

24 March 2023

Sector: Energy

Star Petroleum Refining

คาด market GRM ช่วยหนุนกำไร 1Q23E ฟิ้นตัว QoQ แต่ลดลง YoY จากฐานที่สูง

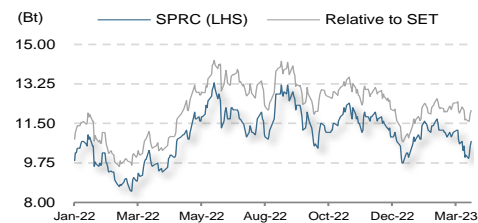
Bloomberg ticker	SPRC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt10.70
Target price	Bt12.50 (maintained)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt12.55
Bloomberg consensus	Buy 13 / Hold 4 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt13.50 / Bt9.25
Market cap. (Bt mn)	46,394
Shares outstanding (mn)	4,336
Avg. daily turnover (Bt mn)	255
Free float	39%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	172,484	285,264	272,246	242,997
EBITDA	8,503	13,590	10,236	11,363
Net profit	4,746	7,674	6,065	7,052
EPS (Bt)	1.09	1.77	1.40	1.63
Growth	n.m.	61.7%	-21.0%	16.3%
Core EPS (Bt)	1.06	2.04	1.37	1.60
Growth	n.m.	93.3%	-33.1%	16.9%
DPS (Bt)	0.18	1.11	0.75	0.90
Div. yield	1.7%	10.4%	7.0%	8.4%
PER (x)	9.8	6.0	7.6	6.6
Core PER (x)	10.1	5.2	7.8	6.7
EV/EBITDA (x)	6.2	4.2	4.7	4.0
PBV (x)	1.3	1.2	1.1	1.0

Bloomberg consensus				
Net profit	4,746	7,674	6,694	5,971
EPS (Bt)	1.09	1.77	1.54	1.38



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.7%	-1.8%	-7.8%	9.2%
Relative to SET	0.8%	-0.4%	-5.4%	14.2%

Major shareholders	
1. Chevron South Asia Holdings Pte. Ltd.	60.56%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	4.67%
3. State Street Europe Ltd.	1.63%

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 12.50 บาท ถึง 2023E PBV เป้าหมายที่ 1.25x (ประมาณ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เราประเมินว่า SPRC จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 1.4 พันล้านบาท (-74% YoY, +430% QoQ) โดยลดลง YoY จากหักจากกำไรจากสต็อก (stock gain) ที่ลดลง ในขณะที่ดีขึ้น QoQ ตามปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (refinery intake) และค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่สูงขึ้น ทั้งนี้ เราเชื่อว่า บริษัทน่าจะยังได้ประโยชน์จากส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและน้ำมันดิบ (crack spread) ของผลิตภัณฑ์ gasoline ที่แข็งแกร่งและพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) ที่ต่ำลง ซึ่งจะช่วยให้ผลกำไรสุทธิของการปรับระดับปกติของ diesel crack ซึ่งเป็นผลจากอุปทานที่สูงขึ้นจากการส่งออกจากจีนที่มากขึ้น ทั้งนี้ เรามองว่าการประท้วงของสหภาพแรงงานในฝรั่งเศสซึ่งส่งผลให้มีโรงกลั่น 4 แห่งหยุดดำเนินการจะเป็นปัจจัยหนุนให้ crack spread โดยเฉพาะ gasoline ขึ้นได้สูงในระยะสั้น

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 6.1/7.1 พันล้านบาท เทียบกับ 7.7 พันล้านบาท ในปี 2022 โดยเราคาดว่ากำไรปี 2023E จะลดลง 21% YoY หลักๆตาม crack spread ที่อ่อนตัวโดยเฉพาะผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปกึ่งหนักกึ่งเบา (middle distillates) อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่ากำไรปี 2024E จะสูงขึ้น 16% YoY ตาม refinery intake ที่ดีขึ้นและ crude premium ที่ลดลง

ราคาหุ้นปรับตัวลดลง underperform SET -5% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาตามแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่อ่อนตัว ปัจจุบัน SPRC ซื้อขายที่ valuation ที่น่าสนใจที่ 2023E PBV 1.07x (ประมาณ -1.00SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) ถ้าหากกำไร 1Q23E เป็นไปตามที่เราคาด กำไร 1Q23E จะคิดเป็น 23% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ทั้งนี้ เราประเมินว่าบริษัทจะมี market GRM ที่ทรงตัวสูง QoQ ได้ใน 2Q23E หลักๆจากแผนปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นในภูมิภาคและอุปสงค์ที่สูงขึ้นในช่วงฤดูการขับรถของ US นอกจากนี้ จีนน่าจะมีการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปลดลง QoQ ตามอุปสงค์ภายในประเทศที่ฟื้นตัว

