

27 June 2025

CK Power

Sector: Energy

ผลประกอบการ 2Q25E คาดยังดีต่อเนื่อง

Bloomberg ticker	CKP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt2.28
Target price	Bt4.00 (maintained)
Upside/Downside	+75%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt3.90
Bloomberg consensus	Buy 9 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt4.14 / Bt2.10
Market cap. (Bt mn)	18,535
Shares outstanding (mn)	8,129
Avg. daily turnover (Bt mn)	22
Free float	24%
CG rating	Excellent
ESG rating	-

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	10,286	10,212	10,644	10,727
EBITDA	4,649	5,063	6,189	6,223
Net profit	1,462	1,345	1,971	2,053
EPS (Bt)	0.18	0.17	0.24	0.25
Growth	-40.0%	-8.0%	46.6%	4.2%
Core EPS (Bt)	0.19	0.16	0.24	0.25
Growth	-39.8%	-14.7%	53.1%	4.2%
DPS (Bt)	0.08	0.08	0.08	0.09
Div. yield	3.2%	2.1%	3.2%	3.3%
PER (x)	14.7	16.0	10.9	10.5
Core PER (x)	14.2	16.7	10.9	10.5
EV/EBITDA (x)	9.4	8.5	6.5	6.0
PBV (x)	0.6	0.5	0.5	0.5

Bloomberg consensus				
Net profit	1,462	1,345	1,706	1,863
EPS (Bt)	0.18	0.17	0.22	0.23



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-17.4%	-13.0%	-27.4%	-40.0%
Relative to SET	-11.3%	-6.0%	-6.6%	-23.9%

Major shareholders	Holding
1. CH. Kamchang PCL	27.22%
2. TTW PCL	25.31%
3. Bangkok Expressway and Metro PCL	17.83%

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

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 4.00 บาท อิง DCF (WACC 5.5%, TG 0%) ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 2Q25E ที่ 487 ล้านบาท (+227% YoY, +668% QoQ) โดย YoY ได้โรงไฟฟ้าหลักผลิตกระแสไฟฟ้าได้มากขึ้นหลัง 1H24 มีสถานการณ์ El Nino ในขณะที่ QoQ เพิ่มขึ้นตามปัจจัยฤดูกาลเบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 1.9 พันล้านบาท (+53% YoY) แนวโน้ม 3Q25E คาดโตได้ทั้ง YoY และ QoQ หลังสภาพอากาศมีแนวโน้มอยู่ในเกณฑ์ปกติทำให้โรงไฟฟ้าไฮดรอปower ไม่หยุดดำเนินการเหมือนช่วงเดียวกันในปีก่อน ขณะที่ QoQ เพิ่มขึ้นจากปัจจัยฤดูกาล

ราคาหุ้น underperform SET -24% ในช่วง 12 เดือน คาดว่ามาจากแรงกดดันของภาพรวม bond yield ที่ปรับตัวสูงขึ้น และกรณีโรงไฟฟ้าไฮดรอปowerหยุดผลิตไฟฟ้า อย่างไรก็ตามภาพระยะสั้นรายสัปดาห์เริ่มเห็นการฟื้นตัวของราคาหุ้นจากความคลี่คลายกรณีสงครามตะวันออกกลางทำให้ภาพรวมการลงทุนกลับมามีขึ้น โดยราคาหุ้นช่วง 1 อาทิตย์ที่ผ่านมาปรับตัวขึ้นกว่า +9% เมื่อเทียบ SET +5% คาดหุ้นยัง outperform ต่อได้จากการเข้าช่วง peak season ใน 3Q25E ช่วยหนุน

Event: 2Q25E earnings preview

□ การผลิตไฟฟ้าของโครงการหลักใน 2Q25E คาดยังทำได้ดี ประเมินกำไรปกติ 2Q25E ที่ 487 ล้านบาท (+227% YoY, +668% QoQ) ทั้งนี้ผลประกอบการ YoY ได้โรงไฟฟ้าหลักผลิตกระแสไฟฟ้าได้มากขึ้นหลัง 1H24 มีสถานการณ์ El Nino ในขณะที่ QoQ เพิ่มขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล โดยประเมินการผลิตไฟฟ้าของโครงการหลักมีดังนี้ 1) โรงไฟฟ้าไฮดรอปowerผลิตไฟฟ้าได้ 1,721GWh (+21% YoY, +22% QoQ) (ข้อมูลการจ่ายไฟฟ้าในเดือน มิ.ย. 2025E ประเมินจากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) และ 2) โรงไฟฟ้าน้ำทิ้ง 2 ผลิตไฟฟ้าได้ 524GWh (+2% YoY, +32% QoQ)

