

3 February 2026

Sector: Energy &amp; Utilities

## PTT Oil and Retail Business

คาดการณ์ 4Q25E ได้รับผลกระทบจากรายการพิเศษ

Bloomberg ticker	OR TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt13.40
Target price	Bt16.00 (maintained)
Upside/Downside	+19%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt15.83
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 11 / Sell 1

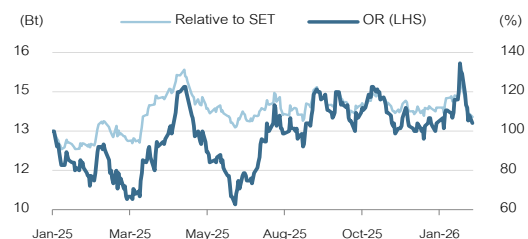
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt15.60 / Bt10.10
Market cap. (Bt mn)	160,800
Shares outstanding (mn)	12,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	340
Free float	24%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

## Financial &amp; valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	769,224	723,958	666,891	669,272
EBITDA	21,206	17,666	19,204	18,686
Net profit	11,094	7,650	10,755	10,836
EPS (Bt)	0.92	0.64	0.90	0.90
Growth	7.0%	-31.0%	40.6%	0.7%
Core profit	11,086	8,302	9,633	10,836
Core EPS (Bt)	0.92	0.69	0.80	0.90
Growth	4.3%	-25.1%	16.0%	12.5%
DPS (Bt)	0.52	0.40	0.50	0.50
Div. yield	3.9%	3.0%	3.7%	3.7%
PER (x)	14.5	21.0	15.0	14.8
Core PER (x)	14.5	19.4	16.7	14.8
EV/EBITDA (x)	8.8	10.1	9.0	9.1
PBV (x)	1.5	1.5	1.4	1.4

## Bloomberg consensus

Net profit	11,094	7,650	10,931	10,947
EPS (Bt)	0.92	0.64	0.91	0.91



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.8%	-8.8%	1.5%	15.5%
Relative to SET	-4.2%	-9.8%	-6.9%	15.0%

## Major shareholders

	Holding
1. PTT PCL	75.00%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	2.41%
3. Vayupak Fund 1	1.58%

Analyst: Panuwat Nivedmarintre, (Reg. no. 052365)

เราประเมินว่า OR จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q25E ที่ 1.8 พันล้านบาท (-39% YoY, -31% QoQ) หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน กำไรปกติน่าจะอยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท (-20% YoY, -9% QoQ) โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้

1) ธุรกิจ Mobility น่าจะเห็นปริมาณขายน้ำมันในประเทศที่ฟื้นตัวขึ้น QoQ ตามอุปสงค์การเดินทางที่สูงขึ้นในฤดูท่องเที่ยวขณะที่ เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นต่อลิตร (GP/litre) จะยังคงสูงขึ้น YoY ส่วนธุรกิจ Lifestyle น่าจะเห็นรายได้ที่เติบโต YoY, QoQ หนุนโดยจำนวนสาขา Café Amazon ที่สูงขึ้น

2) ธุรกิจ Global ยังน่าจะเห็นปริมาณขายน้ำมันรวมในต่างประเทศที่ลดลงหลักๆจากผลกระทบของธุรกิจในประเทศกัมพูชา

3) เราเชื่อว่าบริษัทจะมีการตั้งสำรองด้อยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ของธุรกิจที่ไม่สร้างกำไรที่ประมาณ 340 ล้านบาท ตามรอบการทบทวนการลงทุนของบริษัท

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ที่ 1.08/1.08 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 7.7 พันล้านบาทในปี 2024 โดยมีสมมติฐานสำคัญ คือ 1) GP/litre จะอยู่ในช่วงที่สูงขึ้น 2) Lifestyle EBITDA margin ดีขึ้น และ 3) ต้นทุนทางการเงินต่ำลง หากประมาณการกำไร 4Q25E เป็นไปตามที่เราคาด จะมี upside ประมาณ 2.7% บนประมาณการกำไรทั้งปีของเรา

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 16.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 17.7x (ประมาณ -2.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก)

