

23 February 2024

Sector: Energy & Utilities

TTW

4Q23 สูงกว่าคาด จาก GPM และส่วนแบ่งกำไร CKP

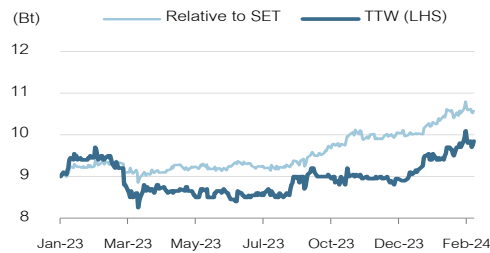
Bloomberg ticker	TTW TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt9.85
Target price	Bt10.50 (previously Bt9.70)
Upside/Downside	+7%
EPS revision	2024E: +13%

Bloomberg target price	Bt9.78
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt10.10 / Bt8.15
Market cap. (Bt mn)	39,302
Shares outstanding (mn)	3,990
Avg. daily turnover (Bt mn)	24
Free float	36%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	5,691	5,827	5,074	5,138
EBITDA	5,137	4,875	4,219	4,354
Net profit	2,967	2,932	2,773	2,891
EPS (Bt)	0.74	0.73	0.70	0.72
Growth	-4.4%	-1.2%	-5.4%	4.2%
Core EPS (Bt)	0.74	0.73	0.70	0.72
Growth	-4.4%	-1.2%	-5.4%	4.2%
DPS (Bt)	0.60	0.60	0.60	0.60
Div. yield	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%
PER (x)	13.2	13.4	14.2	13.6
Core PER (x)	13.2	13.4	14.2	13.6
EVEBITDA (x)	8.8	8.8	10.1	9.6
PBV (x)	2.7	2.6	2.5	2.4

Bloomberg consensus				
Net profit	2,967	2,932	2,759	2,990
EPS (Bt)	0.74	0.73	0.69	0.73



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.2%	10.1%	13.2%	3.7%
Relative to SET	1.9%	10.9%	22.5%	19.2%

Major shareholders	Holding
1. Mitsui Water Holdings (Thailand)	25.98%
2. CH. Karnchang	19.40%
3. Bangkok Expressway and Metro	18.47%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 10.50 บาท (เดิม 9.70 บาท) จึง SOTP TTW รายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 816 ล้านบาท (+43% YoY, -9% QoQ) สูงกว่า consensus คาดที่ 652 ล้านบาท กำไรสุทธิขยายตัว YoY ได้อานิสงส์หลักจากส่วนแบ่งกำไร CKP พื้นตัวสูง จากการผลิตกระแสไฟฟ้าได้มากขึ้น รวมถึง GPM ปรับตัวดีขึ้น ซึ่งเราคาดเป็นผลจากการโอนโรงผลิตน้ำประปา ปทุมธานีไปยัง กปภ. หลังสิ้นสุดสัมปทาน ทำให้ต้นทุนโดยรวมลดลง ขณะที่กำไรสุทธิชะลอ QoQ เป็นไปตามปัจจัยฤดูกาลของ CKP หลังผ่านช่วง peak season ในไตรมาส 3 และฐานราคาขายน้ำ สัมปทาน PTW ใหม่ลดลง

เราปรับกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้น +13% เป็น 2.8 พันล้านบาท (-5% YoY) จากการปรับสมมติฐาน GPM ขึ้น รวมถึงปรับส่วนแบ่งกำไร CKP ขึ้นหลังผลิตไฟฟ้าได้มากกว่าที่ประเมิน สำหรับ 1Q24E เราประเมิน กำไรสุทธิจะโต YoY แต่กลับมาชะลอ QoQ โดยหลักกดดันจากช่วง low season ของ CKP

