

10 October 2025

Sector: Packaging

SCG Packaging

กำไร 3Q25E มีแนวโน้มโต YoY; คาดปริมาณขายสูงต่อใน 4Q25E

Bloomberg ticker	SCGP TB
Recommendation	BUY (upgraded)
Current price	Bt18.50
Target price	Bt22.00 (previously Bt15.00)
Upside/Downside	+19%
EPS revision	2025E: +18%; 2026E: +32%

Bloomberg target price	Bt18.57
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 11 / Sell 8

Stock data

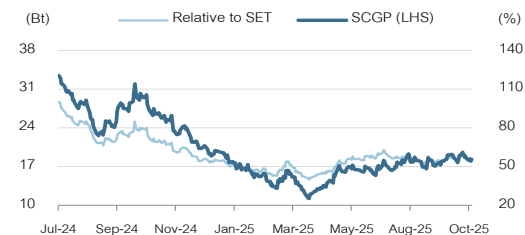
Stock price 1-year high/low	Bt27.75 / Bt10.70
Market cap. (Bt mn)	79,419
Shares outstanding (mn)	4,293
Avg. daily turnover (Bt mn)	259
Free float	26%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	129,398	132,784	124,453	127,734
EBITDA	17,769	16,127	16,795	17,712
Net profit	5,248	3,699	3,837	4,504
EPS (Bt)	1.22	0.86	0.89	1.05
Growth	-9.5%	-29.5%	3.7%	17.4%
Core profit	5,169	3,910	4,026	4,698
Core EPS (Bt)	1.20	0.91	0.94	1.09
Growth	-8.6%	-24.3%	3.0%	16.7%
DPS (Bt)	0.55	0.55	0.55	0.60
Div. yield	3.0%	3.0%	3.0%	3.2%
PER (x)	15.1	21.5	20.7	17.6
Core PER (x)	15.4	20.3	19.7	16.9
EV/EBITDA (x)	6.5	8.1	8.1	7.6
PBV (x)	1.0	1.0	1.0	1.0

Bloomberg consensus

Net profit	5,248	3,699	3,763	4,474
EPS (Bt)	1.22	0.86	0.88	1.04



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.6%	12.1%	65.2%	-34.5%
Relative to SET	-1.3%	-6.2%	44.4%	-24.7%

Major shareholders

	Holding
1. The Siam Cement PCL	72.12%
2. Ladawan Capital Co., Ltd.	1.92%
3. Social Security Office	1.81%

Analyst: Panuwat Nivedmarintre (Reg. no. 052365)

เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นต่อภาพรวมธุรกิจของ SCGP และคาดว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิ 3Q25E ที่เติบโตแข็งแกร่ง YoY โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1) เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q25E ที่ 983 ล้านบาท (+70% YoY, -3% QoQ) สูงขึ้น YoY หลักๆ จากปริมาณขายที่สูงขึ้นและการรับรู้ผลประกอบการส่วนเพิ่มจากการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มเติมในบริษัท Duy Tan Plastics Manufacturing Corporation (DTJSC) ขณะที่ลดลง QoQ ตามอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่อ่อนลงจากการแข่งขันที่สูงขึ้นทำให้ราคาขายเฉลี่ย (ASP) อ่อนตัว

2) เราคาดว่าบริษัท PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. (Fajar) จะยังคงมี EBITDA ที่เป็นบวกในไตรมาสนี้ จากปริมาณขายในอินโดนีเซียที่ยังคงแข็งแกร่งช่วยชดเชยยอดขายส่งออกที่ลดลงตามอุปสงค์ของจีนที่อ่อนตัวได้ นอกจากนี้ Fajar น่าจะเห็นค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลงหลังจากที่ปรับโครงสร้างเงินทุน

3) เราเชื่อว่า SCGP จะรายงานกำไรสุทธิที่สูงขึ้น QoQ ใน 4Q25E ตามปริมาณขายที่สูงขึ้นเนื่องจากเรามองว่าตลาดน่าจะปรับตัวต่อผลกระทบจากการเก็บ US reciprocal tariffs แล้ว

