COMPANY UPDATE

DAOL SEC

5 April 2023

CH. Karnchang

Sector: Construction Services

Backlog เดินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่, หลวงพระบางประกาศ เม.ย. นี้

Bloomberg ticker	CK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt20.50
Target price	Bt26.00 (maintained)
Upside/Downside	+27%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt28.08
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 0 / Sell 0

Stock data

Stock price 1-year high/low	Bt24.80 / Bt17.90
Market cap. (Bt mn)	34,193
Shares outstanding (mn)	1,658
Avg. daily turnover (Bt mn)	119
Free float	65%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	12,199	18,097	23,359	29,783
EBITDA	2,246	2,968	3,737	4,402
Net profit	906	1,105	1,559	2,081
EPS (Bt)	0.55	0.67	0.94	1.26
Growth	49.6%	22.0%	41.2%	33.5%
Core EPS (Bt)	0.06	0.53	0.94	1.26
Growth	-70.0%	783.4%	76.8%	33.5%
DPS (Bt)	0.25	0.25	0.50	0.80
Div. yield	1.2%	1.2%	2.4%	3.9%
PER (x)	37.5	30.8	21.8	16.3
Core PER (x)	340.3	38.5	21.8	16.3
EV/EBITDA (x)	31.4	24.7	18.3	15.3
PBV (x)	1.3	1.4	1.3	1.3

Bloomberg consensus

Net profit	906	1,105	1,578	2,257
EPS (Bt)	0.55	0.67	0.96	1.44

Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.0%	-13.9%	-6.0%	2.0%
Relative to SET	1.8%	-9.1%	-7.0%	8.4%

Major shareholders	Holding
1. Mahasiri Siam Co., Ltd.	14.26%
2. CH. Karnchang Holding Co., Ltd.	11.18%
3. Thai NVDR	6.13%

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 26.00 บาท อิง SOTP เรามองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (4 เม.ย.) จากทิศทาง backlog แข็งแกร่งต่อเนื่องและเดินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่ โดย backlog ปี 2024E มีโอกาสเพิ่มเป็น 3 แสนล้านบาท จาก ณ สิ้นปี 2022 ที่ 5.6 หมื่นล้านบาท จากโครงการที่สำคัญ เช่น โครงการหลวงพระบาง มูลค่า 9.8 หมื่นล้านบาท จะประกาศอย่างเป็นทางการได้ภายใน เม.ย. นี้ และเริ่มรับรู้รายได้ 2Q23E ขณะที่โครงการสายสีส้ม มูลค่า 1.1 แสนล้านบาท จะลงนามใน 4Q23E หลังคดีความทยอยคลี่คลาย และเริ่มงานก่อสร้างปี 2024E

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+77% YoY) โดยเบื้องต้นคาดการณ์ผลการดำเนินงานปกติ 1Q23E จะปรับตัวดีขึ้น QoQ และจะเร่งตัวขึ้นในช่วงเวลาที่เหลือของปีตามการรับรู้ backlog และส่วนแบ่งกำไร BEM ที่ขยายตัวขึ้นตามภาคท่องเที่ยว

ราคาหุ้น underperform SET -9% ใน 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน จากความกังวลโครงการสายสีส้มที่มีความไม่แน่นอน อย่างไรก็ตาม เรายังไม่ได้รวมโครงการดังกล่าวไว้ในประมาณการ ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันปรับตัวลงมาต่ำกว่าระดับก่อนข่าวชนะประมูลสายสีส้มแล้ว อีกทั้งเรามองมุมมองบวกต่อแนวโน้มกำไรปกติปี 2023E จะฟื้นตัวสูงในรอบ 6 ปีตามการขยายตัวของ backlog

Event: Analyst Meeting

❑ **backlog แข็งแกร่งทำสถิติสูงสุดใหม่, หลวงพระบางประกาศ เม.ย. นี้** เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (4 เม.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) backlog ณ สิ้นปี 2022 อยู่ที่ 5.6 หมื่นล้านบาท และมีโอกาสเพิ่มเป็น 3 แสนล้านบาทในปี 2024E โดยมีโครงการสำคัญ ได้แก่ โครงการหลวงพระบาง มูลค่า 9.8 หมื่นล้านบาท, สายสีส้ม มูลค่า 1.1 แสนล้านบาท, Double Deck 3.5 หมื่นล้านบาท, และงาน M&E สายสีม่วงใต้ 2.7 หมื่นล้านบาท

