

28 February 2024

Sector: Construction Services

Pylon

กำไร 4Q23 ดีกว่าคาด จาก GPM งานใหม่สูงกว่าคาด

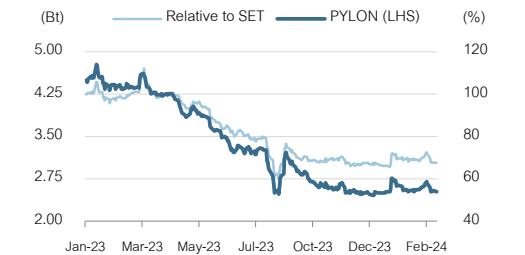
Bloomberg ticker	PYLON TB
Recommendation	HOLD (previously SELL)
Current price	Bt2.52
Target price	Bt2.50 (previously Bt2.20)
Upside/Downside	-1%
EPS revision	2024E: +14%

Bloomberg target price	Bt2.61
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 4 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt4.64 / Bt2.42
Market cap. (Bt mn)	1,890
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)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	1,147	1,483	1,347	1,421
EBITDA	240	215	212	222
Net profit	120	106	100	105
EPS (Bt)	0.16	0.14	0.13	0.14
Growth	201.3%	-11.2%	-6.4%	5.2%
Core EPS (Bt)	0.16	0.14	0.13	0.14
Growth	207.5%	-12.9%	-2.9%	5.2%
DPS (Bt)	0.15	0.14	0.11	0.11
Div. yield	6.0%	5.6%	4.2%	4.4%
PER (x)	15.8	17.8	19.0	18.1
Core PER (x)	16.1	18.4	19.0	18.1
EV/EBITDA (x)	7.1	8.3	8.4	8.0
PBV (x)	1.8	1.8	1.8	1.8

Bloomberg consensus				
Net profit	120	106	67	124
EPS (Bt)	0.16	0.14	0.09	0.17



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.6%	0.8%	-10.7%	-42.9%
Relative to SET	-3.4%	1.1%	0.0%	-28.2%

Major shareholders	
1. Mr. Chanet Sangarayakul	35.66%
2. Mr. Bodin Sangarayakul	8.53%
3. Mr. Anon Sangarayakul	5.72%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ถือ" (เดิม "ขาย") และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2.50 บาท (เดิม 2.20 บาท) อิง 2024E PER 18.5x (-0.5SD below 5-yr average PER) ตามการปรับประมาณการขึ้น PYLON รายงานกำไรปกติ 4Q23 ที่ 27 ล้านบาท ดีขึ้นอย่างมากจากกำไรปกติ 4Q22 ที่ 1 ล้านบาท และ 3Q23 ที่ 3 ล้านบาท และสูงกว่าเราคาดการณ์ที่ 15 ล้านบาท กำไรปกติขยายตัว YoY เป็นไปตามฐานต่ำใน 4Q22 ซึ่งได้รับผลกระทบหนักจากช่วงรอยต่อของการเปลี่ยนงานยาวนานกว่าแผน ขณะที่กำไรปกติดีขึ้น QoQ ได้ปัจจัยหนุนจากการเริ่มงานใหม่ เช่น โครงการวันเวลา ซึ่งมีมูลค่าสูงถึง 200 ล้านบาท รวมถึงงานส่วนเพิ่มจากโครงการ North Pole มูลค่า 50 ล้านบาท และ GPM พื้นตัวดีขึ้นอยู่ที่ 16% จาก 3Q23 ที่ 10% อันสืบเนื่องจากโครงการใหม่มีมาร์จิ้นดีขึ้น

เราปรับกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +14% เป็น 100 ล้านบาท (-3% YoY) เพื่อสะท้อนทิศทาง GPM งานใหม่โดยรวมดีกว่าคาด สำหรับ 1Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะชะลอ YoY เนื่องจากฐานสูงใน 1Q23 ซึ่งมีงานใหญ่ดำเนินการก่อสร้าง ได้แก่ งาน North Pole และตึก AIA มูลค่ารวม 500 ล้านบาท ขณะที่กำไรมีโอกาสทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อย QoQ เป็นไปตามงานวันเวลาที่ใกล้เสร็จสิ้น ขณะที่งานอื่นๆ ส่วนใหญ่ยังมีขนาดเล็ก