ราคาหุ้น outperform SET +23% ใน 6 เดือน จากสัมปทาน PTW ที่ได้ข้อสรุป แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เราคงคำแนะนำ "ถือ" เพื่อรอดูพัฒนาการยอดจำหน่ายน้ำประปาที่มีโอกาสดีกว่าคาด จากความเป็นไปได้ที่ กปภ. อาจรับซื้อน้ำในพื้นที่ปทุมธานี-รังสิตมากขึ้น รวมถึงมีความเป็นไปได้ที่ บริษัทอาจกลับมาศึกษาโครงการใหม่เชิงรุกอีกครั้ง หลังประเด็นสัมปทาน PTW คลี่คลาย นอกเหนือจากนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผลงวด 2H23 คงอัตราเดิมที่ 0.30 บาท/หุ้น โดยคิดเป็น dividend yield ที่ 3% กำหนดขึ้น XD วันที่ 7 มี.ค. 2024

Event: 4Q23 results review

กำไร 4Q23 สูงกว่าคาด TTW รายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 816 ล้านบาท (+43% YoY, -9% QoQ) สูงกว่า consensus คาดที่ 652 ล้านบาท มีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) รายได้ลดลง -9% YoY, -15% QoQ หลักๆ เป็นผลจากราคาขายน้ำพื้นที่ปทุมธานี-รังสิต (PTW) ปรับตัวลงเฉลี่ยราว -54% ตามการขยายสัมปทานใหม่ตั้งแต่ 15 ต.ค. 2023 ขณะที่ปริมาณจำหน่ายน้ำประปารวมทงตัวอยู่ที่ 72 ล้าน ลบ.ม. (+2% YoY, -0.3% QoQ), 2) GPM อยู่ที่ 71.3% ดีขึ้นจาก 4Q22 ที่ 62% และ 3Q23 ที่ 63.6% โดยเราคาดเป็นผลจากการโอนโรงผลิตน้ำประปา ปทุมธานีไปยัง กปภ. หลังสิ้นสุดสัมปทาน ขณะที่สัมปทานใหม่เป็นเพียงสัญญา O&M ทำให้ต้นทุนโดยรวมลดลง, และ 3) ส่วนแบ่งกำไร CKP ดีกว่าคาดมากอยู่ที่ 136 ล้านบาท ขยายตัวสูงจาก 4Q22 ที่ 18 ล้านบาท จากปริมาณน้ำที่สูงขึ้น ทำให้ผลิตกระแสไฟฟ้าได้มากขึ้น แต่ปรับตัวลง -47% QoQ เนื่องจากปัจจัยฤดูกาล

Implication

ปรับกำไรปี 2024E ขึ้น, 1Q24E โต YoY แต่กลับมาชะลอ QoQ เราปรับกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้น +13% เป็น 2.8 พันล้านบาท (-5% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐาน GPM ขึ้นเป็น 69.5% จากเดิม 63.5% เพื่อสะท้อนต้นทุนโดยรวมลดลงมากกว่าคาดหลังสัมปทานใหม่ของ PTW รวมถึงปรับส่วนแบ่งกำไร CKP ขึ้น ขณะที่ยังคงสมมติฐานปริมาณจำหน่ายน้ำประปารวมใกล้เคียงเดิมที่ 291 ล้าน ลบ.ม. (+2% YoY) สำหรับ 1Q24E เมื่อต้นประเมินกำไรสุทธิจะขยายตัว YoY อานิสงส์ ส่วนแบ่งกำไร CKP ดีขึ้น แต่ถูก offset บางส่วนจากฐานราคาขายน้ำ PTW ที่ลดลงตามสัมปทานใหม่ รวมถึงราคาขายน้ำพื้นที่นครปฐม-สมุทรสาครลดลงตาม CPI แต่คาดการณ์กำไรจะกลับมาชะลอ QoQ เนื่องจากปัจจัยฤดูกาลของ CKP

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 10.50 บาท (เดิม 9.70 บาท) จึง SOTP แบ่งเป็น มูลค่าธุรกิจน้ำประปาที่ 9.4 บาท และมูลค่าการถือหุ้นใน CKP ที่ 1.1 บาท โดยยังมีความเสี่ยงจาก เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า อย่างไรก็ตามยอดจำหน่ายน้ำประปามีโอกาสดีกว่าคาดจาก กปภ. รับซื้อน้ำในพื้นที่ปทุมธานี-รังสิตมากขึ้น อานิสงส์ราคาขายน้ำลดลง รวมถึงมีความเป็นไปได้ที่บริษัทอาจกลับมาศึกษาโครงการใหม่เชิงรุกอีกครั้งหลังประเด็นสัมปทาน PTW คลี่คลาย

