

30 January 2023

Sector: Construction Services

CH. Karnchang

4Q22E ฟิ้นต่อเนื่อง YoY, 2023E โตตาม backlog และมีโอกาสดีกว่าคาด

Bloomberg ticker	CK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt22.70
Target price	Bt26.00 (maintained)
Upside/Downside	+15%
EPS revision	2022E: +6%, No change

Bloomberg target price	Bt28.84
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt24.80 / Bt17.90
Market cap. (Bt mn)	37,796
Shares outstanding (mn)	1,658
Avg. daily turnover (Bt mn)	117
Free float	65%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	16,746	12,199	18,059	23,359
EBITDA	2,382	2,246	3,025	3,815
Net profit	612	906	1,046	1,567
EPS (Bt)	0.37	0.55	0.63	0.95
Growth	-65.2%	49.6%	15.5%	49.8%
Core EPS (Bt)	0.20	0.06	0.52	0.95
Growth	-65.0%	-70.0%	762.5%	82.0%
DPS (Bt)	0.20	0.25	0.40	0.50
Div. yield	0.9%	1.1%	1.8%	2.2%
PER (x)	62.2	41.6	36.0	24.0
Core PER (x)	112.9	376.8	43.7	24.0
EV/EBITDA (x)	30.7	33.0	24.0	17.7
PBV (x)	1.5	1.5	1.4	1.4

Bloomberg consensus				
Net profit	612	906	1,044	1,631
EPS (Bt)	0.37	0.55	0.62	0.99



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-5.0%	-1.3%	6.1%	8.1%
Relative to SET	-7.3%	-6.2%	-0.6%	5.2%

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

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 26.00 บาท อิง SOTP เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 54 ล้านบาท (-48% YoY, -91% QoQ) หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิราว 150 ล้านบาท คาดการณ์ขาดทุนปกติอยู่ที่ -96 ล้านบาท ขาดทุนลดลงจาก 4Q21 ที่ -175 ล้านบาท แต่ปรับตัวลงจากกำไรปกติ 3Q22 ที่ 536 ล้านบาท โดยผลการดำเนินงานที่ขาดทุนลดลง YoY เป็นไปตามรายได้ก่อสร้างขยายตัวต่อเนื่อง ทั้งจากโครงการเดิมและโครงการใหม่ทยอย progress มากขึ้น โดย backlog 4Q22E อยู่ที่ 5.6 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 4Q21 ที่ 4.6 หมื่นล้านบาท ด้านผลการดำเนินงานลดลง QoQ โดยหลักเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลของ CKP ขณะที่ธุรกิจก่อสร้างยังดีต่อเนื่องตามการรับรู้ backlog

เราปรับกำไรสุทธิปี 2022E ขึ้น +6% เป็น 1 พันล้านบาท (+16% YoY) โดยหลักเพื่อสะท้อนกำไรพิเศษ ขณะที่คงกำไรปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+50% YoY) แต่มองว่ามีโอกาสดีกว่าคาด เนื่องจากเราคาดการณ์บริษัทจะสามารถเร่งงานก่อสร้างโครงการหลวงพระบางได้ทันทีหลังลงนามสัญญาจากการที่เตรียมไซท์ไว้แล้ว และส่วนแบ่งกำไร BEM อาจมี upside เช่นกันจากเงินเปิดประเทศ

ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -7% ใน 1 เดือน จาก profit taking รวมถึงแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติ 4Q22E ที่กลับมาขาดทุน อย่างไรก็ตาม เราคงมุมมองบวกต่อ CK โดยมี catalysts จาก 1) การลงนามสัญญาโครงการหลวงพระบางใน 1Q23E (เรารวมไว้ในประมาณการแล้ว) แต่เรามองว่ารายได้ก่อสร้างปี 2023E มีโอกาสดีกว่าคาดจากการที่สามารถเร่งงานก่อสร้างได้ทันที และ 2) โครงการสายสีส้ม แม้จะมีคืบความ แต่เชื่อว่าท้ายที่สุดจะลงนามได้ ซึ่งจะเป็น upside ราว 5 บาท/หุ้น

