COMPANY UPDATE

7 February 2023

Gunkul Engineering

Sector: ICT

กำไร 4Q22E อ่อนตัว YoY, QoQ – ผลประมูลโรงไฟฟ้าจะเป็น catalyst

Bloomberg ticker	GUNKUL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt4.98
Target price	Bt5.70 (maintained)
Upside/Downside	+14%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt5.74
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 2 / Sell 1

Stock data

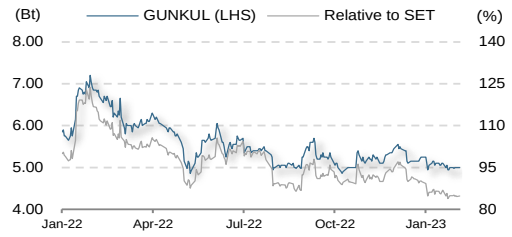
Stock price 1-year high/low	Bt7.20 / Bt2.28
Market cap. (Bt mn)	58,625
Shares outstanding (mn)	8,783
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,319
Free float	43%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	7,736	8,348	7,269	7,339
EBITDA	5,810	4,952	3,837	4,333
Net profit	3,412	2,229	1,135	1,667
EPS (Bt)	0.38	0.25	0.13	0.19
Growth	58.9%	-34.7%	-49.1%	46.8%
Core EPS (Bt)	0.16	0.23	0.13	0.19
Growth	-34.2%	45.3%	-44.2%	46.8%
DPS (Bt)	0.18	0.18	0.04	0.06
Div. yield	3.6%	3.6%	0.8%	1.1%
PER (x)	13.0	19.9	39.1	26.6
Core PER (x)	31.7	21.8	39.1	26.6
EV/EBITDA (x)	11.5	13.6	15.8	13.7
PBV (x)	3.6	3.3	3.3	3.0

Bloomberg consensus

Net profit	3,412	2,229	2,233	2,179
EPS (Bt)	0.39	0.25	0.26	0.25



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.4%	-3.3%	-0.4%	-27.3%
Relative to SET	-1.9%	-6.7%	-5.5%	-27.8%

Major shareholders	Holding
1. Gunkul Group Co., Ltd.	49.79%
2. Mr. Gunkul Dhumrongpiyawut	3.50%
3. Siam Commercial Bank PCL	3.13%

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 5.70 บาท อิง SOTP เราประเมินกำไรปกติ 4Q22E ที่ 183 ล้านบาท (-68% YoY, -18% QoQ) ลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากการลดสัดส่วนการถือหุ้นในโรงไฟฟ้าพลังงานลม 170MW จาก 100% เหลือ 50% เพื่อทำดีล JV กับ GULF เต็มไตรมาส และรายได้ EPC ที่ลดลง โดยเราประเมินรายได้รวมที่ 1.7 พันล้านบาท (-37% YoY, -10% QoQ) ในขณะที่ blended GPM อยู่ที่ 35% (-654bps YoY, -10bps QoQ) ทั้งนี้เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E-23E ที่ 1.1 พันล้านบาท (-45% YoY) และ 1.7 พันล้านบาท (+47% YoY) ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม demand กัญชง-กัญชาในประเทศยังเป็นประเด็นให้ติดตามในปี 2023E ว่าจะ ramp up ได้เร็วเพียงใด ซึ่งเรารอข้อมูลเพิ่มเติมจากบริษัทหลังประกาศงบช่วงปลาย ก.พ. 2023E คาดจะมีการอัพเดททิศทางและเป้าหมายสำหรับธุรกิจดังกล่าวอีกครั้ง

ราคาหุ้น underperform SET ในช่วง 3 เดือนราว -7% คาดมาจากแนวโน้มกำไร 4Q22E หดตัวทั้ง YoY, QoQ อย่างไรตามเราคาดว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform ได้จากประเด็น JV กับ GULF ร่วมขออนุญาตพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทยกว่า 1GW ซึ่งคาดว่าจะทราบผลภายใน 1Q23E เป็น catalyst ให้กับหุ้น

