

5 February 2025

Sector: Energy & Utilities

PTT Oil and Retail Business

คาดการณ์กำไรใน 4Q24E; regulatory risk ยังคงอยู่ใน 2025E

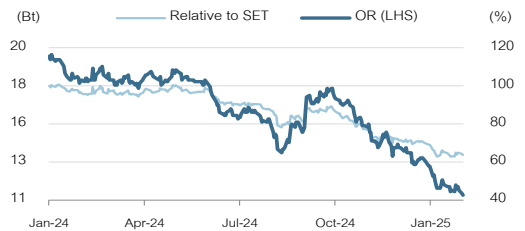
Bloomberg ticker	OR TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt11.30
Target price	Bt16.00 (maintained)
Upside/Downside	+42%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt15.65
Bloomberg consensus	Buy 8 / Hold 13 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt19.00 / Bt10.70
Market cap. (Bt mn)	135,600
Shares outstanding (mn)	12,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	200
Free float	24%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	789,785	769,224	729,676	766,211
EBITDA	20,608	21,206	15,762	18,127
Net profit	10,370	11,094	6,025	9,095
EPS (Bt)	0.86	0.92	0.50	0.76
Growth	-9.6%	7.0%	-45.7%	51.0%
Core EPS (Bt)	0.89	0.92	0.59	0.81
Growth	4.4%	4.6%	3.1%	3.6%
DPS (Bt)	13.1	12.2	22.5	14.9
Div. yield	12.8	12.2	19.2	14.0
PER (x)	8.2	7.6	9.8	8.3
Core PER (x)	1.3	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA (x)	4.4%	4.6%	3.1%	3.6%
PBV (x)	13.1	12.2	22.5	14.9

Bloomberg consensus				
Net profit	10,370	11,094	7,982	10,857
EPS (Bt)	0.86	0.92	0.67	0.90



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-13.1%	-26.1%	-27.6%	-37.6%
Relative to SET	-7.0%	-15.1%	-26.6%	-31.6%

Major shareholders		Holding
1. PTT PCL		75.00%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		2.55%
3. Ministry of Finance		1.28%

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

เราคงค่าแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 16.00 บาท อิง 2025E PER ที่ 21.1x (-2.1SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) เราประเมินว่า OR จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q24E ที่ 2.6 พันล้านบาท (สูงกว่าที่เราคาดก่อนหน้านี้) เทียบกับ กำไร 193 ล้านบาท ใน 4Q23 และขาดทุน 1.6 พันล้านบาท ใน 3Q24 โดยสูงขึ้น YoY, QoQ หลักๆตามปริมาณขายน้ำมันในประเทศและกำไรขั้นต้นต่อลิตร (GP/litre) ที่สูงขึ้น ในขณะที่เดียวกัน เราเชื่อว่ารายได้ของธุรกิจ Lifestyle จะสูงขึ้นตามจำนวนสาขาที่สูงขึ้นและจำนวนยอดขายที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าบริษัทจะต้องมีการบันทึกการตั้งสำรองด้วยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ที่เป็นไปได้เพิ่มเติมจากการออกจากธุรกิจที่ไม่สร้างกำไรหลังจากรับรู้ผลขาดทุนจาก Texas Chicken และ Kouen Sushi ไปแล้วใน 3Q24

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/2025E ที่ 6.0/9.1 พันล้านบาท เทียบกับ 1.11 หมื่นล้านบาทในปี 2023 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญคือ 1) GP/litre จะลดลงอยู่ในช่วง Bt0.84/litre-Bt0.90/litre จาก Bt1.00/litre ในปี 2023 จากผลกระทบจากการรับรู้ผลขาดทุนจากสต็อก (stock loss), 2) EBITDA margin ของธุรกิจ Lifestyle ที่อยู่ในช่วง 25.3%-26.8% เทียบกับ 26.7% ในปี 2023 สะท้อนผลกระทบจากการตั้ง loss on impairment of assets และ 3) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม (equity income) ที่ลดลงอยู่ในช่วง 8-117 ล้านบาท เทียบกับ 539 ล้านบาทในปี 2023 เนื่องจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (FX loss) สำหรับธุรกิจในเมืองนอร์