Event: 1Q23E earnings preview

□ **คาดกำไร 1Q23E ฟิ้นตัว QoQ แต่ลดลง YoY จากฐานที่สูง** เราประเมินว่า SPRC จะรายงานกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 1.4 พันล้านบาท (-74% YoY, +430% QoQ) โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้ 1) refinery intake จะสูงขึ้น 167 พันบาร์เรลต่อวัน (kbd) (+11% YoY, +2% QoQ) 2) market GRM จะอยู่ที่ USD5.6/bbl (-34% YoY, +4% QoQ) โดยลดลง YoY หลักๆจากการปรับตัวลงของ middle distillates crack ขณะที่เพิ่มขึ้น QoQ ตามการฟื้นตัวของ gasoline crack และ crude premium ที่ลดลง ซึ่งน่าจะมากพอที่จะชดเชย diesel crack ที่อ่อนตัวได้ และ 3) บริษัทจะรายงาน stock gain เล็กน้อยที่ USD0.1/bbl เทียบกับ USD12.2/bbl ใน 1Q22 และขาดทุน -USD3.6/bbl ใน 4Q22

□ **คาด market GRM จะฟื้นตัวได้เล็กน้อย QoQ ใน 2Q23E** Gasoline crack QTD เฉลี่ยใน 1Q23E อยู่ที่ USD18.2/bbl (+2% YoY, +94% QoQ) โดยปรับตัวสูงตามปริมาณคงคลังที่ต่ำใน US จากการปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นเนื่องจากพายุฤดูหนาว ขณะที่ diesel crack QTD เฉลี่ยลดลงเป็น USD19.8/bbl (+1% YoY, -50% QoQ) หลังอุปสงค์การใช้เชื้อเพลิงเพื่อทำความร้อน (heating demand) ต่ำกว่าคาดในฤดูหนาวที่อุ่นกว่าคาด ทั้งนี้ เราเชื่อว่าตลาด gasoline จะยังคงตั้งตัวใน 2Q23E ด้วยแรงหนุนจากการปิดซ่อมบำรุงของโรงกลั่นในภูมิภาคและฤดูกาลขับรถ US อีกทั้ง crude premium ยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น ซึ่งน่าจะช่วยให้ผลกำไรสุทธิเชิงลบจากการลดลงของ middle distillates crack ได้

Implication

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ที่ 6.1/7.1 พันล้านบาท** เทียบกับ 7.7 พันล้านบาท ในปี 2022 โดยเราคาดว่ากำไรปี 2023E จะลดลง 21% YoY หลักๆตาม crack spread ที่อ่อนตัว

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.

โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ middle distillates อย่างไรก็ดี เราประเมินว่ากำไรปี 2024E จะสูงขึ้น 16% YoY ตาม refinery intake ที่ดีขึ้นและ crude premium ที่ลดลง

Valuation/Catalyst/Risk

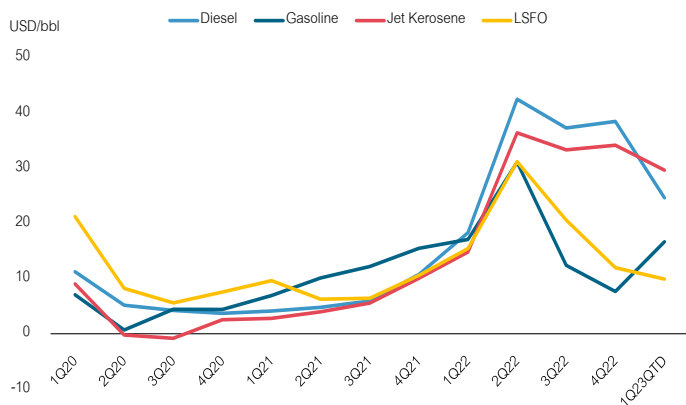
คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 12.50 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 1.25x (ประมาณ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เราคาดว่าบริษัทจะรายงาน market GRM ที่ทรงตัวสูง QoQ ได้ใน 2Q23E หลักๆจากแผนปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นในภูมิภาคและอุปสงค์ที่สูงขึ้นในช่วงฤดูการขับรถของ US นอกจากนี้ เงินนำจะมีการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปลดลง QoQ ตามอุปสงค์ภายในประเทศที่ฟื้นตัว

