

BUY (From: HOLD)

TP: Bt 11.50 (From: Bt 7.90)

Change in Recommendation

Upside : 36.1%

PTG Energy Pcl. (PTG TB)

ปลดล็อกกำไร

เราปรับเพิ่มคำแนะนำ PTG เป็น "ซื้อ" โดยคาดว่าผลกำไรจากธุรกิจ non-oil จะพลิกฟื้นขึ้นมา หลังจากที่บริษัทลดระดับการให้ส่วนลดราคาที่ดินแรงของ ก๊าซพม่าไทยโดยไม่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการขายมากนัก ปัจจุบันเรา คาดว่า EPS จะเติบโตที่ 15/26% ในปี 2026-27F



YUPAPAN POLPORNPRASERT

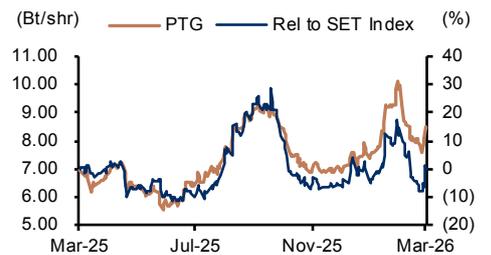
662-779-9119

yupapan.pol@ttbwealth.co.th

COMPANY VALUATION

| Y/E Dec (Bt m) | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|
| Sales | 224,918 | 222,952 | 229,051 | 235,312 |
| Net profit | 1,021 | 1,178 | 1,487 | 2,509 |
| Consensus NP | — | 1,256 | 1,529 | 1,744 |
| Diff frm cons (%) | — | (6.2) | (2.7) | 43.9 |
| Norm profit | 1,023 | 1,178 | 1,487 | 2,509 |
| Prev. Norm profit | — | 1,037 | 1,196 | 2,432 |
| Chg frm prev (%) | — | 13.6 | 24.4 | 3.2 |
| Norm EPS (Bt) | 0.6 | 0.7 | 0.9 | 1.5 |
| Norm EPS grw (%) | 0.1 | 15.1 | 26.2 | 68.7 |
| Norm PE (x) | 13.8 | 12.0 | 9.5 | 5.6 |
| EV/EBITDA (x) | 3.4 | 3.7 | 3.1 | 2.3 |
| P/BV (x) | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1.1 |
| Div yield (%) | 4.1 | 4.7 | 4.7 | 4.7 |
| ROE (%) | 10.7 | 11.4 | 13.5 | 20.4 |
| Net D/E (%) | 79.5 | 98.9 | 88.0 | 61.5 |

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

| | |
|------------------------------|-------------------------------|
| Price as of 27-Mar-26 (Bt) | 8.45 |
| Market Cap (US\$ m) | 429.0 |
| Listed Shares (m shares) | 1,670.0 |
| Free Float (%) | 52.8 |
| Avg. Daily Turnover (US\$ m) | 1.9 |
| 12M Price H/L (Bt) | 10.10/5.50 |
| Sector | Energy |
| Major Shareholder | Ratchakij Holding Ltd. 25.12% |

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

ESG Summary Report P9

ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายเป็น 11.50 บาท

เราปรับเพิ่มคำแนะนำ PTG เป็น "ซื้อ" (จาก ถือ) และปรับราคาเป้าหมายปี 2026 เป็น 11.50 บาท (จาก 7.9 บาท) 1) เราคาดว่ากำไรจะได้รับการปลดล็อกสู่ฐานใหม่ และคาดว่า EPS จะเติบโตที่ 15/26% ในปี 2026-28F หลังจากที่บริษัทลดระดับการให้ส่วนลดจากพม่าไทยโดยไม่ส่งผลกระทบต่อจำนวนลูกค้าและสมาชิกบัตร Max card อย่างมีนัยสำคัญ เราจึงปรับเพิ่มกำไรขึ้น 14/24/3% ในปี 2026-28F 2) ก๊าซพม่าไทยยังคงขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง โดยการขยายแฟรนไชส์จะช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายด้านการลงทุนและค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร 3) เรามองว่าผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลางจะมีจำกัด โดยจะส่งผลกระทบต่อปริมาณมากกว่าอัตรากำไร เนื่องจากรัฐบาลได้ยกเลิกเพดานราคาน้ำมันดีเซลแล้ว และ 4) หลังจากราคาหุ้นลดลง 16% จากจุดสูงสุดในปี 2025 PTG ดูน่าสนใจสำหรับเราที่ PE 12 เท่า ในปี 2026F หนุนโดย EPS ที่เติบโตเฉลี่ยที่ 21% ในปี 2026-27F

ปลดล็อกกำไรด้วยพม่าไทย

เนื่องจากการขยายธุรกิจใหม่เชิงรุก และการลดราคาอย่างหนักเพื่อเจาะตลาดในช่วง 6 ปีที่ผ่านมา ทำให้ผลความสามารถในการทำกำไรของพม่าไทยอยู่ภายใต้แรงกดดัน หลังจากประสบความสำเร็จในการเจาะตลาดแล้ว PTG จึงตัดสินใจลดระดับการให้ส่วนลดราคาเพื่อพลิกฟื้นพม่าไทยให้มีกำไร บัตร Max Card ตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2025 เมื่อต่ออายุจะเปลี่ยนจากส่วนลด 50% ต่อแก้ว เป็นส่วนลดคงที่ 15 บาท (หรือประมาณ 25%) แม้ส่วนลดจะลดลง แต่ยอดขายสาขาเดิมยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 30-40% y-y ใน 4Q25 ด้วยมีการต่ออายุบัตร Max card อย่างต่อเนื่อง ด้วยสัดส่วนธุรกิจ non-oil ที่สูงขึ้น เราคาดว่าธุรกิจ non-oil จะมีสัดส่วน 50% ของกำไรขั้นต้นภายในปี 2028F จาก 35% ในปี 2025

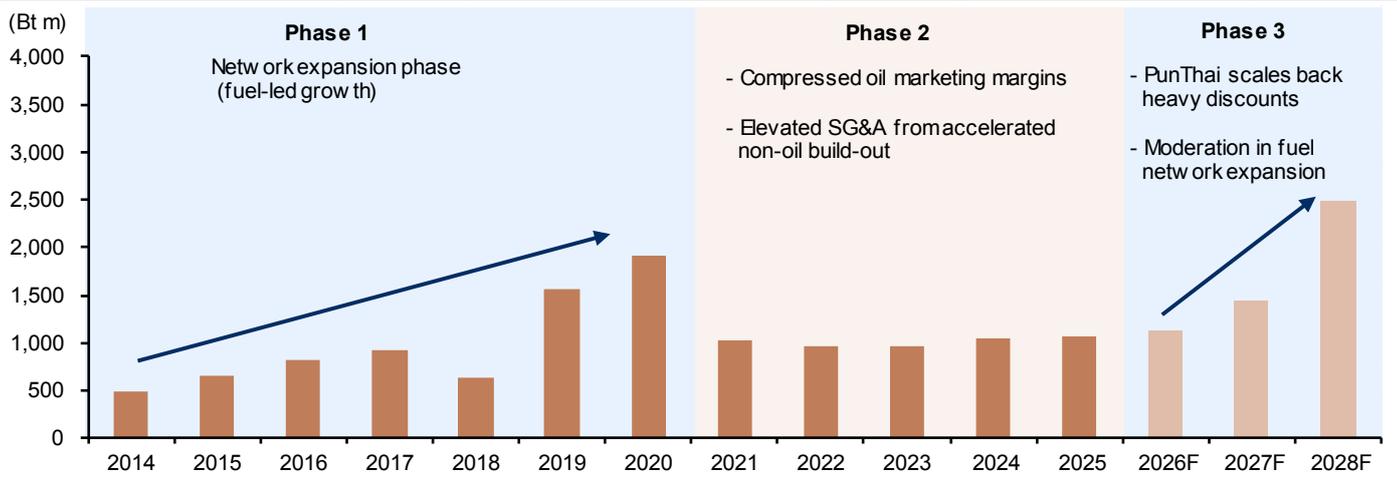
ขยายธุรกิจพม่าไทยอย่างต่อเนื่อง

ก๊าซพม่าไทย เป็นธุรกิจ non-oil หลักของ PTG ซึ่งประสบความสำเร็จในการเจาะตลาดและมีสาขาพม่าไทย 2,151 แห่ง ในปี 2025 เราคาดว่าจำนวนสาขาจะเพิ่มขึ้นเป็น 4,551 แห่งภายในปี 2028F PTG วางแผนที่จะใช้โมเดลแฟรนไชส์ในระยะต่อไปของการขยายธุรกิจเพื่อลดภาระค่าใช้จ่ายด้านการลงทุนและค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร โมเดลแฟรนไชส์มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่า เนื่องจาก PTG ได้รับเพียงค่าลิขสิทธิ์และค่าการตลาดเท่านั้น ต่างจากโมเดลที่เป็นเจ้าของซึ่งได้รับรายได้เต็มจำนวน แต่โดยรวมแล้วผลกำไรสุทธิจะยังคงเพิ่มขึ้น

ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบผ่อนคลายลง

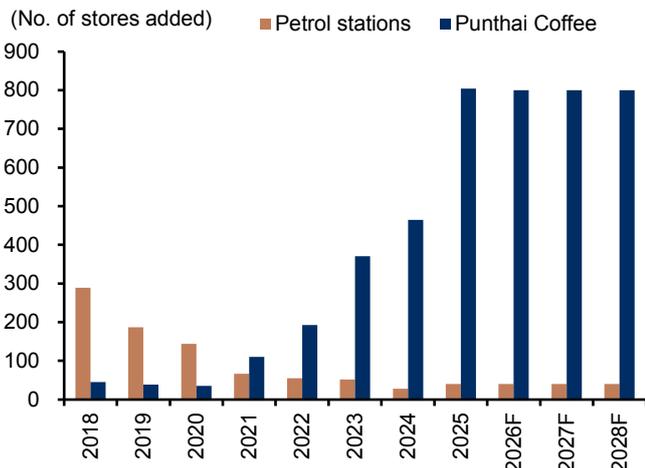
รัฐบาลได้เริ่มปล่อยให้ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกลอยตัว โดยเพิ่มขึ้นครั้งแรก 6 บาท เป็น 39 บาท/ลิตร เรามองว่าเป็นผลดีต่อ PTG เนื่องจากช่วยลดภาระด้านกฎระเบียบและคืนความยืดหยุ่นด้านราคาเมื่อเทียบกับกรณีมีการกำหนดเพดานราคาไว้ อย่างไรก็ตาม เราได้ปรับลดสมมติฐานค่าการตลาดลง 0.05-0.1 บาท เป็น 1.6/1.65/1.65 บาท/ลิตร ในช่วงปี 2026-28F (เทียบกับ 1.67 บาท ในปี 2025) ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มใน 1Q26 และสภาพแวดล้อมที่ราคาน้ำมันที่สูงขึ้น

Ex 1: PTG's Earning Growth Phase



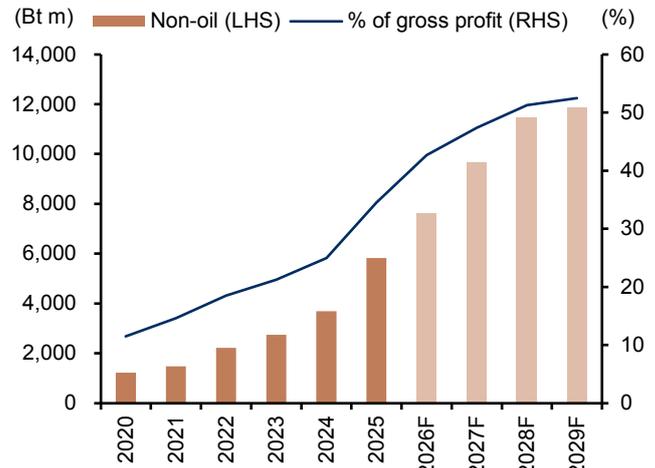
Sources: Company data; ttb wealth estimates

Ex 2: PTG Now Focuses On Non-Oil Expansion



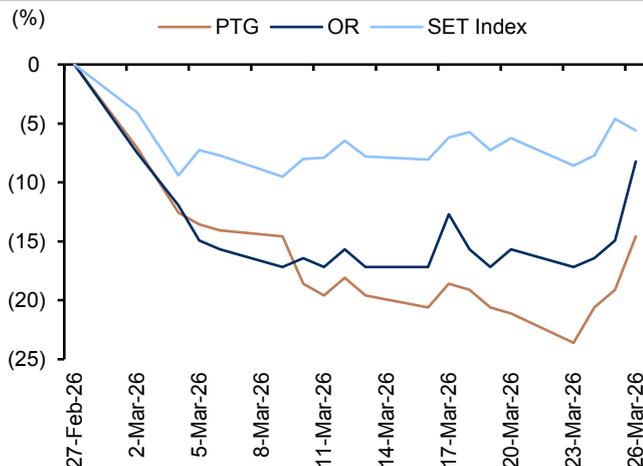
Sources: Company data; ttb wealth estimates

Ex 3: We Expect Non-oil To Reach 50% Of GP By 2028F



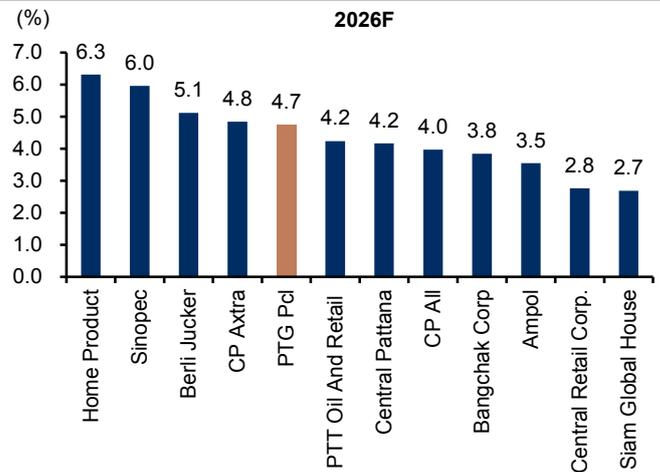
Sources: Company data; ttb wealth estimates