## Event: 4Q25E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q25E อ่อนตัวจากรายการพิเศษ** เราประเมินว่า OR จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q25E ที่ 1.8 พันล้านบาท (-39% YoY, -31% QoQ) โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้ 1) ธุรกิจ Mobility จะรายงาน GP/litre ที่ Bt0.99/litre (+19% YoY, -3% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY จากตามแนวโน้มค่าการตลาด (marketing margin) ที่มีแรงกดดันที่น้อยลงจากแนวโน้มราคาน้ำมันที่อ่อนตัวขณะที่สถานะกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (oil fuel fund) แข็งแกร่งขึ้นตามปริมาณยอดขายน้ำมันในประเทศที่อ่อนแอที่ 6.2 พันล้านลิตร (-13% YoY, +4% QoQ) สูงขึ้น QoQ ตามอุปสงค์ที่ฟื้นตัวในฤดูกาลท่องเที่ยว 2) ธุรกิจ Lifestyle จะเห็น EBITDA margin ที่อ่อนตัวเป็น 23.9% จาก 25.5% ใน 4Q24 และ 28.2% ใน 3Q25 ตามค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงขึ้น ในขณะที่ คาดปริมาณขายของร้าน Café Amazon จะทรงตัวสูงที่ 109 ล้านแก้ว (+6% YoY, ทรงตัว QoQ) 3) ธุรกิจ Global จะรายงานปริมาณขายน้ำมันในต่างประเทศที่อ่อนแอที่ 362 ล้านลิตร (-30% YoY, -25% QoQ) หลักๆจากอุปสงค์ที่ลดลงในประเทศกัมพูชา 4) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) จะอยู่ที่ 170 ล้านบาท (-45% YoY, -2% QoQ) และ 5) เราคาดว่าบริษัทจะมีการบันทึก loss on impairment of assets ประมาณ 340 ล้านบาทบนการลงทุนในบริษัทที่ไม่สร้างกำไร (โดยเฉพาะบริษัทที่อยู่ในธุรกิจที่ไม่ใช่น้ำมัน (non-oil))

□ **คาด GP/litre ทรงตัวสูงใน 1Q26E** เราเชื่อว่า GP/litre ของ OR จะทรงตัวในระดับสูงประมาณ Bt1.0/litre ได้ใน 1Q26E ตามแนวโน้ม marketing margin ที่เปิดเผยโดยสำนักนโยบายและแผนพลังงาน (EPPO) โดยค่าเฉลี่ย marketing margin ของน้ำมัน gasoline, gasohol, และ diesel อยู่ที่ Bt2.40/litre ใกล้เคียงกับ Bt2.41/litre ใน 1Q25 และ Bt2.42/litre ใน 4Q25

## Implication

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ที่ 1.08/1.08 หมื่นล้านบาท** เทียบกับ 7.7 พันล้านบาทในปี 2024 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) GP/litre จะสูงขึ้นในช่วง Bt0.87/litre-Bt0.94/litre ในปี 2025E-2026E เทียบกับ Bt0.84/litre 2) Lifestyle EBITDA margin จะอยู่ในช่วง 27.7%-27.9% ในปี 2025E-2026E จาก 25.1% ในปี 2024 และ 3) ต้นทุนทางการเงิน (finance cost) จะลดลงอยู่ในช่วง 609-941 ล้านบาทในปี 2025E-2026E จาก 1.3 พันล้านบาทในปี 2024

## Valuation/Catalyst/Risk

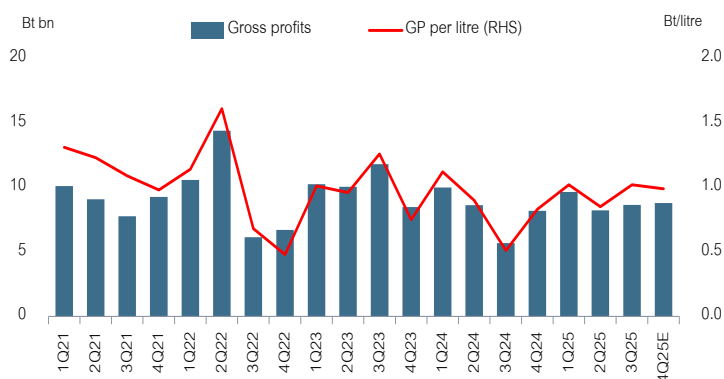
คงราคาเป้าหมายที่ 16.00 บาท ถึง 2026E PER ที่ 17.7x (ประมาณ -2.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก)

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Fig 1: 4Q25E earnings preview