ราคาหุ้นปรับตัวลง 28% และ underperform SET -27% ในช่วง 6 เดือน สะท้อนความกังวลต่อความเสี่ยงด้านกฎเกณฑ์ (regulatory risk) ที่เป็นไปได้จากการที่กระทรวงพลังงานเตรียมร่าง พ.ร.บ. ฉบับใหม่เพื่อครอบคลุมอำนาจใช้กฎหมายเกี่ยวกับการควบคุมเพดานราคาน้ำมันและ การใช้เงินกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง (oil fuel fund) ทั้งนี้ แม้ราคาปัจจุบันจะสะท้อน 2025E PER ที่ไม่แพงที่ 14.9x (ประมาณ -3.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) แต่เราเชื่อว่าความไม่ชัดเจนของ regulatory risk อาจจะเป็น overhang ต่อราคาหุ้นในระยะสั้นถึงกลางได้

Event: 4Q24E earnings preview

คาดการณ์กำไรสุทธิใน 4Q24E เราประเมินว่า OR จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q24E ที่ 2.6 พันล้านบาท เทียบกับ กำไร 193 ล้านบาท ใน 4Q23 และขาดทุน 1.6 พันล้านบาทใน 3Q24 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญดังนี้ 1) ธุรกิจ Mobility จะมีปริมาณยอดขายน้ำมันในประเทศที่ 7.1 พันล้านลิตร (+1% YoY, +9% QoQ) โดยสูงขึ้นแรง QoQ ตามอุปสงค์การเดินทางที่ดีขึ้นตามจำนวนวันหยุดที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ เราคาดว่าบริษัทจะรายงาน GP/litre ที่ Bt0.90/litre (+20% YoY, +77% QoQ) โดยมีแรงหนุนจาก stock loss ที่ลดลง 2) ธุรกิจ Lifestyle จะมีรายได้ที่ 6.0 พันล้านบาท (+7% YoY, +8% QoQ) โดยสูงขึ้นตามจำนวนสาขา Café Amazon และร้านสะดวกซื้อที่เพิ่มขึ้น รวมถึงขาดทุนการขายเครื่องดื่มของ Café Amazon ที่ 103 ล้านบาท (+8% YoY, +5% QoQ) นอกจากนี้ เราประเมิน EBITDA margin ที่ 22.1% เทียบกับ 25.6% ใน 4Q23 และ 20.2% ใน 3Q24 โดยสูงขึ้น QoQ ตาม loss on impairment of assets ที่ลดลง 3) ธุรกิจ Global จะรายงานปริมาณยอดขายน้ำมันในต่างประเทศที่ 512 ล้านลิตร (+38% YoY, -1% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY จากปริมาณขายที่ดีขึ้นในประเทศฟิลิปปินส์ และ 4) รายการอื่นๆ เราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรจากรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน (หลักๆ คือ กำไรขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและเครื่องมือทางการเงิน) ที่ 214 ล้านบาท เทียบกับขาดทุน 625 ล้านบาทใน 4Q23 และขาดทุน 1.8 พันล้านบาท ใน 3Q24 ดีขึ้นหลักๆจากการรับรู้ FX gain ในไตรมาสนี้

Regulatory risk ยังคงเป็น overhang ในปี 2025E เราเชื่อว่าบริษัทจะยังคงเผชิญกับ regulatory risk ในปี 2025E จากการที่กระทรวงพลังงานมีแผนที่จะปรับโครงสร้างราคาน้ำมันใหม่ ซึ่งเราเชื่อว่าอาจจะส่งผลกระทบต่อแนวโน้มค่าการตลาด (marketing margin) ได้ อีกทั้ง แผนของกระทรวงพลังงานที่จะใช้ระบบน้ำมันสำรองยุทธศาสตร์ (SPR) แทนการใช้ oil fuel fund อาจจะทำให้ผู้ค้าน้ำมันมีค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นในอนาคตได้