Implication

□ คงประมาณการกำไรปี 2025E แนวโน้ม 3Q25E เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ ทั้งนี้เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ราว 1.9 พันล้านบาท (+53% YoY) คาดหวัง normal operation บนสภาพอากาศปกติและไม่มีการหยุดผลิตไฟฟ้าของโครงการไฮดรอปower แนวโน้มกำไรใน 3Q25E คาดดีขึ้น YoY จากโครงการหลักผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้น (โครงการไฮดรอปowerไม่หยุดดำเนินการ) และดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

Valuation/Catalyst/Risk

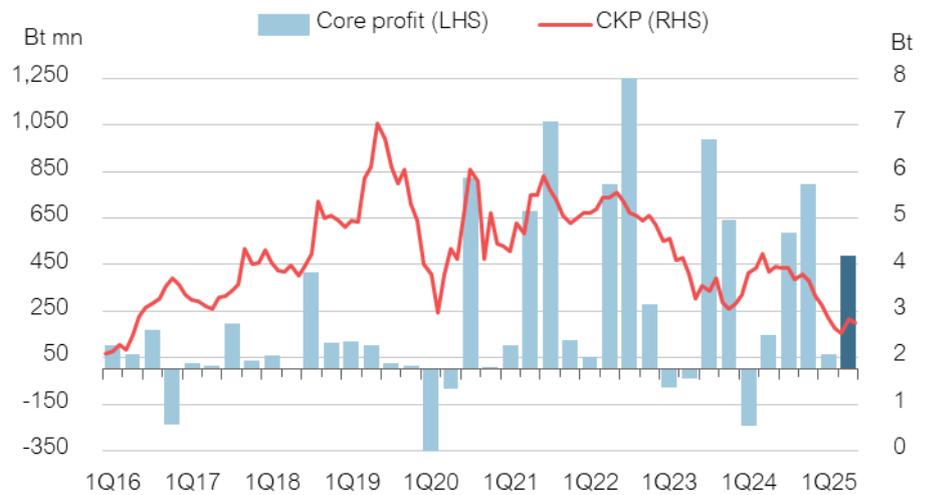
ราคาเป้าหมาย 4.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 5.5%, TG 0%) ทั้งนี้ key catalyst คือการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ๆเพิ่มเติม และการเข้าสู่ช่วง high-peak season (Q2-Q3) ตามสถิติย้อนหลังพบว่าส่วนใหญ่ราคาหุ้นให้ผลตอบแทนเป็นบวก (ราคาปี 1Q เทียบ 3Q)

Fig 1: 1Q25 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q25	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	1H25E	1H24	YoY
Revenues	2,510	2,472	1.5%	2,277	10.2%	4,787	4,820	-0.7%
CoGS	(1,798)	(1,764)	1.9%	(1,827)	-1.6%	(3,625)	(3,695)	-1.9%
Gross profit	712	708	0.5%	450	58.0%	1,162	1,125	3.3%
SG&A	(120)	(124)	-2.9%	(97)	23.1%	(217)	(228)	-4.5%
EBITDA	1,421	1,018	39.6%	868	63.7%	2,289	1,310	74.8%
Other inc./exps	440	43	929.5%	129	241.1%	569	(369)	-
Interest expenses	(280)	(298)	-5.9%	(286)	-2.0%	(566)	(560)	1.0%
Income tax	(30)	(28)	8.8%	(16)	90.0%	(46)	(42)	8.4%
Core profit	487	149	226.8%	63	668.1%	550	(93)	-
Net profit	487	74	558.8%	70	591.1%	557	(387)	-
EPS (Bt)	0.06	0.01	558.8%	0.01	591.1%	0.07	(0.05)	-
Gross margin	28.4%	28.7%	19.8%	24.3%	23.3%			
Net margin	19.4%	3.0%	3.1%	11.6%	-8.0%			

