

10 July 2026

Sector: Construction Materials

Siam Cement

คาดการณ์ 2Q26E ที่แข็งแกร่ง; ปริมาณขายอาจชะลอใน 3Q26E

Bloomberg ticker	SCC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt241.00
Target price	Bt280.00 (previously Bt250.00)
Upside/Downside	+16%
EPS revision	2026E: +8%; 2027E: +8%

Bloomberg target price	Bt226.18
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 9 / Sell 7

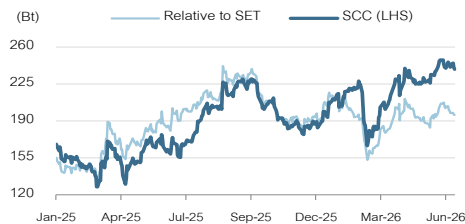
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt253.00 / Bt163.00
Market cap. (Bt mn)	289,200
Shares outstanding (mn)	1,200
Avg. daily turnover (Bt mn)	920
Free float	66%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	511,172	496,925	497,495	511,057
EBITDA	53,946	51,249	57,853	52,481
Net profit	6,342	14,075	17,983	15,146
EPS (Bt)	5.28	11.73	14.99	12.62
Growth	-75.5%	121.9%	27.8%	-15.8%
Core profit	6,362	2,725	17,983	15,146
Core EPS (Bt)	5.30	2.27	14.99	12.62
Growth	-52.2%	-57.2%	559.9%	-15.8%
DPS (Bt)	5.00	5.00	6.00	5.00
Div. yield	2.2%	2.1%	2.5%	2.1%
PER (x)	n.m.	20.5	16.1	19.1
Core PER (x)	n.m.	106.1	16.1	19.1
EV/EBITDA (x)	10.9	11.2	9.4	10.1
PBV (x)	0.8	0.9	0.8	0.8

Bloomberg consensus

Net profit	6,342	14,075	12,059	13,939
EPS (Bt)	5.28	11.73	10.05	11.62



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.0%	14.8%	21.1%	41.3%
Relative to SET	1.5%	6.8%	-7.1%	-3.5%

Major shareholders	Holding
1. His Majesty King Maha Vajiralongkorn	33.64%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	7.66%
3. Social Security Office	5.59%

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

หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน เราคาดการณ์กำไรปกติที่ 7.8 พันล้านบาท (+129% YoY, +25% QoQ) เติบโต YoY, QoQ หนุนโดยส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ (olefins spread) ที่แข็งแกร่งและกำไรของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (SCGP) ที่ดีขึ้น โดยมีสมมติฐาน ดังนี้

- 1) ธุรกิจปิโตรเคมี (SCGC) จะได้ประโยชน์จากทั้ง olefins spread ที่ดีขึ้นและการรับรู้กำไรจากสต็อก (stock gain) ที่เป็นไปได้ ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยผลกระทบจากการหยุดดำเนินงานโรงแครกเกอร์ระยะของโอเลฟินส์ (ROC) เต็มไตรมาสและ Long Son Petrochemical (LSP) อีกครึ่งไตรมาส
- 2) ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) จะเห็นปริมาณขายที่ชะลอตัวตามปัจจัยฤดูกาล ในขณะที่ SCGP น่าจะเห็นกำไรที่ดีขึ้นโดยได้แรงหนุนจากความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นของบริษัท PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. (Fajar)
- 3) สำหรับภาพรวม 3Q26E เราคาดว่าบริษัทจะเห็นปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลง YoY, QoQ จากผลกระทบจากการหยุดการดำเนินงานต่อเนื่องของโรงแครกเกอร์ ROC และ LSP ขณะที่ olefins spread มีแนวโน้มอ่อนตัว QoQ บนสมมติฐานสงครามระหว่างอิสราเอล/สหรัฐอเมริกา (US)-อิหร่านมีแนวโน้มดีขึ้น HoH

