

15 November 2024

Sector: Construction Services

Seafco

3Q24 ต่ำคาดจาก cost overrun, รอสัญญาณใหม่สายสีส้ม ได้ข้อสรุปปีนี้

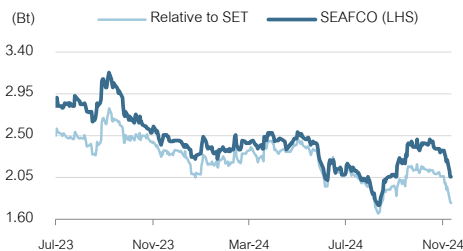
Bloomberg ticker	SEAFCO TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt1.92
Target price	Bt2.00 (previously Bt1.85)
Upside/Downside	+4%
EPS revision	2024E: -56%, 2025E: No change

Bloomberg target price	Bt2.40
Bloomberg consensus	Buy 1 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt2.58 / Bt1.70
Market cap. (Bt mn)	1,562
Shares outstanding (mn)	814
Avg. daily turnover (Bt mn)	2
Free float	73%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	781	1,786	1,307	1,396
EBITDA	22	351	195	287
Net profit	(129)	169	38	106
EPS (Bt)	(0.18)	0.23	0.05	0.13
Growth	128.6%	n.m.	-79.6%	178.8%
Core EPS (Bt)	(0.18)	0.21	0.04	0.13
Growth	138.9%	n.m.	-79.7%	202.6%
DPS (Bt)	0.00	0.09	0.03	0.07
Div. yield	0.0%	4.7%	1.3%	3.7%
PER (x)	n.m.	8.4	41.1	14.7
Core PER (x)	n.m.	9.0	44.6	14.7
EV/EBITDA (x)	76.4	4.3	7.8	5.5
PBV (x)	1.0	0.9	1.0	0.9

Bloomberg consensus				
Net profit	(129)	169	59	137
EPS (Bt)	(0.18)	0.23	0.07	0.17



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.9%	16.6%	-12.8%	-13.7%
Relative to SET	-11.1%	2.7%	-19.6%	-18.1%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Narong Thasnanipan		7.89%
2. Mrs. Paovana Thasnanipan		3.23%
3. Mr. Thasapan Thasnanipan		3.16%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2.00 บาท (เดิม 1.85 บาท) โดยหลักจากการปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2025E ถึง PER 16x (-0.5SD below 5-yr average PER โดยคำนวณไม่รวมช่วงปี 2020-21 ที่ผลการดำเนินงานขาดทุน) SEAFCO รายงานขาดทุนปกติ 3Q24 (ไม่รวมรายการพิเศษจากการตั้งสำรองหนี้) ที่ -10 ล้านบาท พลิกจากกำไรปกติ 3Q23 ที่ 62 ล้านบาท และ 2Q24 ที่ 0.02 ล้านบาท ต่ำกว่าราคาขาดทุน -5 ล้านบาท แม้รายได้จะปรับตัวดีขึ้น +28% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล รวมถึงบางโครงการเร่ง progress จากการทำงานช่วงกลางคืน แต่ผลการดำเนินงานพลิกขาดทุนและต่ำกว่าคาด เนื่องจากมีผลกระทบ cost overrun จากโครงการแห่งหนึ่ง ซึ่งบันทึกทั้งจำนวนแล้วใน 3Q24 ส่งผลให้ GPM อยู่ที่เพียง 3%

เราปรับกำไรสุทธิปี 2024E ลง -56% เป็น 38 ล้านบาท (-78% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐาน GPM ลง แต่คงกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 106 ล้านบาท (+179% YoY) สำหรับ 4Q24E เบื้องต้นคาดการณ์แนวโน้มกำไรจะยังชะลอ YoY หลังงานหลักสายสีม่วงได้เสร็จสิ้น แต่จะดีขึ้น QoQ เนื่องจากไม่มีผลกระทบ cost overrun แล้ว แต่จะถูก offset บางส่วนจากปัจจัยฤดูกาลของวันหยุดยาว

