COMPANY UPDATE

23 July 2026

Siam Cement

Sector: Construction Materials

กำไรสุทธิ 2Q26 แกร่งกว่าคาดแต่อาจเริ่มชะลอใน 3Q26E

Bloomberg ticker	SCC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt259.00
Target price	Bt290.00 (previously Bt280.00)
Upside/Downside	+12%
EPS revision	2026E: +13%; 2027E: +16%

Bloomberg target price	Bt243.73
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 8 / Sell 6

Stock data

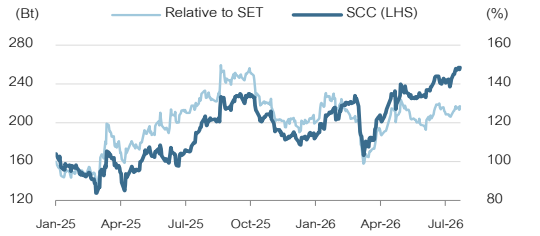
Stock price 1-year high/low	Bt259.00 / Bt163.00
Market cap. (Bt mn)	310,800
Shares outstanding (mn)	1,200
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,112
Free float	66%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	511,172	496,925	474,316	496,645
EBITDA	53,946	51,249	64,400	61,834
Net profit	6,342	14,075	20,389	17,593
EPS (Bt)	5.28	11.73	16.99	14.66
Growth	-75.5%	121.9%	44.9%	-13.7%
Core profit	6,362	2,725	20,389	17,593
Core EPS (Bt)	5.30	2.27	16.99	14.66
Growth	-52.2%	-57.2%	648.2%	-13.7%
DPS (Bt)	5.00	5.00	7.00	6.00
Div. yield	1.9%	1.9%	2.7%	2.3%
PER (x)	n.m.	22.1	15.2	17.7
Core PER (x)	n.m.	n.m.	15.2	17.7
EV/EBITDA (x)	11.3	11.6	8.5	8.7
PBV (x)	0.9	0.9	0.8	0.8

Bloomberg consensus

Net profit	6,342	14,075	16,539	14,740
EPS (Bt)	5.28	11.73	13.78	12.28



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	7.5%	21.0%	22.8%	32.5%
Relative to SET	1.6%	8.9%	-2.2%	-2.7%

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 2Q26 ที่แข็งแกร่งที่ 1.15 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.73 หมื่นล้านบาทใน 2Q25 และ 6.2 พันล้านบาทใน 1Q26 ดีกว่าเราและตลาดคาด 48%/44% ตามลำดับ หลักๆจากรายได้รวมและอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่สูงกว่าคาด ทั้งนี้ โดยมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้

1) บริษัทรายงาน EBITDA ที่ 2.66 หมื่นล้านบาท (+53% YoY, +52% QoQ) โดยมีแรงหนุนหลักๆจากกำไรที่โดดเด่นของธุรกิจปิโตรเคมี (SCGC) ซึ่งได้ปัจจัยหนุนจากทั้งส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ (olefins spread) ที่แข็งแกร่งและการรับรู้กำไรจากสต๊อก (stock gain)

2) ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) รายงาน EBITDA ที่ 6.0 พันล้านบาท (+31% YoY, +8% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY ตามราคาขายเฉลี่ย (ASP) ปูนซีเมนต์ที่สูงขึ้น ขณะที่ ดีขึ้น QoQ ตามปริมาณขายที่ฟื้นตัวตามปัจจัยฤดูกาล

3) สำหรับภาพรวม 3Q26E เราคาดว่าบริษัทจะเห็นปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลง YoY, QoQ จากผลกระทบจากการหยุดการดำเนินต่อเนื่องของโรงแครกเกอร์ระยองโอเลฟินส์ (ROC) และ Long Son Petrochemical (LSP) ขณะที่ olefins spread มีแนวโน้มอ่อนตัว QoQ

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ขึ้น 13%/16% เป็น 2.04/1.76 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.41 หมื่นล้านบาทในปี 2025 หลักๆเพื่อรวมกำไร 2Q26 ที่ดีกว่าคาด และสะท้อนสมมติฐาน 1) รายได้อื่นๆที่ดีขึ้น และ 2) รายจ่ายอื่นๆที่ลดลง

เมื่อรวมราคาเป้าหมายใหม่ของ SCGP เราได้ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2026E ที่ 290.00 บาท (เดิม 280.00 บาท) อิงวิธี SOTP ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ทั้งนี้ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับผลประกอบการ 1H26 ที่ 3.50 บาทต่อหุ้น โดยจะขึ้น XD วันที่ 5 ส.ค.2026

