

3 May 2024

Sector: Energy

Bangchak Corporation

คาดการณ์ 1Q24E พุ่งตัว QoQ; แนวโน้มโต YoY ใน 2Q24E

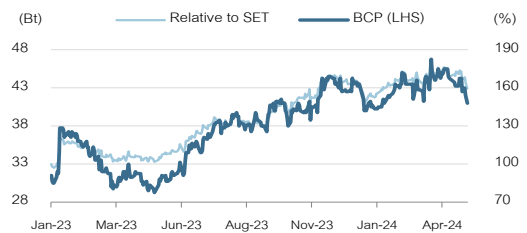
Bloomberg ticker	BCP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt40.50
Target price	Bt50.00 (maintained)
Upside/Downside	+23%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt50.93
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt47.50 / Bt29.50
Market cap. (Bt mn)	58,397
Shares outstanding (mn)	1,377
Avg. daily turnover (Bt mn)	258
Free float	59%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	328,017	385,853	508,629	502,229
EBITDA	44,724	41,680	50,413	46,969
Net profit	12,575	13,233	11,871	13,459
EPS (Bt)	9.13	9.61	8.62	9.77
Growth	64.9%	5.2%	-10.3%	13.4%
Core EPS (Bt)	13.45	7.08	8.62	9.77
Growth	86.8%	-47.3%	21.7%	13.4%
DPS (Bt)	2.25	2.00	2.50	2.84
Div. yield	5.6%	4.9%	6.2%	7.0%
PER (x)	4.4	4.2	4.7	4.1
Core PER (x)	3.0	5.7	4.7	4.1
EV/EBITDA (x)	3.1	4.4	3.8	4.0
PBV (x)	0.9	0.8	0.7	0.6

Bloomberg consensus				
Net profit	12,575	13,233	10,735	11,524
EPS (Bt)	9.13	9.61	7.80	8.37



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-10.0%	-3.6%	0.6%	36.1%
Relative to SET	-8.8%	-3.2%	1.8%	47.0%

Major shareholders	
1. Thai NVDR Co., Ltd.	14.94%
2. Social Security Office	14.27%
3. Vayupak Fund 1 (by MFC Asset Management)	9.92%

Analyst: Panuwat Nivedmarintre, (Reg. no. 052365)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท ถึง SOTP เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 2.2 พันล้านบาท (-19% YoY แต่ฟื้นจากขาดทุนสุทธิที่ 977 ล้านบาท) โดยลดลง YoY ตามแนวโน้มค่ากราดันพื้นฐาน (operating GRM) ขณะที่ยืดตัว QoQ จากอัตราการใช้กำลังการผลิต (crude run) ที่สูงขึ้นของ บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน) (BSRC) และปริมาณขายที่สูงขึ้นของบริษัท OKEA ASA (OKEA) จากการรับรู้แหล่ง Statfjord เต็มไตรมาสในขณะที่มีการรับรู้ผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ที่ต่ำลง สำหรับภาพรวมธุรกิจ ใน 2Q24E คาดว่าจะยังคงเติบโต โดยได้แรงหนุนจาก 1) การรับรู้ผลประกอบการของ BSRC 2) ปริมาณขายของ OKEA ที่ได้แรงหนุนจากการรับรู้แหล่ง Statfjord และ 3) ปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าส่วนเพิ่มจากโรงไฟฟ้า US CCGT

เราคงประมาณการกำไรปกติ 1.18 หมื่นล้านบาทในปี 2024E เทียบกับ 9.8 พันล้านบาทในปี 2023 หนุนโดยผลประกอบการของ BSRC เต็มปี และปริมาณขายที่สูงขึ้นของ OKEA ในขณะที่กำไรปกติปี 2025E จะเติบโต 13% ตาม crude run ที่สูงขึ้นและปริมาณขายที่ดีขึ้นของธุรกิจการตลาด

ราคาหุ้น outperform SET +47% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนแนวโน้ม crack spread ที่กลับมาฟื้นตัวและความคาดหวัง synergic benefits จากการเข้าซื้อ BSRC อย่างไรก็ดี ราคาปัจจุบันยังสะท้อน 2024E PBV ที่น่าสนใจที่ 0.69x (ประมาณ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีซ้อนหลัง)

