COMPANY UPDATE

6 November 2026

Sector: Energy & Utilities

PTT Oil and Retail Business

กำไรสุทธิ 3Q26 ดีกว่าคาด; คาดปริมาณขายฟื้นตัวใน 4Q26E

Bloomberg ticker	OR TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt12.60
Target price	Bt13.00 (maintained)
Upside/Downside	+3%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt13.75
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 11 / Sell 2

Stock data

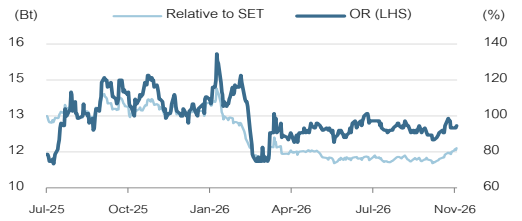
Stock price 1-year high/low	Bt15.60 / Bt10.40
Market cap. (Bt mn)	151,200
Shares outstanding (mn)	12,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	299
Free float	25%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	724,024	658,723	703,312	614,510
EBITDA	17,666	20,357	16,157	19,323
Net profit	7,650	11,304	6,127	10,574
EPS (Bt)	0.64	0.94	0.51	0.88
Growth	-31.0%	47.8%	-45.8%	72.6%
Core profit	8,302	10,364	8,350	11,619
Core EPS (Bt)	0.69	0.86	0.70	0.97
Growth	-25.1%	24.8%	-19.4%	39.1%
DPS (Bt)	0.40	0.60	0.30	0.50
Div. yield	3.2%	4.8%	2.4%	4.0%
PER (x)	19.8	13.4	24.7	14.3
Core PER (x)	18.2	14.6	18.1	13.0
EV/EBITDA (x)	9.6	8.1	9.9	8.2
PBV (x)	1.4	1.3	1.3	1.3

Bloomberg consensus

Net profit	7,650	11,304	8,262	10,598
EPS (Bt)	0.64	0.91	0.69	0.88



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.3%	0.0%	2.4%	-13.1%
Relative to SET	8.3%	6.9%	1.9%	-28.8%

Major shareholders	Holding
1. PTT PCL	75.00%
2. Vayupak Fund 1	1.57%
3. Thai NVDR Co., Ltd.	0.87%

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

OR รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่แข็งแกร่งที่ 5.1 พันล้านบาท สูงขึ้น 97% YoY และฟื้นตัวจากขาดทุน -1.8 พันล้านบาทใน 2Q26 สูงกว่าที่ตลาดคาด 28% โดย บริษัทมีผลการดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้

1) ธุรกิจ Mobility รายงานปริมาณขายน้ำมันในประเทศที่อ่อนแอโดยลดลง YoY หลักๆจากอุปสงค์การซื้อน้ำมันของธุรกิจตลาดพาณิชย์ (commercial) ที่ลดลง ขณะที่ อัตรากำไรขั้นต้นต่อลิตร (GP/litre) ฟื้นตัวแกร่งในไตรมาสนี้

2) ธุรกิจ Lifestyle รายงาน EBITDA margin ที่ยังคงแข็งแกร่ง YoY (แม้อ่อนตัว QoQ) ขณะที่ ธุรกิจ Global กลับมารายงานกำไร EBITDA อีกครั้งหนุนหลักๆโดยมีการรับรู้การกลับรายการประมาณการผลขาดทุนจาก NRV (reversal of estimated NRV loss)

3) สำหรับภาพรวม 4Q26E เราคาดว่า GP/litre จะทรงตัว QoQ ใน 4Q26E ตามแนวโน้มค่าการตลาด (marketing margin) ที่ทรงตัวสูง ในขณะเดียวกัน ปริมาณขายน้ำมันรวมมีแนวโน้มฟื้นตัว QoQ ตามอุปสงค์การใช้น้ำมันที่สูงขึ้นในช่วงวันหยุด

