

22 June 2023

CH. Karnchang

Sector: Construction Services

รายได้ก่อสร้างโตสูงจากหลวงพระบาง แต่อาจถูกกดดันจากดอกเบี้ยและ CKP

Bloomberg ticker	CK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt18.60
Target price	Bt24.00 (previously Bt26.00)
Upside/Downside	+29%
EPS revision	2023E: -12%

Bloomberg target price	Bt27.20
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt24.80 / Bt18.20
Market cap. (Bt mn)	31,506
Shares outstanding (mn)	1,694
Avg. daily turnover (Bt mn)	112
Free float	66%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	12,199	18,097	30,184	34,033
EBITDA	2,246	2,968	3,843	4,308
Net profit	906	1,105	1,371	1,784
EPS (Bt)	0.55	0.67	0.81	1.05
Growth	49.6%	22.0%	21.5%	30.1%
Core EPS (Bt)	0.06	0.53	0.81	1.05
Growth	-70.0%	783.4%	52.1%	30.1%
DPS (Bt)	0.25	0.25	0.35	0.45
Div. yield	1.3%	1.3%	1.9%	2.4%
PER (x)	34.0	27.9	23.0	17.7
Core PER (x)	308.8	35.0	23.0	17.7
EV/EBITDA (x)	30.0	23.6	18.1	16.7
PBV (x)	1.2	1.3	1.2	1.2

Bloomberg consensus				
Net profit	906	1,105	1,645	2,281
EPS (Bt)	0.55	0.67	0.99	1.35



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-8.8%	-4.6%	-19.8%	-7.0%
Relative to SET	-9.3%	-1.1%	-14.4%	-3.7%

Major shareholders		Holding
1. Mahasiri Siam Co., Ltd.		14.26%
2. CH. Karnchang Holding Co., Ltd.		11.18%
3. Thai NVDR		6.32%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 24.00 บาท (เดิม 26.00 บาท) อิง SOTP ตามการปรับประมาณการลง เรามีมุมมองเป็นกลางจากการ update กับบริษัท โดยแนวโน้มรายได้ก่อสร้างปี 2023E จะขยายตัวโดดเด่น +67% YoY หนุนโดย backlog ล่าสุดทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.5 แสนล้านบาทจากการรวมโครงการหลวงพระบางซึ่งมีการเร่งงานอย่างมากใน 1H23E ก่อนเข้าสู่ฤดูฝน อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานอาจถูกกดดันบางส่วนจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของโครงการที่สูงขึ้นใน 2-4Q23E เนื่องจากบริษัทต้องมีการสำรองเงินล่วงหน้าไปก่อนในช่วงต้น รวมถึงส่วนแบ่งกำไร CKP ปี 2023E ถูกกดดันจากสถานะ El Nino

เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -12% เป็น 1.4 พันล้านบาท (+55% YoY) เพื่อสะท้อนส่วนแบ่งกำไร CKP โตช้ากว่าคาดและต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น แต่ถูก offset บางส่วนโดยสมมติฐานรายได้ก่อสร้างเพิ่มขึ้นจากงานหลวงพระบางที่เร่งตัวได้ดีกว่าคาด สำหรับกำไรปกติ 2Q23E เราประเมินจะดีขึ้น QoQ ตามธุรกิจก่อสร้าง แต่คาดการณ์ชะลอ YoY โดยหลักจาก CKP พลิกขาดทุน

ราคาหุ้น underperform SET -9% ใน 1 เดือน จากความกังวลนโยบายการเร่งงาน แม้เราปรับประมาณการลง แต่เราคงมุมมองบวกจากกำไรปกติปี 2023E ขยายตัวสูงในรอบ 5 ปีและจะเร่งตัวมากขึ้น จาก backlog กลับมาทำสถิติสูงสุดใหม่ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงในช่วง transition ของรัฐบาลใหม่ ด้านนโยบายค่าแรง เราประเมินค่าแรงที่เพิ่มขึ้นทุกๆ +10% จะกระทบกำไร CK รวบรวม -7%-10% แต่ผลกระทบมีโอกาสน้อยกว่าคาดเนื่องจากบริษัทจ่ายสูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำทั่วไป รวมถึงมีโอกาสที่นโยบายดังกล่าวอาจมีมาตรการช่วยชดเชยผู้ประกอบการ

