COMPANY UPDATE

2 November 2026

PTT Exploration and Production

Sector: Energy & Utilities

กำไรปกติ 3Q26 ดีกว่าคาด; คาด blended ASP ทรงตัวสูงใน 4Q26E

Bloomberg ticker	PTTEP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt165.00
Target price	Bt180.00 (maintained)
Upside/Downside	+9%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt164.86
Bloomberg consensus	Buy 21 / Hold 7 / Sell 2

Stock data

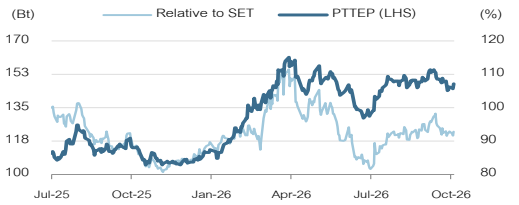
Stock price 1-year high/low	Bt167.00 / Bt104.00
Market cap. (Bt mn)	655,048
Shares outstanding (mn)	3,970
Avg. daily turnover (Bt mn)	2,908
Free float	35%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	312,310	281,449	303,682	286,426
EBITDA	226,462	194,714	219,261	208,518
Net profit	78,824	60,273	69,389	68,727
EPS (Bt)	19.86	15.18	17.48	17.31
Growth	2.8%	-23.5%	15.1%	-1.0%
Core profit	78,239	58,057	78,303	68,527
Core EPS (Bt)	19.71	14.62	19.72	17.26
Growth	-2.7%	-25.8%	34.9%	-12.5%
DPS (Bt)	9.63	8.75	9.25	9.25
Div. yield	5.8%	5.3%	5.6%	5.6%
PER (x)	8.3	10.9	9.4	9.5
Core PER (x)	8.4	11.3	8.4	9.6
EV/EBITDA (x)	2.8	3.5	3.2	3.3
PBV (x)	1.2	1.3	1.2	1.1

Bloomberg consensus

Net profit	78,824	60,273	79,619	73,539
EPS (Bt)	19.86	15.18	20.06	18.52



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	14.6%	11.1%	7.1%	52.1%
Relative to SET	17.2%	16.1%	5.5%	36.6%

Major shareholders	Holding
1. PTT PCL	63.79%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	9.17%
3. Vayupak Fund 1	2.13%

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

PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 1.47 หมื่นล้านบาท (+16% YoY, -46% QoQ) ต่ำกว่าที่เราและ consensus ประเมินที่ 1.93/1.92 หมื่นล้านบาท จากการรับรู้รายการด้อยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) อย่างไรก็ดี หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน กำไรปกติจะอยู่ที่ 2.43 หมื่นล้านบาท (+100% YoY, ทรงตัว QoQ) ดีกว่าเราและ consensus คาด 12%/13% ตามลำดับ จากต้นทุนต่อหน่วย (unit cost) ที่ต่ำกว่าคาด โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้

1) บริษัทรายงานราคาขายเฉลี่ย (blended ASP) ที่ยังสูงขึ้น YoY หนุนโดยราคาขายเฉลี่ยน้ำมัน (liquid ASP) ที่แข็งแกร่ง และมี unit cost ที่ต่ำกว่าคาด อย่างไรก็ดี ปริมาณยอดขายเฉลี่ยลดลง QoQ ตามแผนปิดซ่อมบำรุงของโครงการในอ่าวไทย (GOT)

2) PTTEP บันทึก loss on impairment of assets ที่ 6.6 พันล้านบาทบนโครงการ Malaysia Block K ที่หยุดซ่อมบำรุงมาตั้งแต่ต้นปี 2026 และตอนนี้คาดว่าจะกลับมาผลิตได้ใน 1Q27E

