COMPANY UPDATE

DAOL SEC

26 January 2024

Gulf Energy Development

Sector: Energy

คาดกำไร 4Q23E เติบโตทั้ง YoY, QoQ จากโครงการใหม่หนุน

Bloomberg ticker	GULF TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt43.75
Target price	Bt60.00 (maintained)
Upside/Downside	+37%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt56.04
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 4 / Sell 0

Stock data

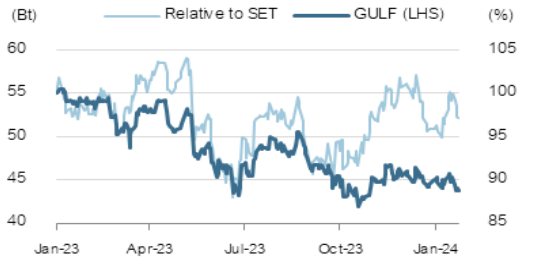
Stock price 1-year high/low	Bt54.75 / Bt41.50
Market cap. (Bt mn)	513,325
Shares outstanding (mn)	11,733
Avg. daily turnover (Bt mn)	804
Free float	27%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023E	2024E	2025E
Revenue	113,936	113,936	123,296	125,087
EBITDA	35,833	35,833	42,407	42,456
Net profit	15,876	15,876	18,818	20,934
EPS (Bt)	1.35	1.35	1.60	1.78
Growth	39.0%	39.0%	18.5%	11.2%
Core EPS (Bt)	1.35	1.35	1.60	1.78
Growth	31.2%	31.2%	18.5%	11.2%
DPS (Bt)	0.68	0.68	0.80	0.89
Div. yield	1.5%	1.5%	1.8%	2.0%
PER (x)	33.3	33.3	28.1	25.2
Core PER (x)	33.3	33.3	28.1	25.2
EV/EBITDA (x)	20.6	20.6	17.6	17.1
PBV (x)	4.5	4.5	4.0	3.5

Bloomberg consensus

Net profit	11,418	14,714	18,066	20,780
EPS (Bt)	0.97	1.28	1.57	1.85



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.7%	2.3%	-9.8%	-19.7%
Relative to SET	0.6%	4.2%	0.0%	-1.5%

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 อิง SOTP ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 4Q23E ที่ 4.5 พันล้านบาท (+26% YoY, +8% QoQ) ใกล้เคียงประมาณการเดิมของเรา โดยกำไรเติบโตจาก 1) การ COD โรงไฟฟ้า GPD (IPP) unit 2 663MW ใน 4Q23, 2) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมมากขึ้นจาก high season ของ BKR2 และโรงไฟฟ้า Jackson ดีขึ้น, 3) ราคาก๊าซธรรมชาติปรับตัวลงมาที่ราว 330 บาท/MMBTU (-35% YoY, -9% QoQ)

เรายังคงประมานการกำไรปกติปี 2023E อยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท (+32% YoY) และปี 2024E ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท (+19% YoY) หนุนโดยโครงการหลักโรงไฟฟ้า GPD (IPP) unit 3-4 กำลังการผลิตรวม 1,325MW และโครงการหินกอง (IPP) unit 1 กำลังการผลิต 770MW ซึ่งจะทยอย COD ตั้งแต่ 1Q24E เป็นต้นไป

ราคาหุ้นเคลื่อนไหวใกล้เคียงตลาดในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลัง outperform ตลาดราว 4% ในช่วง 3 เดือน ประเมินมาจากการ priced in การทยอยลงนาม PPA โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนกว่า 1.3GW ทั้งนี้เราเชื่อว่าหุ้นมีโอกาสกลับมา outperform ได้ต่อโดย short term catalyst คือการลงนาม PPA โรงไฟฟ้าพลังงานลมอีกราว 400MW และการเข้าประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนเฟส 2 อีกกว่า 3.6GW คาดเห็นความชัดเจนในปี 2024E