Event: 4Q22E earnings preview

❑ **กำไรปกติ 4Q22E ลดลง YoY, QoQ จากสัดส่วนรายได้โรงไฟฟ้าพลังงานลมและงาน EPC ที่ลดลง** ประเมินกำไรปกติ 4Q22E ที่ 183 ล้านบาท (-68% YoY, -18% QoQ) ลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากการลดสัดส่วนการถือหุ้นในโรงไฟฟ้าพลังงานลม 170MW จาก 100% เหลือ 50% เพื่อทำดีล JV กับ GULF เต็มไตรมาส และรายได้ EPC ที่ลดลง (เข้าประมูลงานน้อยลงหลังต้นทุนเพิ่มขึ้น แต่ราคากลางภาครัฐยังไม่ปรับตาม) ทั้งนี้เราประเมินรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าที่ 600 ล้านบาท -53% YoY, -20% QoQ ในขณะที่รายได้จากธุรกิจ EPC & Trading ที่ 1.0 พันล้านบาท (-24% YoY, -4% QoQ) ด้าน blended GPM คาดอยู่ที่ราว 35% (-654bps YoY, -10bps QoQ) จาก margin โรงไฟฟ้าลมที่เป็นโครงการมาร์จิ้นสูงลดสัดส่วนการถือหุ้นลงและเปลี่ยนไปใช้การบันทึกแบบ equity income

Implication

❑ **เบื้องต้นคงประมาณการกำไรปี 2022E-23E รอดูพัฒนาการธุรกิจกัญชง-กัญชา** หากกำไร 4Q22E ออกมาใกล้เคียงกับที่เราประเมิน จะส่งผลให้กำไรปกติปี 2022E อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท (-45% YoY) ยังอยู่ในกรอบประมาณการเดิมของเรา และเบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.7 พันล้านบาท (+47% YoY) โดย demand สินค้ากัญชง-กัญชา ในประเทศยังเป็นประเด็นให้ติดตามในปี 2023E ว่าจะ ramp up ได้เร็วเพียงใด ทั้งนี้เรารอข้อมูลเพิ่มเติมจากบริษัทหลังงบออกช่วงปลาย ก.พ. 2023E คาดจะมีการอัพเดททิศทางและเป้าหมายสำหรับธุรกิจดังกล่าวอีกครั้ง โดย earnings contribution ในส่วนของธุรกิจกัญชง-กัญชา อยู่ที่ราว 20% ของประมาณการกำไรปี 2023E ของเรา

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 5.70 บาท อิง SOTP แบ่งเป็น 1) ธุรกิจไฟฟ้าอิง DCF (WACC 5.7%, TG 0%) มูลค่า 3.00 บาท 2) EPC ใช้ forward PER ที่ 30X เทียบเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี -0.5SD สร้างมูลค่าต่อหุ้น 1.20 บาท และ 3) ธุรกิจกัญชง-กัญชา อิง PER40x มูลค่า 1.50 บาท key catalyst คือ การ JV กับ GULF ทำให้ winning rate ใน potential projects ในอนาคตสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยแผน PDP ฉบับใหม่มีโรงไฟฟ้าพลังงานลม+แสงอาทิตย์รวมกว่า 5-6GW เป็น potential projects

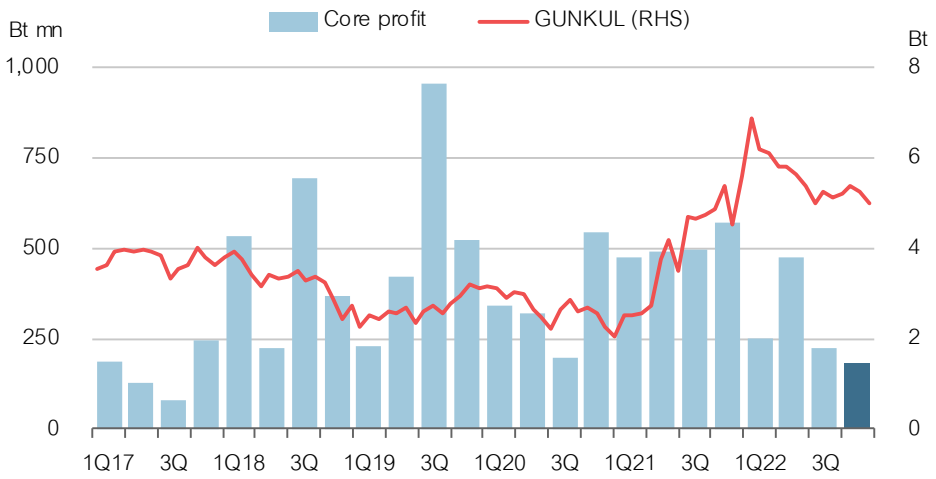
Analyst: Poonpat Chaikumhan, CFA (Reg. no. 038730)