Event: 4Q22E earnings preview

□ 4Q22E ฟิ้นต่อเนื่อง YoY ตามธุรกิจก่อสร้าง แต่ชะลอ QoQ โดยหลักจาก CKP เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E อยู่ที่ 54 ล้านบาท (-48% YoY, -91% QoQ) หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิราว 150 ล้านบาท ผลการดำเนินงานปกติขาดทุน -96 ล้านบาท ขาดทุนลดลงจาก 4Q21 ที่ -175 ล้านบาท แต่พลิกขาดทุนจากกำไรปกติ 3Q22 ที่ 536 ล้านบาท โดยดีขึ้น YoY หนุนโดย 1) รายได้ก่อสร้างขยายตัวต่อเนื่องจากโครงการเดิม เช่น ทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง อุโมงค์ระบายน้ำบางมด-ลำโพง และ รพ.จุฬารัตน์ เป็นต้น รวมถึงงานใหม่ทยอย progress มากขึ้น ทั้งคลองระบายน้ำบางบาล-บางไทร ทางคู่เด่นชัย และสายสีม่วงใต้ และ 2) SG&A/Sale อยู่ที่ 12.5% ลดลงจาก 4Q21 ที่ 14% ตามการทยอยย้ายคนงานจากส่วนกลางเข้า site งาน ด้านผลการดำเนินงานชะลอตัว QoQ โดยหลักเป็นผลจากการผ่านช่วง peak season ของ CKP

Implication

□ ปรับกำไรสุทธิปี 2022E ขึ้น, ปี 2023E โตมากขึ้นตาม backlog และมีโอกาสดีกว่าคาด เราปรับกำไรสุทธิปี 2022E ขึ้น +6% เป็น 1 พันล้านบาท (+16% YoY) โดยหลักเพื่อสะท้อนกำไรพิเศษ แต่ offset บางส่วนโดยการปรับส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลงเล็กน้อย ขณะที่คงกำไรปี 2023E ฟิ้นตัวสูงที่ 1.6 พันล้านบาท (+50% YoY) หนุนโดย 1) รายได้ธุรกิจก่อสร้างเพิ่มขึ้น +29% YoY สูงในรอบ 5 ปี โดยประเมิน backlog จะขยายตัวเป็น 1.4 แสนล้านบาท จากปี 2022E ที่ 5.6 หมื่นล้านบาท จากโครงการใหญ่โรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบาง มูลค่า 8-9 หมื่นล้านบาท คาดลงนามสัญญาใน 1Q23E ขณะที่โครงการทางคู่เด่นชัย และสายสีม่วงใต้จะ progress มากขึ้นเช่นกัน และ 2) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม BEM ฟิ้นดีต่อเนื่องตามภาคท่องเที่ยว ทั้งนี้ เรามองว่าประมาณการปี 2023E มีโอกาสดีกว่าคาด เนื่องจากเราคาดการณ์ภายหลังการลงนามสัญญาโครงการหลวงพระบาง บริษัทจะสามารถเร่งงานก่อสร้างได้ทันทีหลังได้ทยอยเตรียมไซท์ล่วงหน้าไว้แล้ว อีกทั้งส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม BEM จะได้อานิสงส์จากเงินเปิดประเทศเร็วกว่าคาดด้วยเช่นกัน

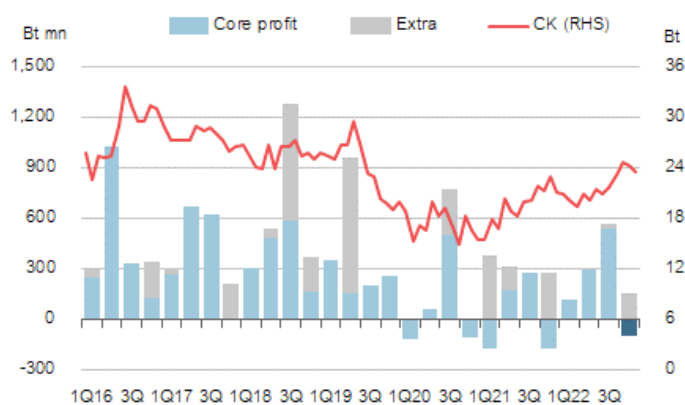
Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 26.00 บาท อิง SOTP โดยมี catalysts จาก 1) การลงนามสัญญาโครงการหลวงพระบางและรถไฟฟ้ามหานครสายสีส้ม มูลค่ารวม 2 แสนล้านบาทใน 1H23E และ 2) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม BEM มีโอกาสฟื้นเร็วกว่าคาด อานิสงส์เงินเปิดประเทศและปลดล็อกกรุปทัวร์

