

22 February 2023

Sector: Construction Services

Pylon

4Q22 ชะลอตัวตามช่วงรอยต่อของงาน, 1Q23E ฟิ้นตัวสูงจากงานใหม่

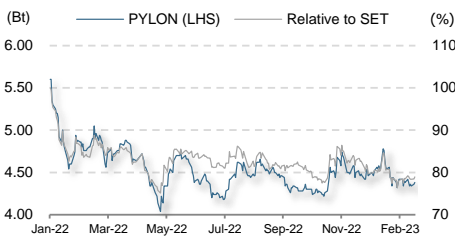
Bloomberg ticker	PYLON TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt4.44
Target price	Bt5.00 (previously Bt5.40)
Upside/Downside	+13%
EPS revision	2023E: -7%

Bloomberg target price	Bt5.38
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt5.10 / Bt3.98
Market cap. (Bt mn)	3,329
Shares outstanding (mn)	750
Avg. daily turnover (Bt mn)	2
Free float	41%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	786	1,147	1,381	1,497
EBITDA	142	240	287	312
Net profit	40	120	152	168
EPS (Bt)	0.05	0.16	0.20	0.22
Growth	-78.2%	201.3%	27.1%	10.5%
Core EPS (Bt)	0.05	0.16	0.20	0.22
Growth	-78.8%	207.5%	29.3%	10.5%
DPS (Bt)	0.06	0.15	0.15	0.17
Div. yield	1.4%	3.4%	3.4%	3.8%
PER (x)	83.7	27.8	21.9	19.8
Core PER (x)	87.0	28.3	21.9	19.8
EV/EBITDA (x)	21.1	13.1	11.0	10.1
PBV (x)	3.4	3.2	3.0	2.9

Bloomberg consensus				
Net profit	40	120	219	241
EPS (Bt)	0.05	0.16	0.28	0.32



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.2%	-1.8%	0.0%	-9.4%
Relative to SET	-1.7%	-4.8%	-2.6%	-7.9%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Chanet Sangaranyakul		35.00%
2. Mr. Bodin Sangaranyakul		8.00%
3. Mr. Vongchai Sangaranyakul		6.67%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 5.00 บาท (เดิม 5.40 บาท) ถึง 2023E PER 24x (+1SD above 5-yr average PER) ตามการปรับประมาณการลง Pylon รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่เพียง 3 ล้านบาท (-82% YoY, -93% QoQ) โดดเดี่ยว consensus คาด แต่ต่ำกว่าเราประเมินที่ 15 ล้านบาท ผลการดำเนินงานที่ชะลอตัวหนักสาเหตุหลักจากช่วงรอยต่อของการเปลี่ยนงานและโครงการใหญ่ North Pole และ AIA เริ่มงานล่าช้าจากแผนเดิม ส่งผลให้อัตรากำไรใช้เครื่องจักรเฉลี่ยอยู่ที่เพียง 10 เครื่อง (จากทั้งหมด 30 เครื่อง) เทียบกับ 3Q22 ที่ 14 เครื่อง

เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -7% เป็น 152 ล้านบาท (+27% YoY) เพื่อสะท้อนทิศทางการแข่งขันรับงานในปีนี้อยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตามเราประเมินแนวโน้มโดยรวมปี 2023E จะยังขยายตัวดี หนุนโดย backlog ปัจจุบันที่อยู่สูงถึง 1.4 พันล้านบาท ซึ่งอย่างน้อยราว 70% จะรับรู้ในปีนี้

ราคาหุ้น in line กับ SET ในช่วง 1-3 เดือน แม้ผลการดำเนินงาน 4Q22 จะปรับตัวลงหนัก แต่โดยหลักเป็นผลจากช่วงรอยต่อของการเปลี่ยนงาน ขณะที่ backlog ปัจจุบันยังแข็งแกร่งมากและเราประเมิน 1Q23E จะฟื้นตัวดีจากการเริ่มงานใหญ่หลายโครงการ อีกทั้งยังมี catalyst จากความคืบหน้าโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ซึ่งคาดว่าจะเริ่มงานในช่วงกลางปี 2023E

