COMPANY UPDATE

30 April 2026

Siam Cement

Sector: Construction Materials

กำไร 1Q26 ดีกว่าคาด; อาจมี synergy จาก JV ใหม่ที่เป็นไปได้

Bloomberg ticker	SCC TB
Recommendation	BUY (upgraded)
Current price	Bt228.00
Target price	Bt250.00 (maintained)
Upside/Downside	+10%
EPS revision	No change

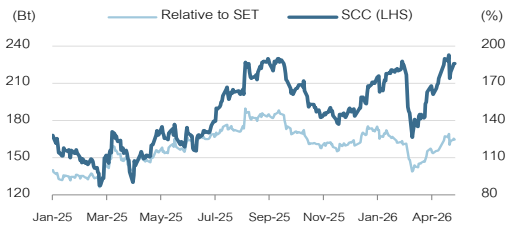
Bloomberg target price	Bt215.32
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 11 / Sell 6

Stock data

Stock price 1-year high/low	Bt235.00 / Bt152.50
Market cap. (Bt mn)	273,600
Shares outstanding (mn)	1,200
Avg. daily turnover (Bt mn)	845
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	541,432	522,036
EBITDA	53,946	51,249	61,147	58,222
Net profit	6,342	14,075	16,601	14,055
EPS (Bt)	5.28	11.73	13.83	11.71
Growth	-75.5%	121.9%	17.9%	-15.3%
Core profit	6,362	2,725	16,601	14,055
Core EPS (Bt)	5.30	2.27	13.83	11.71
Growth	-52.2%	-57.2%	509.2%	-15.3%
DPS (Bt)	5.00	5.00	7.00	6.00
Div. yield	2.2%	2.2%	3.1%	2.6%
PER (x)	n.m.	19.4	16.5	19.5
Core PER (x)	n.m.	100.4	16.5	19.5
EV/EBITDA (x)	10.6	10.9	8.9	8.8
PBV (x)	0.8	0.8	0.8	0.8
Bloomberg consensus				
Net profit	6,342	14,075	11,104	13,735
EPS (Bt)	5.28	11.73	9.25	11.45



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	12.3%	12.3%	10.1%	50.5%
Relative to SET	9.2%	0.2%	-3.2%	23.1%

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

SCC รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 6.2 พันล้านบาท เทียบกับ 1.1 พันล้านบาทใน 1Q25 และ -3.7 พันล้านบาทใน 4Q25 ดีกว่าเราและตลาดคาด 15%/23% ตามลำดับ หลักๆจากส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (minority interest) ที่ต่ำกว่าคาด โดยมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้

1) EBITDA รวมอยู่ที่ 1.75 หมื่นล้านบาท (+36% YoY, +160% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY, QoQ หลักๆ ตามกำไรของ SCGC ที่ดีขึ้นตามแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (olefins spread) ที่สูงขึ้น และกำไรจากสต๊อก (stock gain) ที่แข็งแกร่ง

2) เราคาดว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากแนวโน้ม olefins spread ที่สูงขึ้นใน 2Q26E จากภาพรวมตลาดที่ตึงตัวจากภาวะอุปทานขัดข้อง (support shortage) ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยผลกระทบจากการหยุดดำเนินงานของ โรงแครกเกอร์ของบริษัท ระยองโอเลฟินส์ จำกัด (ROC) และ LSP

3) เราเห็นถึงผลประโยชน์ร่วมกัน (synergy) ที่เป็นไปได้จากการประกาศศึกษาความเป็นไปได้ร่วมกับบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ในการตั้งบริษัทร่วมทุน (JV) ในธุรกิจโอเลฟินส์ (olefins) และโพลิโอเลฟินส์ (polyolefins) ซึ่งน่าจะมีความชัดเจนภายใน 3Q26E

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ 1.66/1.41 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.41 หมื่นล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายรวมผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่สูงขึ้น 2) Olefins spread ที่ดีขึ้น และ 3) กำไรที่สูงขึ้นของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ (SCGP)

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายเดิมปี 2026E ที่ 250.00 บาท อิงวิธี SOTP ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 1Q26 คิดเป็น 37.5% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา