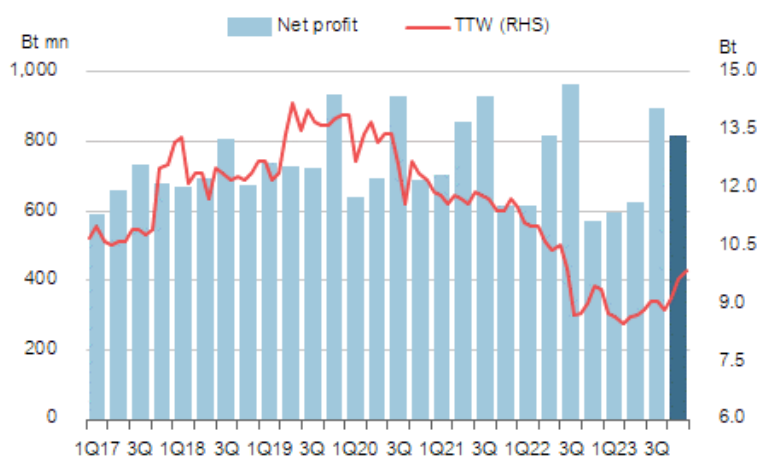
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 4Q23 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q23	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023	2022	YoY
Revenues	1,295	1,424	-9.1%	1,532	-15.5%	5,827	5,691	2.4%
CoGS	(372)	(540)	-31.1%	(558)	-33.3%	(2,015)	(1,975)	2.1%
Gross profit	923	885	4.3%	974	-5.2%	3,811	3,717	2.5%
SG&A	(133)	(138)	-3.5%	(126)	5.7%	(520)	(535)	-2.8%
EBITDA	1,098	1,111	-1.2%	1,459	-24.7%	4,875	5,137	-5.1%
Other inc./exps	9	5	76.9%	9	1.6%	32	13	141.3%
Share of income	136	18	655.5%	255.3	-46.9%	365	609	-40.0%
Interest expenses	(36)	(41)	-12.5%	(36)	-0.8%	(147)	(169)	-13.0%
Income tax	(79)	(156)	-49.0%	(176)	-54.8%	(596)	(657)	-9.2%
Core profit	816	570	43.0%	897	-9.0%	2,932	2,967	-1.2%
Net profit	816	570	43.0%	897	-9.0%	2,932	2,967	-1.2%
EPS (Bt)	0.20	0.14	43.0%	0.22	-9.0%	0.73	0.74	-1.2%
Gross margin	71.3%	62.1%		63.6%		65.4%	65.3%	
Net margin	63.0%	40.0%		58.5%		50.3%	52.1%	