Event: Company Update

□ **รายได้ก่อสร้างขยายตัวสูงจากหลวงพระบาง แต่อาจถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้นในช่วงแรก** backlog ณ สิ้น 1Q23 ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.5 แสนล้านบาทจากการรวมโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบางมูลค่า 1 แสนล้านบาท โดยมีระยะเวลาก่อสร้าง 7 ปี เบื้องต้นเรามองว่าทิศทางการก่อสร้างโดยรวมปี 2023E จะขยายตัวสูงกลับมาแตะระดับ 3 หมื่นล้านบาท (+67% YoY) โดย 2Q23E จะทรงตัวสูงใกล้เคียง 1Q23 ที่ราว 9 พันล้านบาทจากการเร่งงานหลวงพระบางก่อนเข้าสู่ฤดูฝน อย่างไรก็ตามมองว่าบริษัทจะรับรู้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้นใน 2-4Q23E เนื่องจากต้องมีการสำรองเงินล่วงหน้าไปก่อนในช่วงต้นก่อนเบิกกับเจ้าของโครงการ แต่คาดสถานการณ์จะทยอยคลี่คลายขึ้นในปี 2024E

□ **ส่วนแบ่งกำไร BEM แข็งแกร่งต่อเนื่อง แต่ CKP ฟันตัวช้ากว่าคาด** แม้แนวโน้ม BEM จะฟื้นตัวต่อเนื่องตามภาคท่องเที่ยว แต่เราคาดการณ์ผลการดำเนินงานปี 2023E ของ CKP จะถูกกดดันจากสถานะ El Nino ทำให้การผลิตไฟฟ้าโครงการหลักลดลง ส่งผลให้ 2Q23E ยังมีโอกาสขาดทุน ทั้งนี้เราประเมินส่วนแบ่งกำไร BEM ปี 2023E จะโต +50% YoY ขณะที่ CKP หดตัวหนัก -45% YoY

Implication

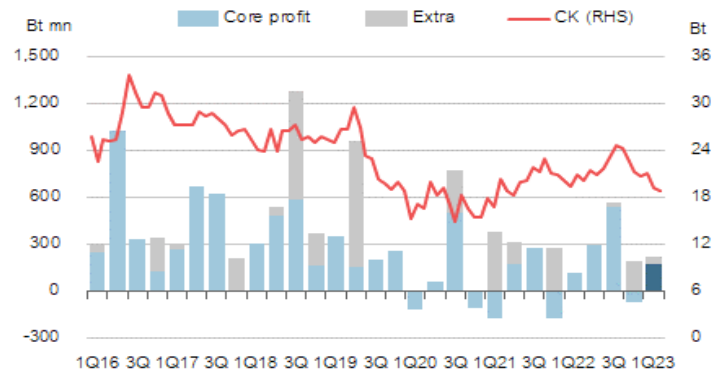
□ **ปรับลดประมาณการปี 2023E, 2Q23E ดีขึ้น QoQ แต่ชะลอ YoY จาก CKP** เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -12% เป็น 1.4 พันล้านบาท (+55% YoY) เพื่อสะท้อนส่วนแบ่งกำไร CKP โตช้ากว่าคาด และต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นใน 2-4Q23E จากงานหลวงพระบาง แต่ถูก offset บางส่วนโดยรายได้ก่อสร้างที่สูงขึ้น สำหรับ 2Q23E เราประเมินกำไรปกติจะดีขึ้น QoQ เป็นไปตามรายได้ก่อสร้างทรงตัวสูงจากการเร่งงานหลวงพระบาง และงานสายสัมพันธ์ได้และทางคู่เดินชัย-เชียงใหม่-เชียงใหม่ของ progress ดีต่อเนื่องแต่ประเมินกำไรปกติจะปรับตัวลง YoY โดยหลักจาก CKP พลิกขาดทุน

