COMPANY UPDATE

6 November 2026

Sector: Energy & Utilities

Bangchak Corporation

กำไรสุทธิ 3Q26 แกร่งตามตลาดคาด; แนวโน้มอ่อนตัวใน 4Q26E

Bloomberg ticker	BCP TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt43.50
Target price	Bt50.00 (maintained)
Upside/Downside	+15%
EPS revision	No change

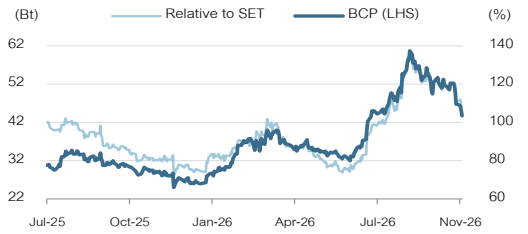
Bloomberg target price	Bt61.57
Bloomberg consensus	Buy 17 / Hold 3 / Sell 1

Stock data

Stock price 1-year high/low	Bt46.00 / Bt24.20
Market cap. (Bt mn)	63,639
Shares outstanding (mn)	1,473
Avg. daily turnover (Bt mn)	591
Free float	49%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	589,877	507,570	679,334	583,051
EBITDA	40,409	35,753	66,713	45,720
Net profit	2,184	2,880	26,332	10,636
EPS (Bt)	1.59	2.09	19.12	7.72
Growth	-83.5%	31.8%	814.4%	-59.6%
Core profit	(802)	8,606	38,993	14,425
Core EPS (Bt)	(0.58)	6.25	28.32	10.48
Growth	-108.2%	1,173.1	353.1%	-63.0%
DPS (Bt)	1.05	1.05	4.00	2.30
Div. yield	2.4%	2.4%	9.2%	5.3%
PER (x)	n.m.	20.8	2.3	5.6
Core PER (x)	n.m.	7.0	1.5	4.2
EV/EBITDA (x)	4.6	5.1	2.7	3.8
PBV (x)	1.0	0.9	0.7	0.6
Bloomberg consensus				
Net profit	2,184	2,880	32,209	16,577
EPS (Bt)	1.59	2.09	21.87	11.26



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-18.3%	-1.7%	16.0%	51.3%
Relative to SET	-13.3%	5.2%	15.5%	35.7%

Major shareholders	Holding
1. Thai NVDR Co., Ltd	21.24%
2. Alpha Chartered Energy Co.,Ltd.	16.82%
3. Vayupak 1 Fund	9.10%

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

BCP รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 9.8 พันล้านบาท (+789% YoY, -20% QoQ) สอดคล้องกับที่ตลาดคาด โดยการเติบโต YoY หนุนโดยกำไรของธุรกิจโรงกลั่นที่แข็งแกร่ง แต่อ่อนตัว QoQ จากกำไรของธุรกิจทรัพยากรธรรมชาติ (OKEA) ที่ลดลง ทั้งนี้ บริษัทรายงานตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ

1) ธุรกิจโรงกลั่นยังคงเป็นปัจจัยผลักดันการเติบโต YoY ของกำไรในไตรมาสนี้ โดยมีแรงหนุนจากทั้งค่าการกลั่นพื้นฐาน (operating GRM) ที่แข็งแกร่งและการรับรู้กำไรจากสต๊อก (stock gain net of NRV) ในขณะที่ OKEA รายงานปริมาณขายที่อ่อนตัว QoQ

2) สำหรับรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว บริษัทรับรู้ผลขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) ก้อนใหญ่ตามแนวโน้มราคาน้ำมันดิบขาขึ้น ขณะที่ ยังมีรายการบันทึกด้อยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) จาก OKEA อยู่

3) สำหรับภาพรวมธุรกิจ 4Q26E เราเชื่อว่าบริษัทจะยังเห็นผลประกอบการที่สูงขึ้น YoY หนุนโดยแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ดี ผลประกอบการมีแนวโน้มลดลง QoQ จากผลกระทบของต้นทุนขนส่ง (freight cost) ที่สูงขึ้นและการปรับลดราคาหน้าโรงกลั่น (ex-refinery price) ที่ยังคงมีอยู่ รวมถึง stock loss (net of NRV) ที่เป็นไปได้