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.

Fig 1: 4Q22E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q22E	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	1,680	2,665	-37.0%	1,875	-10.4%	7,269	8,348	-12.9%
CoGS	(1,100)	(1,571)	-30.0%	(1,226)	-10.3%	(4,554)	(4,703)	-3.2%
Gross profit	580	1,094	-47.0%	649	-10.6%	2,716	3,645	-25.5%
SG&A	(350)	(325)	7.7%	(240)	45.6%	(1,018)	(972)	4.7%
EBITDA	720	1,194	-39.7%	2,171	-66.8%	3,837	4,952	-22.5%
Other inc./exps	195	31	522.3%	1,476	-86.8%	549	737	-25.4%
Interest expenses	(220)	(246)	-10.6%	(196)	12.3%	(1,027)	(971)	5.8%
Income tax	(21)	(43)	-52.3%	(148)	-86.2%	(63)	(188)	-66.5%
Core profit	183	573	-68.2%	221	-17.5%	1,135	2,033	-44.2%
Net profit	183	508	-64.1%	1,540	-88.1%	1,135	2,229	-49.1%
EPS (Bt)	0.02	0.06	-64.1%	0.17	-88.1%	0.13	0.25	-49.4%
Gross margin	34.5%	41.1%		34.6%		37.4%	43.7%	
Net margin	10.9%	19.1%		82.1%		15.6%	26.7%	

Fig 2: GUNKUL 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)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	1,838	2,665	1,650	1,955	1,875
Cost of sales	(927)	(1,571)	(1,017)	(1,010)	(1,226)
Gross profit	911	1,094	633	945	649
SG&A	(227)	(325)	(211)	(226)	(240)
EBITDA	1,339	1,194	1,207	1,477	2,171
Finance costs	(243)	(246)	(244)	(250)	(196)
Core profit	495	573	248	476	221
Net profit	589	508	503	778	1,540
EPS	0.07	0.06	0.06	0.09	0.17
Gross margin	49.6%	41.1%	38.4%	48.3%	34.6%
EBITDA margin	72.8%	44.8%	73.1%	75.5%	115.8%
Net profit margin	32.0%	19.1%	30.5%	39.8%	82.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	1,600	4,392	1,729	500	500
Accounts receivable	1,063	2,864	1,466	1,555	1,938
Inventories	653	1,192	1,141	1,054	1,142
Other current assets	3,969	3,335	3,231	3,541	3,886
Total cur. assets	7,285	11,782	7,567	6,650	7,466
Investments	1,731	1,566	1,833	9,640	9,640
Fixed assets	28,520	30,521	29,999	16,440	15,905
Other assets	1,505	2,163	3,087	1,257	1,266
Total assets	39,042	46,032	42,485	33,986	34,277
Short-term loans	1,051	4,659	1,645	5,520	6,559
Accounts payable	726	2,404	1,681	1,172	1,270
Current maturities	2,261	3,315	4,469	4,469	4,469
Other current liabilities	4,167	2,604	1,258	1,267	1,271
Total cur. liabilities	8,205	12,983	9,054	12,428	13,569
Long-term debt	18,991	18,793	18,630	6,604	4,587
Other LT liabilities	513	1,781	1,518	1,518	1,518
Total LT liabilities	19,504	20,574	20,149	8,122	6,105
Total liabilities	27,709	33,557	29,202	20,550	19,674
Registered capital	2,226	2,226	2,226	2,226	2,226
Paid-up capital	2,221	2,221	2,221	2,221	2,221
Share premium	4,875	4,875	4,627	4,627	4,627
Retained earnings	4,662	6,309	6,395	7,190	8,357
Others	-1,045	-1,054	-122	-122	-122
Minority interests	621	125	162	-480	-480
Shares' equity	11,333	12,475	13,283	13,436	14,603

