

**BUY**

**TARGET PRICE**

**THB 5.50**

LAST	THB 4.66
UPSIDE	18.02%
Valuation Methodology	PE

**COMPANY DATA**

Par value	THB 0.50
52 week high/low	THB 5.40/3.88
Dividend policy	Not less than 40% of the Net profit
Shares issued	1,847.79 M
Market capital	THB 8,315 M
Free float	67.75%
Foreign Shareholders	1.73%
CG Report	Excellent
CAC Anti-Corruption Certification	Yes
SET ESG Ratings	AAA

**MAJOR SHAREHOLDERS**

- นาย ชูวิทย์ จังรสสมบูรณ์ : 21.93%
- บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด : 4.57%
- นาย จิรายุส จังรสสมบูรณ์ : 3.47%
- นาย อภิศักดิ์ เทพผดุงพร : 1.31%
- นาง สุภาพร จันทร์เสริวิทยา : 1.18%

**FINANCIAL HIGHLIGHT**

Unit : THBmn	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	27,448	30,240	31,850	37,800	40,920
%growth	9.6%	10.2%	5.3%	18.7%	8.3%
EBIT	2,177	2,493	2,425	2,752	2,976
%growth	5.2%	14.5%	-2.7%	13.5%	8.2%
Net profit	1,652	1,885	1,815	2,162	2,422
%growth	6.9%	14.1%	-3.7%	19.1%	12.0%
EPS (THB)	0.89	1.02	0.98	1.17	1.31
BVPS (THB)	4.59	5.25	5.93	6.72	7.56
DPS (THB)	0.36	0.31	0.38	0.47	0.53
GPM (%)	10.1%	9.7%	9.8%	9.5%	9.5%
NPM (%)	6.0%	6.2%	5.7%	5.7%	5.9%
Div. yield (%)	7.8%	6.9%	8.2%	10.1%	11.4%
PE (x)	5.17	4.39	4.74	3.98	3.56
PBV (x)	1.01	0.85	0.79	0.69	0.62

**ปี 2026 Outlook ยังดี บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขาย 5 แสนตัน มองราคาขายทั้งปีเป็นขาขึ้น**

- ▶ เราประเมินมูลค่าเหมาะสมปีนี้ที่ราคา 5.50 บาท/หุ้น อิง PE เฉลี่ย (หลังช่วงโควิด-19) ที่ 5.60 เท่า
- ▶ โดยประมาณการกำไรปีนี้ที่ 1,815 ล้านบาท (+3.2%) โดยมีรายได้จากการขายที่ 31,850 ล้านบาท (+5.3%) ที่ปริมาณขาย 4.9 แสนตัน (ต่ำกว่าเป้าของบริษัทเล็กน้อยที่ 5 แสนตัน) และระดับราคาขายเฉลี่ย 65 บาท/กก.
- ▶ ตั้งเป้างบลงทุนโรงงานแห่งที่ 3 และโกดังใหม่ รวมราว 2 พันล้านบาท
- ▶ เรามองปัจจัยภายนอกอย่างปรากฏการณ์เอลนีโญ และสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง หากรุนแรงจะกระทบ ทั้งในส่วนของการทำให้ปรับตัวสูงขึ้น และปริมาณขายจะต่ำกว่าที่คาด
- ▶ ขึ้น XD วันที่ 23 เม.ย. 26 หุ้ละ 0.26 บาท คิดเป็น Div. Yield ที่ 5.5%

**Outlook**

บริษัทตั้งเป้ารายได้ปีนี้ 32,000 ล้านบาท (คิดเป็นการเติบโตจากปีก่อนราว 5.8%) โดยคาดปริมาณขายที่ 5 แสนตัน และมองราคาขายปีนี้เป็นขาขึ้น คาดการณ์ราคาขายเฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 65 บาท/กก. โดยกลุ่มลูกค้าหลักยังเป็นบริษัทสัญชาติจีน ทั้งนี้ยังคงมุ่งมั่นที่จะขยายตลาดไปในประเทศอื่นเดียมากขึ้น ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายจาก 5% เป็น 10% และคาดว่าจะเพิ่มจำนวนลูกค้าใหม่ 2-3 รายในปี

ในส่วนประเด็นเงินลงทุนในปีนี้ 2,000 ล้านบาท แบ่งเป็น การสร้างโรงงานแห่งที่ 3 กำลังการผลิต 320,000 ตัน/ปี คาดจะแล้วเสร็จในช่วง 1Q27 (เลื่อนออกไปราว 1 ไตรมาส จากเดิม 4Q26) ประเมินจำนวนเงินลงทุน ราว 1,900 ล้านบาท แบ่งเป็นโรงงาน 1,800 ล้านบาท และอื่นๆ 100 ล้านบาท รวมถึงจะมีการสร้างโกดังใหม่ (ทดแทนของเก่าที่ไฟไหม้) อีกราว 100 ล้านบาท ด้านแหล่งที่มาของเงินคาดใช้จากกำไรสะสม หลังมีการจ่ายเงินปันผลทั้งปี 0.31 บาท/หุ้น หรือคิดเป็นอัตรการจ่ายปันผลที่ 30% ของกำไรสุทธิ ซึ่งต่ำกว่าระดับปกติในปีก่อน โดยมีการอนุมัติจ่ายระหว่างกาลไปแล้ว 0.05 บาท/หุ้น เหลืออีก 0.26 บาท/หุ้น ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 23 เม.ย. 26 ที่ราคาปัจจุบันคิดเป็น Div. Yield ที่ 5.5%