2) คาดการณ์สายสีส้มจะลงนามสัญญาได้ภายใน 4Q23E และงานก่อสร้างจะเริ่มในปี 2024E ขณะที่แม้ต้นทุนวัสดุโดยรวมสูงขึ้น แต่คงประเมิน GPM โครงการจะยังอยู่ในกรอบเป้าหมายบริษัทที่ 7-8%

3) สำหรับโครงการหลวงพระบาง จะประกาศได้ภายในเดือน เม.ย. นี้ โดยปัจจุบันเหลือเพียงรอการสรุปสัญญาเงินกู้

4) สัญญาประปาปทุมธานี (PTW) ของ TTW ยังอยู่ในช่วงเจรจากับ กปภ. โดยเชื่อมั่นจะได้ขยายสัญญาและได้ข้อสรุป 3Q23E

5) มองระยะยาวมีโอกาสเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน BEM >40% จากปัจจุบันที่ 35.5% จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง ขณะที่ยังคงสัดส่วนการลงทุนใน CKP ที่ 30% และ TTW ที่ 19.4%

Implication

❑ **คงกำไรปี 2023E, สายสีส้มล่าช้าไม่กระทบประมาณการ ขณะที่คดีความเริ่มคลี่คลาย** เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+77% YoY) โดยคงประเมิน backlog ปีนี้จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.4 แสนล้านบาท จากโครงการหลวงพระบางมูลค่า 9.8 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะประกาศเร็วๆ นี้ และเริ่มรับรู้รายได้ 2Q23E สำหรับ 1Q23E เราประเมินผลการดำเนินงานปกติจะปรับตัวลง YoY แต่ดีขึ้น QoQ โดยลดลง YoY หลักๆ เนื่องจากใน 1Q22 บริษัทรับรู้รายได้ pre-construction โครงการหลวงพระบางราว 3.5 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ประเมินผลการดำเนินงานปกติจะดีขึ้น QoQ ตาม progress งานก่อสร้าง โดยเฉพาะสายสีม่วงใต้และทางคู่เด่นชัยฯ และส่วนแบ่งกำไร BEM เร่งตัวขึ้น

สำหรับโครงการสายสีส้ม แม้การลงนามสัญญาจะยืดเยื้อไปภายหลังเลือกตั้ง แต่เรายังไม่ได้รวมโครงการดังกล่าวไว้ในประมาณการ ขณะที่เริ่มมีสัญญาณบวกจากคดีความทยอยคลี่คลายหลังจากที่ล่าสุดเมื่อวันที่ 30 มี.ค. ศาลปกครองสูงสุดยกฟ้องคดียกเลิกประมูลสายสีส้มครั้งที่ 1 ทำให้ปัจจุบันจะเหลือคดีศาลปกครองเพียง 1 คดี ได้แก่ คดีฟ้องร้องการประมูลครั้งที่ 2 ไม่ชอบด้วยกฎหมาย ซึ่งอยู่ระหว่างการพิจารณาของศาลปกครองกลาง

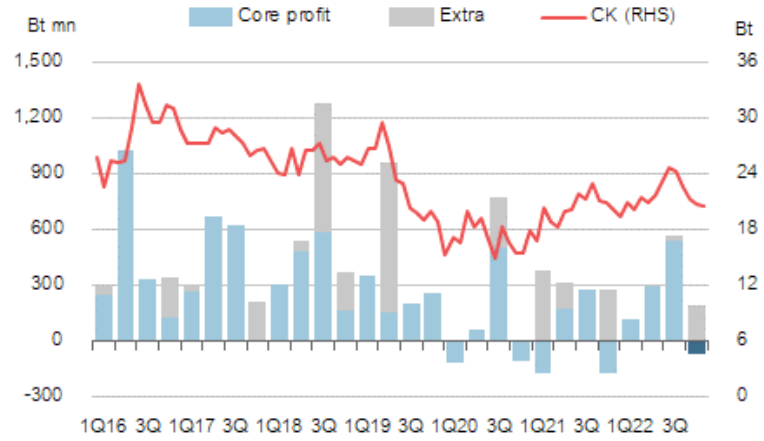
Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

