

## เริ่มได้รับผลดีจากราคายางที่เพิ่มขึ้น

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ด้วยปัจจัยบวกจาก NER จะเริ่มเห็นผลดีจากราคายางพาราที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันในช่วงก่อนหน้านี้ และแม้จะมีช่วงที่ราคาน้ำมันอ่อนตัวลง แต่ราคายางพารากลับลดลงไม่มากเท่า ทำให้คาดยังเห็นผลดีต่อเนื่องจนถึงปลายปี ซึ่งจะเข้ามาชดเชยกับปริมาณขายที่มีโอกาสถูกกดดันจากภาวะ super El Niño ที่ทำให้ปริมาณขายทั้งปีต่ำกว่าปีก่อน สำหรับแนวโน้มผลประกอบการงวด 2Q26 เราคาดว่ากำไรสุทธิ 361 ล้านบาท ลดลง 35% จากปีก่อนเนื่องจากปริมาณขายที่ลดลง ส่วนเทียบกับ 1Q26 จะเพิ่มขึ้น 42% เป็นผลดีจากราคายางที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น 11%QoQ

### ได้รับผลดีจากราคายางที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

- ราคายางพาราในตลาดโลก (ยางแผ่นรมควันชั้น 3 ที่ตลาด SICOM) มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปีจากระดับ 2.15 เหรียญฯ/กก. ในเดือน ธ.ค. มาอยู่ที่ระดับ 2.7 เหรียญฯ/กก. ในเดือน ก.ค. ส่วนหนึ่งเป็นผลจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ความกังวลด้านผลผลิตยางพาราลงหลังจากเกษตรกรมีการหันไปปลูกพืชประเภทอื่นมากขึ้น รวมกับภาวะ Super El Niño ที่หลายฝ่ายคาดว่าจะกระทบกับผลผลิตยางพาราในช่วง 2H26 เป็นต้นไป ขณะที่การปรับตัวลดลงของราคาน้ำมันในช่วงปลายเดือน มิ.ย. ราคายางพารามีการลดลงต่ำกว่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าระยะสั้นราคายังมีโอกาสยืนสูงได้ต่อ
- จากราคาที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเรามองว่าจะทำให้ราคายางเฉลี่ยของ NER เริ่มเห็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้านี้อย่างโดดเด่นตั้งแต่ 2Q26 เป็นต้นไป ซึ่งจะมาช่วยชดเชยกับปริมาณขายที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าปีก่อนจากผลกระทบของภาวะ Super El Niño ซึ่งผู้บริหารคาดปริมาณขายอยู่ที่ระดับ 450,000 ตัน (-5%YoY)
- ด้านความต้องการใช้ยางพาราในโลกปี 26 คาดยังเห็นการเติบโตได้ดีจากแรงหนุนของรถยนต์ในกลุ่มพลังงานใหม่ NEV หลังจากราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้น เห็นได้จากยอดขายในประเทศจีนที่ยอดขายในช่วง 1H26 เพิ่มขึ้น 10%YoY สวนทางกับยอดขายการผลิตรถยนต์จีนในช่วงเดียวกันที่ลดลง 4%YoY

### คาด 2Q26 กำไรสุทธิ 361 ล้านบาท (-35%YoY,+42%QoQ)

สำหรับผลประกอบการงวด 2Q26 เราคาดว่ากำไรสุทธิที่ 361 ล้านบาท (-35%YoY,+42%QoQ) เทียบกับปีก่อนยังคงถูกกดดันจากปริมาณขายที่คาดว่าจะมีเพียง 109,000 ตัน (-3%YoY) และราคายางที่ลดลง 4%YoY ขณะที่เทียบกับ 1Q26 การเพิ่มขึ้นหลักเกิดจากราคายางที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 11%QoQ มาอยู่ที่ระดับ 65 บาท/กก. หลังจากเริ่มได้รับผลดีจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นตามที่กล่าวไปข้างต้น

ด้านกำไรขั้นต้นคาดว่าจะระดับ 10% ลดลงเล็กน้อยจาก 10.5% ใน 2Q25 แต่เพิ่มขึ้นจาก 8.6% ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคาดว่าจะระดับ 175 ล้านบาท (+14%YoY,-4%QoQ) โดย 2Q26 มีรายการปรับปรุงค่าใช้จ่ายภาษีเข้ามาทำให้ไตรมาสนี้เราคาดว่าภาษีจ่ายที่ระดับ 31 ล้านบาท (+39%YoY,+817%QoQ)