3) ภาพรวม 4Q26E เราเชื่อว่า blended ASP จะยังสูงขึ้น YoY หนุนโดยความเสี่ยงปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ (geopolitical risk) ที่สูง ในขณะเดียวกัน การปรับราคาขายเฉลี่ยก๊าซธรรมชาติ (gas ASP) ของโครงการใหญ่ๆน่าจะหนุนการเติบโต QoQ ได้ นอกจากนี้ ปริมาณขายเฉลี่ยควรจะฟื้นตัว QoQ หลังหมดรอบการปิดซ่อมบำรุงโครงการใน GOT และรอบการโหลดน้ำมันของโครงการในแอฟริกาที่สูงขึ้น

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ที่ 6.94/6.87 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 6.03 หมื่นล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยสูงขึ้น 2) Gas ASP ดีขึ้น และ 3) ปริมาณขายเฉลี่ยสูงขึ้น

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 180.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวเดิมที่ USD65.0/bbl ทั้งนี้ กำไร 9M26 คิดเป็น 78% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราเชื่อว่ากำไรปกติของบริษัทจะยังคงแข็งแกร่งใน 4Q26E โดยมีปัจจัยหนุนจาก blended ASP ที่สูงและปริมาณขายรวมที่ฟื้นตัว

Event: 3Q26 earnings review

❑ **กำไรปกติ 3Q26 ดีกว่าคาด** หากไม่รวมรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน กำไรปกติจะอยู่ที่ 2.43 หมื่นล้านบาท (+100% YoY, ทรงตัว QoQ) ดีกว่าเราและ consensus คาด 12%/13% ตามลำดับ จาก unit cost ที่ต่ำกว่าคาด โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้ 1) Blended ASP อยู่ที่ USD51.5/boe (+19% YoY, -3% QoQ) (สูงกว่าเราคาดที่ USD51.4/boe) โดยสูงขึ้น YoY หลักๆตามแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้นจากผลกระทบจากอุปทานที่ลดลงจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) 2) ปริมาณยอดขายรวมอยู่ที่ 521 พันบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน (kboed) (+2% YoY, -9% QoQ) (ใกล้เคียงเราคาดที่ 525 kboed) โดยสูงขึ้น YoY โดยมีแรงหนุนจากการรับรู้แปลง A-18-01 (แปลง A-18 เดิมและพื้นที่เพิ่มเติม) ขณะที่อ่อนตัว QoQ จากฐานที่สูง และ 3) Unit cost อยู่ที่ USD28.2/boe (-11% YoY, -5% QoQ) (ต่ำกว่าเราคาดที่ USD30.0/boe) โดยลดลง YoY, QoQ ตามค่าเสื่อมราคา (DD&A) และค่าใช้จ่ายในการบริหาร (G&A) ที่ลดลง นอกจากนี้ PTTEP บันทึก loss on impairment of assets ที่ 6.6 พันล้านบาทบนโครงการ Malaysia Block K ที่หยุดซ่อมบำรุงมาตั้งแต่ต้นปี 2026 (ตอนนี้คาดว่าจะกลับมาผลิตได้ใน 1Q27E) และมีผลขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (derivative loss) ที่ -1.7 พันล้านบาท เทียบกับ -571 ล้านบาทใน 3Q25 และกำไร 4.1 พันล้านบาทใน 2Q26

❑ **คาด blended ASP ทรงตัวสูงขณะที่ปริมาณขายฟื้นตัว QoQ ใน 4Q26E** เราคาดว่า blended ASP จะทรงตัวในระดับสูงใน 4Q26E จากความเสี่ยงสงครามระหว่างอิสราเอล/สหรัฐอเมริกา (US)-อิหร่านที่ยืดเยื้อ ขณะที่ gas ASP อาจจะสูงขึ้น QoQ ตามรอบการปรับราคาของโครงการใหญ่ๆ อย่างไรก็ดี ปริมาณขายเฉลี่ยน่าจะฟื้นตัว QoQ ใน 4Q26E หลังจบฤดูกาลปิดซ่อมบำรุงของโครงการใน GOT และรอบโหลดน้ำมันที่สูงขึ้นของโครงการในแอฟริกาและตะวันออกกลาง