Fig 1: 1Q23E results preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q23E	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenue	60,219	65,404	-7.9%	65,706	-8.4%	272,246	285,264	-4.6%
COGS	(58,415)	(57,333)	-1.9%	(66,015)	11.5%	(263,373)	(272,833)	3.5%
Gross profit	1,804	8,071	-77.6%	(309)	684.5%	8,873	12,432	-28.6%
SG&A	(337)	(290)	-16.5%	(457)	26.2%	(1,307)	(1,398)	6.5%
EBITDA	2,134	8,387	-74.6%	(103)	2,170.3%	10,236	13,590	-24.7%
Other inc./exps	18	16	15.0%	17	6.4%	82	63	29.8%
Interest expenses	(137)	(41)	-238.7%	(141)	2.7%	(237)	(316)	25.1%
Income tax	(269)	(1,321)	79.6%	(75)	-261.2%	(1,482)	(1,921)	22.8%
Core profit	1,078	6,436	-83.2%	(965)	211.8%	5,929	8,859	-33.1%
Net profit	1,379	5,284	-73.9%	260	430.1%	6,065	7,674	-21.0%
EPS (Bt)	0.32	1.22	-73.9%	0.06	430.1%	1.40	1.77	-21.0%
Gross margin	3.0%	12.3%		-0.5%		3.3%	4.4%	
EBITDA margin	3.5%	12.8%		-0.2%		3.8%	4.8%	
Net margin	2.3%	8.1%		0.4%		2.2%	2.7%	

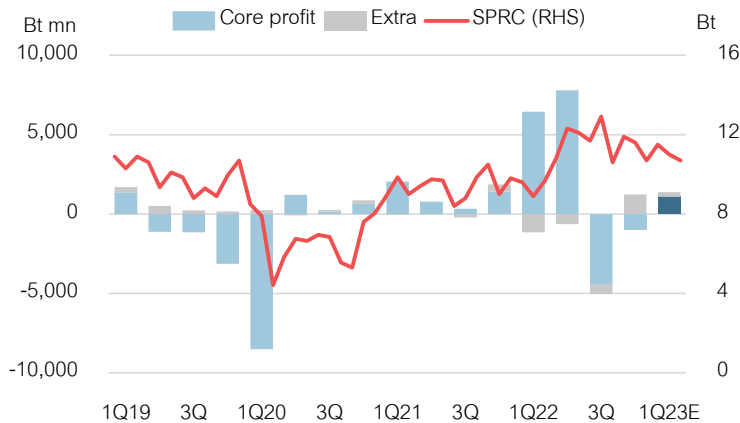
Analyst: Panuwat Nivedmarintre, (Reg. no. 052365)

Fig 2: Quarterly Singapore crack spread



Source: Bloomberg, DAOL

Fig 3: SPRC share price vs profits



Source: Aspen, 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	52,803	65,404	78,008	76,146	65,706
Cost of sales	(50,677)	(57,333)	(68,069)	(81,416)	(66,015)
Gross profit	2,126	8,071	9,939	(5,270)	(309)
SG&A	(260)	(290)	(318)	(333)	(457)
EBITDA	2,482	8,387	10,246	(4,940)	(103)
Finance costs	(51)	(41)	(58)	(77)	(141)
Core profit	1,419	6,436	7,795	(4,407)	(965)
Net profit	1,855	5,284	7,156	(5,027)	260
EPS	0.43	1.22	1.65	(1.16)	0.06
Gross margin	4.0%	12.3%	12.7%	-6.9%	-0.5%
EBITDA margin	4.7%	12.8%	13.1%	-6.5%	-0.2%
Net profit margin	3.5%	8.1%	9.2%	-6.6%	0.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	1,635	2,945	76	2,317	1,974
Accounts receivable	8,515	13,219	14,328	13,426	13,315
Inventories	9,052	16,486	23,762	23,090	22,356
Other current assets	121	81	92	88	78
Total cur. assets	19,323	32,731	38,258	38,921	37,723
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	24,156	24,219	22,735	21,841	20,888
Other assets	3,062	1,776	2,295	2,190	1,955
Total assets	46,541	58,726	63,288	62,952	60,566
Short-term loans	1,380	4,680	9,731	3,811	0
Accounts payable	7,821	13,961	12,780	13,710	12,136
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	1,539	1,390	1,393	1,330	1,187
Total cur. liabilities	10,740	20,031	23,904	18,851	13,323
Long-term debt	8,857	3,374	0	0	0
Other LT liabilities	517	950	677	646	577
Total LT liabilities	9,374	4,324	677	646	577
Total liabilities	20,114	24,355	24,581	19,497	13,900
Registered capital	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Paid-up capital	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004
Share premium	978	978	978	978	978
Retained earnings	2,892	7,596	10,333	13,154	16,292
Others	(7,447)	(4,207)	(2,608)	(681)	(607)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	26,427	34,371	38,707	43,455	46,666