### คาด 2H26 รับผลดีราคาเดิมที่ ยังแนะนำ “ซื้อ”

หากกำไรสุทธิออกมาตามคาดจะทำให้กำไรในช่วง 1H26 อยู่ที่ระดับ 615 ล้านบาทคิดเป็นสัดส่วนเพียง 40% ของกำไรทั้งปี 26 ที่เราคาดว่าไว้ที่ 1,555 ล้านบาท แต่ด้วยในช่วง 2H26 ที่จะได้รับผลดีจากราคายางพาราที่อยู่ในระดับสูงมากขึ้น เราจึงยังคงประมาณการกำไรทั้งปีไว้เท่าเดิมก่อน สำหรับคำแนะนำการลงทุน ด้วยผลประกอบการที่คาดว่าจะฟื้นตัวในช่วง 2Q26 รวมกับผลตอบแทนเงินปันผลที่คาดว่าจะทั้งปีจะอยู่ที่ระดับ 7-8% เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิมและประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 5.05 บาท (6.2XPER'26E)

## BUY

Fair price: Bt 5.05

Upside (Downside): +12%

### Key Statistics

|                           |              |
|---------------------------|--------------|
| Bloomberg Ticker          | NER TB       |
| Current Price (Bt)        | 4.52         |
| Market Cap. (Bt m)        | 8,352        |
| Shares issued (mn)        | 1,848        |
| Par value (Bt)            | 0.50         |
| 52 Week high/low (Bt)     | 5.40/4.08    |
| Foreign limit/ actual (%) | 49/2.28      |
| NVDR Shareholders (%)     | 2.8          |
| Free float (%)            | 77.7         |
| Number of retail holders  | 25,258       |
| Dividend policy (%)       | 40           |
| Industry                  | Agro & Food  |
| Sector                    | Agribusiness |
| First Trade Date          | 7 Nov 2018   |
| CG Rate                   | ▲▲▲▲▲        |
| Thai CAC                  | Certified    |
| SET ESG Ratings           | AAA          |

### Major Shareholders

24 APR 2026

|                                 |      |
|---------------------------------|------|
| Mr. Chuwit Jungtanasomboon      | 17.6 |
| Mr. Jirayut Jungtanasomboon     | 3.5  |
| Thai NVDR                       | 2.4  |
| Mrs. Suphaporn Jansereewitthaya | 1.4  |
| Mr. Aphisak Theppadungporn      | 1.3  |

### Key Financial Summary

| Year End (Dec.)   | 2024A  | 2025A  | 2026E  | 2027E  |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue (Bt m)    | 27,448 | 30,240 | 30,521 | 31,357 |
| Net Profit (Bt m) | 1,652  | 1,885  | 1,555  | 1,768  |
| NP Growth (%)     | 6.9    | 14.0   | -17.5  | 13.7   |
| EPS (Bt)          | 0.89   | 1.02   | 0.84   | 0.96   |
| PER (x)           | 6.0    | 4.4    | 5.4    | 4.7    |
| BPS (Bt)          | 4.6    | 5.3    | 5.7    | 6.3    |
| PBV (x)           | 1.2    | 0.8    | 0.8    | 0.7    |
| DPS (Bt)          | 0.36   | 0.31   | 0.34   | 0.38   |
| Div. Yield (%)    | 6.7    | 7.0    | 7.4    | 8.5    |
| ROA (%)           | 8.5    | 9.4    | 7.6    | 8.4    |
| ROE (%)           | 19.5   | 19.4   | 14.7   | 15.2   |