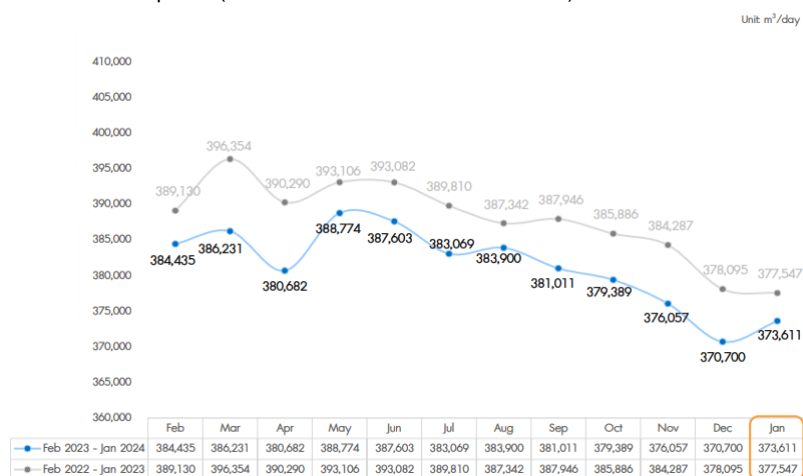
Source: TTW, DAOL

Fig 2: TTW share prices vs profits



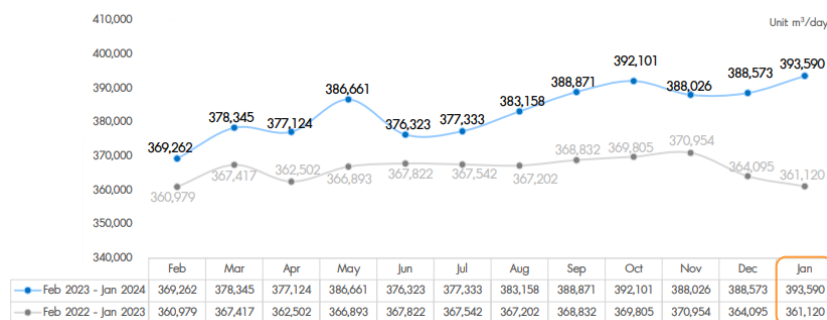
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: TTW water dispatch (Nakhon Pathom – Samut Sakhon)



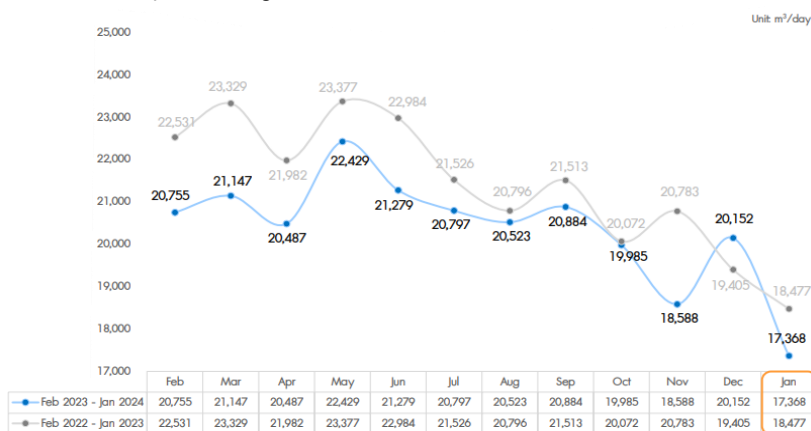
Source: TTW

Fig 4: PTW water dispatch (Pathum Thani – Rangsit)



Source: TTW

Fig 5: BIE water dispatch (Bang Pa-In Industrial Estate)



Source: TTW

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)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	1,424	1,482	1,519	1,532	1,295
Cost of sales	(540)	(530)	(556)	(558)	(372)
Gross profit	885	952	963	974	923
SG&A	(138)	(127)	(134)	(126)	(133)
EBITDA	1,111	1,136	1,182	1,459	1,098
Finance costs	(41)	(38)	(36)	(36)	(36)
Core profit	570	595	625	897	816
Net profit	570	595	625	897	816
EPS	0.14	0.15	0.16	0.22	0.20
Gross margin	62.1%	64.3%	63.4%	63.6%	71.3%
EBITDA margin	78.0%	76.7%	77.8%	95.3%	84.8%
Net profit margin	40.0%	40.2%	41.1%	58.5%	63.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	67	62	595	467	421
Accounts receivable	514	512	467	406	476
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	3,648	3,818	2,484	2,484	2,484
Total cur. Assets	4,229	4,392	3,545	3,356	3,380
Investments	6,220	6,648	6,827	7,282	7,795
Fixed assets	11,979	10,382	9,756	9,202	8,640
Other assets	76	68	150	150	150
Total assets	22,504	21,490	20,277	19,990	19,965
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	130	146	153	129	171
Current maturities	2,460	1,660	660	2,082	260
Other current liabilities	432	394	302	302	302
Total cur. liabilities	3,022	2,200	1,115	2,513	733
Long-term debt	5,038	4,278	3,619	1,537	2,777
Other LT liabilities	249	261	261	266	270
Total LT liabilities	5,287	4,540	3,880	1,803	3,047
Total liabilities	8,309	6,740	4,996	4,315	3,780
Registered capital	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990
Paid-up capital	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990
Share premium	2,638	2,638	2,638	2,638	2,638
Retained earnings	8,239	8,812	9,356	9,736	10,232
Others	(713)	(730)	(744)	(744)	(744)
Minority interests	41	41	42	56	69
Shares' equity	14,195	14,750	15,282	15,674	16,185