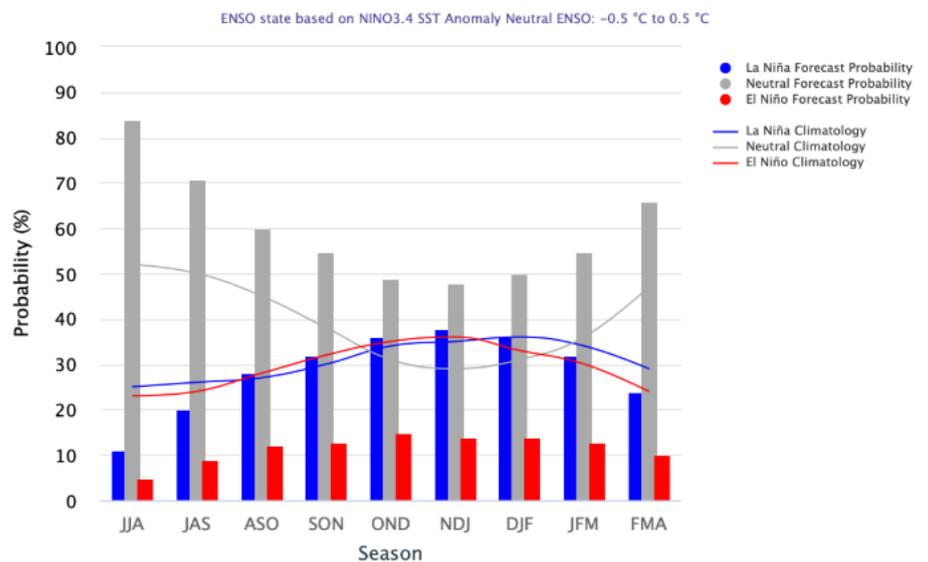
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 2: CKP share prices vs profits



Source: Company

Fig 3: Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued June 2025)



Source: Columbia Climate School International Research Institute for Climate and Society

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	2,348	2,472	2,758	2,634	2,277
Cost of sales	(1,931)	(1,764)	(1,945)	(1,805)	(1,827)
Gross profit	417	708	814	829	450
SG&A	(104)	(124)	(105)	(132)	(97)
EBITDA	292	1,018	2,185	1,568	868
Finance costs	(263)	(298)	(308)	(300)	(286)
Core profit	(242)	149	585	794	63
Net profit	(461)	74	1,191	541	70
EPS	-0.06	0.01	0.15	0.07	0.23
Gross margin	17.8%	28.7%	29.5%	31.5%	19.8%
EBITDA margin	12.4%	41.2%	79.2%	59.5%	38.1%
Net profit margin	-19.6%	3.0%	43.2%	20.5%	3.1%

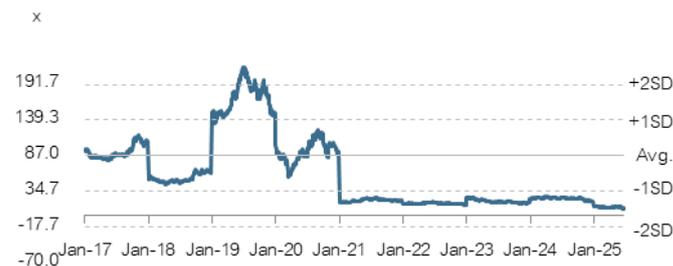
Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	5,931	5,580	8,528	4,493	2,000
Accounts receivable	1,889	2,026	2,217	2,310	2,328
Inventories	66	72	70	70	70
Other current assets	2,538	2,423	1,444	1,466	1,470
Total cur. assets	10,423	10,102	12,258	8,339	5,868
Investments	26,679	21,220	24,344	24,344	24,344
Fixed assets	8,050	7,670	7,409	6,729	6,522
Other assets	24,694	29,774	28,253	27,355	25,775
Total assets	69,846	68,765	72,265	66,768	62,509
Short-term loans	0	1,000	1,500	0	732
Accounts payable	741	1,233	1,222	1,263	1,268
Current maturities	3,362	3,634	3,724	4,827	33
Other current liabilities	529	148	148	148	148
Total cur. liabilities	4,632	6,015	6,594	6,238	2,181
Long-term debt	26,799	23,362	25,004	18,666	17,124
Other LT liabilities	476	470	533	551	557
Total LT liabilities	27,275	23,832	25,537	19,217	17,680
Total liabilities	31,907	29,847	32,132	25,455	19,862
Registered capital	9,240	9,240	9,240	9,240	9,240
Paid-up capital	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129
Share premium	13,319	13,319	13,319	13,319	13,319
Retained earnings	5,633	6,406	7,060	8,341	9,675
Others	-532	-590	-452	-452	-452
Minority interests	11,390	11,653	12,077	11,975	11,975
Shares' equity	37,939	38,918	40,133	41,312	42,647

