

7 May 2025

Sector: Construction Services

CH. Karnchang

1Q25E ขยายตัว YoY, QoQ ได้ปัจจัยหนุนจากงานสายสีส้ม

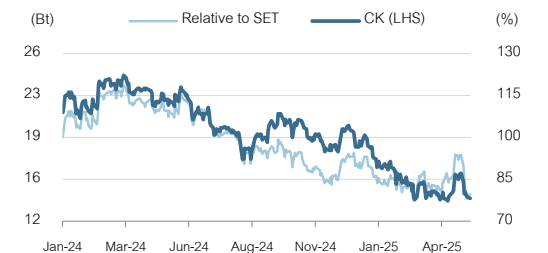
Bloomberg ticker	CK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt13.90
Target price	Bt22.00 (maintained)
Upside/Downside	+58%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt20.27
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt23.30 / Bt11.60
Market cap. (Bt mn)	23,357
Shares outstanding (mn)	1,694
Avg. daily turnover (Bt mn)	66
Free float	68%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	36,485	37,458	40,077	42,432
EBITDA	4,576	4,528	4,814	5,077
Net profit	1,501	1,446	1,618	1,866
EPS (Bt)	0.89	0.85	0.96	1.10
Growth	35.9%	-3.7%	11.9%	15.3%
Core EPS (Bt)	0.86	0.85	0.96	1.10
Growth	64.6%	-0.4%	11.9%	15.3%
DPS (Bt)	0.30	0.30	0.35	0.40
Div. yield	2.2%	2.2%	2.5%	2.9%
PER (x)	15.7	16.3	14.6	12.6
Core PER (x)	16.2	16.3	14.6	12.6
EV/EBITDA (x)	15.6	15.0	12.6	11.5
PBV (x)	0.9	0.9	0.9	0.8

Bloomberg consensus				
Net profit	1,501	1,446	1,669	1,944
EPS (Bt)	0.89	0.85	1.05	1.17



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	-7.9%	-27.2%	-37.1%
Relative to SET	-5.6%	-2.1%	-8.2%	-23.8%

Major shareholders	Holding
1. Mahasiri Siam Co., Ltd.	14.26%
2. CH. Karnchang Holding Co., Ltd.	10.12%
3. Thai NVDR	6.88%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 22.00 บาท ถึง SOTP เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 165 ล้านบาท โต +37% YoY และพลิกฟื้นจากขาดทุนสุทธิ 4Q24 ที่ -171 ล้านบาท สูงกว่าเราประเมินเบื้องต้นที่ราว 100 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญจาก 1) รายได้ก่อสร้างขยายตัวสูง +27% YoY, +28% QoQ หลักๆ หนุนโดยรายได้งาน M&E รถไฟฟ้าสายสีส้ม รวมถึงงานก่อสร้างอื่นๆ progress ดีต่อเนื่อง, 2) SG&A/Sale ลดลงอยู่ที่เพียง 4.5% ตามฐานรายได้ก่อสร้างสูงขึ้นและค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานปรับตัวลงตามฤดูกาล, 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมเพิ่มขึ้น +53% YoY โดยหลักจาก CKP หนุนโดยสถานการณ์น้ำที่ดีขึ้น, และ 4) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยอ่อนตัว -18% QoQ เป็นผลจากเงินกู้ยืมประเภทระยะสั้นลดลง

เราคงกำไรปกติปี 2025E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+12% YoY) สำหรับ 2Q25E เบื้องต้นประเมินผลการดำเนินงานจะดีต่อเนื่อง YoY, QoQ ตามงานก่อสร้างโดยรวม progress มากขึ้น ส่วนแบ่งกำไร CKP ปรับตัวดีขึ้นตามสภาพอากาศและปัจจัยฤดูกาล และอานิสงส์เงินปันผล TTW

ราคาหุ้นทรงตัว แต่ underperform SET -6% ใน 1 เดือน แม้บริษัทยังอยู่ระหว่างประเมินผลกระทบเกณฑ์ Global minimum tax แต่เบื้องต้นมองว่าค่าใช้จ่ายภาษีส่วนเพิ่มจะไม่มากและมีโอกาสน้อยกว่าคาดการณ์ ขณะที่เรามองว่าราคาหุ้นปัจจุบันน่าสนใจ เทียบที่ 2025E PER 15x (-1.75SD below 5-yr average PER) นอกจากนี้ backlog ปัจจุบันทรงตัวสูง 2 แสนล้านบาท และยังมีโอกาสได้งานใหม่จากโครงการ Double Deck ของ BEM มูลค่า 3 หมื่นล้านบาท คาดได้ข้อสรุปปีนี้

