COMPANY UPDATE

4 November 2026

ADVANCED INFO SERVICE

Sector: Telecom

กำไร 3Q26 โต YoY ตามคาด หนุนโดยธุรกิจ Mobile และ FBB ขยายตัว

Bloomberg ticker	ADVANC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt340.00
Target price	Bt445.00 (“Previously Bt435.00”)
Upside/Downside	+31%
EPS revision	26E: +6% / 27E: +3%

Bloomberg target price	Bt407.64
Bloomberg consensus	Buy 20 / Hold 6 / Sell 1

Stock data

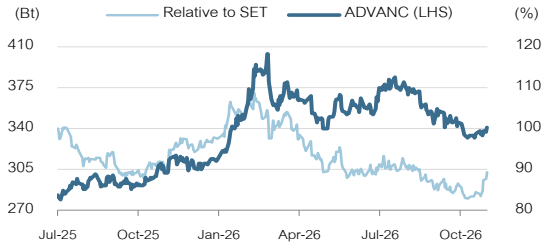
Stock price 1-year high/low	Bt410.00 / Bt298.00
Market cap. (Bt mn)	1,002,309
Shares outstanding (mn)	2,974
Avg. daily turnover (Bt mn)	2,684
Free float	36%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	213,569	226,264	237,229	251,878
EBITDA	113,196	122,996	127,478	130,580
Net profit	35,075	47,886	56,429	60,770
EPS (Bt)	11.79	16.10	18.97	20.43
Growth	20.6%	36.5%	17.8%	7.7%
Core profit	34,790	47,613	56,586	60,770
Core EPS (Bt)	11.70	16.01	19.03	20.43
Growth	21.0%	36.9%	18.8%	7.4%
DPS (Bt)	10.61	34.30	16.03	16.83
Div. yield	3.1%	10.1%	4.7%	5.0%
PER (x)	28.8	21.1	17.9	16.6
Core PER (x)	29.1	21.2	17.9	16.6
EV/EBITDA (x)	18.8	19.6	21.8	22.7
PBV (x)	10.4	9.4	9.0	8.5

Bloomberg consensus

Net profit	35,075	47,886	53,647	57,173
EPS (Bt)	11.79	16.10	17.87	18.99



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.3%	-11.3%	-0.9%	17.2%
Relative to SET	1.8%	-4.1%	-1.8%	2.1%

Major shareholders	Holding
1. Gulf Development PCL	40.44%
2. Singtel Strategic Investments	19.10%
3. Thai NVDR	7.63%

Analyst: Amnart Ngosawang, IAA (Reg. No. 029734)
Assistant Analyst: Phakorn Sirisathaworn

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อกำไรปกติ 3Q26 ที่ 1.35 หมื่นล้านบาท (+13% YoY, -1% QoQ) ใกล้เคียงกับที่ตลาดและเราคาด โดยกำไรเติบโตดี YoY จากรายได้หลักที่ขยายตัว +7% YoY หนุนโดยรายได้ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ (+4% YoY) จากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น +2% YoY เป็น 47.2 ล้านราย และ Blended ARPU ที่เพิ่มขึ้น +2% YoY เป็น 239 บาท/เดือน รวมถึงรายได้ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงที่เติบโต +6% YoY ประกอบกับ GPM ที่เพิ่มขึ้นเป็น 43.1% จาก 41.8% ใน 3Q25 จากค่าใช้จ่ายโครงข่ายที่ลดลง 25% YoY ขณะที่กำไรทรงตัว QoQ จากรายได้หลักที่เพิ่มขึ้น +3% QoQ จากยอดขายซิมและอุปกรณ์ที่เพิ่มขึ้น +16% QoQ แต่ถูกกดดันจาก GPM ที่ลดลงเป็น 43.1% จาก 44.4% ใน 2Q26 ตามต้นทุนโครงข่ายและต้นทุนการขายซิมและอุปกรณ์ที่เพิ่มขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ขึ้น 6%/3% เป็น 5.7/6.1 หมื่นล้านบาท (+19%/+8% YoY) เพื่อสะท้อนการเติบโตต่อเนื่องของธุรกิจ Mobile และการฟื้นตัวของ FBB/Enterprise โดยต้นทุน Content ที่ลดลงหลังสิ้นสุด EPL ช่วยชดเชยการกลับมาลงทุน Network และค่าใช้จ่าย IT ได้บางส่วน ทั้งนี้ กำไร 9M26 คิดเป็น 76% ของประมาณการทั้งปี สำหรับ 4Q26E คาดกำไรเติบโตต่อเนื่อง YoY จากปัจจัยฤดูกาล และการรับรู้ยอดขาย iPhone เต็มไตรมาส

คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 445.00 บาท อิง DCF (WACC 7.0%, terminal growth 2.0%) จากเดิม 435.00 บาท เพื่อสะท้อนผลประกอบการที่ยังเติบโตดีตามคาดต่อเนื่อง และด้าน valuation ยังน่าสนใจ โดยในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น underperform SET -4% และปัจจุบันซื้อขายที่ PER ปี 2026E ราว 17.9x ซึ่งอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต ขณะที่แนวโน้มผลประกอบการยังเติบโตต่อเนื่องจากทุกกลุ่มธุรกิจหลัก

Event: 3Q26 results review

❑ **กำไรปกติ 3Q26 เติบโตดี YoY ตามคาด** ADVANC ประกาศกำไรสุทธิ 3Q26 อยู่ที่ 1.35 หมื่นล้านบาท (+12% YoY, -2% QoQ) ใกล้เคียงที่ตลาดและเราคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) รายได้หลักอยู่ที่ 5.8 หมื่นล้านบาท (+7% YoY, +3% QoQ) โดยขยายตัว YoY ได้แรงหนุนหลัก จากรายได้จากธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ยังขยายตัวดี +4% YoY ซึ่งฐานผู้ใช้บริการยังคงขยายตัวได้ +2% YoY เป็น 47.2 ล้านราย จากเดิม 46.3 ล้านรายใน 3Q25 ประกอบกับ Blended ARPU ที่ยังขยายตัวดี +2% YoY เป็น 239 บาท/เดือน จากเดิม 234 บาท/เดือน ใน 3Q25 โดยขยายตัวจากปริมาณการใช้งานข้อมูล (VOU) ที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง +15% YoY เป็น 38.2 GB/เดือน จากเดิม 33.2 GB/เดือน ใน 3Q25 ขณะที่ในส่วนของรายได้จากธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงก็ยังสามารถขยายตัวดีต่อเนื่อง +6% YoY จากการเติบโตของทั้งผู้ใช้บริการ (+4% YoY เป็น 5.4 ล้านราย จาก 5.2 ล้านรายใน 3Q25) และ ARPU (+2% YoY เป็น 536 บาท/เดือน จาก 528 บาท/เดือน ใน 3Q25) และในส่วนของ QoQ รายได้ยังขยายตัวได้จากแรงหนุนของรายได้การขายซิมและอุปกรณ์ที่ขยายตัวดี +16% QoQ จากการเปิดตัวโทรศัพท์รุ่นใหม่ เช่น iPhone

2) GPM อยู่ที่ 43.1% ขยายตัว YoY จาก 41.8% ใน 3Q25 แต่ชะลอตัว QoQ จาก 44.4% ใน 2Q26 โดยขยายตัว YoY จากค่าใช้จ่ายด้านโครงข่ายที่ลดลง -25% YoY จากค่าใช้จ่ายการเป็นพันธมิตรกับ NT ที่ลดลง ประกอบกับการลดลงจากฐานสูงของต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการควบรวมอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในปีก่อน ขณะที่ชะลอตัว QoQ จากค่าใช้จ่ายด้านโครงข่ายที่ขยายตัวเล็กน้อย +4% สอดคล้องกับการลงทุนและการขยายโครงข่าย และต้นทุนการขายอุปกรณ์และซิมที่ขยายตัว +16% สอดคล้องกับรายได้การขายซิมและอุปกรณ์ที่ขยายตัวจากการเปิดตัวโทรศัพท์รุ่นใหม่

3) SG&A อยู่ที่ 6.6 พันล้านบาท (+6% YoY, +2% QoQ) โดยขยายตัว YoY และ QoQ จากค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าใช้จ่ายระบบ IT ประกอบกับการปรับบันทึกค่าตอบแทนพนักงานในไตรมาสก่อน ขณะที่ SG&A/sales อยู่ที่ 11.3% โดยหดตัวทั้ง YoY และ QoQ จาก 11.4% ใน 3Q25 และ 2Q26 ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ

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.