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	2,436	1,462	1,345	1,971	2,053
Depreciation	1,572	1,567	1,569	2,106	2,118
Chg in working capital	(518)	354	(201)	(53)	(13)
Others	(1,342)	(24)	996	(21)	(4)
CF from operations	2,149	3,360	3,709	4,002	4,155
Capital expenditure	(56)	744	204	(372)	(300)
Others	(1,732)	1,715	(2,976)	(156)	(30)
CF from investing	(1,788)	2,460	(2,772)	(528)	(330)
Free cash flow	361	5,819	937	3,474	3,824
Net borrowings	(817)	(2,165)	2,232	(6,735)	(5,605)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(650)	(691)	(691)	(690)	(719)
Others	(139)	(3,580)	47	17	6
CF from financing	(1,606)	(6,435)	1,588	(7,407)	(6,318)
Net change in cash	(1,245)	(616)	2,524	(3,933)	(2,493)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	10,904	10,286	10,212	10,644	10,727
Cost of sales	(9,077)	(8,161)	(7,445)	(7,694)	(7,727)
Gross profit	1,828	2,125	2,768	2,950	3,000
SG&A	(526)	(563)	(465)	(530)	(613)
EBITDA	5,540	4,649	5,063	6,189	6,223
Depre. & amortization	1,572	1,567	1,569	2,106	2,118
Equity income	2,129	859	615	1,164	1,218
Other income	537	661	577	500	500
EBIT	3,968	3,082	3,494	4,084	4,105
Finance costs	(1,075)	(1,065)	(1,169)	(1,089)	(1,023)
Income taxes	(47)	(89)	(106)	(150)	(154)
Net profit before MI	2,846	1,928	2,219	2,845	2,928
Minority interest	410	466	875	875	875
Core profit	2,506	1,509	1,287	1,971	2,053
Extraordinary items	(70)	(47)	311	0	0
Net profit	2,436	1,462	1,345	1,971	2,053

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	23.9%	-5.7%	-0.7%	4.2%	0.8%
EBITDA	1.6%	-16.1%	8.9%	22.3%	0.5%
Net profit	11.8%	-40.0%	-8.0%	46.6%	4.2%
Core profit	27.0%	-39.8%	-14.7%	53.1%	4.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	16.8%	20.7%	27.1%	27.7%	28.0%
EBITDA margin	50.8%	45.2%	49.6%	58.1%	58.0%
Core profit margin	23.0%	14.7%	12.6%	18.5%	19.1%
Net profit margin	22.3%	14.2%	13.2%	18.5%	19.1%
ROA	3.5%	2.1%	1.9%	3.0%	3.3%
ROE	6.4%	3.8%	3.4%	4.8%	4.8%
Stability					
D/E (x)	0.79	0.72	0.75	0.57	0.42
Net D/E (x)	0.64	0.58	0.54	0.46	0.37
Interest coverage ratio	3.69	2.89	2.99	3.75	4.01
Current ratio (x)	2.25	1.68	1.86	1.34	2.69
Quick ratio (x)	1.69	1.26	1.63	1.09	1.98
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.30	0.18	0.17	0.24	0.25
Core EPS	0.31	0.19	0.16	0.24	0.25
Book value	4.67	4.79	4.94	5.08	5.25
Dividend	0.08	0.08	0.08	0.08	0.09
Valuation (x)					
PER	13.35	22.24	24.18	16.50	15.84
Core PER	12.98	21.55	25.27	16.50	15.84
P/BV	0.86	0.84	0.81	0.79	0.76
EV/EBITDA	10.24	11.81	10.71	8.32	7.78
Dividend yield	2.5%	2.1%	2.1%	2.1%	2.2%

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 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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) 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน 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