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	3,104	2,967	2,932	2,773	2,891
Depreciation	1,229	1,333	1,186	706	716
Chg in working capital	(31)	(464)	524	37	(28)
Others	(529)	(166)	(897)	4	4
CF from operations	3,772	3,670	3,745	3,520	3,583
Capital expenditure	(389)	(184)	7,394	(152)	(154)
Others	(221)	489	(6,523)	(455)	(513)
CF from investing	(611)	305	872	(607)	(667)
Free cash flow	3,162	3,975	4,617	2,913	2,917
Net borrowings	(759)	(1,559)	(1,660)	(660)	(582)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,394)	(2,394)	(2,394)	(2,394)	(2,394)
Others	(34)	(27)	(31)	13	14
CF from financing	(3,187)	(3,980)	(4,084)	(3,041)	(2,962)
Net change in cash	(25)	(5)	533	(128)	(46)

Source: TTW, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	5,806	5,691	5,827	5,074	5,138
Cost of sales	(1,845)	(1,975)	(2,015)	(1,550)	(1,541)
Gross profit	3,961	3,717	3,811	3,524	3,596
SG&A	(502)	(535)	(520)	(487)	(493)
EBITDA	5,249	5,137	4,875	4,219	4,354
Depre. & amortization	(1,229)	(1,333)	(1,186)	(706)	(716)
Equity income	544	609	365	455	513
Other income	16	13	32	21	21
EBIT	4,020	3,804	3,689	3,513	3,638
Finance costs	(249)	(169)	(147)	(144)	(135)
Income taxes	(651)	(657)	(596)	(583)	(598)
Net profit before MI	3,120	2,979	2,946	2,787	2,904
Minority interest	(16)	(12)	(14)	(13)	(14)
Core profit	3,104	2,967	2,932	2,773	2,891
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	3,104	2,967	2,932	2,773	2,891

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	-6.0%	-2.0%	2.4%	-12.9%	1.2%
EBITDA	3.0%	-2.1%	-5.1%	-13.4%	3.2%
Net profit	5.2%	-4.4%	-1.2%	-5.4%	4.2%
Core profit	5.2%	-4.4%	-1.2%	-5.4%	4.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	68.2%	65.3%	65.4%	69.5%	70.0%
EBITDA margin	90.4%	90.3%	83.7%	83.2%	84.7%
Core profit margin	53.5%	52.1%	50.3%	54.7%	56.3%
Net profit margin	53.5%	52.1%	50.3%	54.7%	56.3%
ROA	13.8%	13.8%	14.5%	13.9%	14.5%
ROE	21.9%	20.2%	19.2%	17.8%	17.9%
Stability					
D/E (x)	0.53	0.41	0.28	0.23	0.19
Net D/E (x)	0.53	0.40	0.24	0.20	0.16
Interest coverage ratio	16.1	22.5	25.1	24.4	26.9
Current ratio (x)	1.40	2.00	3.18	1.34	4.61
Quick ratio (x)	1.40	2.00	3.18	1.34	4.61
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.78	0.74	0.73	0.70	0.72
Core EPS	0.78	0.74	0.73	0.70	0.72
Book value	3.55	3.69	3.82	3.91	4.04
Dividend	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
Valuation (x)					
PER	12.66	13.25	13.40	14.17	13.60
Core PER	12.66	13.25	13.40	14.17	13.60
P/BV	2.78	2.67	2.58	2.52	2.44
EW/EBITDA	8.91	8.81	8.83	10.07	9.64
Dividend yield	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%

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. 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.

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างมีธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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.