Ex 4: Share Price Performance Vs. SET



Sources: Bloomberg; ttb wealth estimates

Ex 5: Dividend Yield Vs. Peers

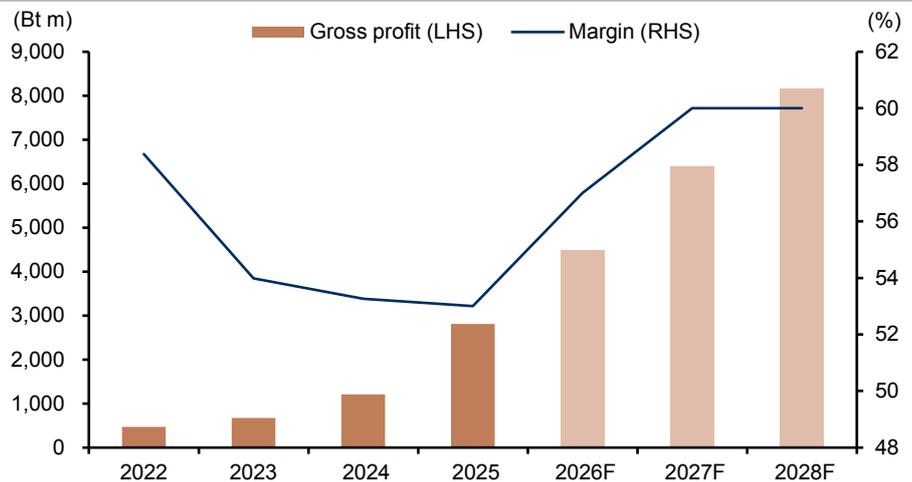


Sources: Bloomberg; ttb wealth estimates

Ex 6: Key Earnings Changes

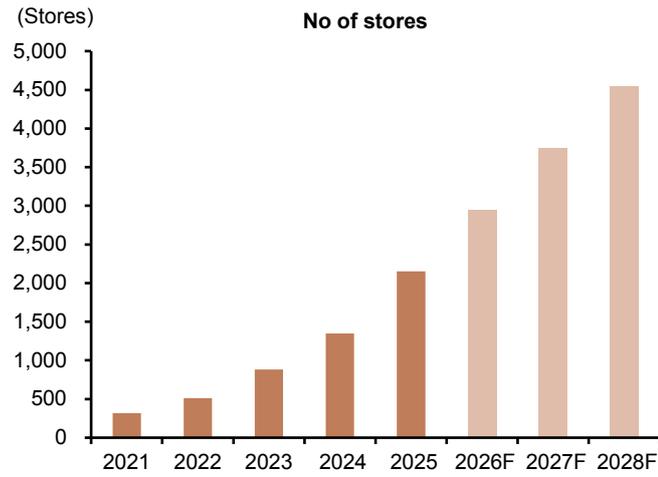
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|--|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Reported profit (Bt m) | | | | | | |
| - New | 944 | 1,022 | 1,021 | 1,178 | 1,487 | 2,509 |
| - Old | | | | 1,037 | 1,196 | 2,432 |
| - Change (%) | | | | 13.6 | 24.4 | 3.2 |
| Core profit (Bt m) | | | | | | |
| - New | 950 | 1,022 | 1,023 | 1,178 | 1,487 | 2,509 |
| - Old | | | | 1,037 | 1,196 | 2,432 |
| - Change (%) | | | | 13.6 | 24.4 | 3.2 |
| Punthai coffee revenue per store (Bt m) | | | | | | |
| - New | 1.4 | 1.7 | 2.5 | 2.5 | 2.7 | 2.8 |
| - Old | | | | 2.4 | 2.5 | 2.6 |
| - Change (%) | | | | 3.9 | 6.9 | 9.0 |
| Punthai gross profit margin (%) | | | | | | |
| - New | 54 | 53 | 53 | 57 | 60 | 60 |
| - Old | | | | 55 | 55 | 55 |
| - Change (ppt) | | | | 2.0 | 5.0 | 5.0 |
| Oil margin (Bt/litre) | | | | | | |
| - New | 1.71 | 1.65 | 1.67 | 1.60 | 1.65 | 1.65 |
| - Old | | | | 1.70 | 1.70 | 1.70 |
| - Change (%) | | | | (5.9) | (2.9) | (2.9) |

Sources: Company data; ttb wealth estimates

Ex 7: Punthai's Gross Profit Vs. Margin

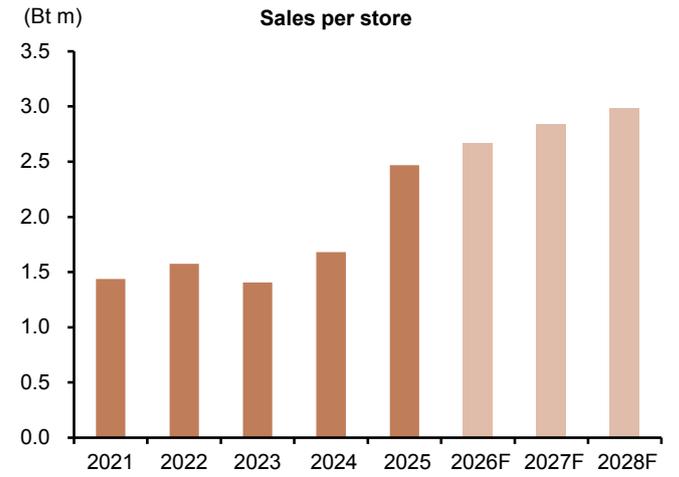
Sources: Company data; ttb wealth estimates

Ex 8: No. Of Punthai Coffee Stores



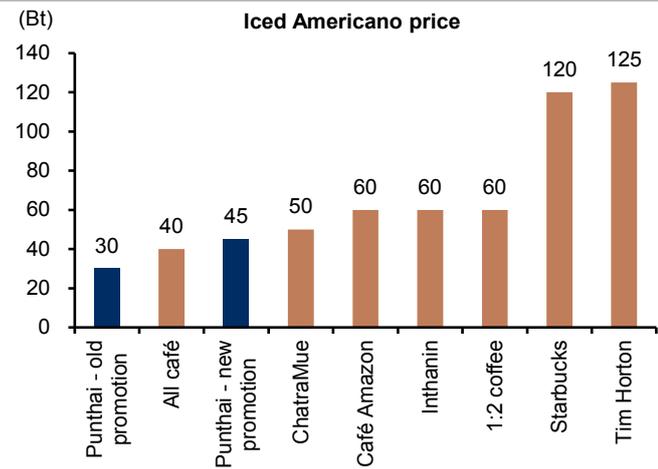
Sources: Company data; ttb wealth estimates

Ex 9: Punthai Coffee's Sales Per Store



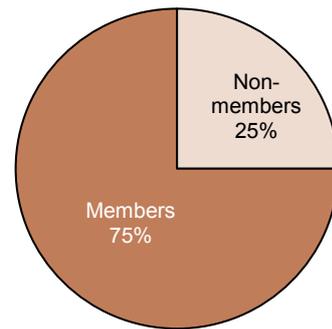
Sources: Company data; ttb wealth estimates

Ex 10: PTG Coffee Price Vs. Peers



Source: ttb wealth estimates

Ex 11: Member Oil Sales Via COCO Channel



Source: Company data

Ex 12: New Max Card Promotion



Annual Subscription Fee Of Bt599, But Benefits Could Exceed Bt12,000 Per Annum

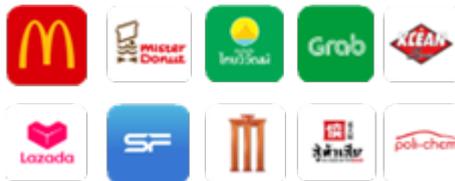
A) Customized Benefits To Suit Needs

| Privileges | Quota | | |
|--|---------------------------|--------------|---------------|
| | From | Up to | |
| Bt0.5 discount for oil and auto LPG per liter | Liters per month | 100 liters | 200 liters |
| Bt15 discount per Cup for hot/cold/frappe beverages | Cups per month | 20 cups | 50 cups |
| Buy 1 get 1 on participating items | Rights per month | 2 rights | 6 rights |
| Bt50 discount on LPG cylinder exchanges at PT | Privileges per card cycle | 4 privileges | 12 privileges |

B) Key Benefits Included With The Card

| Key Privileges | Quota | | |
|---|---------------------------|-----------|---------|
| Bt50 discount per cup for beverages or yogurt | Cups per month | 5 cups | |
| 50% discount on 6-inch sandwich (selected 9 menu items) Buy 3 get 1 Free (selected tire models only) | Rights per month | 5 rights | 1 right |
| 15% discount on maintenance spare parts 20% discount on car accessories Free nitrogen fill/refill and 25-item safety inspection | Privileges per card cycle | Unlimited | |
| 50% discount on PT Maxnitron engine oil | Privileges per card cycle | 3 rights | |
| Free Emergency fuel delivery (value: Bt100) | Privileges per card cycle | 1 right | |
| 8% discount on Patois packages valued at Bt500 or above | Privileges per card cycle | Unlimited | |

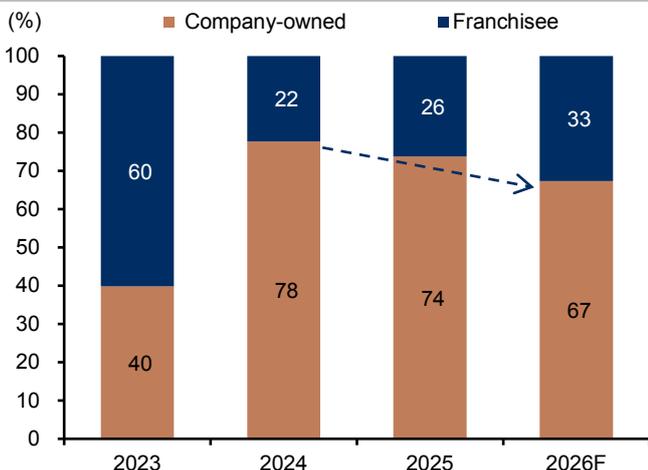
C) More Exclusive Benefits From Leading Partners



