

28 January 2026

SCG Packaging

Sector: Packaging

Bloomberg ticker	SCGP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt20.80
Target price	Bt23.00 (previously Bt22.00)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	2026E: +3%; 2027E: New
Bloomberg target price	Bt20.26
Bloomberg consensus	Buy 11 / Hold 9 / Sell 5
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt21.30 / Bt10.70
Market cap. (Bt mn)	89,293
Shares outstanding (mn)	4,293
Avg. daily turnover (Bt mn)	190
Free float	26%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	132,784	124,374	126,790	130,913
EBITDA	16,127	17,210	17,707	18,274
Net profit	3,699	4,069	4,625	4,956
EPS (Bt)	0.86	0.95	1.08	1.15
Growth	-29.5%	10.0%	13.7%	7.1%
Core profit	3,910	3,873	4,815	5,152
Core EPS (Bt)	0.91	0.90	1.12	1.20
Growth	-24.3%	-0.9%	24.3%	7.0%
DPS (Bt)	0.55	0.60	0.60	0.65
Div. yield	2.6%	2.9%	2.9%	3.1%
PER (x)	24.1	21.9	19.3	18.0
Core PER (x)	22.8	23.1	18.5	17.3
EV/EBITDA (x)	8.7	8.3	7.8	7.5
PBV (x)	1.2	1.2	1.1	1.1



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	19.8%	13.2%	16.4%	23.4%
Relative to SET	13.8%	12.4%	6.8%	23.9%
Major shareholders				Holding
1. The Siam Cement PCL				72.12%
2. Ladawan Capital Co., Ltd.				1.92%
3. Social Security Office				1.81%

กำไรสูงขึ้น 4Q25 ใกล้เคียงคาด; ภาพรวมกำไรยังแข็งแกร่งใน 1Q26E

SCGP รายงานกำไรสูงขึ้น 4Q25 ที่ 1.2 พันล้านบาท เทียบกับขาดทุน -57 ล้านบาทใน 4Q24 แต่สูงขึ้น 27% QoQ ยอดคลังกับเราและ consensus คาด หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน กำไรปกติจะอยู่ที่ 860 ล้านบาท (+1,302% YoY, -16% QoQ) โดยมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้

1) บริษัทรายงาน core EBITDA ที่ 3.7 พันล้านบาท (+24% YoY, -12% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY หลักๆ จากต้นทุนวัตถุดิบ พลังงานและค่าขนส่งที่ลดลง ขณะที่ลดลง QoQ ตามแนวโน้มราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่อ่อนตัว

2) บริษัท PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. (Fajar) รายงานปริมาณขายที่แข็งแกร่งโดยสูงขึ้นทั้ง YoY, QoQ แต่ Fajar รายงาน EBITDA ที่เป็นลบเนื่องจากรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียวที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการพลังงาน

3) SCGP ควรจะเห็นความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้นใน 1Q26E โดยมีแรงหนุนจากผลกระทบที่ล่าช้า (lag effect) ของราคาวัตถุดิบกระดาษรีไซเคิล (RCP) ที่อ่อนตัวระหว่างปี 2025 ขณะที่ต้นทุนของ Fajar นำจะลดลงหลังการบริหารจัดการพลังงานใน 4Q25

เราปรับประมาณการกำไรสูงขึ้น 2026E ขึ้นเล็กน้อย 3% เป็น 4.6 พันล้านบาท (+14% YoY) หลักๆ เพื่อสะท้อนสมมติฐาน 1) ปริมาณขายรวมที่เติบโต 2) ราคาขายเฉลี่ย (ASP) ที่สูงขึ้น และ 3) ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง ทั้งนี้ เรายังคาดว่ากำไรของบริษัทจะต่อต่อเนื่องเป็น 5.0 พันล้านบาทในปี 2027E ตามปริมาณขายรวมและ ASP ที่ดีขึ้น

