COMPANY UPDATE

9 November 2026

CP Axtra

Sector: Commerce

กำไรปกติ 3Q26 ต่ำกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายที่อยู่ในระดับสูง

Bloomberg ticker	CPAXT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.30
Target price	Bt17.00 (maintained)
Upside/Downside	+19%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt15.15
Bloomberg consensus	Buy 1 / Hold 18 / Sell 6

Stock data

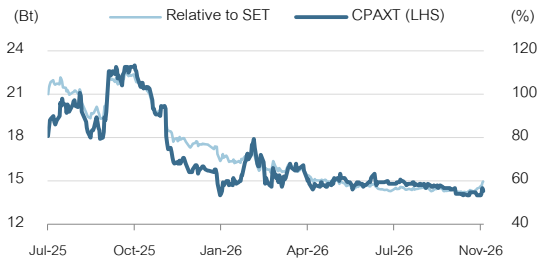
Stock price 1-year high/low	Bt20.50 / Bt13.90
Market cap. (Bt mn)	149,116
Shares outstanding (mn)	10,428
Avg. daily turnover (Bt mn)	260
Free float	15%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	508,745	517,802	538,387	547,281
EBITDA	36,926	34,833	36,075	36,216
Net profit	10,569	9,356	7,588	9,751
EPS (Bt)	1.01	0.90	0.73	0.94
Growth	22.3%	-11.5%	-18.9%	28.5%
Core Profit	10,837	9,356	9,483	9,751
Core EPS (Bt)	1.04	0.90	0.91	0.94
Growth	23.5%	-13.7%	1.3%	2.8%
DPS (Bt)	0.58	0.51	0.42	0.53
Div. yield	4.0%	3.6%	2.9%	3.7%
PER (x)	14.1	15.9	19.7	15.3
Core PER (x)	13.8	15.9	15.7	15.3
EV/EBITDA (x)	6.0	6.4	6.1	6.1
PBV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5

Bloomberg consensus

Net profit	8,639	9,356	8,844	10,061
EPS (Bt)	0.82	0.90	0.85	0.98



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.4%	-4.7%	-4.0%	-29.2%
Relative to SET	8.8%	4.6%	-0.7%	-40.8%

Major shareholders	Holding
1. CP ALL	34.92%
2. Siam Makro Holding	25.01%
3. Charoen Pokphand Holding	15.96%

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

Assistant Analyst: Phakorn Sirisathaworn

CPAXT ประกาศขาดทุนสุทธิ 3Q26 ที่ 563 ล้านบาท ต่ำกว่าที่ตลาดคาดกำไร 967 ล้านบาท และเราคาดขาดทุนที่ 324 ล้านบาท แต่หากหักรายการพิเศษจากการปิดสาขา small format มูลค่า 1.9 พันล้านบาท กำไรปกติอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท (-29% YoY, -30% QoQ) ต่ำกว่าที่เราคาดที่ 1.7 พันล้านบาท โดยรายได้และ GPM ออกมาใกล้เคียงคาด แต่กำไรชะลอตัว YoY/QoQ จาก SG&A/sales ที่ขยายตัวเป็น 14.9% จาก 13.8% ใน 3Q25 และ 13.9% ใน 2Q26 จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตของ Omni Channel ประกอบกับค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน The Happitat และ The Food Purveyor

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ที่ 9.5/9.7 พันล้านบาท (+1%/+3% YoY) โดยกำไร 9M26 คิดเป็น 63% ของประมาณการกำไรปี 26E แต่เราคาดกำไรปกติ 4Q26E จะขยายตัวดี YoY/QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและฐานปีก่อนที่ถูกกดดันจากปัญหาระบบ IT ประกอบกับน้ำท่วมหาดใหญ่ และความตึงเครียดชายแดน ขณะที่การปิดสาขาขาดทุนและควบคุมต้นทุนจะช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายและพยุงความสามารถทำกำไรตั้งแต่ 4Q26E เป็นต้นไป