Event: 1Q25E earnings preview

- 1Q25E ขยายตัว YoY, QoQ เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 165 ล้านบาท โต +37% YoY และพลิกฟื้นจากขาดทุนสุทธิ 4Q24 ที่ -171 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้
 - รายได้ก่อสร้างขยายตัวสูง +27% YoY, +28% QoQ ได้ปัจจัยหนุนหลักจากรายได้งาน M&E โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้ม ขณะที่ยังมีงานก่อสร้างอื่นๆ ทอย progress ต่อเนื่อง
 - GPM อยู่ที่ 7.2% ลดลงจาก 1Q24 ที่ 7.6% แต่ทรงตัว QoQ เป็นไปตาม project mix
 - SG&A/Sale อยู่ที่ 4.5% ปรับตัวลงจาก 1Q24 ที่ 5.6% และ 4Q24 ที่ 6.3% เป็นไปตามฐานรายได้ที่สูงขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานลดลง QoQ ตามฤดูกาล
 - ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมเพิ่มขึ้น +53% YoY แต่ลดลง -15% QoQ หลักๆ จากการเปลี่ยนแปลงของ CKP โดยขยายตัว YoY จากสถานการณ์น้ำที่ขึ้น และปรับตัวลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล
 - ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยปรับตัวขึ้น +53% YoY แต่ชะลอ -18% QoQ โดยสูงขึ้น YoY เนื่องจากใน 1Q24 มีการปรับวิธีคำนวณรายการระหว่างกัน ขณะที่ลดลง QoQ เนื่องจากเงินกู้ยืมประเภทระยะสั้นลดลง

Implication

- คงประมาณการปี 2025E, 2Q25E ดีต่อเนื่อง เราคงกำไรปกติปี 2025E ที่ 1.6 พันล้านบาท (+12% YoY) สำหรับ 2Q25E เบื้องต้นประเมินผลการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้น YoY, QoQ โดยขยายตัว YoY หนุนโดยรายได้ก่อสร้างสูงขึ้นตามการรับรู้ backlog โดยเฉพาะสายสีส้ม และส่วนแบ่งกำไร CKP สูงขึ้นตามสถานการณ์ฝนที่มากขึ้น ขณะที่ปรับตัวขึ้น QoQ ได้ปัจจัยหนุนจากเงินปันผล TTW รวมถึงปัจจัยฤดูกาลของ CKP จากการเริ่มเข้าสู่ฤดูฝน

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 22.00 บาท ถึง SOTP ทั้งนี้เราคงประเมินแนวโน้มกำไรปกติปี 2025E จะกลับมาขยายตัวตามการรับรู้ backlog นอกจากนี้มี catalyst จากความคืบหน้าโครงการทางด่วน Double Deck ของ BEM ในปีนี้

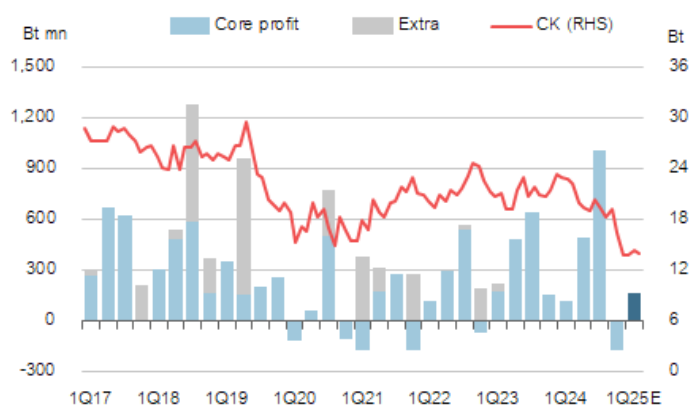
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 1Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q25E	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	12,050	9,458	27.4%	9,413	28.0%	40,077	37,458	7.0%
CoGS	(11,188)	(8,741)	28.0%	(8,731)	28.1%	(37,171)	(34,742)	7.0%
Gross profit	862	717	20.2%	682	26.3%	2,906	2,716	7.0%
SG&A	(536)	(533)	0.6%	(596)	-10.1%	(2,264)	(2,229)	1.6%
EBITDA	995	771	29.0%	775	28.4%	4,814	4,528	6.3%
Other inc./exps	450	374	20.2%	470	-4.3%	3,286	3,187	3.1%
Interest expenses	(550)	(360)	53.0%	(671)	-18.1%	(1,902)	(2,020)	-5.9%
Income tax	(45)	(33)	34.7%	(38)	19.2%	(304)	(119)	155.8%
Core profit	165	121	36.7%	(171)	n.m.	1,618	1,446	11.9%
Net profit	165	121	36.7%	(171)	n.m.	1,618	1,446	11.9%
EPS (Bt)	0.10	0.07	36.7%	(0.10)	n.m.	0.96	0.85	11.9%
Gross margin	7.2%	7.6%		7.2%		7.3%	7.3%	
Net margin	1.4%	1.3%		-1.8%		4.0%	3.9%	