Fig 1: 4Q22E earnings preview

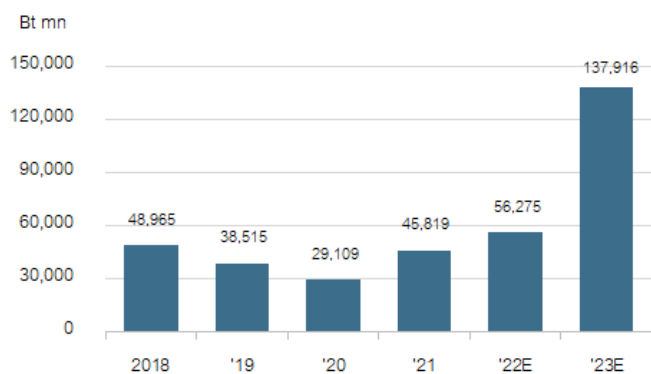
FY: Dec (Bt mn)	4Q22E	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	3,883	3,557	9.2%	3,663	6.0%	18,059	12,199	48.0%
CoGS	(3,611)	(3,301)	9.4%	(3,414)	5.8%	(16,705)	(11,235)	48.7%
Gross profit	272	257	5.8%	248	9.4%	1,354	963	40.6%
SG&A	(487)	(501)	-2.8%	(480)	1.3%	(1,932)	(1,915)	0.9%
EBITDA	465	389	19.4%	1,094	-57.5%	3,025	2,246	34.7%
Other inc./exps	491	452	8.7%	1,158	-57.6%	2,896	2,503	15.7%
Interest expenses	(356)	(339)	4.9%	(355)	0.2%	(1,405)	(1,386)	1.4%
Income tax	(15)	(13)	17.3%	(19)	-18.7%	(44)	(38)	16.2%
Core profit	(96)	(175)	-45.1%	536	n.m.	861	100	762.5%
Net profit	54	105	-48.5%	571	-90.6%	1,046	906	15.5%
EPS (Bt)	0.03	0.06	-48.5%	0.34	-90.6%	0.63	0.55	15.5%
Gross margin	7.0%	7.2%		6.8%		7.5%	7.9%	
Net margin	1.4%	2.9%		15.6%		5.8%	7.4%	

Fig 2: CK share prices vs profits



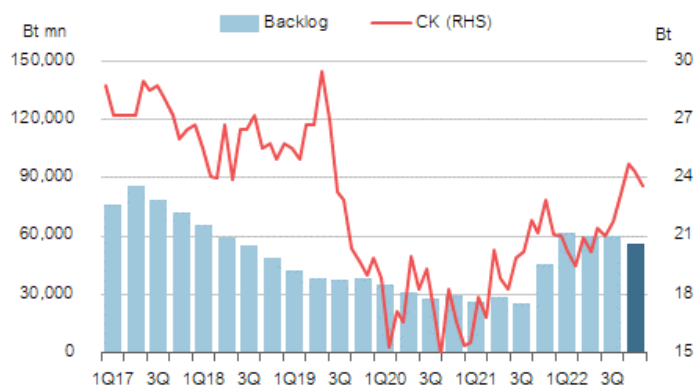
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: 2018-23E backlog



Source: Company, DAOL

Fig 4: 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. 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. **2**

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	2,515	3,557	7,039	3,474	3,663
Cost of sales	(2,309)	(3,301)	(6,449)	(3,230)	(3,414)
Gross profit	205	257	590	244	248
SG&A	(445)	(501)	(469)	(496)	(480)
EBITDA	816	389	625	842	1,094
Finance costs	(357)	(339)	(330)	(363)	(355)
Core profit	275	(175)	121	300	536
Net profit	275	105	121	300	571
EPS	0.17	0.06	0.07	0.18	0.34
Gross margin	8.2%	7.2%	8.4%	7.0%	6.8%
EBITDA margin	32.4%	10.9%	8.9%	24.2%	29.9%
Net profit margin	10.9%	2.9%	1.7%	8.6%	15.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	8,595	7,566	6,772	6,844	6,790
Accounts receivable	3,643	3,659	2,273	4,104	4,672
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	6,716	8,608	11,024	5,682	10,033
Total cur. Assets	18,953	19,834	20,069	16,630	21,495
Investments	38,703	37,256	37,638	39,012	40,774
Fixed assets	11,912	11,921	11,795	11,992	12,213
Other assets	13,017	13,763	13,918	11,918	9,918
Total assets	82,586	82,774	83,421	79,552	84,400
Short-term loans	1,874	147	82	86	90
Accounts payable	2,574	2,636	2,174	3,341	3,597
Current maturities	1,525	3,742	6,639	6,298	10,136
Other current liabilities	11,936	8,232	8,853	4,631	13,231
Total cur. liabilities	17,909	14,758	17,748	14,357	27,055
Long-term debt	33,605	38,638	36,634	35,384	26,297
Other LT liabilities	3,259	3,108	2,931	2,975	3,021
Total LT liabilities	36,864	41,746	39,565	38,359	29,318
Total liabilities	54,773	56,503	57,313	52,715	56,372
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	14,488	14,037	14,695	15,078	15,900
Others	6,341	5,247	4,410	4,747	5,085
Minority interests	420	424	439	448	480
Shares' equity	27,813	26,271	26,108	26,837	28,027

