | 46,933   | 49,692   | 47,121   | -5.2%     | 8.8%     | 93,585    | 96,813   | 3.4%    |          |
| Cost of sales and services    | (36,244) | (32,614) | (35,114) | (32,466) | (33,219) | (39,374) | (35,220) | (42,824) | 21.6%     | 31.9%    | (67,380)  | (78,043) | 15.5%   |          |
| Operating Margin              | 8,270    | 18,157   | 15,160   | 10,845   | 9,704    | 7,559    | 14,472   | 4,297    | -70.3%    | -60.4%   | 26,205    | 18,769   | -27.8%  |          |
| Other Income/Expenses         | (2,110)  | (710)    | (1,507)  | (664)    | (1,131)  | (77)     | (725)    | (238)    | -67.2%    | -64.2%   | (1,421)   | (963)    | -32.3%  |          |
| Share of Profits from Invest  | 3        | 9        | 32       | (1)      | (8)      | 10       | 29       | 27       | -7.6%     | -3946.1% | 32        | 56       | 76.5%   |          |
| FX Gain/Loss                  | 9,025    | (3,536)  | 137      | 1,191    | (379)    | (297)    | (1,021)  | (427)    | -58.2%    | -135.9%  | 1,328     | (1,448)  | -209.0% |          |
| Derivatives Gain/Loss         | -        | 107      | (107)    | (746)    | (82)     | (449)    | 649      | 334      | -48.5%    | -144.8%  | (853)     | 983      | -215.2% |          |
| Loss from Impairment          | -        | (2,414)  | (273)    | (85)     | (509)    | 3,456    | 1,435    | (598)    | -141.7%   | 602.3%   | (358)     | (598)    | 66.8%   |          |
| Other Extra Item              | 2,124    | (48,823) | (121)    | 4,987    | (32)     | (4,994)  | (5)      | 631      | -13410.6% | -87.4%   | 4,116     | 2,061    | -49.9%  |          |
| EBIT                          | 17,311   | (37,211) | 13,322   | 15,527   | 7,564    | 5,209    | 14,834   | 4,026    | -72.9%    | -74.1%   | 28,848    | 18,861   | -34.6%  |          |
| Finance costs                 | (4,830)  | (4,549)  | (3,481)  | (3,392)  | (3,137)  | (3,144)  | (2,987)  | (3,165)  | 6.0%      | -6.7%    | (6,873)   | (6,152)  | -10.5%  |          |
| Income tax                    | 1        | (363)    | (1)      | (1)      | (1)      | 676      | 2,481    | (1,741)  | 676       | -138.9%  | -82108.0% | (2)      | (1,064) | 47094.4% |
| Net Profit                    | 12,480   | (42,129) | 9,832    | 12,124   | 4,413    | 4,541    | 10,093   | 1,528    | -84.9%    | -87.4%   | 21,956    | 11,621   | -47.1%  |          |
| Norm Profit                   | 2,363    | 12,415   | 10,203   | 6,776    | 5,398    | 7,786    | 9,034    | 1,219    | -86.5%    | -82.0%   | 16,979    | 10,253   | -39.6%  |          |
| EPS                           | 5.72     | (1.49)   | 0.35     | 0.43     | 0.16     | 0.16     | 0.36     | 0.05     | -84.9%    | -87.4%   | 0.78      | 0.41     | -47.1%  |          |
| Operating margin              | 18.6%    | -83.0%   | 19.2%    | 25.0%    | 22.6%    | 16.1%    | 29.1%    | 3.1%     |           |          | 27.8%     | 10.4%    |         |          |
| Net Profit margin             | 28.0%    | -83.0%   | 19.6%    | 28.0%    | 10.3%    | 9.7%     | 20.3%    | 3.2%     |           |          | 23.5%     | 12.0%    |         |          |

ที่มา Kingsford Research, Company Data

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับพระยัญพัตนใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