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ขึ้น 18%/32% เป็น 3.8/4.5 พันล้านบาท เทียบกับ 3.7 พันล้านบาทในปี 2024 เพื่อสะท้อน GPM และปริมาณขายที่สูงขึ้น

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ขาย” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2026E ที่ 22.00 บาท (เดิม 15.00 บาท) ถึง 2026E PER ใหม่ที่ 21.1x (-1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) เพื่อสะท้อนอัตราการเติบโตที่เร่งตัวขึ้นในปี 2026E

Event: 3Q25E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไรสุทธิที่สูงขึ้น YoY ใน 3Q25E** เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q25E ที่ 983 ล้านบาท (+70% YoY, -3% QoQ) โดยมีสมมติฐาน ดังนี้ 1) ปริมาณขายรวมจะอยู่ที่ 1.5 mt (+7% YoY, +2% QoQ) หลักๆ จากธุรกิจกระดาษบรรจุภัณฑ์ (packaging paper) ที่เติบโต 2) ราคาขายเฉลี่ย (blended ASP) จะอยู่ที่ USD636/ton (-8% YoY, -4% QoQ) ตามสภาพตลาดที่มีการแข่งขันสูง 3) GPM จะอยู่ที่ 17.6% ดีขึ้นจาก 15.5% ใน 3Q24 แต่ลดลงจาก 18.2% ใน 2Q25 โดยดีขึ้น YoY ตามราคาวัตถุดิบกระดาษรีไซเคิล (RCP) ที่อ่อนตัวแต่ลดลง QoQ ตาม blended ASP ที่ไม่สามารถปรับขึ้นได้ 4) ปริมาณยอดขายของ Fajar จะอยู่ที่ 320 พันตัน (kt) (+10% YoY, -2% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY ตามปริมาณขายในประเทศอินโดนีเซียที่เติบโต แต่อ่อนตัว QoQ ตามการส่งออกที่อ่อนแอ ขณะที่ค่าใช้จ่ายทางการเงินจะลดลงหลังจากเพิ่มทุนเสร็จแล้วตั้งแต่เดือน ก.ค.2025 และ 5) บริษัทจะรับรู้ผลประกอบการส่วนเพิ่มจากการเข้าซื้อ DTJSC เพิ่มอีก 30% ตั้งแต่วันที่ ก.ค.2025

□ **ปริมาณขายน่าจะสูงขึ้นใน 4Q25E โดยมีผลกระทบจำกัดจาก US reciprocal tariffs** เราเชื่อว่าหลังจากที่มีความขัดแย้งมากขึ้นในประเด็นการเก็บ US reciprocal tariffs ทำให้ผู้ประกอบการและตลาดสามารถปรับตัวได้ SCGP น่าจะเห็นปริมาณขายเติบโตต่อเนื่องใน 4Q25E ขณะที่อุปสงค์ในอินโดนีเซียน่าจะสูงขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล

Implication

□ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ขึ้น 18%/32% เป็น 3.8/4.5 พันล้านบาท** เทียบกับ 3.7 พันล้านบาทในปี 2024 เพื่อสะท้อน 1) GPM ที่สูงขึ้นเป็น 17.9% จากเดิม 17.2%-17.4% หลักๆ จากต้นทุนพลังงานและราคา RCP ที่อ่อนตัว และ 2) ปริมาณขายที่สูงขึ้น 0.2%-0.8%