Any Many More

Sources: Company data; ttb wealth

Ex 13: Store Expansion Formats

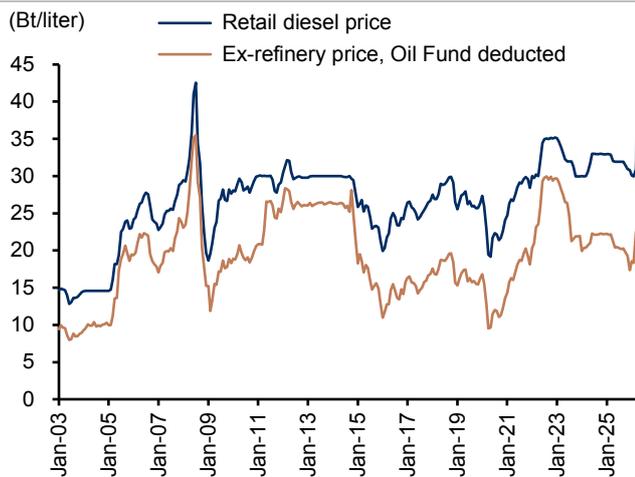


Sources: Company data; ttb wealth estimates

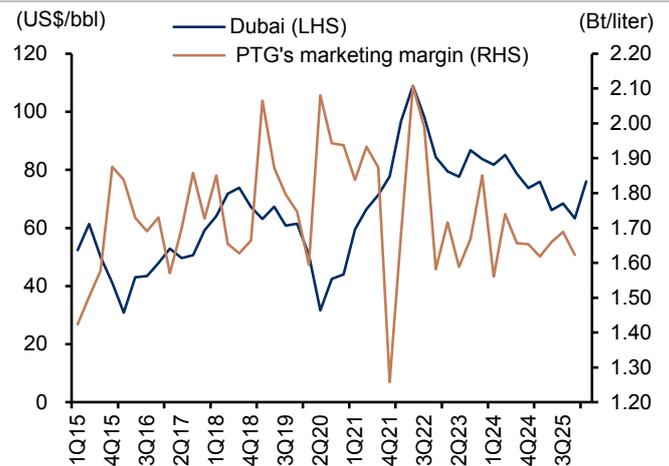
Ex 14: Company-owned Vs. Franchise Models

| | Company-owned stores | Franchise stores |
|----------------------|----------------------|------------------------------------|
| Capex | PTG responsible | Franchisee responsible |
| SG&A | PTG responsible | Franchisee responsible |
| Revenue model | Full store revenue | Marketing + royalty fees (3% + 3%) |

Sources: Company data; ttb wealth estimates

Ex 15: Diesel Vs. Ex-Refinery Price, Oil Fund Deducted

Sources: EPPO; ttb wealth estimates

Ex 16: PTG's Margin Vs. Oil Price

Sources: Bloomberg, Company data; ttb wealth estimates

Ex 17: 12-month DCF-based Valuation, Using a Base Year Of 2026F

| (Bt m) | 2026F | 2027F | 2028F | 2029F | 2030F | 2031F | 2032F | 2033F | 2034F | 2035F | 2036F | 2037F | Terminal Value |
|------------------------------------|-------------|-------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------------|
| EBITDA | 6,905 | 8,102 | 10,091 | 9,288 | 10,620 | 10,680 | 6,426 | 6,414 | 6,400 | 6,383 | 6,364 | 6,299 | |
| Free cash flow | 991 | 2,343 | 3,953 | 5,543 | 6,874 | 6,833 | 2,607 | 2,626 | 2,642 | 2,656 | 2,669 | 2,638 | 30,225 |
| PV of free cash flow | 988 | 1,906 | 2,898 | 3,664 | 4,098 | 3,673 | 1,263 | 1,147 | 1,041 | 944 | 855 | 762 | 8,728 |
| Risk-free rate (%) | 2.5 | | | | | | | | | | | | |
| Market risk premium (%) | 8.0 | | | | | | | | | | | | |
| Beta | 1.2 | | | | | | | | | | | | |
| WACC (%) | 10.9 | | | | | | | | | | | | |
| Terminal growth (%) | 2.0 | | | | | | | | | | | | |
| Enterprise value - add investments | 31,965 | | | | | | | | | | | | |
| Net debt | 11,577 | | | | | | | | | | | | |
| Minority interest | 1,130 | | | | | | | | | | | | |
| Equity value | 19,259 | | | | | | | | | | | | |
| # of shares (m) | 1,670 | | | | | | | | | | | | |
| Equity value/share (Bt) | 11.5 | | | | | | | | | | | | |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Valuation Comparison

Ex 18: Valuation Comparison With Regional Peers

| Company | Code | Market | EPS Growth | | — PE — | | — P/BV — | | EV/EBITDA | | Div. Yield | | — ROE — | |
|---|-------------|-----------|--------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|
| | | | 26F | 27F | 26F | 27F | 26F | 27F | 26F | 27F | 26F | 27F | 26F | 27F |
| | | | (%) | (%) | (x) | (x) | (x) | (x) | (x) | (x) | (%) | (%) | (%) | (%) |
| Petrol station operators | | | | | | | | | | | | | | |
| Pure petrol station operators | | | | | | | | | | | | | | |
| PTT Oil And Retail | OR TB * | Thailand | 13.5 | 6.6 | 13.0 | 12.2 | 1.2 | 1.2 | 4.9 | 4.5 | 4.2 | 4.5 | 9.7 | 9.9 |
| PTG Pcl | PTG TB * | Thailand | 15.1 | 26.2 | 12.0 | 9.5 | 1.3 | 1.2 | 3.7 | 3.1 | 4.7 | 4.7 | 11.4 | 13.5 |
| Bangchak Corp | BCP TB * | Thailand | (40.3) | 2.6 | 7.8 | 7.6 | 0.8 | 0.7 | 3.1 | 2.5 | 3.8 | 3.9 | 10.3 | 10.0 |
| Average | | | (3.9) | 11.8 | 10.9 | 9.8 | 1.1 | 1.1 | 3.9 | 3.4 | 4.3 | 4.4 | 10.5 | 11.2 |
| Petrol station operators with other business | | | | | | | | | | | | | | |
| Ampol | ALD AU | Australia | 13.2 | 7.1 | 16.7 | 15.5 | 2.4 | 2.2 | 7.6 | 7.2 | 3.5 | 4.6 | 14.3 | 14.2 |
| Sinopec | 386 HK | China | 25.3 | 14.8 | 11.7 | 10.2 | 0.6 | 0.6 | 6.1 | 5.6 | 6.0 | 6.6 | 5.4 | 6.1 |
| Average | | | 19.2 | 11.0 | 14.2 | 12.9 | 1.5 | 1.4 | 6.9 | 6.4 | 4.8 | 5.6 | 9.8 | 10.2 |
| Average | | | 5.4 | 11.5 | 12.2 | 11.0 | 1.3 | 1.2 | 5.1 | 4.6 | 4.5 | 4.9 | 10.2 | 10.8 |
| Thailand retailers | | | | | | | | | | | | | | |
| Berli Jucker | BJC TB * | Thailand | (5.5) | 3.9 | 13.7 | 13.2 | 0.5 | 0.5 | 8.4 | 8.3 | 5.1 | 5.3 | 3.4 | 3.4 |
| CP All | CPALL TB * | Thailand | 12.7 | 15.0 | 12.6 | 11.0 | 2.5 | 2.2 | 6.8 | 6.1 | 4.0 | 4.6 | 21.5 | 21.7 |
| CP Aextra | CPAXT TB * | Thailand | 17.3 | 9.8 | 14.4 | 13.2 | 0.5 | 0.5 | 6.9 | 6.5 | 4.8 | 5.3 | 3.6 | 3.8 |
| Central Pattana | CPN TB * | Thailand | 15.8 | 13.4 | 14.2 | 12.5 | 2.3 | 2.1 | 10.4 | 9.0 | 4.2 | 4.8 | 17.0 | 17.8 |
| Central Retail Corp. | CRC TB * | Thailand | 3.9 | 8.4 | 14.1 | 13.0 | 1.6 | 1.4 | 5.7 | 5.4 | 2.8 | 3.1 | 11.4 | 11.5 |
| Siam Global House | GLOBAL TB * | Thailand | (1.1) | 6.8 | 14.9 | 13.9 | 1.1 | 1.0 | 9.8 | 9.2 | 2.7 | 2.9 | 7.5 | 7.6 |
| Home Product | HMPRO TB * | Thailand | 4.4 | 7.9 | 12.7 | 11.7 | 2.8 | 2.7 | 7.2 | 6.6 | 6.3 | 6.8 | 23.2 | 23.4 |
| Average | | | 6.8 | 9.3 | 13.8 | 12.6 | 1.6 | 1.5 | 7.9 | 7.3 | 4.3 | 4.7 | 12.5 | 12.8 |

