

6 December 2023

Sector: Construction Services

Seafco

4Q23E ฟื้นตัวต่อ YoY, 2024E มี upside จากสายสีส้ม

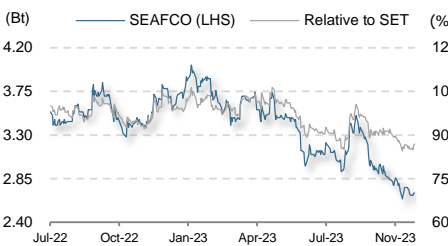
Bloomberg ticker	SEAFCO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt2.70
Target price	Bt4.50 (maintained)
Upside/Downside	+67%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt4.10
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt4.10 / Bt2.64
Market cap. (Bt mn)	1,997
Shares outstanding (mn)	740
Avg. daily turnover (Bt mn)	2
Free float	74%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	1,435	781	1,833	1,931
EBITDA	161	22	353	363
Net profit	(57)	(129)	174	159
EPS (Bt)	(0.08)	(0.18)	0.23	0.22
Growth	n.m.	128.6%	n.m.	-8.3%
Core EPS (Bt)	(0.07)	(0.18)	0.21	0.22
Growth	n.m.	138.9%	n.m.	2.6%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.10	0.10
Div. yield	0.0%	0.0%	3.7%	3.7%
PER (x)	n.m.	n.m.	11.5	12.5
Core PER (x)	n.m.	n.m.	12.9	12.5
EV/EBITDA (x)	14.7	103.1	6.0	5.6
PBV (x)	1.3	1.4	1.2	1.2

Bloomberg consensus				
Net profit	(57)	(129)	138	151
EPS (Bt)	(0.08)	(0.18)	0.17	0.20



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-5.6%	-18.7%	-22.4%	-26.6%
Relative to SET	-3.0%	-8.0%	-12.8%	-10.9%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Narong Thasnanipan		7.74%
2. Mrs. Paovana Thasnanipan		3.23%
3. Mr. Thasapan Thasnanipan		3.16%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงค่าแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 4.50 บาท อิง 2024E PBV 2x (-1SD below 5-yr average PBV) เรายังเป็นบวกจากงานประชุม SET Opportunity Day เมื่อวันจันทร์ (4 ธ.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) คงเป้ารายได้ปี 2023E ที่ 1.8 พันล้านบาท โดยอย่างน้อย +130% YoY ใกล้เคียงเราคาด (รายได้ 9M23 = 1.4 พันล้านบาท), 2) คาดรายได้ปี 2024E ที่ 2 พันล้านบาท (เราคาดที่ 1.9 พันล้านบาท) จาก backlog ทรงตัวดีที่ 1 พันล้านบาท และมีงานรอเซ็นอีกอย่างน้อย 200 ล้านบาท และยังมีงานใหม่ๆ เช่น subcontract รถไฟฟ้าที่บังกลาเทศ, 3) อัตราการใช้เครื่องจักร 4Q23E QTD ยังทรงตัวดีใกล้เคียง 3Q23 ที่ 70-80%, และ 4) จะกลับมาจ่ายปันผลในรอบ 3 ปี (เราคาด DPS ปี 2023E ที่ 0.10 บาท/หุ้น)

เราคงเป้าไปกตปี 2023E ที่ 155 ล้านบาท (9M23 = 115 ล้านบาท) ฟื้นจากขาดทุนปี 2022 ที่ -131 ล้านบาท เบื้องต้นประเมินกำไรไปกตปี 4Q23E ที่ 50-60 ล้านบาท (เดิมคาดที่ 40 ล้านบาท) ตามการรับรู้ backlog โดยเฉพาะสายสีม่วงได้ ในขณะที่เราคาดการกำไรไปกตปี 2024E ที่ 159 ล้านบาท (+3% YoY) โตเล็กน้อย YoY อย่างไรก็ตามมีโอกาสดีกว่าคาด จาก GPM ที่อาจสูงกว่าคาด รวมถึงมีลุ้นโครงการใหญ่สายสีส้ม

ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -8% ใน 3 เดือน แต่เริ่มกลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน ทั้งนี้เราคงค่าแนะนำ “ซื้อ” โดยมองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลง -27% YTD ยังไม่สะท้อนทิศทางผลการดำเนินงาน 4Q23E ที่ฟื้นตัวต่อ และปี 2024E โตต่อเนื่องและมีโอกาสดีกว่าคาด นอกจากนี้มี catalyst จากโครงการใหญ่สายสีส้ม ซึ่งปัจจุบันเหลือเพียงรอคำพิพากษาศาลปกครองสูงสุดคดีสุดท้าย และบริษัทมีโอกาสได้ส่วนแบ่งงานสูง

Event: SET Opportunity Day

□ **แนวโน้มเต็มงานใหม่ยังดี** เรายังเป็นบวกจากงานประชุม SET Opportunity Day เมื่อวันจันทร์ (4 ธ.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) คงเป้ารายได้ปี 2023E ที่ 1.8 พันล้านบาท (เราคาด 1.8 พันล้านบาท โต +135% YoY) และปี 2024E ที่ 2 พันล้านบาท (เราคาด 1.9 พันล้านบาท โต +5% YoY) จาก backlog ปัจจุบันยังอยู่ในระดับดีที่ 1 พันล้านบาท และมีงานรอเซ็นสัญญาอีกอย่างน้อย 200 ล้านบาท ขณะที่ยังมีโอกาสสูงในการเต็มงานใหม่อื่นๆ
- 2) แนวโน้ม 4Q23E จะทรงตัวดี QoQ หลังอัตราการใช้เครื่องจักรปัจจุบันทรงตัวใกล้เคียง 3Q23 ที่ 70-80% หนุนโดยงานสายสีม่วงได้และการเริ่มงานใหม่อื่นๆ ขณะที่คาดการณ์จะไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ
- 3) สำหรับความคืบหน้างานรถไฟฟ้าที่บังกลาเทศ ปัจจุบันผู้รับเหมาหลักได้เริ่มขั้นตอนเข้าประมูลแล้ว ทำให้คาดการณ์ว่าจะเห็นความชัดเจนการเข้ารับงาน subcontract ในปี 2024E
- 4) แนวโน้มปี 2023E จะกลับมาจ่ายปันผลในรอบ 3 ปี (เราคาด DPS ปี 2023E ที่ 0.10 บาท/หุ้น)

Implication

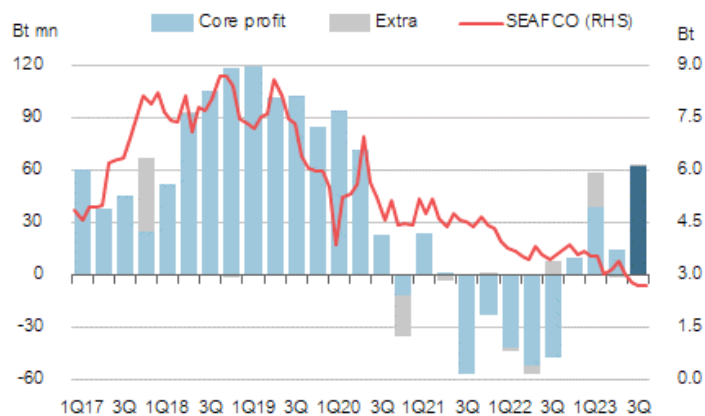
□ **คงประมาณการปี 2023E/24E แต่แนวโน้ม 4Q23E มีโอกาสดีกว่าคาด** เราคงเป้าไปกตปี 2023E ที่ 155 ล้านบาท พลิกฟื้นจากขาดทุนปี 2022 ที่ -131 ล้านบาท และปี 2024E ที่ 159 ล้านบาท (+3% YoY) อย่างไรก็ตามเรามองว่าแนวโน้ม 4Q23E มีโอกาสดีกว่าคาด โดยเบื้องต้นประเมินกำไรไปกตปีจะอยู่ในกรอบราว 50-60 ล้านบาท (เดิมเราคาดที่ 40 ล้านบาท) ฟื้นตัวสูงจาก 4Q22 ที่ 10 ล้านบาท แต่อาจทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อยจาก 3Q23 ที่ 62 ล้านบาท หนุนโดยอัตราการใช้เครื่องจักรยังทรงตัวดีจากงานสายสีม่วงได้และการเริ่มงานใหม่ เช่น รถไฟฟ้าสายสีชมพู สถานีศรีรัช-เมืองทองธานี และงานระบบบำบัดน้ำเสียธนบุรีและสวนสาธารณะ เริ่มงานกลาง พ.ย. 2023 เป็นต้น แต่คาดถูก offset บางส่วนโดยผลกระทบวันหยุดยาวในช่วงสิ้นปี