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

❑ **คงประมาณกำไรสุทธิ 2026E/2027E ที่ 6.94/6.87 หมื่นล้านบาท** เทียบกับ 6.03 หมื่นล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยอยู่ในช่วง USD75.0/bbl-USD85.0/bbl ในปี 2026E-2027E เทียบกับ USD68.4/bbl ในปี 2025 2) Gas ASP อยู่ในช่วง USD6.05/mmbtu-USD6.10/mmbtu เทียบกับ USD5.82/mmbtu และ 3) ปริมาณขายเฉลี่ยสูงขึ้นในช่วง 552-568 kboed เทียบกับ 510 kboed ในปี 2025

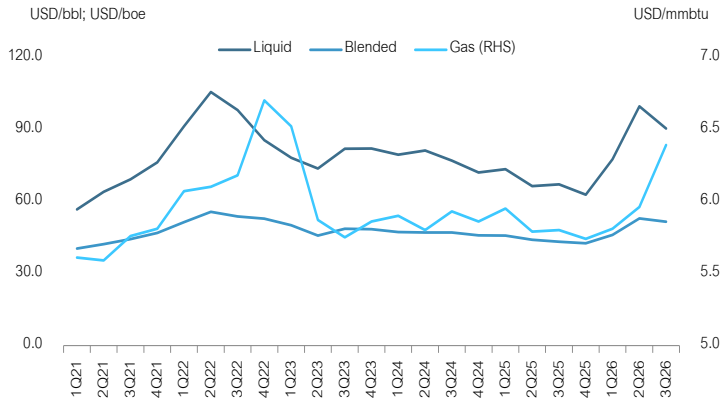
Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 180.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวที่ USD65.0/bbl ทั้งนี้ กำไร 9M26 คิดเป็น 78% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา โดยเรายังคงคาดว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากแนวโน้ม blended ASP ที่ทรงตัวในระดับสูงใน 4Q26E อย่างไรก็ดี เรายังคงเห็นถึงความเสี่ยงที่เป็นไปได้จากการตั้ง loss on impairment of assets เพิ่มเติมที่เป็นไปได้จากความคืบหน้าที่ล่าช้าของบางโครงการ

Fig 1: 3Q26 earnings review

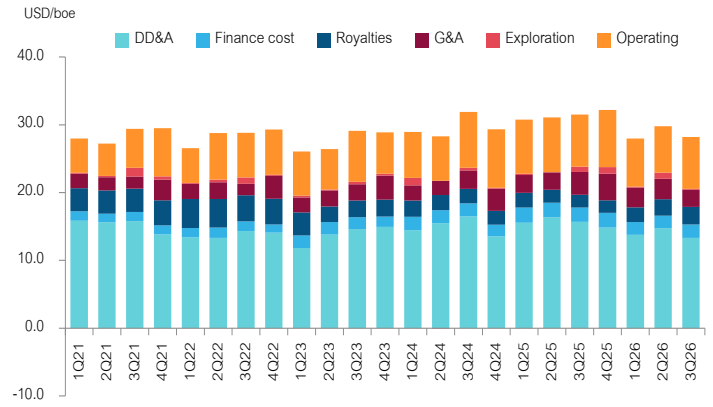
FY: Dec (Bt mn)	3Q26	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	9M26	9M25	YoY
Revenue	89,394	68,731	30.1%	96,139	-7.0%	261,620	211,076	23.9%
COGS	(42,009)	(39,748)	5.7%	(46,351)	-9.4%	(126,413)	(120,235)	5.1%
Gross profit	47,385	28,983	63.5%	49,788	-4.8%	135,207	90,842	48.8%
SG&A	(4,275)	(5,365)	-20.3%	(5,370)	-20.4%	(14,471)	(13,800)	4.9%
EBITDA	63,783	47,428	34.5%	68,849	-7.4%	187,002	148,933	25.6%
Other inc./exps	2,225	2,359	-5.7%	2,505	-11.2%	6,755	8,261	-18.2%
Interest expenses	(3,077)	(3,184)	-3.4%	(3,073)	0.1%	(9,056)	(9,684)	-6.5%
Income tax	(18,380)	(10,802)	70.2%	(20,124)	-8.7%	(51,665)	(34,468)	49.9%
Core profit	24,306	12,148	100.1%	24,257	0.2%	68,514	41,940	63.4%
Net profit	14,709	12,695	15.9%	27,197	-45.9%	53,742	42,771	25.6%
EPS (Bt)	3.71	3.20	15.9%	6.85	-45.9%	13.54	10.77	25.6%
Gross margin	53.0%	42.2%		51.8%		51.7%	43.0%	
EBITDA margin	71.4%	69.0%		71.6%		71.5%	70.6%	
Net margin	16.5%	18.5%		28.3%		20.5%	20.3%	

