

4 August 2023

Sector: Energy

Banpu

คาดการณ์กำไร 2Q23E ต่ำสุดของปีก่อนกำไร 3Q23E ธุรกิจก๊าซฯฟื้นตัว

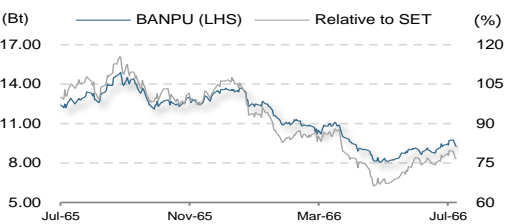
Bloomberg ticker	BANPU TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt9.25
Target price	Bt9.00 (maintained)
Upside/Downside	-3%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt9.55
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 6 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt15.00 / Bt7.90
Market cap. (Bt mn)	78,201
Shares outstanding (mn)	8,454
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,091
Free float	91%
CG rating	Excellent
ESG rating	-

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	133,190	272,270	176,666	167,494
EBITDA	47,346	121,882	47,097	48,028
Net profit	9,852	40,519	14,056	15,045
EPS (Bt)	1.46	4.79	1.38	1.48
Growth	n.m.	229.0%	-71.1%	7.0%
Core EPS (Bt)	3.28	8.35	1.40	1.44
Growth	n.m.	154.8%	-83.3%	3.1%
DPS (Bt)	0.45	1.20	0.40	0.45
Div. yield	4.9%	13.0%	4.3%	4.9%
PER (x)	6.4	1.9	6.7	6.2
Core PER (x)	2.8	1.1	6.6	6.4
EV/EBITDA (x)	4.4	1.5	3.5	2.9
PBV (x)	0.8	0.7	0.7	0.6

Bloomberg consensus				
Net profit	9,852	40,519	16,482	12,595
EPS (Bt)	1.46	4.79	1.62	1.24



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.4%	2.2%	-19.6%	-30.5%
Relative to SET	1.9%	2.5%	-10.1%	-26.3%

Major shareholders		Holding
1. Mitr Phol Sugar Co., Ltd.		5.22%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		5.06%
3. Social Security Office		2.87%

Analyst: Panuwat Nivedmarintre, (Reg. no. 052365)

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 9.00 บาท อิงวิธี SOTP เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรที่เป็นจุดต่ำสุดของปีใน 2Q23E ที่ 951 ล้านบาท (-93% YoY, -81% QoQ) สอดคล้องกับราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของถ่านหินและก๊าซธรรมชาติที่ลดลง ทั้งนี้ เราเชื่อว่าบริษัทจะมีผลขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงิน (hedging loss) ที่ลดลงในไตรมาสนี้ นอกจากนี้ เราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นกำไรที่ฟื้นตัว HoH ได้ใน 2H23E หนุนโดย 1) ราคาพลังงานที่ฟื้นตัวและ 2) การรับรู้กำไรส่วนเพิ่มจากการเข้าซื้อโรงไฟฟ้า Temple II สอดคล้องกับหน้าร้อนในประเทศตะวันตกใน 3Q23E

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 1.41/1.50 หมื่นล้านบาท ลดลงจาก 4.05 หมื่นล้านบาทในปี 2022 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ราคาขายถ่านหิน (coal ASP) ในอินโดนีเซียที่ต่ำลงในช่วง USD128/ton-USD132/ton จาก USD193/ton ในปี 2022 2) ราคาขายก๊าซฯ (gas ASP) ที่ลดลงอยู่ในช่วง USD2.5/mcfe-USD2.6/mcfe จาก USD5.5/mcfe ในปี 2022 และ 3) กำไรจากจากบริษัทร่วมทุน (equity income) ที่ต่ำลงในช่วง 9.4-10.2 พันล้านบาท จาก 12.0 พันล้านบาทในปี 2022 ตามกำไรที่ลดลงของธุรกิจถ่านหินในจีน