❑ **ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ขึ้น 6%/3% เป็น 5.7/6.1 หมื่นล้านบาท (+19%/+8% YoY)** โดยเราปรับประมาณกำไร 26E/27E ขึ้น เพื่อสะท้อนการเติบโตต่อเนื่องของธุรกิจ Mobile และการฟื้นตัวของ FBB/Enterprise ขณะที่ต้นทุน Content ที่ลดลงหลังสิ้นสุด EPL ช่วยชดเชยการกลับมาลงทุน Network และค่าใช้จ่าย IT ได้บางส่วน โดยกำไร 9M26 คิดเป็น 76% ของกำไรปี 2026E และเราคาด 4Q26E เติบโตต่อเนื่อง YoY โดยมีแรงหนุนจาก High season และการรับรู้ยอดขาย iPhone เต็มไตรมาส

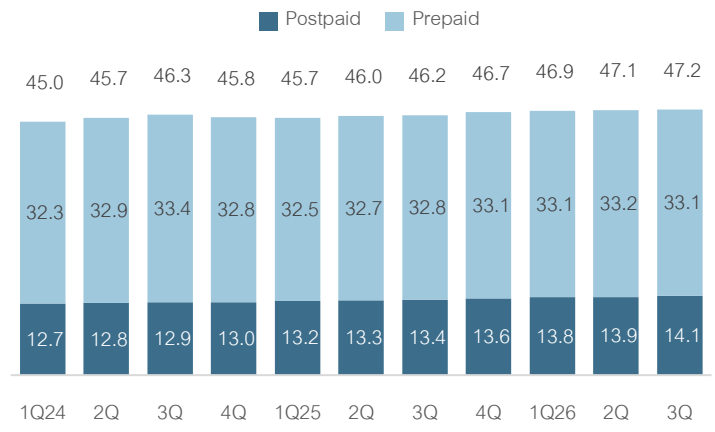
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 445.00 บาท อิง DCF (WACC 7.0%, terminal growth 2.0%) จากเดิม 435.00 บาท เพื่อสะท้อนแนวโน้มผลประกอบการที่ยังเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น Underperform SET -4%และปัจจุบันซื้อขายที่ PER ปี 2026E ราว 17.9x ซึ่งอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต ขณะที่แนวโน้มผลประกอบการยังเติบโตต่อเนื่องจากทุกกลุ่มธุรกิจหลัก นอกจากนี้ ยังมี Catalyst จากการลงทุนด้านธุรกิจ Cloud, Data Center และ AI Infrastructure รวมถึงการขยายบริการ Digital Solutions ซึ่งจะช่วยเพิ่มสัดส่วนรายได้จากธุรกิจที่มีอัตราการเติบโตและอัตรากำไรสูงในระยะยาว

