COMPANY UPDATE

8 May 2026

Sector: Energy & Utilities

PTT Oil and Retail Business

กำไรสุทธิ 1Q26 ต่ำกว่าคาด; คาด GP/litre ฟื้นตัวใน 2Q26E

Bloomberg ticker	OR TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt12.40
Target price	Bt15.00 (previously Bt18.00)
Upside/Downside	+21%
EPS revision	2026E: -17%; 2027E: -10%

Bloomberg target price	Bt14.60
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 11 / Sell 1

Stock data

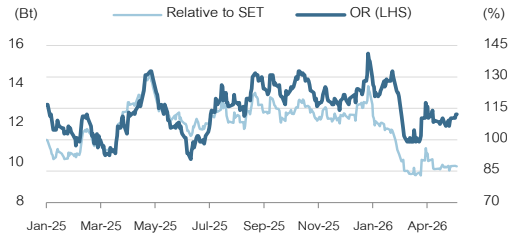
Stock price 1-year high/low	Bt15.60 / Bt10.10
Market cap. (Bt mn)	148,800
Shares outstanding (mn)	12,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	404
Free float	24%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	724,024	658,723	682,117	643,911
EBITDA	17,666	20,357	16,961	20,447
Net profit	7,650	11,304	9,635	11,007
EPS (Bt)	0.64	0.94	0.80	0.92
Growth	-31.0%	47.8%	-14.8%	14.2%
Core profit	8,302	10,364	11,579	11,973
Core EPS (Bt)	0.69	0.86	0.96	1.00
Growth	-25.1%	24.8%	11.7%	3.4%
DPS (Bt)	0.40	0.60	0.50	0.60
Div. yield	3.2%	4.8%	4.0%	4.8%
PER (x)	19.5	13.2	15.4	13.5
Core PER (x)	17.9	14.4	12.9	12.4
EV/EBITDA (x)	9.5	8.0	9.3	7.6
PBV (x)	1.4	1.3	1.3	1.2

Bloomberg consensus

Net profit	7,650	11,304	10,409	11,593
EPS (Bt)	0.64	0.91	0.87	0.97



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.8%	-10.1%	-12.7%	-15.6%
Relative to SET	-4.2%	-22.0%	-28.9%	-39.7%

Major shareholders	Holding
1. PTT PCL	75.00%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	1.71%
3. Vayupak Fund 1	1.57%

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

OR รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 2.4 พันล้านบาท (-45% YoY, +16% QoQ) ต่ำกว่าเราและตลาดคาด 9.3%/8.8% ตามลำดับ โดยต่ำกว่าเราคาดจากผลขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) ที่สูงกว่าคาด ทั้งนี้ บริษัทมีผลการดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้

1) ธุรกิจ Mobility รายงานปริมาณขายน้ำมันในประเทศสูงขึ้น QoQ ใน 1Q26E หนุนโดยอุปสงค์การเติมน้ำมันก่อนมีการปรับขึ้นราคาขายปลีก ขณะที่ อัตรากำไรขั้นต้นต่อลิตร (GP/litre) อ่อนแอตามตามแนวโน้มค่าการตลาด (marketing margin) ที่ลดลง

2) ธุรกิจ Lifestyle รายงาน EBITDA margin ที่แข็งแกร่ง ขณะที่ ธุรกิจ Global รายงาน EBITDA ลดลงตามแนวโน้มปริมาณขายน้ำมันในต่างประเทศที่อ่อนแอ

3) เราคาดว่า GP/litre จะฟื้นตัว QoQ ใน 2Q26E ตามแนวโน้ม marketing margin ที่น่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในเดือน มี.ค.2026 อย่างไรก็ดี เรายังเห็นความเสี่ยงด้านนโยบาย (policy risk) ที่อาจจะเกิดจากความพยายามในการควบคุมราคาน้ำมันขายปลีกโดยภาครัฐอยู่

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ลง -17%/-10% เป็น 9.6/1.10 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.13 หมื่นล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) GP/litre ที่ลดลงจากผลกระทบของสงครามระหว่างอิสราเอล/สหรัฐอเมริกา (US)-อิหร่าน และ 2) ปริมาณขายน้ำมันในประเทศและต่างประเทศปรับตัวลดลง