## Financial Highlights - THAI

### Statement of comprehensive income (MB)

| For the year ended 31 Dec                  | 2023          | 2024            | 2025          | 2026E         | 2027E         |
|--------------------------------------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| Sales and service income                   | 157,446       | 187,249         | 183,442       | 197,089       | 191,103       |
| Cost of sales and services                 | (115,023)     | (137,355)       | (140,173)     | (162,102)     | (149,163)     |
| <b>Operating profit</b>                    | <b>42,422</b> | <b>49,893</b>   | <b>43,268</b> | <b>34,987</b> | <b>41,940</b> |
| Selling and administrative expenses        | -             | -               | -             | -             | -             |
| Other income/expenses                      | (2,782)       | (5,125)         | (3,379)       | (2,363)       | (2,765)       |
| Share of profit (loss) invt. in associates | 64            | 63              | 34            | 110           | 110           |
| Gain (loss) from FX                        | (1,066)       | (906)           | 653           | (1,448)       | -             |
| Loss from Impairment                       | (183)         | (6,483)         | 2,589         | 837           | -             |
| Gain (loss) from extra items               | 3,956         | (45,294)        | (160)         | 626           | -             |
| <b>EBIT</b>                                | <b>42,412</b> | <b>(7,851)</b>  | <b>43,005</b> | <b>32,749</b> | <b>39,285</b> |
| Finance costs                              | (15,611)      | (18,781)        | (13,154)      | (12,472)      | (12,472)      |
| <b>EBT</b>                                 | <b>26,801</b> | <b>(26,633)</b> | <b>29,851</b> | <b>20,277</b> | <b>26,813</b> |
| Income tax                                 | 1,322         | (374)           | 2,473         | (2,870)       | (5,341)       |
| Non-controlling interests                  | 27            | 33              | 30            | 43            | 45            |
| <b>Net Profit</b>                          | <b>28,096</b> | <b>(26,934)</b> | <b>30,910</b> | <b>18,347</b> | <b>21,427</b> |
| Norm Profit                                | 25,959        | 22,390          | 30,163        | 16,979        | 21,427        |
| <b>EPS</b>                                 | <b>12.87</b>  | <b>(0.95)</b>   | <b>1.09</b>   | <b>0.65</b>   | <b>0.76</b>   |
| Sales and service growth (%)               | 51.6%         | 18.9%           | -2.0%         | 7.4%          | -3.0%         |
| Net profit growth (%)                      | -10420.1%     | -195.9%         | -214.8%       | -40.6%        | 16.8%         |
| Operating profit margin (%)                | 26.9%         | 26.6%           | 23.6%         | 17.8%         | 21.9%         |
| Net profit margin (%)                      | 17.8%         | -14.4%          | 16.9%         | 9.3%          | 11.2%         |

### Statement of comprehensive income (MB)

| For the quarter ended                      | 2Q25          | 3Q25         | 4Q25         | 1Q26          | 2Q26         |
|--------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| Sales and service income                   | 43,312        | 42,923       | 46,933       | 49,692        | 47,121       |
| Cost of sales and services                 | (32,466)      | (33,219)     | (39,374)     | (35,220)      | (42,824)     |
| <b>Operating profit</b>                    | <b>10,845</b> | <b>9,704</b> | <b>7,559</b> | <b>14,472</b> | <b>4,297</b> |
| Selling and administrative expenses        | 14            | 15           | 15           | 16            | 17           |
| Other income/expenses                      | (664)         | (1,131)      | (77)         | (725)         | (238)        |
| Share of profit (loss) invt. in associates | (0.70)        | (7.54)       | 10.20        | 29.07         | 26.85        |
| Gain (loss) from FX                        | 1,191         | (379)        | (297)        | (1,021)       | (427)        |
| Loss from Impairment                       | (85)          | (509)        | 3,456        | 1,435         | (598)        |
| Gain (loss) from extra items               | 4,987         | (32)         | (4,994)      | (5)           | 631          |
| <b>EBIT</b>                                | <b>16,287</b> | <b>7,661</b> | <b>5,673</b> | <b>14,202</b> | <b>3,709</b> |
| Finance costs                              | (3,392)       | (3,137)      | (3,144)      | (2,987)       | (3,165)      |
| <b>EBT</b>                                 | <b>12,895</b> | <b>4,524</b> | <b>2,529</b> | <b>11,215</b> | <b>544</b>   |
| Income tax                                 | (1)           | (6)          | 2,481        | (1,741)       | 676          |
| Non-controlling interests                  | 10            | 8            | 5            | 14            | 9            |
| <b>Net Profit</b>                          | <b>12,124</b> | <b>4,413</b> | <b>4,541</b> | <b>10,093</b> | <b>1,528</b> |
| Norm Profit                                | 6,776         | 5,398        | 7,786        | 9,034         | 1,219        |
| <b>EPS</b>                                 | <b>0.43</b>   | <b>0.16</b>  | <b>0.16</b>  | <b>0.36</b>   | <b>0.05</b>  |
| Sales and service growth (%)               | -13.8%        | -0.9%        | 9.3%         | 5.9%          | -5.2%        |
| Net profit growth (%)                      | 23.3%         | -63.6%       | 2.9%         | 122.3%        | -84.9%       |
| Operating profit margin (%)                | 25.0%         | 22.6%        | 16.1%        | 29.1%         | 9.1%         |
| Net profit margin (%)                      | 28.0%         | 10.3%        | 9.7%         | 20.3%         | 3.2%         |

### Financial ratio

| For the year ended 31 Dec | 2023   | 2024     | 2025  | 2026E | 2027E |
|---------------------------|--------|----------|-------|-------|-------|
| Current ratio (Times)     | 1.27   | 1.76     | 1.85  | 1.86  | 2.22  |
| Debt to equity            | (6.53) | 5.43     | 3.01  | 2.72  | 2.25  |
| Net debt to equity        | (2.58) | 0.98     | 0.52  | 0.55  | 0.22  |
| Net debt to EBITDA        | 2.43   | 0.75     | 0.73  | 0.99  | 0.42  |
| EBITDA interest coverage  | 2.94   | 3.15     | 4.10  | 3.91  | 4.46  |
| ROAA (%)                  | 12.9%  | -10.1%   | 10.4% | 5.8%  | 6.4%  |
| ROAE (%)                  | -49.2% | -2345.9% | 50.9% | 22.4% | 22.1% |