Event: 1Q24E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไรสุทธิฟื้นตัว QoQ ใน 1Q24E** เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 2.2 พันล้านบาท (-19% YoY แต่ฟื้นจากขาดทุนสุทธิที่ 977 ล้านบาท) โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ธุรกิจโรงกลั่นจะมี refinery run rate ที่ 121.2 พันบาร์เรลต่อวัน (kbd) (-3% YoY, ทรงตัว QoQ) สำหรับโรงกลั่นพระโขนงและ 150.5 kbd (+9% YoY, +26% QoQ) สำหรับ BSRC ในขณะที่ ค่า operating GRM ที่ USD7.4/bbl (-35% YoY, +2% QoQ) สำหรับโรงกลั่นพระโขนงและ USD5.7/bbl เพิ่มขึ้นจาก USD2.0/bbl ใน 4Q23 2) ธุรกิจค้าปลีกน้ำมัน จะมีปริมาณขายที่ 1.90 พันล้านลิตร (+18% YoY, +10% QoQ) และค่าการตลาดสุทธิ (รวม inventory gain/loss และ NRV) ที่ Bt0.87/litre (+11% YoY, -6% QoQ) 3) ธุรกิจไฟฟ้าพลังงานสะอาด จะมีปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้า US CCGT ที่ 1,490 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง (GWh) (+1,306% YoY, +3% QoQ) 4) OKEA จะมีปริมาณขายที่ 46.6 พันบาร์เรลเทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน (kboed) (+23% YoY, +82% QoQ) ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการผลิตอยู่ที่ NOK198/boe (-18% YoY, -4% QoQ)

□ **คาดการณ์กำไรสูงขึ้น YoY ใน 2Q24E** เราเชื่อว่าบริษัทจะยังคงเห็นกำไรเติบโต YoY ใน 2Q24E โดยมีแรงหนุนจาก 1) การรับรู้ผลประกอบการของ BSRC (เริ่มรับรู้ตั้งแต่ 3Q23) 2) ปริมาณขายของ OKEA ที่ได้แรงหนุนจากการรับรู้แหล่ง Statfjord และ 3) ปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าส่วนเพิ่มจากโรงไฟฟ้า US CCGT ซึ่งน่าจะช่วยชดเชยแนวโน้ม crack spread ที่อ่อนตัว QTD ใน 2Q24E ได้

Implication

□ **คงประมาณการกำไรปกติที่ 1.18 หมื่นล้านบาทในปี 2024E** เทียบกับ 9.8 พันล้านบาทในปี 2023 โดยมีแรงหนุนจากการรับรู้ผลประกอบการ BSRC เต็มปี และปริมาณขายที่สูงขึ้นของ OKEA ในขณะเดียวกัน เราประเมินว่าบริษัทจะเห็นกำไรปกติเติบโตอีก 14% ในปี 2025E ตาม crude run ที่สูงขึ้นของกลุ่มโรงกลั่นและปริมาณขายที่ดีขึ้นของธุรกิจการตลาด

Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 50.00 บาท ถึง SOTP ราคาปัจจุบันยังสะท้อน 2024E PBV ที่น่าสนใจที่ 0.69x (ประมาณ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีซ้อนหลัง) ทั้งนี้ หากประมาณการกำไรสุทธิ 1Q24E เป็นไปตามคาด จะคิดเป็น 19% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าบริษัทจะยังคงรายงานกำไรที่เติบโต YoY ใน 2Q24E โดยได้แรงหนุนจาก 1) การรับรู้ผลประกอบการของ

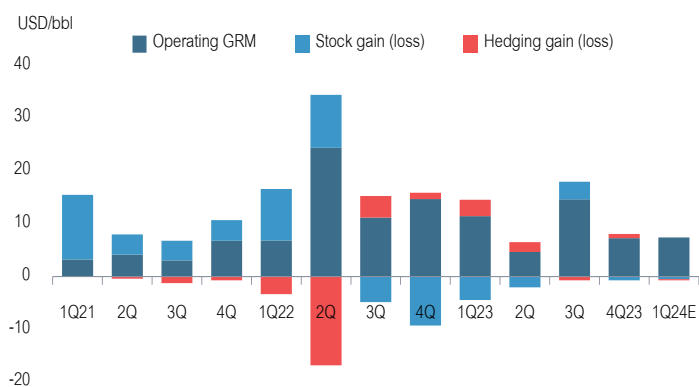
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

BSRC 2) ปริมาณขายของ OKEA ที่ได้แรงหนุนจากการรับซื้อแหล่ง Statfjord และ 3) ปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าส่วนเพิ่มจากโรงไฟฟ้า US CCGT