ราคาหุ้น underperform SET -10% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา สอดคล้องกับแนวโน้ม coal ASP และ gas ASP ที่ปรับตัวลงอย่างรวดเร็วจากอุปสงค์การใช้พลังงานความร้อนที่อ่อนแอ ทั้งนี้ แม้ราคาปิดล่าสุดสะท้อน 2023E PBV ที่น่าดึงดูดเพียง 0.68x (ประมาณ -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) หากกำไร 2Q23E เป็นไปตามที่เราคาด กำไร 1H23E จะคิดเป็น 42% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ทั้งนี้ แม้ประมาณการกำไรของเราจะมี downside ที่เป็นไปได้จากแนวโน้มราคาพลังงานที่ปรับตัวลงอย่างรวดเร็ว แต่เราไม่ได้รวม upside จากการรับรู้กำไรส่วนเพิ่มจากการเข้าซื้อโรงไฟฟ้า Temple II เข้าไปในประมาณการของเรา

Event: 2Q23E earnings preview

□ **คาด 2Q23E เป็นจุดต่ำสุดของปี** เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรที่เป็นจุดต่ำสุดของปีใน 2Q23E ที่ 951 ล้านบาท (-93% YoY, -81% QoQ) โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้ 1) ธุรกิจถ่านหิน จะมีปริมาณยอดขายถ่านหินอินโดนีเซีย (ITMG) ที่ 5.4 ล้านตัน (mt) (+40% YoY, +19% QoQ) สูงขึ้นจากปริมาณฝนที่ลดลง ขณะที่ ออสเตรเลีย (CEY) อยู่ที่ 1.6mt (-42% YoY, -10% QoQ) โดยลดลงปัญหาธรณีวิทยาสำหรับเหมืองในออสเตรเลียและการเตรียมย้าย longwall ของเหมือง Mandalong นอกจากนี้ เราประเมิน coal ASP ของ ITMG และ CEY จะอยู่ที่ USD115/ton (-43% YoY, -24% QoQ) และ AUD157/ton (-9% YoY, -13% QoQ) ตามลำดับ 2) ธุรกิจก๊าซฯ จะมีปริมาณขายที่ 80 พันล้านลูกบาศก์ฟุต (bcf) (+36% YoY, +1% QoQ) สูงขึ้น YoY จากการเข้าซื้อแหล่ง Barnett เพิ่มเติม ในขณะที่ gas ASP จะอยู่ที่ USD2.3/mcfe (-64% YoY, -19% QoQ) อ่อนตัวตามอุปสงค์ก๊าซฯที่อ่อนแอ 3) equity income จะอยู่ที่ 2.6 พันล้านบาท (-7% YoY, -8% QoQ) ลดลง QoQ ตามกำไรที่อ่อนตัวของธุรกิจถ่านหินในจีน และ 4) รายการอื่นๆ เราประเมินว่าบริษัทจะรายงาน hedging loss ที่ 564 ล้านบาท เทียบกับ -1.01 หมื่นล้านบาทใน 2Q22 และ -964 ล้านบาทใน 1Q23 ในขณะที่ คาดว่าบริษัทจะรับรู้ FX gain ที่ 2.3 พันล้านบาท เทียบกับ 1.8 พันล้านบาทใน 2Q22 และขาดทุน 491 ล้านบาทใน 1Q23

□ **คาดการณ์กำไร 3Q23E จะฟื้นตัว QoQ** เราเชื่อว่ากำไร 2Q23E จะเป็นจุดต่ำสุดของปี และจะมีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นใน 3Q23E หลักๆจาก 1) ราคาพลังงานที่ฟื้นตัวและ 2) การรับรู้กำไรส่วนเพิ่มจากการเข้าซื้อโรงไฟฟ้า Temple II ที่มีกำลังการผลิต 755 เมกะวัตต์ (MW) (เข้าซื้อเสร็จสมบูรณ์ตั้งแต่ 10 ก.ค.2023) สอดคล้องกับหน้าร้อนในประเทศตะวันตกใน 3Q23E