Event: 4Q23E earnings preview

❑ **4Q23E คาดกำไรปกติเติบโต YoY และ QoQ หนุนโดยโรงไฟฟ้าใหม่** ประเมินกำไรปกติ 4Q23E ที่ 4.5 พันล้านบาท (+26% YoY, +8% QoQ) โดยมี key driver คือ 1) การ COD โรงไฟฟ้า GPD (IPP) unit 2 กำลังการผลิต 663MW ใน 4Q23 2) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมมากขึ้น ประเมินส่วนแบ่งกำไรปกติที่ 2.9 พันล้านบาท (+87% YoY, +6% QoQ) จากการเข้า high season ของ BKR2, รวมถึงผลประกอบการของโรงไฟฟ้า Jackson ดีขึ้นจากราคา LNG ที่ปรับตัวขึ้น 3) ราคาก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวลงมาที่ราว 330 บาท/MMBTU (-35% YoY, -9% QoQ) ชดเชยประเด็นลบจาก 1) ผลกระทบจากการปรับค่า Ft ลงเต็มไตรมาสมาที่ 0.20 บาท/หน่วย และ 2) รับรู้ส่วนแบ่งกำไร GJP ลดลงหลัง dispatch ครบตามสัญญา

Implication

❑ **คงประมาณการกำไรปกติปี 2023E-24E ยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นจากการ COD โครงการใหม่** ทั้งนี้หากกำไร 4Q23E ออกมาใกล้เคียงกับที่เราประเมิน จะทำให้กำไรปกติทั้งปี 2023E อยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท (+32% YoY) ใกล้เคียงประมาณการเดิมของเรา ในขณะที่กำไรปกติปี 2024E เรายังคงประมาณการกำไรปกติที่ราว 1.9 หมื่นล้านบาท (+19% YoY) หนุนโดยโครงการหลักโรงไฟฟ้า GPD (IPP) unit 3-4 กำลังการผลิตรวม 1,325MW และโครงการหินกอง (IPP) unit 1 กำลังการผลิต 770MW ซึ่งจะทยอย COD ตั้งแต่ 1Q24E เป็นต้นไป

Valuation/Catalyst/Risk

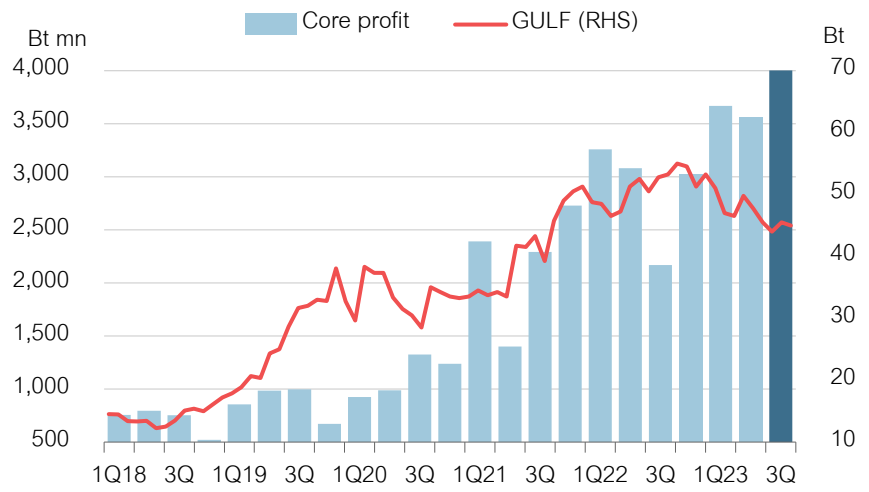
ราคาเป้าหมาย 60.00 บาท อิง SOTP ทั้งนี้ Key catalyst ยังคงเป็น active investment ทั้งในและต่างประเทศ โดย short-term catalyst คือโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทย เฟส 2 ราว 3.7GW ต่อจากโครงการ 5.2GW คาดเห็นความชัดเจนในปี 2024E และการโครงการใหม่ในเวียดนามหลังประกาศ Master Plan VIII