ราคาหุ้น in line กับ SET ใน 1-6 เดือน แม้ผลการดำเนินงาน 4Q23 ดีกว่าคาด แต่เราแนะนำเพียง "ถือ" เนื่องจากเรามองว่าบริษัทยังมีปัจจัยท้าทายจาก backlog ที่ทรงตัวต่ำ <1,000 ล้านบาทต่อเนื่อง 3 ไตรมาส ซึ่งเพียงพอต่อการรับรู้รายได้เพียง 2 ไตรมาสข้างหน้า ทำให้มีความเสี่ยงหากบริษัทไม่สามารถหางานใหญ่เพิ่มเติมได้ทัน

Event: 4Q23 results review

กำไร 4Q23 สูงกว่าคาด PYLON รายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 30 ล้านบาท ดีขึ้นจากกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 3 ล้านบาท และ 3Q23 ที่ 4 ล้านบาท ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 27 ล้านบาท ขยายตัวสูงจากกำไรปกติ 4Q22 ที่ 1 ล้านบาท และ 3Q23 ที่ 3 ล้านบาท ดีกว่าเราคาดการณ์ที่ 15 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) รายได้ปรับตัวดีขึ้น +115% YoY, +44% QoQ โดยดีขึ้น YoY โดยหลักเนื่องจากใน 4Q22 ได้รับผลกระทบจากช่วงรอยต่อของการเปลี่ยนงาน ขณะที่โต QoQ ได้ปัจจัยหนุนจากการเริ่มงานวันเวลา ซึ่งเป็นโครงการใหญ่มูลค่า 200 ล้านบาท รวมถึงมีส่วนเพิ่มจากโครงการ North Pole ราว 50 ล้านบาท ส่งผลให้อัตราการใช้เครื่องจักรอยู่ที่ราว 10-12 ชุด (จากทั้งหมด 30 ชุด) เทียบกับ 4Q22 ที่ 10 ชุด และ 3Q23 ที่ 8-9 ชุด และ 2) GPM อยู่ที่ 16% ดีขึ้นจาก 4Q22 ที่ 11.6% และ 3Q23 ที่ 10% เป็นไปตามทิศทางรายได้ก่อสร้างสูงขึ้น และโครงการใหม่มีมาร์จิ้นดีขึ้น

Implication

ปรับกำไรปี 2024E ขึ้น, แนวโน้มกำไรปกติ 1Q24E ชะลอ YoY แต่ทรงตัวหรืออ่อนตัวเล็กน้อย QoQ เราปรับกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +14% เป็น 100 ล้านบาท (-3% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐาน GPM ขึ้นเป็น 15% จากเดิม 14% เพื่อสะท้อนทิศทาง GPM งานใหม่โดยรวมดีกว่าคาด สำหรับ 1Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะชะลอ YoY เนื่องจากฐานสูงใน 1Q23 ซึ่งมีงานใหญ่ดำเนินการก่อสร้าง ได้แก่ งาน North Pole และตึก AIA มูลค่ารวม 500 ล้านบาท ส่งผลให้อัตราการใช้เครื่องจักรอยู่ที่ 15-20 ชุด (จากทั้งหมด 30 ชุด) นอกจากนี้คาดการณ์กำไรมีโอกาสทรงตัวหรืออ่อนตัวเล็กน้อย QoQ เป็นไปตามงานวันเวลาที่ใกล้เสร็จสิ้น ขณะที่งานอื่นๆ ส่วนใหญ่ยังมีขนาดเล็ก

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ถือ" (เดิม "ขาย") และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2.50 บาท (เดิม 2.20 บาท) อิง 2024E PER 18.5x (-0.5SD below 5-yr average PER) อย่างไรก็ตามเรามองว่ากำไรปี 2024E โดยรวมยังอยู่ในทิศทางชะลอลง กัดดันจาก backlog ที่ยังต่ำและการแข่งขันในอุตสาหกรรมทรงตัวสูง

