

26 March 2026

Sector: Property Development

# Central Pattana

## เป้าหมายใกล้เคียงคาด, แผนการเปิดโครงการใหม่ๆยังมีต่อเนื่อง

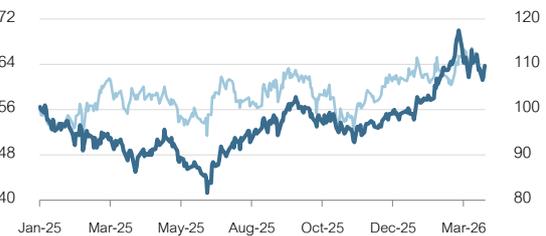
Bloomberg ticker	CPN TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt64.00
Target price	Bt72.00 (maintained)
Upside/Downside	+13%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt73.31
Bloomberg consensus	Buy 25 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt70.50 / Bt41.00
Market cap. (Bt mn)	287,232
Shares outstanding (mn)	4,488
Avg. daily turnover (Bt mn)	417
Free float	69%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	50,184	50,034	52,375	56,721
EBITDA	29,620	31,498	33,525	35,493
Net profit	16,729	18,841	19,437	20,808
EPS (Bt)	3.73	4.20	4.33	4.64
Growth	11.1%	12.6%	3.2%	7.1%
Core profit	17,079	17,852	19,437	20,808
Core EPS (Bt)	3.81	3.98	4.33	4.64
Growth	13.4%	4.5%	8.9%	7.1%
DPS (Bt)	2.10	2.40	2.48	2.65
Div. yield	3.3%	3.8%	3.9%	4.1%
PER (x)	17.2	15.2	14.8	13.8
Core PER (x)	16.8	16.1	14.8	13.8
EV/EBITDA (x)	13.1	12.0	10.2	9.4
PBV (x)	2.6	2.4	2.2	2.1

Bloomberg consensus				
Net profit	16,729	18,841	19,304	20,706
EPS (Bt)	3.73	4.20	4.30	4.65
(Bt)	Relative to SET	CPN (LHS)		(%)



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-6.6%	15.8%	13.3%	28.0%
Relative to SET	-2.7%	0.6%	0.1%	5.0%

Major shareholders		Holding
1. Central Holding Co., Ltd.		26.21%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		7.97%
3. Social Security Office		2.71%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุม Business Direction and Guidance เพราะเป้าหมายการเติบโตยังใกล้เคียงคาด โดย

1) ผู้บริหารให้เป้าปี 2026E รายได้รวมจะเพิ่มขึ้น Mid to high single digit growth YoY (เรคาด 5%) จากรายได้ค่าเช่าที่ High single digit จาก Same Store Rental Revenue เพิ่มขึ้นที่ Mid-single digit และ Same Store Traffic เพิ่มขึ้นที่ Low-single digit ส่วนโรงแรมและ Residential ทรงตัว YoY

2) ประกาศ CAPEX 5 ปี (ปี 26-30) ที่ 1.1 แสนล้านบาท ปี 2026E คือ ขอนแก่น แคมปัส ที่จะเปิด 20 พ.ค. 26 และ Northville จะเปิดเดือน ก.ค. 26 ส่วน The Central จะเลื่อนไปเปิด 1Q27E ด้านปี 2027E จะมีเปิด Central Siam Square จะเปิด 3Q27E นอกจากนี้มีอีก 2 โครงการใหม่คือ 1) City in Rangsit จำนวน 750 ไร่ ซึ่งเป็นพื้นที่ที่ใหญ่ที่สุดเท่าที่เคยมีมา ซึ่งเฟสแรกจะเริ่มปี 27 และ 2) Central GR9 จะเริ่มเปิด 1Q28E

3) ภาพรวมเดือน ม.ค.-ก.พ. 26 มี Traffic +3-4% YoY จาก 4Q25 ที่ +1% YoY ด้าน Tenant sale เพิ่มขึ้นเป็น High single digit YoY จาก 4Q25 ที่ +4% YoY เพราะมี New shop ที่เติบโตได้ดี

คงประมาณการกำไรปกติปี 2026E อยู่ที่ 1.94 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +9% YoY จากการเปิดศูนย์ฯ ใหม่อย่างต่อเนื่อง ขณะที่เรคาดว่าแนวโน้มกำไรปกติจะยังเพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่องใน 1Q26E จากการรับรู้เซ็นทรัลกระบี่และ Dusit Central Park เต็มไตรมาส

