

16 October 2023

Sector: Energy

# Gulf Energy Development

คาด 3Q23E กำไรโตได้ YoY และแนวโน้ม 4Q23E ยังโตต่อเนื่อง

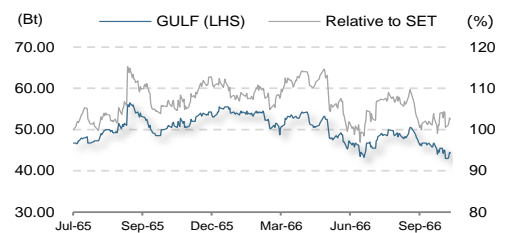
Bloomberg ticker	GULF TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt43.25
Target price	Bt60.00 (maintained)
Upside/Downside	+39%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt57.22
Bloomberg consensus	Buy 13 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt57.25 / Bt45.00
Market cap. (Bt mn)	507,459
Shares outstanding (mn)	11,733
Avg. daily turnover (Bt mn)	891
Free float	27%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	47,467	94,151	105,936	118,296
EBITDA	20,099	28,167	33,124	38,698
Net profit	7,670	11,418	15,366	18,441
EPS (Bt)	0.65	0.97	1.31	1.57
Growth	62.8%	48.9%	34.6%	20.0%
Core EPS (Bt)	0.75	0.98	1.31	1.57
Growth	78.9%	30.8%	33.3%	20.0%
DPS (Bt)	0.38	0.44	0.65	0.79
Div. yield	0.7%	0.8%	1.2%	1.5%
PER (x)	82.6	55.5	41.2	34.4
Core PER (x)	71.9	55.0	41.2	34.4
EV/EBITDA (x)	38.8	27.9	25.1	21.7
PBV (x)	5.9	4.7	5.4	4.8

Bloomberg consensus				
Net profit	7,670	11,418	15,412	19,524
EPS (Bt)	0.65	0.97	1.30	1.69



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-7.5%	-4.9%	-19.9%	-11.7%
Relative to SET	-0.2%	-0.8%	-9.9%	-3.1%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Sarath Ratanavadi		35.44%
2. UBS AG Singapore Branch		11.97%
3. Gulf Capital Holdings Limited		10.48%

Analyst: Poonpat Chaikumhan, CFA (Reg. no. 038730)

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 60.00 บาท จึง SOTP โดยเราประเมินกำไรปกติ 3Q23E ที่ 3.3 พันล้านบาท (+50% YoY, -8% QoQ) โดย YoY เพิ่มขึ้นจาก 1) การ COD โรงไฟฟ้า IPP ใหม่ 2 units 2) โรงไฟฟ้า Jackson เริ่มรับรู้กำไร 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก JV GUNKUL เต็มปี ในขณะที่ QoQ ลดลงจากปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้า IPP และโครงการลม BKR2 อย่างไรก็ตามผลกระทบจากการปรับค่า Ft ลงมาที่ 0.20 บาท ในเดือน ก.ย. 2023 มีจำกัดเนื่องจากรับรู้เพียง 1 เดือน (รวมค่าไฟฐาน -15% QoQ) และได้รับชดเชยจากค่าก๊าซที่ลดลงมาที่ 350 บาท/MMBTU (-14% QoQ) ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.5 หมื่นล้านบาท (+33% YoY) แนวโน้ม 4Q23E คาดเติบโตได้ YoY และ QoQ มีปัจจัยบวกจากการ COD โครงการโรงไฟฟ้า IPP (GPD unit 2 663MW) เมื่อ 1 ต.ค. 2023 และปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ดีขึ้นทั้งในและต่างประเทศ รวมถึงราคาก๊าซลดลง ชดเชยผลกระทบการปรับค่า Ft ลงเต็มไตรมาส

ราคาน้ำมัน underperform SET ในช่วง 6 เดือนกว่า -10% คาดมาจากความกังวลนโยบายภาครัฐแทรกแซงราคาไฟฟ้า อย่างไรก็ตามผลกระทบมีจำกัดจากสัดส่วนลูกค้า IU ที่มีราว 10% เท่านั้น ในขณะที่กำไรยังเป็นขาขึ้นจากการทยอย COD โรงไฟฟ้า IPP ใหม่ รวมถึง active investment ทั้งในและต่างประเทศซึ่งครอบคลุมถึงโครงสร้างพื้นฐานอื่นๆ หากมีการแจ้งความคืบหน้ากับตลาดจะช่วยสร้าง positive sentiment ให้กับหุ้น