Event: 1Q26 earnings review

❑ **กำไรสุทธิ 1Q26 สูงกว่าคาด** SCC รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 6.2 พันล้านบาท เทียบกับ 1.1 พันล้านบาทใน 1Q25 และ -3.7 พันล้านบาทใน 4Q25 ดีกว่าเราและตลาดคาด 15%/23% ตามลำดับ โดยมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้ 1) SCGC รายงาน EBITDA ที่ 6.1 พันล้านบาท เทียบกับ 2.6 พันล้านบาทใน 1Q25 และ -175 ล้านบาทใน 4Q25 โดยมีปริมาณขายรวมเข้ามาที่ 860 พันตัน (kt) (+47% YoY, -3% QoQ) โดยสูงขึ้นจากปริมาณขายของ LSP ที่สูงขึ้น ในขณะที่ stock gain เข้ามาที่ 4.2 พันล้านบาท เทียบกับขาดทุน -88 ล้านบาทใน 1Q25 และ -1.1 พันล้านบาทใน 4Q25 2) ธุรกิจที่เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) รายงาน EBITDA รวมที่ 6.4 พันล้านบาท (+13% YoY, +123% QoQ) สูงขึ้น YoY จากต้นทุนในการดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจ SCG Cement and Green Solutions (SCGS) ขณะที่ สูงขึ้น QoQ จากการหายไปของค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างของธุรกิจ SCG Smart Living and SCG Distribution and Retail (SSL&SDR) และ 3) SCGP มี EBITDA ที่ 4.6 พันล้านบาท (+10% YoY, +1% QoQ)

❑ **คาด Olefins spread ยืนสูงช่วยชดเชยปริมาณขายที่ลดลงใน 2Q26E; JV ใหม่น่าสนใจ** เราเชื่อว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จาก olefins spread ที่สูงขึ้นใน 2Q26E จากภาพรวมธุรกิจปิโตรเคมีที่เห็น supply shortage จากผลกระทบของสงครามอิสราเอล/US-อิหร่านซึ่งเราเชื่อว่าจะช่วยลดผลกระทบของการหยุดดำเนินงานโรงแครกเกอร์ ROC (ตั้งแต่ 10 มี.ค.2026) และ LSP (ตั้งแต่ กลางเดือน พ.ค. 2026) นอกจากนี้ เรามองว่าการประกาศศึกษาความเป็นไปได้ในการจัดตั้ง JV ร่วมกับ PTTGC นั้นมีความน่าสนใจ โดยทั้งสองบริษัทอาจนำจุดแข็งของทั้งคู่ (SCC มีผลิตภัณฑ์ high value added:HVA ในขณะที่ PTTGC มีจุดแข็งในด้านต้นทุนที่มาจากก๊าซ) มาสร้าง synergy ร่วมกันได้ อย่างไรก็ดี เราคาดว่าภาพความร่วมมือจะมีความชัดเจนมากขึ้นภายใน 3Q26E

Implication

❑ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ 1.66/1.41 หมื่นล้านบาท** เทียบกับ 1.41 หมื่นล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายรวมผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่สูงขึ้น 2) Olefins spread ที่ดีขึ้น และ 3) กำไรที่สูงขึ้นของ 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

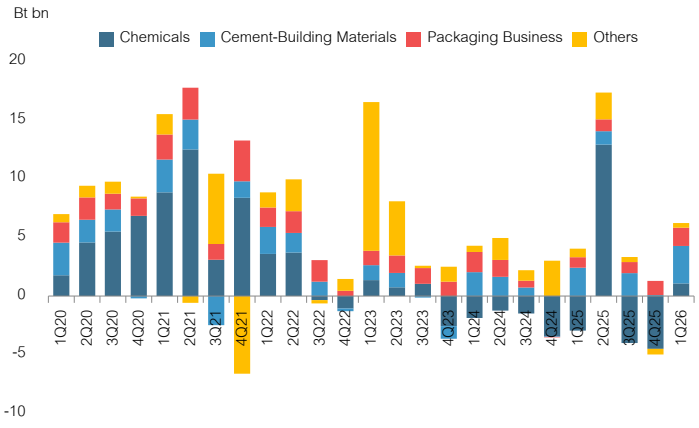
ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 250.00 บาท อิงวิธี SOTP โดยเราคาดว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากภาพรวมธุรกิจปิโตรเคมีที่อยู่ในภาวะ supply shortage จากผลกระทบของสงครามอิสราเอล/US-อิหร่านซึ่งส่งผลให้ olefins spread จะทรงตัวสูงได้ตลอดปี