Event: 2Q26 earnings review

❑ **กำไรปกติ 2Q26 โดดเด่น** หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน บริษัทจะมีกำไรปกติที่ 1.15 หมื่นล้านบาท (+239% YoY, +85% QoQ) โดยมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้ 1) SCGC รายงาน EBITDA ที่ 1.10 หมื่นล้านบาท (+512% YoY, +79% QoQ) ตามแนวโน้ม HDPE spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD526/ton (+45% YoY, +62% QoQ) ส่วน PP spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD506/t (+32% YoY, +53% QoQ) ซึ่งช่วยชดเชยปริมาณขายรวม (PE, PP, PVC) ที่อ่อนตัวที่ 646 พันตัน (kt) (+2% YoY, -25% QoQ) โดยลดลง QoQ จากผลกระทบของการหยุดการผลิตของ ROC อย่างไรก็ดี SCGC รายงาน stock gain ที่ 1.1 พันล้านบาท เทียบกับ ขาดทุน -913 ล้านบาทใน 2Q25 และกำไร 4.2 พันล้านบาทใน 1Q26 2) ธุรกิจ CBM มีรายได้รวมที่ 4.06 หมื่นล้านบาท (+3% YoY, +7% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY ตาม ASP ปูนซีเมนต์ที่สูงขึ้น ขณะที่ ดีขึ้น QoQ ตามปริมาณขายที่ฟื้นตัวตามจำนวนวันหยุดที่ลดลงในเวียดนาม และ 3) SCGP รายงาน EBITDA ที่ 5.8 พันล้านบาท (+37% YoY, +25% QoQ) โดยมีปัจจัยหนุนจากการกลับมารายงานกำไรสุทธิของบริษัท PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. (Fajar)

❑ **คาดกำไรชะลอตัวใน 3Q26E ตามปริมาณขายที่อ่อนตัวและ olefins spread ที่เริ่มปรับสู่ปกติมากขึ้น** เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นกำไรที่ชะลอตัวลงมา QoQ ใน 3Q26E หลักๆจาก 1) ปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่ลดลงจากการหยุดดำเนินงานโรงแครกเกอร์ ROC และ LSP เต็มไตรมาส และ 2) Olefins spread ที่เริ่มปรับสู่ระดับปกติหลังจากเรือขนส่งกลับมาเดินทางผ่านช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) ได้

Implication

❑ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ขึ้น 13%/16% เป็น 2.04/1.76 หมื่นล้านบาท** เทียบกับ 1.41 หมื่นล้านบาทในปี 2025 หลักๆเพื่อรวมกำไร 2Q26 ที่ดีกว่าคาด และสะท้อนสมมติฐาน 1) รายได้อื่นๆที่ดีขึ้น และ 2) รายจ่ายอื่นๆที่ลดลง

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

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.

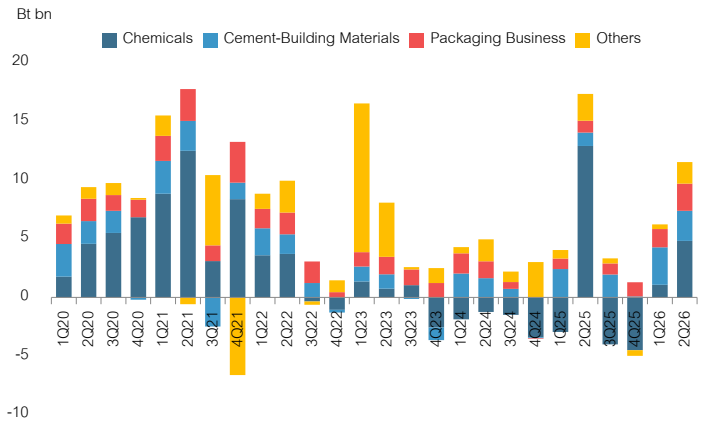
Valuation/Catalyst/Risk

เมื่อรวมผลกระทบจากการปรับประมาณการกำไรและ valuation ของ SCGP เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2026E ที่ 290.00 บาท (เดิม 280.00 บาท) อิงวิธี SOTP เราเห็น upside จากผลประโยชน์ร่วมกัน (synergy) ที่เป็นไปได้จากการประกาศศึกษาความเป็นไปได้ร่วมกับบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ในการตั้งบริษัทร่วมทุน (JV) ในธุรกิจ olefins และโพลิโอเลฟินส์ (polyolefins)