### Cash flow statement (MB)

| For the year ended 31 Dec                           | 2023            | 2024            | 2025            | 2026E           | 2027E          |
|-----------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| <b>Cash flows from operating activities</b>         |                 |                 |                 |                 |                |
| <b>Net profit</b>                                   | <b>28,096</b>   | <b>(26,934)</b> | <b>30,910</b>   | <b>18,347</b>   | <b>21,427</b>  |
| Adjustment non cash items                           | 9,848           | 79,624          | 9,662           | -               | -              |
| Depreciation and amortisation                       | 11,389          | 13,026          | 13,991          | 14,325          | 14,435         |
| +/- Working capital                                 | (5,287)         | (10,538)        | (14,594)        | (4,976)         | (1,629)        |
| <b>Net cash from operating activities</b>           | <b>43,905</b>   | <b>55,235</b>   | <b>40,379</b>   | <b>27,696</b>   | <b>34,233</b>  |
| <b>Cash flows from investing activities</b>         |                 |                 |                 |                 |                |
| +/- ST investments                                  | (14,189)        | (17,553)        | (15,274)        | (7,912)         | -              |
| +/- Invt. in associates                             | 2,253           | 992             | 590             | (16)            | -              |
| +/- Property, plant and equipment                   | (4,856)         | (4,555)         | (12,930)        | (3,500)         | (4,500)        |
| +/- Intangible assets                               | (147)           | (2)             | (11)            | (14,000)        | (1,000)        |
| +/- Other Investments                               | 1,180           | (5,094)         | 2,697           | (5,495)         | -              |
| <b>Net cash from (used in) investing activities</b> | <b>(15,759)</b> | <b>(26,213)</b> | <b>(24,928)</b> | <b>(30,923)</b> | <b>(5,500)</b> |
| <b>Cash flows from financing activities</b>         |                 |                 |                 |                 |                |
| +/- Debts                                           | (9,440)         | (19,713)        | (18,067)        | 8,311           | -              |
| +/- Capital                                         | -               | 22,987          | -               | -               | -              |
| +/- Other items                                     | (14)            | (229)           | (178)           | 67              | -              |
| +/- Dividends paid                                  | -               | -               | -               | (5,944)         | (3,962)        |
| <b>Net cash used in financing activities</b>        | <b>(9,454)</b>  | <b>3,044</b>    | <b>(18,245)</b> | <b>2,434</b>    | <b>(3,962)</b> |
| <b>+/- Net cash</b>                                 | <b>18,692</b>   | <b>32,066</b>   | <b>(2,794)</b>  | <b>(792)</b>    | <b>24,771</b>  |

### Statement of financial position (MB)

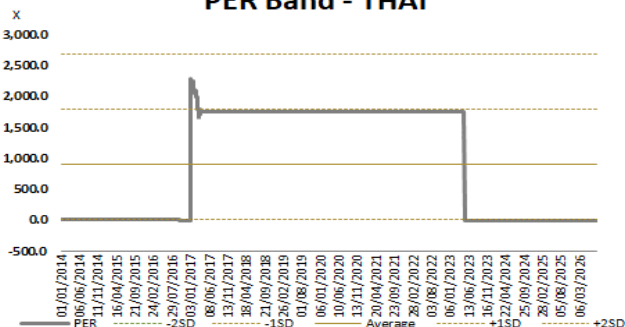
| As at 31 Dec                                      | 2023            | 2024           | 2025           | 2026E          | 2027E          |
|---------------------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash and cash equivalents                         | 52,939          | 84,212         | 78,579         | 77,787         | 102,558        |
| ST investments                                    | 14,191          | 30,777         | 44,981         | 52,893         | 52,893         |
| Trade accounts receivable                         | 19,191          | 13,973         | 12,294         | 15,227         | 14,765         |
| Inventories                                       | 5,254           | 4,000          | 5,061          | 5,773          | 5,313          |
| Property, plant and equipment                     | 44,579          | 37,025         | 42,356         | 46,140         | 45,339         |
| Intangible assets                                 | 122             | 101            | 98             | 98             | 98             |
| <b>Total Assets</b>                               | <b>238,991</b>  | <b>292,508</b> | <b>304,059</b> | <b>328,890</b> | <b>343,803</b> |
| ST loans from financial institutions              | -               | -              | -              | -              | -              |
| Trade accounts payable                            | 28,547          | 28,311         | 29,393         | 31,976         | 29,424         |
| Current portions of LT loans                      | -               | -              | 986            | 986            | 986            |
| Current portions of financial lease               | 7,187           | 9,510          | 8,885          | 9,394          | 9,394          |
| LT loans                                          | 33,331          | 10,978         | 10,568         | 10,380         | 10,380         |
| Financial lease                                   | 77,074          | 81,097         | 68,308         | 75,362         | 75,362         |
| Debentures                                        | 46,826          | 27,156         | 28,926         | 29,863         | 29,863         |
| Other liabilities                                 | 89,168          | 89,867         | 81,081         | 82,547         | 82,547         |
| <b>Total liabilities</b>                          | <b>282,133</b>  | <b>246,920</b> | <b>228,147</b> | <b>240,508</b> | <b>237,955</b> |
| Issued and paid-up shares capital                 | 21,828          | 283,033        | 36,794         | 36,794         | 36,794         |
| Premium (discount) on share capital               | 1,863           | (142,322)      | -              | -              | -              |
| Retained earnings                                 | (75,880)        | (104,136)      | 30,216         | 42,620         | 60,085         |
| <b>Total shareholders' equity</b>                 | <b>(43,142)</b> | <b>45,589</b>  | <b>75,912</b>  | <b>88,382</b>  | <b>105,847</b> |
| <b>Total liabilities and shareholders' equity</b> | <b>238,991</b>  | <b>292,508</b> | <b>304,059</b> | <b>328,890</b> | <b>343,803</b> |