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

Implication

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/2025E ที่ 6.0/9.1 พันล้านบาท** เทียบกับ 1.11 หมื่นล้านบาทในปี 2023 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญคือ 1) GP/litre จะลดลงอยู่ในช่วง Bt0.84/litre-Bt0.90/litre จาก Bt1.00/litre ในปี 2023 จากผลกระทบจากการรับรู้ stock loss, 2) EBITDA margin ของธุรกิจ Lifestyle ที่อยู่ในช่วง 25.3%-26.8% เทียบกับ 26.7% ในปี 2023 สะท้อนผลกระทบจากการตั้ง loss on impairment of assets และ 3) Equity income ที่ลดลงอยู่ในช่วง 8-117 ล้านบาท เทียบกับ 539 ล้านบาทในปี 2023 เนื่องจาก FX loss สำหรับธุรกิจในเมืองมารี

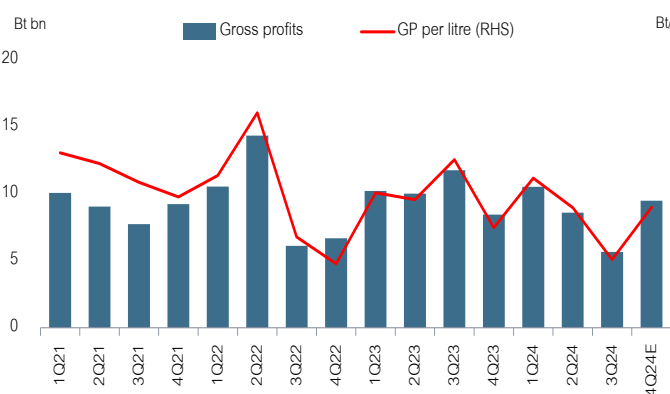
Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 16.00 บาท ดึง PER เป้าหมายที่ 21.1x (-2.1SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER 5 ปีย้อนหลังของกลุ่มค้าปลีก) ทั้งนี้ แม้เราเชื่อว่าผลประโยชน์ของบริษัทน่าจะผ่านจุดต่ำสุดของปีแล้ว แต่เรามองว่าความไม่ชัดเจนของ regulatory risk อาจจะเป็น overhang ต่อราคาหุ้นในระยะสั้นถึงกลางได้

