

9 July 2026

CP Axtra

Sector: Commerce

กำไร 2Q26E ชะลอ แต่มีโอกาสฟื้นใน 2H26E จากฐานต่ำปีก่อน

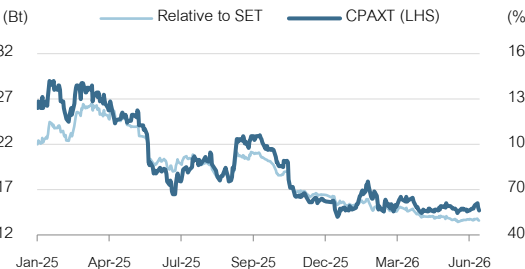
Bloomberg ticker	CPAXT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.70
Target price	Bt17.00 (previously Bt19.00)
Upside/Downside	+16%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt15.70
Bloomberg consensus	Buy 4/ Hold 16 / Sell 5

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt23.40 / Bt13.90
Market cap. (Bt mn)	156,415
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	540,615	551,582
EBITDA	36,926	34,833	36,548	37,149
Net profit	10,569	9,356	9,823	10,452
EPS (Bt)	1.01	0.90	0.94	1.00
Growth	22.3%	-11.5%	5.0%	6.4%
Core EPS (Bt)	10,837	9,356	9,823	10,452
Core EPS (Bt)	1.04	0.90	0.94	1.00
Growth	23.5%	-13.7%	5.0%	6.4%
DPS (Bt)	0.58	0.51	0.54	0.57
Div. yield	3.9%	3.5%	3.7%	3.9%
PER (x)	14.5	16.4	15.6	14.7
Core PER (x)	14.1	16.4	15.6	14.7
EVEBITDA (x)	6.1	6.5	6.2	6.1
PBV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5

Bloomberg consensus				
Net profit	8,639	9,356	9,909	10,675
EPS (Bt)	0.82	0.90	0.94	1.02



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.3%	-9.3%	-5.2%	-23.0%
Relative to SET	-2.3%	-15.4%	-30.9%	-64.3%

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

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

เรามองมองเป็นลบต่อกำไรสุทธิ 2Q26E ซึ่งประเมินว่าจะอยู่ที่ 2.0 พันล้านบาท (-12% YoY, -28% QoQ) จากกำลังซื้อที่ยังเปราะบาง ประกอบกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปหลังมาตรการไทยช่วยไทย โดยเราประเมินว่า SSSG ธุรกิจค้าส่งจะติดลบราว -2% และ SSSG ธุรกิจค้าปลีกจะติดลบราว -3% แม้รายได้ยังเติบโต +2% YoY หลังธุรกิจค้าส่งได้รับอานิสงส์ทางอ้อมจากมาตรการไทยช่วยไทย ประกอบกับการขยายสาขาและการรับรู้รายได้ของ Lucky Frozen อย่างไรก็ดีตาม product mix ที่เปลี่ยนไปยังสินค้า dry groceries ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำ กดดัน GPM ลดลงเป็น 15.7% ขณะที่ SG&A sales ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 13.4% จากต้นทุนพลังงาน ค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขาย และค่าใช้จ่ายรองรับการเติบโตของธุรกิจ ส่งผลให้กำไรก่อนตัวทั้ง YoY และ QoQ

เราคงประมาณการกำไรปี 2026E/27E ที่ 9.8 พันล้านบาท/1.0 หมื่นล้านบาท +5%/+6% YoY ฟื้นตัวจาก 9.4 พันล้านบาทในปี 2025 แม้ผลประกอบการ 2Q26E ยังถูกกดดันจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ และต้นทุนที่สูงขึ้น แต่กำไร 1H26E คิดเป็น 49% ของประมาณการทั้งปี และเราประเมินว่าผลประกอบการมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวใน 2H26E จากปัจจัยฤดูกาล รายได้ธุรกิจค้าส่งที่ได้แรงหนุนต่อเนื่องจากมาตรการไทยช่วยไทย และฐานกำไรที่ต่ำใน 2H25 จากผลกระทบของปัญหาในระบบ inventory เหตุการณ์น้ำท่วมขนาดใหญ่ และความตึงเครียดชายแดนไทย-กัมพูชา