### Key assumptions

| For the year ended 31 Dec             | 2023   | 2024   | 2025   | 2026E  | 2027E  |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Passenger (Million)                   | 13.76  | 16.14  | 16.46  | 15.72  | 16.19  |
| Available seat kilometres (M.Seat-Km) | 54,280 | 65,696 | 70,726 | 67,674 | 69,213 |
| Load Factor (%)                       | 79.7%  | 78.8%  | 79.2%  | 77.4%  | 78.0%  |
| Passenger Yield                       | 3.06   | 2.98   | 2.77   | 3.15   | 2.96   |
| No. of Plane                          | 70     | 79     | 80     | 102    | 112    |

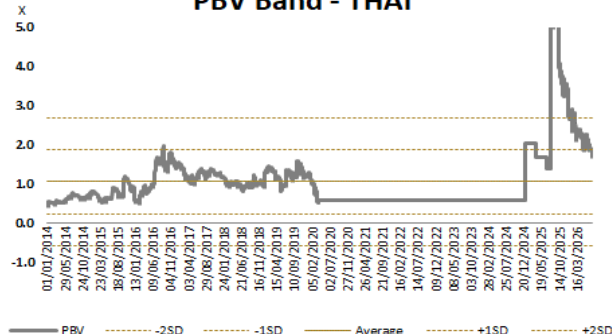
ที่มา Kingsford Research, Company Data

### PER Band - THAI



ที่มา Kingsford Research, TQ Professional

### PBV Band - THAI



ที่มา Kingsford Research, TQ Professional

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ควรที่จะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณ์ของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับพันธมิตรทางใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่มีการเปิด

# ESG Perspective & Integration

## E – Environmental

THAI ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจการ บินอย่างยั่งยืนเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม โดยมุ่งสู่เป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจก เป็นศูนย์ (Net Zero Emissions) ภายในปี พ.ศ. 2593 (ค.ศ.2050) ผ่านการเข้าร่วมโครงการ ชดเชยและลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภาค การบินระหว่างประเทศ (CORSA) ตาม มาตรฐานองค์การการบินพลเรือนระหว่าง ประเทศ (ICAO) บริษัทขับเคลื่อนกลยุทธ์ผ่าน แนวทาง “TG TG” (TG TG: Thai Takes Green step) ด้วยการปรับปรุงฝูงบินโดยนำเครื่องบิน รุ่นใหม่ที่มีประสิทธิภาพสูงและประหยัดน้ำมัน มาใช้ออกให้บริการ การใช้เชื้อเพลิงการบิน อย่างยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF) การบริหารจัดการเส้นทางบินเพื่อลดการใช้ น้ำมันเชื้อเพลิง ตลอดจนการจัดการขยะอย่าง ยั่งยืนด้วยนโยบาย Zero-Waste Living และ โครงการ Upcycling ยูนิฟอร์มเก่าและวัสดุ เหลือใช้จากการให้บริการกลับมาเพิ่มมูลค่า อย่างมีประสิทธิภาพ

## S – Social

THAI ยึดมั่นในมาตรฐานความปลอดภัยสูงสุด (Safety First) เป็นหัวใจสำคัญของการบริการ การบิน มุ่งสร้างประสบการณ์การเดินทางที่ดี และมอบความพึงพอใจสูงสุดแก่ผู้โดยสาร บริษัทส่งเสริมการพัฒนาและดูแลบุคลากร ภายใต้หลักความหลากหลาย การเท่าเทียม และการมีส่วนร่วม (Diversity, Equity and Inclusion: DEI) พร้อมบริหารจัดการทรัพยากร บุคคลอย่างสอดคล้องกับแผนการฟื้นฟูกิจการ นอกจากนี้ บริษัทยังมุ่งมั่นสร้างมูลค่าร่วมกับ สังคมผ่านการสนับสนุนเศรษฐกิจท้องถิ่น โดย การนำผลิตภัณฑ์ วัตถุดิบ และสินค้าจากชุมชน ไทยมาใช้ในบริการอาหารบนเครื่องบิน (In-flight Catering) รวมถึงการดำเนินกิจกรรม ด้านจิตสาธารณะและการสนับสนุนภารกิจ ช่วยเหลือสังคมเพื่อยกระดับคุณภาพชีวิตของ ผู้คนในประเทศอย่างยั่งยืน