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 23.00 บาท (เดิม 22.00 บาท) ดึง 2026E PER ที่ 21.3x (-1.20SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) โดยเราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่ดีขึ้น ใน 1Q26E ตามแนวโน้มราคารีไซเคิล (RCP) ที่อ่อนตัวต่อเนื่องและการบริหารต้นทุนที่ดีขึ้นของ Fajar ทั้งนี้ SCGP ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.35 บาทต่อหุ้นสำหรับผลประกอบการปี 2025 (สะท้อนอัตราตอบแทนที่ 1.7% โดยจะเข้า XD วันที่ 31 มี.ค.2026

Event: 4Q25 results review

□ กำไรสูงขึ้นแตะระดับสูงสุดของปีใน 4Q25 ตามคาด SCGP รายงานกำไรสูงขึ้น 4Q25 ที่ 1.2 พันล้านบาท เทียบกับขาดทุน -57 ล้านบาทใน 4Q24 แต่สูงขึ้น 27% QoQ ยอดคลังกับเราและ consensus คาด โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้ 1) ธุรกิจบรรจุภัณฑ์แบบครบวงจร (IPB) รายงาน EBITDA ที่ 4.4 พันล้านบาท (+56% YoY, +15% QoQ) โดยมีแรงหนุนจากปริมาณขายรวมที่เพิ่มมากที่ 1.35 mt (+7% YoY, +5% QoQ) ซึ่งขยายชัดเจน ASP ที่อ่อนตัวตามสภาพตลาดที่มีการแข่งขันสูง 2) ธุรกิจเยื่อและกระดาษ (FB) รายงาน EBITDA ที่ 298 ล้านบาท (-40% YoY, -22% QoQ) หลักๆ ตามแนวโน้ม ASP ที่อ่อนแอ ในขณะที่ปริมาณขายเพิ่มขึ้นมาที่ 160 พันตัน (kt) (ทรงตัว YoY, +7% QoQ) 3) Fajar รายงานปริมาณขายที่แข็งแกร่งที่ 367 kt (+7% YoY, +16% QoQ) อย่างไรก็ได้ EBITDA ติดลบที่ 37 ล้านบาทเนื่องจากรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียวที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการพลังงาน และ 4) รายการอื่นๆ บริษัทรับรู้กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ (gain on bargain purchase) ของบริษัท PT Prokemas Adhikari Kreasi (MYPAK) ที่ประมาณ 1.1 พันล้านบาท ขณะที่มีค่าใช้จ่ายในการยกเว้นรายการภาษีเงินได้จากการตัดบัญชี (reversal of deferred tax assets) ที่ 385 ล้านบาท และมีค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างบริษัทก่อ 183 ล้านบาท

□ คาด GPM ดีขึ้นใน 1Q26E จากต้นทุนที่ลดลง เรายังคาดว่าบริษัทจะเห็น GPM ที่เพิ่มตัวใน 1Q26E หนุนโดย lag effect ของแนวโน้มต้นทุน RCP ที่อ่อนตัวต่อเนื่องระหว่างปี 2025 และต้นทุนในการดำเนินงานของ Fajar ที่นำจะลดลงหลังมีการเปลี่ยนการจัดการพลังงาน ทั้งนี้ เรายังเชื่อว่า GPM ที่ดีขึ้นจะช่วยขยายปริมาณขายที่คาดว่าจะลดลงตัว YoY ใน 1Q26E เนื่องจากจำนวนวันหยุดใน

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.