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

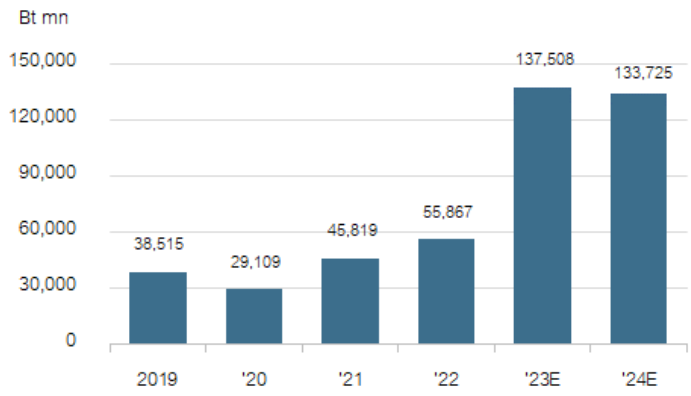
คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 26.00 บาท อิง SOTP โดยมี catalysts จาก 1) การประกาศโครงการหลวงพระบางอย่างเป็นทางการเร็วๆ นี้, 2) หาก ครม. อนุมัติเห็นชอบสายสีส้มและลงนามได้จะเป็น upside ต่อ CK ราว 4-5 บาท/หุ้น, และ 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม BEM มีโอกาสฟื้นเร็วกว่าคาด อานิสงส์จีนเปิดประเทศและปลดล็อกกรุ๊ปทัวร์

Fig 1: CK share prices vs profits



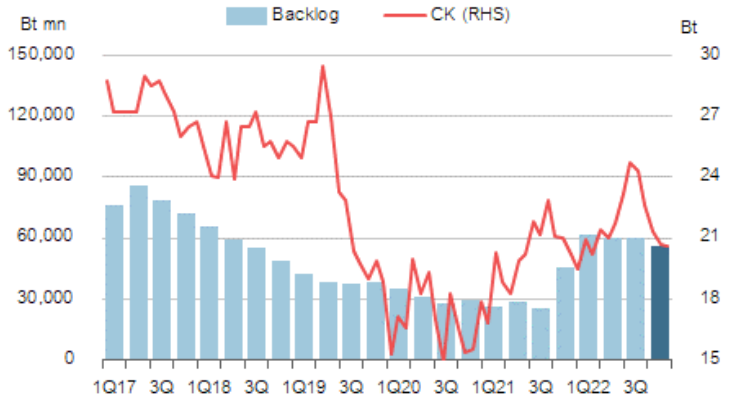
Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: 2019-24E backlog