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                               | 7,585        | 6,727        | 7,231        | 7,208        | 7,085        | (1.7)          | (6.6)          |
| Cost of sales                         | (6,785)      | (6,127)      | (6,626)      | (6,587)      | (6,377)      | (3.2)          | (6.0)          |
| <b>Gross profit</b>                   | <b>799</b>   | <b>600</b>   | <b>605</b>   | <b>621</b>   | <b>709</b>   | <b>14.1</b>    | <b>(11.3)</b>  |
| SG&A                                  | (153)        | (143)        | (233)        | (182)        | (175)        | (3.8)          | 14.0           |
| Other (exp)/inc                       |              |              |              |              |              |                |                |
| <b>EBIT</b>                           | <b>646</b>   | <b>458</b>   | <b>372</b>   | <b>439</b>   | <b>534</b>   | <b>21.5</b>    | <b>(17.4)</b>  |
| Finance cost                          | (137)        | (137)        | (135)        | (135)        | (145)        | 7.4            | 5.5            |
| Other inc/(exp)                       | 3            | 4            | 9            | 3            | 3            | -              | (11.8)         |
| <b>Earnings before taxes</b>          | <b>512</b>   | <b>324</b>   | <b>247</b>   | <b>307</b>   | <b>392</b>   | <b>27.4</b>    | <b>(23.5)</b>  |
| Income tax                            | (22)         | 14           | (35)         | (3)          | (31)         | 817.4          | 39.0           |
| <b>Earnings after taxes</b>           | <b>489.4</b> | <b>338.6</b> | <b>211.7</b> | <b>303.9</b> | <b>360.5</b> | <b>18.6</b>    | <b>(26.3)</b>  |
| Equity income                         |              |              |              |              |              |                |                |
| Minority interest                     |              |              |              |              |              |                |                |
| <b>Earnings from cont. operations</b> | <b>489</b>   | <b>339</b>   | <b>212</b>   | <b>304</b>   | <b>361</b>   | <b>18.6</b>    | <b>(26.3)</b>  |
| Forex gain/(loss) & unusual items     | 65           | (12)         | 183          | (50)         | -            | (100.0)        | (100.0)        |
| <b>Net profit</b>                     | <b>554</b>   | <b>327</b>   | <b>395</b>   | <b>254</b>   | <b>361</b>   | <b>41.7</b>    | <b>(34.9)</b>  |
| EBITDA                                | 706.8        | 516.6        | 427.0        | 490.9        | 603.0        | 22.8           | (14.7)         |
| Recurring EPS (Bt)                    | 0.26         | 0.18         | 0.11         | 0.16         | 0.20         | 18.6           | (26.3)         |
| Reported EPS (Bt)                     | 0.30         | 0.18         | 0.21         | 0.14         | 0.20         | 41.7           | (34.9)         |
| <b>Profits (%)</b>                    | <b>2Q25</b>  | <b>3Q25</b>  | <b>4Q25</b>  | <b>1Q26</b>  | <b>2Q26E</b> | <b>chg QoQ</b> | <b>chg YoY</b> |
| Gross margin                          | 10.5         | 8.9          | 8.4          | 8.6          | 10.0         | 1.4            | (0.5)          |
| Operating margin                      | 8.5          | 6.8          | 5.1          | 6.1          | 7.5          | 1.4            | (1.0)          |
| Net margin                            | 7.3          | 4.9          | 5.5          | 3.5          | 5.1          | 1.6            | (2.2)          |