## G – Governance

THAI ดำเนินธุรกิจโดยยึดมั่นในหลักการกำกับ ดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) มีความโปร่งใส ตรวจสอบได้ และต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันในทุกรูปแบบ คณะกรรมการและผู้บริหารมุ่งมั่นปรับปรุง โครงสร้างการบริหารจัดการและการบริหาร ความเสี่ยงภายใต้กรอบแผนฟื้นฟูกิจการ เพื่อ สร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ถือหุ้น ลูกค้า ผู้ลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม บริษัทตระหนักถึง ความสำคัญของการปกป้องข้อมูลส่วนบุคคล และการรักษาความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ ตามมาตรฐานสากล พร้อมทั้งนำหลักธรรมาภิบาลและการบริหารจัดการที่เป็นเลิศมา ปรับใช้ เพื่อให้แน่ใจว่าการบินไทยสามารถ เติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง มั่นคง และสร้าง ผลตอบแทนที่ยั่งยืนให้แก่ระบบเศรษฐกิจของ ประเทศ

ที่มา Company Report

| ESG Scores                   |                                                                                     |      |       |
|------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|------|-------|
| List of Third Party          | Max                                                                                 | Min  | Score |
| - Morningstar Sustainalytics | 40+                                                                                 | 0-10 | n/a   |
| - ESG Book                   | 100                                                                                 | 0    | n/a   |
| - Moody's ESG Solutions      | 100                                                                                 | 0    | n/a   |
| - MSCI                       | AAA                                                                                 | CCC  | n/a   |
| - Refinitiv                  | 100                                                                                 | 0    | 33.50 |
| - S&P Global                 | 100                                                                                 | 0    | 11.00 |
| ESG Index                    |                                                                                     |      |       |
| - SETESG Index               | Yes                                                                                 |      |       |
| - DJSI                       | No                                                                                  |      |       |
| ESG Assessment               |                                                                                     |      |       |
| - CG Report                  |  |      |       |
| - SET ESG Ratings            | AAA                                                                                 |      |       |

ที่มา SETTRADE, SEC ณ วันที่ 21 ส.ค.69

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิง หลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้ วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับพะยานผู้จัดทำใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

# Disclaimer



## คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน

Stock Rating หมายถึงการให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 3 ระดับ

Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า

Hold หมายถึงราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15 %

Sell หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่ได้จัดทำจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามี ความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มีได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุน ใน หรือ ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้และข้อมูลมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบใน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างถึง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการ เข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลบริษัท และต้องอ้างอิงถึงเอกสารฉบับนี้ และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออก หลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน)ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิง หลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้ วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด



# Disclaimer



KINGSFORD

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2025 (CG Score) ข้อมูล 23 ธันวาคม 2568



|        |        |        |        |        |        |        |       |        |        |        |        |       |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| AAI    | AURA   | BSRC   | CREDIT | GFC    | IT     | LST    | OCC   | PRM    | SAT    | SITHAI | SUTHA  | TKT   | TVO    |
| AAV    | AWC    | BTG    | DCC    | GFPT   | ITC    | M      | ONEE  | PRTR   | SAV    | SJWD   | SVOA   | TLI   | TWPC   |
| ACE    | B      | BTS    | DDD    | GGC    | ITEL   | MAJOR  | OR    | PSH    | SAWAD  | SKR    | SYMC   | TM    | UAC    |
| ADB    | BAFS   | BWG    | DELTA  | GLAND  | ITTHI  | MALEE  | ORI   | PSL    | SC     | SKY    | SYNEX  | TMD   | UBE    |
| ADVANC | BAM    | CBG    | DEMCO  | GLOBAL | IVL    | MBK    | ORN   | PSP    | SCAP   | SMPC   | SYNTEC | TMILL | UBIS   |
| AEONTS | BANPU  | CENTEL | DITTO  | GPSC   | J      | MC     | OSP   | PTC    | SCB    | SNC    | TACC   | TMT   | UP     |
| AF     | BAY    | CFRESH | DMT    | GRAMMY | JAS    | MEGA   | PAP   | PTG    | SCC    | SNNP   | TAN    | TNDT  | UPF    |
| AGE    | BBGI   | CGH    | DOHOME | GULF   | JMART  | MFC    | PB    | PTT    | SCCC   | SNP    | TASCO  | TNITY | UPOIC  |
| AIRA   | BBL    | CHASE  | DRT    | GUNKUL | JMT    | MFEC   | PCC   | PTTEP  | SCG    | SO     | TBN    | TNL   | UV     |
| AJ     | BCH    | CHEWA  | DUSIT  | HANA   | JTS    | MGC    | PCSGH | PTTGC  | SCGD   | SONIC  | TCAP   | TOA   | VGI    |
| AKP    | BCPG   | CHG    | EASTW  | HARN   | KBANK  | MINT   | PDJ   | Q-CON  | SCGP   | SPALI  | TCMC   | TOG   | VIBHA  |
| AKR    | BDMS   | CHOW   | EGCO   | HENG   | KCAR   | MODERN | PG    | QH     | SCM    | SPC    | TEAMG  | TOP   | VIH    |
| ALLA   | BEC    | CIMBT  | EPG    | HMPRO  | KCC    | MONO   | PHOL  | QTC    | SDC    | SPCG   | TEGH   | TPAC  | VNG    |
| ALT    | BEM    | CIVIL  | ERW    | HPT    | KCE    | MOONG  | PIMO  | RABBIT | SE     | SPI    | TEKA   | TPBI  | WACOAL |
| AMA    | BEYOND | CK     | ETC    | HTC    | KCG    | MOSHI  | PJW   | RATCH  | SEAFCO | SPRC   | TFG    | TQM   | WGE    |
| AMARIN | BGC    | CKP    | ETE    | ICC    | KEX    | MSC    | PL    | RBF    | SEAOIL | SR     | TFMAMA | TRUBB | WHA    |
| AMATA  | BGRIM  | CMC    | FLOYD  | ICHI   | KJL    | MST    | PLANB | ROCTEC | SELIC  | SSF    | TGE    | TRUE  | WHAUP  |
| AMATAV | BH     | CNT    | FN     | III    | KKP    | MTC    | PLAT  | RS     | SENA   | SSP    | TGH    | TSC   | WICE   |
| AOT    | BIZ    | COLOR  | FORTH  | ILINK  | KSL    | MTI    | PLUS  | RT     | SENX   | SSSC   | THANA  | TST   | WINMED |
| AP     | BJC    | COM7   | FPI    | ILM    | KTB    | NEP    | PM    | S      | SFLEX  | STA    | THANI  | TSTH  | WINNER |
| ARIP   | BKIH   | CPALL  | FPT    | IND    | KTC    | NER    | PMC   | S&J    | SGC    | STARM  | THCOM  | TTA   | WP     |
| ASIAN  | BLA    | CPAXT  | FSMART | INET   | KUMWEL | NKI    | PORT  | SA     | SGF    | STECON | THIP   | TTB   | WPH    |
| ASIMAR | BLC    | CPF    | FSX    | INSET  | LH     | NOBLE  | PPP   | SAAM   | SGP    | STGT   | THRE   | TTCL  | ZEN    |
| ASK    | BOL    | CPL    | FTI    | INSURE | LHFG   | NRF*   | PPS   | SABINA | SHR    | STI    | THREL  | TTW   |        |
| ASP    | BPP    | CPN    | GABLE  | IP     | LIT    | NV     | PQS   | SAK    | SICT   | SUC    | TIPH   | TU    |        |
| ASW    | BRI    | CPW    | GC     | IRC    | LOXLEY | NVD    | PR9   | SAMART | SIRI   | SUN    | TISCO  | TVDH  |        |
| AUCT   | BRR    | CRC    | GCAP   | IRPC   | LRH    | NYT    | PRG   | SAMTEL | SIS    | SUSCO  | TKS    | TVH   |        |