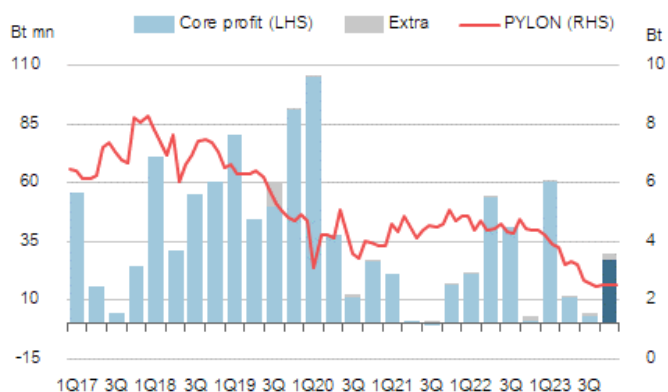
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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	341	159	114.7%	237	43.5%	1,483	1,147	29.3%
CoGS	(286)	(140)	103.9%	(214)	33.7%	(1,273)	(935)	36.2%
Gross profit	55	18	197.0%	24	131.9%	210	212	-1.0%
SG&A	(22)	(26)	-17.7%	(20)	7.5%	(86)	(84)	3.2%
EBITDA	55	25	119.5%	26	111.6%	215	240	-10.4%
Other inc./exps	1	9	-93.1%	1	9.0%	4	17	-75.8%
Interest expenses	(0)	(0)	40.6%	(0)	-1.5%	(1)	(1)	-2.7%
Income tax	(6)	0	n.m.	(1)	1,100.0	(24)	(27)	-10.2%
Core profit	27	1	2,580.4	3	724.8%	102	118	-12.9%
Net profit	30	3	877.1%	4	589.1%	106	120	-11.2%
EPS (Bt)	0.04	0.004	877.1%	0.01	589.1%	0.14	0.16	-11.2%
Gross margin	16.1%	11.6%		10.0%		14.2%	18.5%	
Net margin	8.7%	1.9%		1.8%		7.2%	10.4%	

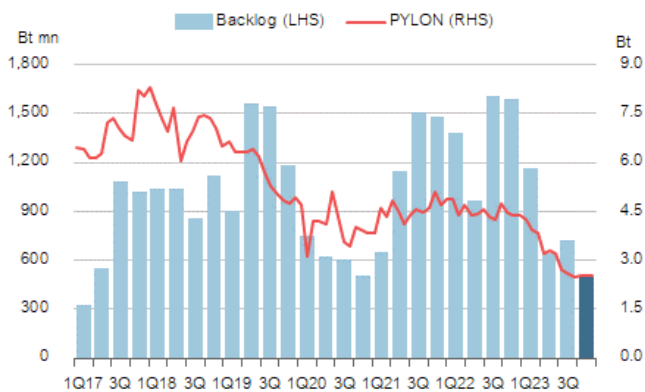
Source: PYLON, DAOL

Fig 2: PYLON share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: PYLON share prices vs backlog



Source: Setsmart, PYLON, DAOL

*started excluding High-speed Train Linking three airports project worth Bt400mn since 2Q23

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	159	597	308	237	341
Cost of sales	(140)	(502)	(271)	(214)	(286)
Gross profit	18	94	37	24	55
SG&A	(26)	(20)	(24)	(20)	(22)
EBITDA	25	99	36	26	55
Finance costs	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Core profit	1	61	11	3	27
Net profit	3	61	11	4	30
EPS	0.00	0.08	0.02	0.01	0.04
Gross margin	11.6%	15.8%	12.1%	10.0%	16.1%
EBITDA margin	15.7%	16.6%	11.6%	10.9%	16.0%
Net profit margin	1.9%	10.2%	3.7%	1.8%	8.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	378	206	132	125	149
Accounts receivable	93	279	220	224	237
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	193	319	505	527	504
Total cur. Assets	665	804	858	876	890
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	465	435	390	369	393
Other assets	83	40	21	22	23
Total assets	1,212	1,279	1,269	1,267	1,306
Short-term loans	0	0	1	1	1
Accounts payable	124	139	142	127	134
Current maturities	38	8	8	10	10
Other current liabilities	37	41	26	37	39
Total cur. liabilities	199	187	177	175	184
Long-term debt	9	10	13	15	16
Other LT liabilities	27	30	32	36	40
Total LT liabilities	36	39	45	52	56
Total liabilities	235	227	223	226	240
Registered capital	375	375	375	375	375
Paid-up capital	375	375	375	375	375
Share premium	154	154	154	154	154
Retained earnings	454	529	523	518	543
Others	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	978	1,052	1,046	1,041	1,066