## Event: 3Q23E earnings preview

□ 3Q23E คาดกำไรปกติเติบโต YoY ได้โครงการใหม่หนุน ประเมินกำไรปกติ 3Q23E ที่ 3.3 พันล้านบาท (+50% YoY, -8% QoQ) โดย YoY เพิ่มขึ้นจาก 1) การ COD โรงไฟฟ้า IPP (GSRC unit 4 และ GPD unit 1) 2) โรงไฟฟ้า Jackson เริ่มรับรู้กำไรหลังจากปิดดีลเมื่อ 1Q23 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก JV GUNKUL เต็มปี ในขณะที่ QoQ ลดลงจาก 1) ปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้า IPP และการหยุดใช้ดีเซลในการผลิตทำให้ GPM ลดลง 2) ปัจจัยฤดูกาลของโครงการ BKR2 ทำให้ส่วนแบ่งกำไรลดลง อย่างไรก็ตามผลกระทบจากการปรับค่า Ft ลงมาที่ 0.20 บาท ในเดือน ก.ย. 2023 มีจำกัดเนื่องจากรับรู้เพียง 1 เดือน (รวมค่าไฟฐาน -15% QoQ) และได้รับชดเชยจากค่าก๊าซที่ลดลงมาที่ 350 บาท/MMBTU (-14% QoQ)

## Implication

□ คงประมาณการกำไรปกติปี 2023E แนวโน้ม 4Q23E เติบโตทั้ง YoY, QoQ เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.5 หมื่นล้านบาท (+33% YoY) แนวโน้ม 4Q23E คาดเติบโตได้ YoY และ QoQ แม้ค่า Ft ปรับลดลงมาที่ 0.20 บาท/หน่วย เต็มไตรมาส อย่างไรก็ตามสัดส่วนที่ถูกระทบมีไม่มากหลังบริษัทมีลูกค้า IU ราว 10% เท่านั้นและแนวโน้มค่าก๊าซที่คาดยังคงลดลงต่อเนื่อง -7% QoQ มาที่ 325 บาท/MMBTU ช่วยผ่อนคลาย ในขณะที่มีปัจจัยบวกจากการ COD โครงการโรงไฟฟ้า IPP (GPD unit 2 663MW) เมื่อ 1 ต.ค. 2023 และปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ดีขึ้นทั้งในและต่างประเทศ

## Valuation/Catalyst/Risk

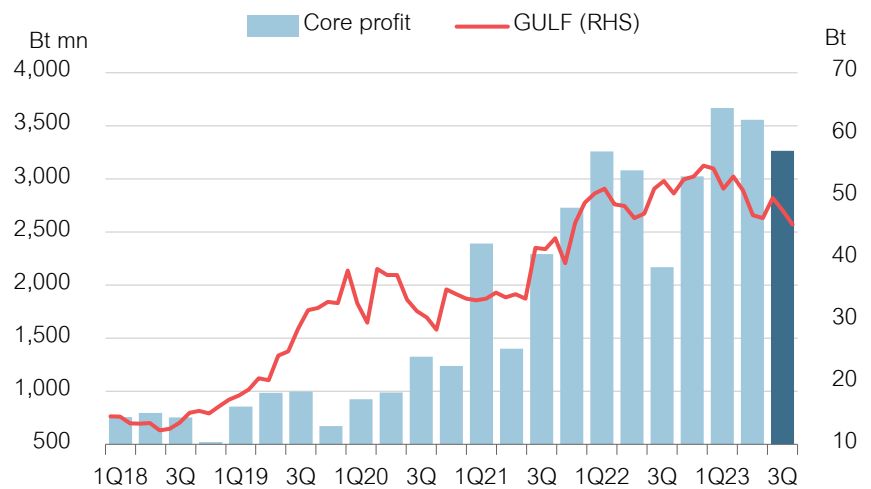
ราคาเป้าหมาย 60.00 บาท จึง SOTP ทั้งนี้ Key catalyst ยังคงเป็น active investment ทั้งในและต่างประเทศ โดย short-term catalyst คือโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทย เฟส 2 ราว 3.7GW ต่อจากโครงการ 5.2GW คาดเห็นความชัดเจนในปี 2023E และการโครงการใหม่ในเวียดนามหลังประกาศ Master Plan VIII