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 24.00 บาท (เดิม 26.00 บาท) อิง SOTP ตามการปรับประมาณการกำไรลง อย่างไรก็ตามเราคงมุมมองบวกจากกำไรปกติปี 2023E ขยายตัวสูงในรอบ 5 ปีและ backlog ทำสถิติสูงสุดใหม่จากโครงการหลวงพระบาง ทำให้ลดความเสี่ยงหากการเปิดประมูลโครงการรัฐล่าช้าจากช่วง transition ของรัฐบาลใหม่ สำหรับ key risks ได้แก่ ความคืบหน้าโครงการล่าช้ากว่าคาดและนโยบายค่าแรงของรัฐบาลชุดใหม่

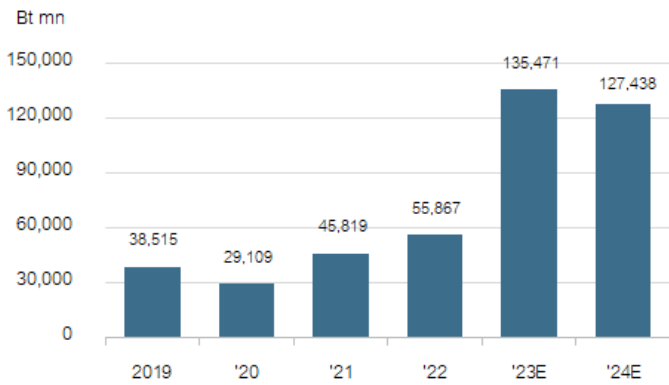
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: CK share prices vs profits



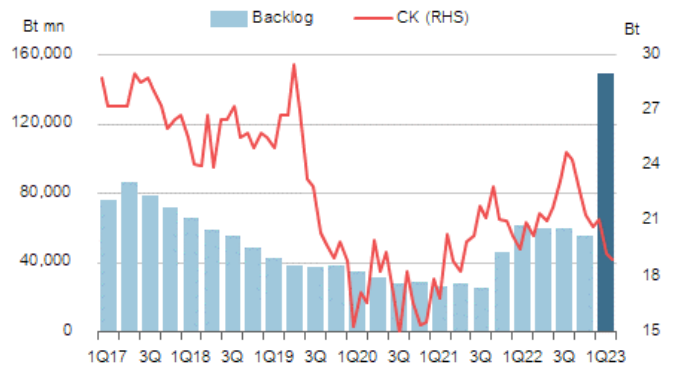
Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: 2019-24E backlog



Source: Company, DAOL

Fig 3: CK share prices vs backlog



Source: Setsmart, Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	7,039	3,474	3,663	3,920	9,425
Cost of sales	(6,449)	(3,230)	(3,414)	(3,617)	(8,756)
Gross profit	590	244	248	303	669
SG&A	(469)	(496)	(480)	(481)	(495)
EBITDA	625	842	1,094	408	849
Finance costs	(330)	(363)	(355)	(362)	(396)
Core profit	121	300	536	(75)	169
Net profit	121	300	571	112	217
EPS	0.07	0.18	0.34	0.07	0.13
Gross margin	8.4%	7.0%	6.8%	7.7%	7.1%
EBITDA margin	8.9%	24.2%	29.9%	10.4%	9.0%
Net profit margin	1.7%	8.6%	15.6%	2.9%	2.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	7,566	6,772	6,960	12,907	8,011
Accounts receivable	3,659	2,273	2,549	4,644	4,862
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	8,608	11,024	13,547	12,464	14,093
Total cur. Assets	19,834	20,069	23,057	30,015	26,966
Investments	37,256	37,638	38,938	41,619	44,267
Fixed assets	11,921	11,795	11,633	12,491	13,521
Other assets	13,763	13,918	11,523	9,523	7,523
Total assets	82,774	83,421	85,151	93,648	92,277
Short-term loans	147	82	2,705	2,840	2,982
Accounts payable	2,636	2,174	2,850	4,661	4,487
Current maturities	3,742	6,639	5,494	9,765	5,613
Other current liabilities	8,232	8,853	8,994	9,708	9,783
Total cur. liabilities	14,758	17,748	20,043	26,975	22,865
Long-term debt	38,638	36,634	37,991	38,280	39,722
Other LT liabilities	3,108	2,931	2,651	2,699	2,749
Total LT liabilities	41,746	39,565	40,642	40,979	42,471
Total liabilities	56,503	57,313	60,684	67,954	65,336
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	15,947	17,138
Others	5,247	4,410	2,379	2,716	2,716
Minority interests	424	439	440	468	523
Shares' equity	26,271	26,108	24,466	25,695	26,940

