

4 September 2024

Gunkul Engineering

Sector: Energy & Utilities

แนวโน้มธุรกิจดีต่อเนื่อง คาดผลประกอบการ 2H24E โตได้ HoH

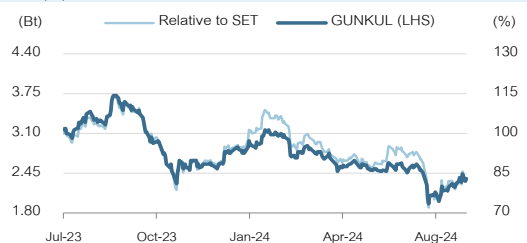
Bloomberg ticker	GUNKUL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt2.38
Target price	Bt5.00 (maintained)
Upside/Downside	+110%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt4.14
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt3.72 / Bt1.95
Market cap. (Bt mn)	20,472
Shares outstanding (mn)	8,783
Avg. daily turnover (Bt mn)	60
Free float	43%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	7,054	6,618	9,036	9,580
EBITDA	5,492	3,352	4,356	4,500
Net profit	3,011	1,474	1,759	1,856
EPS (Bt)	0.34	0.17	0.20	0.21
Growth	35.0%	-51.0%	19.3%	5.5%
Core EPS (Bt)	0.13	0.18	0.20	0.21
Growth	-41.3%	32.1%	11.6%	5.5%
DPS (Bt)	0.18	0.12	0.10	0.10
Div. yield	7.2%	2.7%	2.9%	3.0%
PER (x)	7.4	11.1	10.5	10.2
Core PER (x)	18.6	11.4	10.5	10.2
EV/EBITDA (x)	6.3	6.8	6.1	5.6
PBV (x)	1.6	1.3	1.2	1.1

Bloomberg consensus				
Net profit	3,011	1,474	1,711	1,978
EPS (Bt)	0.34	0.17	0.19	0.23



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	12.3%	-4.8%	-12.5%	-33.9%
Relative to SET	8.2%	-6.3%	-12.4%	-21.4%

Major shareholders		Holding
1. Gunkul Group Co., Ltd.		49.79%
2. Mr. Gunkul Dhumrongpiyawut		3.50%
3. Siam Commercial Bank PCL		3.13%

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

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง SOTP ทั้งนี้เรามุ่งมองเป็นบวกจากงาน SET Opportunity Day เมื่อ 3 ก.ย. 2024 หลังธุรกิจมีพัฒนาการที่ดีตามแผน โดยสรุปประเด็นดังนี้ 1) ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน สำหรับการประมูลเฟสสอง 3.7GW บริษัทพร้อม resubmit ในส่วนของ ผู้เข้าประมูลรายเดิมราว 0.4GW และพร้อมเข้าร่วมในส่วนของโครงการใหม่เพิ่มเติม ทั้งนี้บริษัทตั้งเป้า มีกำลังการผลิตรวมที่ระดับ 2.0GW ในปี 2026E จากปัจจุบันมีโครงการรองรับแล้วราว 1.5GW 2) ธุรกิจ EPC ปัจจุบันมี backlog ราว 4 พันล้านบาท ยังคงเข้าประมูลต่อเนื่อง และตั้งเป้ารักษาระดับ backlog ที่ 4-5 พันล้านบาท ทั้งนี้บริษัทประเมินตลาดยังมีศักยภาพ โดยประเมินมีมูลค่างานไม่ต่ำกว่า 5 หมื่นล้านบาท เป็น potential ในช่วง 2024E-26E 3) ธุรกิจ Trading มี outlook ที่ดีจากการลงทุนเพิ่มเติมของหน่วยงานรัฐฯ รวมถึงโครงการพลังงานทดแทนในไทยที่จะเริ่มทยอย COD ในปี 2024E-30E เป็นปัจจัยหนุน เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 1.7 พันล้านบาท (+11% YoY) แนวโน้ม 2H24E กำไรเติบโตได้ HoH หนุนโดยการเกิด La Nina ใน 2H24E คาดว่าจะช่วยให้ โรงไฟฟ้าพลังงานลมมีผลประกอบการที่ดีต่อเนื่อง และงาน EPC ซึ่งคาดว่าจะรับรู้รายได้มากขึ้นใน 2H24E เป็นอีกปัจจัยบวก