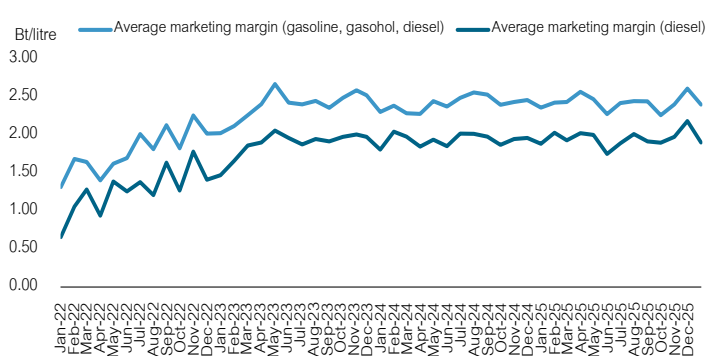
FY: Dec (Bt mn)	4Q25E	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenue	152,951	185,971	-17.8%	153,600	-0.4%	656,139	723,958	-9.4%
COGS	(144,175)	(177,779)	18.9%	(144,964)	0.5%	(620,869)	(690,917)	10.1%
Gross profit	8,776	8,191	7.1%	8,636	1.6%	35,270	33,041	6.7%
SG&A	(6,575)	(5,141)	-27.9%	(6,043)	-8.8%	(24,011)	(24,647)	2.6%
EBITDA	4,111	4,887	-15.9%	4,874	-15.6%	20,055	17,666	13.5%
Other inc./exps	505	54	832.2%	528	-4.4%	1,991	2,700	-26.3%
Interest expenses	(223)	(297)	25.1%	(228)	2.4%	(946)	(1,264)	25.1%
Income tax	(497)	(439)	-13.0%	(695)	28.5%	(2,789)	(1,801)	-54.8%
Core profit	2,156	2,678	-19.5%	2,371	-9.0%	10,213	8,302	23.0%
Net profit	1,816	2,999	-39.4%	2,614	-30.5%	11,042	7,650	44.3%
EPS (Bt)	0.15	0.25	-39.4%	0.22	-30.5%	0.92	0.64	44.3%
Gross margin	5.7%	4.4%		5.6%		5.4%	4.6%	
EBITDA margin	2.7%	2.6%		3.2%		3.1%	2.4%	
Net margin	1.2%	1.6%		1.7%		1.7%	1.1%	

Fig 2: Quarterly gross profits and GP/litre forecast



Source: OR, DAOL

Fig 3: Monthly marketing margin trend



Source: Energy Policy and Planning Office (EPPO), DAOL

# COMPANY UPDATE

DAOL SEC

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	176,131	185,971	182,422	167,166	153,600
Cost of sales	(170,457)	(177,779)	(172,787)	(158,944)	(144,964)
Gross profit	5,674	8,191	9,635	8,222	8,636
SG&A	(6,543)	(5,141)	(5,276)	(6,117)	(6,043)
EBITDA	1,763	4,887	6,484	4,586	4,874
Finance costs	(310)	(297)	(263)	(233)	(228)
Core profit	199	2,678	4,218	1,928	2,371
Net profit	(1,609)	2,999	4,379	2,232	2,614
EPS	(0.13)	0.25	0.36	0.19	0.22
Gross margin	3.2%	4.4%	5.3%	4.9%	5.6%
EBITDA margin	1.0%	2.6%	3.6%	2.7%	3.2%
Net profit margin	-0.9%	1.6%	2.4%	1.3%	1.7%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	37,910	51,436	47,231	47,527	50,795
Accounts receivable	68,821	41,317	37,239	34,303	34,426
Inventories	27,474	33,152	31,060	28,376	28,484
Other current assets	2,347	1,167	503	463	465
<b>Total cur. assets</b>	<b>136,552</b>	<b>127,072</b>	<b>116,032</b>	<b>110,670</b>	<b>114,170</b>
Investments	17,731	17,835	15,322	14,205	14,251
Fixed assets	44,363	48,390	47,327	46,389	45,208
Other assets	26,859	26,938	28,810	26,539	26,634
<b>Total assets</b>	<b>225,505</b>	<b>220,236</b>	<b>207,492</b>	<b>197,803</b>	<b>200,263</b>
Short-term loans	9,319	8,838	7,552	4,356	4,093
Accounts payable	48,414	47,165	42,414	38,749	38,897
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	10,927	11,675	10,708	9,721	9,756
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>68,660</b>	<b>67,679</b>	<b>60,673</b>	<b>52,826</b>	<b>52,746</b>
Long-term debt	24,488	16,290	10,755	8,066	5,646
Other LT liabilities	28,595	26,759	27,103	23,802	23,887
<b>Total LT liabilities</b>	<b>53,084</b>	<b>43,049</b>	<b>37,858</b>	<b>31,868</b>	<b>29,533</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>121,744</b>	<b>110,728</b>	<b>98,531</b>	<b>84,694</b>	<b>82,279</b>
Registered capital	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Paid-up capital	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Share premium	23,497	23,497	23,497	23,497	23,497
Retained earnings	26,399	32,624	33,993	38,725	43,601
Others	(66,254)	(66,742)	(68,656)	(69,239)	(69,239)
Minority interests	60	65	64	63	63
<b>Shares' equity</b>	<b>103,701</b>	<b>109,443</b>	<b>108,897</b>	<b>113,045</b>	<b>117,921</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	10,370	11,094	7,650	10,755	10,836
Depreciation	6,503	6,799	7,490	7,536	7,781
Chg in working capital	(6,270)	22,506	1,116	1,008	(50)
Others	3,338	(1,915)	(1,529)	(1,030)	(10)
<b>CF from operations</b>	<b>13,941</b>	<b>38,484</b>	<b>14,727</b>	<b>18,269</b>	<b>18,557</b>
Capital expenditure	(4,991)	(7,517)	1,063	(6,598)	(6,600)
Others	(6,958)	(105)	2,513	1,118	(47)
<b>CF from investing</b>	<b>(11,949)</b>	<b>(7,622)</b>	<b>3,576</b>	<b>(5,480)</b>	<b>(6,647)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>1,992</b>	<b>30,862</b>	<b>18,303</b>	<b>12,789</b>	<b>11,911</b>
Net borrowings	(562)	(8,680)	(6,822)	(5,884)	(2,683)
Equity capital raised	0	19	(247)	0	0
Dividends paid	(6,480)	(4,800)	(6,480)	(6,023)	(5,960)
Others	(103)	(496)	(1,465)	(585)	(1)
<b>CF from financing</b>	<b>(7,144)</b>	<b>(13,957)</b>	<b>(15,014)</b>	<b>(12,492)</b>	<b>(8,643)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(5,152)</b>	<b>16,906</b>	<b>3,290</b>	<b>296</b>	<b>3,267</b>