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	612	906	1,105	1,371	1,784
Depreciation	726	695	638	651	672
Chg in working capital	(5,592)	(893)	(2,110)	2,315	(1,846)
Others	(2,387)	(2,587)	(2,664)	48	50
CF from operations	(6,640)	(1,879)	(3,032)	4,384	660
Capital expenditure	(41)	(107)	447	(1,509)	(1,702)
Others	1,426	720	661	(1,481)	(748)
CF from investing	1,385	613	1,107	(2,990)	(2,449)
Free cash flow	(5,256)	(1,266)	(1,925)	1,394	(1,789)
Net borrowings	5,523	827	2,835	4,696	(2,569)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(332)	(414)	(415)	(508)	(593)
Others	(1,110)	55	(302)	365	55
CF from financing	4,081	467	2,118	4,553	(3,107)
Net change in cash	(1,175)	(799)	193	5,947	(4,896)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	16,746	12,199	18,097	30,184	34,033
Cost of sales	(15,341)	(11,235)	(16,711)	(27,968)	(31,412)
Gross profit	1,405	963	1,386	2,215	2,621
SG&A	(2,027)	(1,915)	(1,927)	(2,007)	(2,110)
EBITDA	2,382	2,246	2,968	3,843	4,308
Depre. & amortization	(726)	(695)	(638)	(651)	(672)
Equity income	857	1,088	1,530	1,626	1,839
Other income	1,421	1,415	1,341	1,358	1,287
EBIT	1,656	1,551	2,330	3,193	3,636
Finance costs	(1,276)	(1,386)	(1,411)	(1,723)	(1,711)
Income taxes	(28)	(38)	(21)	(70)	(86)
Net profit before MI	352	128	898	1,399	1,839
Minority interest	(15)	(28)	(16)	(28)	(55)
Core profit	337	100	882	1,371	1,784
Extraordinary items	275	806	222	0	0
Net profit	612	906	1,105	1,371	1,784

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-27.2%	-27.2%	48.3%	66.8%	12.8%
EBITDA	-16.6%	-5.7%	32.2%	29.5%	12.1%
Net profit	-65.6%	48.0%	22.0%	24.1%	30.1%
Core profit	-65.4%	-70.4%	783.4%	55.4%	30.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.4%	7.9%	7.7%	7.3%	7.7%
EBITDA margin	14.2%	18.4%	16.4%	12.7%	12.7%
Core profit margin	2.0%	0.8%	4.9%	4.5%	5.2%
Net profit margin	3.7%	7.4%	6.1%	4.5%	5.2%
ROA	0.7%	1.1%	1.3%	1.5%	1.9%
ROE	2.4%	3.5%	4.6%	5.4%	6.8%
Stability					
D/E (x)	1.62	1.66	1.89	1.98	1.79
Net D/E (x)	1.33	1.40	1.60	1.48	1.50
Interest coverage ratio	1.3	1.1	1.7	1.9	2.1
Current ratio (x)	1.34	1.13	1.15	1.11	1.18
Quick ratio (x)	1.34	1.13	1.15	1.11	1.18
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.37	0.55	0.67	0.81	1.05
Core EPS	0.20	0.06	0.53	0.81	1.05
Book value	15.42	15.48	14.49	14.89	15.60
Dividend	0.20	0.25	0.25	0.35	0.45
Valuation (x)					
PER	50.94	34.05	27.92	22.98	17.66
Core PER	92.54	308.78	34.95	22.98	17.66
P/BV	1.21	1.20	1.28	1.25	1.19
EV/EBITDA	27.77	30.02	23.61	18.08	16.67
Dividend yield	1.1%	1.3%	1.3%	1.9%	2.4%

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 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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 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