ราคาหุ้นกลับมา outperform SET +8% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดว่าตลาดกลับมาให้น้ำหนักผลประกอบการที่ดีขึ้น HoH ในช่วง 2H24E จาก high season โรงไฟฟ้าพลังงานลม และรับรู้รายได้ EPC มากขึ้น รวมถึง positive sentiment จากการประมูลโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนเฟสสอง 3.6GW ในช่วงปลายปี 2024E คาดปัจจัยดังกล่าวยังคงหนุนให้หุ้น outperform ต่อเนื่อง

Event: SET Opportunity Day

โอกาสทางธุรกิจยังเปิดกว้าง สรุปประเด็นจากงาน SET Opportunity Day เมื่อ 3 ก.ย. 2024 ดังนี้:

- ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน สำหรับการประมูลเฟสสอง 3.7GW บริษัทพร้อม resubmit ในส่วนของ ผู้เข้าประมูลรายเดิมราว 0.4GW (โครงการส่วนนี้เปิดรับ 2.2GW) และพร้อมเข้าร่วมในส่วนของ โครงการใหม่เพิ่มเติม (เหลืออีกราว 1.5GW) ทั้งนี้บริษัทตั้งเป้ามีกำลังการผลิตรวมที่ระดับ 2.0GW ในปี 2026E จากปัจจุบันมีโครงการรองรับแล้วราว 1.5GW

- ธุรกิจ EPC ปัจจุบันมี backlog ราว 4 พันล้านบาท ยังคงเข้าประมูลต่อเนื่อง และตั้งเป้ารักษาระดับ backlog ที่ 4-5 พันล้านบาท ทั้งนี้บริษัทประเมินตลาดยังมีศักยภาพทั้งงานจากโครงการพลังงานทดแทนในประเทศรอบใหม่และงานจากภาครัฐ (EGAT, PEA, MEA) โดยประเมินมีมูลค่าไม่ต่ำกว่า 5 หมื่นล้านบาท เป็น potential ในช่วง 2024E-26E

- ธุรกิจ Trading มี outlook ที่ดีจากการลงทุนเพิ่มเติมของหน่วยงานรัฐฯ รวมถึงอันสังค์จากโครงการพลังงานทดแทนในไทยที่จะเริ่มทยอย COD ในปี 2024E-30E (เฟสแรก 5.2GW เฟสสอง 3.7GW ซึ่งคาดว่าจะเห็นความชัดเจนในช่วงปลายปี 2024E) เป็นปัจจัยหนุน

Implication

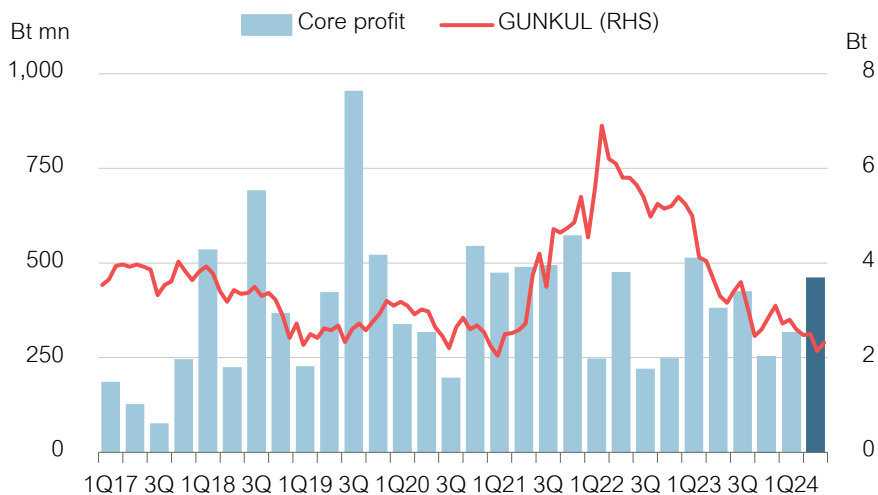
คงประมาณการกำไรปี 2024E คาด 2H24E พุ่งตัวเด่นจากโรงไฟฟ้าพลังงานลมและ EPC มุ่งมองเป็นบวกจากพัฒนาการธุรกิจที่ดีตามแผน เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 1.7 พันล้านบาท (+11% YoY) แนวโน้ม 2H24E กำไรเติบโตได้ HoH หนุนโดยการเกิด La Nina ใน 2H24E คาดว่าจะช่วยให้โรงไฟฟ้าพลังงานลมมีผลประกอบการที่ดีต่อเนื่อง นอกจากนี้ยังมีงาน EPC ซึ่งคาดว่าจะรับรู้รายได้ได้มากขึ้นใน 2H24E เป็นอีกปัจจัยบวก