Fig 1: 4Q24E earnings preview

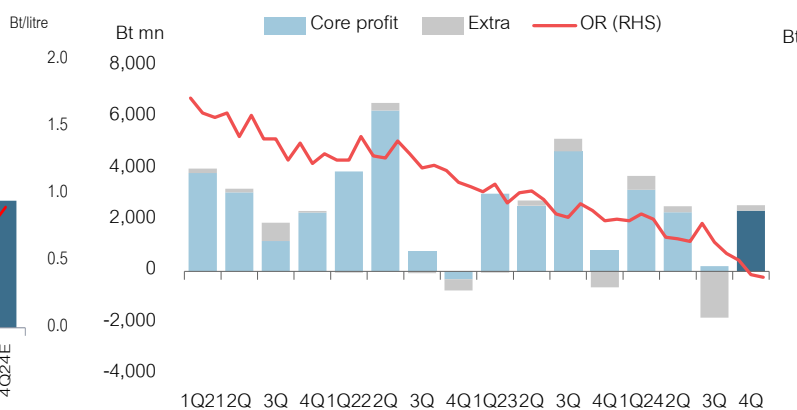
FY: Dec (Bt mn)	4Q24E	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenue	197,517	192,541	2.6%	176,131	12.1%	735,504	769,224	-4.4%
COGS	(188,008)	(184,066)	-2.1%	(170,457)	-10.3%	(701,146)	(728,669)	3.8%
Gross profit	9,509	8,475	12.2%	5,674	67.6%	34,358	40,555	-15.3%
SG&A	(7,257)	(8,890)	18.4%	(6,543)	-10.9%	(26,977)	(31,398)	14.1%
EBITDA	4,210	2,523	66.9%	1,763	138.8%	16,989	21,206	-19.9%
Other inc./exps	889	1,200	-26.0%	1,022	-13.1%	3,807	5,199	-26.8%
Interest expenses	(314)	(350)	10.3%	(310)	-1.0%	(1,280)	(1,369)	6.5%
Income tax	(565)	278	-303.4%	337	-267.8%	(1,927)	(2,437)	20.9%
Core profit	2,361	818	188.7%	199	1,086.5%	8,044	11,086	-27.4%
Net profit	2,574	193	1,234.2	(1,609)	n.m.	7,225	11,094	-34.9%
EPS (Bt)	0.21	0.02	1,234.2	-0.13	n.m.	0.60	0.92	-34.9%
Gross margin	4.8%	4.4%		3.2%		4.7%	5.3%	
EBITDA margin	2.1%	1.3%		1.0%		2.3%	2.8%	
Net margin	1.3%	0.1%		-0.9%		1.0%	1.4%	

Fig 2: Gross profits/GP per litre forecast



Source: OR, DAOL

Fig 3: OR share price vs profits



Source: Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales	191,560	192,541	177,867	183,989	176,131
Cost of sales	(179,766)	(184,066)	(167,319)	(175,361)	(170,457)
Gross profit	11,794	8,475	10,548	8,627	5,674
SG&A	(7,341)	(8,890)	(7,159)	(6,018)	(6,543)
EBITDA	7,546	2,523	6,173	4,843	1,763
Finance costs	(362)	(350)	(340)	(316)	(310)
Core profit	4,678	818	3,184	2,301	199
Net profit	5,170	193	3,723	2,536	(1,609)
EPS	0.43	0.02	0.31	0.21	(0.13)
Gross margin	6.2%	4.4%	5.9%	4.7%	3.2%
EBITDA margin	3.9%	1.3%	3.5%	2.6%	1.0%
Net profit margin	2.7%	0.1%	2.1%	1.4%	-0.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	46,173	37,910	51,436	42,452	40,684
Accounts receivable	34,321	68,821	41,317	44,580	46,812
Inventories	24,630	27,474	33,152	28,621	29,936
Other current assets	20,943	2,347	1,167	991	1,040
Total cur. assets	126,066	136,552	127,072	116,643	118,473
Investments	10,773	17,731	17,835	17,588	18,413
Fixed assets	42,663	44,363	48,390	49,703	49,942
Other assets	28,157	26,859	26,938	28,823	30,267
Total assets	207,659	225,505	220,236	212,757	217,094
Short-term loans	4,868	9,319	8,838	6,262	5,353
Accounts payable	37,275	48,414	47,165	47,701	49,893
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	9,587	10,927	11,675	10,678	11,212
Total cur. liabilities	51,730	68,660	67,679	64,640	66,459
Long-term debt	29,502	24,488	16,290	12,217	9,163
Other LT liabilities	26,555	28,595	26,759	26,012	27,314
Total LT liabilities	56,057	53,084	43,049	38,229	36,477
Total liabilities	107,787	121,744	110,728	102,869	102,936
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	22,407	26,399	32,624	34,646	38,921
Others	(66,141)	(66,254)	(66,742)	(68,376)	(68,372)
Minority interests	54	60	65	61	57
Shares' equity	99,818	103,701	109,443	109,827	114,102