Source : Company Data, Pi Research

# Stock Update

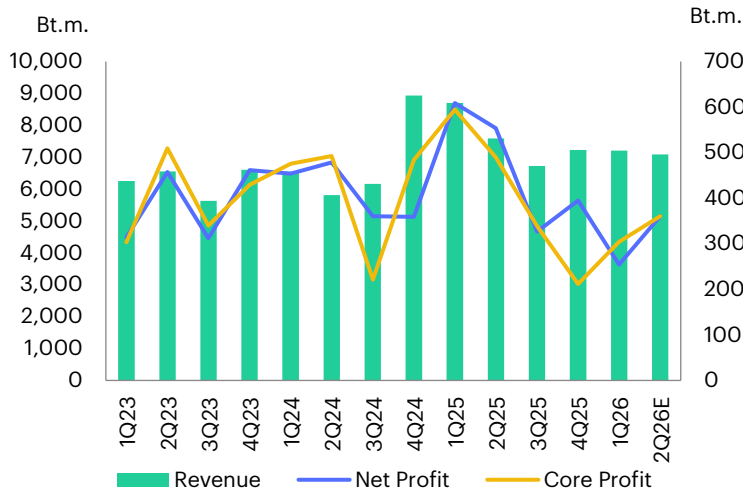
16 JULY 2026

NER

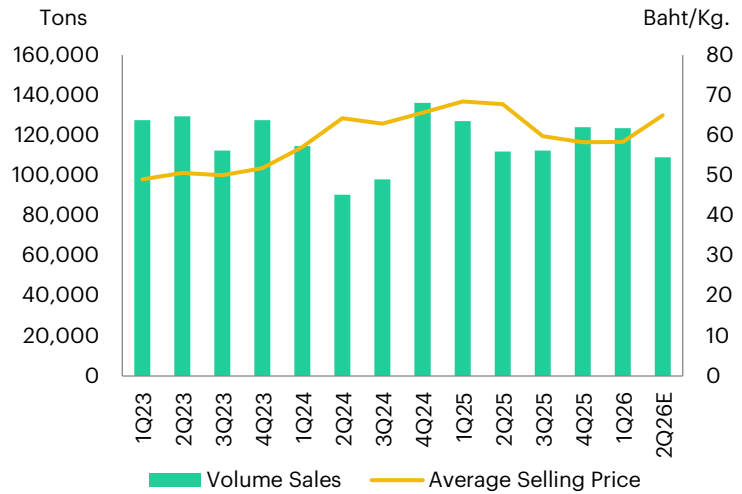
North East Rubber PCL.