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง SOTP ประเมินธุรกิจไฟฟ้ามูลค่า 3.50 บาท ถึง DCF (WACC 6.2%, TG 0%) ส่วน EPC ใช้ forward PER ที่ 30X เทียบเท่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี -0.5SD สร้างมูลค่าต่อหุ้น 1.50 บาท

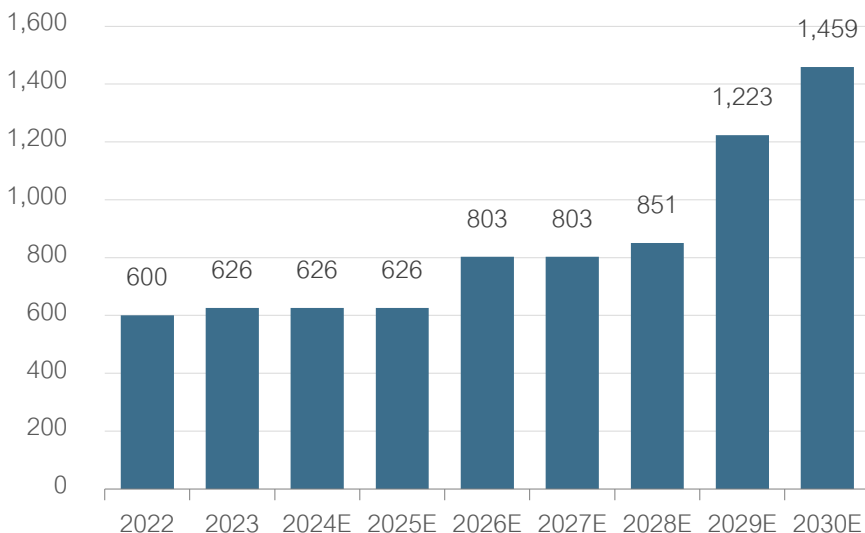
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



Source: Company

Fig 2: Power plant capacity growth (MWe)



Source: Company

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. DAOLSEC 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. **2**

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	1,590	1,787	1,714	2,467	2,238
Cost of sales	(976)	(1,127)	(1,188)	(1,744)	(1,476)
Gross profit	613	659	527	722	762
SG&A	(276)	(286)	(352)	(267)	(289)
EBITDA	915	957	589	810	982
Finance costs	(175)	(176)	(176)	(184)	(186)
Core profit	382	426	255	317	462
Net profit	452	462	105	300	462
EPS	0.05	0.05	0.01	0.03	0.05
Gross margin	38.6%	36.9%	30.7%	29.3%	34.0%
EBITDA margin	57.5%	53.6%	34.4%	32.8%	43.9%
Net profit margin	28.4%	25.9%	6.1%	12.1%	20.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	1,729	2,199	1,384	500	500
Accounts receivable	1,466	944	1,125	1,676	1,818
Inventories	1,141	1,855	1,799	2,981	3,223
Other current assets	3,231	2,222	2,487	3,089	3,244
Total cur. assets	7,567	7,220	6,796	8,247	8,785
Investments	1,833	5,542	5,523	5,523	5,523
Fixed assets	29,999	15,985	16,157	15,431	14,645
Other assets	3,087	3,585	4,375	5,866	6,201
Total assets	42,485	32,331	32,850	35,066	35,154
Short-term loans	1,645	482	1,088	4,060	3,787
Accounts payable	1,681	1,693	1,814	3,006	3,249
Current maturities	4,469	1,766	2,649	2,649	2,649
Other current liabilities	1,258	863	798	984	1,025
Total cur. liabilities	9,054	4,804	6,349	10,698	10,710
Long-term debt	18,630	12,432	11,518	8,870	8,018
Other LT liabilities	1,518	956	993	993	993
Total LT liabilities	20,149	13,388	12,511	9,863	9,011
Total liabilities	29,202	18,192	18,860	20,561	19,721
Registered capital	2,226	2,226	2,226	2,226	2,226
Paid-up capital	2,221	2,221	2,221	2,221	2,221
Share premium	4,627	4,611	4,611	4,611	4,611
Retained earnings	6,395	7,807	8,042	8,921	9,850
Others	-122	-562	-941	-941	-941
Minority interests	162	63	58	-308	-308
Shares' equity	13,283	14,140	13,990	14,505	15,433