Event: 4Q22 results review

กำไรสุทธิ 4Q22 โดดเดี่ยว consensus คาด แต่ต่ำกว่าเราคาด Pylon รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 3 ล้านบาท (-82% YoY, -93% QoQ) โดดเดี่ยว consensus คาด แต่ต่ำกว่าเราคาดที่ 15 ล้านบาท โดยรายได้ปรับตัวลง -35% YoY, -39% QoQ และ GPM อยู่ที่เพียง 11.6% เทียบกับ 4Q21 ที่ 16.7% และ 3Q22 ที่ 24.5% หลักๆ เป็นผลจากช่วงรอยต่อของการเปลี่ยนงาน โดยใช้เวลาราว 1-1.5 เดือน จากแผนเดิมที่ 2 สัปดาห์ หลังโครงการใหญ่ North Pole และ AIA มีกำหนดการเริ่มงานล่าช้าจากคาดการณ์เดิม ส่งผลให้อัตรากำไรใช้เครื่องจักรเฉลี่ยอยู่ที่เพียง 10 เครื่อง (จากทั้งหมด 30 เครื่อง) เทียบกับ 3Q22 ที่ 14 เครื่อง

Implication

ปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง แต่แนวโน้ม 1Q23E จะกลับมาฟื้นตัวดี เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -7% เป็น 152 ล้านบาท (+27% YoY) เพื่อสะท้อนแนวโน้มการแข่งขันรับงานในปีนี้อยู่ยังอยู่ในระดับสูง สำหรับ 1Q23E เราประเมินผลการดำเนินงานจะกลับมาฟื้นตัวดี QoQ จากการเริ่มงานใหญ่หลายโครงการ เช่น งาน North Pole มูลค่า 400 ล้านบาท เริ่มตั้งแต่ปลาย ธ.ค. 2022, งาน AIA มูลค่า 200 ล้านบาท เริ่ม ม.ค. 2023, และงาน 125 สายท มูลค่า 120 ล้านบาท เริ่มกลาง ก.พ. 2023 รวมถึงมีโครงการอื่นๆ ที่ทำต่อเนื่อง เช่น งานทางด่วนพระราม 3-ดาวคะนอง ทำให้อัตรากำไรใช้เครื่องจักรใน 1Q23E มีโอกาสแตะระดับสูงถึง 20 เครื่อง ด้านโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน เราคาดจะเริ่มงานได้ในช่วงกลางปี 2023E

Valuation/Catalyst/Risk

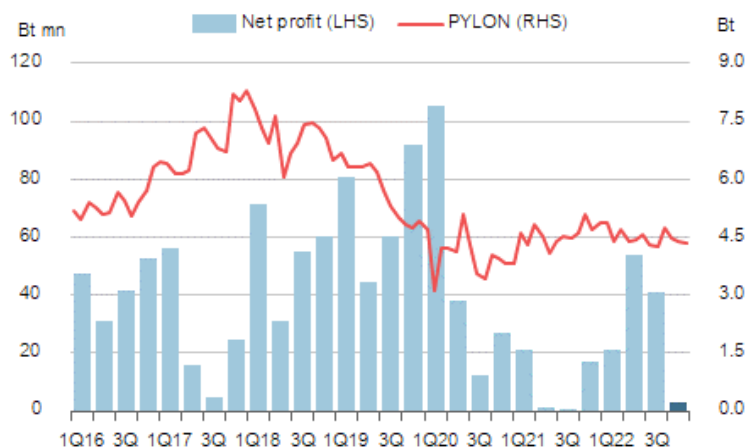
คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 5.00 บาท (เดิม 5.40 บาท) ถึง 2023E PER 24x (+1SD above 5-yr average PER) โดยเราคงมุมมองบวกต่อ Pylon จาก backlog ที่แข็งแกร่งสะท้อนความสามารถในการรับงานใหม่ที่มีเข้ามาต่อเนื่อง อีกทั้งยังมี catalyst จากความคืบหน้าโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน ซึ่งคาดว่าจะเริ่มงานได้ในช่วงกลางปีนี้ สำหรับ key risks ได้แก่ การแข่งขันรับงานในอุตสาหกรรมที่สูงและความคืบหน้าโครงการล่าช้ากว่าคาด