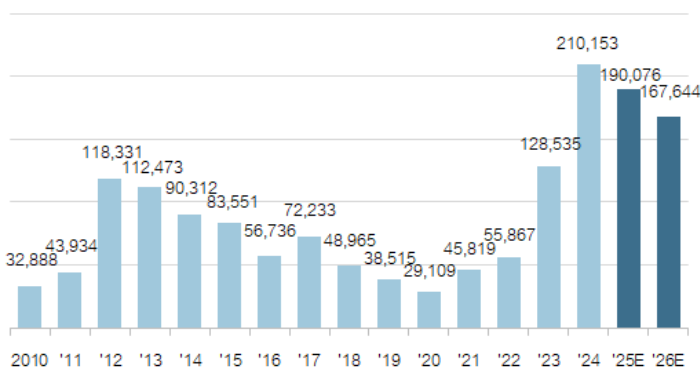
Source: CK, DAOL

Fig 2: CK share prices vs profits



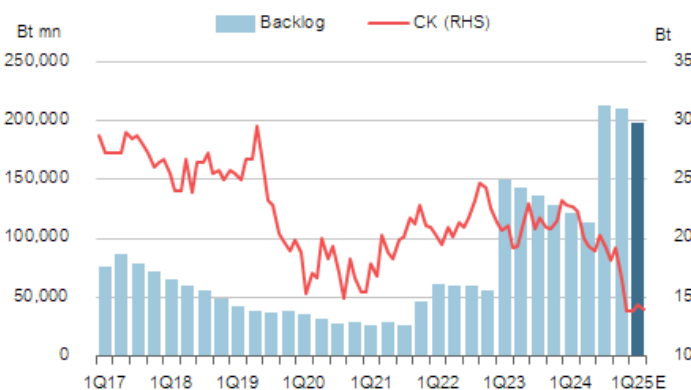
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: 2019-26E backlog



Source: CK, DAOL

Fig 4: CK share prices vs backlog



Source: Setsmart, CK, 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)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	8,915	9,458	9,206	9,381	9,413
Cost of sales	(8,353)	(8,741)	(8,547)	(8,722)	(8,731)
Gross profit	562	717	659	659	682
SG&A	(554)	(533)	(545)	(555)	(596)
EBITDA	956	771	1,132	1,849	775
Finance costs	(481)	(360)	(402)	(587)	(671)
Core profit	156	121	488	1,008	(171)
Net profit	156	121	488	1,008	(171)
EPS	0.09	0.07	0.29	0.59	(0.10)
Gross margin	6.3%	7.6%	7.2%	7.0%	7.2%
EBITDA margin	10.7%	8.2%	12.3%	19.7%	8.2%
Net profit margin	1.8%	1.3%	5.3%	10.7%	-1.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	6,960	7,784	10,188	8,708	5,061
Accounts receivable	2,549	4,215	5,472	5,010	4,992
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	13,547	20,667	30,494	21,641	18,692
Total cur. Assets	23,057	32,666	46,154	35,358	28,745
Investments	38,938	42,465	45,718	47,705	49,794
Fixed assets	11,633	11,816	11,260	11,636	12,005
Other assets	11,523	9,798	9,970	727	727
Total assets	85,151	96,745	113,102	95,426	91,270
Short-term loans	2,705	6,801	4,371	4,590	4,819
Accounts payable	2,850	4,058	4,376	4,373	4,628
Current maturities	5,494	8,035	12,048	9,105	12,212
Other current liabilities	8,994	8,365	24,840	14,706	14,701
Total cur. liabilities	20,043	27,258	45,635	32,775	36,359
Long-term debt	37,991	40,771	38,039	31,958	22,771
Other LT liabilities	2,651	2,708	2,949	3,002	3,057
Total LT liabilities	40,642	43,479	40,988	34,960	25,828
Total liabilities	60,684	70,737	86,623	67,734	62,187
Registered capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Share premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Retained earnings	15,084	16,896	17,706	18,816	20,089
Others	2,379	2,023	1,640	1,640	1,640
Minority interests	440	526	569	672	791
Shares' equity	24,466	26,008	26,479	27,692	29,084