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ 2.63/1.06 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 2.9 พันล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) Operating GRM ที่ดีขึ้น 2) อัตราการใช้กำลังการกลั่น (crude run) ที่สูงขึ้น 3) ค่าการตลาดสุทธิ (net marketing margin) ที่เพิ่มขึ้น และ 4) กำไรของOKEA ที่ดีขึ้น

แม้เราเห็นถึง upside ที่เป็นไปได้ แต่เรายังคงราคาเป้าหมายเดิมปี 2027E ที่ 50.00 บาท อิงวิธี SOTP เราเชื่อว่าบริษัทอาจจะเห็นการบันทึก stock loss (net of NRV) ก้อนใหญ่ใน 4Q26E ตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลงหลังการเลือกตั้งกลางเทอมของสหรัฐอเมริกา (US) ในเบื้องต้น เราจึงยังคงคำแนะนำ “ถือ” ไว้ก่อน ทั้งนี้ เราอาจทบทวนสมมติฐานของเราอีกครั้งหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์

Event: 3Q26 earnings review

❑ **กำไรสุทธิ 3Q26 แกร่งตามตลาดคาด** BCP รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 9.8 พันล้านบาท (+789% YoY, -20% QoQ) สอดคล้องกับที่ตลาดคาด ทั้งนี้ บริษัทรายงานตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญดังนี้ ดังนี้ 1) กลุ่มธุรกิจโรงกลั่น การตลาดและพลังงานชีวภาพ (RMB) รายงาน Accounting EBITDA ที่ 1.42 หมื่นล้านบาท (+209% YoY, -17% QoQ) โดยสูงขึ้นอย่างมาก YoY จากแรงหนุนของ operating GRM ที่แข็งแกร่งที่ USD17.4/bbl (+135% YoY, -6% QoQ) ขณะที่ มีการรับรู้ผลกำไรจากสต๊อก stock gain (net of NRV) ที่ USD0.54/bbl เทียบกับขาดทุน -USD1.54/bbl ใน 3Q25 และ -USD0.17/bbl ใน 2Q26 2) OKEA รายงาน Accounting EBITDA ที่ 5.8 พันล้านบาท (+44% YoY, -18% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY จากแรงหนุนของราคาขายเฉลี่ยน้ำมัน (liquid ASP) และก๊าซธรรมชาติ (gas ASP) ที่แข็งแกร่งที่ USD94.6/boe (+45% YoY, -9% QoQ) และ USD121.3/boe (+85% YoY, +38% QoQ) ตามลำดับ ขณะที่ ปริมาณขายอยู่ที่ 33.4 พันบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน (kboed) (-8% YoY, -3% QoQ) 3) ธุรกิจไฟฟ้าและโครงสร้างพื้นฐาน (PI) รายงาน Accounting EBITDA ที่ 2.2 พันล้านบาท (+38% YoY, +110% QoQ) สอดคล้องกับส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากโรงไฟฟ้าใน US ที่อยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท (+46% YoY, +111% QoQ) และ 4) รายการอื่นๆ บริษัทรายงานผลขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (derivatives loss) ที่ -4.2 พันล้านบาท เทียบกับ -1.1 พันล้านบาทใน 3Q25 และ -538 ล้านบาทใน 2Q26

❑ **คาดกำไรยังสูงขึ้น YoY ใน 4Q26E แต่ความเสี่ยง stock loss สูงขึ้น** ในเบื้องต้น เรายังเชื่อว่า BCP จะยังคงรายงานกำไรที่เติบโต YoY ใน 4Q26E โดยมีปัจจัยหนุนหลักๆจาก operating GRM ที่สูงขึ้น จากแรงหนุนของสงครามอิสราเอล/US-อิหร่านและการปิดช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) อย่างไรก็ดี เราเห็นความเสี่ยงที่สูงขึ้นว่าบริษัทอาจจะต้องบันทึก stock loss (net of NRV) ก้อนใหญ่จากความผันผวนที่สูงขึ้นหลังเลือกตั้งกลางเทอมของ US

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.

