

31 May 2023

Sector: Construction Services

Seafco

2Q23E ฟื้นเป็นกำไรต่อเนื่อง, 2H23E เร่งตัวขึ้นตามการรับรู้ backlog

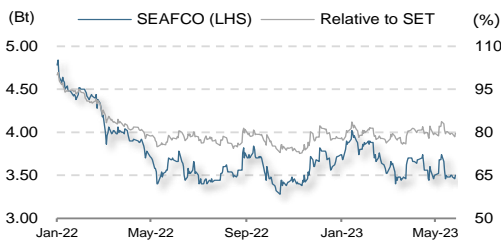
Bloomberg ticker	SEAFCO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt3.48
Target price	Bt5.20 (maintained)
Upside/Downside	+49%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt4.53
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt4.10 / Bt3.28
Market cap. (Bt mn)	2,574
Shares outstanding (mn)	740
Avg. daily turnover (Bt mn)	3
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	1,784	1,870
EBITDA	161	22	328	349
Net profit	(57)	(129)	151	147
EPS (Bt)	(0.08)	(0.18)	0.20	0.20
Growth	n.m.	128.6%	n.m.	-2.7%
Core EPS (Bt)	(0.07)	(0.18)	0.18	0.20
Growth	n.m.	138.9%	n.m.	12.1%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.10	0.10
Div. yield	0.0%	0.0%	2.9%	2.8%
PER (x)	n.m.	n.m.	17.1	17.6
Core PER (x)	n.m.	n.m.	19.7	17.6
EV/EBITDA (x)	18.3	129.7	8.3	7.6
PBV (x)	1.7	1.8	1.6	1.6

Bloomberg consensus				
Net profit	(57)	(129)	120	171
EPS (Bt)	(0.08)	(0.18)	0.16	0.23



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.2%	-3.3%	-3.3%	-5.4%
Relative to SET	-2.6%	2.1%	2.8%	1.7%

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)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 5.20 บาท ถึง 2023E PBV 2.5x (-0.75SD below 5-yr average PBV) เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุม SET Opportunity Day เมื่อวานนี้ (30 พ.ค.) จากแนวโน้มโดยรวมฟื้นตัวดีตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) backlog ปัจจุบันทรงตัวดีที่ 1.5 พันล้านบาท โดยล่าสุด QTD ได้งานใหม่เพิ่มเติม 300 ล้านบาท จากงานภาคเอกชนขนาดเล็กเริ่มมีมากขึ้น ซึ่ง backlog ดังกล่าวช่วย secure รายได้อย่างน้อยในปี 2023E ทำให้ลดความเสี่ยงจากช่วงรอยต่อของการเปลี่ยนรัฐบาล และ 2) แรงแงานปัจจุบันเพียงพอต่องานในมือ ขณะที่หากมีการปรับขึ้นค่าแรงเป็น 450 บาท เชื่อสามารถบริหารจัดการได้เนื่องจากปัจจุบันจ่ายสูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำทั่วไป อีกทั้งงานส่วนใหญ่เป็นงานระยะสั้น ทำให้มี room ในการปรับราคาได้

เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 131 ล้านบาท แต่มองว่ากำไรมีโอกาสดีกว่าคาดสูงจากมาร์จิ้นงานที่ต่ำกว่าคาด ซึ่งเราประเมิน GPM ที่สูงกว่าคาดทุกๆ 50bps จะเป็น upside กำไรราว +6% สำหรับ 2Q23E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติอยู่ที่ 30-40 ล้านบาท ดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 2Q22 ที่ -52 ล้านบาท แต่ทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อยจากกำไรปกติ 1Q23 ที่ 39 ล้านบาทจากปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม เราประเมิน 2H23E จะเร่งตัวขึ้น YoY, HoH ตามการรับรู้ backlog