|        |       |       |        |       |        |        |       |       |       |        |        |        |        |        |
|--------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2S     | ANAN  | BPS   | CM     | EAST  | IFS    | LALIN  | METCO | NTSC  | PRIN  | SAMCO  | SPA    | TITLE  | TIPIPP | VRANDA |
| A5     | APCO  | BR    | CMAN   | EKH   | JDF    | LANNA  | MICRO | NTV   | PRINC | SANKO  | SPVI   | TK     | TPS    | WARRIX |
| ABM    | APCS  | BSBM  | CMO    | ESTAR | JPARK  | LEO    | MVP*  | OKJ   | PROUD | SAPPE  | SRS    | TKN    | TQR    | WAVE   |
| ACG    | ATP30 | BTC   | COCOCO | EURO  | JSP    | LHK    | NC    | PATO  | PSG   | SCI    | SUPER  | TMC    | TRP    | WIN    |
| ADD    | BA    | BTW   | COMAN  | EVER  | JUBILE | LPN    | NCH   | PDG   | PSTC  | SCN    | SVI    | TMI    | TRT    | XO     |
| AE     | BBIK  | BVG   | CPI    | FE    | K      | MAGURO | NCL   | PEACE | PT    | SECURE | SWC    | TNP    | TURTLE | XPG    |
| AH     | BC    | BYD   | CRD    | FVC   | KGI    | MATCH  | NDR   | PEER  | QLT   | SFT    | TAE    | TNR    | TVT    | XYZ    |
| AIT    | BCP   | CFARM | CSC    | GEL   | KTIS   | MBAX   | NEO   | PREB  | RCL   | SINO   | TFM    | TPA    | UBA    | ZIGA   |
| ALUCON | BE8   | CH    | DEXON  | HUMAN | KTMS   | M-CHAI | NL    | PRI   | READY | SKE    | TIDLOR | TPCS   | UREKA  |        |
| AMC    | BIG   | CIG   | DTCENT | ICN   | KUN    | MCOT   | NSL   | PRIME | RPH   | SMT    | TIPCO  | TIPIPL | VCOM   |        |