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	1,778	612	906	1,046	1,567
Depreciation	526	726	695	706	714
Chg in working capital	4,452	(5,592)	(893)	555	4,038
Others	(3,328)	(2,387)	(2,587)	44	46
CF from operations	3,428	(6,640)	(1,879)	2,351	6,365
Capital expenditure	(1,638)	(41)	(107)	(903)	(934)
Others	(1,311)	1,426	720	526	137
CF from investing	(2,950)	1,385	613	(377)	(797)
Free cash flow	478	(5,256)	(1,266)	1,974	5,568
Net borrowings	308	5,523	827	(1,586)	(5,245)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(847)	(332)	(414)	(663)	(746)
Others	143	(1,110)	55	346	369
CF from financing	(396)	4,081	467	(1,903)	(5,622)
Net change in cash	82	(1,175)	(799)	71	(54)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	23,003	16,746	12,199	18,059	23,359
Cost of sales	(21,028)	(15,341)	(11,235)	(16,705)	(21,584)
Gross profit	1,975	1,405	963	1,354	1,775
SG&A	(2,430)	(2,027)	(1,915)	(1,932)	(1,915)
EBITDA	2,857	2,382	2,246	3,025	3,815
Depre. & amortization	(526)	(726)	(695)	(706)	(714)
Equity income	1,039	857	1,088	1,550	1,935
Other income	1,746	1,421	1,415	1,346	1,306
EBIT	2,331	1,656	1,551	2,319	3,101
Finance costs	(1,226)	(1,276)	(1,386)	(1,405)	(1,429)
Income taxes	(117)	(28)	(38)	(44)	(73)
Net profit before MI	988	352	128	870	1,599
Minority interest	(15)	(15)	(28)	(9)	(32)
Core profit	973	337	100	861	1,567
Extraordinary items	805	275	806	185	0
Net profit	1,778	612	906	1,046	1,567

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	-21.5%	-27.2%	-27.2%	48.0%	29.3%
EBITDA	-19.8%	-16.6%	-5.7%	34.7%	26.1%
Net profit	-28.7%	-65.6%	48.0%	15.5%	49.8%
Core profit	-36.5%	-65.4%	-70.4%	762.5%	82.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.6%	8.4%	7.9%	7.5%	7.6%
EBITDA margin	12.4%	14.2%	18.4%	16.7%	16.3%
Core profit margin	4.2%	2.0%	0.8%	4.8%	6.7%
Net profit margin	7.7%	3.7%	7.4%	5.8%	6.7%
ROA	2.2%	0.7%	1.1%	1.3%	1.9%
ROE	6.5%	2.4%	3.5%	4.0%	5.7%
Stability					
D/E (x)	1.33	1.62	1.66	1.56	1.30
Net D/E (x)	1.02	1.33	1.40	1.30	1.06
Interest coverage ratio	1.9	1.3	1.1	1.7	2.2
Current ratio (x)	1.06	1.34	1.13	1.16	0.79
Quick ratio (x)	1.06	1.34	1.13	1.16	0.79
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.05	0.37	0.55	0.63	0.95
Core EPS	0.57	0.20	0.06	0.52	0.95
Book value	16.17	15.42	15.48	15.92	16.62
Dividend	0.40	0.20	0.25	0.40	0.50
Valuation (x)					
PER	21.63	62.17	41.55	35.97	24.01
Core PER	39.53	112.93	376.85	43.69	24.01
P/BV	1.40	1.47	1.47	1.43	1.37
EV/EBITDA	23.40	30.66	33.05	23.99	17.66
Dividend yield	1.8%	0.9%	1.1%	1.8%	2.2%

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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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) 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 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.