Valuation/Catalyst/Risk

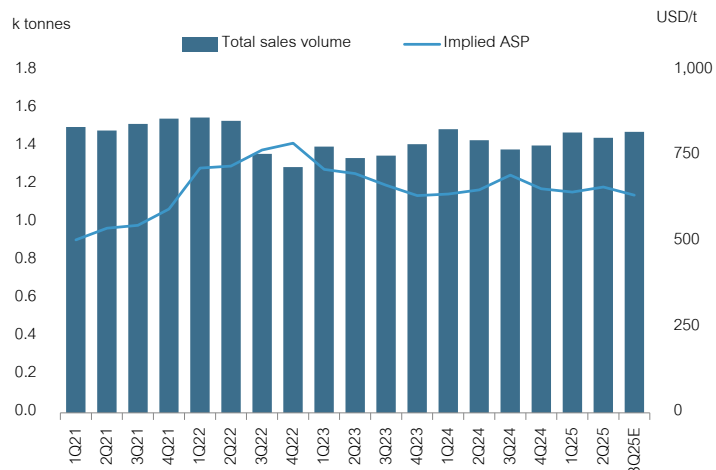
เมื่อรวมผลกระทบจากการปรับประมาณการกำไรและการเปลี่ยนปีฐาน เราได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 22.00 บาท (เดิม 15.00 บาท) ถึง 2026E PER ที่ 21.1 x (1.50SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) เพิ่มขึ้นจาก 19.9x เพื่อสะท้อนอัตราการเติบโตที่เร่งตัวขึ้นในปี 2026E

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 1: 3Q25E earnings preview

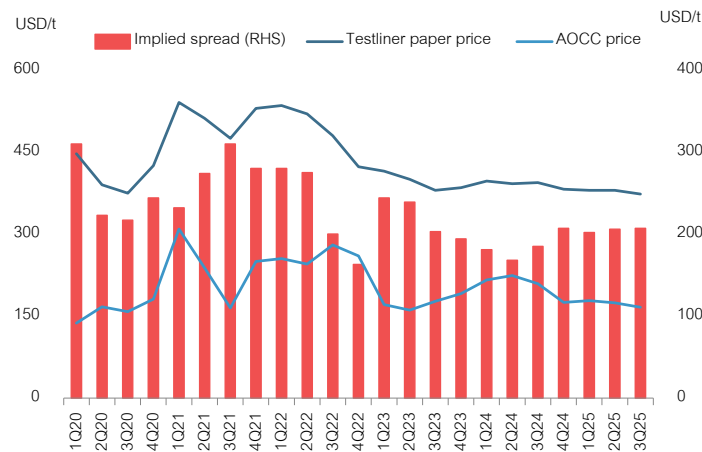
FY: Dec (Bt mn)	3Q25E	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	9M25E	9M24	YoY
Revenue	30,291	33,370	-9.2%	31,557	-4.0%	94,057	101,553	-7.4%
COGS	(24,945)	(28,186)	11.5%	(25,820)	3.4%	(77,176)	(83,446)	7.5%
Gross profit	5,345	5,184	3.1%	5,737	-6.8%	16,880	18,106	-6.8%
SG&A	(3,730)	(4,140)	9.9%	(3,950)	5.6%	(11,726)	(12,554)	6.6%
EBITDA	4,167	3,496	19.2%	4,257	-2.1%	12,656	13,282	-4.7%
Other inc./exps	273	230	18.9%	285	-4.0%	817	841	-2.9%
Interest expenses	(587)	(628)	6.5%	(654)	10.2%	(1,887)	(1,762)	-7.1%
Income tax	(260)	(65)	-299.0%	(283)	8.1%	(846)	(902)	6.2%
Core profit	1,028	678	51.5%	1,074	-4.3%	3,021	3,849	-21.5%
Net profit	983	577	70.2%	1,010	-2.7%	2,892	3,756	-23.0%
EPS (Bt)	0.23	0.13	70.2%	0.24	-2.7%	0.67	0.87	-23.0%
Gross margin	17.6%	15.5%		18.2%		17.9%	17.8%	
EBITDA margin	13.8%	10.5%		13.5%		13.5%	13.1%	
Net margin	3.2%	1.7%		3.2%		3.1%	3.7%	

