

27 November 2023

Sector: Energy & Utilities

# Gunkul Engineering

## 2024E คาดเห็นความชัดเจนเชินต์ PPA พลังงานลม และกัญชง-กัญชา

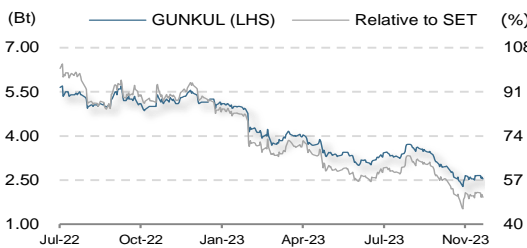
Bloomberg ticker	GUNKUL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt2.54
Target price	Bt5.00 (maintained)
Upside/Downside	+97%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt5.29
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt7.20 / Bt2.28
Market cap. (Bt mn)	22,917
Shares outstanding (mn)	8,783
Avg. daily turnover (Bt mn)	219
Free float	43%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023E	2024E	2025E
Revenue	7,054	7,186	7,223	7,260
EBITDA	5,492	4,241	4,325	4,333
Net profit	3,011	1,656	1,748	1,799
EPS (Bt)	0.34	0.19	0.20	0.20
Growth	35.0%	-45.0%	5.6%	3.0%
Core EPS (Bt)	0.13	0.18	0.20	0.20
Growth	-41.3%	34.7%	8.7%	3.0%
DPS (Bt)	0.18	0.06	0.06	0.06
Div. yield	6.9%	2.2%	2.3%	2.3%
PER (x)	7.7	14.0	13.2	12.8
Core PER (x)	19.4	14.4	13.2	12.8
EV/EBITDA (x)	6.5	8.3	7.6	7.1
PBV (x)	1.6	1.6	1.5	1.4

Bloomberg consensus				
Net profit	3,011	1,608	1,759	-
EPS (Bt)	0.34	0.18	0.20	-



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	-31.4%	-26.2%	-52.1%
Relative to SET	-0.5%	-21.1%	-17.1%	-38.1%

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

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

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ซึ่ง SOTP ทั้งนี้เรามีมุมมองเป็นกลางจากงาน SET Opportunity Day เมื่อ 24 พ.ย. 2023 หลังธุรกิจเดินหน้าตามแผน โดยสรุปประเด็นคือ 1) PPA โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทย 832MW (ถือ 100%) อยู่ระหว่างรอลงนาม โดยโครงการแรกเริ่ม COD ปี 2026E 2) โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม (บริษัทชนะประมูลทั้งสิ้น 180 MW) ตามแผนจะเริ่ม COD ในปี 2029E ยังมีเวลามากพอสำหรับรอความชัดเจนกรณีศาลออกคำสั่งทุเลาการลงนาม PPA, 2) ธุรกิจ EPC มี backlog อยู่ราว 6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 5 พันล้านบาทในช่วง 2Q23 และ 3) ธุรกิจกัญชง-กัญชา คาดได้ official certificate ภายใน ธ.ค. 2023 ยังคงมองธุรกิจนี้มีโอกาสเติบโตได้ หลังรัฐบาลยังสนับสนุนการใช้ทางการแพทย์ และตลาดในต่างประเทศยังมีศักยภาพ

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+35% YoY) 9M23 คิดเป็น 80% ของประมาณการเรา อย่างไรก็ตามหาก 4Q23E โรงไฟฟ้าพลังงานลมทำผลงานได้ดีกว่า YoY อย่างมีนัยสำคัญ มีโอกาสเกิด upside สำหรับกำไร 2024E/25E เติบโตในระดับต่ำ เนื่องจากยังไม่มีโครงการพลังงานทดแทนใหม่