Implication

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 1.66/1.70 หมื่นล้านบาท ลดลงจาก 4.05 หมื่นล้านบาทในปี 2022 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) Coal ASP ในอินโดนีเซียที่ต่ำลงในช่วง USD128/ton-USD132/ton จาก USD193/ton ในปี 2022 2) Gas ASP ที่ลดลงอยู่ในช่วง USD2.5/mcfe-USD2.6/mcfe จาก USD5.5/mcfe ในปี 2022 และ 3) Equity income ที่ต่ำลง ตามกำไรที่ลดลงของธุรกิจถ่านหินในจีน

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.

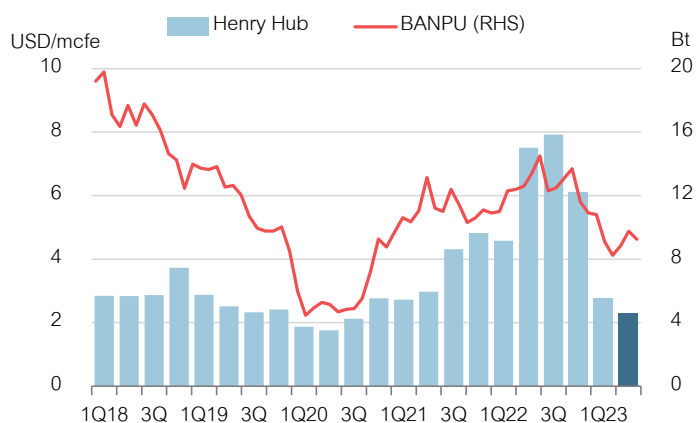
Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 9.00 บาท อิงวิธี SOTP ทั้งนี้ แม้ราคาปิดล่าสุดสะท้อน 2023E PBV ที่น่าสนใจที่ 0.68x (ประมาณ -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) แต่เราเชื่อว่า บริษัทจะเห็นกำไรที่อ่อนตัวลงใน 2Q23E และยังไม่มีการจ่ายบวกลดในระยะสั้น

Fig 1: 2Q23E earnings preview

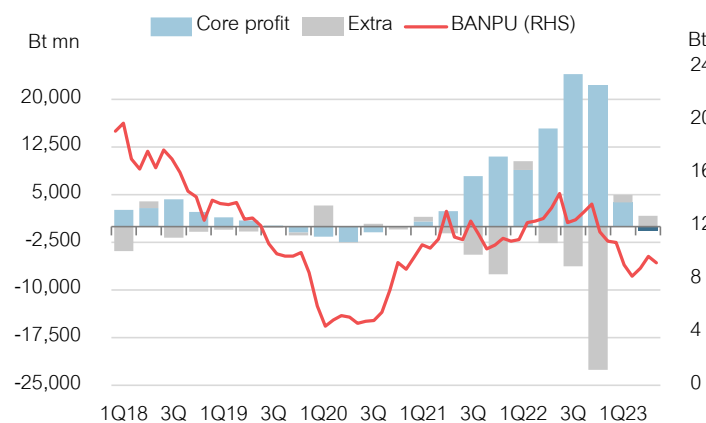
FY: Dec (Bt mn)	2Q23E	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	1H23E	1H22	YoY
Revenue	37,573	60,986	-38.4%	44,498	-15.6%	82,072	102,496	-19.9%
COGS	(30,779)	(28,959)	-6.3%	(29,590)	-4.0%	(60,370)	(50,970)	-18.4%
Gross profit	6,794	32,027	-78.8%	14,908	-54.4%	21,702	51,526	-57.9%
SG&A	(6,597)	(9,033)	27.0%	(8,686)	24.0%	(15,283)	(15,868)	3.7%
EBITDA	5,899	28,813	-79.5%	11,800	-50.0%	17,698	45,869	-61.4%
Other inc./exps	939	670	40.2%	1,258	-25.3%	2,197	1,621	35.6%
Interest expenses	(2,914)	(1,924)	-51.4%	(2,997)	2.8%	(5,910)	(3,626)	-63.0%
Income tax	260	(5,691)	n.m.	882	-70.5%	(621)	(8,173)	92.4%
Core profit	(740)	15,421	-104.8%	3,777	-119.6%	3,037	24,307	-87.5%
Net profit	951	12,789	-92.6%	4,988	-80.9%	5,939	23,053	-74.2%
EPS (Bt)	0.11	1.89	-94.1%	0.59	-80.9%	0.70	3.41	-79.4%
Gross margin	18.1%	52.5%		33.5%		26.4%	50.3%	
EBITDA margin	15.7%	47.2%		26.5%		21.6%	44.8%	
Net margin	2.5%	21.0%		11.2%		7.2%	22.5%	