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 72.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 71.00 บาท อิง DCF (WACC 8.1%, Terminal Growth 2.0%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท (อิง Forward PER กลุ่มอสังหาที่ 6.0x) ด้านราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรไตรมาสถัดสุดใหม่ ส่วน Valuation ซื้อขาย 2026E PER เพียง 15x เทียบเท่า -1.25SD below 9-yr average PER

### Event: Business Direction and Guidance

□ มีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมเพราะเป้าหมายการเติบโตยังใกล้เคียงคาด เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุม Business Direction and Guidance วานนี้ (25 มี.ค.) เพราะเป้าหมายการเติบโตยังใกล้เคียงคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) ผู้บริหารให้เป้าการเติบโตปี 2026E โดยรายได้รวมจะเพิ่มขึ้น Mid to high single digit growth YoY (เรคาด 5%) โดยจะเติบโตได้จากรายได้ค่าเช่าที่ High single digit จาก Same Store Rental Revenue เพิ่มขึ้นที่ Mid-single digit และ Same Store Traffic เพิ่มขึ้นที่ Low-single digit ส่วนโรงแรมและ Residential ทรงตัว YoY

- 2) ประกาศ CAPEX 5 ปี (ปี 2026-30) ที่ 1.1 แสนล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้
- แผนการเปิดศูนย์ฯปี 2026E คือ ขอนแก่น แคมปัส ที่จะเปิด 20 พ.ค. 26 และ Northville (เดิมคือเซ็นทรัลรัตนนิเบศร์) จะเปิดเดือน ก.ค. 26 ส่วน The Central (พหลโยธิน) จะเลื่อนไปเปิด 1Q27E จากเดิม 4Q26E ด้านปี 2027E จะมีเปิด Central Siam Square พื้นที่เช่าราว 3 หมื่น ตรม. โดยจะเปิดได้ 3Q27E
  - นอกจากนี้มีการประกาศแผนการเปิดศูนย์ฯโครงการใหม่อีก 2 โครงการคือ 1) โครงการที่รังสิต (City in Rangsit) จำนวน 750 ไร่ ซึ่งเป็นพื้นที่ที่ใหญ่ที่สุดเท่าที่เคยมีมา โดยจะทำเป็นเฟสๆ และจะมีการร่วมมือกับพันธมิตรใหม่ๆ ซึ่งเฟสแรกจะเริ่มปี 27 (ใน CAPEX รวมแค่เฟสแรก) และ 2) โครงการที่พระราม 9 (Central GR9) จะทำเป็น Mixed-use และจะทำให้พื้นที่นี้กลายเป็น CBD ใหม่ จะเริ่มเปิด 1Q28E โดยจะมีการขยายพื้นที่เช่าอีก 34,000 ตรม. (จากเดิมที่มีราว 6 หมื่น ตรม.)
  - แผนการเปิดโรงแรมและ Residential มีทั้งหมด 6 โรงแรม และ 2 คอนโด โดย 2Q26E จะเปิดโรงแรม Go 2 แห่งที่ขอนแก่น, นครสวรรค์ และคอนโด 1 แห่ง Phyll ขอนแก่น ส่วน 3Q26E จะเปิดโรงแรม Go 2 แห่งที่เชียงใหม่, เชียงใหม่ และคอนโด 1 แห่ง Phyll นครปฐม ส่วน 4Q26E จะเปิดโรงแรม Go ที่อยุธยา และ Oakwood ที่หาดใหญ่

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.