Fig 2: Total sales volume/implied ASP forecast



Source: SCGP, DAOL

Fig 3: Quarterly Testliner/AOCC price trend



Source: SCGP, DAOL

Fig 4: Earnings revision

	2025E			2026E		
	New	Old	Change	New	Old	Change
Revenue (Bt mn)	124,453	126,190	-1.4%	127,734	131,205	-2.6%
Operating EBITDA	16,795	16,149	4.0%	17,712	16,538	7.1%
Recurring profit	4,026	3,388	18.8%	4,698	3,575	31.4%
Net profit	3,837	3,242	18.3%	4,504	3,423	31.6%
Key assumptions						
Revenue						
Sales volume						
Performance and polymer packaging (kt)	136	136	0.0%	134	134	0.0%
Fiber packaging	1,000	1,000	0.0%	1,032	1,047	-1.4%
Packaging paper	4,093	4,047	1.1%	4,127	4,081	1.1%
Fibrous chain	643	643	0.0%	652	673	-3.2%
Total sales volume	5,872	5,826	0.8%	5,945	5,935	0.2%
ASP						
Performance and polymer packaging (USD/t)	3,782	3,782	0.0%	3,819	3,819	0.0%
Fiber packaging	943	943	0.0%	952	952	0.0%
Packaging paper	337	350	-3.6%	341	353	-3.6%
Fibrous chain	1,152	1,152	-0.0%	1,164	1,164	-0.0%
Blended ASP	642	656	-2.2%	651	670	-2.8%
Profitability						
Integrated packaging (%)	18.4%	18.1%	0.2%	18.4%	18.0%	0.4%
Fibrous business	4.1%	3.6%	0.5%	4.0%	4.0%	0.0%
Recycling business and others	2.9%	2.9%	-0.0%	3.0%	3.0%	0.0%
Blended GPM	17.9%	17.4%	0.5%	17.9%	17.2%	0.6%
Integrated packaging (%)	18.4%	18.1%	0.2%	18.4%	18.0%	0.4%
Fibrous, recycling, and others	14.9%	13.7%	1.1%	14.8%	13.7%	1.1%
GPM (%)	17.9%	17.4%	0.5%	17.9%	17.2%	0.6%
EBITDA margin	13.5%	12.8%	0.7%	13.9%	12.6%	1.3%
Equity income (Bt mn)	113	114	-1.6%	116	119	-2.9%
Interest expense	2,474	2,508	-1.4%	2,296	2,489	-7.8%

Source: 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)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	34,235	33,370	31,231	32,209	31,557
Cost of sales	(28,114)	(28,186)	(26,935)	(26,411)	(25,820)
Gross profit	6,121	5,184	4,296	5,798	5,737
SG&A	(4,120)	(4,140)	(3,764)	(4,046)	(3,950)
EBITDA	4,635	3,496	2,845	4,232	4,257
Finance costs	(611)	(628)	(667)	(645)	(654)
Core profit	1,499	678	61	918	1,074
Net profit	1,454	577	(57)	900	1,010
EPS	0.35	0.16	0.01	0.21	0.25
Gross margin	17.9%	15.5%	13.8%	18.0%	18.2%
EBITDA margin	13.5%	10.5%	9.1%	13.1%	13.5%
Net profit margin	4.2%	1.7%	-0.2%	2.8%	3.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	9,966	9,889	9,849	5,942	5,194
Accounts receivable	23,254	22,648	23,551	22,073	22,656
Inventories	24,094	19,936	19,027	17,605	18,085
Other current assets	2,840	7,800	2,877	4,149	4,258
Total cur. Assets	60,154	60,272	55,304	49,769	50,192
Investments	1,917	2,597	2,422	2,365	2,427
Fixed assets	94,585	94,279	91,014	91,930	92,450
Other assets	40,623	41,413	39,840	38,916	38,982
Total assets	197,280	198,561	188,580	182,980	184,051
Short-term loans	16,155	15,337	24,493	26,135	24,269
Accounts payable	14,282	14,808	15,678	14,506	14,901
Current maturities	1,571	11,991	11,370	7,596	8,617
Other current liabilities	1,471	24,254	5,062	1,680	1,724
Total cur. liabilities	33,479	66,390	56,603	49,917	49,513
Long-term debt	29,935	18,027	25,320	28,724	27,107
Other LT liabilities	10,899	11,694	11,370	10,919	11,206
Total LT liabilities	40,834	29,721	36,690	39,643	38,313
Total liabilities	74,313	96,111	93,293	89,560	87,826
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	55,722	58,446	59,600	61,058	62,995
Others	(3,675)	(26,277)	(28,075)	(27,725)	(27,251)
Minority interests	25,766	25,127	18,608	14,934	15,328
Shares' equity	122,967	102,449	95,287	93,420	96,225