Implication

❑ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ 2.63/1.06 หมื่นล้านบาท** เทียบกับ 2.9 พันล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) Operating GRM ที่ดีขึ้น 2) Crude run ที่สูงขึ้น 3) Net marketing margin ที่เพิ่มขึ้น และ 4) กำไรของ OKEA ที่ดีขึ้น

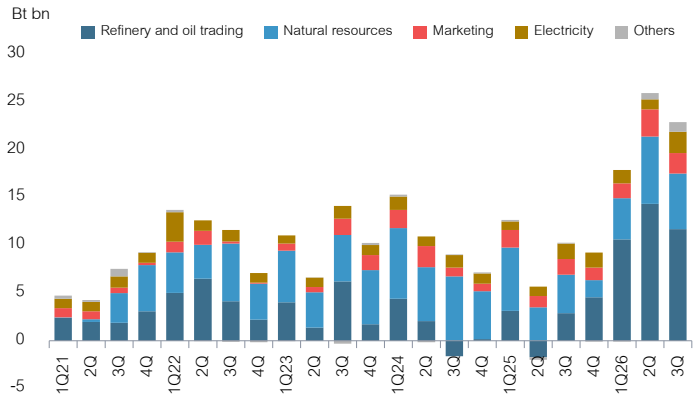
Valuation/Catalyst/Risk

แม้เราเห็นถึง upside ที่เป็นไปได้ แต่เรายังคงราคาเป้าหมายเดิมปี 2027E ที่ 50.00 บาท อิงวิธี SOTP เราเชื่อว่าบริษัทอาจจะเห็นการบันทึก stock loss (net of NRV) ก้อนใหญ่ใน 4Q26E ตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลงหลังการเลือกตั้งกลางเทอมของส US ในเบื้องต้น เราจึงยังคงคำแนะนำ “ถือ” ไว้ก่อน ทั้งนี้ เราอาจทบทวนสมมติฐานของเราอีกครั้งหลังเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์

Fig 1: 3Q26 results review

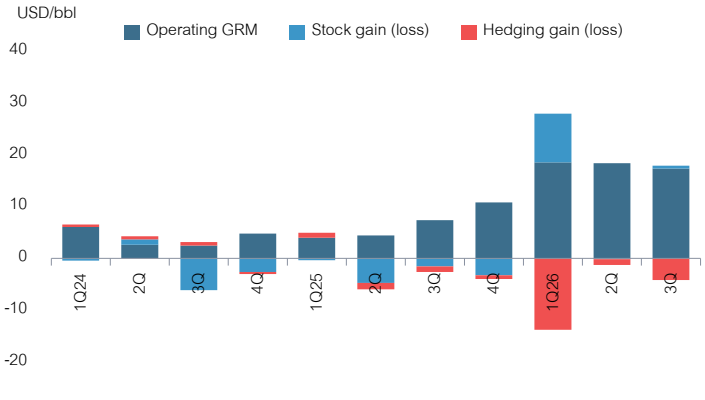
FY: Dec (Bt mn)	3Q26	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	9M26	9M25	YoY
Revenue	182,296	123,305	47.8%	183,553	-0.7%	508,377	383,780	32.5%
COGS	(158,871)	(115,131)	-38.0%	(159,606)	0.5%	(433,646)	(363,594)	-19.3%
Gross profit	23,425	8,174	186.6%	23,947	-2.2%	33,738	20,186	67.1%
SG&A	(3,704)	(3,389)	-9.3%	(3,724)	0.6%	(11,131)	(10,705)	-4.0%
EBITDA	22,920	10,268	123.2%	25,968	-11.7%	66,692	26,599	150.7%
Other inc./exps	1,600	870	83.8%	1,424	12.3%	3,974	3,873	2.6%
Interest expenses	(1,567)	(1,482)	-5.7%	(1,478)	-6.0%	(4,444)	(4,918)	9.6%
Income tax	(4,771)	(1,332)	-258.2%	(4,632)	-3.0%	(17,942)	(5,738)	-212.7%
Core profit	14,963	2,713	451.5%	15,131	-1.1%	44,620	3,639	1,126.1%
Net profit	9,849	1,108	789.0%	12,239	-19.5%	28,232	663	4,157.6%
EPS (Bt)	7.15	0.80	789.0%	8.89	-19.5%	20.50	0.48	4,157.6%
Gross margin	12.9%	6.6%		13.0%		3.1%	5.3%	
EBITDA margin	12.6%	8.3%		14.1%		10.8%	6.9%	
Net margin	5.4%	0.9%		6.7%		1.7%	0.2%	