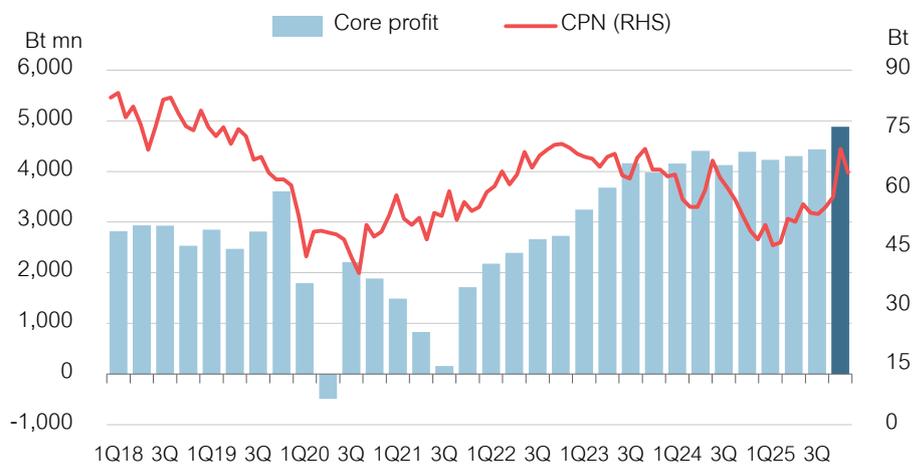
- 3) ภาพรวมเดือน ม.ค.-ก.พ. 26 มี Traffic เพิ่มขึ้น +3-4% YoY จาก 4Q25 ที่ +1% YoY ด้าน Tenant sale เพิ่มขึ้นเป็น High single digit YoY จาก 4Q25 ที่ +4% YoY เพราะมี New shop ที่ยอดขายเติบโตได้ดีเข้ามาช่วย
- 4) ด้านค่าใช้จ่ายจะมีการลดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลง จาก Cost of debt ที่จะลดลง 10-20bps จากการ Refinance และ Reprice เนื่องจาก TRIS มีการ Upgrade rating นอกจากนี้จะมีการลดค่าใช้จ่ายลงจากค่าไฟ (ค่าไฟคิดเป็น 5% ของรายได้ค่าเช่า) โดยจะเปิดแอร์ข้างล่าง 1 ชม. และปิดแอร์เร็วขึ้น 1 ชม. และจะมีการใช้ Solar rooftop แต่ละศูนย์ฯเพิ่มมากขึ้น
- 5) ปี 2026E จะมีขายสินทรัพย์เข้า CPNREIT อีก น่าจะได้ข้อสรุปช่วงกลางปีนี้ และจะเกิดขึ้นใน 4Q26E

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E, คาดกำไร 1Q26E จะยังโตได้ต่อเนื่อง** เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E อยู่ที่ 1.94 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +9% YoY จากการเปิดศูนย์ฯเพิ่มที่เซ็นทรัลขอนแก่นแคมปัสและเซ็นทรัล Northville ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรปกติจะยังเพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่องใน 1Q26E จากการรับรู้เซ็นทรัลกระบี่และ Dusit Central Park เต็มไตรมาส (เพิ่งเปิดเดือน ก.ย. และ ต.ค. 25) และจะเริ่มมีการโอนคอนโดจากทั้ง Dusit Central Park และทีนครสวรรค์และนครปฐมเพิ่มเติม

**Valuation/Catalyst/Risk**

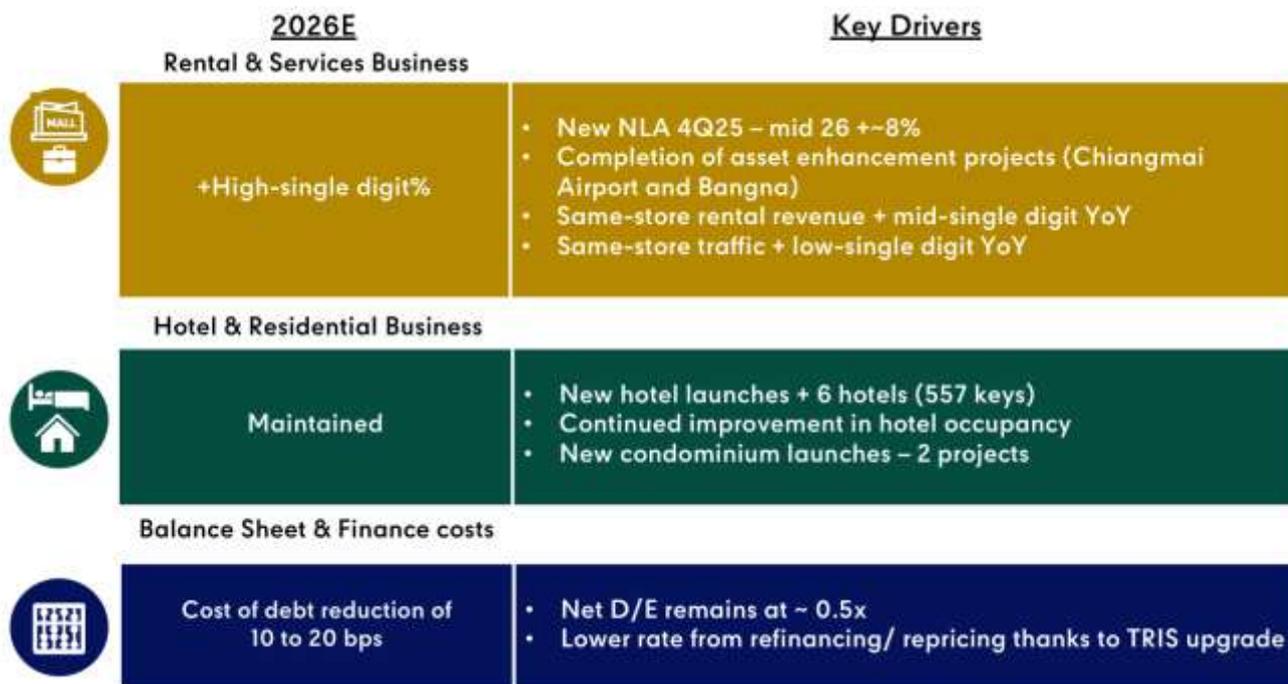
ราคาเป้าหมายปี 2026E อยู่ที่ 72.00 บาท อิง SOTP โดยแบ่งเป็น ธุรกิจหลัก = 71.00 บาท อิง DCF (WACC 8.1%, Terminal Growth 2.0%) และธุรกิจ Residential = 1.00 บาท (อิง Forward PER กลุ่มอสังหาฯที่ 6.0x) ด้านราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรรายได้ไตรมาสที่ทำจุดสูงสุดใหม่ ส่วน Valuation ซื้อขาย 2026E PER เพียง 15x เทียบเท่า -1.25SD below 9-yr average PER แต่มีความเสี่ยงจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่น้อยกว่าคาด ประกอบกับมีกำลังซื้อที่ลดลงมากกว่าคาด รวมถึงยอดโอนคอนโดที่ต่ำกว่าคาด