ราคาหุ้นกลับมาเคลื่อนไหวใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือน หลัง underperform มาตลอด จาก 1) เรื่องที่ดินบางส่วนของโครงการลมรุกกล้าเขตป่า, ธุรกิจกัญชงกัญชาล่าช้า, และกรณีพิพาททำให้ศาลสั่งชะลอการเชินต์ PPA โรงไฟฟ้าพลังงานลม อย่างไรก็ตามเราประเมินราคาหุ้น price in ไปมากแล้ว (ราคาปัจจุบันอยู่ต่ำกว่าราคาเฉลี่ยในปี 2015-20 ก่อนทำธุรกิจกัญชงที่ระดับ 3 บาท/หุ้น ในขณะที่กำไรในปัจจุบันสูงกว่าค่าเฉลี่ยช่วงปีดังกล่าวที่ 1.2 พันล้านบาท) ดังนั้นเราคิดว่าราคาหุ้นมีโอกาสกลับไป outperform SET ได้จากโอกาสในการได้งาน EPC โรงไฟฟ้าเพิ่มเติมหลังโครงการพลังงานทดแทน 5.2GW จะเริ่มทยอย COD ในปี 2024E เป็นต้นไป รวมถึงโอกาสในการได้โครงการเพิ่มในเฟสถัดไป 3.6GW เป็นอีก catalyst

### Event: Opportunity Day

- **ธุรกิจเดินหน้าตามแผน** สรุปประเด็นจากงาน SET Opportunity Day เมื่อ 24 พ.ย. 2023 ดังนี้:
  - โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในไทยรอบล่าสุดที่ประมูลได้ 832MW อยู่ระหว่างรอลงนาม PPA อย่างไรก็ตามคาดว่าจะยังใช้เวลาอีกชั้ะยะหลังโครงการแรกมีกำหนดทยอย COD ในปี 2026E เป็นต้นไป ส่วนโครงการลมที่ประมูลได้จะเริ่ม COD ในปี 2029E ยังมีเวลามากพอรอความชัดเจนกรณีศาลออกคำสั่งทุเลาการลงนาม PPA
  - ธุรกิจ EPC ปัจจุบันมี Backlog ราว 6 พันล้านบาท โครงการใหญ่ประกอบด้วย โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จากเอกชน, submarine cable, และสถานีไฟฟ้า
  - ธุรกิจกัญชง-กัญชา การขอ CUMCS เพื่อให้มีการรับรองคุณภาพระดับสากลเสร็จสิ้นกระบวนการแล้ว คาดได้ official certificate ภายใน ธ.ค. 2023 ยังคงมองธุรกิจนี้มีโอกาสในการเติบโตหลังรัฐบาลยังสนับสนุนการใช้ทางการแพทย์ และตลาดในต่างประเทศยังมีศักยภาพ

### Implication

- **คงประมาณการกำไรปี 2023E มีโอกาสเกิด upside** หากรับรู้รายได้มากขึ้นจากโรงไฟฟ้าพลังงานลม เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+35% YoY) โดย 9M23 คิดเป็น 80% ของประมาณการดังกล่าว ทั้งนี้หาก 4Q23E กำไรปกติทำได้ใกล้เคียง YoY ประเมินกำไรปกติทั้งปี 2023E ยังอยู่ในกรอบประมาณการของเรา อย่างไรก็ตามหากโรงไฟฟ้าพลังงานลมทำผลงานได้ดีกว่า YoY อย่างมีนัยสำคัญ มีโอกาสเกิด upside ซึ่งประเด็นดังกล่าวยังคงรอติดตามสถานการณ์ต่อไป (ส่วนธุรกิจ Trading & EPC ไม่ได้ให้นำหนักในการสร้าง upside มากเนื่องจากใน 4Q22 รายได้

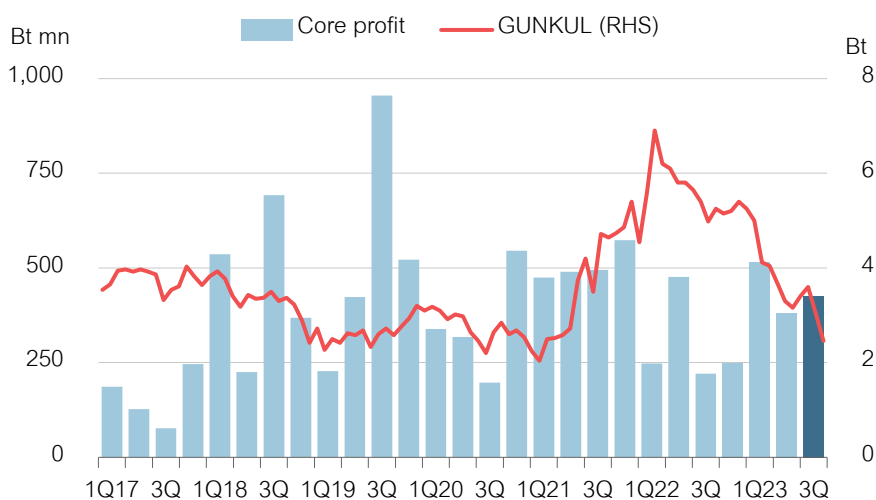
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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.