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 17.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 18.3 เท่า (-1.6SD below 5-yr average PER) จากเดิมที่ 19.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 20 เท่า (-1.5SD below 5-yr average PER) สะท้อนแนวโน้มผลประกอบการระยะสั้นที่ยังถูกกดดันจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ เปลี่ยนแปลงของ product mix และต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้น แม้ในระยะสั้นยังขาดปัจจัยบวกที่ชัดเจน แต่เราคาดผลประกอบการมีโอกาสจะทยอยฟื้นตัว YoY ในช่วง 2H26E จากปัจจัยฤดูกาล และคาดว่ารายได้ธุรกิจค้าส่งจะได้รับแรงหนุนต่อเนื่องจากมาตรการไทยช่วยไทย ซึ่งจะช่วยชดเชยความอ่อนแอของธุรกิจค้าปลีกในประเทศได้บางส่วน และปรับตัวดีขึ้นจากฐานที่ต่ำใน 2H25 หลังได้รับผลกระทบจากปัญหาด้านระบบ inventory ประกอบกับเหตุการณ์น้ำท่วมขนาดใหญ่และความตึงเครียดในชายแดนไทย-กัมพูชา

Event: 2Q26E results preview

□ **คาดกำไร 2Q26E อ่อนตัว YoY และ QoQ จากกำลังซื้อชะลอตัวและแรงกดดันด้านต้นทุน**
เราคาดกำไรสุทธิ 2Q26E ที่ 2.0 พันล้านบาท (-12% YoY, -28% QoQ) แม้รายได้รวมจะขยายตัวเป็น 1.31 แสนล้านบาท (+2% YoY, -3% QoQ) จากการขยายสาขาและการรับรู้รายได้ของ Lucky Frozen แต่เราประเมินว่า SSSG ธุรกิจค้าส่งจะติดลบราว -2% และ SSSG ธุรกิจค้าปลีกจะติดลบราว -3% จากกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ ประกอบกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปหลังมาตรการไทยช่วยไทย แม้ว่าธุรกิจค้าส่งยังได้รับแรงหนุนบางส่วนจากลูกค้ากลุ่มโช่วยก็ตาม ขณะที่ธุรกิจค้าปลีกในประเทศไทยยังถูกกดดัน แต่ได้รับการชดเชยบางส่วนจากการเติบโตของ Lotus's Malaysia ทั้งจากการปรับ assortment และมาตรการสนับสนุนของภาครัฐมาเลเซีย ทั้งนี้ เราคาด GPM หดตัวเป็น 15.7% (2Q25 = 16.1%, 1Q26 = 15.8%) จาก product mix ที่เปลี่ยนไปยังสินค้า dry groceries มากขึ้น ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำ

□ **คาด SG&A sales ขยายตัวจากต้นทุนพลังงานและค่าใช้จ่ายรองรับการเติบโต**
เราคาด SG&A อยู่ที่ 1.76 หมื่นล้านบาท (+3% YoY, +1% QoQ) โดย SG&A sales ปรับเพิ่มจากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น ค่าใช้จ่ายที่ผันแปรตามยอดขายนอกสาขา รวมถึงค่าใช้จ่ายรองรับการเติบโตของธุรกิจในอนาคต ขณะที่บริษัทยังมีการทำกิจกรรมส่งเสริมการขายเพื่อรักษาปริมาณลูกค้า ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายเติบโตเร็วกว่ายอดขาย และกดดันความสามารถในการทำกำไรในระยะสั้น

Implication

□ **เราคงประมาณการกำไรปี 2026E/27E ที่ 9.8 พันล้านบาท/1.0 หมื่นล้านบาท +5%/+6% YoY** จาก 9.4 พันล้านบาทในปี 2025 โดยมีแรงหนุนส่วนหนึ่งจากฐานกำไรปี 2025 ที่อยู่ในระดับต่ำจากผลกระทบของเหตุการณ์น้ำท่วมขนาดใหญ่และความตึงเครียดไทย-กัมพูชา แม้เราคาดผลประกอบการในช่วง 2Q26E จะยังถูกกดดันจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ รวมถึงค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น แต่กำไร 1H26E คิดเป็น 49% ของประมาณการปี 26E และเราประเมินว่าผลประกอบการมีแนวโน้มทยอยฟื้นตัวใน 2H26E จากปัจจัยฤดูกาล และคาดว่ารายได้ธุรกิจค้าส่งจะได้รับแรงหนุนต่อเนื่องจากมาตรการไทยช่วยไทย ซึ่งจะช่วยชดเชยความอ่อนแอของธุรกิจค้าปลีกในประเทศได้บางส่วน และปรับตัวดีขึ้นจากฐานที่ต่ำใน 2H25 หลังได้รับผลกระทบจากปัญหาด้านระบบ inventory ประกอบกับเหตุการณ์น้ำท่วมขนาดใหญ่และความตึงเครียดในชายแดนไทย-กัมพูชา

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.