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ขึ้น 8%/8% เป็น 1.80/1.51 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.41 หมื่นล้านบาทในปี 2025 หลักๆเพื่อสะท้อนสมมติฐาน 1) olefins spread ที่ดีขึ้น และ 2) ความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นของธุรกิจ CBM และ SCGP

คงคำแนะนำขึ้น "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2026E ที่ 280.00 บาท (เดิม 250.00 บาท) จึงวิธี SOTP ทั้งนี้ เราเห็น upside จากผลประโยชน์ร่วมกัน (synergy) ที่เป็นไปได้จากการประกาศศึกษาความเป็นไปได้ร่วมกับบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ในการตั้งบริษัทร่วมทุน (JV) ในธุรกิจ olefins และโพลีโอเลฟินส์ (polyolefins)

Event: 2Q26E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไรปกติ 2Q26E ที่แข็งแกร่ง** หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน เราคาดการณ์กำไรปกติที่ 7.8 พันล้านบาท (+129% YoY, +25% QoQ) ในขณะที่ เราประเมิน กำไรสุทธิ 2Q26E ที่ 7.8 พันล้านบาท (-55% YoY, +25% QoQ) โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้ 1) SCGC จะเห็นปริมาณขายรวม (PE, PP, PVC) เข้ามาที่ 685 พันตัน (kt) (+8% YoY, -20% QoQ) โดยสูงขึ้นจากการผลิตที่เต็มตัวของโรงแครกเกอร์มาบตาพุด โอเลฟินส์ (MOC) และการรับรู้ปริมาณขายของ LSP ขณะที่ลดลง QoQ จากผลกระทบของการหยุดการผลิตของ ROC ในขณะเดียวกัน HDPE spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD526/ton (+45% YoY, +62% QoQ) ส่วน PP spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD506/t (+32% YoY, +53% QoQ) นอกจากนี้ เราคาดว่าบริษัทจะเห็น stock gain ที่ 1.0 พันล้านบาท เทียบกับขาดทุน -913 ล้านบาทใน 2Q25 และกำไร 4.2 พันล้านบาทใน 1Q26 2) ธุรกิจ CBM จะเห็นรายได้รวมที่ 4.12 หมื่นล้านบาท (-4% YoY, -1% QoQ) โดยอ่อนตัวหลักๆตามอุปสงค์ที่อ่อนแอของกลุ่มที่พักอาศัย และ 3) SCGP จะรายงานกำไรสุทธิ 2Q26E ที่โดดเด่นที่ 2.0 พันล้านบาท (+101% YoY, +30% QoQ) หนุนโดยปริมาณขายที่สูงขึ้นและการกลับมารายงานกำไรของบริษัท Fajar

□ **คาดการณ์ไรชะลอตัวใน 3Q26E ตามปริมาณขายที่อ่อนตัวและ olefins spread ที่เริ่มปรับสู่ปกติมากขึ้น** แม้เราจะคาดการณ์กำไรที่แข็งแกร่งใน 2Q26E แต่เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นกำไรที่ชะลอตัวลงมา QoQ ใน 3Q26E หลักๆจาก 1) ปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลงจากการหยุดดำเนินงานโรงแครกเกอร์ ROC และ LSP เต็มไตรมาส และ 2) Olefins spread ที่เริ่มปรับสู่ระดับปกติหลังจากเรือขนส่งกลับมาเดินทางผ่านช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) ได้

Implication

□ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ขึ้น 8%/8% เป็น 1.80/1.51 หมื่นล้านบาท** เทียบกับ 1.41 หมื่นล้านบาทในปี 2025 หลักๆเพื่อสะท้อนสมมติฐาน 1) olefins spread ที่ดีขึ้น และ 2) ความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นของธุรกิจ CBM และ SCGP

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.