Sources: Bloomberg, * ttb wealth estimates

Note: Based on 27 March 2026 closing prices

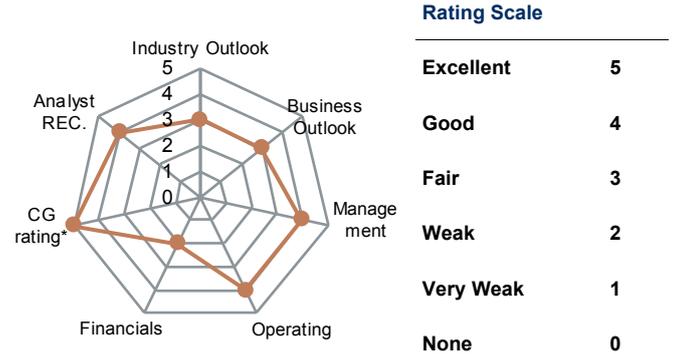
กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน) ธุรกิจของบริษัทฯ แบ่งเป็น 6 กลุ่มหลัก ดังนี้ 1) ธุรกิจค้าน้ำมันเชื้อเพลิงภายใต้สถานีบริการน้ำมัน PT ซึ่งส่วนใหญ่บริษัทเป็นเจ้าของและบริหารเอง (COCO) 2) ธุรกิจค้าส่งน้ำมันเชื้อเพลิงให้กับผู้ค้าน้ำมันรายอื่นและอุตสาหกรรม 3) ธุรกิจค้าปลีกแก๊ส LPG ผ่านสถานีที่บริษัทเป็นเจ้าของ 4) ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ และธุรกิจร้านกาแฟภายใต้ชื่อร้าน Max Mart และกาแฟพันธุ์ไทย 5) การจำหน่ายสินค้าและการให้บริการด้านยานยนต์อื่น และ 6) การให้เช่าพื้นที่ภายในสถานีบริการ โดยบริษัทมีนโยบายการขยายธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกับน้ำมันผ่านการลงทุนใหม่และการทำ M&A เพื่อใช้ประโยชน์จากแบรนด์ที่แข็งแกร่งและฐานลูกค้าขนาดใหญ่ เพื่อเพิ่มผลกำไรในอนาคต

Source: ttb wealth

COMPANY RATING



Source: ttb wealth; *CG Rating

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- ส่วนมากเป็นเจ้าของและดำเนินการสถานีบริการน้ำมัน PT ของตัวเอง
- บริหารจัดการธุรกิจขนส่งและคลังเก็บน้ำมันเชื้อเพลิงเอง
- มีสถานีบริการน้ำมันครอบคลุมทั่วประเทศโดยใช้เงินลงทุนต่ำ

O — Opportunity

- การชิงส่วนแบ่งการตลาดจากสถานีบริการน้ำมันอิสระ
- โอกาสในการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานและธุรกิจด้านยานยนต์อื่นๆ

W — Weakness

- สถานีบริการส่วนใหญ่อยู่บนพื้นที่เช่า
- อยู่ตลาดตรงจึงมีโอกาสสร้างรายได้จากธุรกิจนอกเหนือจากน้ำมันน้อยกว่าเจ้าอื่น
- แหล่งเงินทุนในการขยายธุรกิจมาจากการกู้ยืมเงิน

T — Threat

- ความเสี่ยงจากการขยายสาขาโดยรักษาคุณภาพสถานีโดยรวม
- การควบคุมค่าการตลาดน้ำมันค้าปลีกจากรัฐบาล
- ความเสี่ยงจากการลงทุนใหม่และการทำ M&A

CONSENSUS COMPARISON

| | Consensus | Thanachart | Diff |
|-----------------------|-----------|------------|---------|
| Target price (Bt) | 10.08 | 11.50 | 14% |
| Net profit 26F (Bt m) | 1,256 | 1,178 | -6% |
| Net profit 27F (Bt m) | 1,529 | 1,487 | -3% |
| Consensus REC | BUY: 6 | HOLD: 9 | SELL: 0 |

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไรปี 2026F ของเรต่ำกว่าค่าเฉลี่ยประมาณการของ Bloomberg consensus อยู่ 6-3% ซึ่งเราให้เหตุผลจากการคาดการณ์แรงกดดันด้านต้นทุนที่อาจกระทบต่อค่าการตลาด
- ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด ซึ่งน่าจะเป็นเพราะเรามีมุมมองเชิงบวกมากกว่าต่อการขยายตัวของกาแฟพันธุ์ไทย

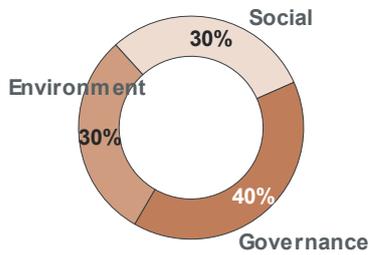
Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

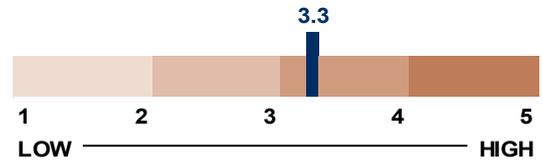
- การปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของราคาน้ำมันจะเป็นความเสี่ยงด้านลบหลักต่อประมาณการกำไรของเรา
- ค่าการตลาดที่อ่อนแอกว่าที่คาดไว้เป็นความเสี่ยงด้านลบรองต่อมุมมองของเรา

Source: ttb wealth

ESG Weighting



ESG Rating



| | SET ESG Index | SET ESG (BBB-AAA) | DJSI Index | Thanachart ESG Rating (1.0-5.0) | MSCI (CCC-AAA) | ESG Book (0-100) | CG Rating (0-5) |
|-----|---------------|-------------------|------------|---------------------------------|----------------|------------------|-----------------|
| PTG | YES | - | - | 3.31 | 0 | 58.03 | 5.0 |

Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI) MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Thai IOD (CG rating)
 Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.

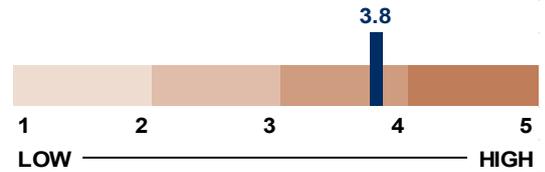


ESG Summary

- PTG เป็นผู้ค้าปลีกน้ำมันรายใหญ่อันดับ 3 ในประเทศไทย โดยมีสถานี่บริการมากกว่า 2,200 แห่ง ธุรกิจที่ไม่ใช่น้ำมัน (non-oil) มีสัดส่วนกำไรขั้นต้น 35% ในปี 2025 และตั้งเป้าเพิ่มเป็น 50% ภายในปี 2028 ซึ่งรวมถึงร้านกาแฟพันธุ์ไทย, ร้านมินิมาร์ท, บริการ Autobacs, ร้านสะดวกซื้อ, จุดจำหน่าย LPG และร้านอาหารจานด่วน
- กาแฟพันธุ์ไทย เป็นตัวขับเคลื่อนหลักของการเติบโตในธุรกิจที่ไม่ใช่น้ำมัน โดยมีมากกว่า 2,100 สาขา ในปี 2025 (เติบโตเกือบ 7 เท่าในช่วง 5 ปี) ทำให้เป็นแบรนด์กาแฟที่เติบโตเร็วที่สุดในกลุ่มผู้ประกอบการสถานีบริการน้ำมัน การขยายตัวของธุรกิจนี้ยังสนับสนุนด้าน ESG ผ่านการส่งเสริมเกษตรกรท้องถิ่น การสร้างงาน และการนำแนวทางร้านค้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมาใช้ ซึ่งช่วยเพิ่มผลกระทบเชิงบวกต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมของบริษัท
- โปรแกรมบัตร PT Max Card ซึ่งมีสมาชิกมากกว่า 25 ล้านราย ถือเป็นสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์หลัก ที่ช่วยสร้างความภักดีของลูกค้าและกระตุ้นการกลับมาใช้บริการซ้ำทั้งในธุรกิจน้ำมันและไม่ใช่ น้ำมัน นอกจากนี้โปรแกรมยังสนับสนุนด้าน ESG โดยการสร้างการมีส่วนร่วมกับลูกค้าเพิ่มประสิทธิภาพผ่านการดำเนินงานดิจิทัล และเสริมสร้างธรรมาภิบาลด้วยการติดตามและกำกับดูแลอย่างโปร่งใส
- PTG มีผลการดำเนินงานที่ดีในทุกมิติของ ESG โดยได้รับคะแนน ESG ค่อนข้างดีที่ 3.3 แบ่งเป็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) 3.8 ด้านสังคม (S) 3.6 และด้านธรรมาภิบาล (G) 2.8
- คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (E) สูงที่สุด สะท้อนถึงความคืบหน้าในการมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2030 โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการต่าง ๆ เช่น การติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป ผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และการปลูกป่าชายเลน
- คะแนนด้านสังคม (S) อยู่ในระดับที่ดี และคะแนนด้านธรรมาภิบาล (G) อยู่ในระดับที่ค่อนข้างดี โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้จ่ายพลังงาน การมีส่วนร่วมกับชุมชน และโครงการต่าง ๆ ที่ช่วยยกระดับผลกระทบเชิงบวกต่อสังคม

PTG scores a good 3.8 for Environmental, supported by its commitment and good progress toward carbon neutrality by 2030. The company’s efforts are supported by initiatives such as solar rooftop installations, eco-friendly products, and mangrove planting.