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	11,474	10,370	11,094	6,025	9,095
Depreciation	6,075	6,503	6,799	7,477	8,260
Chg in working capital	(14,135)	(6,270)	22,506	983	(870)
Others	291	3,338	(1,915)	(2,633)	(141)
CF from operations	3,704	13,941	38,484	11,852	16,344
Capital expenditure	(3,834)	(4,991)	(7,517)	(8,790)	(8,500)
Others	(3,236)	(6,958)	(105)	247	(825)
CF from investing	(7,070)	(11,949)	(7,622)	(8,543)	(9,325)
Free cash flow	(3,367)	1,992	30,862	3,310	7,020
Net borrowings	(16,433)	(562)	(8,680)	(6,649)	(3,963)
Equity capital raised	53,497	0	19	(247)	0
Dividends paid	(4,440)	(6,480)	(4,800)	(4,157)	(4,820)
Others	1,331	(103)	(496)	(1,240)	(4)
CF from financing	33,955	(7,144)	(13,957)	(12,294)	(8,787)
Net change in cash	30,588	(5,152)	16,906	(8,984)	(1,768)

Commerce forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	511,799	789,785	769,224	729,676	766,211
Cost of sales	(475,592)	(750,677)	(728,669)	(696,436)	(728,440)
Gross profit	36,207	39,108	40,555	33,240	37,772
SG&A	(25,087)	(28,805)	(31,398)	(27,086)	(27,905)
EBITDA	20,335	20,608	21,206	15,762	18,127
Depre. & amortization	6,075	6,503	6,799	7,477	8,260
Equity income	372	490	539	8	117
Other income	3,480	3,633	5,199	3,877	3,065
EBIT	11,120	10,303	9,157	6,154	9,867
Finance costs	(1,250)	(1,155)	(1,369)	(1,280)	(949)
Income taxes	(2,719)	(2,638)	(2,437)	(1,696)	(2,397)
Net profit before MI	11,470	10,373	11,096	6,021	9,091
Minority interest	4	(2)	(2)	4	4
Core profit	11,009	10,631	11,086	7,067	9,708
Extraordinary items	465	(261)	8	(1,042)	(613)
Net profit	11,474	10,370	11,094	6,025	9,095

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	19.4%	54.3%	-2.6%	-5.1%	5.0%
EBITDA	15.4%	1.3%	2.9%	-25.7%	15.0%
Net profit	30.5%	-9.6%	7.0%	-45.7%	51.0%
Core profit	19.4%	-3.4%	4.3%	-36.3%	37.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	7.1%	5.0%	5.3%	4.6%	4.9%
EBITDA margin	4.0%	2.6%	2.8%	2.2%	2.4%
Core profit margin	2.2%	1.3%	1.4%	1.0%	1.3%
Net profit margin	2.2%	1.3%	1.4%	0.8%	1.2%
ROA	5.5%	4.6%	5.0%	2.8%	4.2%
ROE	11.5%	10.0%	10.1%	5.5%	8.0%
Stability					
D/E (x)	1.08	1.17	1.01	0.94	0.90
Net D/E (x)	0.10	0.15	-0.08	-0.04	-0.04
Interest coverage ratio	8.89	8.92	6.69	4.81	10.40
Current ratio (x)	2.44	1.99	1.88	1.80	1.78
Quick ratio (x)	1.56	1.55	1.37	1.35	1.32
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.96	0.86	0.92	0.50	0.76
Core EPS	0.92	0.89	0.92	0.59	0.81
Book value	8.32	8.64	9.12	9.15	9.51
Dividend	0.46	0.50	0.52	0.35	0.40
Valuation (x)					
PER	11.82	13.08	12.22	22.51	14.91
Core PER	12.32	12.76	12.23	19.19	13.97
P/BV	1.36	1.31	1.24	1.23	1.19
EV/EBITDA	8.36	8.22	7.58	9.78	8.28
Dividend yield	4.1%	4.4%	4.6%	3.1%	3.6%

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. 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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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