Fig 2: BANPU share prices vs Henry Hub gas price



Source: Bloomberg, DAOL

Fig 3: BANPU share prices vs profits



Source: Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	41,509	60,986	87,274	82,500	44,498
Cost of sales	(22,011)	(28,959)	(35,094)	(41,650)	(29,590)
Gross profit	19,499	32,027	52,181	40,850	14,908
SG&A	(6,835)	(9,033)	(13,879)	(15,135)	(8,686)
EBITDA	17,057	28,813	44,973	31,039	11,800
Finance costs	(1,701)	(1,924)	(2,739)	(3,003)	(2,997)
Core profit	8,885	15,421	23,993	22,311	3,777
Net profit	10,264	12,789	17,744	(278)	4,988
EPS	1.21	1.51	2.10	(0.03)	0.59
Gross margin	47.0%	52.5%	59.8%	49.5%	33.5%
EBITDA margin	41.1%	47.2%	51.5%	37.6%	26.5%
Net profit margin	24.7%	21.0%	20.3%	-0.3%	11.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	21,941	39,581	74,448	65,465	66,184
Accounts receivable	8,247	16,614	24,063	20,421	19,360
Inventories	3,045	3,905	5,059	6,144	6,048
Other current assets	14,068	25,337	23,835	20,578	23,099
Total cur. assets	47,301	85,437	127,405	112,608	114,691
Investments	56,332	61,590	74,268	77,766	70,379
Fixed assets	77,523	114,167	144,829	152,042	156,646
Other assets	100,492	104,607	90,292	93,810	93,378
Total assets	281,648	365,799	436,794	436,226	435,093
Short-term loans	49,140	60,510	47,328	41,698	35,473
Accounts payable	2,025	3,293	4,246	4,096	4,032
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	15,240	33,388	44,611	40,633	41,873
Total cur. liabilities	66,405	97,191	96,185	86,428	81,378
Long-term debt	112,559	139,747	160,178	139,680	124,307
Other LT liabilities	18,129	25,164	28,057	27,030	27,301
Total LT liabilities	130,687	164,911	188,236	166,710	151,608
Total liabilities	197,092	262,102	284,420	253,138	232,986
Registered capital	5,075	6,766	8,454	10,145	10,145
Paid-up capital	5,075	6,766	8,454	10,145	10,145
Share premium	15,372	22,139	28,891	35,656	35,656
Retained earnings	61,245	68,322	104,179	114,158	124,615
Others	(41,560)	(42,369)	(58,246)	(65,951)	(75,478)
Minority interests	22,211	24,420	34,548	44,540	53,585
Shares' equity	62,344	79,277	117,826	138,548	148,522

