

7 August 2026

Sector: Energy & Utilities

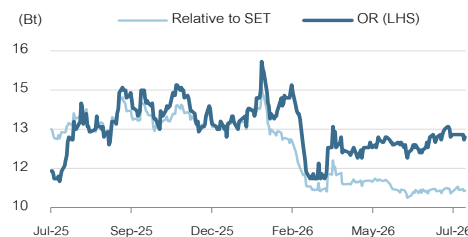
Bloomberg ticker	OR TB
Recommendation	HOLD (downgraded)
Current price	Bt12.70
Target price	Bt13.00 (previously Bt15.00)
Upside/Downside	+2%
EPS revision	2026E: -36%; 2027E: -5%

Bloomberg target price	Bt14.04
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 11 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt15.60 / Bt10.40
Market cap. (Bt mn)	152,400
Shares outstanding (mn)	12,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	319
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	3.1%	4.7%	2.4%	4.0%
PER (x)	19.9	13.5	24.9	14.4
Core PER (x)	18.4	14.7	18.3	13.1
EV/EBITDA (x)	9.7	8.1	10.0	8.2
PBV (x)	1.4	1.3	1.3	1.3

Bloomberg consensus				
Net profit	7,650	11,304	10,499	11,860
EPS (Bt)	0.64	0.91	0.87	0.99



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.8%	1.6%	-8.0%	-3.1%
Relative to SET	-0.6%	-4.8%	-27.2%	-30.7%

Major shareholders	Holding
1. PTT PCL	75.00%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	1.71%
3. Vayupak Fund 1	1.57%

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

PTT Oil and Retail Business

ขาดทุนสุทธิ 2Q26 มากกว่าคาดแต่คาด GP/litre ฟิ้นตัวใน 3Q26E

OR รายงานขาดทุนสุทธิ 2Q26 ที่ -1.8 พันล้านบาท เทียบกับกำไร 2.2 พันล้านบาทใน 2Q25 และ 2.4 พันล้านบาทใน 1Q26 โดยขาดทุนมากกว่าที่ตลาดคาดที่ -1.5 พันล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทมีผลการดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้

1) ธุรกิจ Mobility รายงานปริมาณขายน้ำมันในประเทศที่อ่อนแอโดยลดลง YoY, QoQ หลักๆ จากอุปสงค์การซื้อน้ำมันของธุรกิจตลาดพาณิชย์ (commercial) ที่ลดลง ขณะที่ อัตรากำไรขั้นต้นต่อลิตร (GP/litre) ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์

2) ธุรกิจ Lifestyle รายงาน EBITDA margin ที่ยังคงแข็งแกร่ง (แม้อ่อนตัว QoQ) ขณะที่ ธุรกิจ Global กลับมารายงานขาดทุน EBITDA อีกครั้งตามแนวโน้มปริมาณขายน้ำมันในต่างประเทศที่อ่อนแอและ GP/litre ที่ลดลง

3) สำหรับภาพรวม 3Q26E เราคาดว่า GP/litre จะฟื้นตัว QoQ ใน 3Q26E ตามแนวโน้มค่าการตลาด (marketing margin) ที่ทรงตัวสูง อย่างไรก็ตาม ปริมาณขายน้ำมันรวมในประเทศยังมีแนวโน้มลดลง YoY เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ลง -36%/-5% เป็น 6.1/10.6 พันล้านบาท เทียบกับ 1.13 หมื่นล้านบาทในปี 2025 หลักๆ เพื่อสะท้อน 1) ปริมาณขายน้ำมันในประเทศและต่างประเทศที่ลดลง 2) GP/litre ที่อ่อนตัว และ 3) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ที่ลดลง

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 13.00 บาท (เดิม 15.00 บาท)อิง 2026E/2027E PER ใหม่ที่ 18.7x (ประมาณ -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ แม้เราคาดว่าผลประกอบการของบริษัทน่าจะผ่านจุดต่ำสุดแล้ว แต่เราเห็นถึงความเสี่ยงที่เป็นไปได้ที่บริษัทจะต้องตั้งสำรองการด้อยค่าของสินทรัพย์ที่เป็นไปได้ (loss on impairment of asset) ในกัมพูชาจากแนวโน้มผลประกอบการที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง

Event: 2Q26 earnings review

□ กลับมาขาดทุนสุทธิอีกครั้ง OR รายงานขาดทุนสุทธิ 2Q26 ที่ -1.8 พันล้านบาท เทียบกับกำไร 2.2 พันล้านบาทใน 2Q25 และ 2.4 พันล้านบาทใน 1Q26 สูงกว่าที่ตลาดคาดที่ -1.5 พันล้านบาท โดยมีตัวเลขนดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้ 1) ธุรกิจ Mobility รายงานปริมาณขายน้ำมันในประเทศที่ 5.6 พันล้านลิตร (-13% YoY, -16% QoQ) โดยลดลง YoY, QoQ หลักๆ จากอุปสงค์การซื้อน้ำมันของธุรกิจ commercial ที่ลดลง ขณะที่ GP/litre อยู่ที่ Bt0.24/litre (-72% YoY, -78% QoQ) หลักๆ ตามการรับรู้ผลขาดทุนจากสต็อก 2) ธุรกิจ Lifestyle รายงาน EBITDA ที่ 2.0 พันล้านบาท (+10% YoY, ทรงตัว QoQ) โดยสูงขึ้น YoY ตามจำนวนสาขาที่สูงขึ้นและปริมาณขายของ Cafe Amazon ที่สูงขึ้นเป็น 117 ล้านแก้ว (+10% YoY, +4% QoQ) ขณะที่ EBITDA margin ยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งที่ 30.8% เทียบกับ 28.7% ใน 2Q25 และ 31.7% ใน 1Q26 3) ธุรกิจ Global รายงาน EBITDA ที่ -512 ล้านบาท เทียบกับ 438 ล้านบาทใน 2Q25 และ 436 ล้านบาทใน 1Q26 ตามปริมาณขายน้ำมันที่ลดลงในทั้ง 3 ประเทศ ขณะที่ GP/litre อ่อนตัวในประเทศฟิลิปปินส์และลาว และ 4) รายการอื่นๆ บริษัทรายงานผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX) ที่ 81 ล้านบาท เทียบกับขาดทุน -373 ล้านบาทใน 2Q25 และ 291 ล้านบาทใน 1Q26 นอกจากนี้ บริษัทรายงานผลขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) ที่ -79 ล้านบาท เทียบกับ กำไร 377 ล้านบาทใน 2Q25 และขาดทุน -2.4 พันล้านบาทใน 1Q26

□ GP/litre น่าจะต่ำสุดแล้วใน 2Q26; ความเสี่ยงของธุรกิจ Global เริ่มชัดเจนมากขึ้น เราคาดว่าบริษัทจะเห็น GP/litre ที่ฟื้นตัว QoQ ใน 3Q26E ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยปริมาณขายน้ำมันที่ยังคงอ่อนแอ อย่างไรก็ตาม เรายังมีมุมมองเชิงระมัดระวังต่อธุรกิจ Global ซึ่งเราเชื่อว่ามีโอกาสที่จะต้องตั้งสำรอง loss on impairment of assets ที่เป็นไปได้ใน 2H26E จากความสัมพันธ์ระหว่างไทยและกัมพูชาที่ยังคงตึงเครียด

Implication

□ ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ลง -36%/-5% 6.1/10.6 พันล้านบาท เทียบกับ 1.13 หมื่นล้านบาทในปี 2025 หลักๆ เพื่อสะท้อน 1) GP/litre ที่ลดลงอยู่ในช่วง Bt0.79/litre-

Bt0.82/litre ในปี 2026E-2027E จากเดิม Bt0.81/litre-Bt0.88/litre 2) ปริมาณขายน้ำมันในประเทศ และต่างประเทศปรับตัวลดลง และ 3) Equity income ที่ลดลง

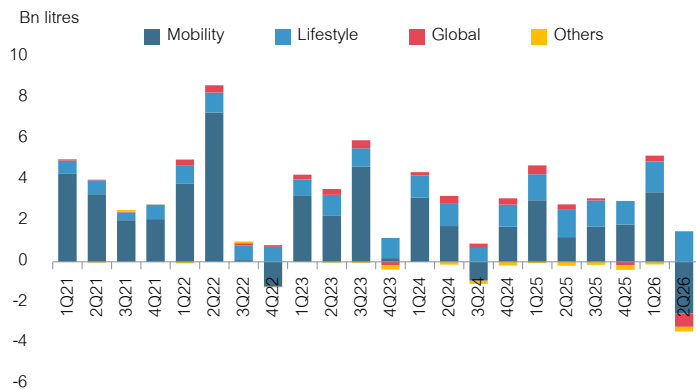
Valuation/Catalyst/Risk

เมื่อรวมผลกระทบจากการปรับประมาณการกำไรและการเปลี่ยนปีฐาน เราได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 13.00 บาท (เดิม 15.00 บาท) คือ 2026E/2027E PER ที่ 18.7x (ประมาณ -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” เนื่องจากเราเห็นความเสี่ยงที่เป็นไปได้ที่อาจจะต้องตั้ง loss on impairment of assets ของธุรกิจ Global