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: 4Q22 results review

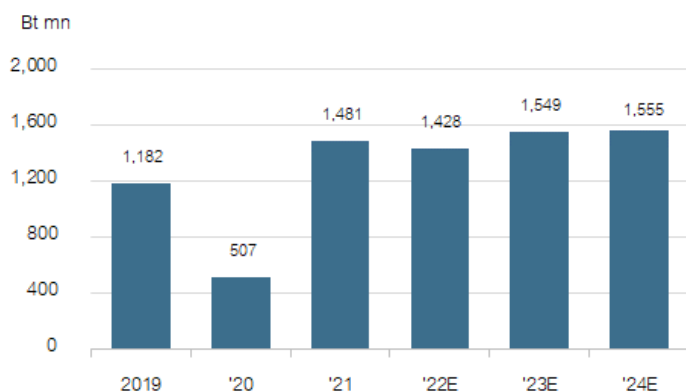
FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Revenues	159	245	-35.3%	262	-39.4%	1,147	786	45.9%
CoGS	(140)	(204)	-31.4%	(198)	-29.1%	(935)	(676)	38.3%
Gross profit	18	41	-54.9%	64	-71.3%	212	110	92.4%
SG&A	(26)	(25)	5.2%	(17)	54.2%	(84)	(76)	9.9%
EBITDA	25	44	-43.9%	75	-66.9%	240	142	69.4%
Other inc./exps	9	4	124.9%	4	117.4%	17	11	59.3%
Interest expenses	(0)	(1)	-59.1%	(0)	-13.0%	(1)	(3)	-53.4%
Income tax	0	(3)	n.m.	(10)	n.m.	(27)	(4)	563.0%
Core profit	1	16.6	-93.8%	41	-97.5%	118	38	207.5%
Net profit	3	17.2	-82.3%	41	-92.6%	120	40	201.3%
EPS (Bt)	0.00	0.023	-82.3%	0.05	-92.6%	0.16	0.05	201.3%
Gross margin	11.6%	16.7%		24.5%		18.5%	14.0%	
Net margin	1.9%	7.0%		15.7%		10.4%	5.1%	

Fig 2: PYLON share prices vs profits



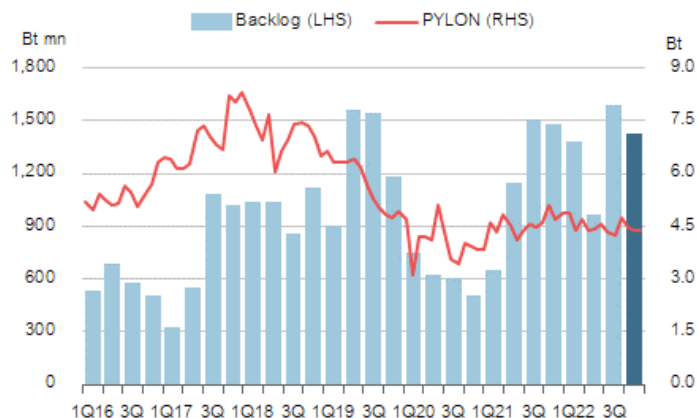
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: 2018-23E backlog