Valuation/Catalyst/Risk

คงค่าแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 4.50 บาท อิง 2024E PBV 2x (-1SD below 5-yr average PBV) จากเป้าไปกตปี 2024E จะขยายตัวต่อและมีโอกาสดีกว่าคาด หลังบริษัทมีการแจ้งเข้ารับงานใหม่ต่อเนื่อง นอกจากนี้มี catalyst จากโครงการสายสีส้ม ซึ่งเรามองว่าบริษัทมีโอกาสได้ส่วนแบ่งงานสูง

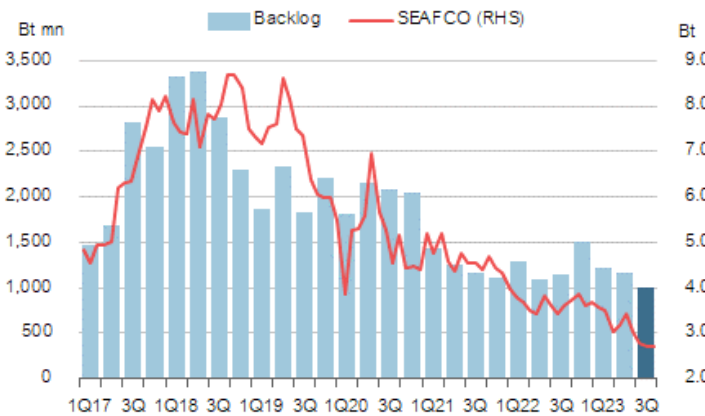
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

Fig 1: SEAFCO share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: SEAFCO share prices vs backlog



Source: Setsmart, SEAFCO, DAOL

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

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	146	227	473	436	489
Cost of sales	(168)	(202)	(399)	(382)	(378)
Gross profit	(23)	25	74	54	111
SG&A	(30)	(24)	(28)	(35)	(33)
EBITDA	(11)	34	85	57	114
Finance costs	(3)	(4)	(4)	(4)	(4)
Core profit	(47)	10	39	14	62
Net profit	(39)	10	59	13	63
EPS	(0.05)	0.01	0.08	0.02	0.08
Gross margin	-15.5%	11.1%	15.6%	12.4%	22.7%
EBITDA margin	-7.7%	14.8%	18.0%	13.2%	23.2%
Net profit margin	-26.8%	4.3%	12.4%	2.9%	12.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	110	231	113	178	302
Accounts receivable	459	372	175	305	322
Inventories	82	65	52	60	64
Other current assets	324	283	241	148	174
Total cur. Assets	975	952	581	692	862
Investments	73	19	16	16	16
Fixed assets	1,286	1,177	1,104	1,146	1,154
Other assets	744	565	463	561	557
Total assets	3,078	2,713	2,164	2,414	2,588
Short-term loans	0	140	1	1	1
Accounts payable	593	355	248	302	356
Current maturities	256	226	137	69	178
Other current liabilities	154	121	97	151	149
Total cur. liabilities	1,003	842	483	523	684
Long-term debt	376	235	210	241	163
Other LT liabilities	86	82	41	45	51
Total LT liabilities	462	317	251	286	214
Total liabilities	1,466	1,160	734	809	898
Registered capital	370	370	370	370	370
Paid-up capital	370	370	370	370	370
Share premium	164	164	164	164	164
Retained earnings	1,076	1,027	903	1,076	1,161
Others	(5)	(8)	(9)	(9)	(9)
Minority interests	7	1	2	3	4
Shares' equity	1,612	1,553	1,430	1,605	1,690