เวียดนามและอินโดนีเซียที่สูงขึ้นใน 1Q26E ได้ ในขณะเดียวกัน บริษัทยังมีแผนปิดซ่อมบำรุงโรงงานผลิตเยื่อเคมีละลาย (Dissolving pulp) ในช่วงปลาย 1Q26E ด้วย (ระยะเวลาประมาณ 16-19 วัน)

Implication

□ ปรับประมาณการกำไรสุทธิ 2026E ขึ้นเล็กน้อย 3% เป็น 4.6 พันล้านบาท (+14% YoY) หลักๆ เนื่องจาก 1) ปริมาณขายรวมที่เติบโต 2) ASP ที่สูงขึ้น และ 3) ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง ทั้งนี้ เราคาดค่าเฉลี่ยกำไรของบริษัทจะต่อเนื่องเป็น 5.0 พันล้านบาทในปี 2027E ตามปริมาณขายรวมและ ASP ที่ดีขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

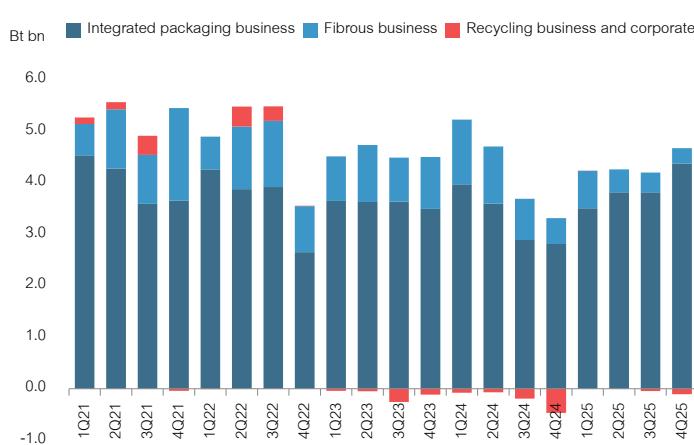
จากผลประกอบการปัจจุบัน คาดว่าราคาเป้าหมายใหม่ที่ 23.00 บาท (เดิม 22.00 บาท) คิง 2026E PER ใหม่ที่ 21.3 x (-1.20SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาจ) โดยเราเชื่อว่าบริษัทจะเห็น GPM ที่ดีขึ้นใน 1Q26E ตามแนวโน้มราคา RCP ที่อ่อนตัวต่อเนื่อง และการปรับปรุงต้นทุนที่ดีขึ้นของ Fajar

Fig 1: 4Q25 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q25	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025	2024	YoY
Revenue	30,170	31,231	-3.4%	30,438	-0.9%	124,374	132,784	-6.3%
COGS	(24,921)	(26,935)	7.5%	(24,968)	0.2%	(102,120)	(110,381)	7.5%
Gross profit	5,249	4,296	22.2%	5,470	-4.0%	22,254	22,403	-0.7%
SG&A	(4,092)	(3,764)	-8.7%	(3,766)	-8.6%	(15,854)	(16,318)	2.8%
EBITDA	4,567	2,845	60.5%	4,154	9.9%	17,210	16,127	6.7%
Other inc./exps	467	153	204.5%	251	86.3%	1,261	995	26.8%
Interest expenses	(504)	(667)	24.5%	(544)	7.3%	(2,347)	(2,429)	3.4%
Income tax	(45)	77	-158.2%	(358)	87.5%	(988)	(825)	-19.7%
Core profit	860	61	1,301.7%	1,021	-15.7%	3,873	3,910	-0.9%
Net profit	1,207	(57)	n.m.	953	26.6%	4,069	3,699	10.0%
EPS (Bt)	0.28	-0.01	n.m.	0.22	26.6%	0.95	0.86	10.0%
Gross margin	17.4%	13.8%		18.0%		17.9%	16.9%	
EBITDA margin	15.1%	9.1%		13.6%		13.8%	12.1%	
Net margin	4.0%	-0.2%		3.1%		3.3%	2.8%	