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ 6.1/10.6 พันล้านบาท เทียบกับ 1.13 หมื่นล้านบาทในปี 2025 โดยเราประเมินกำไรลดลง 46% YoY ในปี 2026E จาก 1) GP/litre ที่อ่อนแอ และ 2) ปริมาณขายน้ำมันที่ลดลง ในขณะเดียวกัน เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัว 73% YoY ในปี 2027E จาก 1) การรับรู้ผลขาดทุนจากสต๊อก (stock loss net of NRV) ที่ลดลง และ 2) ปริมาณขายน้ำมันฟื้นตัว

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายเดิมที่ 13.00 บาท อิง 2026E/2027E PER ที่ 18.7x (ประมาณ -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ แม้กำไรปกติ 9M26 จะคิดเป็น 88% ของประมาณการกำไรของเราแล้ว แต่เรายังประมาณการกำไรไว้ก่อนเนื่องจากเราเห็นปัจจัยกดดันจาก 1) การบันทึกด้อยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ที่เป็นไปได้จากธุรกิจ Global และ 2) การรับรู้ stock loss (net of NRV) ก้อนใหญ่ที่เป็นไปได้

Event: 3Q26 earnings review

❑ **กลับมารายงานกำไรสุทธิใน 3Q26** OR รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่แข็งแกร่งที่ 5.1 พันล้านบาท สูงขึ้น 97% YoY และฟื้นตัวจากขาดทุน -1.8 พันล้านบาทใน 2Q26 สูงกว่าที่ตลาดคาด 28% โดย บริษัทมีผลการดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้ 1) ธุรกิจ Mobility รายงานปริมาณขายน้ำมันในประเทศที่ 5.6 พันล้านลิตร (-6% YoY, +1% QoQ) โดยลดลง YoY จากอุปสงค์การซื้อน้ำมันที่อ่อนแอจากผลกระทบของราคาขายปลีกน้ำมันที่สูง ขณะที่ GP/litre ฟื้นตัวแข็งแกร่งเข้ามาที่ Bt1.38/litre (+35% YoY, +475% QoQ) หลักๆตามการรับรู้ผลกำไรจากสต๊อก (stock gain) 2) ธุรกิจ Lifestyle รายงาน EBITDA ที่ 2.0 พันล้านบาท (+11% YoY, -1% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY ตามจำนวนสาขาที่สูงขึ้นและปริมาณขายของ Cafe Amazon ที่สูงขึ้นเป็น 116 ล้านแก้ว (+6% YoY, -1% QoQ) ขณะที่ EBITDA margin ยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งที่ 29.8% เทียบกับ 28.2% ใน 3Q25 แต่อ่อนตัวจาก 30.8% ใน 2Q26 3) ธุรกิจ Global รายงาน EBITDA ที่ 738 ล้านบาท สูงขึ้น +181% YoY และฟื้นตัวจากขาดทุน -512 ล้านบาทใน 2Q26 ตามแนวโน้ม GP/litre ที่ดีขึ้นในลาว ในขณะที่ มีการรับรู้การกลับรายการประมาณการผลขาดทุนจาก NRV (reversal of estimated NRV loss) ในขณะที่ ปริมาณขายน้ำมันรวมเข้ามาที่ 431 ล้านลิตร (-10% YoY, +8% QoQ) 4) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) เข้ามาที่ 25 ล้านบาท (-86% YoY, -85% QoQ) หลักๆเป็นผลจากกำไรของบริษัทร่วมทุนในธุรกิจ Mobility ที่ลดลงและการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากธุรกิจอื่นๆ และ 5) รายการอื่นๆ บริษัทรายงานผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX) ที่ -26 ล้านบาท เทียบกับกำไร 2 ล้านบาทใน 3Q25 และ 81 ล้านบาทใน 2Q26 นอกจากนี้ บริษัทรายงานผลกำไรจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging gain) ก้อนใหญ่ที่ 720 ล้านบาท เทียบกับ กำไร 139 ล้านบาทใน 3Q25 และขาดทุน -79 ล้านบาทใน 2Q26

❑ **คาดปริมาณขายฟื้นตัวใน 4Q26E; ธุรกิจ Global ยังมีความเสี่ยง** เราคาดว่าบริษัทจะเห็นปริมาณขายน้ำมันที่ฟื้นตัว QoQ ใน 4Q26E หนุนโดยปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ GP/ltre มีแนวโน้มทรงตัว QoQ อย่างไรก็ดี เรายังคงมุมมองเชิงระมัดระวังต่อธุรกิจ Global ซึ่งเราเชื่อว่ามีโอกาสที่จะต้องตั้ง

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.