Environment (E) Rating



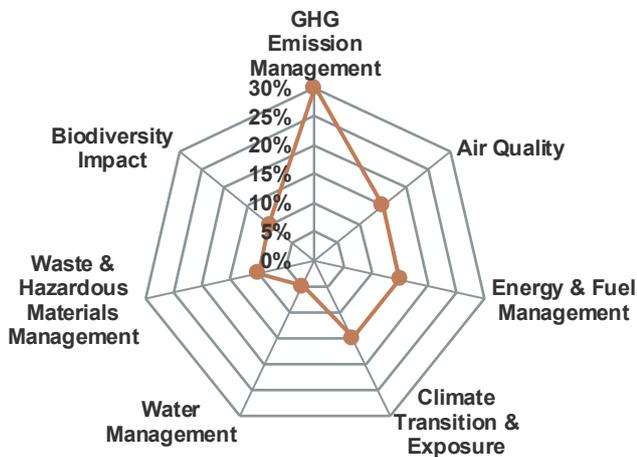
ENVIRONMENT

Our Comments

- GHG Emission Management
- Air Quality
- Energy & Fuel Management
- Climate Transition & Exposure
- Water Management
- Waste & Hazardous Materials Management
- Biodiversity Impact

- We assign PTG a good E score of 3.8, reflecting its commitment and good progress toward carbon neutrality by 2030. In addition, operating primarily in fuel trading and retail rather than energy production or processing, the company faces relatively low direct environmental risk and has a clear path toward its sustainability targets.
- Although PTG has relatively low greenhouse gas (GHG) emissions, the company remains committed to supporting a healthy environment and aims to achieve carbon neutrality by 2030. It is dedicated to reducing emissions by integrating environmentally friendly practices throughout its operations, including minimizing energy consumption in office spaces and increasing the use of renewable energy across its business segments.
- A major initiative is the installation of solar rooftops at service stations and operational sites. This has reduced electricity consumption by more than 20% per station and lowered emissions by over 1,600 tonnes of CO₂ equivalent per year.
- In addition, the company maintains 100% proper disposal of general and hazardous waste, helping minimize environmental risks and ensuring compliance with environmental standards.
- Beyond operational measures, PTG participates in mangrove planting projects covering 90.05 rai. Mangroves act as natural carbon sinks that absorb and store CO₂, while also supporting coastal ecosystems, helping the company strengthen its environmental performance and support carbon credit initiatives.

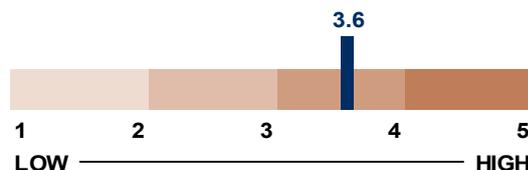
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

PTG’s Social score is decent at 3.6, supported by strong human rights practices, high employee engagement, and multiple community initiatives.

Social (S) Rating

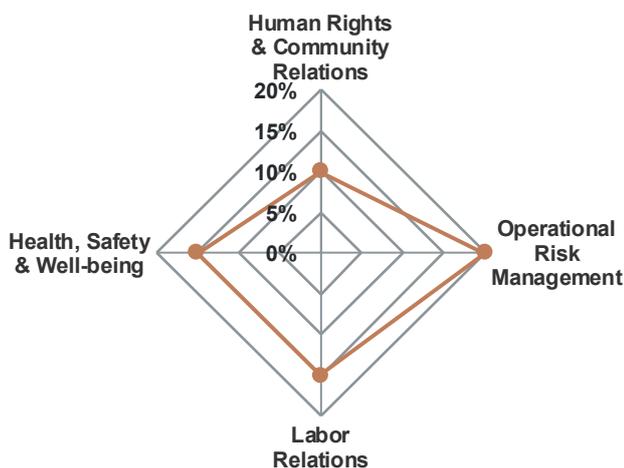


SOCIAL **Our Comments**

- Human Rights & Community Relations
- Operational Risk Management
- Labor Relations
- Health, Safety & Well-being

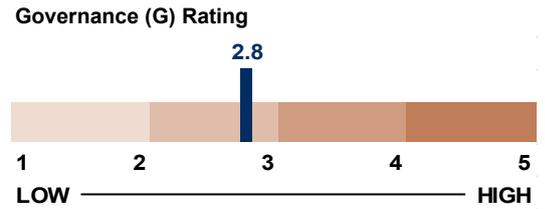
- We assign PTG a good S score of 3.6, reflecting a good operating performance and a solid overall social responsibility performance.
- The company has preventive and mitigation measures addressing human rights risks, including employee rights (health and safety, collective bargaining, illegal labor, data privacy, discrimination), community rights, and supplier /contractor rights; 31.7% of business activities are assessed to have moderate human rights risk.
- PTG maintains a strong employee engagement level of 81%, above its target range of 70–75%, and it supports workforce development with 20.94 average training hours per person per year.
- Through its commitment to the community, society, and the environment, “Punthai Coffee” received the Green Coffee Shop Award in the “Eco-Friendly Coffee Shop” category for the year 2024.
- By promoting local raw materials and supporting farmers—generating Bt87m in income, PTG achieved a high community satisfaction rate of 96.7%.
- Community initiatives include the “PT, Leaving No One Behind” project with 200 volunteers contributing 1,600 hours and 1,700 trees planted.
- PTG aims to actively engage with 1,000 communities by 2027, building on its current involvement with 533 communities, demonstrating a clear path to expanding its social impact.
- PTG maintains strong, uninterrupted operations with no major incidents or cyberattacks. Customer satisfaction remains high — 82.2% for business clients and 93.9% for consumers — driven by ongoing improvements in products and services. Key initiatives include Max Card Plus EV, an exclusive membership offering tailored benefits for electric vehicle owners, eco-friendly point redemption kiosks for clothing donations, and an SMS-based feedback system for real-time customer input.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

PTG's moderate G score of 2.8 reflects a solid board, strong risk management, good business model, and digital innovation through PT Max Card, which are partly offset by the risk of government intervention during periods of high oil prices and a history of insider trading by management.

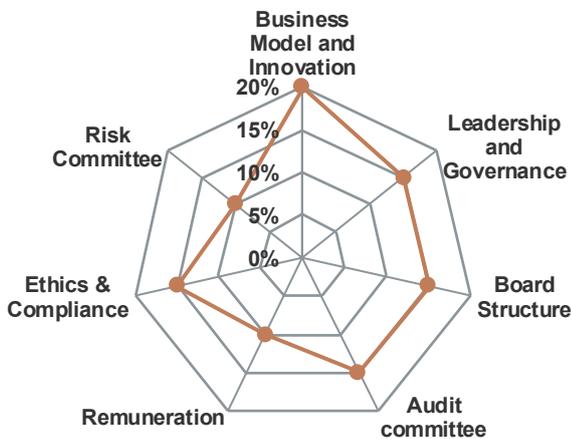


GOVERNANCE & SUSTAINABILITY **Our Comments**

- **Business Model and Innovation**
- **Leadership and Governance**
- **Board Structure**
- **Audit committee**
- **Remuneration**
- **Ethics & Compliance**
- **Risk Committee**