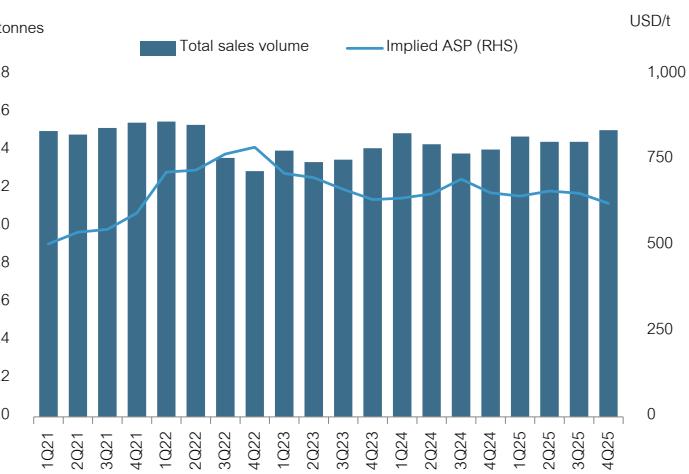
Analyst: Panuwat Nivedmarintre (Reg. no. 052365)

Fig 2: Quarterly EBITDA breakdown



Source: SCGP, DAOL

Fig 3: Quarterly sales volume/implied ASP trend



Source: SCGP, 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.

Fig 4: Earnings revision

	2026E			2027E		
	New	Old	Change	New	Old	Change
Revenue (Bt mn)	126,790	127,734	-0.7%	130,913	New	New
Operating EBITDA	17,707	17,712	-0.0%	18,274	New	New
Recurring profit	4,815	4,698	2.5%	5,152	New	New
Net profit	4,625	4,504	2.7%	4,956	New	New
Key assumptions						
Revenue	-	-	-	-	-	-
Sales volume						
Performance and polymer packaging (kt)	139	134	4.1%	139	New	New
Fiber packaging	1,083	1,032	4.9%	1,100	New	New
Packaging paper	4,149	4,127	0.6%	4,195	New	New
Fibrous chain	639	652	-2.0%	673	New	New
Total sales volume	6,010	5,945	1.1%	6,108	New	New
ASP						
Performance and polymer packaging (USD/t)	3,763	3,819	-1.5%	3,801	New	New
Fiber packaging	945	952	-0.7%	955	New	New
Packaging paper	358	341	5.2%	362	New	New
Fibrous chain	1,139	1,164	-2.1%	1,150	New	New
Blended ASP	659	651	1.2%	670	New	New
Profitability						
Integrated packaging (%)	18.4%	18.4%	0.0%	18.4%	New	New
Fibrous business	4.0%	4.0%	0.0%	5.0%	New	New
Recycling business and others	-5.0%	3.0%	-8.0%	-5.0%	New	New
Blended GPM	18.0%	17.9%	0.2%	18.1%	New	New
Integrated packaging (%)	18.4%	18.4%	0.0%	18.4%	New	New
Fibrous, recycling, and others	15.0%	14.8%	0.2%	15.7%	New	New
GPM (%)	18.0%	17.9%	0.2%	18.1%	New	New
EBITDA margin	14.0%	13.9%	0.1%	14.0%	New	New
Equity income (Bt mn)	127	116	9.7%	131	New	New
Interest expense	2,038	2,296	-11.3%	1,990	New	New