**แนวโน้มและประมาณการ**

เบื้องต้นเราประเมินกำไรสุทธิปีนี้ 1,815 ล้านบาท เพิ่มขึ้นราว 3.2% เมื่อเทียบกำไรจากการดำเนินงานปกติปีก่อน โดยมีกำไรรายได้ปีนี้ 31,850 ล้านบาท (+5.3%) ที่ปริมาณขาย 490,000 ตัน ราคาขายเฉลี่ย 65 บาท/กก. และระดับ GPM ที่ 9.8% สูงกว่าปีก่อนเล็กน้อยที่ระดับ 9.7% เนื่องจากแนวโน้มราคาขายเฉลี่ยปีนี้อาจสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน จากปัจจัยเอลนีโญที่จะกลับมาส่งผลกระทบต่อครึ่งหลังของปี 26 ขณะที่ SG&A/Sales ค่อนข้างทรงตัวที่ระดับ 2.3% และค่าใช้จ่ายทางการเงินอีกราว 552 ล้านบาท

**การประเมินมูลค่า**

เราประเมินราคาเป้าหมายเฉลี่ยปีนี้ที่ 5.50 บาท/หุ้น จากวิธี PE โดยอิง PE ที่ระดับ 5.6 เท่า ซึ่งเป็นระดับ PE เฉลี่ยตั้งแต่ปี 22 หลังสถานการณ์โควิด-19 ที่รุนแรง เพื่อให้ระดับ PE สะท้อนความเป็นปัจจุบัน กับระดับ EPS ปี 26 ที่ 0.98 บาท/หุ้น



**Chutinorn Wikulsuphaphak**  
 Fundamental analysis License No.095151  
 Email: research@aslsecurities.com  
 Tel: (+66) 2-508-1567 Ext. 1402

### ผลประกอบการปี 2025

ปี 25 บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 1,885 ล้านบาท (+14.0%) หากไม่รวมส่วนต่างจากการเคลมประกันอัคคีภัย จำนวน 127 ล้านบาท จะมีกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ 1,757 ล้านบาท (+6.4%) โดยเป็นรายได้จากการขาย 30,240 ล้านบาท (+10.2%) โยเป็นการเพิ่มขึ้นทั้งจากปริมาณและราคาขายเฉลี่ย โดยปริมาณการขาย 475,430 ตัน เพิ่มขึ้นจากปี 24 จำนวน 36,252 ตัน และราคาขายเฉลี่ยที่ 63.6 บาท/กก. สูงขึ้นกว่าช่วงปี 24 ที่ 62.5 บาท/กก. ด้าน GPM อยู่ที่ระดับ 9.7% ลดลงเล็กน้อยจากปี 24 ที่ระดับ 10.1% ด้าน SG&A/Sales อยู่ที่ระดับ 2.3% เพิ่มขึ้นจากปี 24 ที่ระดับ 2.2% สูงขึ้นตามค่าขนส่งและค่าระวางเรือขาออกเพิ่มขึ้น ขณะที่ต้นทุนทางการเงิน จำนวน 548 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 79 ล้านบาท ตามการออกหุ้นกู้ใหม่ช่วงปลายปี 24 จำนวน 1,500 ล้านบาท

Figure 1: Earnings Result 2025

Unit : THBmn	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	27,448	30,240	31,850	37,800	40,920
COGS	24,669	27,314	28,722	34,209	37,033
Gross Profit	2,780	2,926	3,128	3,591	3,887
SG&A	651	704	733	869	941
Operating Profit	2,129	2,222	2,395	2,722	2,946
Other Income	48	270	30	30	30
EBIT	2,177	2,492	2,425	2,752	2,976
Finance Costs	469	548	552	520	476
EBT	1,708	1,944	1,873	2,231	2,500
Income Tax Expense	55	60	58	69	77
Net Profit	1,652	1,884	1,815	2,162	2,422
<b>Margins (%)</b>					
Gross Profit Margin (%)	10.1%	9.7%	9.8%	9.5%	9.5%
Net Profit Margin (%)	6.0%	6.2%	5.7%	5.7%	5.9%

Source: Company and ASL research

### ปัจจัยเสี่ยง

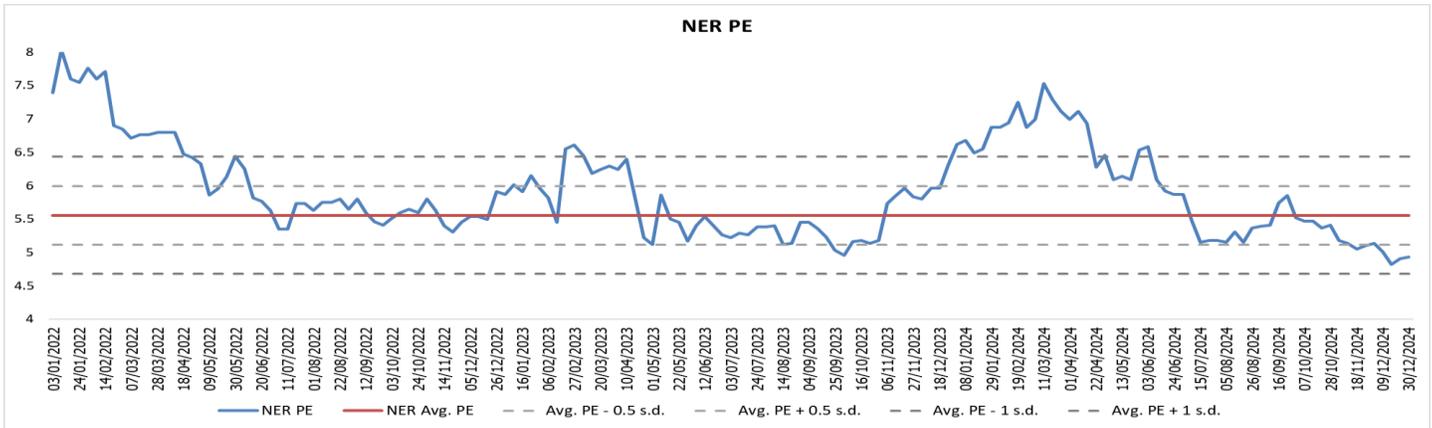
1. ความผันผวนของราคายางพารา
2. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน
3. ปัจจัยทางธรรมชาติและสภาพภูมิอากาศ
4. การพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่
5. ความเสี่ยงด้านนโยบายระหว่างประเทศและภาษี