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	2,229	3,011	1,474	1,759	1,856
Depreciation	1,542	1,313	1,011	1,682	1,685
Chg in working capital	1,216	(482)	(47)	(958)	(253)
Others	(1,734)	911	(266)	0	(0)
CF from operations	3,254	4,752	2,172	2,483	3,288
Capital expenditure	(1,020)	(820)	(1,184)	(955)	(900)
Others	(1,191)	8,494	(770)	(1,491)	(335)
CF from investing	(2,211)	7,674	(1,954)	(2,447)	(1,235)
Free cash flow	1,043	12,427	218	37	2,053
Net borrowings	(2,024)	(10,065)	575	324	(1,125)
Equity capital raised	(247)	(16)	0	0	0
Dividends paid	(3,133)	(1,599)	(1,066)	(879)	(928)
Others	(261)	(558)	16	0	0
CF from financing	(5,664)	(12,238)	(475)	(555)	(2,053)
Net change in cash	(4,622)	189	(257)	(519)	0

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	8,348	7,054	6,618	9,036	9,580
Cost of sales	(4,703)	(4,318)	(4,296)	(6,320)	(6,751)
Gross profit	3,645	2,736	2,322	2,715	2,828
SG&A	(972)	(1,027)	(1,155)	(1,175)	(1,245)
EBITDA	4,952	5,492	3,352	4,356	4,500
Depre. & amortization	1,542	1,313	1,011	1,682	1,685
Equity income	218	511	1,019	1,053	1,051
Other income	519	1,960	154	80	180
EBIT	3,410	4,180	2,341	2,674	2,815
Finance costs	(971)	(865)	(687)	(717)	(751)
Income taxes	(188)	(301)	(179)	(176)	(186)
Net profit before MI	2,252	3,014	1,475	1,781	1,878
Minority interest	22	4	0	22	22
Core profit	2,033	1,193	1,576	1,759	1,856
Extraordinary items	196	1,817	(101)	0	0
Net profit	2,229	3,011	1,474	1,759	1,856

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	7.9%	-15.5%	-6.2%	36.5%	6.0%
EBITDA	-14.8%	10.9%	-39.0%	29.9%	3.3%
Net profit	-34.7%	35.0%	-51.0%	19.3%	5.5%
Core profit	45.3%	-41.3%	32.1%	11.6%	5.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	43.7%	38.8%	35.1%	30.1%	29.5%
EBITDA margin	59.3%	77.9%	50.7%	48.2%	47.0%
Core profit margin	24.4%	16.9%	23.8%	19.5%	19.4%
Net profit margin	26.7%	42.7%	22.3%	19.5%	19.4%
ROA	5.2%	9.3%	4.5%	5.0%	5.3%
ROE	16.8%	21.3%	10.5%	12.1%	12.0%
Stability					
D/E (x)	1.86	1.04	1.09	1.07	0.94
Net D/E (x)	1.73	0.88	0.99	1.04	0.90
Interest coverage ratio	3.51	4.83	3.41	3.73	3.75
Current ratio (x)	0.84	1.50	1.07	0.77	0.82
Quick ratio (x)	0.35	0.65	0.40	0.20	0.22
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.25	0.34	0.17	0.20	0.21
Core EPS	0.23	0.13	0.18	0.20	0.21
Book value	1.50	1.59	1.58	1.63	1.74
Dividend	0.18	0.18	0.12	0.10	0.10
Valuation (x)					
PER	16.10	7.38	15.06	12.63	11.96
Core PER	17.65	18.61	14.09	12.63	11.96
P/BV	2.70	1.57	1.59	1.53	1.44
EV/EBITDA	11.89	6.32	10.76	8.56	8.04
Dividend yield	4.5%	7.2%	4.8%	4.0%	4.2%

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 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 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 ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ประวัติ มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ประวัติ 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเพื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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