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 15.00 บาท (เดิม 18.00 บาท) อิง 2026E PER ที่ 18.7x (ประมาณ -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ เราคาดว่า GP/litre จะฟื้นตัว QoQ ได้ตามhedging loss ที่เป็นไปได้ที่ลดลง

Event: 1Q26 earnings review

❑ **กำไรสุทธิ 1Q26 ต่ำกว่าคาด** OR รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 2.4 พันล้านบาท (-45% YoY, +16% QoQ) ต่ำกว่าเราและตลาดคาด 9.3%/8.8% ตามลำดับ โดยมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้ 1) ธุรกิจ Mobility รายงานปริมาณขายน้ำมันในประเทศที่ 6.6 พันล้านลิตร (-1% YoY, +7% QoQ) โดยสูงขึ้น QoQ ตามอุปสงค์การซื้อน้ำมันที่สูงขึ้นก่อนมีการปรับราคาขายปลีก ขณะที่ GP/litre อยู่ที่ Bt0.74/litre (-28% YoY, -28% QoQ) หลักๆตามแนวโน้ม marketing margin ที่ลดลง 2) ธุรกิจ Lifestyle รายงาน EBITDA ที่ 2.0 พันล้านบาท (+13% YoY, +20% QoQ) โดยสูงขึ้น QoQ จากค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าโฆษณาที่ลดลง ขณะที่ EBITDA margin เข้ามาที่ 31.7% เทียบกับ 29.9% ใน 1Q25 และ 25.4% ใน 4Q25 3) ธุรกิจ Global รายงาน EBITDA ที่ 436 ล้านบาท เทียบกับกำไร 590 ล้านบาทใน 1Q25 และขาดทุน -12 ล้านบาทใน 4Q25 โดยลดลง YoY ตามปริมาณขายน้ำมันที่ลดลง แต่ดีขึ้น QoQ ตาม GP/litre ที่ฟื้นตัวในฟิลิปปินส์และลาว และ 4) รายการอื่นๆ บริษัทรายงานผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX) ที่ 291 ล้านบาท เทียบกับขาดทุน -77 ล้านบาทใน 1Q25 และ -292 ล้านบาทใน 4Q25 ขณะที่ รายงาน hedging loss ที่ 2.4 พันล้านบาทเทียบกับ กำไร 239 ล้านบาทใน 1Q25 และ 309 ล้านบาทใน 4Q25 ตามราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นแรงระหว่างไตรมาส

❑ **GP/litre น่าจะยังถูกกดดันจาก policy risk แต่มีแนวโน้มฟื้นตัว QoQ ใน 2Q26E** เราคาดว่าบริษัทจะเห็น GP/litre ที่ฟื้นตัว QoQ ใน 2Q26E หลักๆจาก 1) ผลขาดทุนที่ลดลงของน้ำมันอากาศยาน (jet fuel) ซึ่งมีโครงสร้างราคาแบบ M-1 และ 2) Hedging loss ที่ลดลง ซึ่งเราเชื่อว่า GP/litre ที่น่าจะฟื้นตัวนี้จะช่วยชดเชยปริมาณขายน้ำมันที่ลดลงตามอุปสงค์ที่อ่อนตัวในช่วงฤดูฝนได้ อย่างไรก็ดี เรายังคงเห็น overhang ที่เป็นไปได้จาก policy risk ที่ดำเนินอยู่จากความพยายามของรัฐบาลในการควบคุมราคาน้ำมันขายปลีก

Implication

❑ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ลง -17%/-10%** เป็น 9.6/1.10 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.13 หมื่นล้านบาทในปี 2025 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) GP/litre ที่ลดลงอยู่ในช่วง Bt0.81/litre-Bt0.88/litre ในปี 2026E-2027E จาก Bt0.98/litre ในปี 2025 และ 2) ปริมาณขายน้ำมันในประเทศและต่างประเทศปรับตัวลดลง

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

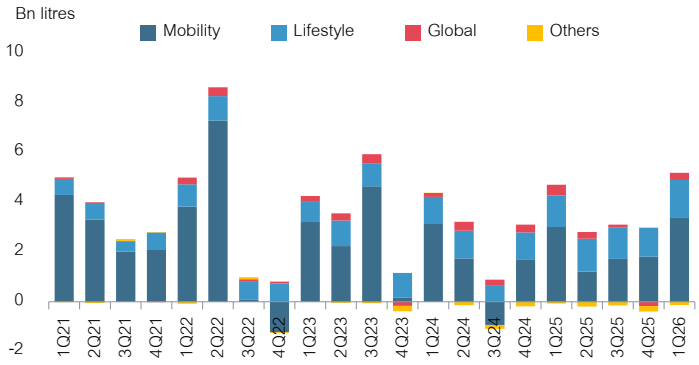
Valuation/Catalyst/Risk

เมื่อรวมผลกระทบจากการปรับประมาณการกำไร เราได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 15.00 บาท (เดิม 18.00 บาท) อิง 2026E PER ที่ 18.7x (ประมาณ -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ เราคาดว่า GP/litre จะฟื้นตัว QoQ ได้ตาม hedging loss ที่เป็นไปได้ที่ลดลง

Fig 1: 1Q26 earnings review

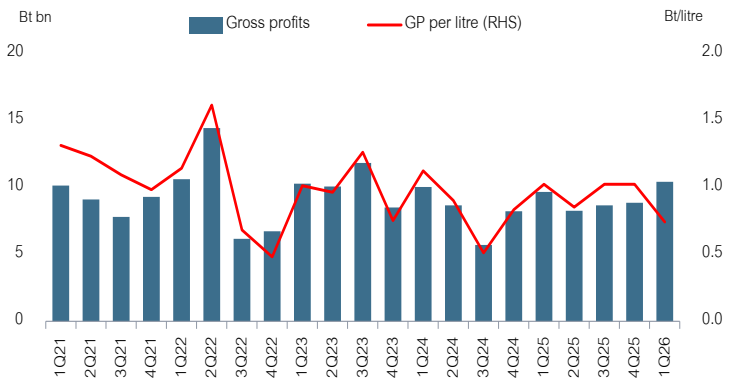
FY: Dec (Bt mn)	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026E	2025	YoY
Revenue	176,125	182,422	-3.5%	155,535	13.2%	682,117	658,723	3.6%
COGS	(165,741)	(172,787)	4.1%	(146,717)	-13.0%	(647,523	(623,411	-3.9%
Gross profit	10,384	9,635	7.8%	8,819	17.8%	34,595	35,312	-2.0%
SG&A	(5,627)	(5,276)	-6.7%	(6,948)	19.0%	(22,851)	(24,383)	6.3%
EBITDA	7,100	6,484	9.5%	4,413	60.9%	16,961	20,357	-16.7%
Other inc./exps	473	495	-4.4%	681	-30.5%	1,987	2,167	-8.3%
Interest expenses	(209)	(263)	20.6%	(219)	4.5%	(708)	(943)	24.9%
Income tax	(627)	(1,038)	39.6%	(187)	-234.8%	(2,227)	(2,479)	10.2%
Core profit	4,612	3,758	22.7%	2,308	99.8%	11,579	10,364	11.7%
Net profit	2,415	4,379	-44.9%	2,078	16.2%	9,635	11,304	-14.8%
EPS (Bt)	0.20	0.36	-44.9%	0.17	16.2%	0.80	0.94	-14.8%
Gross margin	5.9%	5.3%		5.7%		5.1%	5.4%	
EBITDA margin	4.0%	3.6%		2.8%		2.5%	3.1%	
Net margin	1.4%	2.4%		1.3%		1.4%	1.7%	

Fig 2: Quarterly operating profits breakdown



Source: OR, DAOL

Fig 3: Quarterly gross profits/GP/litre trend



Source: OR, 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)	682,117	656,772	3.9%	643,911	674,173	-4.5%
Consolidated EBITDA	16,961	19,839	-14.5%	20,447	20,735	-1.4%
Recurring profit	11,579	11,667	-0.8%	11,973	12,244	-2.2%
Net profit	9,635	11,667	-17.4%	11,007	12,244	-10.1%
Key assumptions						
Mobility						
Retail (mn litres)	11,143	11,292	-1.3%	11,167	11,467	-2.6%
Commercial	14,042	14,640	-4.1%	14,444	15,168	-4.8%
Total oil sales volume	25,186	25,932	-2.9%	25,610	26,634	-3.8%
Gross profits (Bt/litre)	0.81	0.93	-12.5%	0.88	0.93	-4.9%
Lifestyle						
F&B (Bt mn)	17,640	18,568	-5.0%	18,437	18,866	-2.3%
Other non-oil revenue	7,918	8,344	-5.1%	8,338	8,695	-4.1%
Total lifestyle revenue	25,558	26,913	-5.0%	26,775	27,561	-2.9%
Café Amazon outlets	4,862	4,862	0.0%	4,982	4,982	0.0%
Convenience stores	2,465	2,465	0.0%	2,545	2,545	0.0%
Number of cups sold (mn cups)	438	438	0.0%	446	446	0.0%
EBITDA margin (%)	29.9%	27.6%		29.6%	27.8%	
Global						
Global revenue (Bt mn)	38,525	38,544	-0.1%	33,317	40,548	-17.8%
Total sales volume (mn litres)	1,876	1,881	-0.3%	2,002	1,979	1.2%
Finance cost	-708	-697	-1.7%	-462	-539	14.4%
Equity income	778	700	11.1%	798	713	11.9%

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)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales	182,422	167,166	153,600	155,535	155,535
Cost of sales	(172,787)	(158,944)	(144,964)	(146,717)	(146,717)
Gross profit	9,635	8,222	8,636	8,819	8,819
SG&A	(5,276)	(6,117)	(6,043)	(6,948)	(6,948)
EBITDA	6,484	4,586	4,874	4,413	4,413
Finance costs	(263)	(233)	(228)	(219)	(219)
Core profit	4,218	1,928	2,371	2,308	2,308
Net profit	4,379	2,232	2,614	2,078	2,078
EPS	0.36	0.19	0.22	0.17	0.17
Gross margin	5.3%	4.9%	5.6%	5.7%	5.7%
EBITDA margin	3.6%	2.7%	3.2%	2.8%	2.8%
Net profit margin	2.4%	1.3%	1.7%	1.3%	1.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	51,436	47,231	33,239	20,107	28,184
Accounts receivable	41,317	37,239	35,249	44,989	40,859
Inventories	33,152	31,060	32,988	34,264	32,249
Other current assets	1,167	503	7,377	9,224	8,708
Total cur. assets	**127,072**	**116,032**	**108,853**	**108,585**	**110,000**
Investments	17,835	15,322	14,691	18,360	17,405
Fixed assets	48,390	47,327	46,609	45,313	43,823
Other assets	26,938	28,810	27,778	28,281	26,697
Total assets	**220,236**	**207,492**	**197,932**	**200,539**	**197,924**
Short-term loans	8,838	7,552	6,280	4,154	3,899
Accounts payable	47,165	42,414	32,793	34,061	32,058
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	11,675	10,708	9,512	11,143	10,519
Total cur. liabilities	**67,679**	**60,673**	**48,585**	**49,358**	**46,476**
Long-term debt	16,290	10,755	7,027	4,919	2,951
Other LT liabilities	26,759	27,103	28,499	28,785	27,173
Total LT liabilities	**43,049**	**37,858**	**35,526**	**33,704**	**30,124**
Total liabilities	**110,728**	**98,531**	**84,110**	**83,062**	**76,600**
Registered capital	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Paid-up capital	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Share premium	23,497	23,497	23,497	23,497	23,497
Retained earnings	32,624	33,993	39,751	43,413	47,265
Others	(66,742)	(68,656)	(69,554)	(69,548)	(69,542)
Minority interests	65	64	63	58	52
Shares' equity	**109,443**	**108,897**	**113,758**	**117,419**	**121,271**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	11,094	7,650	11,304	9,635	11,007
Depreciation	6,799	7,490	7,580	7,752	7,991
Chg in working capital	22,506	1,116	(17,629)	(9,964)	4,034
Others	(1,915)	(1,529)	2,428	(216)	(28)
CF from operations	**38,484**	**14,727**	**3,682**	**7,207**	**23,004**
Capital expenditure	(7,517)	(2,593)	(2,142)	(6,456)	(6,500)
Others	(105)	2,513	631	(3,669)	955
CF from investing	**(7,622)**	**(80)**	**(1,511)**	**(10,126)**	**(5,545)**
Free cash flow	**30,862**	**14,647**	**2,172**	**(2,919)**	**17,459**
Net borrowings	(8,680)	(6,822)	(5,000)	(4,233)	(2,223)
Equity capital raised	19	(247)	0	0	0
Dividends paid	(4,800)	(6,480)	(5,160)	(5,974)	(7,155)
Others	(496)	(1,465)	(452)	(6)	(6)
CF from financing	**(13,957)**	**(15,014)**	**(10,612)**	**(10,213)**	**(9,383)**
Net change in cash	**16,906**	**(366)**	**(8,441)**	**(13,131)**	**8,076**

OR forward PER band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	769,224	724,024	658,723	682,117	643,911
Cost of sales	(728,669)	(691,536)	(623,411)	(647,523)	(609,444)
Gross profit	**40,555**	**32,489**	**35,312**	**34,595**	**34,466**
SG&A	(31,398)	(23,758)	(24,383)	(22,851)	(22,038)
EBITDA	**21,206**	**17,666**	**20,357**	**16,961**	**20,447**
Depre. & amortization	6,799	7,490	7,580	7,752	7,991
Equity income	539	271	690	778	798
Other income	5,199	2,364	2,167	1,987	1,996
EBIT	**9,157**	**8,730**	**10,929**	**11,743**	**12,428**
Finance costs	(1,369)	(1,264)	(943)	(708)	(462)
Income taxes	(2,437)	(1,801)	(2,479)	(2,227)	(2,792)
Net profit before MI	**11,096**	**7,649**	**11,303**	**9,629**	**11,002**
Minority interest	(2)	1	0	6	6
Core profit	**11,086**	**8,302**	**10,364**	**11,579**	**11,973**
Extraordinary items	8	(652)	939	(1,944)	(966)
Net profit	**11,094**	**7,650**	**11,304**	**9,635**	**11,007**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-2.6%	-5.9%	-9.0%	3.6%	-5.6%
EBITDA	2.9%	-16.7%	15.2%	-16.7%	20.6%
Net profit	7.0%	-31.0%	47.8%	-14.8%	14.2%
Core profit	4.3%	-25.1%	24.8%	11.7%	3.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	5.3%	4.5%	5.4%	5.1%	5.4%
EBITDA margin	2.8%	2.4%	3.1%	2.5%	3.2%
Core profit margin	1.4%	1.1%	1.6%	1.7%	1.9%
Net profit margin	1.4%	1.1%	1.7%	1.4%	1.7%
ROA	5.0%	3.7%	5.7%	4.8%	5.6%
ROE	10.1%	7.0%	9.9%	8.2%	9.1%
Stability					
D/E (x)	1.01	0.90	0.74	0.71	0.63
Net D/E (x)	-0.08	-0.09	0.02	0.12	0.02
Interest coverage ratio	6.69	6.91	11.59	16.58	26.91
Current ratio (x)	1.88	1.91	2.24	2.20	2.37
Quick ratio (x)	1.37	1.39	1.41	1.32	1.49
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.92	0.64	0.94	0.80	0.92
Core EPS	0.92	0.69	0.86	0.96	1.00
Book value	9.12	9.07	9.48	9.78	10.11
Dividend	0.52	0.40	0.60	0.50	0.60
Valuation (x)					
PER	13.41	19.45	13.16	15.44	13.52
Core PER	13.42	17.92	14.36	12.85	12.43
P/BV	1.36	1.37	1.31	1.27	1.23
EV/EBITDA	8.20	9.46	7.96	9.31	7.61
Dividend yield	4.2%	3.2%	4.8%	4.0%	4.8%

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)

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.