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: 3Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q23E	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	29,301	23,631	24.0%	32,557	-10.0%	105,936	94,151	12.5%
CoGS	(24,810)	(18,931)	31.1%	(27,115)	-8.5%	(84,797)	(74,711)	13.5%
Gross profit	4,492	4,700	-4.4%	5,442	-17.5%	21,139	19,440	8.7%
SG&A	(1,019)	(643)	58.4%	(926)	10.0%	(2,631)	(2,955)	-11.0%
EBITDA	8,072	4,706	71.5%	7,512	7.5%	33,124	28,167	17.6%
Other inc./exps	3,499	(628)	-656.8%	1,995	75.4%	9,433	6,619	42.5%
Interest expenses	(2,620)	(2,036)	28.7%	(2,416)	8.4%	(7,474)	(7,652)	-2.3%
Income tax	(218)	(572)	-62.0%	(203)	7.2%	(819)	(1,344)	-39.1%
Core profit	3,264	2,167	50.6%	3,556	-8.2%	15,366	12,098	27.0%
Net profit	3,264	1,087	200.4%	2,885	13.1%	15,366	11,418	34.6%
EPS (Bt)	0.28	0.09	200.4%	0.25	13.1%	1.31	0.97	34.6%
Gross margin	15.3%	19.9%		16.7%		20.0%	20.6%	
Net margin	11.1%	4.6%		8.9%		14.5%	12.1%	

Fig 2: GULF share prices vs profits



Source: Company

### Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	23,004	23,631	26,888	26,413	32,557
Cost of sales	(18,567)	(18,931)	(21,148)	(21,101)	(27,115)
Gross profit	4,437	4,700	5,740	5,311	5,442
SG&A	(639)	(643)	(1,121)	(742)	(926)
EBITDA	4,962	4,706	11,238	8,456	7,512
Finance costs	(1,864)	(2,036)	(2,279)	(2,124)	(2,416)
Core profit	3,081	2,167	3,593	3,668	3,556
Net profit	1,531	1,087	5,406	3,850	2,885
EPS	0.13	0.09	0.46	0.33	0.25
Gross margin	19.3%	19.9%	21.3%	20.1%	16.7%
EBITDA margin	21.6%	19.9%	41.8%	32.0%	23.1%
Net profit margin	6.7%	4.6%	20.1%	14.6%	8.9%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	15,902	19,847	39,194	10,000	10,000
Accounts receivable	6,337	9,569	18,999	21,377	23,871
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	8,115	9,395	12,057	13,182	14,362
<b>Total cur. assets</b>	<b>30,354</b>	<b>38,811</b>	<b>70,249</b>	<b>48,233</b>	<b>48,233</b>
Investments	22,079	135,573	160,934	160,934	160,934
Fixed assets	147,072	149,092	103,428	128,246	147,751
Other assets	46,075	39,197	83,561	83,561	83,561
<b>Total assets</b>	<b>245,581</b>	<b>362,674</b>	<b>418,172</b>	<b>417,300</b>	<b>440,479</b>
Short-term loans	11,500	9,998	6,669	29,083	23,430
Accounts payable	2,374	6,655	13,167	13,167	13,167
Current maturities	6,787	9,528	22,633	10,007	10,856
Other current liabilities	8,982	8,836	9,399	9,399	9,399
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>29,643</b>	<b>35,016</b>	<b>51,868</b>	<b>61,656</b>	<b>56,852</b>
Long-term debt	122,577	203,296	219,108	227,075	239,843
Other LT liabilities	21,281	16,853	11,394	11,394	11,394
<b>Total LT liabilities</b>	<b>143,858</b>	<b>220,148</b>	<b>230,502</b>	<b>238,470</b>	<b>251,237</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>173,501</b>	<b>255,165</b>	<b>282,370</b>	<b>300,125</b>	<b>308,089</b>
Registered capital	11,733	11,733	11,733	11,733	11,733
Paid-up capital	11,733	11,733	11,733	11,733	11,733
Share premium	51,822	51,822	51,822	51,822	51,822
Retained earnings	7,968	36,931	43,060	50,743	59,964
Others	-7,496	-3,891	4,172	4,172	4,172
Minority interests	8,053	10,913	25,015	-1,296	4,699
<b>Shares' equity</b>	<b>72,080</b>	<b>107,509</b>	<b>135,802</b>	<b>117,174</b>	<b>132,390</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	4,283	7,670	11,418	15,366	18,441
Depreciation	3,431	4,989	5,063	5,182	5,995
Chg in working capital	(9,303)	4,132	(3,146)	(2,378)	(2,494)
Others	7,945	(4,510)	(1,817)	(1,125)	(1,180)
<b>CF from operations</b>	<b>6,357</b>	<b>12,282</b>	<b>11,517</b>	<b>17,045</b>	<b>20,762</b>
Capital expenditure	(68,401)	(108,029)	(35,246)	(24,818)	(19,505)
Others	(2,681)	(23,778)	13,068	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(71,082)</b>	<b>(131,808)</b>	<b>(22,178)</b>	<b>(24,818)</b>	<b>(19,505)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(64,725)</b>	<b>(119,526)</b>	<b>(10,661)</b>	<b>(7,773)</b>	<b>1,257</b>
Net borrowings	63,703	81,957	25,589	17,755	7,964
Equity capital raised	31,999	0	0	0	0
Dividends paid	(2,773)	(4,459)	(5,162)	(7,683)	(9,221)
Others	(12,792)	18,744	(7,393)	(0)	0
<b>CF from financing</b>	<b>80,138</b>	<b>96,242</b>	<b>13,033</b>	<b>10,072</b>	<b>(1,257)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>15,413</b>	<b>(23,284)</b>	<b>2,372</b>	<b>2,299</b>	<b>(0)</b>