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 DAOLSEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Fig 1: 4Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	28,684	26,888	6.7%	27,419	4.6%	113,936	94,151	21.0%
CoGS	(22,949)	(21,148)	8.5%	(21,866)	5.0%	(91,797)	(74,711)	22.9%
Gross profit	5,735	5,740	-0.1%	5,553	3.3%	22,139	19,440	13.9%
SG&A	(1,020)	(1,121)	-9.0%	(832)	22.6%	(3,331)	(2,955)	12.7%
EBITDA	9,608	11,238	-14.5%	8,188	17.3%	35,833	28,167	27.2%
Other inc./exps	3,688	5,321	-30.7%	2,363	56.1%	11,842	6,619	78.9%
Interest expenses	(2,568)	(2,279)	12.7%	(2,582)	-0.5%	(9,674)	(7,652)	26.4%
Income tax	(292)	(178)	63.8%	(229)	27.1%	(819)	(1,344)	-39.1%
Core profit	4,534	3,593	26.2%	4,203	7.9%	15,876	12,098	31.2%
Net profit	4,534	5,406	-16.1%	3,360	34.9%	15,876	11,418	39.0%
EPS (Bt)	0.39	0.46	-16.1%	0.29	34.9%	1.35	0.97	39.0%
Gross margin	20.0%	21.3%		20.3%		19.4%	20.6%	
Net margin	15.8%	20.1%		12.3%		13.9%	12.1%	

Fig 2: GULF share prices vs profits



Source: Company

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. DAOLSEC 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	23,631	26,888	26,413	32,557	27,419
Cost of sales	(18,931)	(21,148)	(21,101)	(27,115)	(21,866)
Gross profit	4,700	5,740	5,311	5,442	5,553
SG&A	(643)	(1,121)	(742)	(926)	(832)
EBITDA	4,706	11,238	8,456	7,512	8,188
Finance costs	(2,036)	(2,279)	(2,124)	(2,416)	(2,582)
Core profit	2,167	3,593	3,668	3,556	4,203
Net profit	1,087	5,406	3,850	2,885	3,360
EPS	0.09	0.46	0.33	0.25	0.29
Gross margin	19.9%	21.3%	20.1%	16.7%	20.3%
EBITDA margin	19.9%	41.8%	32.0%	23.1%	29.9%
Net profit margin	4.6%	20.1%	14.6%	8.9%	12.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & deposits	19,847	39,194	10,000	10,000	529
Accounts receivable	9,569	18,999	22,991	24,880	25,241
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	9,395	12,057	13,946	14,840	15,011
Total cur. assets	38,811	70,249	46,937	49,720	40,781
Investments	135,573	160,934	160,934	160,934	160,934
Fixed assets	149,092	103,428	128,246	147,751	142,476
Other assets	39,197	83,561	83,561	83,561	83,561
Total assets	362,674	418,172	419,678	441,965	427,752
Short-term loans	9,998	6,669	31,207	24,473	0
Accounts payable	6,655	13,167	13,167	13,167	13,167
Current maturities	9,528	22,633	10,007	10,856	11,495
Other current liabilities	8,836	9,399	9,399	9,399	9,399
Total cur. liabilities	35,016	51,868	63,779	57,896	34,061
Long-term debt	203,296	219,108	227,075	239,843	233,222
Other LT liabilities	16,853	11,394	11,394	11,394	11,394
Total LT liabilities	220,148	230,502	238,470	251,237	244,617
Total liabilities	255,165	282,370	302,249	309,133	278,677
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	36,931	43,060	50,998	60,407	70,874
Others	-3,891	4,172	4,172	4,172	4,172
Minority interests	10,913	25,015	-1,296	4,699	10,474
Shares' equity	107,509	135,802	117,429	132,833	149,075