Fig 2: Quarterly ASP (blended, liquid, gas)



Source: PTTEP, DAOL

Fig 3: Quarterly unit cost breakdown



Source: PTTEP, 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)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Sales	68,731	70,372	76,087	96,139	89,394
Cost of sales	(39,748)	(41,471)	(38,053)	(46,351)	(42,009)
Gross profit	28,983	28,901	38,034	49,788	47,385
SG&A	(5,365)	(6,422)	(4,826)	(5,370)	(4,275)
EBITDA	47,428	45,781	54,369	68,849	63,783
Finance costs	(3,184)	(3,381)	(2,906)	(3,073)	(3,077)
Core profit	12,148	16,117	19,950	24,257	24,306
Net profit	12,695	17,502	11,835	27,197	14,709
EPS	3.20	4.41	2.98	6.85	3.71
Gross margin	42.2%	41.1%	50.0%	51.8%	53.0%
EBITDA margin	69.0%	65.1%	71.5%	71.6%	71.4%
Net profit margin	18.5%	24.9%	15.6%	28.3%	16.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	137,542	133,850	73,075	76,486	75,270
Accounts receivable	62,241	43,270	44,492	48,007	45,279
Inventories	20,914	22,759	20,751	20,424	20,662
Other current assets	14,103	21,146	17,756	19,159	18,070
Total cur. assets	**234,800**	**222,131**	**156,075**	**164,075**	**159,282**
Investments	9,783	31,145	48,502	52,334	49,360
Fixed assets	440,271	490,484	511,450	547,573	583,757
Other assets	217,967	221,541	217,910	232,238	221,923
Total assets	**902,821**	**965,301**	**933,937**	**996,220**	**1,014,322**
Short-term loans	9,612	13,254	21,125	20,774	23,081
Accounts payable	49,412	61,089	66,918	65,862	66,631
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	29,567	31,158	25,944	27,994	26,403
Total cur. liabilities	**88,590**	**105,502**	**113,987**	**114,630**	**116,115**
Long-term debt	95,320	95,009	83,098	92,323	89,242
Other LT liabilities	219,468	228,915	217,284	235,040	221,684
Total LT liabilities	**314,788**	**323,923**	**300,382**	**327,363**	**310,927**
Total liabilities	**403,378**	**429,425**	**414,369**	**441,994**	**427,042**
Registered capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Paid-up capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Share premium	105,418	105,418	105,418	105,418	105,418
Retained earnings	366,988	407,071	430,087	462,769	494,761
Others	22,834	18,856	(20,433)	(18,511)	(17,502)
Minority interests	116	281	263	290	316
Shares' equity	**499,327**	**535,595**	**519,305**	**553,936**	**586,964**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	76,706	78,824	60,273	69,389	68,727
Depreciation	81,322	95,039	95,194	93,215	100,290
Chg in working capital	(41,054)	25,293	(146)	(3,292)	2,520
Others	63,267	5,873	(8,000)	3,428	(3,041)
CF from operations	**180,241**	**205,030**	**147,321**	**162,739**	**168,496**
Capital expenditure	(110,979)	(145,252)	(116,160)	(129,339)	(136,474)
Others	(7,019)	(24,408)	(11,314)	(4,135)	3,210
CF from investing	**(117,998)**	**(169,661)**	**(127,474)**	**(133,474)**	**(133,264)**
Free cash flow	**62,244**	**35,369**	**19,847**	**29,265**	**35,232**
Net borrowings	(2,642)	3,331	(4,040)	8,875	(774)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(36,720)	(38,705)	(36,622)	(36,707)	(36,734)
Others	(5,601)	(3,650)	(39,325)	1,977	1,061
CF from financing	**(44,963)**	**(39,023)**	**(79,987)**	**(25,855)**	**(36,447)**
Net change in cash	**17,280**	**(3,655)**	**(60,141)**	**3,410**	**(1,215)**