โดยปีนี้มองว่าจำเป็นที่จะต้องพิจารณาในส่วนของปัจจัยภายนอก อย่าง สภาพภูมิอากาศและสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง เป็นหลัก โดย

**สภาพภูมิอากาศ** – สภาพภูมิอากาศประเทศไทยปีนี้ถูกคาดการณ์ว่าเป็นปีที่ร้อนจัดและแล้งนานกว่าปีที่ผ่านมา และมีแนวโน้มจะเกิด ปรากฏการณ์เอลนีโญ ในช่วงกลางถึงปลายปี เกิดฝนทิ้งช่วงตั้งแต่เดือนมิถุนายนเป็นต้นไปจะเริ่ม น้อยกว่าปกติประมาณ 20-40% ในส่วนของปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลให้น้ำยางดิบออกสู่ตลาดน้อยลง เป็นแรงขับเคลื่อนให้ราคายางเฉลี่ยปรับตัวสูงขึ้นกว่าที่ประเมินไว้ อยู่ที่ราว 70-75 บาท/กก. ดันให้ระดับ GPM ปรับตัวขึ้นสูงกว่า 10% ได้ แต่อาจส่งผลให้ปริมาณซื้อขายลดลงกว่าที่คาดเช่นกัน

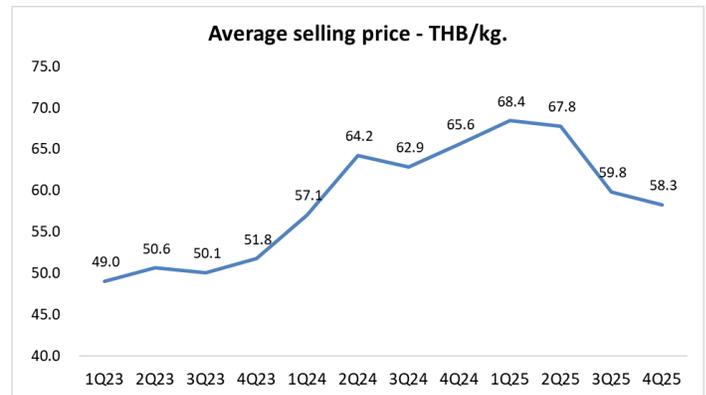
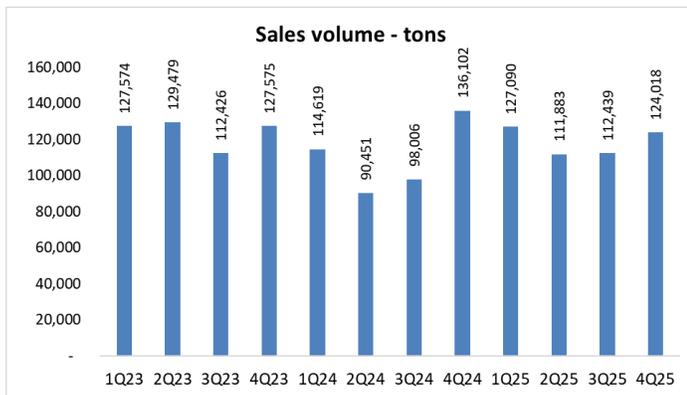
**สถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง** – ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้น และราคายางสังเคราะห์ซึ่งผลิตจากปิโตรเคมีมีราคาสูงขึ้นตาม ในกรณีที่ราคาสินค้าทดแทนปรับตัวขึ้น อาจส่งผลต่อ demand ของยางธรรมชาติให้สูงขึ้นตาม หนุนให้ราคายางปรับตัวขึ้น

**Figure 2: NER PE band 2022 – Current**



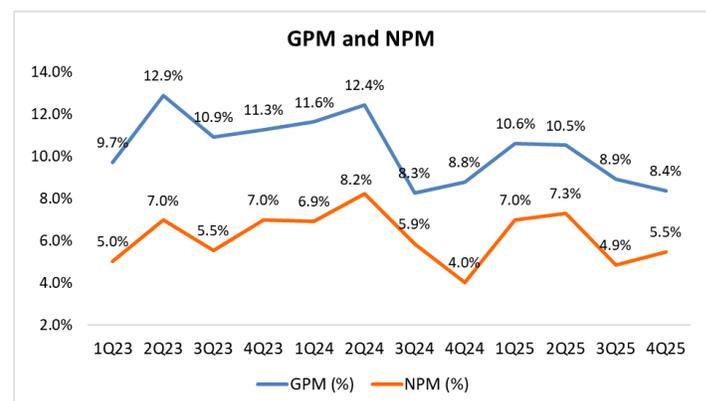
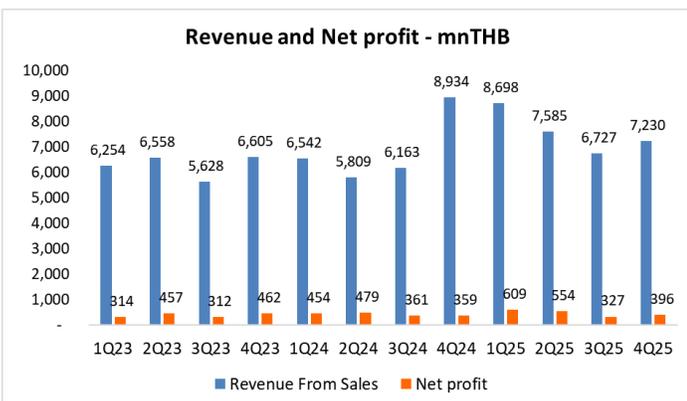
Source: Company and ASL Research