Source: Company, DAOL

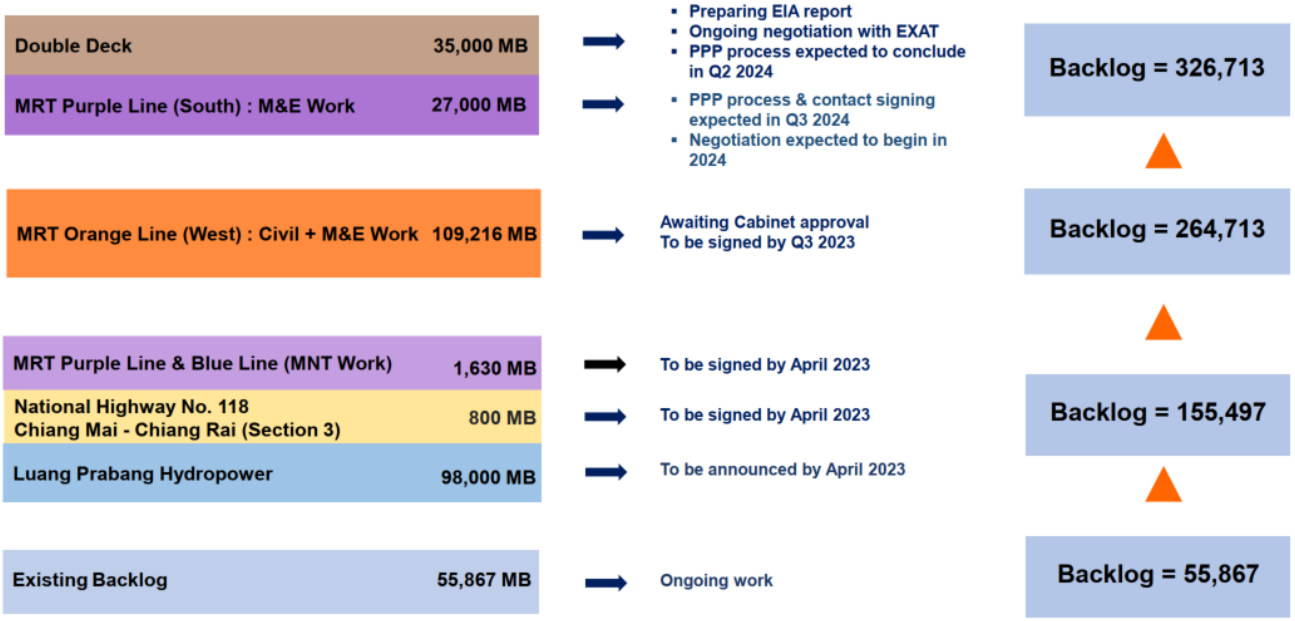
Fig 3: CK share prices vs backlog



Source: Setsmart, Company, DAOL

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

Fig 4: Targeted projects in 2023E-24E



Source: Company

Fig 5: Other potential projects

Motorway & Expressway		
M9: Motorway Bang Khun Thian – Bang Bua Thong	46,000	▪ Awaiting Cabinet Approval ▪ Bidding in Q4 2023
M7: Motorway Srinakarindra to Suvarnabhumi Airport	25,500	Under Feasibility Study by EXAT
M5:Motorway Rangsit – Bang Pa-In	26,450	▪ Awaiting Cabinet Approval ▪ Bidding in Q4 2023
Expressway Chalong Rat extension : Chatuchot – Lam Luk Ka Road	19,800	▪ Cabinet Approved ▪ Bidding in Q4 2023
Expressway Kathu-Patong	8,660	Tender Submission on 7 Apr 2023
Total	126,410	
Airport		
Don Mueang Phase 3 Expansion	37,000	▪ Cabinet Approved ▪ Bidding in Q2 2024
Suvarnbhumi East Expansion	10,000	▪ Cabinet Approved ▪ Bidding in Q4 2023
Chiang Mai Airport Expansion	15,000	▪ Awaiting Cabinet Approval ▪ Bidding in Q2 2024
Runway 2 U-Tapao Airport	16,000	▪ Cabinet Approved ▪ Bidding in Q4 2023
Total	78,000	

Double Track (MB)		
Double track Khon Kaen – Nong Khai	28,700	▪ EIA Approved ▪ Awaiting Cabinet Approval ▪ Bidding in Q1 2024
Double track Chira – Ubon Ratchathani	36,600	▪ EIA Approved ▪ Awaiting Cabinet Approval ▪ Bidding in Q1 2024
Double track Paknampho - Denchai	52,000	▪ EIA Approved ▪ Awaiting Cabinet Approval ▪ Bidding in Q1 2024
Total	117,300	
Red Line Extension		
SRT Red Line: Rangsit – TU	4,050	▪ Awaiting Cabinet Approval ▪ Bidding in Q4 2023
SRT Red Line: Taling Chan – Salaya	8,070	▪ Awaiting Cabinet Approval ▪ Bidding in Q4 2023
SRT Red Line: Taling Chan – Siriraj	2,790	▪ Awaiting Cabinet Approval ▪ Bidding in Q4 2023
Total	14,910	
Other Projects		
Ramathibodi Hospital Building	10,000	▪ Cabinet Approved ▪ Bidding in Q4 2023
Total	10,000	

Total 346,620 MB

Source: Company

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. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL.SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	3,557	7,039	3,474	3,663	3,920
Cost of sales	(3,301)	(6,449)	(3,230)	(3,414)	(3,617)
Gross profit	257	590	244	248	303
SG&A	(501)	(469)	(496)	(480)	(481)
EBITDA	389	625	842	1,094	408
Finance costs	(339)	(330)	(363)	(355)	(362)
Core profit	(175)	121	300	536	(75)
Net profit	105	121	300	571	112
EPS	0.06	0.07	0.18	0.34	0.07
Gross margin	7.2%	8.4%	7.0%	6.8%	7.7%
EBITDA margin	10.9%	8.9%	24.2%	29.9%	10.4%
Net profit margin	2.9%	1.7%	8.6%	15.6%	2.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	7,566	6,772	6,960	7,412	6,036
Accounts receivable	3,659	2,273	2,549	3,594	4,255
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	8,608	11,024	13,547	10,050	10,378
Total cur. Assets	**19,834**	**20,069**	**23,057**	**21,055**	**20,669**
Investments	37,256	37,638	38,938	40,737	42,794
Fixed assets	11,921	11,795	11,633	11,927	12,474
Other assets	13,763	13,918	11,523	9,523	7,523
Total assets	**82,774**	**83,421**	**85,151**	**83,242**	**83,461**
Short-term loans	147	82	2,705	2,840	2,982
Accounts payable	2,636	2,174	2,850	3,597	3,927
Current maturities	3,742	6,639	5,494	9,765	5,613
Other current liabilities	8,232	8,853	8,994	9,163	10,255
Total cur. liabilities	**14,758**	**17,748**	**20,043**	**25,366**	**22,776**
Long-term debt	38,638	36,634	37,991	29,280	30,722
Other LT liabilities	3,108	2,931	2,651	2,699	2,749
Total LT liabilities	**41,746**	**39,565**	**40,642**	**31,979**	**33,471**
Total liabilities	**56,503**	**57,313**	**60,684**	**57,345**	**56,247**
Registered capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Share premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Retained earnings	14,037	14,695	15,084	16,146	17,399
Others	5,247	4,410	2,379	2,716	2,716
Minority interests	424	439	440	472	536
Shares' equity	**26,271**	**26,108**	**24,466**	**25,897**	**27,214**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	612	906	1,105	1,559	2,081
Depreciation	726	695	638	640	644
Chg in working capital	(5,592)	(893)	(2,110)	3,470	532
Others	(2,387)	(2,587)	(2,664)	48	50
CF from operations	**(6,640)**	**(1,879)**	**(3,032)**	**5,717**	**3,307**
Capital expenditure	(41)	(107)	447	(934)	(1,191)
Others	1,426	720	661	101	(157)
CF from investing	**1,385**	**613**	**1,107**	**(833)**	**(1,349)**
Free cash flow	**(5,256)**	**(1,266)**	**(1,925)**	**4,884**	**1,958**
Net borrowings	5,523	827	2,835	(4,304)	(2,569)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(332)	(414)	(415)	(497)	(829)
Others	(1,110)	55	(302)	369	64
CF from financing	**4,081**	**467**	**2,118**	**(4,432)**	**(3,333)**
Net change in cash	**(1,175)**	**(799)**	**193**	**452**	**(1,375)**