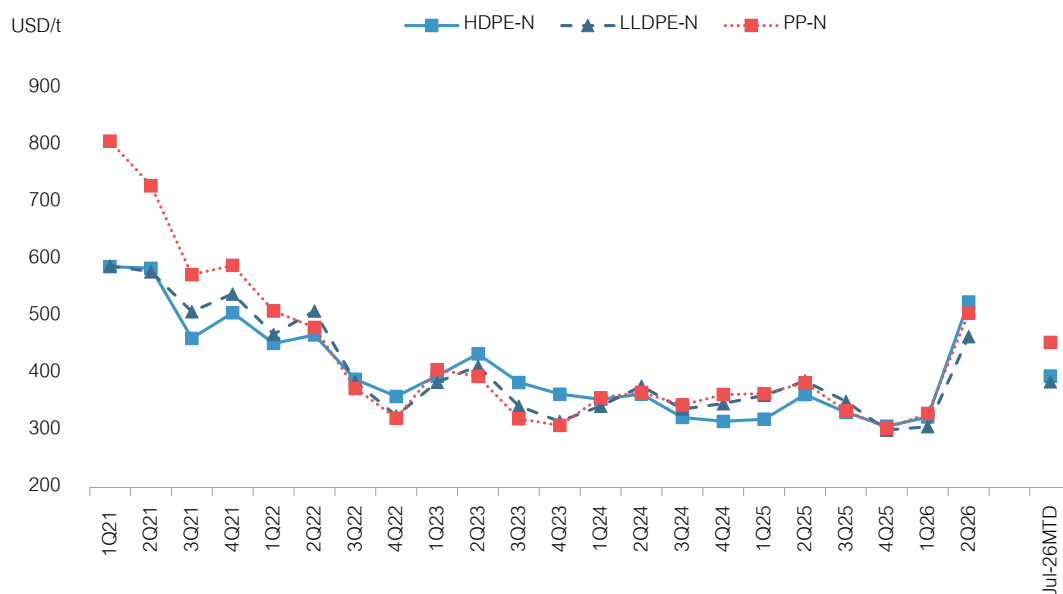
Valuation/Catalyst/Risk

เมื่อรวมผลกระทบจากการปรับประมาณการกำไรและ valuation ของ SCGP เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2026E ที่ 280.00 บาท (เดิม 250.00 บาท) ดึงวิธี SOTP เราเห็น upside จาก synergy ที่เป็นไปได้จากการตั้ง JV ร่วมกับ PTTGC ซึ่งน่าจะเป็นปัจจัยผลักดันราคาหุ้นในระยะยาวได้

Fig 1: 2Q26E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q26E	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26E	1H25	YoY
Revenue	131,072	124,684	5.1%	123,327	6.3%	254,399	249,077	2.1%
COGS	(105,425)	(105,468)	0.0%	(101,961)	-3.4%	(207,386)	(211,566)	2.0%
Gross profit	25,647	19,216	33.5%	21,366	20.0%	47,012	37,511	25.3%
SG&A	(17,574)	(17,618)	0.2%	(14,795)	-18.8%	(32,369)	(34,395)	5.9%
EBITDA	19,525	17,431	12.0%	17,499	11.6%	37,024	30,320	22.1%
Other inc./exps	2,621	3,369	-22.2%	2,375	10.4%	4,996	5,311	-5.9%
Interest expenses	(2,574)	(2,676)	3.8%	(2,506)	-2.7%	(5,080)	(5,505)	7.7%
Income tax	(2,030)	(4,278)	52.5%	(1,673)	-21.3%	(3,703)	(5,474)	32.3%
Core profit	7,797	3,407	128.8%	6,223	25.3%	14,020	4,506	211.1%
Net profit	7,797	17,337	-55.0%	6,223	25.3%	14,020	18,436	-24.0%
EPS (Bt)	6.50	14.45	-55.0%	5.19	25.3%	11.68	15.36	-24.0%
Gross margin	19.6%	15.4%		17.3%		18.5%	15.1%	
EBITDA margin	14.9%	14.0%		14.2%		14.6%	12.2%	
Net margin	5.9%	13.9%		5.0%		5.5%	7.4%	

