

16 April 2026

Sector: Construction Materials

Siam Cement

คาด 1Q26E แกร่งจาก stock gain; Spread ได้แรงหนุนจากสงคราม

Bloomberg ticker	SCC TB
Recommendation	BUY (upgraded)
Current price	Bt214.00
Target price	Bt250.00 (previously Bt165.00)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	2026E: +68%; 2027E: +32%

Bloomberg target price	Bt203.83
Bloomberg consensus	Buy 9 / Hold 9 / Sell 9

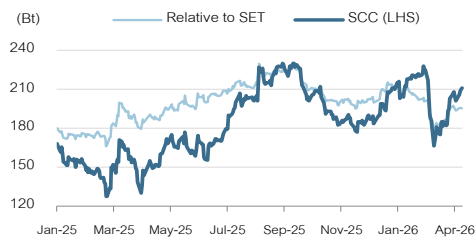
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt231.00 / Bt143.50
Market cap. (Bt mn)	256,800
Shares outstanding (mn)	1,200
Avg. daily turnover (Bt mn)	789
Free float	66%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

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	2.3%	2.3%	3.3%	2.8%
PER (x)	n.m.	18.2	15.5	18.3
Core PER (x)	n.m.	94.2	15.5	18.3
EV/EBITDA (x)	10.3	10.6	8.6	8.6
PBV (x)	0.7	0.8	0.7	0.7

Bloomberg consensus

Net profit	6,342	14,075	9,655	12,723
EPS (Bt)	5.28	11.73	8.05	10.60



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	25.5%	7.5%	0.9%	45.1%
Relative to SET	18.3%	-12.6%	-16.1%	12.2%

Major shareholders

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

เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อภาพรวมกลุ่มปิโตรเคมีและคาดว่า SCC จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q26E ที่แข็งแกร่งที่ 5.4 พันล้านบาท เทียบกับกำไร 1.1 พันล้านบาทใน 1Q25 และขาดทุน -3.7 พันล้านบาทใน 4Q25 โดยมีสมมติฐาน ดังนี้

- 1) ธุรกิจปิโตรเคมีจะได้ประโยชน์จากการรับรู้กำไรจากสต็อก (stock gain) ที่เป็นไปได้ตามแนวโน้มราคาแนฟทา (naphtha) ที่สูงขึ้น ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยปริมาณขายรวมของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่น่าจะได้ผลกระทบจากการประกาศเหตุสุดวิสัย (force majeure) ของโรงแครกเกอร์ระยองโอเลฟินส์ (ROC)
- 2) เราคาดว่าสงครามระหว่างอิสราเอล/สหรัฐอเมริกา (US)-อิหร่านจะส่งผลกระทบต่ออุปทานโลกของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีซึ่งจะส่งผลให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ (olefins spread) ทรงตัวในระดับสูงใน 2Q26E
- 3) เราคาดว่ากำไรปกติของ SCC จะเติบโตแข็งแกร่ง YoY ใน 2Q26E จากแรงหนุนของ olefins spread ที่สูงขึ้น ในขณะที่ เราเชื่อว่าโรงแครกเกอร์ของบริษัท มาบตาพุดโอเลฟินส์ จำกัด (MOC) และ Long Son Petrochemical (LSP) จะสามารถจัดหาวัตถุดิบได้เพียงพอและไม่ต้องประกาศ force majeure

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ขึ้น +68%/+32% เป็น 1.66/1.41 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.41 หมื่นล้านบาทในปี 2025 หลักๆเพื่อสะท้อนสมมติฐาน olefins spread ที่สูงขึ้นและปริมาณขายรวมผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (PE, PP, PVC) ที่ดีขึ้น

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ขาย” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2026E ที่ 250.00 บาท (เดิม 165.00 บาท) อิงวิธี SOTP โดยเราคาดว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากภาพรวมตลาดปิโตรเคมีที่ดีขึ้นจากอุปทานที่ลดลงจากผลกระทบของสงครามอิสราเอล/US-อิหร่านซึ่งส่งผลให้ olefins spread จะทรงตัวสูงได้ตลอดปี