**Figure 3-4: NER Sales volume (tons) & Average selling price (THB/kg)**



Source: Company data

**Figure 5-6: Revenue and Net profit (mn THB) & GPM and NPM (%)**



Source: Company data

## CAC Status | CG Rating | SET ESG Rating

Ticker	CAC Status	CG Rating	SET ESG Rating	Ticker	CAC Status	CG Rating	SET ESG Rating	Ticker	CAC Status	CG Rating	SET ESG Rating	Ticker	CAC Status	CG Rating	SET ESG Rating
2S	Certified	Very Good	-	BBGI	Certified	Excellent	AAA	CK	-	Excellent	AA	FPI	Certified	Excellent	AAA
A	Expired	-	-	BBIK	-	Very Good	-	CKP	-	Excellent	AAA	FPT	Certified	Excellent	AAA
A5	-	Very Good	-	BBL	Certified	Excellent	AAA	CM	Certified	Very Good	A	FSMART	Certified	Excellent	-
AAI	Certified	Excellent	-	BC	-	Very Good	-	CMAN	-	Very Good	AA	FSX	Certified	Excellent	-
AAV	-	Excellent	AAA	BCH	Certified	Excellent	AA	GMC	Certified	Excellent	-	FTE	Certified	Good	-
ABICO	Expired	-	-	BCP	Certified	Very Good	-	CMO	-	Very Good	-	FTI	-	Excellent	-
ABM	-	Very Good	-	BCPG	Certified	Excellent	-	CNT	-	Excellent	-	FVC	Expired	Very Good	-
ACAP	Expired	-	-	BDMS	-	Excellent	AAA	COCOCO	-	Very Good	-	GABLE	Certified	Excellent	A
ACE	Certified	Excellent	AAA	BE8	Certified	Very Good	-	COLOR	-	Excellent	AA	GBX	Certified	Good	-
ACG	-	Very Good	-	BEAUTY	Expired	-	-	COM7	Certified	Excellent	AA	GC	Certified	Excellent	-
ADB	Certified	Excellent	AA	BEC	Certified	Excellent	-	COMAN	-	Very Good	-	GCAP	Certified	Excellent	-
ADD	-	Very Good	-	BEM	-	Excellent	AAA	COTTO	-	-	-	GEL	Certified	Very Good	-
ADVANC	Certified	Excellent	AAA	BEYOND	Certified	Excellent	-	CPALL	Certified	Excellent	AAA	GFC	Signatory	Excellent	-
ADVICE	Signatory	-	-	BGC	Certified	Excellent	AAA	CPAXT	Certified	Excellent	AAA**	GFPT	Certified	Excellent	AA
AE	Certified	Very Good	-	BGRIM	Certified	Excellent	AAA	CPF	Certified	Excellent	AAA	GGC	Certified	Excellent	-
AEONTS	-	Excellent	A	BH	Expired	Excellent	A	CPI	Certified	Very Good	-	GIFT	Expired	-	-
AF	Certified	Excellent	-	BIG	-	Very Good	-	CPL	Certified	Excellent	A	GIS	Expired	-	-
AGE	Expired	Excellent	-	BIOTEC	-	Good	-	CPN	Certified	Excellent	AAA	GLAND	-	Excellent	-
AH	Certified	-	-	BIS	-	Good	-	CPR	Expired	-	-	GLOBAL	Certified	Excellent	AAA
AHC	-	Good	-	BIZ	Signatory	Excellent	-	CPW	Certified	Excellent	-	GPI	Certified	Good	-
AI	Certified	-	-	BJC	Expired	Excellent	AAA	CRC	Certified	Excellent	AAA	GPSC	Certified	Excellent	AAA
AIE	Certified	-	-	BJCHI	Expired	Good	-	CRD	-	Very Good	-	GRAMMY	-	Excellent	-
AIRA	Certified	Excellent	-	BKD	Expired	-	-	CREDIT	-	Excellent	A	GREEN	Blackout	-	-
AIT	Signatory	Very Good	-	BKIH	Signatory	Excellent	AAA	CSC	Certified	Very Good	BBB	GSTEL	Expired	-	-
AJ	Certified	Excellent	AAA	BLA	Certified	Excellent	AA	CSL	-	-	-	GTB	-	Good	-
AKP	Certified	Excellent	AA	BLAND	Expired	Good	-	CSP	-	Good	-	GULF	Certified	Excellent	AA
AKR	-	Excellent	BBB	BLC	-	Excellent	A	CSR	Expired	-	-	GUNKUL	Certified	Excellent	AAA
ALLA	-	Excellent	A	BLISS	Expired	-	-	CSS	Expired	Good	-	GYT	Expired	Good	-
ALT	Expired	Excellent	A	BM	Expired	-	-	CV	Certified	-	-	HANA	Certified	Excellent	AAA
ALUCON	Expired	Very Good	A	BOL	Signatory	Excellent	-	CWT	-	Good	-	HANN	Signatory	-	-
AMA	Certified	Excellent	-	BPP	Certified	Excellent	AAA	DCC	Certified	Excellent	-	HARN	Certified	Excellent	A
AMANAH	Certified	Good	-	BPS	Certified	Very Good	-	DCON	Signatory	-	-	HEALTH	Blackout	-	-
AMARIN	Certified	Excellent	-	BR	Expired	Very Good	-	DDD	-	Excellent	-	HENG	Certified	Excellent	AAA