ราคาหุ้น in line กับ SET ใน 3 เดือน แต่กลับมา underperform SET -11% ใน 1 เดือน จากการคาดการณ์ผลการดำเนินงาน 3Q24 ขาดทุน อย่างไรก็ตามเรายังคงคำแนะนำ "ถือ" เพื่อรอความชัดเจนงานใหญ่รถไฟฟ้าสายสีส้มที่จะได้ข้อสรุปเร็วๆ นี้และเริ่มงานได้ใน 1Q25E ซึ่งเรามองว่ามูลค่างานมีโอกาสสูงอย่างน้อย 1 พันล้านบาท ซึ่งงานดังกล่าวเป็นงานเฉพาะค่าแรงและมี GPM ดี

Event: 3Q24 results review

❑ ผลการดำเนินงาน 3Q24 ต่ำคาด SEAFCO รายงานขาดทุนสุทธิ 3Q24 ที่ -11 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษจากการตั้งสำรองหนี้ ขาดทุนปกติอยู่ที่ -10 ล้านบาท ปรับตัวลงจากกำไรปกติ 3Q23 ที่ 62 ล้านบาท และ 2Q24 ที่ 0.02 ล้านบาท ต่ำกว่าราคาขาดทุน -5 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้ปรับตัวลง -31% YoY แต่ดีขึ้น +28% QoQ โดยชะลอ YoY เป็นไปตามฐาน backlog ลดลง หลังงานหลักสายสีม่วงได้เสร็จสิ้นตั้งแต่ต้นปี ขณะที่ปรับตัวขึ้น QoQ จากวันหยุดลดลงและบางโครงการสามารถทำช่วงกลางคืนได้

2) GPM อยู่ที่เพียง 3.2% ลดลงจาก 3Q23 ที่ 22.7% และ 2Q24 ที่ 12% ปรับตัวลง YoY โดยหลักเนื่องจาก 3Q23 มีการรับรู้งานสายสีม่วงได้ ซึ่งเป็นงานเฉพาะค่าแรงและมีมาร์จิ้นดี ขณะที่ก่อนตัว QoQ เนื่องจากมีผลกระทบ cost overrun จากโครงการแห่งหนึ่ง

Implication

❑ ปรับประมาณการปี 2024E ลง, 4Q24E ดีขึ้น QoQ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ลง -56% เป็น 38 ล้านบาท (-78% YoY) จากการปรับสมมติฐาน GPM ลง เป็น 11.5% จากเดิม 15% เพื่อสะท้อนผลกระทบ cost overrun ใน 3Q24 แต่ยังคงกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 106 ล้านบาท (+179% YoY) สำหรับ 4Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรจะชะลอ YoY จาก backlog ที่ลดลง หลังงานหลักสายสีม่วงได้เสร็จสิ้น แต่จะปรับตัวดีขึ้น QoQ เนื่องจากไม่มีการบันทึก cost overrun แล้ว แต่จะถูกชดเชยบางส่วนจากปัจจัยฤดูกาลของวันหยุดยาวในช่วงสิ้นปี

Valuation/Catalyst/Risk

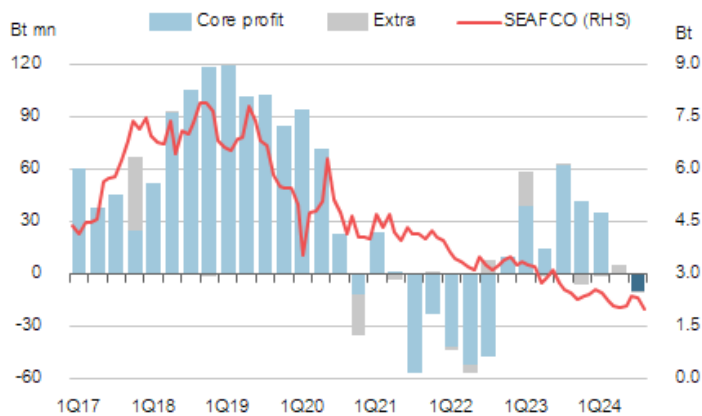
คงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2.00 บาท (เดิม 1.85 บาท) โดยหลักจากการปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2025E ถึง PER 16x (-0.5SD below 5-yr average PER โดยคำนวณไม่รวมช่วงปี 2020-21 ที่ผลการดำเนินงานขาดทุน) แม้ 3Q24 ต่ำกว่าคาด แต่เราคงคำแนะนำ "ถือ" เพื่อรอความชัดเจนงานรถไฟฟ้าสายสีส้ม ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปภายใน 4Q24E และเริ่มงานได้ต้นปีหน้า