Event: 1Q26E earnings preview

□ **คาดกำไรสุทธิ 1Q26E ที่แข็งแกร่ง** เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อภาพรวมกลุ่มปิโตรเคมีจากผลกระทบของสงครามระหว่างอิสราเอล/US-อิหร่านและคาดว่า SCC จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q26E ที่แข็งแกร่งที่ 5.4 พันล้านบาท เทียบกับกำไร 1.1 พันล้านบาทใน 1Q25 และขาดทุน -3.7 พันล้านบาทใน 4Q25 โดยมีสมมติฐาน ดังนี้ ธุรกิจปิโตรเคมี (SCGC) จะเห็นปริมาณขายรวม (PE, PP, PVC) เข้ามาที่ 770 พันตัน (kt) (+31% YoY, -13% QoQ) โดยสูงขึ้นจากปริมาณขายของ LSP ที่สูงขึ้น ขณะที่ลดลง QoQ จากผลกระทบของการหยุดการผลิตของ ROC (คาดว่ามียอดต้นทุนคงที่ประมาณ 150 ล้านบาทต่อเดือน) ทั้งนี้ เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็น stock gain ที่ 4.0 พันล้านบาท เทียบกับขาดทุน -88 ล้านบาทใน 1Q25 และ -1.1 พันล้านบาทใน 4Q25 ในขณะที่เดียวกัน HDPE spread ปรับตัวดีขึ้นมาที่ USD325/ton (+2% YoY, +6% QoQ) ขณะที่ PP spread อยู่ที่ USD331/ton (-9% YoY, +9% QoQ)

□ **คาดกำไรปกติสูงขึ้น YoY ใน 2Q26E** เราเชื่อว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากภาพรวมธุรกิจปิโตรเคมีที่เห็นอุปทานทั่วโลกลดลงจากผลกระทบของสงครามอิสราเอล/US-อิหร่านซึ่งส่งผลให้ olefins spread ปรับตัวสูงขึ้น โดยล่าสุด HDPE spread เฉลี่ย QTD อยู่ที่ USD460/t ขณะที่ PP spread เฉลี่ย อยู่ที่ USD421/t ซึ่งอยู่ในระดับสูงกว่าต้นทุนของโครงการ LSP ที่ USD350/t-USD400/t

Implication

□ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ขึ้น +68%/+32%** เป็น 1.66/1.41 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.41 หมื่นล้านบาทในปี 2025 หลักๆเพื่อสะท้อนสมมติฐาน 1) olefins spread ที่สูงขึ้นโดยเราคาดว่า HDPE spread จะอยู่ในช่วงที่สูงขึ้นที่ USD375/t-USD380/ ในปี 2026E-2027E จากเดิม USD345/t-USD355/t และ 2) ปริมาณขายรวมผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (PE, PP, PVC) จะสูงขึ้น 8%-12% เป็น 3.09-3.12 ล้านตัน (mt)

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

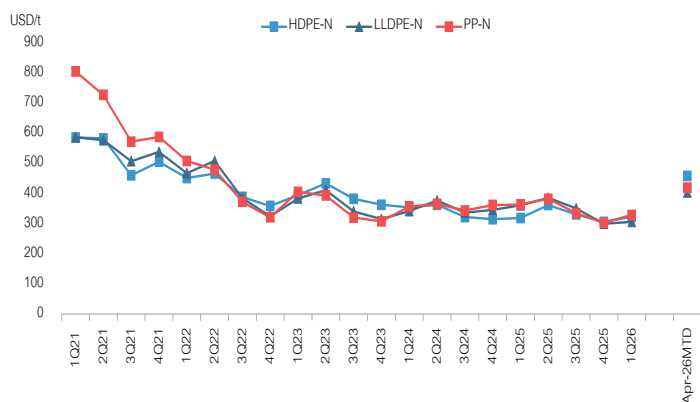
ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ขาย” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2026E ที่ 250.00 บาท (เดิม 165.00 บาท) อิงวิธี SOTP โดยเราได้ปรับ target PBV ของธุรกิจปิโตรเคมีขึ้นเป็น 0.82x (ประมาณค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีของ PTTGC) จากเดิม 0.37x เพื่อสะท้อนภาพรวมธุรกิจปิโตรเคมีที่เปลี่ยนจากอุปทานส่วนเกิน (oversupply) เป็นอุปทานขาดข้อง (supply shortage) จากผลกระทบของสงครามอิสราเอล/US-อิหร่านซึ่งส่งผลให้ olefins spread จะทรงตัวสูงได้ตลอดปี

Fig 1: 1Q26E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q26E	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026E	2025	YoY
Revenue	131,728	124,392	5.9%	126,056	4.5%	541,432	496,925	9.0%
COGS	(109,148)	(106,098)	-2.9%	(113,619)	3.9%	(459,115)	(431,689)	-6.4%
Gross profit	22,580	18,294	23.4%	12,437	81.6%	82,318	65,237	26.2%
SG&A	(17,717)	(16,776)	-5.6%	(16,160)	-9.6%	(72,823)	(65,909)	-10.5%
EBITDA	17,196	12,889	33.4%	6,738	155.2%	61,147	51,249	19.3%
Other inc./exps	1,449	1,942	-25.4%	3,096	-53.2%	8,869	9,464	-6.3%
Interest expenses	(2,527)	(2,829)	10.7%	(2,614)	3.3%	(10,109)	(10,738)	5.9%
Income tax	(946)	(1,196)	20.9%	(1,025)	7.7%	(2,064)	(7,660)	73.1%
Core profit	5,396	1,099	391.0%	(1,207)	n.m.	16,601	2,725	509.2%
Net profit	5,396	1,099	391.0%	(3,692)	n.m.	16,601	14,075	17.9%
EPS (Bt)	4.50	0.92	391.0%	-3.08	n.m.	13.83	11.73	17.9%
Gross margin	17.1%	14.7%		9.9%		15.2%	13.1%	
EBITDA margin	13.1%	10.4%		5.3%		11.3%	10.3%	
Net margin	4.1%	0.9%		-2.9%		3.1%	2.8%	