pi

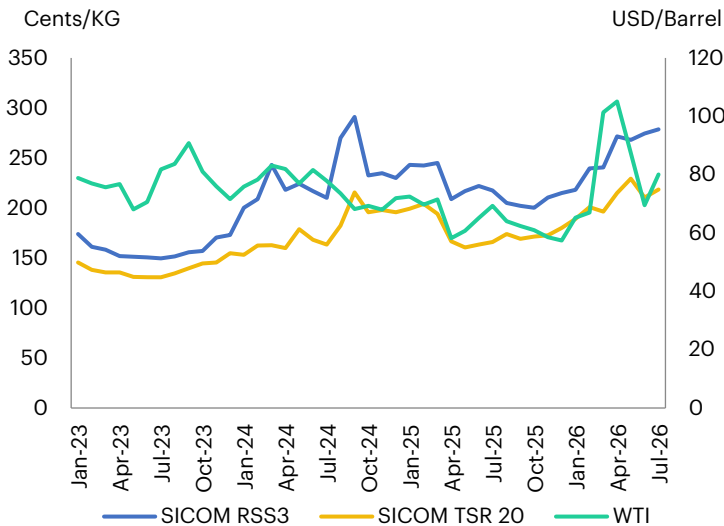
## รายได้และกำไรรายไตรมาส



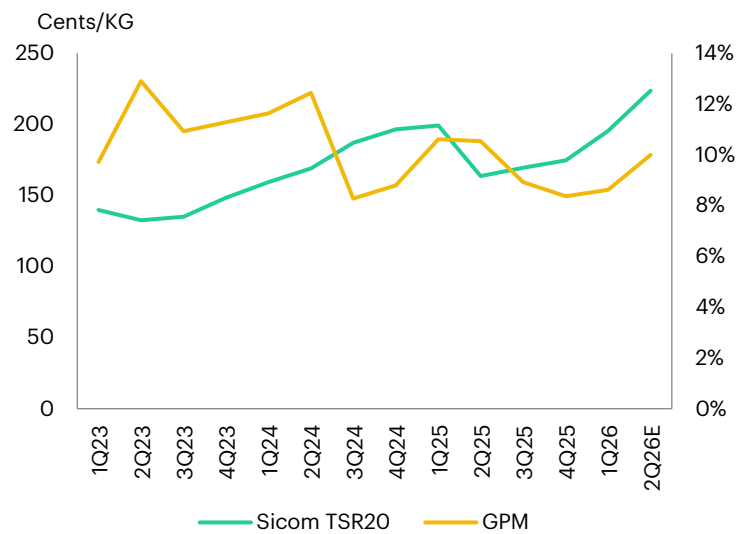
## ปริมาณและราคาขายเฉลี่ยรายไตรมาส



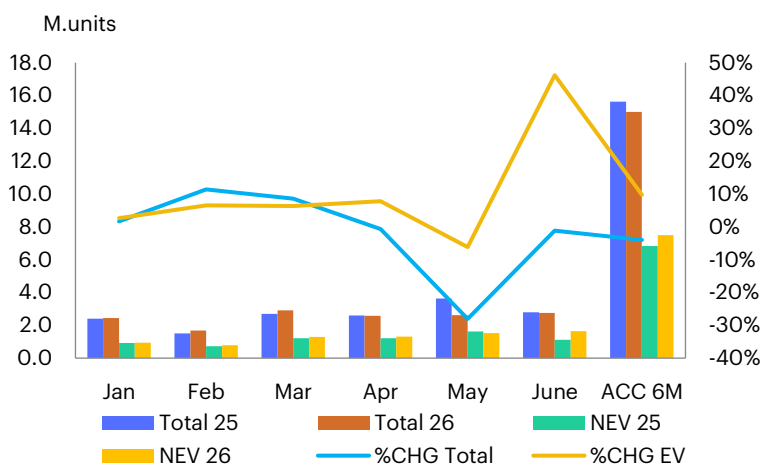
## ราคายางพารา และราคาน้ำมันรายเดือน



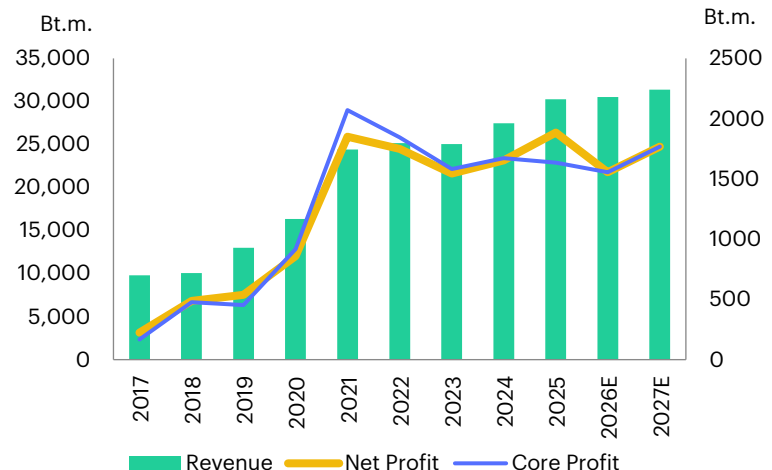
## ราคายางพารา และอัตรากำไรขั้นต้นรายไตรมาส