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	300,694	312,310	281,449	303,682	286,426
Cost of sales	(141,145)	(162,773)	(161,706)	(159,154)	(161,012)
Gross profit	**159,548**	**149,537**	**119,743**	**144,528**	**125,414**
SG&A	(16,979)	(18,115)	(20,222)	(18,482)	(17,186)
EBITDA	**223,891**	**226,462**	**194,714**	**219,261**	**208,518**
Depre. & amortization	81,322	95,039	95,194	93,215	100,290
Equity income	1,477	1,317	4,251	3,553	3,806
Other income	10,336	14,520	11,184	11,356	12,889
EBIT	**142,569**	**131,422**	**99,520**	**126,046**	**108,228**
Finance costs	(10,243)	(11,813)	(13,065)	(12,481)	(12,962)
Income taxes	(63,704)	(57,214)	(43,850)	(50,197)	(43,461)
Net profit before MI	**76,706**	**78,824**	**60,273**	**69,389**	**68,727**
Minority interest	2	7	17	28	26
Core profit	**80,437**	**78,239**	**58,057**	**78,303**	**68,527**
Extraordinary items	(3,730)	585	2,216	(8,915)	200
Net profit	**76,706**	**78,824**	**60,273**	**69,389**	**68,727**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-9.3%	3.9%	-9.9%	7.9%	-5.7%
EBITDA	-10.4%	1.1%	-14.0%	12.6%	-4.9%
Net profit	8.2%	2.8%	-23.5%	15.1%	-1.0%
Core profit	-12.0%	-2.7%	-25.8%	34.9%	-12.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	53.1%	47.9%	42.5%	47.6%	43.8%
EBITDA margin	74.5%	72.5%	69.2%	72.2%	72.8%
Core profit margin	26.8%	25.1%	20.6%	25.8%	23.9%
Net profit margin	25.5%	25.2%	21.4%	22.8%	24.0%
ROA	8.5%	8.2%	6.5%	7.0%	6.8%
ROE	15.4%	14.7%	11.6%	12.5%	11.7%
Stability					
D/E (x)	0.81	0.80	0.80	0.80	0.73
Net D/E (x)	-0.07	-0.05	0.06	0.07	0.06
Interest coverage ratio	13.92	11.13	7.62	10.10	8.35
Current ratio (x)	2.65	2.11	1.37	1.43	1.37
Quick ratio (x)	2.26	1.68	1.03	1.09	1.04
Per share (Bt)					
Reported EPS	19.32	19.86	15.18	17.48	17.31
Core EPS	20.26	19.71	14.62	19.72	17.26
Book value	125.78	134.91	130.81	139.53	147.85
Dividend	9.50	9.63	8.75	9.25	9.25
Valuation (x)					
PER	8.54	8.31	10.87	9.44	9.53
Core PER	8.14	8.37	11.28	8.37	9.56
P/BV	1.31	1.22	1.26	1.18	1.12
EV/EBITDA	2.78	2.78	3.52	3.15	3.32
Dividend yield	5.8%	5.8%	5.3%	5.6%	5.6%

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 2021

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

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.