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 17.00 บาท อิง 2027E PER ที่ 18.3 เท่า (-1.7SD below 5-yr average PER) แม้กำไรปกติ 3Q26 ต่ำกว่าคาดจากค่าใช้จ่ายที่สูง แต่เราประเมินว่า 4Q26E จะปรับตัวดีขึ้น และเติบโต YoY/QoQ หลังเห็นผลบวกจากการปิดสาขาที่ขาดทุน ซึ่งจะช่วยพยุงค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจาก The Happitat และหนุนการฟื้นตัวของ EBIT ในปี 2027E ทั้งนี้ เรามองว่าราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว และปัจจุบันซื้อขายอิง PER 2027E ที่ 15.3 เท่า

Event: 3Q26 results review

❑ **กำไรปกติ 3Q26 ลดลง YoY/QoQ มากกว่าคาด จาก SG&A ที่สูงกว่าคาด** CPAXT ประกาศขาดทุนสุทธิ 563 ล้านบาท ต่ำกว่าที่ตลาดคาดกำไร 967 ล้านบาท และเราคาดขาดทุนที่ 324 ล้านบาท แต่หากหักรายการพิเศษจากการปิดสาขา small format มูลค่า 1.9 พันล้านบาท กำไรปกติอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท (-29% YoY, -30% QoQ) ต่ำกว่าที่เราคาดที่ 1.7 พันล้านบาท โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) รายได้หลักอยู่ที่ 1.3 แสนล้านบาท (+2% YoY, -1% QoQ) โดยขยายตัว YoY จากการเติบโตของรายได้ธุรกิจค้าส่ง +5% YoY จากสาขาใหม่และยอดขาย Omni Channel ที่ขยายตัวจากยอดขายอาหารแห้งจากความต้องการกลุ่มลูกค้าร้านค้าปลีกรายย่อยในช่วงโครงการไทยช่วยไทยพลัส ประกอบกับการรับรู้รายได้จากบริษัท Renewed Hope ภายใต้แบรนด์ Lucky Frozen แต่ชะลอตัวเล็กน้อย QoQ จากธุรกิจค้าปลีกจากพฤติกรรมการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป ภายใต้โครงการไทยช่วยไทยพลัส ประกอบกับการทยอยปิดสาขาที่ขาดทุน ส่งผลให้ยอดขายบางส่วนหายไป ทั้งนี้ SSSG ของธุรกิจค้าส่งอยู่ที่ +1.4% YoY ขณะที่ธุรกิจค้าปลีกอยู่ที่ -5.6% YoY ใกล้เคียงกับที่เราคาด

2) Gross Profit อยู่ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท (+4% YoY, +1% QoQ) ขณะที่ GPM อยู่ที่ 16.3% ขยายตัวจาก 16.1% ใน 3Q25 และ 15.9% ใน 2Q26 โดย GPM ขยายตัวจากการสร้างความสมดุลระหว่างนโยบายด้านราคากับการบริหารระดับสินค้าสูญเสียที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นในธุรกิจค้าปลีก

3) SG&A อยู่ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท (+11% YoY, +6% QoQ) โดยเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับ SG&A/sales ที่ 14.9% ขยายตัวจาก 13.8% ใน 3Q25 และ 13.9% ใน 2Q26 โดยเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตของ Omni Channel ประกอบกับค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน The Happitat และ The Food Purveyor

4) การบันทึกค่าใช้จ่ายครั้งเดียวที่เกี่ยวข้องกับการปิดสาขา มีมูลค่า 1.9 พันล้านบาท เพื่อปรับพอร์ตธุรกิจ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการทางบัญชี ไม่ใช่รายการเงินสด โดยมีการปิด 1 สาขาในกัมพูชา และ 673 สาขา small format ของธุรกิจค้าปลีก