สำรอง loss on impairment of assets ที่เป็นไปได้ใน 4Q26E จากความสัมพันธ์ระหว่างไทยและกัมพูชาที่ยังคงตึงเครียด

Implication

❑ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ 6.1/10.6 พันล้านบาท** เทียบกับ 1.13 หมื่นล้านบาทในปี 2025 โดยเราประเมินกำไรลดลง 46% YoY ในปี 2026E จาก 1) GP/litre ที่อ่อนแอ และ 2) ปริมาณขายน้ำมันที่ลดลง ในขณะเดียวกัน เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัว 73% YoY ในปี 2027E จาก 1) stock loss net of NRV ที่ลดลง และ 2) ปริมาณขายน้ำมันฟื้นตัว

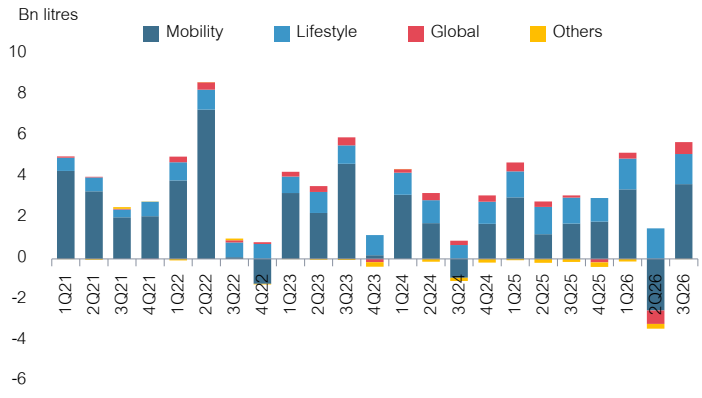
Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายที่ 13.00 บาท อิง 2026E/2027E PER ที่ 18.7x (ประมาณ -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ แม้กำไรปกติ 9M26 จะคิดเป็น 88% ของประมาณการกำไรของเราแล้ว แต่เรายังประมาณการกำไรไว้ก่อนเนื่องจากเราเห็นปัจจัยกดดันจาก 1) Loss on impairment of assets ที่เป็นไปได้จากธุรกิจ Global และ 2) การรับรู้ stock loss (net of NRV) ก้อนใหญ่ที่เป็นไปได้หลังราคาน้ำมันปรับตัวลงมาหลังเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐอเมริกา (US)

Fig 1: 3Q26 earnings review

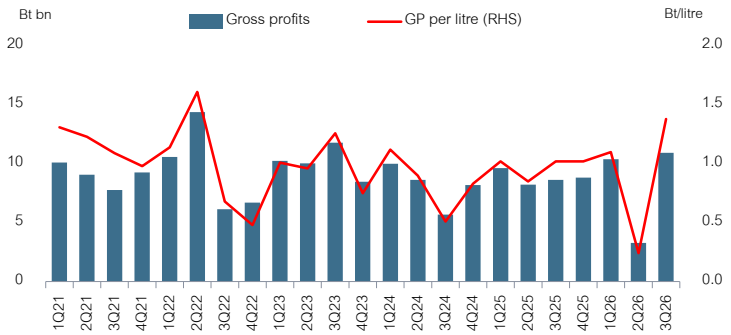
FY: Dec (Bt mn)	3Q26	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	9M26	9M25	YoY
Revenue	184,425	153,600	20.1%	205,667	-10.3%	566,217	503,188	12.5%
COGS	(173,497)	(144,964)	-19.7%	(202,395)	14.3%	(541,634	(476,695	-13.6%
Gross profit	10,927	8,636	26.5%	3,272	234.0%	24,583	26,493	-7.2%
SG&A	(5,813)	(6,043)	3.8%	(5,998)	3.1%	(17,437)	(17,436)	0.0%
EBITDA	7,508	4,874	54.0%	53	14,066.0	14,661	15,944	-8.0%
Other inc./exps	498	528	-5.7%	866	-42.5%	1,837	1,486	23.6%
Interest expenses	(245)	(228)	-7.3%	(236)	-3.7%	(689)	(724)	4.8%
Income tax	(954)	(695)	-37.3%	183	-622.8%	(1,399)	(2,292)	39.0%
Core profit	4,438	2,371	87.2%	(1,746)	354.1%	7,303	8,056	-9.3%
Net profit	5,138	2,614	96.6%	(1,775)	389.5%	5,778	9,226	-37.4%
EPS (Bt)	0.43	0.22	96.6%	-0.15	389.5%	0.48	0.77	-37.4%
Gross margin	5.9%	5.6%		1.6%		3.1%	5.3%	
EBITDA margin	4.1%	3.2%		0.0%		2.6%	3.2%	
Net margin	2.8%	1.7%		-0.9%		1.7%	1.8%	