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	1,105	1,501	1,446	1,618	1,866
Depreciation	638	1,117	854	887	904
Chg in working capital	(2,110)	(8,402)	5,676	(822)	3,215
Others	(2,664)	(2,550)	(2,428)	53	55
CF from operations	(3,032)	(8,334)	5,547	1,735	6,041
Capital expenditure	447	(672)	141	(1,262)	(1,273)
Others	661	340	(1,417)	7,256	(2,089)
CF from investing	1,107	(332)	(1,275)	5,994	(3,362)
Free cash flow	(1,925)	(8,666)	4,272	7,729	2,679
Net borrowings	2,835	9,416	(1,148)	(8,805)	(5,852)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(678)	(423)	(508)	(508)	(593)
Others	(40)	604	(205)	103	119
CF from financing	2,118	9,597	(1,861)	(9,210)	(6,326)
Net change in cash	193	931	2,411	(1,481)	(3,647)

Source: CK, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	18,097	36,485	37,458	40,077	42,432
Cost of sales	(16,711)	(33,917)	(34,742)	(37,171)	(39,335)
Gross profit	1,386	2,568	2,716	2,906	3,098
SG&A	(1,927)	(2,051)	(2,229)	(2,264)	(2,334)
EBITDA	2,968	4,576	4,528	4,814	5,077
Depre. & amortization	(638)	(1,117)	(854)	(887)	(904)
Equity income	1,530	1,520	1,875	1,917	2,019
Other income	1,341	1,422	1,312	1,369	1,390
EBIT	2,330	3,459	3,674	3,927	4,173
Finance costs	(1,411)	(1,830)	(2,020)	(1,902)	(1,837)
Income taxes	(21)	(83)	(119)	(304)	(350)
Net profit before MI	898	1,546	1,535	1,721	1,985
Minority interest	(16)	(93)	(89)	(103)	(119)
Core profit	882	1,452	1,446	1,618	1,866
Extraordinary items	222	49	0	0	0
Net profit	1,105	1,501	1,446	1,618	1,866

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	48.3%	101.6%	2.7%	7.0%	5.9%
EBITDA	32.2%	54.2%	-1.1%	6.3%	5.5%
Net profit	22.0%	35.9%	-3.7%	11.9%	15.3%
Core profit	783.4%	64.6%	-0.4%	11.9%	15.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	7.7%	7.0%	7.3%	7.3%	7.3%
EBITDA margin	16.4%	12.5%	12.1%	12.0%	12.0%
Core profit margin	4.9%	4.0%	3.9%	4.0%	4.4%
Net profit margin	6.1%	4.1%	3.9%	4.0%	4.4%
ROA	1.3%	1.6%	1.3%	1.7%	2.0%
ROE	4.6%	5.9%	5.6%	6.0%	6.6%
Stability					
D/E (x)	1.89	2.14	2.06	1.65	1.37
Net D/E (x)	1.60	1.84	1.67	1.33	1.19
Interest coverage ratio	1.7	1.9	1.8	2.1	2.3
Current ratio (x)	1.15	1.20	1.01	1.08	0.79
Quick ratio (x)	1.15	1.20	1.01	1.08	0.79
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.65	0.89	0.85	0.96	1.10
Core EPS	0.52	0.86	0.85	0.96	1.10
Book value	14.18	15.04	15.30	15.95	16.70
Dividend	0.25	0.30	0.30	0.35	0.40
Valuation (x)					
PER	21.32	15.69	16.28	14.55	12.62
Core PER	26.69	16.21	16.28	14.55	12.62
P/BV	0.98	0.92	0.91	0.87	0.83
EV/EBITDA	21.15	15.59	14.98	12.57	11.48
Dividend yield	1.8%	2.2%	2.2%	2.5%	2.9%

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 2024

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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) 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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.