Fig 1: CPN share prices vs profits



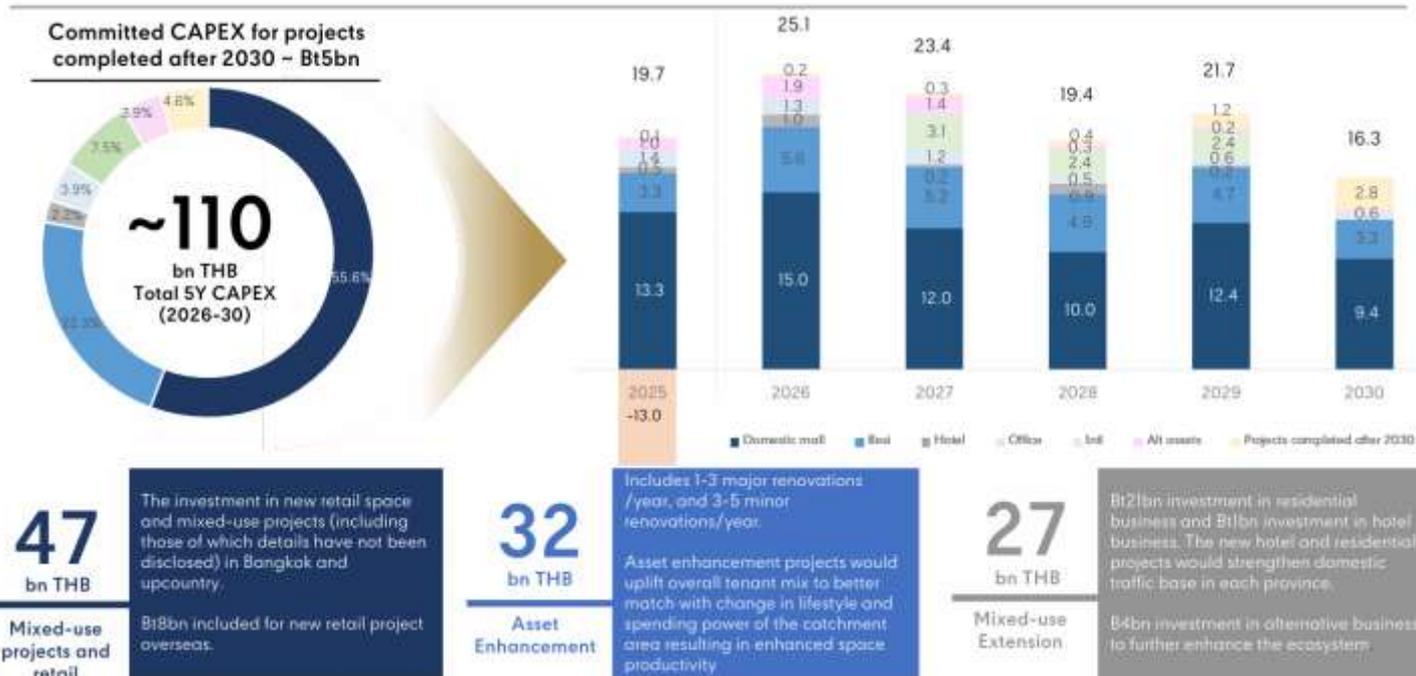
Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: 2026E Guidance