Fig 1: 1Q26 earnings review

FY: Dec (Bt mn)	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026E	2025	YoY
Revenue	123,327	124,392	-0.9%	126,056	-2.2%	541,432	496,925	9.0%
COGS	(101,961)	(106,098	3.9%	(113,619)	10.3%	(459,115)	(431,689)	-6.4%
Gross profit	21,366	18,294	16.8%	12,437	71.8%	82,318	65,237	26.2%
SG&A	(14,795)	(16,776)	11.8%	(16,160)	8.4%	(72,823)	(65,909)	-10.5%
EBITDA	21,439	12,889	66.3%	6,738	218.2%	61,147	51,249	19.3%
Other inc./exps	2,375	1,942	22.3%	3,096	-23.3%	8,869	9,464	-6.3%
Interest expenses	(2,506)	(2,829)	11.4%	(2,614)	4.1%	(10,109)	(10,738)	5.9%
Income tax	(1,673)	(1,196)	-39.9%	(1,025)	-63.2%	(2,064)	(7,660)	73.1%
Core profit	6,223	1,099	466.3%	(1,207)	n.m.	16,601	2,725	509.2%
Net profit	6,223	1,099	466.3%	(3,692)	n.m.	16,601	14,075	17.9%
EPS (Bt)	5.19	0.92	466.3%	-3.08	n.m.	13.83	11.73	17.9%
Gross margin	17.3%	14.7%		9.9%		15.2%	13.1%	
EBITDA margin	17.4%	10.4%		5.3%		11.3%	10.3%	
Net margin	5.0%	0.9%		-2.9%		3.1%	2.8%	

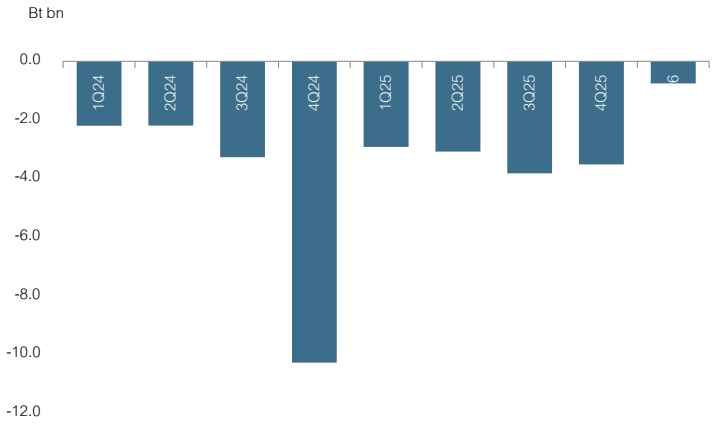
Analyst: Panuwat Nivedmarintre, (Reg. no. 052365)

Fig 2: Quarterly net earnings breakdown



Source: SCC, DAOL

Fig 3: LSP's quarterly net loss



Source: SCC, 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)	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	33,329	38,728
Accounts receivable	20,272	15,403	18,579	18,950	18,271
Inventories	80,631	73,302	67,111	71,374	69,568
Other current assets	72,693	73,930	67,766	73,665	71,026
Total cur. assets	**217,214**	**199,167**	**203,349**	**213,562**	**213,255**
Investments	168,795	161,935	148,916	150,530	145,137
Fixed assets	424,344	422,613	398,486	391,126	382,990
Other assets	83,248	77,787	70,839	71,092	70,743
Total assets	**893,601**	**861,502**	**821,591**	**826,309**	**812,125**
Short-term loans	112,790	149,571	138,360	136,365	129,268
Accounts payable	59,691	58,094	56,654	60,254	58,729
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	29,764	9,656	7,022	7,333	7,070
Total cur. liabilities	**202,245**	**217,320**	**202,036**	**203,951**	**195,067**
Long-term debt	60,899	19,556	23,238	21,267	19,887
Other LT liabilities	188,861	204,845	199,474	190,280	175,354
Total LT liabilities	**249,759**	**224,401**	**222,713**	**211,546**	**195,240**
Total liabilities	**452,004**	**441,722**	**424,749**	**415,498**	**390,308**
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	398,037	404,889
Others	(19,805)	(47,070)	(71,539)	(68,895)	(62,511)
Minority interests	77,635	66,893	59,140	62,265	60,034
Shares' equity	**363,962**	**352,887**	**337,702**	**348,547**	**361,783**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	25,915	6,342	14,075	16,601	14,055
Depreciation	29,740	31,591	33,170	33,186	34,136
Chg in working capital	29,632	(15,604)	(7,961)	(6,375)	3,240
Others	3,738	6,823	9,724	2,377	(1,300)
CF from operations	**89,026**	**29,151**	**49,008**	**45,789**	**50,132**
Capital expenditure	(29,032)	(29,860)	(9,043)	(25,826)	(26,000)
Others	(10,139)	11,697	9,912	(1,891)	6,071
CF from investing	**(39,171)**	**(18,163)**	**868**	**(27,717)**	**(19,929)**
Free cash flow	**49,855**	**10,989**	**49,876**	**18,073**	**30,203**
Net borrowings	(27,040)	10,060	(15,676)	(15,791)	(21,754)
Equity capital raised	(1,475)	(17,967)	(1,942)	0	0
Dividends paid	(5,400)	(7,199)	(6,000)	(8,400)	(7,203)
Others	(30,129)	(2,073)	(28,337)	5,768	4,154
CF from financing	**(64,042)**	**(17,179)**	**(51,955)**	**(18,423)**	**(24,804)**
Net change in cash	**(14,188)**	**(6,191)**	**(2,079)**	**(350)**	**5,399**