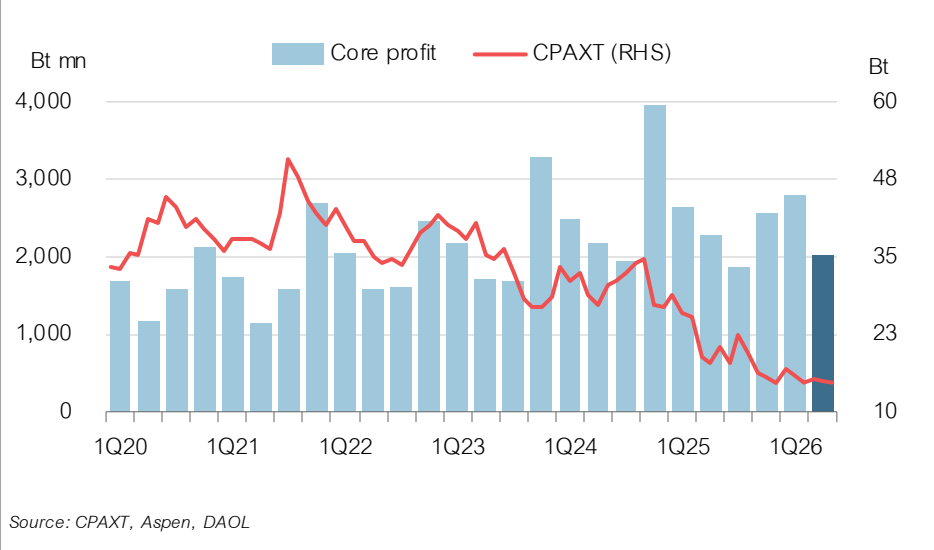
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงค่าแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 17.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 18.3 เท่า (-1.6SD below 5-yr average PER) จากเดิม 19.00 บาท อิง PER ปี 2026E ที่ 20 เท่า (-1.5SD) สะท้อนแนวโน้มผลประกอบการระยะสั้นที่ยังถูกกดดันจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ เปลี่ยนแปลงของ product mix และต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้น แม้ในระยะสั้นยังขาดปัจจัยบวกที่ชัดเจน แต่เราคาดผลประกอบการมีโอกาสจะทยอยฟื้นตัว YoY ในช่วง 2H26E

Fig 1: 2Q26E results preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q26E	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26E	1H25	YoY
Revenues	131,372	128,448	2.3%	135,364	-2.9%	266,736	257,748	3.5%
CoGS	(110,771)	(107,798)	2.8%	(113,971)	-2.8%	(224,742)	(216,030)	4.0%
Gross profit	20,601	20,650	-0.2%	21,394	-3.7%	41,995	41,718	0.7%
SG&A	(17,604)	(17,023)	3.4%	(17,418)	1.1%	(35,022)	(34,096)	2.7%
EBITDA	7,624	8,176	-6.8%	8,588	-11.2%	16,212	16,714	-3.0%
Other inc./exps	670	633	5.8%	686	-2.3%	1,356	1,283	5.7%
Interest expenses	(1,248)	(1,422)	-12.2%	(1,290)	-3.3%	(2,538)	(2,826)	-10.2%
Income tax	(582)	(698)	-16.7%	(794)	-26.7%	(1,376)	(1,406)	-2.2%
Core profit	2,024	2,286	-11.5%	2,794	-27.6%	4,817	4,929	-2.3%
Net profit	2,024	2,286	-11.5%	2,794	-27.6%	4,817	4,929	-2.3%
EPS (Bt)	0.19	0.22	-11.5%	0.26	-27.6%			-2.3%
Gross margin	15.7%	16.1%		15.8%		15.7%	16.2%	
Net margin	1.5%	1.8%		2.1%		1.8%	1.9%	