|        |        |         |        |      |      |        |        |        |       |        |        |       |       |       |
|--------|--------|---------|--------|------|------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
| AHC    | ASN    | CHARAN* | DIMET* | FTE  | JCK  | MCA    | NATION | PICO*  | PTECH | SE-ED  | SPREME | TATG  | TSE   | YUASA |
| AIE*   | AYUD   | CHAYO   | DOD    | GBX  | KBS  | MEB    | NCAP   | PIN    | PYLON | SIAM   | SST    | TFI   | TSR*  | ZAA   |
| AMANAH | BIOTEC | CHIC    | DPAINT | GPI  | KISS | MEDEZE | NOVA   | PIS    | RAM   | SINGER | STANLY | THG*  | UKEM  |       |
| AMR    | BIS    | CHOTI   | DV8    | GTB  | KK   | MENA   | NPK    | PLANET | RJH   | SISB   | STC    | TMAN  | UOBKH |       |
| ANI    | BJCHI  | CI      | EA*    | GYT  | KWC  | MILL*  | OGC    | POLY   | RML   | SK     | STPI   | TOPP  | VARO  |       |
| APURE  | BLAND  | CITY    | EASON  | IMH  | KWM  | MITSIB | PACO   | PRAKIT | ROCK  | SKN    | STX    | TPLAS | VL    |       |
| ARIN   | CAZ    | CSP     | ECF*   | IRCP | L&E  | MK     | PANEL  | PRAPAT | RPC   | SMD100 | SVR    | TPOLY | WFX   |       |
| ARROW  | CEN    | CSS     | EFORL  | ITNS | LDC  | MPJ    | PCE    | PROEN  | SAFE  | SNPS   | SVT    | TRC*  | WIIK  |       |
| ASIA   | CHAO   | CWT     | FNS    | IVF  | LEE  | NAM    | PHG    | PROS   | SALEE | SORKON | TAKUNI | TRU   | WORK  |       |

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน)ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านั้นได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินัยผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

# Disclaimer



KINGSFORD

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2025 (CG Score) ข้อมูล 23 ธันวาคม 2568

| ช่วงคะแนน  | สัญลักษณ์    | ความหมาย | Description  |
|------------|--------------|----------|--------------|
| มากกว่า 90 |              | ดีเลิศ   | Excellent    |
| 80 - 89    |              | ดีมาก    | Very Good    |
| 70 - 79    |              | ดี       | Good         |
| 60 - 69    |              | ดีพอใช้  | Satisfactory |
| 50 - 59    |              | ผ่าน     | Pass         |
| ต่ำกว่า 50 | No logo give | N/A      | N/A          |

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่นำเสนออย่างไว้วางใจ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน)ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับอะไรรูปแบบใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่มีการเปิดเผย

# Disclaimer



Anti- CorruptionProgress Indicator 2025 (<https://www.thai-cac.com/who-we-are/our-members> . 7 มกราคม 2569 )

## บริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

|        |      |        |       |       |     |        |      |        |       |        |        |        |      |
|--------|------|--------|-------|-------|-----|--------|------|--------|-------|--------|--------|--------|------|
| ADVICE | AUCT | BOL    | DITTO | HANN  | J   | MAGURO | NOVA | PCE    | SANKO | SONIC  | TFM    | TPS    | WELL |
| AIT    | AURA | BYD    | EA    | HL    | JDF | M-CHAI | NSL  | PRI    | SCL   | SPREME | TIDLOR | UP     | WP   |
| ANI    | B52  | CENTEL | ESTAR | HUMAN | KCC | MITSIB | NTSC | PTC    | SISB  | TACC   | TMI    | UREKA  |      |
| ASAP   | BIZ  | CENTEL | FLOYD | I2    | KCG | NKT    | ORN  | RCL    | SKY   | TATG   | TPBI   | VL     |      |
| ASEFA  | BKIH | DCON   | GFC   | IT    | LDC | NL     | PCC  | ROCTEC | SMO   | TEAMG  | TPP    | WARRIX |      |