- We assign PTG a moderate G score of 2.8, reflecting a solid board structure, strong oversight, and low business risk, which are weighed down by government policy risk and a history of insider trading by management.
- PTG's board chair is an independent director with 40% independent members and a majority of non-executive directors, ensuring strong oversight and balanced decision-making.
- The company was involved in an insider trading case in 2023. The individual involved has since left the board, with no further incidents reported, but remains one of the company's top 10 shareholders.
- PTG leverages digital and customer-centric platforms, including PT Max Card and smart payment integrations, along with operational technologies, to improve process efficiency, risk management, transparency, and reporting standards.
- The company pursues business innovation and operational efficiency, completing 273 projects in 2024 that generated Bt110m in cost savings, supporting sustainable growth while maintaining adaptability and competitive positioning.
- PTG maintains a solid balance sheet with healthy net gearing, providing financial resilience and supporting the expansion of its non-oil business.
- However, there is the potential for business risk from government intervention during periods of high oil prices.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

| FY ending Dec (Bt m) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Sales | 226,383 | 224,918 | 222,952 | 229,051 | 235,312 |
| Cost of sales | 211,043 | 206,852 | 205,326 | 209,036 | 213,439 |
| Gross profit | 15,340 | 18,066 | 17,626 | 20,015 | 21,873 |
| % gross margin | 6.8% | 8.0% | 7.9% | 8.7% | 9.3% |
| Selling & administration expenses | 12,884 | 15,696 | 15,454 | 17,366 | 17,958 |
| Operating profit | 2,456 | 2,370 | 2,172 | 2,649 | 3,915 |
| % operating margin | 1.1% | 1.1% | 1.0% | 1.2% | 1.7% |
| Depreciation & amortization | 3,617 | 4,367 | 4,733 | 5,453 | 6,177 |
| EBITDA | 6,073 | 6,737 | 6,905 | 8,102 | 10,091 |
| % EBITDA margin | 2.7% | 3.0% | 3.1% | 3.5% | 4.3% |
| Non-operating income | 0 | 0 | 575 | 583 | 591 |
| Non-operating expenses | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Interest expense | (1,091) | (1,138) | (1,314) | (1,396) | (1,342) |
| Pre-tax profit | 1,365 | 1,232 | 1,433 | 1,836 | 3,164 |
| Income tax | 448 | 320 | 366 | 459 | 764 |
| After-tax profit | 917 | 912 | 1,066 | 1,377 | 2,400 |
| % net margin | 0.4% | 0.4% | 0.5% | 0.6% | 1.0% |
| Shares in affiliates' Earnings | 125 | 164 | 164 | 164 | 164 |
| Minority interests | (20) | (53) | (52) | (54) | (55) |
| Extraordinary items | (1) | (2) | 0 | 0 | 0 |
| NET PROFIT | 1,022 | 1,021 | 1,178 | 1,487 | 2,509 |
| Normalized profit | 1,022 | 1,023 | 1,178 | 1,487 | 2,509 |
| EPS (Bt) | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.9 | 1.5 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.9 | 1.5 |

We expect 21% profit growth over 2026-27F due to non-oil expansion

BALANCE SHEET

| FY ending Dec (Bt m) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ASSETS: | | | | | |
| Current assets: | 7,968 | 8,405 | 7,253 | 7,363 | 7,486 |
| Cash & cash equivalent | 2,212 | 3,111 | 2,000 | 2,000 | 2,000 |
| Account receivables | 1,426 | 1,640 | 1,626 | 1,671 | 1,716 |
| Inventories | 4,295 | 3,654 | 3,627 | 3,692 | 3,770 |
| Others | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Investments & loans | 2,955 | 3,362 | 3,362 | 3,362 | 3,362 |
| Net fixed assets | 15,810 | 18,465 | 19,774 | 20,280 | 20,197 |
| Other assets | 25,020 | 26,458 | 30,458 | 30,458 | 30,458 |
| Total assets | 51,752 | 56,691 | 60,847 | 61,464 | 61,505 |
| LIABILITIES: | | | | | |
| Current liabilities: | 20,797 | 21,409 | 22,445 | 22,367 | 21,359 |
| Account payables | 12,285 | 12,767 | 12,673 | 12,902 | 13,173 |
| Bank overdraft & ST loans | 4,046 | 3,978 | 4,527 | 4,355 | 3,633 |
| Current LT debt | 3,202 | 3,110 | 3,539 | 3,405 | 2,840 |
| Others current liabilities | 1,263 | 1,554 | 1,706 | 1,705 | 1,713 |
| Total LT debt | 3,059 | 4,842 | 5,510 | 5,301 | 4,422 |
| Others LT liabilities | 18,615 | 19,343 | 21,190 | 21,221 | 21,253 |
| Total liabilities | 42,470 | 45,594 | 49,146 | 48,889 | 47,034 |
| Minority interest | 233 | 1,078 | 1,130 | 1,183 | 1,238 |
| Preferred shares | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Paid-up capital | 1,670 | 1,670 | 1,670 | 1,670 | 1,670 |
| Share premium | 1,185 | 1,185 | 1,185 | 1,185 | 1,185 |
| Warrants | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Surplus | (153) | 182 | 182 | 182 | 182 |
| Retained earnings | 6,346 | 6,982 | 7,534 | 8,354 | 10,195 |
| Shareholders' equity | 9,049 | 10,020 | 10,572 | 11,391 | 13,232 |
| Liabilities & equity | 51,752 | 56,691 | 60,847 | 61,464 | 61,505 |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

| FY ending Dec (Bt m) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Earnings before tax | 1,365 | 1,232 | 1,433 | 1,836 | 3,164 |
| Tax paid | (545) | (344) | (356) | (460) | (756) |
| Depreciation & amortization | 3,617 | 4,367 | 4,733 | 5,453 | 6,177 |
| Chg In working capital | 662 | 908 | (53) | 119 | 148 |
| Chg In other CA & CL / minorities | 1,205 | 1,997 | 306 | 164 | 164 |
| Cash flow from operations | 6,304 | 8,159 | 6,063 | 7,112 | 8,896 |
| Capex | (6,224) | (7,022) | (6,042) | (5,960) | (6,094) |
| Right of use | (166) | (480) | 0 | 0 | 0 |
| ST loans & investments | (15) | 35 | 0 | 0 | 0 |
| LT loans & investments | (946) | (407) | 0 | 0 | 0 |
| Adj for asset revaluation | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Chg In other assets & liabilities | (1,304) | (959) | (2,153) | 31 | 32 |
| Cash flow from investments | (8,655) | (8,834) | (8,194) | (5,928) | (6,062) |
| Debt financing | 1,936 | 1,624 | 1,646 | (515) | (2,167) |
| Capital increase | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | (752) | (418) | (626) | (668) | (668) |
| Warrants & other surplus | (2) | 368 | 0 | 0 | 0 |
| Cash flow from financing | 1,183 | 1,574 | 1,020 | (1,183) | (2,835) |
| Free cash flow | (2,351) | (675) | (2,131) | 1,183 | 2,835 |

*We expect strong FCF
with higher profit*

VALUATION

| FY ending Dec | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Normalized PE (x) | 13.8 | 13.8 | 12.0 | 9.5 | 5.6 |
| Normalized PE - at target price (x) | 18.8 | 18.8 | 16.3 | 12.9 | 7.7 |
| PE (x) | 0.0 | 13.8 | 12.0 | 9.5 | 5.6 |
| PE - at target price (x) | 18.8 | 18.8 | 16.3 | 12.9 | 7.7 |
| EV/EBITDA (x) | 3.7 | 3.4 | 3.7 | 3.1 | 2.3 |
| EV/EBITDA - at target price (x) | 4.5 | 4.2 | 4.5 | 3.7 | 2.8 |
| P/BV (x) | 1.6 | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1.1 |
| P/BV - at target price (x) | 2.1 | 1.9 | 1.8 | 1.7 | 1.5 |
| P/CFO (x) | 2.2 | 1.7 | 2.3 | 2.0 | 1.6 |
| Price/sales (x) | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| Dividend yield (%) | 4.1 | 4.1 | 4.7 | 4.7 | 4.7 |
| FCF Yield (%) | (16.7) | (4.8) | (15.1) | 8.4 | 20.1 |
| (Bt) | | | | | |
| Normalized EPS | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.9 | 1.5 |
| EPS | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.9 | 1.5 |
| DPS | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| BV/share | 5.4 | 6.0 | 6.3 | 6.8 | 7.9 |
| CFO/share | 3.8 | 4.9 | 3.6 | 4.3 | 5.3 |
| FCF/share | (1.4) | (0.4) | (1.3) | 0.7 | 1.7 |