Fig 1: 1Q24E earnings preview

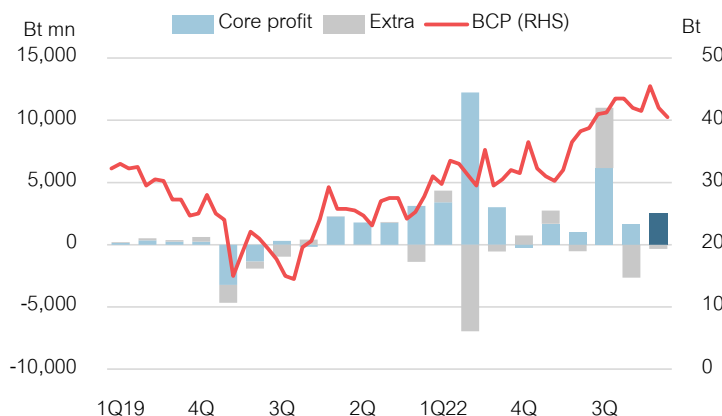
FY: Dec (Bt mn)	1Q24E	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenue	150,774	80,380	87.6%	143,104	5.4%	508,629	385,853	31.8%
COGS	(141,728)	(72,071)	-96.7%	(135,418)	-4.7%	(470,481)	(352,115)	-33.6%
Gross profit	9,046	8,309	8.9%	7,686	17.7%	38,147	33,738	13.1%
SG&A	(4,222)	(1,938)	-117.8%	(4,334)	2.6%	(16,530)	(11,781)	-40.3%
EBITDA	15,494	10,992	41.0%	10,247	51.2%	50,413	41,680	21.0%
Other inc./exps	754	627	20.2%	793	-4.9%	3,052	2,779	9.8%
Interest expenses	(1,651)	(1,032)	-60.1%	(1,634)	-1.1%	(5,993)	(4,980)	-20.3%
Income tax	(1,964)	(3,689)	46.8%	(1,193)	-64.6%	(4,669)	(8,766)	46.7%
Core profit	2,565	1,678	52.9%	1,661	54.5%	11,871	9,754	21.7%
Net profit	2,235	2,741	-18.5%	(977)	328.8%	11,871	13,233	-10.3%
EPS (Bt)	1.62	1.99	-18.5%	-0.71	328.8%	8.62	9.61	-10.3%
Gross margin	6.0%	10.3%		5.4%		7.5%	8.7%	
EBITDA margin	10.3%	13.7%		7.2%		9.9%	10.8%	
Net margin	1.5%	3.4%		-0.7%		2.3%	3.4%	

Fig 2: Quarterly operating GRM forecast (BCP's refinery)



Source: BCP, DAOL

Fig 3: BCP share price vs profits



Source: Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	82,400	80,380	68,023	94,346	143,104
Cost of sales	(75,879)	(72,071)	(62,631)	(81,996)	(135,418)
Gross profit	6,521	8,309	5,393	12,350	7,686
SG&A	(4,030)	(1,938)	(2,498)	(3,010)	(4,334)
EBITDA	6,951	10,992	6,628	13,813	10,247
Finance costs	(1,005)	(1,032)	(1,000)	(1,315)	(1,634)
Core profit	(281)	1,678	973	6,159	1,661
Net profit	473	2,741	458	11,011	(977)
EPS	0.34	1.99	0.33	8.00	(0.71)
Gross margin	7.9%	10.3%	7.9%	13.1%	5.4%
EBITDA margin	8.4%	13.7%	9.7%	14.6%	7.2%
Net profit margin	0.6%	3.4%	0.7%	11.7%	-0.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	32,022	45,932	36,754	26,696	23,651
Accounts receivable	15,234	22,199	33,274	43,861	43,310
Inventories	18,497	29,533	47,840	63,922	62,776
Other current assets	3,620	13,686	4,013	8,041	7,939
Total cur. assets	69,372	111,349	121,881	142,520	137,676
Investments	18,744	7,136	33,406	31,662	31,265
Fixed assets	69,233	73,018	119,374	128,406	134,359
Other assets	44,436	50,841	65,768	67,139	66,294
Total assets	201,785	242,344	340,429	369,727	369,594
Short-term loans	1,257	1,101	13,294	12,716	12,556
Accounts payable	15,651	28,948	41,287	55,166	54,178
Current maturities	9,464	9,631	14,501	12,443	16,210
Other current liabilities	7,734	8,172	18,798	23,397	23,103
Total cur. liabilities	34,105	47,852	87,879	103,721	106,046
Long-term debt	69,787	70,507	100,414	112,971	101,761
Other LT liabilities	28,334	40,607	52,104	48,065	47,461
Total LT liabilities	98,121	111,114	152,518	161,036	149,222
Total liabilities	132,226	158,966	240,397	264,758	255,267
Registered capital	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Paid-up capital	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Share premium	11,157	11,157	11,157	11,157	11,157
Retained earnings	28,863	38,071	48,738	57,414	66,956
Others	(4,023)	(8,576)	(17,081)	(13,342)	(13,157)
Minority interests	16,092	20,674	27,920	24,181	23,997
Shares' equity	53,467	62,704	72,112	80,788	90,330