ระดับ 1.0 พันล้านบาท และ GPM ที่ 22% ถือว่าค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยรายไตรมาสย้อนหลัง 2 ปี ที่ 900 ล้านบาท และ GPM ที่ 18% ตามลำดับ)

**Valuation/Catalyst/Risk**

ราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง SOTP ประเมินธุรกิจไฟฟ้ามูลค่า 3.50 บาท ถึง DCF (WACC 6.2%, TG 0%) ส่วน EPC ใช้ forward PER ที่ 30X เทียบเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี -0.5SD สร้างมูลค่าต่อหุ้น 1.50 บาท

Fig 2: GUNKUL share prices vs profits



Source: Company

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	1,875	1,574	1,527	1,590	1,787
Cost of sales	(1,226)	(1,065)	(1,005)	(976)	(1,127)
Gross profit	649	509	523	613	659
SG&A	(240)	(350)	(241)	(276)	(286)
EBITDA	2,171	638	891	915	957
Finance costs	(196)	(174)	(160)	(175)	(176)
Core profit	221	249	514	382	426
Net profit	1,540	189	456	452	462
EPS	0.17	0.02	0.05	0.05	0.05
Gross margin	34.6%	32.4%	34.2%	38.6%	36.9%
EBITDA margin	115.8%	40.5%	58.4%	57.5%	53.6%
Net profit margin	82.1%	12.0%	29.8%	28.4%	25.9%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & deposits	1,729	2,199	1,402	1,803	3,149
Accounts receivable	1,466	944	1,197	1,207	1,217
Inventories	1,141	1,855	2,459	2,477	2,495
Other current assets	3,231	2,222	2,529	2,541	2,553
<b>Total cur. assets</b>	<b>7,567</b>	<b>7,220</b>	<b>7,588</b>	<b>8,028</b>	<b>9,413</b>
Investments	1,833	5,542	5,542	5,542	5,542
Fixed assets	29,999	15,985	14,975	13,992	13,007
Other assets	3,087	3,585	3,647	3,664	3,682
<b>Total assets</b>	<b>42,485</b>	<b>32,331</b>	<b>31,751</b>	<b>31,226</b>	<b>31,644</b>
Short-term loans	1,645	482	0	0	0
Accounts payable	1,681	1,693	2,244	2,260	2,276
Current maturities	4,469	1,766	1,766	1,766	1,766
Other current liabilities	1,258	863	870	872	874
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>9,054</b>	<b>4,804</b>	<b>4,880</b>	<b>4,898</b>	<b>4,916</b>
Long-term debt	18,630	12,432	11,572	9,806	8,946
Other LT liabilities	1,518	956	956	956	956
<b>Total LT liabilities</b>	<b>20,149</b>	<b>13,388</b>	<b>12,528</b>	<b>10,762</b>	<b>9,902</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>29,202</b>	<b>18,192</b>	<b>17,408</b>	<b>15,660</b>	<b>14,818</b>
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	4,627	4,611	4,611	4,611	4,611
Retained earnings	6,395	7,807	8,933	10,156	11,416
Others	-122	-562	-562	-562	-562
Minority interests	162	63	-860	-860	-860
<b>Shares' equity</b>	<b>13,283</b>	<b>14,140</b>	<b>14,342</b>	<b>15,566</b>	<b>16,825</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit	2,229	3,011	1,608	1,748	1,799
Depreciation	1,542	1,313	1,654	1,682	1,685
Chg in working capital	1,216	(482)	(607)	(21)	(22)
Others	(1,734)	911	0	(0)	0
<b>CF from operations</b>	<b>3,254</b>	<b>4,752</b>	<b>2,655</b>	<b>3,409</b>	<b>3,463</b>
Capital expenditure	(1,020)	(820)	(644)	(700)	(700)