AMATA	Certified	Excellent	AAA	BRI	Certified	Excellent	AA	DELTA	Certified	Excellent	-	HL	Signatory	-	-
AMATAV	Certified	Excellent	AAA	BROCK	Expired	-	-	DEMCO	Certified	Excellent	-	HMPRO	Certified	Excellent	AAA
AMC	Expired	Very Good	-	BRR	Certified	Excellent	-	DEXON	Certified	Very Good	-	HPT	-	Excellent	-
AMR	-	Good	-	BSBM	Certified	Very Good	-	DHOUSE	Expired	-	-	HTC	Certified	Excellent	AA
ANAN	Expired	Very Good	-	BSRC	-	Excellent	-	DIMET	Blackout	-	-	HUMAN	Signatory	Very Good	A
ANI	Signatory	Good	-	BTC	Certified	Very Good	-	DITTO	Signatory	Excellent	AAA	I2	Signatory	-	-
AOT	Expired	Excellent	AA	BTG	Certified	Excellent	AAA	DMT	Certified	Excellent	AA	ICC	Certified	Excellent	-
AP	Certified	Excellent	AA	BTNC	Expired	-	-	DOD	-	Good	-	ICHI	Certified	Excellent	AA
APCO	Blackout	Very Good	-	BTS	Certified	Excellent	AA	DOHOME	Certified	Excellent	-	ICN	Certified	Very Good	-
APCS	Certified	Very Good	-	BTW	-	Very Good	-	DOPAINT	-	Good	-	IFEC	Expired	-	-
APURE	Expired	Good	-	BUI	Expired	-	-	DRT	Certified	Excellent	AA	IFS	Certified	Very Good	-
AQUA	Expired	-	-	BVG	-	Very Good	-	DTCENT	-	Very Good	-	IHL	Expired	-	-
ARIN	-	Good	-	BWG	Certified	Excellent	-	DUSIT	Certified	Excellent	-	III	Certified	Excellent	AAA
ARIP	-	Excellent	-	BYD	Signatory	-	-	DV8	-	Good	-	ILINK	Certified	Excellent	AA
ARROW	Expired	Good	-	CAZ	Certified	Good	-	EA	Signatory	-	-	ILM	Certified	Excellent	AAA
AS	Certified	-	-	CBG	Certified	Excellent	AA	EASON	-	Good	-	IMH	-	Good	-
ASAP	Signatory	-	-	CEN	Certified	Good	-	EAST	Certified	Very Good	-	IND	-	Excellent	-
ASEFA	Signatory	-	-	CENTEL	Signatory	Excellent	AAA	EASTW	Certified	Excellent	AAA	INET	Certified	Excellent	-
ASIA	Expired	Good	-	CFARM	Expired	Very Good	-	ECF	Blackout	-	-	INOX	Certified	-	-
ASIAN	Certified	Excellent	-	CFRESH	Certified	Excellent	A	EE	Expired	-	-	INSET	-	Excellent	A
ASIMAR	Expired	Excellent	BBB	CGH	Certified	Excellent	-	EFORL	Expired	Good	-	INSURE	Certified	Excellent	-
ASK	Certified	Excellent	AA	CH	-	Very Good	-	EGCO	Certified	Excellent	AA	IP	Expired	Excellent	-
ASN	-	Good	-	CHAO	-	Good	A	EKH	Expired	Very Good	-	IRC	Expired	Excellent	A
ASP	Certified	Excellent	AA	CHARAN	Expired	-	-	EMC	Certified	-	-	IRCP	-	Good	-
ASW	Certified	Excellent	AAA	CHASE	Certified	Excellent	A	EP	Certified	-	-	IRPC	Certified	Excellent	-
ATP30	-	Very Good	-	CHAYO	-	Good	-	EPG	Certified	Excellent	AA	IT	Signatory	Excellent	AA
AUCT	Signatory	Excellent	-	CHEWA	Certified	Excellent	-	ERW	Certified	Excellent	A	ITC	Certified	Excellent	A
AURA	Signatory	Excellent	AA	CHG	Blackout	Excellent	A	ESTAR	Signatory	Very Good	-	ITEL	Certified	Excellent	-
AWC	Certified	Excellent	AAA	CHIC	-	Good	-	ETC	Certified	Excellent	AA	ITNS	-	Good	-
AYUD	Certified	Good	-	CHO	Expired	-	-	ETE	Certified	Excellent	-	ITTHI	-	Excellent	AA
B	Certified	Excellent	-	CHOTI	Certified	Good	-	EURO	-	Very Good	-	IVF	-	Good	-
B52	Signatory	-	-	CHOW	Certified	Excellent	-	EVER	Blackout	Very Good	-	IVL	Certified	Excellent	AAA
BA	-	Very Good	A	CI	Certified	Good	-	FE	Expired	Very Good	-	J	Signatory	Excellent	BBB
BAFS	Certified	Excellent	-	CIG	Certified	Very Good	-	FLOYD	Signatory	Excellent	-	JAS	Certified	Excellent	-
BAM	Certified	Excellent	AAA	CIMBT	Certified	Excellent	-	FN	Expired	Excellent	-	JCK	-	Good	-
BANPU	Certified	Excellent	AAA	CITY	Expired	Good	-	FNS	Certified	Good	-	JDF	Signatory	Very Good	-
BAY	Certified	Excellent	AAA	CIVIL	-	Excellent	AA	FORTH	-	Excellent	-	JMART	Certified	Excellent	AA