Fig 2: Quarterly operating profits breakdown



Source: OR, DAOL

Fig 3: Quarterly gross profits/GP/litre trend



Source: OR, 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. 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Sales	153,600	155,535	155,535	205,667	184,425
Cost of sales	(144,964)	(146,717)	(146,717)	(202,395)	(173,497)
Gross profit	8,636	8,819	8,819	3,272	10,927
SG&A	(6,043)	(6,948)	(6,948)	(5,998)	(5,813)
EBITDA	4,874	4,413	4,413	53	7,508
Finance costs	(228)	(219)	(219)	(236)	(245)
Core profit	2,371	2,308	2,308	(1,746)	4,438
Net profit	2,614	2,078	2,078	(1,775)	5,138
EPS	0.22	0.17	0.17	(0.15)	0.43
Gross margin	5.6%	5.7%	5.7%	1.6%	5.9%
EBITDA margin	3.2%	2.8%	2.8%	0.0%	4.1%
Net profit margin	1.7%	1.3%	1.3%	-0.9%	2.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	51,436	47,231	33,239	17,218	30,220
Accounts receivable	41,317	37,239	35,249	46,387	38,993
Inventories	33,152	31,060	32,988	35,650	30,832
Other current assets	1,167	503	7,377	9,511	8,310
Total cur. assets	**127,072**	**116,032**	**108,853**	**108,766**	**108,356**
Investments	17,835	15,322	14,691	18,890	16,670
Fixed assets	48,390	47,327	46,609	45,272	43,778
Other assets	26,938	28,810	27,778	29,160	25,478
Total assets	**220,236**	**207,492**	**197,932**	**202,087**	**194,281**
Short-term loans	8,838	7,552	6,280	4,218	3,811
Accounts payable	47,165	42,414	32,793	35,439	30,650
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	11,675	10,708	9,512	11,489	10,038
Total cur. liabilities	**67,679**	**60,673**	**48,585**	**51,146**	**44,499**
Long-term debt	16,290	10,755	7,027	4,919	2,951
Other LT liabilities	26,759	27,103	28,499	29,680	25,932
Total LT liabilities	**43,049**	**37,858**	**35,526**	**34,598**	**28,883**
Total liabilities	**110,728**	**98,531**	**84,110**	**85,744**	**73,383**
Registered capital	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Paid-up capital	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Share premium	23,497	23,497	23,497	23,497	23,497
Retained earnings	32,624	33,993	39,751	42,263	46,810
Others	(66,742)	(68,656)	(69,554)	(69,564)	(69,572)
Minority interests	65	64	63	73	82
Shares' equity	**109,443**	**108,897**	**113,758**	**116,270**	**120,816**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	11,094	7,650	11,304	6,127	10,574
Depreciation	6,799	7,490	7,580	7,837	7,994
Chg in working capital	22,506	1,116	(17,629)	(11,310)	7,172
Others	(1,915)	(1,529)	2,428	(200)	(66)
CF from operations	**38,484**	**14,727**	**3,682**	**2,453**	**25,674**
Capital expenditure	(7,517)	(2,593)	(2,142)	(6,500)	(6,500)
Others	(105)	2,513	631	(4,199)	2,220
CF from investing	**(7,622)**	**(80)**	**(1,511)**	**(10,699)**	**(4,280)**
Free cash flow	**30,862**	**14,647**	**2,172**	**(8,246)**	**21,395**
Net borrowings	(8,680)	(6,822)	(5,000)	(4,170)	(2,374)
Equity capital raised	19	(247)	0	0	0
Dividends paid	(4,800)	(6,480)	(5,160)	(3,615)	(6,027)
Others	(496)	(1,465)	(452)	10	9
CF from financing	**(13,957)**	**(15,014)**	**(10,612)**	**(7,774)**	**(8,393)**
Net change in cash	**16,906**	**(366)**	**(8,441)**	**(16,021)**	**13,002**