Forward PBV band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	499,646	511,172	496,925	541,432	522,036
Cost of sales	(426,199)	(444,356)	(431,689)	(459,115)	(447,498)
Gross profit	**73,447**	**66,817**	**65,237**	**82,318**	**74,537**
SG&A	(65,190)	(67,931)	(65,909)	(72,823)	(69,431)
EBITDA	**54,413**	**53,946**	**51,249**	**61,147**	**58,222**
Depre. & amortization	(29,740)	(31,591)	(33,170)	(33,186)	(34,136)
Equity income	8,419	6,530	8,813	6,079	6,486
Other income	11,064	15,502	13,055	13,200	13,051
EBIT	**8,257**	**(1,114)**	**(672)**	**9,495**	**5,107**
Finance costs	(10,297)	(11,500)	(10,738)	(10,109)	(9,457)
Income taxes	(5,045)	(3,882)	(7,660)	(2,064)	(1,131)
Net profit before MI	**25,915**	**6,342**	**14,075**	**16,601**	**14,055**
Minority interest	1,805	2,520	3,518	4,331	4,176
Core profit	**13,307**	**6,362**	**2,725**	**16,601**	**14,055**
Extraordinary items	12,608	(20)	11,350	0	0
Net profit	**25,915**	**6,342**	**14,075**	**16,601**	**14,055**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-12.3%	2.3%	-2.8%	9.0%	-3.6%
EBITDA	-12.1%	-0.9%	-5.0%	19.3%	-4.8%
Net profit	21.2%	-75.5%	121.9%	17.9%	-15.3%
Core profit	-35.9%	-52.2%	-57.2%	509.2%	-15.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	14.7%	13.1%	13.1%	15.2%	14.3%
EBITDA margin	10.9%	10.6%	10.3%	11.3%	11.2%
Core profit margin	2.7%	1.2%	0.5%	3.1%	2.7%
Net profit margin	5.2%	1.2%	2.8%	3.1%	2.7%
ROA	2.9%	0.7%	1.7%	2.0%	1.7%
ROE	7.1%	1.8%	4.2%	4.8%	3.9%
Stability					
D/E (x)	1.24	1.25	1.26	1.19	1.08
Net D/E (x)	0.57	0.53	0.56	0.51	0.43
Interest coverage ratio	0.80	-0.10	-0.06	0.94	0.54
Current ratio (x)	1.07	0.92	1.01	1.05	1.09
Quick ratio (x)	0.32	0.24	0.26	0.26	0.29
Per share (Bt)					
Reported EPS	21.60	5.28	11.73	13.83	11.71
Core EPS	11.09	5.30	2.27	13.83	11.71
Book value	303.30	294.07	281.42	290.46	301.49
Dividend	6.00	5.00	5.00	7.00	6.00
Valuation (x)					
PER	10.56	n.m.	19.44	16.48	19.47
Core PER	20.56	n.m.	n.m.	16.48	19.47
P/BV	0.75	0.78	0.81	0.78	0.76
EV/EBITDA	10.17	10.57	10.88	8.87	8.85
Dividend yield	2.6%	2.2%	2.2%	3.1%	2.6%

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 2021

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.