Source: CPN

Fig 3: 5-year investment plan



Source: CPN

Fig 4: 5 years investment plan



Source: CPN

Fig 5: New projects



Source: CPN

Fig 6: Malls future plan



Source: CPN

### Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	13,360	11,921	11,661	11,915	14,537
Cost of sales	(6,075)	(4,878)	(4,882)	(4,943)	(6,332)
Gross profit	7,285	7,043	6,778	6,972	8,205
SG&A	(2,852)	(2,044)	(1,994)	(1,961)	(2,685)
EBITDA	7,556	7,486	7,573	7,917	8,522
Finance costs	(901)	(883)	(880)	(889)	(1,053)
Core profit	4,390	4,227	4,305	4,437	4,885
Net profit	3,893	4,227	4,305	5,424	4,885
EPS	0.87	0.94	0.96	1.21	1.09
Gross margin	54.5%	59.1%	58.1%	58.5%	56.4%
EBITDA margin	56.6%	62.8%	64.9%	66.4%	58.6%
Net profit margin	29.1%	35.5%	36.9%	45.5%	33.6%

### Balance sheet

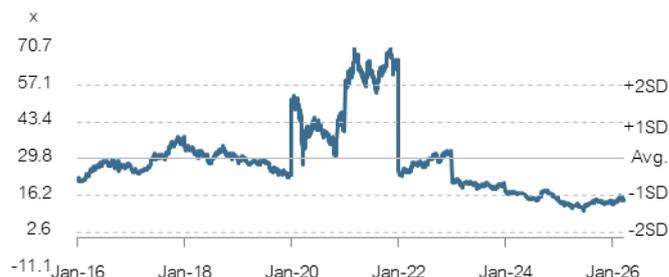
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	3,169	3,351	6,015	17,656	16,609
Accounts receivable	3,977	3,618	4,608	4,824	5,224
Inventories	16,432	17,163	17,930	18,492	20,115
Other current assets	1,968	14,619	3,408	3,510	3,614
<b>Total cur. assets</b>	<b>25,546</b>	<b>38,751</b>	<b>31,962</b>	<b>44,482</b>	<b>45,563</b>
Investments	42,283	54,195	45,811	45,811	45,811
Fixed assets	175,798	202,599	208,135	208,461	207,982
Other assets	36,246	8,692	16,715	17,106	17,509
<b>Total assets</b>	<b>254,327</b>	<b>265,485</b>	<b>270,661</b>	<b>271,378</b>	<b>271,301</b>
Short-term loans	13,500	3,050	6,750	6,750	6,750
Accounts payable	9,018	9,330	9,580	9,883	10,614
Current maturities	27,554	22,594	18,735	18,887	19,040
Other current liabilities	3,796	3,310	3,854	3,893	3,932
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>53,868</b>	<b>38,284</b>	<b>38,918</b>	<b>39,412</b>	<b>40,336</b>
Long-term debt	39,762	51,653	41,940	44,940	34,940
Other LT liabilities	85,661	104,471	102,504	103,612	104,732
<b>Total LT liabilities</b>	<b>125,423</b>	<b>156,123</b>	<b>144,444</b>	<b>148,552</b>	<b>139,671</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>179,291</b>	<b>194,407</b>	<b>183,362</b>	<b>187,964</b>	<b>180,007</b>
Registered capital	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
Paid-up capital	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
Share premium	8,559	8,559	8,559	8,559	8,559
Retained earnings	80,911	89,277	98,872	107,197	116,109
Others	559	502	206	422	377
Minority interests	8,309	9,247	9,380	9,474	9,568
<b>Shares' equity</b>	<b>100,582</b>	<b>109,829</b>	<b>119,260</b>	<b>127,895</b>	<b>136,857</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	15,062	16,729	18,841	19,437	20,808
Depreciation	5,821	6,209	6,632	6,924	7,176
Chg in working capital	10,825	(18,157)	6,388	(385)	(1,204)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from operations</b>	<b>31,707</b>	<b>4,780</b>	<b>31,862</b>	<b>25,976</b>	<b>26,780</b>
Capital expenditure	(14,417)	(16,517)	(18,017)	(25,100)	(23,400)
Others	(22,284)	27,665	(7,973)	(391)	(403)
<b>CF from investing</b>	<b>(12,698)</b>	<b>(17,367)</b>	<b>(11,808)</b>	<b>(4,809)</b>	<b>(10,683)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>14,677</b>	<b>(15,455)</b>	<b>10,140</b>	<b>(2,525)</b>	<b>386</b>
Net borrowings	(14,987)	20,251	(7,980)	4,108	(8,881)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(8,078)	(9,425)	(10,771)	(11,112)	(11,896)
Others	(109)	882	(163)	310	49
<b>CF from financing</b>	<b>(22,017)</b>	<b>11,707</b>	<b>(18,914)</b>	<b>(6,694)</b>	<b>(20,727)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(3,007)</b>	<b>(879)</b>	<b>1,140</b>	<b>14,473</b>	<b>(4,630)</b>