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	2,147	3,412	2,229	1,135	1,667
Depreciation	1,137	1,353	1,542	1,589	1,634
Chg in working capital	299	(1,659)	1,216	(812)	(714)
Others	1,668	43	(1,734)	0	0
CF from operations	5,251	3,149	3,254	1,912	2,587
Capital expenditure	(2,263)	(3,354)	(1,020)	11,970	(1,100)
Others	(545)	(492)	(1,191)	(5,978)	(9)
CF from investing	(2,808)	(3,847)	(2,211)	5,992	(1,109)
Free cash flow	2,444	(698)	1,043	7,905	1,478
Net borrowings	(1,265)	4,465	(2,024)	(8,151)	(978)
Equity capital raised	366	0	(247)	0	0
Dividends paid	(439)	(1,195)	(3,133)	(341)	(500)
Others	(157)	1,295	(848)	587	0
CF from financing	(1,495)	4,565	(6,251)	(7,905)	(1,478)
Net change in cash	949	3,867	(5,209)	0	0

Forward PER band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	7,099	7,736	8,348	7,269	7,339
Cost of sales	(3,450)	(4,716)	(4,703)	(4,554)	(4,413)
Gross profit	3,648	3,019	3,645	2,716	2,925
SG&A	(840)	(955)	(972)	(1,018)	(1,027)
EBITDA	4,311	5,810	4,952	3,837	4,333
Depre. & amortization	1,137	1,353	1,542	1,589	1,634
Equity income	269	73	218	499	751
Other income	97	2,320	519	50	50
EBIT	3,173	4,456	3,410	2,247	2,699
Finance costs	(910)	(912)	(971)	(1,027)	(844)
Income taxes	(41)	(119)	(188)	(63)	(166)
Net profit before MI	2,222	3,425	2,252	1,158	1,689
Minority interest	75	13	22	22	22
Core profit	2,127	1,399	2,033	1,135	1,667
Extraordinary items	20	2,013	196	0	0
Net profit	2,147	3,412	2,229	1,135	1,667

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020E	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	13.9%	9.0%	7.9%	-12.9%	1.0%
EBITDA	51.5%	34.8%	-14.8%	-22.5%	12.9%
Net profit	97.9%	58.9%	-34.7%	-49.1%	46.8%
Core profit	16.9%	-34.2%	45.3%	-44.2%	46.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	51.4%	39.0%	43.7%	37.4%	39.9%
EBITDA margin	60.7%	75.1%	59.3%	52.8%	59.0%
Core profit margin	30.0%	18.1%	24.4%	15.6%	22.7%
Net profit margin	30.3%	44.1%	26.7%	15.6%	22.7%
ROA	5.5%	7.4%	5.2%	3.3%	4.9%
ROE	18.9%	27.4%	16.8%	8.4%	11.4%
Stability					
D/E (x)	1.97	2.15	1.86	1.23	1.07
Net D/E (x)	1.83	1.79	1.73	1.20	1.04
Interest coverage ratio	3.49	4.89	3.51	2.19	3.20
Current ratio (x)	0.89	0.91	0.84	0.54	0.55
Quick ratio (x)	0.32	0.56	0.35	0.17	0.18
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.24	0.38	0.25	0.13	0.19
Core EPS	0.24	0.16	0.23	0.13	0.19
Book value	1.28	1.40	1.50	1.51	1.64
Dividend	0.05	0.18	0.18	0.04	0.06
Valuation (x)					
PER	11.75	13.02	19.92	39.12	26.64
Core PER	11.86	31.75	21.85	39.12	26.64
P/BV	2.23	3.56	3.34	3.31	3.04
EV/EBITDA	10.65	11.50	13.62	15.77	13.74
Dividend yield	1.7%	3.6%	3.6%	0.8%	1.1%

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 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)

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 ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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.