Fig 2: Quarterly accounting EBITDA breakdown



Source: BCP, DAOL

Fig 3: BCP’s quarterly total GRM breakdown



Source: BCP, 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. 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Sales	123,305	123,790	142,528	183,553	183,553
Cost of sales	(115,131)	(115,753)	(115,169)	(159,606)	(159,606)
Gross profit	8,174	8,037	27,359	23,947	23,947
SG&A	(3,389)	(4,248)	(3,703)	(3,724)	(3,724)
EBITDA	10,268	9,154	17,804	24,478	24,478
Finance costs	(1,482)	(1,378)	(1,399)	(1,478)	(1,478)
Core profit	2,713	4,966	14,526	15,131	15,131
Net profit	1,108	2,217	6,144	12,239	12,239
EPS	0.80	1.61	4.46	8.89	8.89
Gross margin	6.6%	6.5%	19.2%	13.0%	13.0%
EBITDA margin	8.3%	7.4%	12.5%	13.3%	13.3%
Net profit margin	0.9%	1.8%	4.3%	6.7%	6.7%

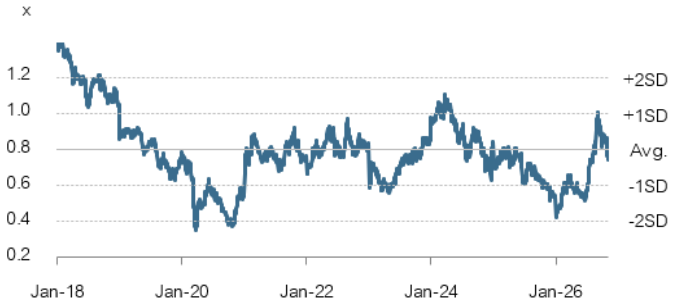
Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	36,754	28,626	28,555	38,936	48,968
Accounts receivable	33,274	33,169	29,628	39,654	34,033
Inventories	47,840	41,210	32,803	41,406	37,306
Other current assets	4,013	2,227	3,926	18,225	15,642
Total cur. assets	**121,881**	**105,231**	**94,911**	**138,221**	**135,950**
Investments	33,406	37,516	34,250	38,170	32,778
Fixed assets	119,374	115,748	114,934	116,433	116,115
Other assets	65,768	58,047	54,710	73,028	62,678
Total assets	**340,429**	**316,541**	**298,806**	**365,852**	**347,520**
Short-term loans	13,294	15,030	22,329	23,777	20,407
Accounts payable	41,287	34,252	26,449	33,386	30,080
Current maturities	14,501	16,131	13,785	12,052	11,744
Other current liabilities	18,798	15,764	10,453	25,815	22,156
Total cur. liabilities	**87,879**	**81,177**	**73,016**	**95,029**	**84,387**
Long-term debt	100,414	96,349	86,584	83,532	80,788
Other LT liabilities	52,104	52,542	55,065	67,254	57,722
Total LT liabilities	**152,518**	**148,891**	**141,648**	**150,786**	**138,510**
Total liabilities	**240,397**	**230,068**	**214,664**	**245,815**	**222,896**
Registered capital	1,377	1,377	1,473	1,377	1,377
Paid-up capital	1,377	1,377	1,473	1,377	1,377
Share premium	11,157	11,157	14,627	11,157	11,157
Retained earnings	48,738	47,594	49,835	71,000	78,472
Others	(17,081)	(27,113)	(16,204)	(33,586)	(28,775)
Minority interests	27,920	26,729	17,205	35,044	31,196
Shares' equity	**72,112**	**59,745**	**66,936**	**84,993**	**93,427**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	13,233	2,184	2,880	26,332	10,636
Depreciation	14,370	20,056	18,108	18,000	19,818
Chg in working capital	3,255	(1,547)	(2,866)	(10,630)	5,339
Others	(3,430)	8,159	5,859	(6,129)	818
CF from operations	**27,428**	**28,852**	**23,982**	**27,573**	**36,611**
Capital expenditure	(61,708)	4,961	(19,195)	(19,499)	(19,500)
Others	(26,270)	(4,109)	3,265	(3,919)	5,392
CF from investing	**(87,978)**	**852**	**(15,930)**	**(23,418)**	**(14,108)**
Free cash flow	**(60,550)**	**29,704**	**8,052**	**4,155**	**22,503**
Net borrowings	46,969	(698)	(4,812)	(3,338)	(6,422)
Equity capital raised	317	(9,630)	7,592	(3,565)	0
Dividends paid	(2,056)	(2,890)	(620)	(5,503)	(3,164)
Others	5,422	(2,785)	(12,166)	18,632	(2,885)
CF from financing	**50,652**	**(16,002)**	**(10,005)**	**6,226**	**(12,471)**
Net change in cash	**(9,898)**	**13,702**	**(1,953)**	**10,381**	**10,032**