Source: DAOL

Quarterly income statement						Forward PER band					
(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25		x				
Sales	31,231	32,209	31,557	30,438	30,170						
Cost of sales	(26,935)	(26,411)	(25,820)	(24,968)	(24,921)						
Gross profit	4,296	5,798	5,737	5,470	5,249		50.2				+2SD
SG&A	(3,764)	(4,046)	(3,950)	(3,766)	(4,092)		41.2				+1SD
EBITDA	2,845	4,232	4,257	4,154	4,567		32.1				Avg.
Finance costs	(667)	(645)	(654)	(544)	(504)		23.1				-1SD
Core profit	61	918	1,074	1,021	860		14.1				-2SD
Net profit	(57)	900	1,010	953	1,207		5.0				
EPS	0.01	0.21	0.25	0.24	0.20						
Gross margin	13.8%	18.0%	18.2%	18.0%	17.4%						
EBITDA margin	9.1%	13.1%	13.5%	13.6%	15.1%						
Net profit margin	-0.2%	2.8%	3.2%	3.1%	4.0%						
Balance sheet											
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E						
Cash & deposits	9,889	9,849	6,464	7,662	8,460						
Accounts receivable	22,648	23,551	22,152	22,582	23,316						
Inventories	19,936	19,027	17,356	17,660	18,217						
Other current assets	7,800	2,877	4,795	5,432	5,609						
Total cur. Assets	60,272	55,304	50,766	53,337	55,602						
Investments	2,597	2,531	3,506	3,559	3,675						
Fixed assets	94,279	91,014	85,325	85,948	86,408						
Other assets	41,413	39,732	36,934	36,991	37,064						
Total assets	198,561	188,580	176,531	179,835	182,748						
Short-term loans	15,337	24,493	24,387	25,358	26,183						
Accounts payable	14,808	15,678	14,707	14,965	15,437						
Current maturities	11,991	11,370	6,281	5,740	5,192						
Other current liabilities	24,254	5,062	2,056	2,346	2,422						
Total cur. liabilities	66,390	56,603	47,432	48,409	49,233						
Long-term debt	18,027	25,320	28,702	25,962	25,270						
Other LT liabilities	11,694	11,370	10,281	10,870	11,224						
Total LT liabilities	29,721	36,690	38,983	36,832	36,493						
Total liabilities	96,111	93,293	86,415	85,241	85,727						
Registered capital	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293						
Paid-up capital	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293						
Share premium	40,860	40,860	40,860	40,860	40,860						
Retained earnings	58,446	59,600	61,293	63,329	65,509						
Others	(26,277)	(28,075)	(32,044)	(30,371)	(30,660)						
Minority interests	25,127	18,608	15,713	16,483	17,019						
Shares' equity	102,449	95,287	90,116	94,593	97,021						
Cash flow statement											
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E						
Net profit	5,248	3,699	4,069	4,625	4,956						
Depreciation	9,206	9,259	8,968	8,968	9,140						
Chg in working capital	28,028	(18,252)	(817)	(194)	(755)						
Others	4	1,357	1,709	532	281						
CF from operations	42,487	(3,937)	13,930	13,931	13,622						
Capital expenditure	(8,900)	(5,993)	(3,280)	(9,591)	(9,600)						
Others	(5,593)	4,924	(2,983)	(684)	(281)						
CF from investing	(14,493)	(1,069)	(6,263)	(10,275)	(9,881)						
Free cash flow	27,994	(5,006)	7,667	3,657	3,742						
Net borrowings	(2,306)	15,828	(1,812)	(2,310)	(416)						
Equity capital raised	(23,204)	1,833	1,320	0	0						
Dividends paid	(2,575)	(2,361)	(2,361)	(2,590)	(2,775)						
Others	(37)	(10,150)	(8,184)	2,442	247						
CF from financing	(28,122)	5,150	(11,037)	(2,458)	(2,944)						
Net change in cash	(128)	144	(3,370)	1,198	798						
Income statement											
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E						
Sales	129,398	132,784	124,374	126,790	130,913						
Cost of sales	(106,274)	(110,381)	(102,120)	(103,910)	(107,184)						
Gross profit	23,124	22,403	22,254	22,880	23,728						
SG&A	(15,684)	(16,318)	(15,854)	(15,600)	(16,100)						
EBITDA	17,769	16,127	17,210	17,707	18,274						
Depre. & amortization	(9,206)	(9,259)	(8,968)	(8,968)	(9,140)						
Equity income	39	113	101	127	131						
Other income	1,043	995	1,261	1,331	1,375						
EBIT	7,440	6,085	6,400	7,280	7,628						
Finance costs	(2,020)	(2,429)	(2,347)	(2,038)	(1,990)						
Income taxes	(1,153)	(825)	(988)	(1,315)	(1,403)						
Net profit before MI	5,248	3,699	4,069	4,625	4,956						
Minority interest	(180)	(28)	(553)	(571)	(589)						
Core profit	5,169	3,910	3,873	4,815	5,152						
Extraordinary items	80	(211)	196	(190)	(196)						
Net profit	5,248	3,699	4,069	4,625	4,956						
Key ratios											
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E						
Growth YoY											
Revenue		-11.4%	2.6%	-6.3%	1.9%	3.3%					
EBITDA		-8.4%	-9.2%	6.7%	2.9%	3.2%					
Net profit		-9.5%	-29.5%	10.0%	13.7%	7.1%					
Core profit		-8.6%	-24.3%	-0.9%	24.3%	7.0%					
Profitability ratio											
Gross profit margin		17.9%	16.9%	17.9%	18.0%	18.1%					
EBITDA margin		13.7%	12.1%	13.8%	14.0%	14.0%					
Core profit margin		4.0%	2.9%	3.1%	3.8%	3.9%					
Net profit margin		4.1%	2.8%	3.3%	3.6%	3.8%					
ROA		2.6%	2.0%	2.3%	2.6%	2.7%					
ROE		5.1%	3.9%	4.5%	4.9%	5.1%					
Stability											
D/E (x)		0.94	0.98	0.96	0.90	0.88					
Net D/E (x)		0.19	0.28	0.36	0.31	0.29					
Interest coverage ratio		3.68	2.51	2.73	3.57	3.83					
Current ratio (x)		0.91	0.98	1.07	1.10	1.13					
Quick ratio (x)		0.49	0.59	0.60	0.62	0.65					
Per share (Bt)											
Reported EPS		1.22	0.86	0.95	1.08	1.15					
Core EPS		1.20	0.91	0.90	1.12	1.20					
Book value		23.86	22.20	20.99	22.03	22.60					
Dividend		0.55	0.55	0.60	0.60	0.65					
Valuation (x)											
PER		17.01	24.14	21.94	19.31	18.02					
Core PER		17.28	22.84	23.05	18.54	17.33					
P/BV		0.87	0.94	0.99	0.94	0.92					
EV/EBITDA		7.02	8.72	8.26	7.83	7.52					
Dividend yield		2.6%	2.6%	2.9%	2.9%	3.1%					