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	7,624	12,575	13,233	11,871	13,459
Depreciation	8,075	10,004	14,370	19,368	22,047
Chg in working capital	(4,674)	(14,332)	3,255	(12,218)	516
Others	2,540	5,868	(3,430)	(5,410)	240
CF from operations	13,565	14,115	27,428	13,610	36,261
Capital expenditure	(19,468)	(12,031)	(61,708)	(28,400)	(28,000)
Others	(1,335)	11,608	(26,270)	1,744	397
CF from investing	(20,803)	(423)	(87,978)	(26,656)	(27,603)
Free cash flow	(7,238)	13,692	(60,550)	(13,045)	8,658
Net borrowings	17,263	732	46,969	9,921	(7,603)
Equity capital raised	(96)	755	317	0	0
Dividends paid	(1,900)	(3,055)	(2,056)	(3,442)	(3,917)
Others	5,575	3,856	5,422	(3,491)	(185)
CF from financing	20,842	2,289	50,652	2,988	(11,704)
Net change in cash	13,604	15,981	(9,898)	(10,057)	(3,046)

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	199,417	328,017	385,853	508,629	502,229
Cost of sales	(175,744)	(281,749)	(352,115)	(470,481)	(462,051)
Gross profit	23,673	46,269	33,738	38,147	40,178
SG&A	(7,669)	(10,391)	(11,781)	(16,530)	(16,322)
EBITDA	25,819	44,724	41,680	50,413	46,969
Depre. & amortization	8,075	10,004	14,370	19,368	22,047
Equity income	1,042	188	340	1,170	1,105
Other income	1,893	1,864	2,779	3,052	3,013
EBIT	16,003	35,877	21,958	21,617	23,856
Finance costs	(2,540)	(3,977)	(4,980)	(5,993)	(6,045)
Income taxes	(4,263)	(12,852)	(8,766)	(4,669)	(5,206)
Net profit before MI	9,845	15,152	11,908	15,177	16,723
Minority interest	(2,221)	(2,577)	1,325	(3,306)	(3,264)
Core profit	9,915	18,523	9,754	11,871	13,459
Extraordinary items	(2,291)	(5,948)	578	0	0
Net profit	7,624	12,575	13,233	11,871	13,459

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	46.1%	64.5%	17.6%	31.8%	-1.3%
EBITDA	529.1%	73.2%	-6.8%	21.0%	-6.8%
Net profit	209.4%	64.9%	5.2%	-10.3%	13.4%
Core profit	322.8%	86.8%	-47.3%	21.7%	13.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	11.9%	14.1%	8.7%	7.5%	8.0%
EBITDA margin	12.9%	13.6%	10.8%	9.9%	9.4%
Core profit margin	5.0%	5.6%	2.5%	2.3%	2.7%
Net profit margin	3.8%	3.8%	3.4%	2.3%	2.7%
ROA	3.8%	5.2%	3.9%	3.2%	3.6%
ROE	14.3%	20.1%	18.4%	14.7%	14.9%
Stability					
D/E (x)	2.47	2.54	3.33	3.28	2.83
Net D/E (x)	1.24	1.04	1.61	1.66	1.39
Interest coverage ratio	6.30	9.02	4.41	3.61	3.95
Current ratio (x)	2.03	2.33	1.39	1.37	1.30
Quick ratio (x)	1.39	1.42	0.80	0.68	0.63
Per share (Bt)					
Reported EPS	5.54	9.13	9.61	8.62	9.77
Core EPS	7.20	13.45	7.08	8.62	9.77
Book value	38.83	45.54	52.37	58.67	65.60
Dividend	2.00	2.25	2.00	2.50	2.84
Valuation (x)					
PER	7.31	4.43	4.21	4.70	4.14
Core PER	5.62	3.01	5.72	4.70	4.14
P/BV	1.04	0.89	0.77	0.69	0.62
EV/EBITDA	5.28	3.06	4.41	3.85	3.97
Dividend yield	4.9%	5.6%	4.9%	6.2%	7.0%

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. **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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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