Fig 1: 3Q26 results review

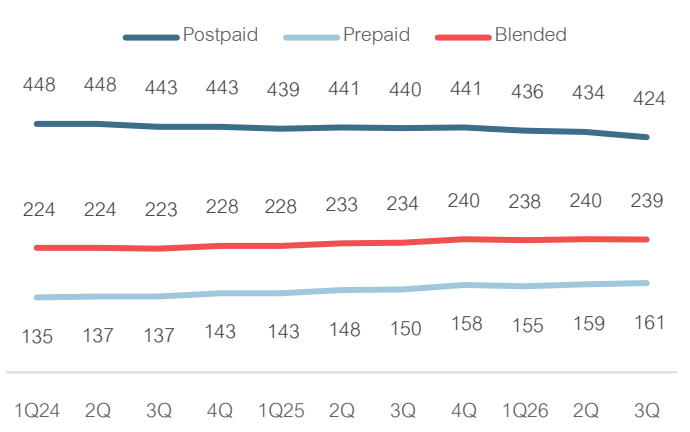
FY: Dec (Bt mn)	3Q26	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	9M26	9M25	YoY
Revenues	58,061	54,362	6.8%	56,497	2.8%	172,755	166,716	3.6%
CoGS	(33,043)	(31,649)	4.4%	(31,416)	5.2%	(97,231)	(101,070)	-3.8%
Gross profit	25,017	22,713	10.1%	25,081	-0.3%	75,524	65,646	15.0%
SG&A	(6,555)	(6,177)	6.1%	(6,415)	2.2%	(20,179)	(19,193)	5.1%
EBITDA	32,870	31,163	5.5%	32,907	-0.1%	98,126	91,540	7.2%
Other inc./exps	214	241	-11.1%	189	13.2%	722	521	38.6%
Interest expenses	(1,987)	(1,972)	0.8%	(2,016)	-1.4%	(5,875)	(6,058)	-3.0%
Income tax	(3,248)	(3,086)	5.2%	(3,427)	-5.2%	(9,977)	(8,300)	20.2%
Core profit	13,540	11,991	12.9%	13,684	-1.1%	40,874	33,420	22.3%
Net profit	13,505	12,039	12.2%	13,717	-1.5%	40,718	33,604	21.2%
EPS (Bt)	4.54	4.05	12.2%	4.61	-1.5%	13.69	11.30	21.2%
Gross margin	43.1%	41.8%		44.4%		43.7%	39.4%	
Net margin	23.3%	22.1%		24.3%		23.7%	20.0%	

Fig 2: Subscribers breakdown (mn users); (1Q24 – 3Q26)



Source: ADVANC, DAOL

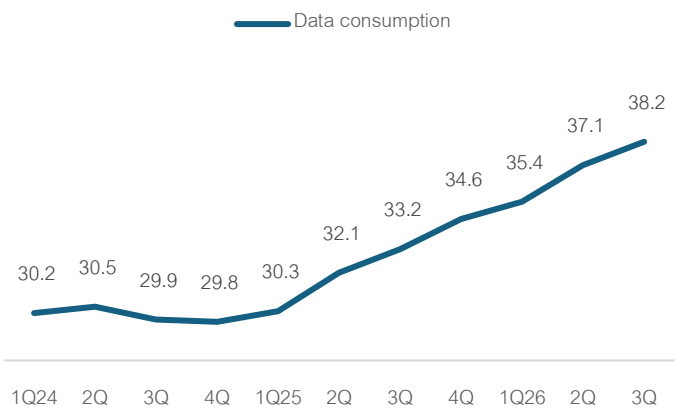
Fig 3: Mobile ARPU breakdown (Bt/sub/month); (1Q24 – 3Q26)



Source: ADVANC, DAOL

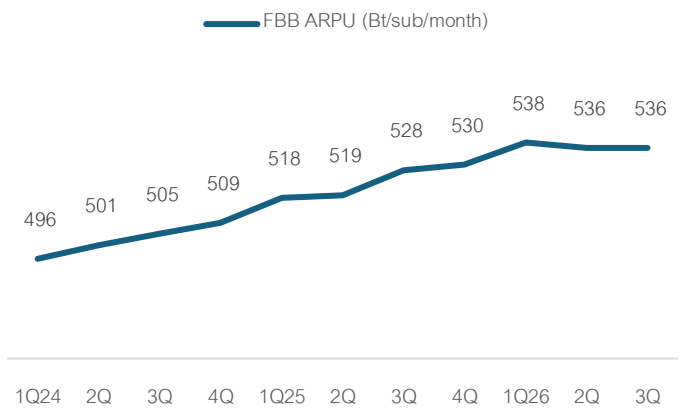
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC 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 4: Data consumption (GB/sub); (1Q24 – 3Q26)