Source : CPN, DAOL

### PER Band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	45,613	50,184	50,034	52,375	56,721
Cost of sales	(21,509)	(22,592)	(21,035)	(21,701)	(23,307)
<b>Gross profit</b>	<b>24,104</b>	<b>27,592</b>	<b>28,999</b>	<b>30,674</b>	<b>33,414</b>
SG&A	(7,726)	(8,839)	(8,685)	(8,822)	(9,896)
<b>EBITDA</b>	<b>26,172</b>	<b>29,620</b>	<b>31,498</b>	<b>33,525</b>	<b>35,493</b>
Depre. & amortization	(8,546)	(9,208)	(9,204)	(9,592)	(9,792)
Equity income	2,133	2,292	2,414	2,482	2,407
Other income	1,247	1,659	1,981	2,080	2,184
<b>EBIT</b>	<b>17,626</b>	<b>20,412</b>	<b>22,294</b>	<b>23,932</b>	<b>25,701</b>
Finance costs	(2,613)	(3,718)	(3,705)	(3,400)	(2,994)
Income taxes	(3,461)	(3,684)	(4,385)	(4,412)	(4,723)
<b>Net profit before MI</b>	<b>14,891</b>	<b>16,499</b>	<b>18,506</b>	<b>19,272</b>	<b>20,626</b>
Minority interest	(171)	(229)	(335)	(165)	(183)
<b>Core profit</b>	<b>15,062</b>	<b>17,079</b>	<b>17,852</b>	<b>19,437</b>	<b>20,808</b>
Extraordinary items	0	(351)	987	0	0
<b>Net profit</b>	<b>15,062</b>	<b>16,729</b>	<b>18,841</b>	<b>19,437</b>	<b>20,808</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	28.2%	10.0%	-0.3%	4.7%	8.3%
EBITDA	24.8%	13.2%	6.3%	6.4%	5.9%
Net profit	40.0%	11.1%	12.6%	3.2%	7.1%
Core profit	51.3%	13.4%	4.5%	8.9%	7.1%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	52.8%	55.0%	58.0%	58.6%	58.9%
EBITDA margin	57.4%	59.0%	63.0%	64.0%	62.6%
Core profit margin	33.0%	34.0%	35.7%	37.1%	36.7%
Net profit margin	33.0%	33.3%	37.7%	37.1%	36.7%
ROA	5.4%	5.5%	6.2%	6.2%	6.6%
ROE	15.0%	15.2%	15.8%	15.2%	15.2%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.78	1.77	1.54	1.47	1.32
Net D/E (x)	0.73	0.60	0.46	0.37	0.28
Interest coverage ratio	0.73	0.60	0.46	0.37	0.28
Current ratio (x)	0.47	1.01	0.82	1.13	1.13
Quick ratio (x)	0.17	0.56	0.36	0.66	0.63
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	3.36	3.73	4.20	4.33	4.64
Core EPS	3.36	3.81	3.98	4.33	4.64
Book value	22.41	24.47	26.57	28.50	30.49
Dividend	1.80	2.10	2.40	2.48	2.65
<b>Valuation (x)</b>					
PER	19.07	17.17	15.24	14.78	13.80
Core PER	19.07	16.82	16.09	14.78	13.80
P/BV	2.86	2.62	2.41	2.25	2.10
EV/EBITDA	15.12	13.13	12.03	10.25	9.43
Dividend yield	2.8%	3.3%	3.8%	3.9%	4.1%

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. 6

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 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. 8