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	ดีเดิม
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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจกรรมบริษัทฯด้วยคะแนนที่แสดงให้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทฯด้วยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทฯด้วย") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจะเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจกรรมของบริษัทฯด้วย โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินภารกิจของบริษัทฯด้วย อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทฯด้วยในการประเมินดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จะไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทฯด้วย และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทฯด้วยหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วาระณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทฯด้วยที่แสดงในผลสำรวจ

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจนส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราค้าปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินบันปลาย)
- “ถือ” เนื่องจากราค้าปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินบันปลาย)
- “ขาย” เนื่องจากราค้าปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินบันปลาย)

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 มีภาระจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในภาระให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อุป สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent "ได้ค่าคะแนนรวม อยู่ในระดับ 5"
2. Very Good "ได้ค่าคะแนนรวม อยู่ในระดับ 4"
3. Good "ได้ค่าคะแนนรวม อยู่ในระดับ 3"
4. Satisfactory "ได้ค่าคะแนนรวม อยู่ในระดับ 2"
5. Pass "ได้ค่าคะแนนรวม 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 IQD'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

DAOI SEC provides "n.a." in cases of insufficient data

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาวโตร (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่ร่วมกับทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนที่ไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะแล้วเท่านั้น ไม่ใช่ข้อความหรือข้อเสนอให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโตร (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บริการหลักทรัพย์นี้ทางตรงและทางอ้อม และขอให้มั่นคงในการตัดสินใจลงทุน

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. DAOLSEC 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. 6