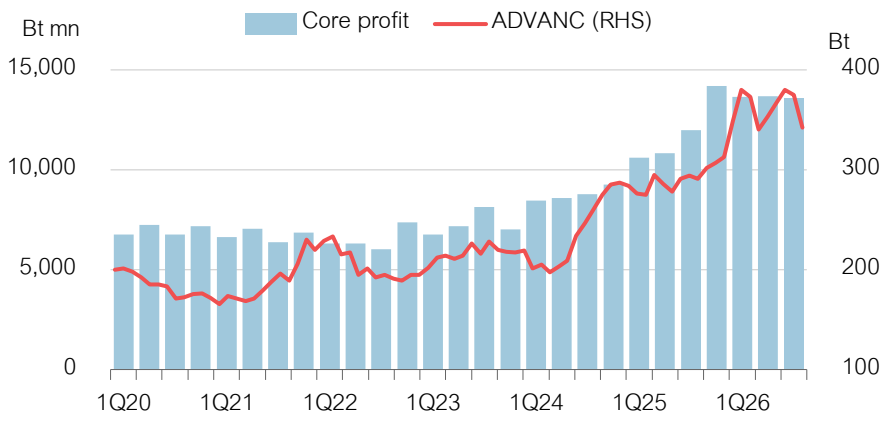
Source: ADVANC, DAOL

Fig 5: FBB ARPU (Bt/sub/month); (1Q24 – 3Q26)



Source: ADVANC, DAOL

Fig 6: ADVANC share prices vs profits



Source: ADVANC, Aspen, DAOL

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. DAOLSEC 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Sales	54,362	59,547	58,197	56,497	58,061
Cost of sales	(31,649)	(35,397)	(32,772)	(31,416)	(33,043)
Gross profit	22,713	24,151	25,426	25,081	25,017
SG&A	(6,177)	(6,868)	(7,209)	(6,415)	(6,555)
EBITDA	31,163	31,457	32,349	32,907	32,870
Finance costs	(1,972)	(1,915)	(1,872)	(2,016)	(1,987)
Core profit	11,991	14,192	13,650	13,684	13,540
Net profit	12,039	14,282	13,496	13,717	13,505
EPS	4.05	4.80	4.54	4.61	4.54
Gross margin	41.8%	40.6%	43.7%	44.4%	43.1%
EBITDA margin	57.3%	52.8%	55.6%	58.2%	56.6%
Net profit margin	22.1%	24.0%	23.2%	24.3%	23.3%

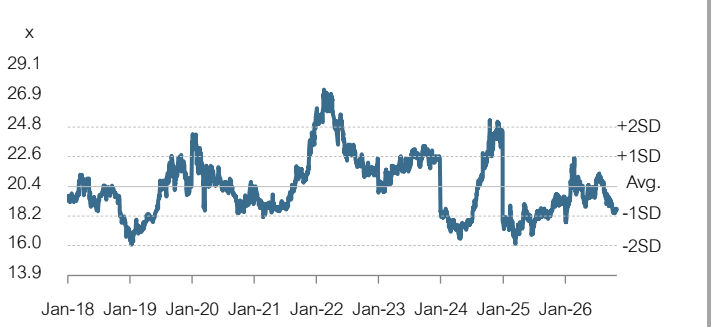
Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	14,744	22,607	25,354	40,078	50,063
Accounts receivable	19,625	18,916	17,916	20,164	25,188
Inventories	4,147	5,067	4,107	5,219	5,541
Other current assets	1,235	758	2,390	2,505	2,660
Total cur. assets	**42,281**	**50,027**	**52,704**	**71,288**	**86,979**
Investments	12,450	12,413	12,962	13,590	14,429
Fixed assets	139,224	126,999	118,626	105,872	101,578
Other assets	139,330	133,938	127,275	137,593	146,089
Total assets	**454,439**	**431,432**	**420,273**	**442,317**	**470,086**
Short-term loans	41,976	12,000	0	0	0
Accounts payable	37,674	39,663	43,563	45,674	48,495
Current maturities	15,428	9,099	20,562	20,442	21,704
Other current liabilities	25,969	27,266	29,973	31,426	33,367
Total cur. liabilities	**133,647**	**103,550**	**102,178**	**106,013**	**112,560**
Long-term debt	69,840	87,722	77,989	81,768	86,818
Other LT liabilities	108,664	105,395	95,704	102,008	108,307
Total LT liabilities	**230,114**	**230,558**	**210,815**	**223,668**	**237,479**
Total liabilities	363,761	334,108	312,993	329,681	350,039
Registered capital	4,997	4,997	4,997	4,997	4,997
Paid-up capital	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974
Share premium	22,552	22,552	22,552	22,552	22,552
Retained earnings	65,515	72,197	82,183	87,848	93,948
Others	(464)	(500)	(533)	(533)	(533)
Minority interests	101	101	105	105	105
Shares' equity	90,678	97,324	107,280	112,945	119,046