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	40	120	106	100	105
Depreciation	97	94	87	88	90
Chg in working capital	100	(237)	108	(18)	(25)
Others	28	11	(40)	(22)	(2)
CF from operations	265	(11)	261	148	167
Capital expenditure	(29)	(62)	(41)	(67)	(114)
Others	97	(22)	(187)	14	49
CF from investing	68	(84)	(228)	(53)	(65)
Free cash flow	333	(95)	34	95	102
Net borrowings	(41)	(30)	6	3	2
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(105)	(45)	(112)	(105)	(80)
Others	(1)	(2)	(0)	0	0
CF from financing	(148)	(78)	(107)	(102)	(78)
Net change in cash	185	(172)	(74)	(7)	25

Source: PYLON, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	786	1,147	1,483	1,347	1,421
Cost of sales	(676)	(935)	(1,273)	(1,145)	(1,205)
Gross profit	110	212	210	202	216
SG&A	(76)	(84)	(86)	(88)	(94)
EBITDA	142	240	215	212	222
Depre. & amortization	(97)	(94)	(87)	(88)	(90)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	11	17	4	10	10
EBIT	45	146	128	124	132
Finance costs	(3)	(1)	(1)	(1)	(1)
Income taxes	(4)	(27)	(24)	(23)	(26)
Net profit before MI	38	118	102	100	105
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	38	118	102	100	105
Extraordinary items	1	2	4	0	0
Net profit	40	120	106	100	105

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	-44.5%	45.9%	29.3%	-9.2%	5.6%
EBITDA	-55.1%	69.4%	-10.4%	-1.3%	4.4%
Net profit	-78.2%	201.3%	-11.2%	-6.4%	5.2%
Core profit	-78.8%	207.5%	-12.9%	-2.9%	5.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	14.0%	18.5%	14.2%	15.0%	15.2%
EBITDA margin	18.0%	21.0%	14.5%	15.8%	15.6%
Core profit margin	4.9%	10.3%	6.9%	7.4%	7.4%
Net profit margin	5.1%	10.4%	7.2%	7.4%	7.4%
ROA	3.3%	9.4%	8.4%	7.9%	8.0%
ROE	4.1%	11.4%	10.2%	9.6%	9.8%
Stability					
D/E (x)	0.05	0.01	0.02	0.02	0.02
Net D/E (x)	(0.34)	(0.18)	(0.11)	(0.10)	(0.12)
Interest coverage ratio	16.0	110.6	99.7	108.9	104.4
Current ratio (x)	3.34	4.29	4.83	5.01	4.83
Quick ratio (x)	3.34	4.29	4.83	5.01	4.83
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.05	0.16	0.14	0.13	0.14
Core EPS	0.05	0.16	0.14	0.13	0.14
Book value	1.30	1.40	1.40	1.39	1.42
Dividend	0.06	0.15	0.14	0.11	0.11
Valuation (x)					
PER	47.53	15.77	17.77	18.99	18.06
Core PER	49.37	16.05	18.44	18.99	18.06
P/BV	1.93	1.80	1.81	1.82	1.77
EV/EBITDA	10.98	7.07	8.26	8.42	7.96
Dividend yield	2.4%	6.0%	5.6%	4.2%	4.4%

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 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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.

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 ดำเนินงานอย่างไร้ประวัติ 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