Fig 1: 2Q26 earnings review

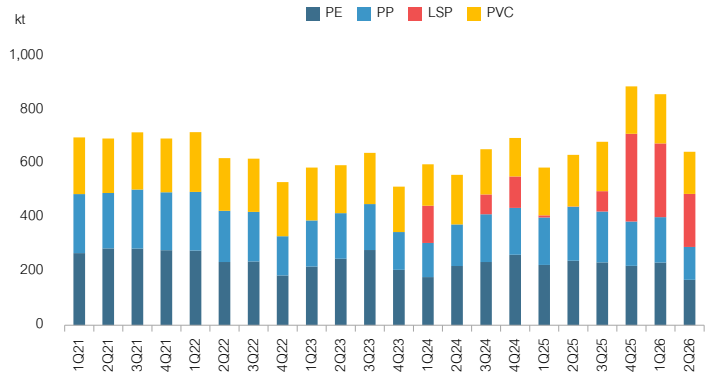
FY: Dec (Bt mn)	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26	1H25	YoY
Revenue	136,243	124,684	9.3%	123,327	10.5%	259,570	249,077	4.2%
COGS	(107,821)	(105,468	-2.2%	(101,961)	-5.7%	(209,782)	(211,566)	0.8%
Gross profit	28,423	19,216	47.9%	21,366	33.0%	49,788	37,511	32.7%
SG&A	(17,543)	(17,618)	0.4%	(14,795)	-18.6%	(32,338)	(34,395)	6.0%
EBITDA	26,593	17,431	52.6%	17,499	52.0%	44,092	30,320	45.4%
Other inc./exps	3,602	3,369	6.9%	2,375	51.7%	5,977	5,311	12.5%
Interest expenses	(2,546)	(2,676)	4.8%	(2,506)	-1.6%	(5,052)	(5,505)	8.2%
Income tax	(2,184)	(4,278)	48.9%	(1,673)	-30.5%	(3,857)	(5,474)	29.5%
Core profit	11,535	3,407	238.5%	6,223	85.4%	17,758	4,506	294.1%
Net profit	11,535	17,337	-33.5%	6,223	85.4%	17,758	18,436	-3.7%
EPS (Bt)	9.61	14.45	-33.5%	5.19	85.4%	14.80	15.36	-3.7%
Gross margin	20.9%	15.4%		17.3%		19.2%	15.1%	
EBITDA margin	19.5%	14.0%		14.2%		17.0%	12.2%	
Net margin	8.5%	13.9%		5.0%		6.8%	7.4%	

Fig 2: Quarterly net earnings breakdown



Source: SCC, DAOL

Fig 3: Quarterly petrochemical sales volume breakdown



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)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales	124,684	121,793	126,056	123,327	136,243
Cost of sales	(105,468)	(106,504)	(113,619)	(101,961)	(107,821)
Gross profit	19,216	15,289	12,437	21,366	28,423
SG&A	(17,618)	(15,355)	(16,160)	(14,795)	(17,543)
EBITDA	17,431	14,191	6,738	17,499	26,593
Finance costs	(2,676)	(2,619)	(2,614)	(2,506)	(2,546)
Core profit	2,167	(669)	(1,207)	6,223	11,535
Net profit	17,337	(669)	(3,692)	6,223	11,535
EPS	14.45	(0.56)	(3.08)	5.19	9.61
Gross margin	15.4%	12.6%	9.9%	17.3%	20.9%
EBITDA margin	14.0%	11.7%	5.3%	14.2%	19.5%
Net profit margin	13.9%	-0.5%	-2.9%	5.0%	8.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	43,602	36,492	33,679	48,070	42,665
Accounts receivable	20,272	15,403	18,579	28,459	29,799
Inventories	80,631	73,302	67,111	65,837	68,848
Other current assets	72,693	73,930	67,766	67,346	70,517
Total cur. assets	**217,214**	**199,167**	**203,349**	**209,712**	**211,828**
Investments	168,795	161,935	148,916	147,760	154,715
Fixed assets	424,344	422,613	398,486	391,656	383,875
Other assets	83,248	77,787	70,839	68,970	69,282
Total assets	**893,601**	**861,502**	**821,591**	**818,098**	**819,701**
Short-term loans	112,790	149,571	138,360	120,201	119,188
Accounts payable	59,691	58,094	56,654	52,669	55,079
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	29,764	9,656	7,022	7,847	8,216
Total cur. liabilities	**202,245**	**217,320**	**202,036**	**180,717**	**182,483**
Long-term debt	210,506	183,786	179,321	165,525	150,867
Other LT liabilities	39,253	40,616	43,392	41,977	43,953
Total LT liabilities	**249,759**	**224,401**	**222,713**	**207,502**	**194,820**
Total liabilities	**452,004**	**441,722**	**424,749**	**388,219**	**377,303**
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	401,825	412,222
Others	(19,805)	(47,070)	(71,539)	(55,383)	(56,277)
Minority interests	77,635	66,893	59,140	64,033	67,047
Shares' equity	**363,962**	**352,887**	**337,702**	**365,847**	**375,351**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	25,915	6,342	14,075	20,389	17,593
Depreciation	29,740	31,591	33,170	32,815	33,781
Chg in working capital	29,632	(15,604)	(7,961)	14,654	(3,403)
Others	3,738	6,823	9,724	455	1,663
CF from operations	**89,026**	**29,151**	**49,008**	**68,312**	**49,635**
Capital expenditure	(29,032)	(29,860)	(9,043)	(25,985)	(26,000)
Others	(10,139)	11,697	9,912	(8,630)	(8,295)
CF from investing	**(39,171)**	**(18,163)**	**868**	**(34,615)**	**(34,295)**
Free cash flow	**49,855**	**10,989**	**49,876**	**33,698**	**15,339**
Net borrowings	(27,040)	10,060	(15,676)	(31,955)	(15,670)
Equity capital raised	(1,475)	(17,967)	(1,942)	(1)	0
Dividends paid	(5,400)	(7,199)	(6,000)	(8,400)	(7,196)
Others	(30,129)	(2,073)	(28,337)	21,050	2,121
CF from financing	**(64,042)**	**(17,179)**	**(51,955)**	**(19,307)**	**(20,745)**
Net change in cash	**(14,188)**	**(6,191)**	**(2,079)**	**14,391**	**(5,406)**