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E/27E ที่ 9.5/9.7 พันล้านบาท (+1%/+3% YoY) สะท้อนการฟื้นตัวของกำไรที่ช้ากว่าคาด โดยเฉพาะธุรกิจ B2C ที่ยังเผชิญแรงกดดันจากกำลังซื้อที่เปราะบาง ทำให้เราปรับสมมติฐานการเติบโตของรายได้และการฟื้นตัวของกำไรลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายยังอยู่ในระดับสูงกว่าที่เราคาดเดิม อย่างไรก็ตาม เราคาดกำไรปกติ 4Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และฟื้นตัวจากฐานต่ำปีก่อนที่ได้รับผลกระทบจากปัญหาระบบ IT น้ำท่วมหาดใหญ่ และความตึงเครียดชายแดน ขณะที่การทยอยปิดสาขาขาดทุนจะช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายและพยุงความสามารถทำกำไรตั้งแต่ 4Q26E เป็นต้นไป ทั้งนี้กำไร 9M26 คิดเป็น 63% ของประมาณการกำไรปี 26E

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.

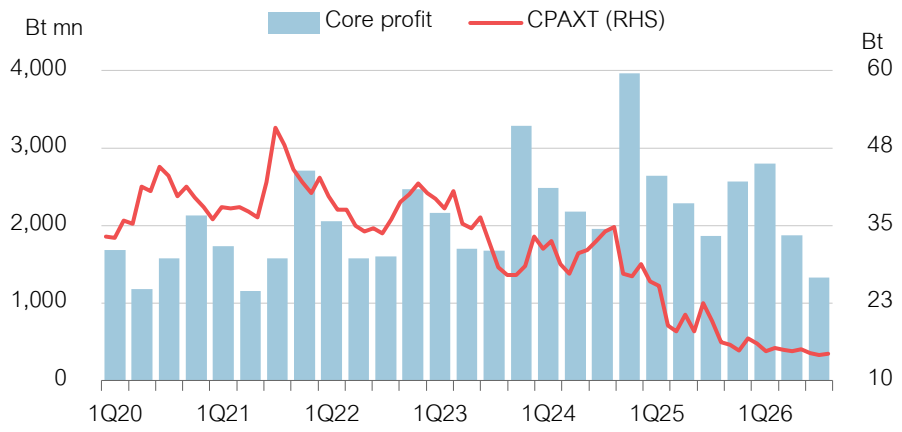
Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 17.00 บาท อิง 2027E PER ที่ 18.3 เท่า(-1.7SD below 5-yr average PER) โดยแม้กำไร 3Q26 ออกมาต่ำกว่าคาด แต่เรามองว่าระดับ valuation ปัจจุบันสะท้อนปัจจัยลบจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ รวมถึงความกังวลเกี่ยวกับ The Happitat ไปมากแล้ว โดยในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น Underperform SET ถึง 41% ซึ่งปัจจุบันซื้อขายอิง PER 2027E ที่ 15.3 เท่า และเรามองว่ากำไร 4Q26E จะโต YoY/QoQ โดยเห็นแรงหนุนจากการปิดสาขาที่ขาดทุน ซึ่งจะช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน หนุน EBIT และกำไรในปี 2027E ประกอบกับปัจจัยฤดูกาล และฟื้นตัวดีจากฐานต่ำปีก่อน