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit	7,670	11,418	15,876	18,818	20,934
Depreciation	4,989	5,063	5,182	5,995	5,775
Chg in working capital	4,132	(3,146)	(3,992)	(1,889)	(361)
Others	(4,510)	(1,817)	(1,889)	(894)	(171)
CF from operations	12,282	11,517	15,177	22,030	26,177
Capital expenditure	(108,029)	(35,246)	(24,818)	(19,505)	5,275
Others	(23,778)	13,068	0	0	0
CF from investing	(131,808)	(22,178)	(24,818)	(19,505)	5,275
Free cash flow	(119,526)	(10,661)	(9,642)	2,525	31,452
Net borrowings	81,957	25,589	19,879	6,884	(30,456)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(4,459)	(5,162)	(7,938)	(9,409)	(10,467)
Others	18,744	(7,393)	(0)	0	0
CF from financing	96,242	13,033	11,941	(2,525)	(40,923)
Net change in cash	(23,284)	2,372	2,299	0	(9,471)

Forward PER band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	47,467	94,151	113,936	123,296	125,087
Cost of sales	(34,388)	(74,711)	(91,797)	(95,321)	(96,802)
Gross profit	13,079	19,440	22,139	27,975	28,285
SG&A	(2,297)	(2,955)	(3,331)	(3,421)	(3,453)
EBITDA	20,099	28,167	35,833	42,407	42,456
Depre. & amortization	4,989	5,063	5,182	5,995	5,775
Equity income	2,886	6,321	8,942	8,958	8,948
Other income	1,442	298	2,900	2,900	2,900
EBIT	15,110	23,105	30,651	36,412	36,681
Finance costs	(5,596)	(7,652)	(9,674)	(9,356)	(5,943)
Income taxes	(347)	(1,344)	(819)	(1,082)	(1,230)
Net profit before MI	9,167	14,109	20,158	25,974	29,508
Minority interest	1,497	2,691	4,282	7,156	8,574
Core profit	8,812	12,098	15,876	18,818	20,934
Extraordinary items	(1,142)	(680)	0	0	0
Net profit	7,670	11,418	15,876	18,818	20,934

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	44.6%	98.3%	21.0%	8.2%	1.5%
EBITDA	50.6%	40.1%	27.2%	18.3%	0.1%
Net profit	79.1%	48.9%	39.0%	18.5%	11.2%
Core profit	96.7%	37.3%	31.2%	18.5%	11.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	27.6%	20.6%	19.4%	22.7%	22.6%
EBITDA margin	42.3%	29.9%	31.5%	34.4%	33.9%
Core profit margin	18.6%	12.8%	13.9%	15.3%	16.7%
Net profit margin	16.2%	12.1%	13.9%	15.3%	16.7%
ROA	2.1%	2.7%	3.8%	4.3%	4.9%
ROE	7.1%	8.4%	13.5%	14.2%	14.0%
Stability					
D/E (x)	2.37	2.08	2.57	2.33	1.87
Net D/E (x)	1.86	1.41	1.95	1.82	1.64
Interest coverage ratio	(2.70)	(3.02)	(3.17)	(3.89)	(6.17)
Current ratio (x)	1.11	1.35	0.74	0.86	1.20
Quick ratio (x)	0.84	1.12	0.52	0.60	0.76
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.65	0.97	1.35	1.60	1.78
Core EPS	0.75	1.03	1.35	1.60	1.78
Book value	9.16	11.57	10.01	11.32	12.71
Dividend	0.38	0.44	0.68	0.80	0.89
Valuation (x)					
PER	82.60	46.24	33.26	28.06	25.22
Core PER	71.90	43.64	33.26	28.06	25.22
P/BV	5.89	3.89	4.50	3.97	3.54
EV/EBITDA	38.76	24.47	20.60	17.57	17.06
Dividend yield	0.7%	1.0%	1.5%	1.8%	2.0%

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. DAOLSEC 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.

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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.

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. DAOLSEC 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.

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

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

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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. DAOLSEC 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.