Fig 2: CPAXT share prices vs profits



Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales	129,300	128,448	126,475	133,579	135,364
Cost of sales	(108,232)	(107,798)	(106,133)	(112,374)	(113,971)
Gross profit	21,068	20,650	20,342	21,205	21,394
SG&A	(17,073)	(17,023)	(17,470)	(17,815)	(17,418)
EBITDA	8,538	8,176	7,474	9,098	8,588
Finance costs	(1,404)	(1,422)	(1,211)	(1,362)	(1,290)
Core profit	2,643	2,286	1,864	2,563	2,794
Net profit	2,643	2,286	1,864	2,563	2,794
EPS	0.25	0.22	0.18	0.24	0.26
Gross margin	16.3%	16.1%	16.1%	15.9%	15.8%
EBITDA margin	6.6%	6.4%	5.9%	6.8%	6.3%
Net profit margin	2.0%	1.8%	1.5%	1.9%	2.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	31,707	19,461	14,558	20,003	24,375
Accounts receivable	4,045	4,558	6,930	7,569	7,722
Inventories	35,884	36,484	46,498	48,655	49,642
Other current assets	5,102	6,420	6,389	8,650	8,825
Total cur. assets	76,739	66,923	74,375	84,877	90,565
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	8,650	8,825
Total assets	540,371	546,531	576,671	585,541	591,808
Short-term loans	2,382	9,418	15,935	16,637	16,974
Accounts payable	79,009	78,205	84,943	88,686	90,485
Current maturities	5,982	1,979	4,106	2,663	2,234
Other current liabilities	30,776	33,235	26,261	27,418	27,974
Total cur. liabilities	118,150	122,838	131,245	135,403	137,667
Long-term debt	70,180	66,732	79,450	76,788	74,556
Other LT liabilities	58,569	58,344	65,589	68,479	69,868
Total LT liabilities	128,749	125,076	145,039	145,267	144,423
Total liabilities	246,899	247,914	276,284	280,670	282,090
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	42,558	47,405
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	304,871	309,718

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	8,640	10,569	9,356	9,823	10,452
Depreciation	(17,612)	(17,620)	(17,464)	(17,464)	(17,464)
Chg in working capital	23,381	(887)	(6,726)	4,900	2,385
CF from operations	49,633	27,302	20,095	32,186	30,301
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)	8,933	7,202
Net borrowings	(33,117)	(415)	21,361	(3,403)	(2,324)
Equity capital raised	(0)	5,138	-	-	-
Dividends paid	(5,396)	(6,031)	(7,404)	(5,339)	(5,605)
Others	(683)	(4,923)	(183)	-	-
CF from financing	(39,197)	(6,231)	13,775	(8,742)	(7,929)
Net change in cash	(8,377)	(12,638)	(4,902)	5,445	4,372

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	486,472	508,745	517,802	540,615	551,582
Cost of sales	(408,274)	(425,070)	(434,537)	(452,421)	(461,240)
Gross profit	78,198	83,675	83,265	88,194	90,342
SG&A	(64,968)	(68,339)	(69,381)	(72,968)	(74,513)
EBITDA	35,065	36,926	34,833	36,548	37,149
Depre. & amortization	(17,612)	(17,620)	(17,464)	(17,464)	(17,464)
Equity income	746	673	580	458	446
Other income	3,477	3,297	2,905	3,400	3,411
EBIT	17,453	19,306	17,368	19,083	19,685
Finance costs	(6,319)	(5,735)	(5,398)	(6,650)	(6,455)
Income taxes	(2,535)	(3,026)	(2,645)	(2,611)	(2,778)
Net profit before MI	8,599	10,545	9,325	9,823	10,452
Minority interest	41	24	31	-	-
Core profit	8,777	10,837	9,356	9,823	10,452
Extraordinary items	137	268	-	-	-
Net profit	8,640	10,569	9,356	9,823	10,452

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	4.4%	4.6%	1.8%	4.4%	2.0%
EBITDA	-0.1%	5.3%	-5.7%	4.9%	1.6%
Net profit	12.3%	22.3%	-11.5%	5.0%	6.4%
Core profit	10.8%	23.5%	-13.7%	5.0%	6.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	16.1%	16.4%	16.1%	16.3%	16.4%
EBITDA margin	7.2%	7.3%	6.7%	6.8%	6.7%
Core profit margin	1.8%	2.1%	1.8%	1.8%	1.9%
Net profit margin	1.8%	2.1%	1.8%	1.8%	1.9%
ROA	1.6%	1.9%	1.6%	1.7%	1.8%
ROE	2.9%	3.5%	3.1%	3.2%	3.4%
Stability					
D/E (x)	0.84	0.83	0.92	0.92	0.91
Net D/E (x)	0.16	0.20	0.28	0.25	0.22
Interest coverage ratio	5.55	6.44	6.45	5.50	5.76
Current ratio (x)	0.65	0.54	0.57	0.63	0.66
Quick ratio (x)	0.35	0.25	0.21	0.27	0.30
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.83	1.01	0.90	0.94	1.00
Core EPS	0.84	1.04	0.90	0.94	1.00
Book value	28.09	28.55	28.72	29.15	29.61
Dividend	0.52	0.58	0.51	0.54	0.57
Valuation (x)					
PER	17.7	14.5	16.4	15.6	14.7
Core PER	17.5	14.1	16.4	15.6	14.7
P/BV	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EW/EBITDA	6.4	6.1	6.5	6.2	6.1
Dividend yield	3.5%	3.9%	3.5%	3.7%	3.9%

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

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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) 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 มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างมีธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

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

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

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

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

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

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

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

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

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 5