Fig 1: 3Q26 results review

FY: Dec (Bt mn)	3Q26	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	9M26	9M25	YoY
Revenues	129,564	126,475	2.4%	131,283	-1.3%	396,212	384,223	3.1%
CoGS	(108,457)	(106,133)	2.2%	(110,430)	-1.8%	(332,858)	(322,163)	3.3%
Gross profit	21,107	20,342	3.8%	20,853	1.2%	63,353	62,060	2.1%
SG&A	(19,356)	(17,470)	10.8%	(18,253)	6.0%	(55,027)	(51,566)	6.7%
EBITDA	6,583	7,474	-11.9%	7,645	-13.9%	22,816	24,188	-5.7%
Other inc./exps	797	545	46.4%	1,001	-20.3%	2,484	1,827	36.0%
Interest expenses	(1,401)	(1,211)	15.7%	(1,323)	5.9%	(4,014)	(4,036)	-0.6%
Income tax	(74)	(523)	-85.9%	(626)	-88.2%	(1,494)	(1,929)	-22.6%
Core profit	1,331	1,864	-28.6%	1,874	-29.0%	5,999	6,793	-11.7%
Net profit	(563)	1,864	n.m.	1,874	n.m.	4,105	6,793	-39.6%
EPS (Bt)	(0.05)	0.18	n.m.	0.18	n.m.			-39.6%
Gross margin	16.3%	16.1%		15.9%		16.0%	16.2%	
Net margin	-0.4%	1.5%		1.4%		1.0%	1.8%	

Fig 2: CPAXT share prices vs profits



Source: CPAXT, 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	126,475	133,579	135,364	131,283	129,564
Cost of sales	(106,133)	(112,374)	(113,971)	(110,430)	(108,457)
Gross profit	20,342	21,205	21,394	20,853	21,107
SG&A	(17,470)	(17,815)	(17,418)	(18,253)	(19,356)
EBITDA	7,474	9,098	8,588	7,645	6,583
Finance costs	(1,211)	(1,362)	(1,290)	(1,323)	(1,401)
Core profit	1,864	2,563	2,794	1,874	1,331
Net profit	1,864	2,563	2,794	1,874	(563)
EPS	0.18	0.24	0.26	0.18	(0.05)
Gross margin	16.1%	15.9%	15.8%	15.9%	16.3%
EBITDA margin	5.9%	6.8%	6.3%	5.8%	5.1%
Net profit margin	1.5%	1.9%	2.1%	1.4%	-0.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	31,707	19,461	14,558	17,215	21,647
Accounts receivable	4,045	4,558	6,930	7,537	7,662
Inventories	35,884	36,484	46,498	48,455	49,255
Other current assets	5,102	6,420	6,389	8,614	8,756
Total cur. assets	**76,739**	**66,923**	**74,375**	**81,822**	**87,321**
Investments	249,990	250,631	253,826	253,826	253,826
Fixed assets	210,621	226,069	244,181	244,717	245,252
Other assets	5,102	6,420	6,389	8,614	8,756
Total assets	**540,371**	**546,531**	**576,671**	**582,477**	**588,547**
Short-term loans	2,382	9,418	15,935	16,568	16,842
Accounts payable	79,009	78,205	84,943	88,320	89,779
Current maturities	5,982	1,979	4,106	2,663	2,234
Other current liabilities	30,776	33,235	26,261	27,305	27,756
Total cur. liabilities	**118,150**	**122,838**	**131,245**	**134,856**	**136,611**
Long-term debt	70,180	66,732	79,450	76,788	74,556
Other LT liabilities	58,569	58,344	65,589	68,196	69,323
Total LT liabilities	**128,749**	**125,076**	**145,039**	**144,985**	**143,879**
Total liabilities	**246,899**	**247,914**	**276,284**	**279,841**	**280,490**
Registered capital	5,586	10,428	10,428	10,428	10,428
Paid-up capital	5,290	10,428	10,428	10,428	10,428
Share premium	263,882	263,882	263,882	263,882	263,882
Retained earnings	31,410	36,340	38,074	40,324	45,745
Others	(7,664)	(12,976)	(12,926)	(12,926)	(12,926)
Minority interests	555	943	930	930	930
Shares' equity	**293,473**	**298,617**	**300,387**	302,636	308,058