ราคาหุ้น in line กับ SET ใน 1-3 เดือน เราคงมุมมองบวกต่อ SEAFCO จากผลการดำเนินงานปี 2023E กลับสู่การ turnaround ฟื้นเป็นกำไรในรอบ 3 ปี และทิศทางการรับงานใหม่ดีขึ้น สำหรับประเด็นค่าแรง เบื้องต้นเราคาดการณ์ค่าแรงที่เพิ่มขึ้นทุก ๆ +5% จะกระทบกำไรราว -5% อย่างไรก็ตามตามผลกระทบมีโอกาสน้อยกว่าคาดจากงานส่วนใหญ่เป็นงานระยะสั้น ด้าน valuation ยังน่าสนใจ ปัจจุบันเทรด 2023E PBV ที่ 1.6x (-2SD below 5-yr average PBV)

Event: SET Opportunity Day

□ แนวโน้มฟื้นตัวดีตามคาดตามทิศทาง backlog เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุม SET Opportunity Day เมื่อวานนี้ (30 พ.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) คงเป้ารายได้ปี 2023E จะอยู่สูงกว่า 1.5 พันล้านบาท (เรคาด 1.8 พันล้านบาท) จาก backlog ปัจจุบันอยู่ที่ 1.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากสิ้น 1Q23 ที่ 1.2 พันล้านบาท หลังเริ่มมีงานภาคเอกชนขนาดเล็กเข้ามามากขึ้น โดยระดับ backlog ดังกล่าวยังเพียงพอต่อการรับรู้รายได้อย่างน้อยในปี ทำให้บริษัทไม่มีความกังวลมากนักจากช่วงรอยต่อของการเปลี่ยนรัฐบาล
- 2) แรงแงานปัจจุบันเพียงพอต่องานในมือ โดยจำนวนแรงงานอยู่ที่ราว 500 คน เทียบกับจุดต่ำสุดช่วงการระบาด COVID-19 ที่ 100-200 คน ขณะที่หากมีการปรับค่าแรงขึ้นเป็น 450 บาท มองว่าจะสามารถจัดการได้ เนื่องจากปัจจุบันจ่ายสูงกว่าค่าแรงขั้นต่ำ รวมถึงงานส่วนใหญ่เป็นงานระยะสั้น
- 3) สำหรับความคืบหน้าการเข้ารับงาน subcontract กำแพงกันดินรถไฟฟ้าใต้ดินที่บังกลาเทศ ปัจจุบันผู้รับเหมาหลักอยู่ระหว่างประมูลงาน โดยคาดจะเห็นความชัดเจนมากขึ้นในปี 2024E