Fig 1: 3Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	3Q24	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24	9M23	YoY
Revenues	339	489	-30.8%	263	28.5%	999	1,398	-28.6%
CoGS	(328)	(378)	-13.3%	(232)	41.4%	(884)	(1,160)	-23.8%
Gross profit	11	111	-90.2%	32	-65.9%	114	239	-52.1%
SG&A	(28)	(33)	-12.4%	(28)	1.6%	(87)	(96)	-8.9%
EBITDA	22	114	-80.9%	38	-43.1%	137	256	-46.4%
Other inc./exps	6	1	439.2%	1	392.7%	10	12	-15.8%
Interest expenses	(3)	(4)	-24.3%	(3)	-9.7%	(9)	(12)	-22.7%
Income tax	4	(14)	n.m.	(2)	n.m.	(4)	(29)	-84.7%
Core profit	(10)	62	n.m.	0.02	n.m.	25	115	-78.6%
Net profit	(11)	63	n.m.	6	n.m.	28	134	-79.1%
EPS (Bt)	(0.01)	0.08	n.m.	0.01	n.m.	0.04	0.18	-79.1%
Gross margin	3.2%	22.7%		12.1%		11.4%	17.1%	
Net margin	-3.3%	12.8%		2.1%		2.8%	9.6%	

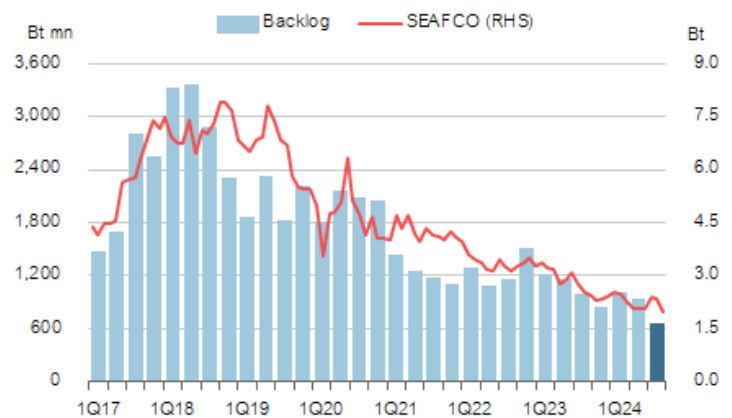
Source:

Fig 2: SEAFCO share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: SEAFCO share prices vs backlog



Source: Setsmart, SEAFCO, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales	489	388	397	263	339
Cost of sales	(378)	(303)	(325)	(232)	(328)
Gross profit	111	85	72	32	11
SG&A	(33)	(25)	(31)	(28)	(28)
EBITDA	114	95	77	38	22
Finance costs	(4)	(4)	(3)	(3)	(3)
Core profit	62	42	35	0	(10)
Net profit	63	36	33	6	(11)
EPS	0.08	0.05	0.05	0.01	(0.01)
Gross margin	22.7%	21.8%	18.1%	12.1%	3.2%
EBITDA margin	23.2%	24.5%	19.5%	14.5%	6.4%
Net profit margin	12.8%	9.2%	8.4%	2.1%	-3.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	231	113	222	314	269
Accounts receivable	372	175	411	261	279
Inventories	65	52	39	39	39
Other current assets	283	241	376	240	335
Total cur. Assets	952	581	1,048	854	922
Investments	19	16	23	23	23
Fixed assets	1,177	1,104	1,073	1,037	1,007
Other assets	565	463	423	388	449
Total assets	2,713	2,164	2,566	2,302	2,401
Short-term loans	140	1	52	27	29
Accounts payable	355	248	497	289	258
Current maturities	226	137	102	148	83
Other current liabilities	121	97	130	94	146
Total cur. liabilities	842	483	780	558	515
Long-term debt	235	210	148	101	168
Other LT liabilities	82	41	43	48	54
Total LT liabilities	317	251	192	149	222
Total liabilities	1,160	734	972	707	736
Registered capital	370	370	370	407	407
Paid-up capital	370	370	370	407	407
Share premium	164	164	164	164	164
Retained earnings	1,027	903	1,072	1,037	1,106
Others	(8)	(9)	(9)	(9)	(9)
Minority interests	1	2	(3)	(3)	(3)
Shares' equity	1,553	1,430	1,594	1,596	1,665