Sources: Company data, ttb wealth estimates

FINANCIAL RATIOS

| FY ending Dec | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Growth Rate | | | | | |
| Sales (%) | 13.6 | (0.6) | (0.9) | 2.7 | 2.7 |
| Net profit (%) | 8.2 | (0.0) | 15.4 | 26.2 | 68.7 |
| EPS (%) | 8.2 | (0.0) | 15.4 | 26.2 | 68.7 |
| Normalized profit (%) | 7.7 | 0.1 | 15.1 | 26.2 | 68.7 |
| Normalized EPS (%) | 7.7 | 0.1 | 15.1 | 26.2 | 68.7 |
| Dividend payout ratio (%) | 57.2 | 57.2 | 56.7 | 44.9 | 26.6 |
| Operating performance | | | | | |
| Gross margin (%) | 6.8 | 8.0 | 7.9 | 8.7 | 9.3 |
| Operating margin (%) | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 1.2 | 1.7 |
| EBITDA margin (%) | 2.7 | 3.0 | 3.1 | 3.5 | 4.3 |
| Net margin (%) | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.6 | 1.0 |
| D/E (incl. minor) (x) | 1.1 | 1.1 | 1.2 | 1.0 | 0.8 |
| Net D/E (incl. minor) (x) | 0.9 | 0.8 | 1.0 | 0.9 | 0.6 |
| Interest coverage - EBIT (x) | 2.3 | 2.1 | 1.7 | 1.9 | 2.9 |
| Interest coverage - EBITDA (x) | 5.6 | 5.9 | 5.3 | 5.8 | 7.5 |
| ROA - using norm profit (%) | 2.1 | 1.9 | 2.0 | 2.4 | 4.1 |
| ROE - using norm profit (%) | 11.5 | 10.7 | 11.4 | 13.5 | 20.4 |
| DuPont | | | | | |
| ROE - using after tax profit (%) | 10.3 | 9.6 | 10.4 | 12.5 | 19.5 |
| - asset turnover (x) | 4.6 | 4.1 | 3.8 | 3.7 | 3.8 |
| - operating margin (%) | 1.1 | 1.1 | 1.2 | 1.4 | 1.9 |
| - leverage (x) | 5.5 | 5.7 | 5.7 | 5.6 | 5.0 |
| - interest burden (%) | 55.6 | 52.0 | 52.2 | 56.8 | 70.2 |
| - tax burden (%) | 67.2 | 74.0 | 74.4 | 75.0 | 75.9 |
| WACC (%) | 10.9 | 10.9 | 10.9 | 10.9 | 10.9 |
| ROIC (%) | 12.0 | 10.2 | 8.6 | 9.0 | 13.2 |
| NOPAT (Bt m) | 1,650 | 1,754 | 1,616 | 1,987 | 2,970 |
| invested capital (Bt m) | 17,144 | 18,839 | 22,149 | 22,453 | 22,127 |

We expect ROE to expand with profit

Sources: Company data, ttb wealth estimates

ESG Information - Third Party Terms

www.Settrade.com

SETTRADE: You acknowledge that the use of data, information or service displayed and/or contained in this website may require third party's data, content or software which is subject to the terms of third party provider. By accessing and/or using of such certain data, you acknowledge and agree to comply with and be bound by the applicable third party terms specified below.

ESG Scores by Third Party data from www.SETTRADE.com

1. MSCI (CCC- AAA)
2. ESG Book (0-100)
3. SET ESG Rating (BBB-AAA)

SETESG Index (SETESG)

The SETESG Index reflects the price movement of stock of companies that have sustainable business practices which consider environmental, social and governance (ESG) aspect.

SET Index, SET50 Index, SET100 Index and all indices calculated by the Stock Exchange of Thailand ("SET") (collectively called "SET Index Series") are the registered trademarks/service marks solely owned by, and proprietary to SET. Any unauthorized use of SET Index Series is strictly prohibited. All information provided is for information purposes only and no warranty is made as to its fitness for purpose, satisfactory quality or otherwise. Every effort has been made to ensure that all information given is accurate, but no responsibility or liability (including in negligence) can be accepted by SET for errors or omissions or for any losses arising from the use of this information.

SET ESG Index (SET ESG)

Currently, long-term investment guidelines abroad are beginning to focus on investing in companies that have sustainable business practices. which considers environmental, social and governance factors (Environmental, Social and Governance or ESG) of the company in making investment decisions along with analyzing the company's financial data.

Stock Exchange Has prepared the results of evaluating sustainable stocks which are stocks of listed companies (SETESG Rating) as an alternative for investors who want to invest in stocks of listed companies that are outstanding in ESG, including to support listed companies with operations. sustainable business Taking into account all stakeholders in both social and environmental aspects. There is a management process to create sustainability for the organization, such as risk management. Supply chain management and innovation development. Therefore, the SETESG index was created to be an index that reflects the price movement of a group of securities. of companies with sustainable business operations that meet the required size and liquidity criteria

ESG Book's Disclaimer

Arabesque S-Ray GmbH, also trading as "ESG Book", is a limited liability company (Gesellschaft mit beschränkter Haftung) incorporated in Frankfurt am Main and organised under the laws of Germany with registered number HRB 113087 in the commercial register of the local court with its seat and business address at Zeppelinallee 15, 60325 Frankfurt am Main, Germany (hereinafter "ESG Book"). ESG Book, with its UK branch and local subsidiaries, is a provider of sustainability data and advisory services and operates the sustainability data platform ESG Book. ESG Book does not offer any regulated financial services nor products. This document is provided on a confidential basis by ESG Book and is for information purposes only; accordingly, it is not a solicitation or an offer to buy any security or instrument or to participate in any trading activities nor should it be construed as a recommendation or advice on the merits of investing in any financial product. THIRD PARTY INFORMATION. Certain information contained in this document has been obtained from sources outside ESG Book. While such information is believed to be reliable for the purposes used herein, no representations are made as to the accuracy or completeness thereof and neither ESG Book nor its affiliates take any responsibility for such information. To the extent this document contains any links to third party websites, such links are provided as a convenience and for informational purposes only; they do not constitute an endorsement or an approval by ESG Book of any of the products, services or opinions of the corporations or organization or individual operating such third party websites. ESG Book bears no responsibility for the accuracy, legality or content of the external site or for that of subsequent links. RELIANCE – ESG Book makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein, and accepts no liability for any loss, of whatever kind, howsoever arising, in relation thereto, and nothing contained herein should be relied upon. CONFIDENTIALITY. This document contains highly confidential information regarding ESG Book's strategy and organization. Your acceptance of this document constitutes your agreement to keep confidential all the information contained in this document, as well as any information derived by you from the information contained in this document and not disclose any such information to any other person. This document may not be copied, reproduced, in any way used or disclosed or transmitted, in whole or in part, to any other person.

MSCI ESG Research LLC

"Certain information @2021 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission"

"Although information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages."

| Score range | Description |
|--------------|---|
| CCC - B | LAGGARD: A company lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks |
| BB - BBB - A | AVERAGE : A company with a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers |
| AA - AAA | LEADER: A company leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities |

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) are a family of best-in-class benchmarks for investors who have recognized that sustainable business practices are critical to generating long-term shareholder value and who wish to reflect their sustainability convictions in their investment portfolios. The family was launched in 1999 as the first global sustainability benchmark and tracks the stock performance of the world's leading companies in terms of economic, environmental and social criteria. Created jointly by S&P Dow Jones Indices and SAM, the DJSI combine the experience of an established index provider with the expertise of a specialist in Sustainable Investing to select the most sustainable companies from across 61 industries. The indices serve as benchmarks for investors who integrate sustainability considerations into their portfolios, and provide an effective engagement platform for investors who wish to encourage companies to improve their corporate sustainability practices.

CG Report : by Thai Institute of Directors Association (Thai IOD), Established in December 1999, the Thai IOD is a membership organization that strives to promote professionalism in directorship. The Thai IOD offers directors certification and professional development courses, provides a variety of seminars, forums and networking events, and conducts research on board governance issues and practices. Membership comprises board members from companies ranging from large publicly listed companies to small private firms.

| | | |
|--------|---|--------------|
| 90-100 |  | Excellent |
| 80-89 |  | Very Good |
| 70-79 |  | Good |
| 60-69 |  | Satisfactory |
| 50-59 |  | Pass |
| Below |  | N/A |

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยชนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since ttb wealth securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

“This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited (“ttb wealth”) using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest.”

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยชนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

ttb wealth research team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ภา นิจารุณ, CFA
pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@ttbwealth.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวีสราร สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@ttbwealth.co.th

พลังงาน, ปีโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นลินภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
nariporn.kla@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริกุล, CFA
adisak.phu@ttbwealth.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, ค้าปลีก

พัทธดนย์ บุณนาค
pattadol.bun@ttbwealth.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศกดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@ttbwealth.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์, CFA
chod.rea@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

ยานยนต์, หินผุ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลีมีสุทธิวันภูมิ
rata.lim@ttbwealth.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย
siriporn.aru@ttbwealth.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@ttbwealth.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@ttbwealth.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@ttbwealth.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@ttbwealth.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@ttbwealth.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราวณี

suksawat.lim@ttbwealth.co.th

สุจินตนา สถาพร

sujintana.sth@ttbwealth.co.th

ttb wealth securities public co. ltd.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email:research@ttbwealth.co.th