## Commerce forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	789,785	769,224	723,958	666,891	669,272
Cost of sales	(750,677)	(728,669)	(690,917)	(631,215)	(633,626)
<b>Gross profit</b>	<b>39,108</b>	<b>40,555</b>	<b>33,041</b>	<b>35,676</b>	<b>35,645</b>
SG&A	(28,805)	(31,398)	(24,589)	(24,835)	(24,768)
<b>EBITDA</b>	<b>20,608</b>	<b>21,206</b>	<b>17,666</b>	<b>19,204</b>	<b>18,686</b>
Depre. & amortization	6,503	6,799	7,490	7,536	7,781
Equity income	490	539	271	680	747
Other income	3,633	5,199	2,700	1,629	2,342
<b>EBIT</b>	<b>10,303</b>	<b>9,157</b>	<b>8,453</b>	<b>10,840</b>	<b>10,877</b>
Finance costs	(1,155)	(1,369)	(1,264)	(941)	(609)
Income taxes	(2,638)	(2,437)	(1,801)	(2,575)	(2,522)
<b>Net profit before MI</b>	<b>10,373</b>	<b>11,096</b>	<b>7,649</b>	<b>10,755</b>	<b>10,835</b>
Minority interest	(2)	(2)	1	1	1
<b>Core profit</b>	<b>10,631</b>	<b>11,086</b>	<b>8,361</b>	<b>9,633</b>	<b>10,836</b>
Extraordinary items	(261)	8	(711)	1,122	0
<b>Net profit</b>	<b>10,370</b>	<b>11,094</b>	<b>7,650</b>	<b>10,755</b>	<b>10,836</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	54.3%	-2.6%	-5.9%	-7.9%	0.4%
EBITDA	1.3%	2.9%	-16.7%	8.7%	-2.7%
Net profit	-9.6%	7.0%	-31.0%	40.6%	0.7%
Core profit	-3.4%	4.3%	-24.6%	16.0%	12.5%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	5.0%	5.3%	4.6%	5.3%	5.3%
EBITDA margin	2.6%	2.8%	2.4%	2.9%	2.8%
Core profit margin	1.3%	1.4%	1.2%	1.4%	1.6%
Net profit margin	1.3%	1.4%	1.1%	1.6%	1.6%
ROA	4.6%	5.0%	3.7%	5.4%	5.4%
ROE	10.0%	10.1%	7.0%	9.5%	9.2%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.17	1.01	0.90	0.75	0.70
Net D/E (x)	0.15	-0.08	-0.09	-0.14	-0.18
Interest coverage ratio	8.92	6.69	6.69	11.52	17.85
Current ratio (x)	1.99	1.88	1.91	2.09	2.16
Quick ratio (x)	1.55	1.37	1.39	1.55	1.62
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.86	0.92	0.64	0.90	0.90
Core EPS	0.89	0.92	0.70	0.80	0.90
Book value	8.64	9.12	9.07	9.42	9.83
Dividend	0.50	0.52	0.40	0.50	0.50
<b>Valuation (x)</b>					
PER	15.51	14.49	21.02	14.95	14.84
Core PER	15.13	14.50	19.37	16.69	14.84
P/BV	1.55	1.47	1.48	1.42	1.36
EV/EBITDA	9.44	8.77	10.14	9.02	9.13
Dividend yield	3.7%	3.9%	3.0%	3.7%	3.7%

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

## Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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

Score	Symbol	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	n.a.	n.a.

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL SEC: 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 that 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.

## DAOL SEC's 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% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack 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, which excludes dividend yields.

## ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

## ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.