Source: Setsmart, DAOL

Fig 4: PYLON 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)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	245	284	442	262	159
Cost of sales	(204)	(240)	(356)	(198)	(140)
Gross profit	41	44	85	64	18
SG&A	(25)	(20)	(21)	(17)	(26)
EBITDA	44	49	91	75	25
Finance costs	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
Core profit	17	21	54	41	1
Net profit	17	21	54	41	3
EPS	0.02	0.03	0.07	0.05	0.00
Gross margin	16.7%	15.5%	19.3%	24.5%	11.6%
EBITDA margin	18.1%	17.4%	20.5%	28.7%	15.7%
Net profit margin	7.0%	7.5%	12.3%	15.7%	1.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	193	378	206	202	223
Accounts receivable	173	93	279	276	299
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	352	193	319	415	416
Total cur. Assets	718	665	804	893	938
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	505	465	435	450	469
Other assets	97	83	40	41	42
Total assets	1,321	1,212	1,279	1,384	1,450
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	116	124	139	159	171
Current maturities	42	38	8	16	15
Other current liabilities	32	37	41	57	57
Total cur. liabilities	190	199	187	232	243
Long-term debt	46	9	10	26	23
Other LT liabilities	38	27	30	34	38
Total LT liabilities	84	36	39	60	61
Total liabilities	274	235	227	292	304
Registered capital	375	375	375	375	375
Paid-up capital	375	375	375	375	375
Share premium	154	154	154	154	154
Retained earnings	523	454	529	569	623
Others	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	1,047	978	1,052	1,092	1,146

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	183	40	120	152	168
Depreciation	98	97	94	96	100
Chg in working capital	(46)	100	(237)	17	(8)
Others	44	28	11	(39)	(0)
CF from operations	278	265	(11)	226	260
Capital expenditure	86	(29)	(62)	(110)	(120)
Others	(192)	97	(22)	(31)	(1)
CF from investing	(106)	68	(84)	(141)	(121)
Free cash flow	172	333	(95)	85	139
Net borrowings	(24)	(41)	(30)	24	(4)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(202)	(105)	(45)	(112)	(114)
Others	(19)	(1)	(2)	0	0
CF from financing	(245)	(148)	(78)	(88)	(118)
Net change in cash	(73)	185	(172)	(4)	21

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,417	786	1,147	1,381	1,497
Cost of sales	(1,111)	(676)	(935)	(1,111)	(1,197)
Gross profit	306	110	212	269	299
SG&A	(96)	(76)	(84)	(95)	(108)
EBITDA	316	142	240	287	312
Depre. & amortization	(98)	(97)	(94)	(96)	(100)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	8	11	17	18	20
EBIT	218	45	146	192	212
Finance costs	(4)	(3)	(1)	(1)	(1)
Income taxes	(33)	(4)	(27)	(38)	(42)
Net profit before MI	181	38	118	152	168
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	181	38	118	152	168
Extraordinary items	2	1	2	0	0
Net profit	183	40	120	152	168

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-8.8%	-44.5%	45.9%	20.4%	8.4%
EBITDA	-21.6%	-55.1%	69.4%	19.6%	8.5%
Net profit	-34.2%	-78.2%	201.3%	27.1%	10.5%
Core profit	-32.1%	-78.8%	207.5%	29.3%	10.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	21.6%	14.0%	18.5%	19.5%	20.0%
EBITDA margin	22.3%	18.0%	21.0%	20.8%	20.8%
Core profit margin	12.8%	4.9%	10.3%	11.0%	11.2%
Net profit margin	12.9%	5.1%	10.4%	11.0%	11.2%
ROA	13.8%	3.3%	9.4%	11.0%	11.6%
ROE	17.4%	4.1%	11.4%	13.9%	14.7%
Stability					
D/E (x)	0.08	0.05	0.01	0.04	0.03
Net D/E (x)	(0.10)	(0.34)	(0.18)	(0.15)	(0.16)
Interest coverage ratio	52.4	16.0	110.6	150.8	160.4
Current ratio (x)	3.78	3.34	4.29	3.86	3.87
Quick ratio (x)	3.78	3.34	4.29	3.86	3.87
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.24	0.05	0.16	0.20	0.22
Core EPS	0.24	0.05	0.16	0.20	0.22
Book value	1.40	1.30	1.40	1.46	1.53
Dividend	0.14	0.06	0.15	0.15	0.17
Valuation (x)					
PER	18.24	83.75	27.79	21.87	19.79
Core PER	18.41	86.98	28.29	21.87	19.79
P/BV	3.18	3.41	3.16	3.05	2.90
EV/EBITDA	10.20	21.13	13.07	11.02	10.08
Dividend yield	3.2%	1.4%	3.4%	3.4%	3.8%

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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