Fig 1: 2Q26 earnings review

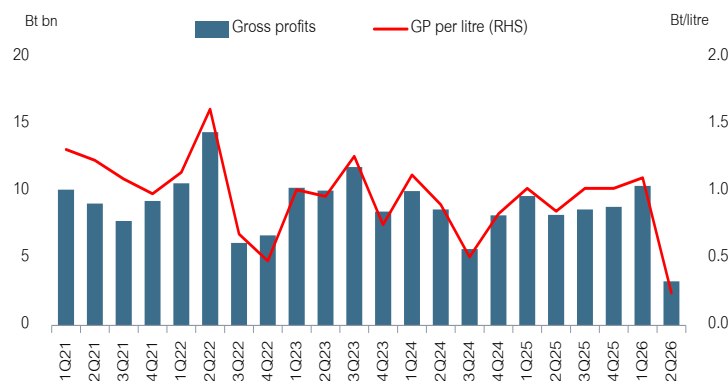
FY: Dec (Bt mn)	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26	1H25	YoY
Revenue	205,667	167,166	23.0%	176,125	16.8%	381,793	349,588	9.2%
COGS	(202,395)	(158,944)	-27.3%	(165,741)	-22.1%	(368,137)	(331,731)	-11.0%
Gross profit	3,272	8,222	-60.2%	10,384	-68.5%	13,656	17,857	-23.5%
SG&A	(5,998)	(6,117)	2.0%	(5,627)	-6.6%	(11,624)	(11,393)	-2.0%
EBITDA	53	4,586	-98.8%	7,100	-99.3%	7,153	11,070	-35.4%
Other inc./exps	866	463	87.1%	473	83.0%	1,339	958	39.8%
Interest expenses	(236)	(233)	-1.4%	(209)	-12.9%	(445)	(496)	10.3%
Income tax	183	(560)	n.m.	(627)	n.m.	(444)	(1,597)	72.2%
Core profit	(1,746)	1,928	-190.6%	4,612	-137.9%	2,865	5,685	-49.6%
Net profit	(1,775)	2,232	-179.5%	2,415	-173.5%	640	6,611	-90.3%
EPS (Bt)	-0.15	0.19	-179.5%	0.20	-173.5%	0.05	0.55	-90.3%
Gross margin	1.6%	4.9%		5.9%		3.1%	5.1%	
EBITDA margin	0.0%	2.7%		4.0%		1.9%	3.2%	
Net margin	-0.9%	1.3%		1.4%		1.7%	1.9%	

Fig 2: Quarterly operating profits breakdown



Source: OR, DAOL

Fig 3: Quarterly gross profits/GP/litre trend



Source: OR, DAOL

Fig 4: Earnings revision

	2026E			2027E		
	New	Old	Change	New	Old	Change
Revenue (Bt mn)	703,312	682,117	3.1%	614,510	644,294	-4.6%
Consolidated EBITDA	16,157	16,961	-4.7%	19,323	20,533	-5.9%
Recurring profit	8,350	11,579	-27.9%	11,619	12,043	-3.5%
Net profit	6,127	9,635	-36.4%	10,574	11,076	-4.5%

Key assumptions

Mobility

Retail (mn litres)	10,409	11,143	-6.6%	10,513	11,167	-5.9%
Commercial	13,503	14,042	-3.8%	13,673	14,444	-5.3%
Total oil sales volume	23,912	25,186	-5.1%	24,187	25,610	-5.6%
PTT stations	2,478	2,476	0.1%	2,548	2,546	0.1%
Gross profits (Bt/litre)	0.79	0.81	-2.3%	0.82	0.88	-7.2%

Lifestyle

F&B (Bt mn)	18,276	18,083	1.1%	19,101	18,900	1.1%
Other non-oil revenue	7,644	7,862	-2.8%	8,050	8,280	-2.8%
Total lifestyle revenue	25,920	25,945	-0.1%	27,152	27,180	-0.1%
EBITDA margin (%)	29.5%	29.5%		29.4%	29.4%	

Global

Philippines (mn litres)	1,263	1,350	-6.4%	1,301	1,486	-12.5%
Cambodia	125	199	-37.3%	118	189	-37.3%
Laos	279	327	-14.8%	293	327	-10.4%
Total sales volume (mn litres)	1,666	1,876	-11.2%	1,712	2,002	-14.5%

Finance cost	-779	-708	-9.9%	-461	-462	0.2%
Equity income	735	778	-5.5%	795	798	-0.4%

Source: DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales	167,166	153,600	155,535	155,535	205,667
Cost of sales	(158,944)	(144,964)	(146,717)	(146,717)	(202,395)
Gross profit	8,222	8,636	8,819	8,819	3,272
SG&A	(6,117)	(6,043)	(6,948)	(6,948)	(5,998)
EBITDA	4,586	4,874	4,413	4,413	53
Finance costs	(233)	(228)	(219)	(219)	(236)
Core profit	1,928	2,371	2,308	2,308	(1,746)
Net profit	2,232	2,614	2,078	2,078	(1,775)
EPS	0.19	0.22	0.17	0.17	(0.15)
Gross margin	4.9%	5.6%	5.7%	5.7%	1.6%
EBITDA margin	2.7%	3.2%	2.8%	2.8%	0.0%
Net profit margin	1.3%	1.7%	1.3%	1.3%	-0.9%

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	13.74	19.92	13.48	24.87	14.41
Core PER	13.75	18.36	14.70	18.25	13.12
P/BV	1.39	1.40	1.34	1.31	1.26
EV/EBITDA	8.37	9.66	8.14	10.00	8.24
Dividend yield	4.1%	3.1%	4.7%	2.4%	4.0%

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

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

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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 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.