Fig 2: Olefins spread trend



Source: PTTGC, DAOL

Fig 3: SOTP valuation

Business	BV	EV	Equity market cap	TP	Remark
Chemicals	185,130			125	P/BV@0.81x, around 5-year average of PTTGC's
CBM		135,034		71	EV/EBITDA@6.79x, industry average
Packaging			100,624	84	PER@23.4x, -1.0SD below SCGP's long-term average
			2026E TP	280	

Source: DAOL

Fig 4: Earnings revision

	2026E			2027E		
	New	Old	Change	New	Old	Change
Revenue (Bt mn)	497,495	541,432	-8.1%	511,057	522,036	-2.1%
Recurring profit	17,983	16,601	8.3%	15,146	14,055	7.8%
Net profit	17,983	16,601	8.3%	15,146	14,055	7.8%
Key assumptions						
Chemicals						
Polyolefins sales volume (kta)	2,138	2,415	-11.5%	2,395	2,377	0.8%
PVC sales volume	699	709	-1.4%	700	709	-1.3%
Total chemical sales volume	2,837	3,124	-9.2%	3,095	3,086	0.3%
HDPE-naphtha	413	380	8.6%	400	375	6.7%
PP-naphtha	414	396	4.5%	410	395	3.8%
CBM						
Total CBM sales revenue (Bt mn)	159,725	168,084	-5.0%	161,994	170,480	-5.0%
EBITDA margin (%)	12.5%	11.4%		12.7%	11.6%	
Packaging						
Total packaging sales revenue	125,106	126,790	-1.3%	128,895	130,913	-1.5%
EBITDA margin (%)	14.9%	13.8%		9.9%	8.5%	

Source: DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales	124,392	124,684	121,793	126,056	123,327
Cost of sales	(106,098)	(105,468)	(106,504)	(113,619)	(101,961)
Gross profit	18,294	19,216	15,289	12,437	21,366
SG&A	(16,776)	(17,618)	(15,355)	(16,160)	(14,795)
EBITDA	12,889	17,431	14,191	6,738	17,499
Finance costs	(2,829)	(2,676)	(2,619)	(2,614)	(2,506)
Core profit	1,099	2,167	(669)	(1,207)	6,223
Net profit	1,099	17,337	(669)	(3,692)	6,223
EPS	0.92	14.45	(0.56)	(3.08)	5.19
Gross margin	14.7%	15.4%	12.6%	9.9%	17.3%
EBITDA margin	10.4%	14.0%	11.7%	5.3%	14.2%
Net profit margin	0.9%	13.9%	-0.5%	-2.9%	5.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	43,602	36,492	33,679	59,421	54,872
Accounts receivable	20,272	15,403	18,579	17,412	17,887
Inventories	80,631	73,302	67,111	68,382	71,451
Other current assets	72,693	73,930	67,766	70,637	72,563
Total cur. assets	217,214	199,167	203,349	232,021	233,383
Investments	168,795	161,935	148,916	154,980	159,205
Fixed assets	424,344	422,613	398,486	391,656	383,875
Other assets	83,248	77,787	70,839	69,294	69,484
Total assets	893,601	861,502	821,591	847,952	845,947
Short-term loans	112,790	149,571	138,360	148,320	146,758
Accounts payable	59,691	58,094	56,654	54,705	57,161
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	29,764	9,656	7,022	12,459	12,799
Total cur. liabilities	202,245	217,320	202,036	215,485	216,718
Long-term debt	60,899	19,556	23,238	21,267	19,887
Other LT liabilities	188,861	204,845	199,474	187,789	175,698
Total LT liabilities	249,759	224,401	222,713	209,056	195,585
Total liabilities	452,004	441,722	424,749	424,541	412,303
Registered capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Paid-up capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Share premium	0	0	0	0	0
Retained earnings	384,271	382,495	389,836	400,617	409,766
Others	(19,805)	(47,070)	(71,539)	(56,311)	(56,853)
Minority interests	77,635	66,893	59,140	59,699	61,327
Shares' equity	363,962	352,887	337,702	363,712	372,318