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	(57)	(129)	169	38	106
Depreciation	209	158	136	140	142
Chg in working capital	21	174	65	7	(99)
Others	(53)	(65)	1	125	0
CF from operations	120	138	371	310	149
Capital expenditure	36	42	(77)	(105)	(112)
Others	13	(40)	(100)	(50)	(50)
CF from investing	50	2	(177)	(155)	(162)
Free cash flow	169	140	194	156	(13)
Net borrowings	(31)	(254)	(45)	(27)	5
Equity capital raised	0	0	0	37	0
Dividends paid	0	0	0	(73)	(37)
Others	(21)	(10)	(38)	0	0
CF from financing	(52)	(264)	(84)	(63)	(32)
Net change in cash	118	(124)	110	92	(45)

Source: SEAFSCO, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	1,435	781	1,786	1,307	1,396
Cost of sales	(1,404)	(837)	(1,463)	(1,157)	(1,159)
Gross profit	31	(56)	323	150	237
SG&A	(120)	(109)	(121)	(114)	(114)
EBITDA	161	22	351	195	287
Depre. & amortization	(209)	(158)	(136)	(140)	(142)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	41	28	14	19	23
EBIT	(48)	(137)	216	56	146
Finance costs	(21)	(15)	(16)	(12)	(12)
Income taxes	11	25	(45)	(9)	(27)
Net profit before MI	(58)	(126)	155	35	106
Minority interest	3	(5)	2	(0)	(0)
Core profit	(55)	(131)	157	35	106
Extraordinary items	(2)	1	12	3	0
Net profit	(57)	(129)	169	38	106

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	-43.9%	-45.6%	128.6%	-26.8%	6.8%
EBITDA	-64.7%	-86.6%	1,521.7%	-44.4%	47.1%
Net profit	n.m.	128.6%	n.m.	-77.5%	178.8%
Core profit	n.m.	138.9%	n.m.	-77.7%	202.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	2.2%	-7.1%	18.1%	11.5%	17.0%
EBITDA margin	11.2%	2.8%	19.7%	14.9%	20.6%
Core profit margin	-3.8%	-16.7%	8.8%	2.7%	7.6%
Net profit margin	-3.9%	-16.6%	9.5%	2.9%	7.6%
ROA	-2.1%	-6.0%	6.6%	1.7%	4.4%
ROE	-3.6%	-9.1%	10.6%	2.4%	6.4%
Stability					
D/E (x)	0.39	0.24	0.19	0.17	0.17
Net D/E (x)	0.24	0.16	0.05	(0.02)	0.01
Interest coverage ratio	-2.3	-9.3	13.7	4.8	11.7
Current ratio (x)	1.13	1.20	1.34	1.53	1.79
Quick ratio (x)	1.05	1.10	1.29	1.46	1.72
Per share (Bt)					
Reported EPS	(0.08)	(0.18)	0.23	0.05	0.13
Core EPS	(0.07)	(0.18)	0.21	0.04	0.13
Book value	2.10	1.93	2.16	1.96	2.05
Dividend	0.00	0.00	0.09	0.03	0.07
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	8.38	41.07	14.73
Core PER	n.m.	n.m.	9.05	44.58	14.73
P/BV	0.91	0.99	0.89	0.98	0.94
EV/EBITDA	11.11	76.43	4.27	7.80	5.48
Dividend yield	0.0%	0.0%	4.7%	1.3%	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. **3**

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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 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.