Forward P/BV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	385,853	589,877	507,570	679,334	583,051
Cost of sales	(352,115)	(560,039)	(479,347)	(605,067)	(545,152)
Gross profit	**33,738**	**29,838**	**28,222**	**74,267**	**37,898**
SG&A	(11,781)	(15,275)	(14,953)	(17,211)	(15,246)
EBITDA	**41,680**	**40,409**	**35,753**	**66,713**	**45,720**
Depre. & amortization	14,370	20,056	18,108	18,000	19,818
Equity income	340	1,361	2,607	2,489	2,136
Other income	2,779	4,323	4,877	5,114	4,390
EBIT	**21,958**	**14,563**	**13,269**	**57,057**	**22,652**
Finance costs	(4,980)	(7,001)	(6,296)	(5,661)	(5,227)
Income taxes	(8,766)	(12,356)	(5,022)	(16,188)	(6,249)
Net profit before MI	**11,908**	**3,876**	**3,705**	**30,149**	**13,912**
Minority interest	1,325	(1,692)	(825)	(3,817)	(3,276)
Core profit	**9,754**	**(802)**	**8,606**	**38,993**	**14,425**
Extraordinary items	578	2,986	(5,726)	(12,661)	(3,790)
Net profit	**13,233**	**2,184**	**2,880**	**26,332**	**10,636**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	17.6%	52.9%	-14.0%	33.8%	-14.2%
EBITDA	-6.8%	-3.0%	-11.5%	86.6%	-31.5%
Net profit	5.2%	-83.5%	31.8%	814.4%	-59.6%
Core profit	-46.9%	-108.2%	n.m.	353.1%	-63.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.7%	5.1%	5.6%	10.9%	6.5%
EBITDA margin	10.8%	6.9%	7.0%	9.8%	7.8%
Core profit margin	2.5%	-0.1%	1.7%	5.7%	2.5%
Net profit margin	3.4%	0.4%	0.6%	3.9%	1.8%
ROA	3.9%	0.7%	1.0%	7.2%	3.1%
ROE	18.4%	3.7%	4.3%	31.0%	11.4%
Stability					
D/E (x)	3.33	3.85	3.21	2.89	2.39
Net D/E (x)	1.61	2.01	1.69	1.32	0.96
Interest coverage ratio	4.41	2.08	2.11	10.08	4.33
Current ratio (x)	1.39	1.30	1.30	1.45	1.61
Quick ratio (x)	0.80	0.76	0.80	0.83	0.98
Per share (Bt)					
Reported EPS	9.61	1.59	2.09	19.12	7.72
Core EPS	7.08	-0.58	6.25	28.32	10.48
Book value	52.37	43.39	48.61	61.73	67.85
Dividend	2.00	1.05	1.05	4.00	2.30
Valuation (x)					
PER	4.53	n.m.	20.80	2.27	5.63
Core PER	6.14	n.m.	6.96	1.54	4.15
P/BV	0.83	1.00	0.89	0.70	0.64
EV/EBITDA	4.51	4.64	5.11	2.69	3.78
Dividend yield	4.6%	2.4%	2.4%	9.2%	5.3%

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. 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.

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. 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.

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. 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.