## บริษัทจดทะเบียนที่ได้ได้รับการรับรองCAC

|        |        |        |        |        |           |        |        |        |        |        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2S     | B      | CEN    | DEXON  | GPI    | K         | MCOT   | OSP    | PROEN  | SAK    | SITHAI | SYMC   | TMT    | UEC    |
| AAI    | BAFS   | CENTEL | DMT    | GPSC   | KASET     | MEDEZE | PAP    | PROUD  | SAPPE  | SJWD   | SYNTEC | TNITY  | UKEM   |
| ACE    | BAM    | CFRESH | DOHOME | GULF   | KBANK     | MEGA   | PATO   | PRTR   | SAT    | SKE    | TAE    | TNL    | UOBKH  |
| ADB    | BANPU  | CGH    | DRT    | GUNKUL | KCAR      | MENA   | PB     | PSH    | SAWAD  | SKR    | TAKUNI | TNP    | UPF    |
| ADVANC | BAY    | CHASE  | DUSIT  | HANA   | KCCAMC    | META   | PCSGH  | PSL    | SC     | SM     | TASCO  | TNR    | UV     |
| AE     | BAY    | CHEWA  | EAST   | HARN   | KCE       | MFC    | PDG    | PSTC   | SCAP   | SMIT   | TBN    | TOG    | VCOM   |
| AF     | BBGI   | CHOTI  | EASTW  | HENG   | KGEN      | MFEC   | PDJ    | PT     | SCB    | SMPC   | TCAP   | TOP    | VGI    |
| AH     | BBL    | CHOW   | EGCO   | HMPRO  | KGI       | MGC    | PG     | PTECH  | SCC    | SNC    | TEGH   | TOPP   | VIBHA  |
| AI     | BCH    | CI     | EMC    | HTC    | KJL       | MINT   | PHOL   | PTG    | SCCC   | SNNP   | TFG    | TPA    | VIH    |
| AIE    | BCP    | CIG    | EP     | ICC    | KKP       | MODERN | PIMO   | PTT    | SCG    | SNP    | TFI    | TPAC   | VNG    |
| AIRA   | BCPG   | CIMBT  | EPG    | ICHI   | KRUNGTHAI | MONO   | PK     | PTTEP  | SCGD   | SORKON | TFMAMA | TPCS   | WACOAL |
| AIRA   | BE8    | CM     | ERW    | ICN    | KSL       | MOONG  | PL     | PTTGC  | SCGP   | SPACK  | TGE    | TPLAS  | WHA    |
| AJ     | BEC    | CMC    | ETC    | IFS    | KTC       | MOSHI  | PLANB  | PYLON  | SCM    | SPALI  | TGH    | TQM    | WHAUP  |
| AKP    | BEYOND | COM7   | ETE    | III    | L&E       | MSC    | PLANET | Q-CON  | SCN    | SPC    | THANI  | TRT    | WICE   |
| AMA    | BGC    | CPALL  | FNS    | ILINK  | LANNA     | MST    | PLAT   | QH     | SEOIL  | SPI    | THCOM  | TRU    | WIIK   |
| AMANAH | BGRIM  | CPAXT  | FPI    | ILM    | LH        | MTC    | PLUS   | QLT    | SE-ED  | SPRC   | THIP   | TRUE   | WPH    |
| AMARIN | BLA    | CPAXT  | FPT    | INET   | LHFG      | MTI    | PM     | QTC    | SELIC  | SRICHA | THRE   | TSI    | XO     |
| AMATA  | BPP    | CPF    | FSMART | INOX   | LHK       | NATION | PMC    | RABBIT | SENA   | SSF    | THREL  | TSTE   | YUASA  |
| AMATAV | BPS    | CPI    | FSX    | INSURE | LIT       | NCAP   | PPP    | RATCH  | SENX   | SSP    | TIDLOR | TSTH   | ZEN    |
| AP     | BRI    | CPL    | FTE    | IRPC   | LPN       | NEP    | PPPM   | RBF    | SFLEX  | SSSC   | TIPCO  | TTB    | ZIGA   |
| APCS   | BRR    | CPN    | GABLE  | ITC    | LRH       | NER    | PPS    | RML    | SFT    | SST    | TIPH   | TTCL   |        |
| AS     | BSBM   | CPW    | GBX    | ITEL   | M         | NKI    | PQS    | RS     | SGC    | STA    | TISCO  | TU     |        |
| ASIAN  | BTC    | CRC    | GC     | IVL    | MAJOR     | NOBLE  | PR9    | RWI    | SGP    | STGT   | TKN    | TURTLE |        |
| ASK    | BTG    | CSC    | GCAP   | JAS    | MALEE     | NRF    | PREB   | S      | SHR    | STOWER | TKS    | TVDH   |        |
| ASP    | BTS    | CV     | GEL    | JMART  | MATCH     | OCC    | PRG    | S&J    | SINGER | SUSCO  | TKT    | TVO    |        |
| ASW    | BWG    | DCC    | GFPT   | JMT    | MBAX      | OGC    | PRIME  | SA     | SINO   | SVI    | TMC    | TWPC   |        |
| AWC    | CAZ    | DELTA  | GGC    | JR     | MBK       | OR     | PRINC  | SAAM   | SIRI   | SVOA   | TMD    | UBE    |        |
| AYUD   | CBG    | DEMCO  | GLOBAL | JTS    | MC        | ORI    | PRM    | SABINA | SIS    | SVT    | TMILL  | UBIS   |        |

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายใต้การประเมินเนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้นผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านั้นได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือจะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

# Disclaimer



## Research Team

### ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

| ชื่อ              | นามสกุล | ตำแหน่ง                                                                                                                                       | เลขที่<br>ทะเบียน<br>SEC | โทรศัพท์              | อีเมล                   | เป็นนักวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐาน<br>(โปรดระบุชื่อหุ้นและกลุ่มอุตสาหกรรม) |
|-------------------|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------|-------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| อภิชัย เรามานะชัย |         | ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ<br>นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยทางเทคนิค<br>นักวิเคราะห์กลยุทธ์การลงทุน<br>นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน | 002939                   | 02 829 6999 Ext. 2200 | apichai.ra@kfsec.co.th  |                                                                              |
| นพพร ฉายแก้ว      |         | ผู้จัดการอาวุโส                                                                                                                               | 043964                   | 02 829 6999 Ext. 203  | nopporn.ch@kfsec.co.th  | พลังงานและปิโตรเคมี ยานยนต์ ชนส่งทาง<br>อากาศ                                |
| ณัฐวัช ภูสุนทรศรี |         | นักวิเคราะห์                                                                                                                                  | 087077                   | 02 829 6999 Ext. 2204 | nattawat.po@kfsec.co.th | อาหาร, การแพทย์, พานิชย์                                                     |

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน)ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพ้องกันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด