

25 March 2025

PTT Oil and Retail Business

Sector: Energy & Utilities

ค่าการตลาดกลับมาอยู่ในทิศทางฟื้นตัว; ปัจจัยกดดันน้อยลง

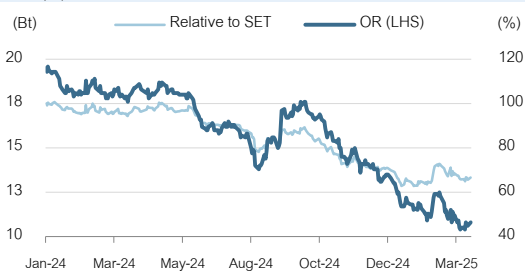
Bloomberg ticker	OR TB
Recommendation	BUY (upgraded)
Current price	Bt10.70
Target price	Bt12.50 (maintained)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt14.46
Bloomberg consensus	Buy 9 / Hold 12 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt18.90 / Bt10.10
Market cap. (Bt mn)	128,400
Shares outstanding (mn)	12,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	189
Free float	24%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	769,224	723,958	754,362	774,744
EBITDA	21,206	17,666	17,133	17,784
Net profit	11,094	7,650	8,737	9,402
EPS (Bt)	0.92	0.64	0.73	0.78
Growth	7.0%	-31.0%	14.2%	7.6%
Core EPS (Bt)	0.92	0.70	0.79	0.85
Growth	4.3%	-24.6%	13.5%	7.2%
DPS (Bt)	0.52	0.40	0.40	0.45
Div. yield	4.9%	3.7%	3.7%	4.2%
PER (x)	11.6	16.8	14.7	13.7
Core PER (x)	11.6	15.4	13.5	12.6
EVEBITDA (x)	7.2	8.3	8.5	8.0
PBV (x)	1.2	1.2	1.1	1.1

Bloomberg consensus				
Net profit	11,094	7,650	10,104	10,866
EPS (Bt)	0.92	0.64	0.84	0.91



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-10.1%	-20.1%	-38.2%	-40.6%
Relative to SET	-6.4%	-5.5%	-19.5%	-26.7%

Major shareholders		Holding
1. PTT PCL		75.00%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		3.11%
3. Ministry of Finance		1.28%

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

เราปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น "ซื้อ" จากเดิม "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายเดิมที่ 12.50 บาท อิง 2025E PER ที่ 17.2x (-2.75SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) เราเชื่อว่าค่าการตลาด (marketing margin) ได้ผ่านจุดต่ำสุดระยะสั้นไปแล้วในเดือน ม.ค.2025 และอยู่ในเส้นทางฟื้นตัวแล้ว ในขณะที่เดียวกัน กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (oil fuel fund) ก็มีสถานะที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง บวกกับทิศทางราคาน้ำมันที่ค่อนข้างทรงตัว ทำให้เราเชื่อว่า OR จะมีแรงกดดันที่น้อยลงจากภาครัฐต่อแนวโน้ม marketing margin ในระยะสั้น ในขณะที่เดียวกัน เราเชื่อว่าบริษัทน่าจะเห็นปริมาณขายน้ำมันในประเทศที่เติบโต YoY ตามอุปสงค์น้ำมันอากาศยาน (jet fuel) ที่สูงขึ้นตามอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ที่ 8.7/9.4 พันล้านบาท เทียบกับ 7.7 พันล้านบาทในปี 2024 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายน้ำมันในประเทศจะเติบโต 2) กำไรขั้นต้นต่อลิตร (GP/litre) จะทรงตัวใกล้เคียงปี 2024 3) รายได้ของธุรกิจ Lifestyle ที่สูงขึ้นตามจำนวนสาขา Café Amazon และร้านสะดวกซื้อที่เพิ่มขึ้นช่วยชดเชย EBITDA margin ที่อ่อนตัวจากราคาเมล็ดกาแฟที่สูงขึ้น และ 4) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ที่สูงขึ้นจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางค่าเงินที่น้อยลงของธุรกิจในเมืองมา

ราคาหุ้นปรับตัวลง 38% และ underperform SET -20% ในช่วง 6 เดือน สะท้อนแนวโน้ม marketing margin ที่อ่อนตัวและความกังวลต่อความเสี่ยงด้านกฎเกณฑ์ (regulatory risk) ที่เป็นไปได้จากการที่กระทรวงพลังงานเตรียมร่าง พ.ร.บ. ฉบับใหม่ ทั้งนี้ เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาได้สะท้อนปัจจัยเสี่ยงไปมากแล้ว ราคาปัจจุบันจะสะท้อน 2025E PER ที่ไม่แพงที่ 14.7x (ประมาณ -3.3SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) อีกทั้ง เราเชื่อว่าระดับราคาน้ำมันที่ต่ำในปัจจุบันน่าจะช่วยลดความกดดันจาก regulatory risk ที่เป็นไปได้อีกด้วย

Event: Company update

□ Marketing margin ฟื้นตัวจากระดับที่ต่ำในเดือน ม.ค.2025 ตามสถิติที่รายงานโดยสำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน (EPPO) ค่า marketing margin เฉลี่ย MTD ของ gasoline, gasohol, และ diesel ในกรุงเทพฯ อยู่ที่ Bt2.49/litre ในเดือน มี.ค.2025 ฟื้นตัวจาก Bt2.36/litre ใน ม.ค.2025 ในขณะที่ marketing margin เฉลี่ย MTD ของ diesel ในกรุงเทพฯ อยู่ที่ Bt1.99/litre ดีขึ้นจาก Bt1.88/litre ในเดือน ม.ค.2025

□ สถานะ oil fuel fund ขาดทุนน้อยลงลดความกดดันจาก Regulatory risk เราเชื่อว่าบริษัทจะยังคงเผชิญกับ regulatory risk ในปี 2025E จากการที่กระทรวงพลังงานมีแผนที่จะปรับโครงสร้างราคาน้ำมันใหม่ อย่างไรก็ตาม จากระดับราคาน้ำมันที่ทรงตัว YTD ในปี 2025E ทำให้ oil fuel fund สามารถที่จะเรียกเก็บเงินเข้ากองทุนได้มากขึ้นโดยไม่ส่งผลกระทบต่อราคาขายปลีกน้ำมันทำให้สถานะกองทุนโดยรวมมีผลดีน้อยลงอยู่ที่ 6.01 หมื่นล้านบาท ณ วันที่ 23 มี.ค.2025 ดีขึ้นจาก 7.75 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2024 ทั้งนี้ วานนี้ คณะกรรมการบริหารกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (OFFO) มีมติปรับลดราคาเบนซินและดีเซล Bt1.00/litre โดยแบ่งเป็น 2 ระยะ ครั้งละ Bt0.50/litre เริ่มครั้งแรกในวันที่ 28 มี.ค.2025 และอีกครั้งในวันที่ 4 เม.ย.2025

Implication

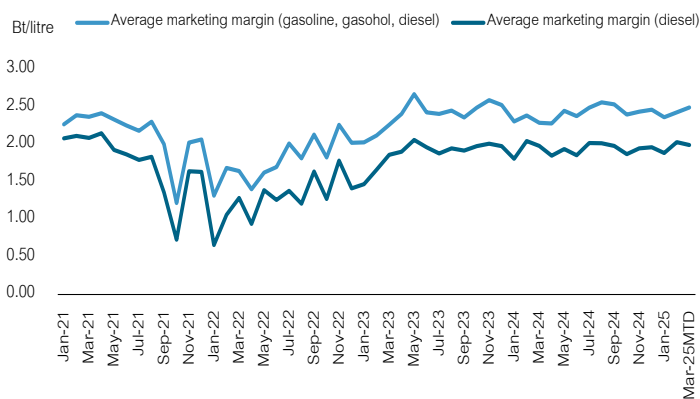
□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ที่ 8.7/9.4 พันล้านบาท เทียบกับ 7.7 พันล้านบาทในปี 2024 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายน้ำมันในประเทศจะเติบโตอยู่ในช่วง 2.73-2.80 หมื่นล้านลิตร เทียบกับ 2.64 หมื่นล้านลิตร จากแรงหนุนของอุปสงค์ jet fuel ที่ดีขึ้น 2) GP/litre จะอยู่ที่ Bt0.81/litre ในปี 2025E-2026E เทียบกับ Bt0.84/litre 3) รายได้ของธุรกิจ Lifestyle จะอยู่ในช่วง 2.51-2.64 ล้านบาท จากเดิม 2.40 หมื่นล้านบาทในปี 2024 ตามจำนวนสาขา Café Amazon และร้านสะดวกซื้อที่เพิ่มขึ้นช่วยชดเชย EBITDA margin ที่อ่อนตัวจากราคาเมล็ดกาแฟที่สูงขึ้น และ 4) Equity income ที่สูงขึ้นในช่วง 384-539 ล้านบาท จากเดิม 271 ล้านบาทในปี 2024 จากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางค่าเงินที่น้อยลงของธุรกิจในเมืองมา

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

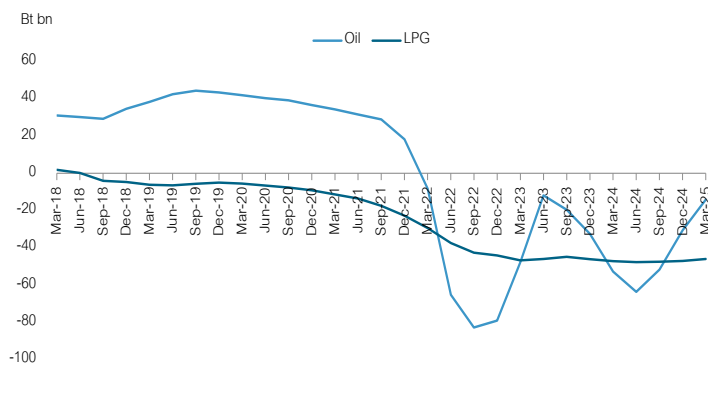
คงราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 12.5 บาท โดยอิง PER เป้าหมายที่ 17.2x (-2.75SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมาได้สะท้อนปัจจัย regulatory risk ไปมากแล้ว อีกทั้ง เราเชื่อว่าระดับราคาน้ำมันที่ต่ำในปัจจุบันจะช่วยลดความกดดันจาก regulatory risk ที่เป็นไปได้อีกด้วย

Fig 1: EPPO's marketing margin trend



Source: Energy Policy and Planning Office (EPPO), DAOL

Fig 2: Oil fuel fund's status has been improving



Source: Oil Fuel Fund Office (OFFO), DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	192,541	177,867	183,989	176,131	185,971
Cost of sales	(184,066)	(167,319)	(175,361)	(170,457)	(177,779)
Gross profit	8,475	10,548	8,627	5,674	8,191
SG&A	(8,890)	(7,159)	(6,018)	(6,543)	(5,141)
EBITDA	2,523	6,173	4,843	1,763	4,887
Finance costs	(350)	(340)	(316)	(310)	(297)
Core profit	818	3,184	2,301	199	2,678
Net profit	193	3,723	2,536	(1,609)	2,999
EPS	0.02	0.31	0.21	(0.13)	0.25
Gross margin	4.4%	5.9%	4.7%	3.2%	4.4%
EBITDA margin	1.3%	3.5%	2.6%	1.0%	2.6%
Net profit margin	0.1%	2.1%	1.4%	-0.9%	1.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	37,910	51,436	47,231	48,438	49,226
Accounts receivable	68,821	41,317	37,239	38,803	39,851
Inventories	27,474	33,152	31,060	32,286	33,153
Other current assets	2,347	1,167	503	524	538
Total cur. assets	136,552	127,072	116,032	120,051	122,768
Investments	17,731	17,835	15,322	15,918	16,317
Fixed assets	44,363	48,390	47,327	46,552	45,549
Other assets	26,859	26,938	28,810	30,020	30,831
Total assets	225,505	220,236	207,492	212,542	215,465
Short-term loans	9,319	8,838	7,552	7,263	7,126
Accounts payable	48,414	47,165	42,414	44,089	45,273
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	10,927	11,675	10,708	10,996	11,294
Total cur. liabilities	68,660	67,679	60,673	62,349	63,692
Long-term debt	24,488	16,290	10,755	10,377	7,189
Other LT liabilities	28,595	26,759	27,103	26,924	27,651
Total LT liabilities	53,084	43,049	37,858	37,301	34,840
Total liabilities	121,744	110,728	98,531	99,650	98,532
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	26,399	32,624	33,993	37,924	41,967
Others	(66,254)	(66,742)	(68,656)	(68,654)	(68,653)
Minority interests	60	65	64	63	62
Shares' equity	103,701	109,443	108,897	112,829	116,872

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	10,370	11,094	7,650	8,737	9,402
Depreciation	6,503	6,799	7,490	7,575	7,804
Chg in working capital	(6,270)	22,506	1,116	(848)	(449)
Others	3,338	(1,915)	(1,529)	(1,389)	(84)
CF from operations	13,941	38,484	14,727	14,075	16,673
Capital expenditure	(4,991)	(7,517)	1,063	(6,800)	(6,800)
Others	(6,958)	(105)	2,513	(596)	(399)
CF from investing	(11,949)	(7,622)	3,576	(7,396)	(7,199)
Free cash flow	1,992	30,862	18,303	6,679	9,474
Net borrowings	(562)	(8,680)	(6,822)	(666)	(3,327)
Equity capital raised	0	19	(247)	0	0
Dividends paid	(6,480)	(4,800)	(6,480)	(4,805)	(5,359)
Others	(103)	(496)	(1,465)	(1)	(1)
CF from financing	(7,144)	(13,957)	(15,014)	(5,472)	(8,687)
Net change in cash	(5,152)	16,906	3,290	1,207	787

Commerce forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	789,785	769,224	723,958	754,362	774,744
Cost of sales	(750,677)	(728,669)	(690,917)	(718,204)	(737,483)
Gross profit	39,108	40,555	33,041	36,158	37,261
SG&A	(28,805)	(31,398)	(24,589)	(26,600)	(27,280)
EBITDA	20,608	21,206	17,666	17,133	17,784
Depre. & amortization	6,503	6,799	7,490	7,575	7,804
Equity income	490	539	271	384	539
Other income	3,633	5,199	2,700	2,867	2,944
EBIT	10,303	9,157	8,453	9,559	9,981
Finance costs	(1,155)	(1,369)	(1,264)	(1,042)	(879)
Income taxes	(2,638)	(2,437)	(1,801)	(2,277)	(2,409)
Net profit before MI	10,373	11,096	7,649	8,736	9,401
Minority interest	(2)	(2)	1	1	1
Core profit	10,631	11,086	8,361	9,492	10,177
Extraordinary items	(261)	8	(711)	(754)	(775)
Net profit	10,370	11,094	7,650	8,737	9,402

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	54.3%	-2.6%	-5.9%	4.2%	2.7%
EBITDA	1.3%	2.9%	-16.7%	-3.0%	3.8%
Net profit	-9.6%	7.0%	-31.0%	14.2%	7.6%
Core profit	-3.4%	4.3%	-24.6%	13.5%	7.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	5.0%	5.3%	4.6%	4.8%	4.8%
EBITDA margin	2.6%	2.8%	2.4%	2.3%	2.3%
Core profit margin	1.3%	1.4%	1.2%	1.3%	1.3%
Net profit margin	1.3%	1.4%	1.1%	1.2%	1.2%
ROA	4.6%	5.0%	3.7%	4.1%	4.4%
ROE	10.0%	10.1%	7.0%	7.7%	8.0%
Stability					
D/E (x)	1.17	1.01	0.90	0.88	0.84
Net D/E (x)	0.15	-0.08	-0.09	-0.10	-0.12
Interest coverage ratio	8.92	6.69	6.69	9.17	11.36
Current ratio (x)	1.99	1.88	1.91	1.93	1.93
Quick ratio (x)	1.55	1.37	1.39	1.40	1.40
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.86	0.92	0.64	0.73	0.78
Core EPS	0.89	0.92	0.70	0.79	0.85
Book value	8.64	9.12	9.07	9.40	9.74
Dividend	0.50	0.52	0.40	0.40	0.45
Valuation (x)					
PER	12.38	11.57	16.78	14.70	13.66
Core PER	12.08	11.58	15.36	13.53	12.62
P/BV	1.24	1.17	1.18	1.14	1.10
EW/EBITDA	7.87	7.24	8.30	8.52	8.02
Dividend yield	4.7%	4.9%	3.7%	3.7%	4.2%

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. 3

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)

"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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 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. 5