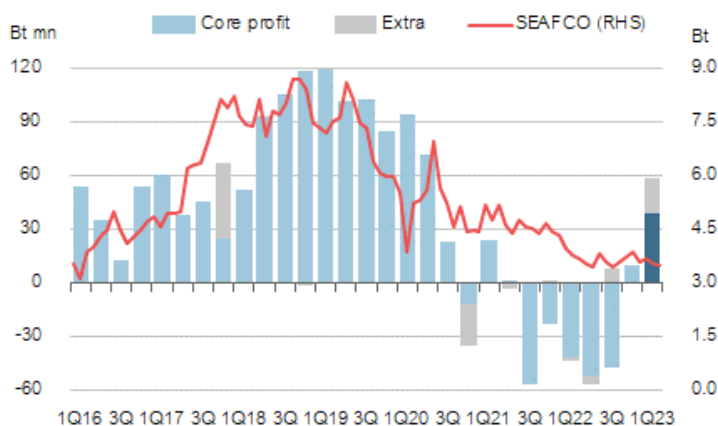
Implication

□ คงกำไรปี 2023E แต่มีโอกาสดีกว่าคาด, 2Q23E ฟื้นเป็นกำไรต่อเนื่อง เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 131 ล้านบาท แต่โอกาสมี upside สูง ซึ่งเราประเมิน GPM ที่สูงกว่าคาดทุกๆ 50bps จะเป็น upside กำไรราว +6% สำหรับ 2Q23E เบื้องต้นเราประเมินกำไรปกติอยู่ที่ราว 30-40 ล้านบาท ปรับตัวดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 2Q22 ที่ -52 ล้านบาท หนุนโดยรายได้ก่อสร้างขยายตัวสูงมากกว่า +100% YoY ได้อานิสงส์หลักจากโครงการใหญ่สายสีม่วงใต้ที่จะทำงานเต็ม capacity ได้ภายใน มิ.ย. และโครงการ North Pole progress มากขึ้น อย่างไรก็ตามเราประเมินกำไรปกติมีโอกาสทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อยจาก 1Q23 ที่ 39 ล้านบาท จากปัจจัยฤดูกาลของวันหยุดยาว ส่งผลให้ล่าสุดบริษัทมีการรับรู้รายได้ก่อสร้างเฉลี่ยต่อวันราว 4 ล้านบาท เทียบกับ 1Q23 ที่ 5 ล้านบาท แต่คาดการณ์ถูก offset บางส่วนโดยค่าใช้จ่ายภาษีลดลงจากการใช้ประโยชน์ขาดทุนสะสมทางภาษี

Valuation/Catalyst/Risk

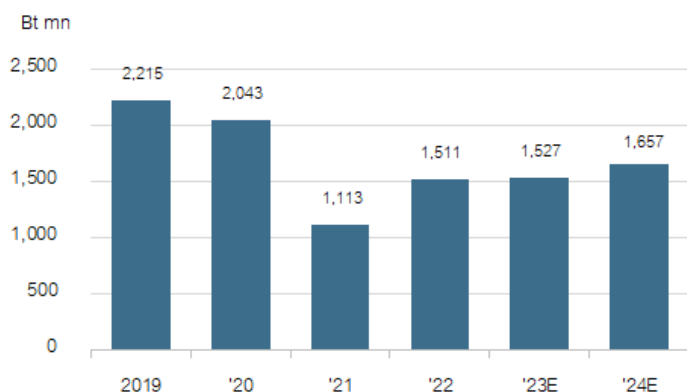
คงค่านำเสนอ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 5.20 บาท ถึง 2023E PBV 2.5x (-0.75SD below 5-yr average PBV) จากผลการดำเนินงานปี 2023E กลับสู่การ turnaround และโอกาสเต็มงานใหม่มีมากขึ้น ขณะที่ valuation ปัจจุบันเทรด 2023E PBV ที่ 1.6x (-2SD below 5-yr average PBV)

Fig 1: SEAFCO share prices vs profits



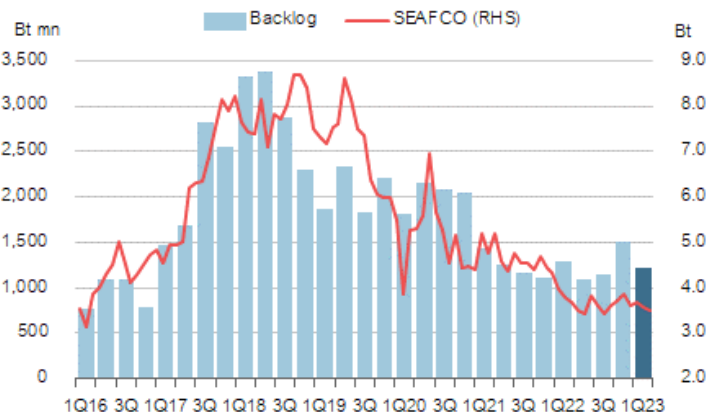
Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: 2018-23E backlog



Source: Company, DAOL

Fig 3: SEAFCO 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)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	237	172	146	227	473
Cost of sales	(267)	(200)	(168)	(202)	(399)
Gross profit	(30)	(28)	(23)	25	74
SG&A	(28)	(27)	(30)	(24)	(28)
EBITDA	2	(3)	(11)	34	85
Finance costs	(4)	(3)	(3)	(4)	(4)
Core profit	(42)	(52)	(47)	10	39
Net profit	(43)	(57)	(39)	10	59
EPS	(0.06)	(0.08)	(0.05)	0.01	0.08
Gross margin	-12.6%	-16.4%	-15.5%	11.1%	15.6%
EBITDA margin	0.7%	-1.5%	-7.7%	14.8%	18.0%
Net profit margin	-18.3%	-33.0%	-26.8%	4.3%	12.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	110	231	113	158	251
Accounts receivable	459	372	175	297	312
Inventories	82	65	52	60	63
Other current assets	324	283	241	153	199
Total cur. Assets	975	952	581	669	824
Investments	73	19	16	16	16
Fixed assets	1,286	1,177	1,104	1,128	1,122
Other assets	744	565	463	566	582
Total assets	3,078	2,713	2,164	2,379	2,544
Short-term loans	0	140	1	1	1
Accounts payable	593	355	248	302	349
Current maturities	256	226	137	69	178
Other current liabilities	154	121	97	154	163
Total cur. liabilities	1,003	842	483	526	691
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	813	905
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	1,039	1,110
Others	(5)	(8)	(9)	(9)	(9)
Minority interests	7	1	2	3	3
Shares' equity	1,612	1,553	1,430	1,567	1,639