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	(1,786)	9,852	40,519	14,056	15,045
Depreciation	13,543	15,895	22,207	23,392	25,996
Chg in working capital	2,875	(1,078)	5,074	1,686	(188)
Others	(2,423)	2,920	17,208	(4,545)	704
CF from operations	12,209	27,589	85,008	34,588	41,557
Capital expenditure	(28,949)	(50,465)	(41,005)	(30,605)	(30,600)
Others	(5,935)	(5,258)	(12,679)	(3,498)	7,388
CF from investing	(34,884)	(55,723)	(53,684)	(34,102)	(23,212)
Free cash flow	(22,675)	(28,134)	31,324	486	18,344
Net borrowings	27,986	38,558	7,250	(26,128)	(21,599)
Equity capital raised	(85)	9,080	9,318	8,456	0
Dividends paid	(2,030)	(1,776)	(4,736)	(4,076)	(4,589)
Others	9,092	2,985	3,502	12,279	8,562
CF from financing	34,964	48,847	15,334	(9,469)	(17,625)
Net change in cash	12,289	20,713	46,658	(8,983)	719

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	71,332	133,190	272,270	176,666	167,494
Cost of sales	(56,990)	(76,916)	(127,713)	(124,589)	(122,639)
Gross profit	14,342	56,274	144,557	52,077	44,855
SG&A	(17,128)	(24,824)	(44,882)	(28,373)	(22,823)
EBITDA	10,757	47,346	121,882	47,097	48,028
Depre. & amortization	13,543	15,895	22,207	23,392	25,996
Equity income	4,239	7,290	11,980	10,169	9,350
Other income	1,598	1,800	2,993	4,763	4,439
EBIT	(2,786)	31,450	99,675	23,704	22,033
Finance costs	(5,619)	(5,883)	(9,367)	(11,747)	(9,382)
Income taxes	(269)	(6,372)	(18,379)	(2,709)	(2,768)
Net profit before MI	(569)	15,973	56,812	24,047	24,090
Minority interest	(1,217)	(6,121)	(16,293)	(9,992)	(9,045)
Core profit	(5,040)	22,165	70,610	14,189	14,626
Extraordinary items	3,254	(12,314)	(30,091)	(134)	419
Net profit	(1,786)	9,852	40,519	14,056	15,045

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-16.8%	86.7%	104.4%	-35.1%	-5.2%
EBITDA	-7.9%	n.m.	157.4%	-61.4%	2.0%
Net profit	-351.9%	n.m.	311.3%	-65.3%	7.0%
Core profit	-429.3%	n.m.	218.6%	-79.9%	3.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	20.1%	42.3%	53.1%	29.5%	26.8%
EBITDA margin	15.1%	35.5%	44.8%	26.7%	28.7%
Core profit margin	-7.1%	16.6%	25.9%	8.0%	8.7%
Net profit margin	-2.5%	7.4%	14.9%	8.0%	9.0%
ROA	-0.6%	2.7%	9.3%	3.2%	3.5%
ROE	-2.9%	12.4%	34.4%	10.1%	10.1%
Stability					
D/E (x)	3.16	3.31	2.41	1.83	1.57
Net D/E (x)	1.74	1.58	0.97	0.73	0.58
Interest coverage ratio	-0.50	5.35	10.64	2.02	2.35
Current ratio (x)	0.71	0.88	1.32	1.30	1.41
Quick ratio (x)	0.45	0.58	1.02	0.99	1.05
Per share (Bt)					
Reported EPS	-0.35	1.46	4.79	1.38	1.48
Core EPS	-0.99	3.28	8.35	1.40	1.44
Book value	12.29	11.72	13.93	13.65	14.63
Dividend	0.30	0.45	1.20	0.40	0.45
Valuation (x)					
PER	n.m.	6.35	1.93	6.68	6.24
Core PER	n.m.	2.82	1.11	6.62	6.42
P/BV	0.75	0.79	0.66	0.68	0.63
EV/EBITDA	n.m.	4.39	1.48	3.46	2.93
Dividend yield	3.2%	4.9%	13.0%	4.3%	4.9%

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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) เพื่อป้องกันว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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