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	32,827	47,467	94,151	105,936	118,296
Cost of sales	(23,702)	(34,388)	(74,711)	(84,797)	(92,021)
<b>Gross profit</b>	<b>9,125</b>	<b>13,079</b>	<b>19,440</b>	<b>21,139</b>	<b>26,275</b>
SG&A	(2,080)	(2,297)	(2,955)	(2,631)	(3,021)
<b>EBITDA</b>	<b>13,348</b>	<b>20,099</b>	<b>28,167</b>	<b>33,124</b>	<b>38,698</b>
Depre. & amortization	3,431	4,989	5,063	5,182	5,995
Equity income	2,462	2,886	6,321	8,942	8,958
Other income	410	1,442	298	491	491
<b>EBIT</b>	<b>9,917</b>	<b>15,110</b>	<b>23,105</b>	<b>27,941</b>	<b>32,703</b>
Finance costs	(3,664)	(5,596)	(7,652)	(7,474)	(6,300)
Income taxes	(107)	(347)	(1,344)	(819)	(1,056)
<b>Net profit before MI</b>	<b>6,145</b>	<b>9,167</b>	<b>14,109</b>	<b>19,649</b>	<b>25,347</b>
Minority interest	1,862	1,497	2,691	4,282	6,905
<b>Core profit</b>	<b>4,479</b>	<b>8,812</b>	<b>11,528</b>	<b>15,366</b>	<b>18,441</b>
Extraordinary items	(196)	(1,142)	(110)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>4,283</b>	<b>7,670</b>	<b>11,418</b>	<b>15,366</b>	<b>18,441</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	9.3%	44.6%	98.3%	12.5%	11.7%
EBITDA	6.9%	50.6%	40.1%	17.6%	16.8%
Net profit	-12.3%	79.1%	48.9%	34.6%	20.0%
Core profit	27.6%	96.7%	30.8%	33.3%	20.0%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	27.8%	27.6%	20.6%	20.0%	22.2%
EBITDA margin	40.7%	42.3%	29.9%	31.3%	32.7%
Core profit margin	13.6%	18.6%	12.2%	14.5%	15.6%
Net profit margin	13.0%	16.2%	12.1%	14.5%	15.6%
ROA	1.7%	2.1%	2.7%	3.7%	4.2%
ROE	5.9%	7.1%	8.4%	13.1%	13.9%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	2.41	2.37	2.08	2.56	2.33
Net D/E (x)	1.78	1.86	1.41	1.95	1.82
Interest coverage ratio	(2.71)	(2.70)	(3.02)	(3.74)	(5.19)
Current ratio (x)	1.02	1.11	1.35	0.72	0.85
Quick ratio (x)	0.75	0.84	1.12	0.51	0.60
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.40	0.65	0.97	1.31	1.57
Core EPS	0.42	0.75	0.98	1.31	1.57
Book value	6.76	9.16	11.57	9.99	11.28
Dividend	0.26	0.38	0.44	0.65	0.79
<b>Valuation (x)</b>					
PER	124.52	82.60	55.49	41.23	34.36
Core PER	119.07	71.90	54.96	41.23	34.36
P/BV	7.40	5.89	4.67	5.41	4.79
EV/EBITDA	49.32	38.76	27.88	25.12	21.71
Dividend yield	0.5%	0.7%	0.8%	1.2%	1.5%

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. **3**

Corporate governance report of Thai listed companies 2021

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

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

DAOL SEC's stock rating definition

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

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

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

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

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ประวัติ มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ประวัติ 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเพื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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