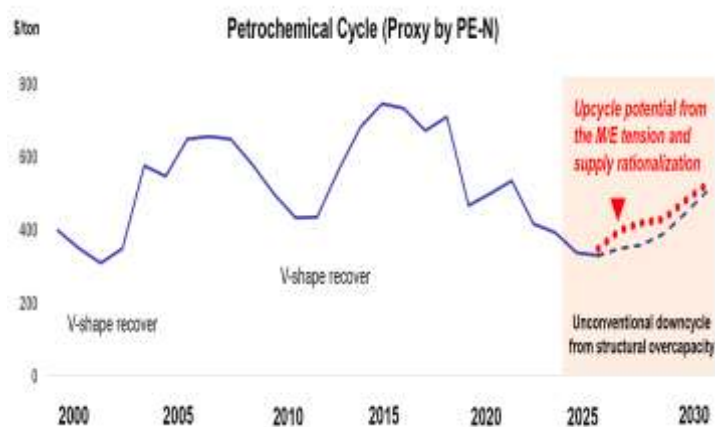
Analyst: Panuwat Nivedmarintre, (Reg. no. 052365)

Fig 2: Olefins spread poised to spike in 2Q26E



Source: PTTGC, DAOL

Fig 3: Upside potential of petrochemical cycle



Source: SCC

Fig 4: SOTP valuation

Business	BV	EV	Equity market cap	TP	Remark
Chemicals	179,502			123	P/BV@0.82x, around 5-year average of PTTGC's
CBM		130,551		68	EV/EBITDA@6.79x, industry average
Packaging			71,211	59	PER@21.3x, -1.2SD below SCGP's long-term average
			2026E TP	250	

Source: DAOL

Fig 5: Earnings revision

	2026E			2027E		
	New	Old	Change	New	Old	Change
Revenue (Bt mn)	541,432	481,978	12.3%	522,036	497,133	5.0%
Operating EBITDA	61,147	55,677	9.8%	58,222	56,397	3.2%
Recurring profit	16,601	9,856	68.4%	14,055	10,650	32.0%
Net profit	16,601	9,856	68.4%	14,055	10,650	32.0%
Key assumptions						
Chemicals						
Polyolefins sales volume (kta)	2,415	2,062	17.1%	2,377	2,132	11.5%
PVC sales volume	709	735	-3.6%	709	735	-3.6%
Total chemical sales volume	3,124	2,798	11.7%	3,086	2,868	7.6%
HDPE (USD/ton)	1,095	915	19.8%	970	908	6.9%
PP	1,247	1,115	11.9%	1,170	1,108	5.6%
PVC	762	620	23.0%	651	603	8.1%
HDPE-naphtha	380	345	10.1%	375	355	5.6%
PP-naphtha	396	365	8.6%	395	375	5.3%

Source: DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	130,512	124,392	124,684	121,793	126,056
Cost of sales	(115,743)	(106,098)	(105,468)	(106,504)	(113,619)
Gross profit	14,770	18,294	19,216	15,289	12,437
SG&A	(18,180)	(16,776)	(17,618)	(15,355)	(16,160)
EBITDA	15,178	12,889	17,431	14,191	6,738
Finance costs	(3,184)	(2,829)	(2,676)	(2,619)	(2,614)
Core profit	(512)	1,099	2,167	(669)	(1,207)
Net profit	(512)	1,099	17,337	(669)	(3,692)
EPS	(0.43)	0.92	14.45	(0.56)	(3.08)
Gross margin	11.3%	14.7%	15.4%	12.6%	9.9%
EBITDA margin	11.6%	10.4%	14.0%	11.7%	5.3%
Net profit margin	-0.4%	0.9%	13.9%	-0.5%	-2.9%

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	9.91	n.m.	18.25	15.47	18.27
Core PER	19.30	n.m.	n.m.	15.47	18.27
P/BV	0.71	0.73	0.76	0.74	0.71
EV/EBITDA	9.86	10.26	10.55	8.59	8.56
Dividend yield	2.8%	2.3%	2.3%	3.3%	2.8%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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) 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.