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	8,640	10,569	9,356	7,588	9,751
Depreciation	(17,612)	(17,620)	(17,464)	(17,464)	(17,464)
Chg in working capital	23,381	(887)	(6,726)	4,415	1,935
CF from operations	**49,633**	**27,302**	**20,095**	**29,467**	**29,150**
Capital expenditure	(18,521)	(33,068)	(35,576)	(18,000)	(18,000)
Others	(293)	(641)	(3,195)	-	-
CF from investing	**(18,814)**	**(33,709)**	**(38,772)**	**(18,000)**	**(18,000)**
Free cash flow	**26,232**	**(10,222)**	**(19,683)**	**6,216**	**6,056**
Net borrowings	(33,117)	(415)	21,361	(3,471)	(2,388)
Equity capital raised	(0)	5,138	-	-	-
Dividends paid	(5,396)	(6,031)	(7,404)	(5,339)	(4,330)
Others	(683)	(4,923)	(183)	-	-
CF from financing	**(39,197)**	**(6,231)**	**13,775**	(8,810)	(6,718)
Net change in cash	**(8,377)**	**(12,638)**	**(4,902)**	**2,657**	**4,432**

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	486,472	508,745	517,802	538,387	547,281
Cost of sales	(408,274)	(425,070)	(434,537)	(450,640)	(457,823)
Gross profit	**78,198**	**83,675**	**83,265**	**87,747**	**89,458**
SG&A	(64,968)	(68,339)	(69,381)	(72,968)	(74,513)
EBITDA	**35,065**	**36,926**	**34,833**	**36,075**	**36,216**
Depre. & amortization	(17,612)	(17,620)	(17,464)	(17,464)	(17,464)
Equity income	746	673	580	453	437
Other income	3,477	3,297	2,905	3,379	3,370
EBIT	**17,453**	**19,306**	**17,368**	**18,611**	**18,752**
Finance costs	(6,319)	(5,735)	(5,398)	(6,647)	(6,448)
Income taxes	(2,535)	(3,026)	(2,645)	(2,512)	(2,584)
Net profit before MI	**8,599**	**10,545**	**9,325**	**9,451**	**9,720**
Minority interest	41	24	31	31	31
Core profit	**8,777**	**10,837**	**9,356**	**9,483**	**9,751**
Extraordinary items	137	268	-	(1,894)	-
Net profit	**8,640**	**10,569**	**9,356**	**7,588**	**9,751**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	4.4%	4.6%	1.8%	4.0%	1.7%
EBITDA	-0.1%	5.3%	-5.7%	3.6%	0.4%
Net profit	12.3%	22.3%	-11.5%	-18.9%	28.5%
Core profit	10.8%	23.5%	-13.7%	1.3%	2.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	16.1%	16.4%	16.1%	16.3%	16.3%
EBITDA margin	7.2%	7.3%	6.7%	6.7%	6.6%
Core profit margin	1.8%	2.1%	1.8%	1.8%	1.8%
Net profit margin	1.8%	2.1%	1.8%	1.4%	1.8%
ROA	1.6%	1.9%	1.6%	1.3%	1.7%
ROE	2.9%	3.5%	3.1%	2.5%	3.2%
Stability					
D/E (x)	0.84	0.83	0.92	0.92	0.91
Net D/E (x)	0.16	0.20	0.28	0.26	0.23
Interest coverage ratio	5.55	6.44	6.45	5.43	5.62
Current ratio (x)	0.65	0.54	0.57	0.61	0.64
Quick ratio (x)	0.35	0.25	0.21	0.25	0.28
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.83	1.01	0.90	0.73	0.94
Core EPS	0.84	1.04	0.90	0.91	0.94
Book value	28.09	28.55	28.72	28.93	29.45
Dividend	0.52	0.58	0.51	0.42	0.53
Valuation (x)					
PER	18.1	14.8	16.7	19.7	15.3
Core PER	17.8	14.4	16.7	15.7	15.3
P/BV	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.5	6.2	6.6	6.1	6.1
Dividend yield	3.4%	3.9%	3.4%	2.9%	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. 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 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. 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.