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	154	(57)	(129)	174	159
Depreciation	213	209	158	141	147
Chg in working capital	126	21	174	(109)	15
Others	(33)	(53)	(65)	78	0
CF from operations	460	120	138	285	321
Capital expenditure	271	36	42	(183)	(154)
Others	(244)	13	(40)	0	0
CF from investing	27	50	2	(183)	(154)
Free cash flow	487	169	140	101	166
Net borrowings	(100)	(31)	(254)	(37)	31
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(155)	0	0	0	(74)
Others	(181)	(21)	(10)	1	1
CF from financing	(437)	(52)	(264)	(36)	(42)
Net change in cash	50	118	(124)	65	124

Source: SEAFCO, DAOL

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	2,560	1,435	781	1,833	1,931
Cost of sales	(2,214)	(1,404)	(837)	(1,511)	(1,604)
Gross profit	345	31	(56)	321	327
SG&A	(126)	(120)	(109)	(125)	(131)
EBITDA	457	161	22	353	363
Depre. & amortization	(213)	(209)	(158)	(141)	(147)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	25	41	28	14	20
EBIT	245	(48)	(137)	211	216
Finance costs	(24)	(21)	(15)	(16)	(16)
Income taxes	(48)	11	25	(39)	(40)
Net profit before MI	172	(58)	(126)	156	160
Minority interest	5	3	(5)	(1)	(1)
Core profit	178	(55)	(131)	155	159
Extraordinary items	(23)	(2)	1	18	0
Net profit	154	(57)	(129)	174	159

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-15.6%	-43.9%	-45.6%	134.6%	5.4%
EBITDA	-34.5%	-64.7%	-86.6%	1,528.4%	2.9%
Net profit	-62.3%	n.m.	128.6%	n.m.	-8.3%
Core profit	-56.6%	n.m.	138.9%	n.m.	2.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	13.5%	2.2%	-7.1%	17.5%	17.0%
EBITDA margin	17.9%	11.2%	2.8%	19.2%	18.8%
Core profit margin	6.9%	-3.8%	-16.7%	8.5%	8.2%
Net profit margin	6.0%	-3.9%	-16.6%	9.5%	8.2%
ROA	5.0%	-2.1%	-6.0%	7.2%	6.1%
ROE	9.6%	-3.6%	-9.1%	10.8%	9.4%
Stability					
D/E (x)	0.39	0.39	0.24	0.19	0.20
Net D/E (x)	0.32	0.24	0.16	0.08	0.02
Interest coverage ratio	10.2	-2.3	-9.3	12.8	13.2
Current ratio (x)	0.97	1.13	1.20	1.32	1.26
Quick ratio (x)	0.89	1.05	1.10	1.21	1.17
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.21	(0.08)	(0.18)	0.23	0.22
Core EPS	0.24	(0.07)	(0.18)	0.21	0.22
Book value	2.17	2.10	1.93	2.17	2.28
Dividend	0.10	0.00	0.00	0.10	0.10
Valuation (x)					
PER	12.93	n.m.	n.m.	11.51	12.55
Core PER	11.24	n.m.	n.m.	12.87	12.55
P/BV	1.24	1.29	1.40	1.25	1.18
EV/EBITDA	5.51	14.69	103.07	6.04	5.62
Dividend yield	3.7%	0.0%	0.0%	3.7%	3.7%

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

Corporate governance report of Thai listed companies 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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.

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

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC 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