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	5,801	5,248	3,699	3,837	4,504
Depreciation	9,699	9,206	9,259	8,981	9,380
Chg in working capital	(2,657)	28,028	(18,252)	(1,626)	(633)
Others	(1,403)	4	1,248	473	222
CF from operations	11,440	42,487	(4,046)	11,665	13,473
Capital expenditure	(7,103)	(8,900)	(5,993)	(9,898)	(9,900)
Others	10,368	(5,593)	5,033	(1,243)	(161)
CF from investing	3,265	(14,493)	(960)	(11,141)	(10,061)
Free cash flow	14,704	27,994	(5,006)	524	3,412
Net borrowings	(6,915)	(2,306)	15,828	1,272	(2,462)
Equity capital raised	0	(23,204)	1,833	1,313	0
Dividends paid	(2,790)	(2,575)	(2,361)	(2,379)	(2,567)
Others	(2,496)	(37)	(10,150)	(4,637)	868
CF from financing	(12,201)	(28,122)	5,150	(4,431)	(4,160)
Net change in cash	2,504	(128)	144	(3,907)	(749)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	146,068	129,398	132,784	124,453	127,734
Cost of sales	(121,791)	(106,274)	(110,381)	(102,131)	(104,915)
Gross profit	24,277	23,124	22,403	22,322	22,819
SG&A	(16,039)	(15,684)	(16,318)	(15,459)	(15,625)
EBITDA	19,402	17,769	16,127	16,795	17,712
Depre. & amortization	(9,699)	(9,206)	(9,259)	(8,981)	(9,380)
Equity income	55	39	113	113	116
Other income	1,322	1,043	995	969	1,022
EBIT	8,238	7,440	6,085	6,863	7,194
Finance costs	(1,468)	(2,020)	(2,429)	(2,474)	(2,296)
Income taxes	(1,550)	(1,153)	(825)	(1,101)	(1,184)
Net profit before MI	5,801	5,248	3,699	3,837	4,504
Minority interest	(939)	(180)	(28)	(344)	(153)
Core profit	5,658	5,169	3,910	4,026	4,698
Extraordinary items	143	80	(211)	(189)	(194)
Net profit	5,801	5,248	3,699	3,837	4,504

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	17.6%	-11.4%	2.6%	-6.3%	2.6%
EBITDA	-8.3%	-8.4%	-9.2%	4.1%	5.5%
Net profit	-30.1%	-9.5%	-29.5%	3.7%	17.4%
Core profit	-29.1%	-8.6%	-24.3%	3.0%	16.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	16.6%	17.9%	16.9%	17.9%	17.9%
EBITDA margin	13.3%	13.7%	12.1%	13.5%	13.9%
Core profit margin	3.9%	4.0%	2.9%	3.2%	3.7%
Net profit margin	4.0%	4.1%	2.8%	3.1%	3.5%
ROA	2.9%	2.6%	2.0%	2.1%	2.4%
ROE	4.7%	5.1%	3.9%	4.1%	4.7%
Stability					
D/E (x)	0.60	0.94	0.98	0.96	0.91
Net D/E (x)	0.25	0.19	0.28	0.36	0.34
Interest coverage ratio	5.61	3.68	2.51	2.77	3.13
Current ratio (x)	1.80	0.91	0.98	1.00	1.01
Quick ratio (x)	0.99	0.49	0.59	0.56	0.56
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.35	1.22	0.86	0.89	1.05
Core EPS	1.32	1.20	0.91	0.94	1.09
Book value	28.64	23.86	22.20	21.76	22.41
Dividend	0.60	0.55	0.55	0.55	0.60
Valuation (x)					
PER	13.69	15.13	21.47	20.70	17.63
Core PER	14.04	15.37	20.31	19.73	16.90
P/BV	0.65	0.78	0.83	0.85	0.83
EV/EBITDA	6.04	6.47	8.11	8.09	7.58
Dividend yield	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.2%

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 2023

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

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

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

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

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.