## การผลิตยางรวมและยอดขายรถยนต์พลังงานใหม่ในจีนรายเดือน



## รายได้ กำไรสุทธิ และกำไรสุทธิรายปี



Source: Pi research, company data, ASPEN, marklines.com

## Summary financials

| Balance Sheet (Bt m)                  | 2024          | 2025          | 2026E         | 2027E         |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Cash & equivalents                    | 250           | 60            | 618           | 932           |
| Accounts receivable                   | 805           | 917           | 1,221         | 1,254         |
| Inventories                           | 16,213        | 17,029        | 16,786        | 16,619        |
| Other current assets                  | 0             | 2             | 2             | 2             |
| <b>Total current assets</b>           | <b>17,268</b> | <b>18,007</b> | <b>18,627</b> | <b>18,807</b> |
| Invest. in subs & others              | -             | -             | -             | -             |
| Fixed assets - net                    | 1,700         | 1,527         | 1,492         | 1,734         |
| Other assets                          | 489           | 471           | 466           | 466           |
| <b>Total assets</b>                   | <b>19,457</b> | <b>20,005</b> | <b>20,585</b> | <b>21,008</b> |
| Short-term debt                       | 4,214         | 5,545         | 5,443         | 4,028         |
| Accounts payable                      | 247           | 244           | 277           | 284           |
| Other current liabilities             | 71            | -             | -             | -             |
| <b>Total current liabilities</b>      | <b>4,533</b>  | <b>5,789</b>  | <b>5,720</b>  | <b>4,312</b>  |
| Long-term debt                        | 5,399         | 4,459         | 4,238         | 5,015         |
| Other liabilities                     | 37            | 50            | 50            | 50            |
| <b>Total liabilities</b>              | <b>9,969</b>  | <b>10,298</b> | <b>10,008</b> | <b>9,376</b>  |
| Paid-up capital                       | 924           | 924           | 924           | 924           |
| Premium-on-share                      | 1,572         | 1,572         | 1,572         | 1,572         |
| Others                                | -             | -             | -             | -             |
| Retained earnings                     | 5,992         | 7,212         | 8,082         | 9,136         |
| Non-controlling interests             |               |               |               |               |
| <b>Total equity</b>                   | <b>8,488</b>  | <b>9,707</b>  | <b>10,577</b> | <b>11,631</b> |
| <b>Total liabilities &amp; equity</b> | <b>18,457</b> | <b>20,005</b> | <b>20,585</b> | <b>21,008</b> |
| Income Statement (Bt m)               | 2024          | 2025          | 2026E         | 2027E         |
| Revenue                               | 27,448        | 30,240        | 30,521        | 31,357        |
| Cost of goods sold                    | (24,669)      | (27,314)      | (27,687)      | (28,291)      |
| <b>Gross profit</b>                   | <b>2,780</b>  | <b>2,927</b>  | <b>2,833</b>  | <b>3,065</b>  |
| SG&A                                  | (601)         | (704)         | (699)         | (718)         |
| Other income / (expense)              |               |               |               |               |
| <b>EBIT</b>                           | <b>2,179</b>  | <b>2,223</b>  | <b>2,135</b>  | <b>2,347</b>  |
| Depreciation                          | 232           | 235           | 244           | 267           |
| <b>EBITDA</b>                         | <b>2,430</b>  | <b>2,477</b>  | <b>2,400</b>  | <b>2,636</b>  |
| Finance costs                         | (469)         | (548)         | (536)         | (528)         |
| Other income / (expense)              | 19            | 19            | 21            | 22            |
| <b>Earnings before taxes (EBT)</b>    | <b>1,729</b>  | <b>1,694</b>  | <b>1,620</b>  | <b>1,842</b>  |
| Income taxes                          | (55)          | (60)          | (65)          | (74)          |
| <b>Earnings after taxes (EAT)</b>     | <b>1,673</b>  | <b>1,634</b>  | <b>1,555</b>  | <b>1,768</b>  |
| Equity income                         | -             | -             | -             | -             |
| Non-controlling interests             | -             | -             | -             | -             |
| <b>Core Profit</b>                    | <b>1,673</b>  | <b>1,634</b>  | <b>1,555</b>  | <b>1,768</b>  |
| FX Gain/Loss & Extraordinary items    | (21)          | 250           | -             | -             |
| <b>Net profit</b>                     | <b>1,652</b>  | <b>1,885</b>  | <b>1,555</b>  | <b>1,768</b>  |
| EPS (Bt)                              | 0.89          | 1.02          | 0.84          | 0.96          |

| Cashflow Statement (Bt m) | 2024  | 2025    | 2026E   | 2027E   |
|---------------------------|-------|---------|---------|---------|
| CF from operation         | (68)  | 1,641   | 1,775   | 2,175   |
| CF from investing         | (196) | 28      | (206)   | (506)   |
| CF from financing         | 424   | (1,831) | (1,011) | (1,354) |
| Net change in cash        | 160   | (161)   | 558     | 315     |

| Valuation          | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|--------------------|------|------|-------|-------|
| EPS (Bt)           | 0.89 | 1.02 | 0.84  | 0.96  |
| Core EPS (Bt)      | 0.91 | 0.88 | 0.84  | 0.96  |
| DPS (Bt)           | 0.36 | 0.31 | 0.34  | 0.38  |
| BVPS (Bt)          | 4.6  | 5.3  | 5.7   | 6.3   |
| EV per share (Bt)  | 10.4 | 9.8  | 9.4   | 8.9   |
| PER (x)            | 6.0  | 4.4  | 5.4   | 4.7   |
| Core PER (x)       | 5.9  | 5.0  | 5.4   | 4.7   |
| PBV (x)            | 1.2  | 0.8  | 0.8   | 0.7   |
| EV/EBITDA (x)      | 7.9  | 7.3  | 7.3   | 6.2   |
| Dividend Yield (%) | 6.7  | 7.0  | 7.4   | 8.5   |

| Profitability Ratios (%) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|--------------------------|------|------|-------|-------|
| Gross profit margin      | 10.1 | 9.7  | 9.3   | 9.8   |
| EBITDA margin            | 8.9  | 8.2  | 7.9   | 8.4   |
| EBIT margin              | 7.9  | 7.4  | 7.0   | 7.5   |
| Net profit margin        | 6.0  | 6.2  | 5.1   | 5.6   |
| ROA                      | 8.5  | 9.4  | 7.6   | 8.4   |
| ROE                      | 19.5 | 19.4 | 14.7  | 15.2  |