Forward PBV band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	499,646	511,172	496,925	474,316	496,645
Cost of sales	(426,199)	(444,356)	(431,689)	(400,506)	(418,826)
Gross profit	**73,447**	**66,817**	**65,237**	**73,811**	**77,818**
SG&A	(65,190)	(67,931)	(65,909)	(60,839)	(61,832)
EBITDA	**54,413**	**53,946**	**51,249**	**64,400**	**61,834**
Depre. & amortization	(29,740)	(31,591)	(33,170)	(32,815)	(33,781)
Equity income	8,419	6,530	8,813	6,242	5,754
Other income	11,064	15,502	13,055	12,529	12,913
EBIT	**8,257**	**(1,114)**	**(672)**	**19,162**	**15,986**
Finance costs	(10,297)	(11,500)	(10,738)	(9,982)	(9,306)
Income taxes	(5,045)	(3,882)	(7,660)	(3,953)	(4,277)
Net profit before MI	**25,915**	**6,342**	**14,075**	**20,389**	**17,593**
Minority interest	1,805	2,520	3,518	(797)	(993)
Core profit	**13,307**	**6,362**	**2,725**	**20,389**	**17,593**
Extraordinary items	12,608	(20)	11,350	0	0
Net profit	**25,915**	**6,342**	**14,075**	**20,389**	**17,593**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-12.3%	2.3%	-2.8%	-4.5%	4.7%
EBITDA	-12.1%	-0.9%	-5.0%	25.7%	-4.0%
Net profit	21.2%	-75.5%	121.9%	44.9%	-13.7%
Core profit	-35.9%	-52.2%	-57.2%	648.2%	-13.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	14.7%	13.1%	13.1%	15.6%	15.7%
EBITDA margin	10.9%	10.6%	10.3%	13.6%	12.5%
Core profit margin	2.7%	1.2%	0.5%	4.3%	3.5%
Net profit margin	5.2%	1.2%	2.8%	4.3%	3.5%
ROA	2.9%	0.7%	1.7%	2.5%	2.1%
ROE	7.1%	1.8%	4.2%	5.6%	4.7%
Stability					
D/E (x)	1.24	1.25	1.26	1.06	1.01
Net D/E (x)	0.77	0.84	0.84	0.65	0.61
Interest coverage ratio	0.80	-0.10	-0.06	1.92	1.72
Current ratio (x)	1.07	0.92	1.01	1.16	1.16
Quick ratio (x)	0.32	0.24	0.26	0.42	0.40
Per share (Bt)					
Reported EPS	21.60	5.28	11.73	16.99	14.66
Core EPS	11.09	5.30	2.27	16.99	14.66
Book value	303.30	294.07	281.42	304.87	312.79
Dividend	6.00	5.00	5.00	7.00	6.00
Valuation (x)					
PER	11.99	n.m.	22.08	15.24	17.67
Core PER	23.36	n.m.	n.m.	15.24	17.67
P/BV	0.85	0.88	0.92	0.85	0.83
EV/EBITDA	10.85	11.26	11.61	8.52	8.70
Dividend yield	2.3%	1.9%	1.9%	2.7%	2.3%

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.