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	29,086	35,075	47,886	56,429	60,770
Depreciation	52,880	61,228	57,754	51,545	49,454
Chg in working capital	(3,963)	5,676	3,906	(3,925)	(2,937)
Others	-	-	-	-	-
CF from operations	78,003	101,979	109,546	104,049	107,287
Capital expenditure	(78,852)	(49,003)	(49,382)	(38,791)	(45,159)
Others	(11,771)	1,541	(9,556)	(3,429)	(3,785)
CF from investing	(90,623)	(47,462)	(58,938)	(42,220)	(48,944)
Free cash flow	540	55,913	64,017	69,616	66,625
Net borrowings	42,834	(18,424)	(10,270)	3,660	6,311
Equity capital raised	-	-	-	-	-
Dividends paid	(24,507)	(28,194)	(37,563)	(50,764)	(54,669)
Others	22	(36)	(29)	-	-
CF from financing	18,350	(46,654)	(47,862)	(47,105)	(48,357)
Net change in cash	5,730	7,864	2,746	14,725	9,985

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	188,873	213,569	226,264	237,229	251,878
Cost of sales	(125,387)	(135,394)	(136,467)	(136,407)	(144,830)
Gross profit	**63,486**	**78,175**	**89,797**	**100,822**	**107,048**
SG&A	(22,978)	(27,791)	(26,061)	(26,570)	(27,707)
EBITDA	**94,696**	**113,196**	**122,996**	**127,478**	**130,580**
Depre. & amortization	52,880	61,228	57,754	51,545	49,454
Equity income	168	1,052	924	969	1,029
Other income	1,140	532	582	712	756
EBIT	**41,816**	**51,968**	**65,242**	**75,933**	**81,126**
Finance costs	(6,145)	(9,185)	(7,973)	(7,870)	(8,031)
Income taxes	(6,909)	(7,992)	(9,652)	(11,471)	(12,320)
Net profit before MI	**28,762**	**34,792**	**47,617**	**56,591**	**60,776**
Minority interest	(3)	(2)	(5)	(6)	(6)
Core profit	**28,759**	**34,790**	**47,613**	**56,586**	**60,770**
Extraordinary items	327	286	273	(157)	-
Net profit	**29,086**	**35,075**	**47,886**	**56,429**	**60,770**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	1.8%	13.1%	5.9%	4.8%	6.2%
EBITDA	4.5%	19.5%	8.7%	3.6%	2.4%
Net profit	11.8%	20.6%	36.5%	17.8%	7.7%
Core profit	9.1%	21.0%	36.9%	18.8%	7.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	33.6%	36.6%	39.7%	42.5%	42.5%
EBITDA margin	50.1%	53.0%	54.4%	53.7%	51.8%
Core profit margin	15.2%	16.3%	21.0%	23.9%	24.1%
Net profit margin	15.4%	16.4%	21.2%	23.8%	24.1%
ROA	6.4%	8.1%	11.4%	12.8%	12.9%
ROE	32.1%	36.0%	44.6%	50.0%	51.0%
Stability					
D/E (x)	4.01	3.43	2.92	2.92	2.94
Net D/E (x)	1.40	1.12	0.92	0.90	0.91
Interest coverage ratio	15.41	12.32	15.43	16.20	16.26
Current ratio (x)	0.32	0.48	0.52	0.67	0.77
Quick ratio (x)	0.29	0.43	0.48	0.62	0.72
Per share (Bt)					
Reported EPS	9.78	11.79	16.10	18.97	20.43
Core EPS	9.67	11.70	16.01	19.03	20.43
Book value	30.46	32.69	36.04	37.94	39.99
Dividend	8.61	10.61	34.30	16.03	16.83
Valuation (x)					
PER	35.0	29.0	21.2	17.9	16.6
Core PER	35.4	29.2	21.4	17.9	16.6
P/BV	11.2	10.5	9.5	9.0	8.5
EV/EBITDA	22.6	18.9	19.7	21.8	22.7
Dividend yield	2.5%	3.1%	10.0%	4.7%	5.0%

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. DAOLSEC 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 2025

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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.

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. DAOLSEC 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.

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

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

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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. DAOLSEC 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.