| Financial Strength Ratios    | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|------------------------------|------|------|-------|-------|
| Current ratio (x)            | 3.8  | 3.1  | 3.3   | 4.4   |
| Quick ratio (x)              | 0.2  | 0.2  | 0.3   | 0.5   |
| Int.-bearing Debt/Equity (x) | 1.1  | 1.0  | 0.9   | 0.8   |
| Net Debt/Equity (x)          | 1.1  | 1.0  | 0.9   | 0.7   |
| Interest coverage (x)        | 4.6  | 4.1  | 4.0   | 4.4   |
| Inventory day (days)         | 240  | 228  | 221   | 214   |
| Receivable day (days)        | 11   | 11   | 15    | 15    |
| Payable day (days)           | 4    | 3    | 4     | 4     |
| Cash conversion cycle (days) | 247  | 235  | 232   | 225   |

| Growth (% YoY) | 2024 | 2025  | 2026E  | 2027E |
|----------------|------|-------|--------|-------|
| Revenue        | 9.6  | 10.2  | 0.9    | 2.7   |
| EBITDA         | 5.4  | 2.0   | (3.1)  | 9.9   |
| EBIT           | 4.0  | 2.0   | (4.0)  | 10.0  |
| Core profit    | 5.7  | (2.3) | (4.8)  | 13.7  |
| Net profit     | 6.9  | 14.0  | (17.5) | 13.7  |
| EPS            | 6.9  | 14.0  | (17.5) | 13.7  |

Source : Company Data, Pi Research

## ESG

: SET ESG Rating “AAA”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “-”

### Environment (Bloomberg Score: na.)

- ด้านสิ่งแวดล้อม NER มีการจัดการด้านในหลายด้านทั้งด้านพลังงานผ่านการใช้จากระบบ Bio Gas การติดตั้งไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ รวมถึงการจัดการด้านน้ำเพื่อลดน้ำเสียที่ออกจากโรงงาน และการนำน้ำกลับมาใช้ใหม่ โดยในระยะยาวบริษัทตั้งเป้าให้มีภาวะเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ภายในปี 2030
- โดยในช่วง 1Q26 NER มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเพิ่มขึ้น 2.48% เมื่อเทียบกับปีฐาน (2021) เนื่องจากถูกกระทบจากโรงงานที่ถูกไฟไหม้ ทำให้ไม่สามารถใช้พลังงานแสงอาทิตย์มาใช้ในการผลิตได้ ขณะที่การบริหารน้ำในช่วง 1Q26 สามารถลดอัตราการใช้น้ำต่อการผลิตลงได้ 13.82%

### Social (Bloomberg Score: na.)

- ด้านสังคม NER มีการให้ความช่วยเหลือสังคมอย่างต่อเนื่อง อย่างการดูแลสุขภาพชุมชนโดยรอบโรงงาน การร่วมบริจาคเลือกให้สภาชาดไทย นอกจากนี้ยังมีการสร้างรายได้และอาชีพให้ชุมชนอย่างเช่นการจัดโครงการ NER ตลาดสีเขียว และ NER ปันสุข เป็นต้น
- ในแง่พนักงานบริษัทเองมีการให้ความรู้เกี่ยวกับสิทธิแรงงานและสิทธิมนุษยชนกับพนักงานในบริษัทด้วย รวมทั้งมีการเปิดช่องทางร้องเรียนด้านสิทธิแรงงานและสิทธิมนุษยชนเพิ่ม

### Governance (Bloomberg Score: na.)

- บริษัทฯ ได้ให้ความร่วมมือในการเข้าร่วมโครงการด้าน ESG ของหน่วยงานต่างๆ และทำให้ได้รับการจัดอันดับจากหน่วยงานด้าน ESG หลายด้านเช่น ได้รับการจัดอยู่ในการประกาศ ESG100 ของ สถาบันไทยพัฒน์ หรือ ได้ 5 ดาวจากการจัดอันดับ CGR จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย เป็นต้น

**ความเห็น :** การที่ NER แสดงให้เห็นถึงความคืบหน้าในการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมโดยเฉพาะด้านพลังงาน จะช่วยลดต้นทุนการผลิตลงได้ แต่ระยะสั้นอาจจะยังไม่เห็นผลมากนักเพราะต้นทุนรวมยังคงขึ้นกับราคาวัตถุดิบมากกว่า 80%

## 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 โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้นำแต่อย่างใด 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 | 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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: \*\* ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)