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	(6,005)	4,746	7,674	6,065	7,052
Depreciation	2,783	2,602	2,557	2,670	2,728
Chg in working capital	2,661	(6,107)	(9,574)	2,444	(862)
Others	(945)	1,720	(792)	74	166
CF from operations	(1,506)	2,961	(135)	11,253	9,084
Capital expenditure	38	(7,858)	(2,796)	(1,775)	(1,775)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	38	(7,858)	(2,796)	(1,775)	(1,775)
Free cash flow	(1,468)	(4,897)	(2,931)	9,478	7,309
Net borrowings	3,418	(2,183)	1,677	(5,919)	(3,811)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(271)	0	(4,936)	(3,245)	(3,914)
Others	227	3,240	1,599	1,928	73
CF from financing	3,374	1,056	(1,661)	(7,236)	(7,652)
Net change in cash	1,906	(3,840)	(4,592)	2,242	(343)

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	130,163	172,484	285,264	272,246	242,997
Cost of sales	(137,169)	(165,598)	(272,833)	(263,373)	(233,145)
Gross profit	(7,006)	6,886	12,432	8,873	9,852
SG&A	(911)	(985)	(1,398)	(1,307)	(1,217)
EBITDA	(5,134)	8,503	13,590	10,236	11,363
Depre. & amortization	2,783	2,602	2,557	2,670	2,728
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	71	62	63	82	95
EBIT	(7,917)	5,901	11,033	7,566	8,635
Finance costs	(177)	(212)	(316)	(237)	(67)
Income taxes	1,555	(1,166)	(1,921)	(1,482)	(1,733)
Net profit before MI	(6,005)	4,746	7,674	6,065	7,052
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	(6,468)	4,584	8,859	5,929	6,931
Extraordinary items	464	162	(1,186)	136	121
Net profit	(6,005)	4,746	7,674	6,065	7,052

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-22.9%	32.5%	65.4%	-4.6%	-10.7%
EBITDA	n.m.	n.m.	59.8%	-24.7%	11.0%
Net profit	n.m.	n.m.	61.7%	-21.0%	16.3%
Core profit	n.m.	n.m.	93.3%	-33.1%	16.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	-5.4%	4.0%	4.4%	3.3%	4.1%
EBITDA margin	-3.9%	4.9%	4.8%	3.8%	4.7%
Core profit margin	-5.0%	2.7%	3.1%	2.2%	2.9%
Net profit margin	-4.6%	2.8%	2.7%	2.2%	2.9%
ROA	-12.9%	8.1%	12.1%	9.6%	11.6%
ROE	-22.7%	13.8%	19.8%	14.0%	15.1%
Stability					
D/E (x)	0.76	0.71	0.64	0.45	0.30
Net D/E (x)	0.29	0.04	0.02	-0.04	-0.03
Interest coverage ratio	-44.65	27.86	34.87	31.93	129.46
Current ratio (x)	1.80	1.63	1.60	2.06	2.83
Quick ratio (x)	0.95	0.81	0.60	0.84	1.15
Per share (Bt)					
Reported EPS	-1.38	1.09	1.77	1.40	1.63
Core EPS	-1.49	1.06	2.04	1.37	1.60
Book value	6.09	7.93	8.93	10.02	10.76
Dividend	0.00	0.18	1.11	0.75	0.90
Valuation (x)					
PER	n.m.	9.77	6.05	7.65	6.58
Core PER	n.m.	10.12	5.24	7.83	6.69
P/BV	1.76	1.35	1.20	1.07	0.99
EV/EBITDA	n.m.	6.22	4.17	4.74	3.96
Dividend yield	0.0%	1.7%	10.4%	7.0%	8.4%

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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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) 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 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