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	154	(57)	(129)	151	147
Depreciation	213	209	158	154	156
Chg in working capital	126	21	174	(108)	(17)
Others	(33)	(53)	(65)	78	0
CF from operations	460	120	138	275	286
Capital expenditure	271	36	42	(178)	(150)
Others	(244)	13	(40)	0	0
CF from investing	27	50	2	(178)	(150)
Free cash flow	487	169	140	96	136
Net borrowings	(100)	(31)	(254)	(37)	31
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(155)	0	0	(15)	(75)
Others	(181)	(21)	(10)	1	1
CF from financing	(437)	(52)	(264)	(51)	(44)
Net change in cash	50	118	(124)	45	92

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	2,560	1,435	781	1,784	1,870
Cost of sales	(2,214)	(1,404)	(837)	(1,510)	(1,571)
Gross profit	345	31	(56)	275	299
SG&A	(126)	(120)	(109)	(128)	(135)
EBITDA	457	161	22	328	349
Depre. & amortization	(213)	(209)	(158)	(154)	(156)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	25	41	28	28	29
EBIT	245	(48)	(137)	174	193
Finance costs	(24)	(21)	(15)	(18)	(18)
Income taxes	(48)	11	25	(25)	(28)
Net profit before MI	172	(58)	(126)	131	147
Minority interest	5	3	(5)	(1)	(1)
Core profit	178	(55)	(131)	131	147
Extraordinary items	(23)	(2)	1	20	0
Net profit	154	(57)	(129)	151	147

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-15.6%	-43.9%	-45.6%	128.4%	4.8%
EBITDA	-34.5%	-64.7%	-86.6%	1,415.9%	6.4%
Net profit	-62.3%	n.m.	128.6%	n.m.	-2.7%
Core profit	-56.6%	n.m.	138.9%	n.m.	12.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	13.5%	2.2%	-7.1%	15.4%	16.0%
EBITDA margin	17.9%	11.2%	2.8%	18.4%	18.7%
Core profit margin	6.9%	-3.8%	-16.7%	7.3%	7.8%
Net profit margin	6.0%	-3.9%	-16.6%	8.5%	7.8%
ROA	5.0%	-2.1%	-6.0%	6.3%	5.8%
ROE	9.6%	-3.6%	-9.1%	9.6%	9.0%
Stability					
D/E (x)	0.39	0.39	0.24	0.20	0.21
Net D/E (x)	0.32	0.24	0.16	0.10	0.06
Interest coverage ratio	10.2	-2.3	-9.3	9.6	10.8
Current ratio (x)	0.97	1.13	1.20	1.27	1.19
Quick ratio (x)	0.89	1.05	1.10	1.16	1.10
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.21	(0.08)	(0.18)	0.20	0.20
Core EPS	0.24	(0.07)	(0.18)	0.18	0.20
Book value	2.17	2.10	1.93	2.11	2.21
Dividend	0.10	0.00	0.00	0.10	0.10
Valuation (x)					
PER	16.67	n.m.	n.m.	17.07	17.55
Core PER	14.48	n.m.	n.m.	19.68	17.55
P/BV	1.60	1.66	1.80	1.65	1.57
EV/EBITDA	6.77	18.27	129.72	8.31	7.63
Dividend yield	2.9%	0.0%	0.0%	2.9%	2.8%

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 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.

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. 5