Forward PER band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	16,746	12,199	18,097	23,359	29,783
Cost of sales	(15,341)	(11,235)	(16,711)	(21,584)	(27,489)
Gross profit	**1,405**	**963**	**1,386**	**1,775**	**2,293**
SG&A	(2,027)	(1,915)	(1,927)	(1,915)	(1,966)
EBITDA	**2,382**	**2,246**	**2,968**	**3,737**	**4,402**
Depre. & amortization	(726)	(695)	(638)	(640)	(644)
Equity income	857	1,088	1,530	1,939	2,195
Other income	1,421	1,415	1,341	1,297	1,236
EBIT	**1,656**	**1,551**	**2,330**	**3,096**	**3,758**
Finance costs	(1,276)	(1,386)	(1,411)	(1,431)	(1,441)
Income taxes	(28)	(38)	(21)	(74)	(171)
Net profit before MI	**352**	**128**	**898**	**1,591**	**2,145**
Minority interest	(15)	(28)	(16)	(32)	(64)
Core profit	**337**	**100**	**882**	**1,559**	**2,081**
Extraordinary items	275	806	222	0	0
Net profit	**612**	**906**	**1,105**	**1,559**	**2,081**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-27.2%	-27.2%	48.3%	29.1%	27.5%
EBITDA	-16.6%	-5.7%	32.2%	25.9%	17.8%
Net profit	-65.6%	48.0%	22.0%	41.2%	33.5%
Core profit	-65.4%	-70.4%	783.4%	76.8%	33.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.4%	7.9%	7.7%	7.6%	7.7%
EBITDA margin	14.2%	18.4%	16.4%	16.0%	14.8%
Core profit margin	2.0%	0.8%	4.9%	6.7%	7.0%
Net profit margin	3.7%	7.4%	6.1%	6.7%	7.0%
ROA	0.7%	1.1%	1.3%	1.9%	2.5%
ROE	2.4%	3.5%	4.6%	6.1%	7.8%
Stability					
D/E (x)	1.62	1.66	1.89	1.62	1.44
Net D/E (x)	1.33	1.40	1.60	1.33	1.22
Interest coverage ratio	1.3	1.1	1.7	2.2	2.6
Current ratio (x)	1.34	1.13	1.15	0.83	0.91
Quick ratio (x)	1.34	1.13	1.15	0.83	0.91
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.37	0.55	0.67	0.94	1.26
Core EPS	0.20	0.06	0.53	0.94	1.26
Book value	15.42	15.48	14.49	15.34	16.09
Dividend	0.20	0.25	0.25	0.50	0.80
Valuation (x)					
PER	56.14	37.53	30.77	21.80	16.33
Core PER	101.99	340.33	38.52	21.80	16.33
P/BV	1.33	1.32	1.41	1.34	1.27
EV/EBITDA	29.11	31.42	24.67	18.32	15.28
Dividend yield	1.0%	1.2%	1.2%	2.4%	3.9%

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. DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL.SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

"ซื้อ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ถือ"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
"ขาย"	เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

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

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

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

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

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

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

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

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

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

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

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

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

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOLSEC 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.