Others	(1,191)	8,494	(61)	(17)	(18)
<b>CF from investing</b>	<b>(2,211)</b>	<b>7,674</b>	<b>(706)</b>	<b>(717)</b>	<b>(718)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>1,043</b>	<b>12,427</b>	<b>1,950</b>	<b>2,692</b>	<b>2,746</b>
Net borrowings	(2,024)	(10,065)	(1,341)	(1,766)	(860)
Equity capital raised	(247)	(16)	0	0	0
Dividends paid	(3,133)	(1,599)	(482)	(524)	(540)
Others	(261)	(558)	0	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(5,664)</b>	<b>(12,238)</b>	<b>(1,824)</b>	<b>(2,291)</b>	<b>(1,400)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(4,622)</b>	<b>189</b>	<b>126</b>	<b>401</b>	<b>1,346</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	8,348	7,054	7,186	7,223	7,260
Cost of sales	(4,703)	(4,318)	(4,755)	(4,681)	(4,708)
Gross profit	3,645	2,736	2,430	2,541	2,553
SG&A	(972)	(1,027)	(1,046)	(1,051)	(1,057)
EBITDA	4,952	5,492	4,241	4,325	4,333
Depre. & amortization	1,542	1,313	1,654	1,682	1,685
Equity income	218	511	1,051	1,053	1,051
Other income	519	1,960	152	100	100
EBIT	3,410	4,180	2,587	2,643	2,647
Finance costs	(971)	(865)	(744)	(698)	(646)
Income taxes	(188)	(301)	(166)	(175)	(180)
<b>Net profit before MI</b>	<b>2,252</b>	<b>3,014</b>	<b>1,678</b>	<b>1,770</b>	<b>1,821</b>
Minority interest	22	4	22	22	22
<b>Core profit</b>	<b>2,033</b>	<b>1,193</b>	<b>1,608</b>	<b>1,748</b>	<b>1,799</b>
Extraordinary items	196	1,817	48	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2,229</b>	<b>3,011</b>	<b>1,656</b>	<b>1,748</b>	<b>1,799</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	7.9%	-15.5%	1.9%	0.5%	0.5%
EBITDA	-14.8%	10.9%	-22.8%	2.0%	0.2%
Net profit	-34.7%	35.0%	-45.0%	5.6%	3.0%
Core profit	45.3%	-41.3%	34.7%	8.7%	3.0%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	43.7%	38.8%	33.8%	35.2%	35.2%
EBITDA margin	59.3%	77.9%	59.0%	59.9%	59.7%
Core profit margin	24.4%	16.9%	22.4%	24.2%	24.8%
Net profit margin	26.7%	42.7%	23.0%	24.2%	24.8%
ROA	5.2%	9.3%	5.2%	5.6%	5.7%
ROE	16.8%	21.3%	11.5%	11.2%	10.7%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.86	1.04	0.93	0.74	0.64
Net D/E (x)	1.73	0.88	0.83	0.62	0.45
Interest coverage ratio	3.51	4.83	3.48	3.79	4.10
Current ratio (x)	0.84	1.50	1.56	1.65	1.92
Quick ratio (x)	0.35	0.65	0.54	0.62	0.89
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.25	0.34	0.19	0.20	0.20
Core EPS	0.23	0.13	0.18	0.20	0.20
Book value	1.50	1.59	1.62	1.76	1.90
Dividend	0.18	0.18	0.06	0.06	0.06
<b>Valuation (x)</b>					
PER	16.10	7.67	13.95	13.21	12.83
Core PER	17.65	19.35	14.37	13.21	12.83
P/BV	2.70	1.63	1.61	1.48	1.37
EV/EBITDA	11.89	6.48	8.25	7.59	7.07
Dividend yield	4.5%	6.9%	2.2%	2.3%	2.3%

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 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม 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