CAC Status | CG Rating | SET ESG Rating

Ticker	CAC Status	CG Rating	SET ESG Rating	Ticker	CAC Status	CG Rating	SET ESG Rating	Ticker	CAC Status	CG Rating	SET ESG Rating	Ticker	CAC Status	CG Rating	SET ESG Rating
JMT	Certified	Excellent	A	MILL	Expired	-	-	PIN	-	Good	-	SAAM	Certified	Excellent	-
JPARK	-	Very Good	-	MINT	Certified	Excellent	AA	PIS	-	Good	-	SABINA	Certified	Excellent	AAA
JR	Certified	-	-	MITSIB	Signatory	Good	-	PJW	-	Excellent	-	SAFE	-	Good	-
JSP	-	Very Good	-	MJD	Blackout	-	-	PK	Certified	-	-	SAK	Certified	Excellent	A
JTS	Certified	Excellent	-	MK	Expired	Good	-	PL	Certified	Excellent	-	SALEE	-	Good	-
JUBILE	-	Very Good	-	ML	Expired	-	-	PLANB	Certified	Excellent	AAA	SAMART	-	Excellent	-
K	Certified	Very Good	-	MODERN	Certified	Excellent	AA	PLANET	Certified	Good	-	SAMCO	Expired	Very Good	-
KASET	Certified	-	-	MONO	Certified	Excellent	-	PLAT	Certified	Excellent	-	SAMTEL	-	Excellent	-
KBANK	Certified	Excellent	AAA	MOONG	Certified	Excellent	A	PLE	Blackout	-	-	SANKO	Signatory	Very Good	-
KBS	Expired	Good	-	MOSHI	Certified	Excellent	AA	PLUS	Certified	Excellent	A	SAPPE	Certified	Very Good	A
KCAR	Certified	Excellent	-	MPJ	-	Good	-	PM	Certified	Excellent	A	SAT	Certified	Excellent	AAA
KCC	Signatory	Excellent	-	MSC	Certified	Excellent	AA	PMC	Certified	Excellent	-	SAUCE	Expired	-	-
KCCAMC	Certified	-	-	MST	Certified	Excellent	-	POLY	Expired	Good	-	SAV	-	Excellent	-
KCE	Certified	Excellent	AA	MTC	Certified	Excellent	AA	PORT	-	Excellent	-	SAWAD	Certified	Excellent	AA
KCG	Signatory	Excellent	AAA	MTI	Certified	Excellent	AAA	PPP	Certified	Excellent	-	SC	Certified	Excellent	AAA
KEX	Expired	Excellent	-	MVP	-	Very Good	-	PPPM	Certified	-	-	SCAP	Certified	Excellent	A
KGEN	Certified	-	-	NAM	-	Good	-	PPS	Certified	Excellent	A	SCB	Certified	Excellent	AAA
KGI	Certified	-	-	NATION	Certified	Good	-	PQS	Certified	Excellent	A	SCC	Certified	Excellent	AAA
KISS	-	Good	-	NC	-	Very Good	-	PR9	Certified	Excellent	AAA	SCCC	Certified	Excellent	AA
KJL	Certified	Excellent	AAA	NCAP	Certified	Good	-	PRAKIT	-	Good	-	SCG	Certified	Excellent	AAA
KK	-	Good	-	NCH	Expired	-	-	PRAPAT	-	Good	-	SCGD	Certified	Excellent	AA
KKP	Certified	Excellent	AAA	NCL	Expired	Very Good	-	PREB	Certified	Very Good	-	SCGP	Certified	Excellent	AAA
KRUNGTHAI	-	-	-	NDR	Expired	Very Good	-	PRG	Certified	Excellent	-	SCI	Expired	Very Good	-
KSL	Certified	Excellent	A	NEO	-	Very Good	A	PRI	Signatory	Very Good	-	SCL	Signatory	-	-
KTB	Certified	Excellent	AAA	NEP	Certified	Excellent	-	PRIME	Certified	Very Good	-	SCM	Certified	Excellent	-
KTC	Certified	Excellent	AAA	NER	Certified	Excellent	AAA	PRIN	-	Very Good	BBB	SCN	Certified	Very Good	-
KTIS	-	Very Good	-	NEX	Expired	-	-	PRINC	Certified	-	-	SDC	-	Excellent	-
KTMS	-	Very Good	-	NKI	Certified	Excellent	-	PRM	Certified	Excellent	AA	SE	-	Excellent	BBB
KUMWEL	-	Excellent	AA	NKT	Signatory	-	-	PRO	Expired	-	-	SE-ED	Certified	Good	-
KUN	-	Very Good	-	NL	Signatory	Very Good	BBB	PROEN	Certified	Good	-	SEAFCO	-	Excellent	A
KWC	Expired	Good	-	NNCL	Expired	-	-	PROS	Blackout	Good	-	SEAOIL	Certified	Excellent	A
KWM	-	Good	-	NOBLE	Certified	Excellent	AAA	PROUD	Certified	Very Good	A	SECURE	-	Very Good	-
KYE	Expired	-	-	NOK	Expired	-	-	PRTR	Certified	Excellent	A	SELIC	Certified	Excellent	AA
L&E	Certified	Good	-	NOVA	Signatory	Good	-	PSG	-	Very Good	-	SENA	Certified	Excellent	A