OR forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	769,224	724,024	658,723	703,312	614,510
Cost of sales	(728,669)	(691,536)	(623,411)	(673,713)	(582,666)
Gross profit	**40,555**	**32,489**	**35,312**	**29,599**	**31,843**
SG&A	(31,398)	(23,758)	(24,383)	(22,567)	(20,543)
EBITDA	**21,206**	**17,666**	**20,357**	**16,157**	**19,323**
Depre. & amortization	6,799	7,490	7,580	7,837	7,994
Equity income	539	271	690	735	795
Other income	5,199	2,364	2,167	2,387	1,905
EBIT	**9,157**	**8,730**	**10,929**	**7,032**	**11,301**
Finance costs	(1,369)	(1,264)	(943)	(779)	(461)
Income taxes	(2,437)	(1,801)	(2,479)	(1,016)	(1,912)
Net profit before MI	**11,096**	**7,649**	**11,303**	**6,137**	**10,583**
Minority interest	(2)	1	0	(10)	(9)
Core profit	**11,086**	**8,302**	**10,364**	**8,350**	**11,619**
Extraordinary items	8	(652)	939	(2,223)	(1,045)
Net profit	**11,094**	**7,650**	**11,304**	**6,127**	**10,574**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-2.6%	-5.9%	-9.0%	6.8%	-12.6%
EBITDA	2.9%	-16.7%	15.2%	-20.6%	19.6%
Net profit	7.0%	-31.0%	47.8%	-45.8%	72.6%
Core profit	4.3%	-25.1%	24.8%	-19.4%	39.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	5.3%	4.5%	5.4%	4.2%	5.2%
EBITDA margin	2.8%	2.4%	3.1%	2.3%	3.1%
Core profit margin	1.4%	1.1%	1.6%	1.2%	1.9%
Net profit margin	1.4%	1.1%	1.7%	0.9%	1.7%
ROA	5.0%	3.7%	5.7%	3.0%	5.4%
ROE	10.1%	7.0%	9.9%	5.3%	8.8%
Stability					
D/E (x)	1.01	0.90	0.74	0.74	0.61
Net D/E (x)	-0.08	-0.09	0.02	0.15	-0.01
Interest coverage ratio	6.69	6.91	11.59	9.03	24.51
Current ratio (x)	1.88	1.91	2.24	2.13	2.44
Quick ratio (x)	1.37	1.39	1.41	1.24	1.56
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.92	0.64	0.94	0.51	0.88
Core EPS	0.92	0.69	0.86	0.70	0.97
Book value	9.12	9.07	9.48	9.69	10.07
Dividend	0.52	0.40	0.60	0.30	0.50
Valuation (x)					
PER	13.63	19.76	13.38	24.68	14.30
Core PER	13.64	18.21	14.59	18.11	13.01
P/BV	1.38	1.39	1.33	1.30	1.25
EV/EBITDA	8.32	9.60	8.08	9.92	8.17
Dividend yield	4.1%	3.2%	4.8%	2.4%	4.0%

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. 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.

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. 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.

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. 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.