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	25,915	6,342	14,075	17,983	15,146
Depreciation	29,740	31,591	33,170	32,769	33,781
Chg in working capital	29,632	(15,604)	(7,961)	(702)	(2,641)
Others	3,738	6,823	9,724	1,684	997
CF from operations	89,026	29,151	49,008	51,735	47,284
Capital expenditure	(29,032)	(29,860)	(9,043)	(25,940)	(26,000)
Others	(10,139)	11,697	9,912	(4,804)	(4,700)
CF from investing	(39,171)	(18,163)	868	(30,743)	(30,700)
Free cash flow	49,855	10,989	49,876	20,991	16,584
Net borrowings	(27,040)	10,060	(15,676)	(3,836)	(16,220)
Equity capital raised	(1,475)	(17,967)	(1,942)	(1)	0
Dividends paid	(5,400)	(7,199)	(6,000)	(7,202)	(5,998)
Others	(30,129)	(2,073)	(28,337)	15,789	1,085
CF from financing	(64,042)	(17,179)	(51,955)	4,751	(21,132)
Net change in cash	(14,188)	(6,191)	(2,079)	25,742	(4,548)

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	499,646	511,172	496,925	497,495	511,057
Cost of sales	(426,199)	(444,356)	(431,689)	(415,989)	(434,659)
Gross profit	73,447	66,817	65,237	81,506	76,398
SG&A	(65,190)	(67,931)	(65,909)	(63,706)	(67,971)
EBITDA	54,413	53,946	51,249	57,853	52,481
Depre. & amortization	(29,740)	(31,591)	(33,170)	(32,769)	(33,781)
Equity income	8,419	6,530	8,813	5,572	5,766
Other income	11,064	15,502	13,055	11,727	12,265
EBIT	8,257	(1,114)	(672)	17,466	8,427
Finance costs	(10,297)	(11,500)	(10,738)	(10,227)	(9,719)
Income taxes	(5,045)	(3,882)	(7,660)	(3,955)	(2,105)
Net profit before MI	25,915	6,342	14,075	17,983	15,146
Minority interest	1,805	2,520	3,518	800	3,066
Core profit	13,307	6,362	2,725	17,983	15,146
Extraordinary items	12,608	(20)	11,350	0	0
Net profit	25,915	6,342	14,075	17,983	15,146

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-12.3%	2.3%	-2.8%	0.1%	2.7%
EBITDA	-12.1%	-0.9%	-5.0%	12.9%	-9.3%
Net profit	21.2%	-75.5%	121.9%	27.8%	-15.8%
Core profit	-35.9%	-52.2%	-57.2%	559.9%	-15.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	14.7%	13.1%	13.1%	16.4%	14.9%
EBITDA margin	10.9%	10.6%	10.3%	11.6%	10.3%
Core profit margin	2.7%	1.2%	0.5%	3.6%	3.0%
Net profit margin	5.2%	1.2%	2.8%	3.6%	3.0%
ROA	2.9%	0.7%	1.7%	2.1%	1.8%
ROE	7.1%	1.8%	4.2%	4.9%	4.1%
Stability					
D/E (x)	1.24	1.25	1.26	1.17	1.11
Net D/E (x)	0.36	0.38	0.38	0.30	0.30
Interest coverage ratio	0.80	-0.10	-0.06	1.71	0.87
Current ratio (x)	1.07	0.92	1.01	1.08	1.08
Quick ratio (x)	0.32	0.24	0.26	0.36	0.34
Per share (Bt)					
Reported EPS	21.60	5.28	11.73	14.99	12.62
Core EPS	11.09	5.30	2.27	14.99	12.62
Book value	303.30	294.07	281.42	303.09	310.27
Dividend	6.00	5.00	5.00	6.00	5.00
Valuation (x)					
PER	11.16	n.m.	20.55	16.08	19.09
Core PER	21.73	n.m.	n.m.	16.08	19.09
P/BV	0.79	0.82	0.86	0.80	0.78
EV/EBITDA	10.46	10.86	11.18	9.40	10.14
Dividend yield	2.5%	2.1%	2.1%	2.5%	2.1%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย 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.