LALIN	Expired	Very Good	-	NPK	-	Good	-	PSH	Certified	Excellent	AAA	SENX	Certified	Excellent	A
LANNA	Certified	Very Good	-	NRF	Certified	-	-	PSL	Certified	Excellent	AA	SFLEX	Certified	Excellent	AA
LDC	Signatory	Good	-	NSL	Signatory	Very Good	-	PSP	-	Excellent	A	SFT	Certified	Very Good	-
LEE	Expired	Good	-	NTSC	Signatory	Very Good	-	PSTC	Certified	Very Good	-	SGC	Certified	Excellent	A
LEO	Expired	Very Good	BBB	NTV	Expired	Very Good	-	PT	Certified	Very Good	-	SGF	-	Excellent	-
LH	Certified	Excellent	AAA	NUSA	Expired	-	-	PTC	Signatory	Excellent	-	SGP	Certified	Excellent	-
LHFG	Certified	Excellent	AA	NV	-	Excellent	-	PTECH	Certified	Good	-	SHANG	Expired	-	-
LHK	Certified	Very Good	-	NVD	-	Excellent	AA	PTG	Certified	Excellent	AAA	SHR	Certified	Excellent	AA
LIT	Certified	Excellent	-	NYT	-	Excellent	AA	PTT	Certified	Excellent	AAA	SIAM	-	Good	-
LOXLEY	-	Excellent	AAA	OCC	Certified	Excellent	-	PTTEP	Certified	Excellent	AAA	SICT	-	Excellent	A
LPN	Certified	-	-	OGC	Certified	Good	-	PTTGC	Certified	Excellent	AAA	SINGER	Certified	Good	-
LRH	Certified	Excellent	-	OKJ	-	Very Good	-	PYLON	Certified	Good	-	SINO	Certified	Very Good	-
LST	-	Excellent	-	ONEE	-	Excellent	-	Q-CON	Certified	Excellent	A	SIRI	Certified	Excellent	AAA**
M	Certified	Excellent	A	OR	Certified	Excellent	AAA	QH	Certified	Excellent	-	SIS	Certified	Excellent	-
M-CHAI	Signatory	Very Good	AAA	ORI	Certified	Excellent	AAA	QLT	Certified	Very Good	A	SISB	Signatory	Good	-
MAGURO	Signatory	Very Good	-	ORN	Signatory	Excellent	-	QTC	Certified	Excellent	AA	SITHAI	Certified	Excellent	A
MAJOR	Certified	Excellent	AAA	OSP	Certified	Excellent	AAA	RABBIT	Certified	Excellent	-	SJWD	Certified	Excellent	AAA
MALEE	Certified	Excellent	-	PACE	Expired	-	-	RAM	-	Good	-	SK	-	Good	-
MATCH	Certified	Very Good	-	PACO	-	Good	-	RATCH	Certified	Excellent	AAA	SKE	Certified	Very Good	-
MATI	Expired	-	-	PAF	Expired	-	-	RBF	Certified	Excellent	AA	SKN	-	Good	-
MBAX	Certified	Very Good	-	PANEL	-	Good	-	RCL	Signatory	Very Good	-	SKR	Certified	Excellent	A
MBK	Certified	Excellent	AAA	PAP	Certified	Excellent	-	READY	-	Very Good	-	SKY	Signatory	Excellent	AAA
MC	Certified	Excellent	AAA	PATO	Certified	Very Good	-	RJH	-	Good	-	SM	Certified	-	-
MCA	-	Good	-	PB	Certified	Excellent	AAA	RML	Certified	Good	-	SMART	Expired	-	-
MCOT	Certified	Very Good	-	PCC	Signatory	Excellent	AA	ROCK	Expired	Good	-	SMD100	-	Good	-
MEB	-	Good	-	PCE	Signatory	Good	-	ROCTEC	Signatory	Excellent	-	SMIT	Certified	-	-
MEDEZE	Certified	Good	-	PCSGH	Certified	Excellent	-	ROH	Expired	-	-	SMK	Expired	-	-
MEGA	Certified	Excellent	BBB	PDG	Certified	Very Good	-	ROJNA	Expired	-	-	SMO	Signatory	-	-
MENA	Certified	Good	-	PDJ	Certified	Excellent	-	RPC	Expired	Good	-	SMPC	Certified	Excellent	AA
META	Certified	-	-	PEACE	-	Very Good	-	RPH	-	Very Good	-	SMT	-	Very Good	-
METCO	-	Very Good	-	PEER	-	Very Good	-	RS	Certified	Excellent	-	SNC	Certified	Excellent	A
MFC	Certified	Excellent	-	PG	Certified	Excellent	-	RT	Expired	Excellent	-	SNPN	Certified	Excellent	AA
MFEC	Certified	Excellent	AAA	PHG	-	Good	-	RWI	Certified	-	-	SNP	Certified	Excellent	AAA
MGC	Certified	Excellent	A	PHOL	Certified	Excellent	A	S	Certified	Excellent	AAA	SNPS	-	Good	-
MICRO	-	Very Good	-	PICO	-	Good	-	S&J	Certified	Excellent	AAA	SO	-	Excellent	BBB
MIDA	Expired	-	-	PIMO	Certified	Excellent	-	SA	Certified	Excellent	AA	SOLAR	Blackout	-	-

**CAC Status | CG Rating | SET ESG Rating**

Ticker	CAC Status	CG Rating	SET ESG Rating	Ticker	CAC Status	CG Rating	SET ESG Rating	Ticker	CAC Status	CG Rating	SET ESG Rating
SONIC	Signatory	Excellent	-	TIDLOR	Signatory	-	-	UNIQ	Expired	-	-
SORKON	Certified	Good	-	TIPCO	Certified	Very Good	-	UOBKH	Certified	Good	-
SPA	-	Very Good	-	TIPH	Certified	Excellent	AA	UP	Signatory	Excellent	-
SPACK	Certified	-	-	TISCO	Certified	Excellent	AAA	UPF	Certified	Excellent	A
SPALI	Certified	Excellent	AA	TITLE	-	Very Good	-	UPOIC	-	Excellent	A
SPC	Certified	Excellent	A	TK	-	Very Good	-	UREKA	Signatory	Very Good	-
SPCG	Expired	Excellent	-	TKN	Certified	-	-	UV	Certified	Excellent	-
SPI	Certified	Excellent	AA	TKS	Certified	Excellent	AA	VARO	Expired	Good	-
SPRC	Certified	Excellent	BBB	TKT	Certified	Excellent	-	VCOM	Certified	Very Good	-
SPREME	Signatory	Good	-	TLI	-	Excellent	AA	VGI	Certified	Excellent	-
SPVI	-	Very Good	-	TM	-	Excellent	-	VIBHA	Certified	Excellent	A
SR	Expired	Excellent	-	TMAN	-	Good	-	VIH	Certified	Excellent	AA
SRICHA	Certified	-	-	TMC	Certified	Very Good	-	VL	Signatory	Good	-
SRS	-	Very Good	-	TMD	Certified	Excellent	-	VNG	Certified	Excellent	AAA
SSF	Certified	Excellent	-	TMI	Signatory	Very Good	-	VRANDA	-	Very Good	-
SSP	Certified	Excellent	AA	TMILL	Certified	Excellent	BBB	WACOAL	Certified	Excellent	-
SSSC	Certified	Excellent	A	TMT	Certified	Excellent	AAA	WARRIX	Signatory	Very Good	-
SST	Certified	Good	-	TNDT	-	Excellent	-	WAVE	Expired	-	-
STA	Certified	Excellent	AAA	TNITY	Certified	Excellent	-	WELL	Signatory	-	-
STANLY	Expired	Good	-	TNL	Certified	Excellent	-	WFX	-	Good	-
STARM	-	Excellent	-	TNP	Certified	Very Good	-	WGE	-	Excellent	-
STC	-	Good	-	TNR	Certified	Very Good	-	WHA	Certified	Excellent	AAA
STECH	Expired	-	-	TOA	-	Excellent	AAA	WHAUP	Certified	Excellent	AAA
STECON	-	Excellent	AAA	TOG	Certified	Excellent	AA	WICE	Certified	Excellent	AA
STGT	Certified	Excellent	AAA	TOP	Certified	Excellent	AAA	WIJK	Certified	Good	-
STI	-	Excellent	-	TOPP	Certified	Good	-	WIN	Blackout	Very Good	-
STOWER	Certified	-	-	TPA	Certified	Very Good	A	WINMED	-	Excellent	-
STPI	-	Good	-	TPAC	Certified	Excellent	AA	WINNER	-	Excellent	-
STX	-	Good	-	TPBI	Signatory	Excellent	AAA	WORK	-	Good	-
SUC	-	Excellent	-	TPCS	Certified	Very Good	A	WP	Signatory	Excellent	BBB
SUN	-	Excellent	BBB	TPIL	-	-	-	WPH	Certified	Excellent	A
SUPER	Blackout	Very Good	-	TPIPP	-	Very Good	AA**	XO	Certified	Very Good	AA
SUSCO	Certified	Excellent	-	TPLAS	Certified	Good	-	XPG	Expired	Very Good	-
SUTHA	-	Excellent	AA	TPOLY	-	Good	-	XYZ	-	Very Good	-
SVI	Certified	-	-	TPP	Signatory	-	-	YUASA	Certified	Good	BBB
SVOA	Certified	Excellent	AAA	TPS	Signatory	Very Good	-	ZAA	-	Good	-
SVR	-	Good	-	TQM	Certified	Excellent	A	ZEN	Certified	Excellent	AA
SVT	Certified	Good	-	TQR	-	Very Good	-	ZIGA	Certified	Very Good	-
SWC	-	Very Good	-	TRC	-	Good	-				
SYMC	Certified	Excellent	A	TRITN	Expired	-	-				
SYNEX	Expired	Excellent	AA	TRP	-	Very Good	-				
SYNTEC	Certified	Excellent	-	TRT	Certified	Very Good	-				
TACC	Signatory	Excellent	-	TRU	Certified	Good	A				
TAE	Certified	Very Good	-	TRUBB	-	Excellent	AA				
TAKUNI	Certified	Good	-	TRUE	Certified	Excellent	-				
TAN	-	Excellent	A	TSC	Blackout	Excellent	AA				
TASCO	Certified	Excellent	AA	TSE	Expired	Good	-				
TATG	Signatory	Good	-	TSI	Certified	-	-				
TBN	Certified	Excellent	A	TSR	-	Good	-				
TCAP	Certified	Excellent	AA	TSTE	Certified	Excellent	-				
TCMC	-	Excellent	AA	TSTH	Certified	Excellent	BBB				
TEAM	Expired	-	-	TTA	-	Excellent	AAA				
TEAMG	Signatory	Excellent	AAA	TTB	Certified	Excellent	AAA				
TEGH	Certified	Excellent	AAA	TTCL	Certified	Excellent	-				
TEKA	-	Excellent	-	TTI	Expired	-	-				
TFG	Certified	Excellent	AA	TTW	Expired	Excellent	AAA				
TFI	Certified	Good	-	TU	Certified	Excellent	AA				
TFM	Signatory	Very Good	-	TURTLE	Certified	Very Good	-				
TFMAMA	Certified	Excellent	AAA	TVDH	Certified	Excellent	-				
TGE	Certified	Excellent	A	TVH	-	Excellent	-				
TGH	Certified	Excellent	AA	TVO	Certified	Excellent	AAA				
THAI	Expired	-	-	TVT	Expired	Very Good	-				
THANA	-	Excellent	A	TWPC	Certified	Excellent	A				
THANI	Certified	Excellent	AA	True	-	-	-				
THCOM	Certified	Excellent	AAA	UAC	-	Excellent	AA				
THE	Expired	-	-	UBA	-	Very Good	-				
THG	-	Good	-	UBE	Certified	Excellent	AA				
THIP	Certified	Excellent	A	UBIS	Certified	Excellent	-				
THRE	Certified	Excellent	-	UEC	Certified	-	-				
THREL	Certified	Excellent	A	UKEM	Certified	Good	-				

## Definition of Ratings

### Equity Ratings

**BUY** – The stock's total return is expected to reach 15% or higher over the next 12 months

**HOLD** – The stock's total return is expected to be between negative 10% and positive 15% over the next 12 months

**SELL** – The stock's total return is expected to fall below negative 10% over the next 12 months.

### Sector Ratings

**OVERWEIGHT** – The sector's expected return is higher than the overall market return, suggesting stronger growth potential.

**NEUTRAL** – The sector's expected return aligns with the overall market return, implying a balanced outlook.

**UNDERWEIGHT** – The sector's expected return is lower than the overall market return, indicating weaker performance prospects compared to the market.

## CONTACT US

### Head Office:

888/1, Klong Lamchiak Road, Nuanchan Sub-district, Buengkum District, Bangkok 10230, Thailand.

**Email:** callcenter@aslsecurities.com

**Call:** (+66) 2-508-1567

### Khon Kaen:

182/104, Moo 4, Nai Mueang Sub-district, Mueang District, Khon Kaen 40000, Thailand

**Call:** (+66) 43-053-557, (+66) 43-053-558, (+66) 43-224-103, (+66) 43-224-104

### Sing Buri:

907/35, Khun San Road, Bang Phutsa Sub-district, Mueang Sing Buri District, Sing Buri 16000, Thailand

**Call:** (+66) 36-691-161, (+66) 36-691-162, (+66) 36-691-163

### **Disclaimer:**

This Report has been prepared by ASL Securities Company Limited ("ASL"). The information in here has been obtained from sources believed to be reliable and accurate, but ASL makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. ASL does not accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Before making your own independent decision to invest or enter into transaction, investors should study this report carefully and should review relating information. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without permission of ASL. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making investment decisions.