COMPANY UPDATE

25 July 2024

Siam Cement

Sector: Construction Materials

กำไรสุทธิ 2Q24 ตามคาด; คาด LSP ช่วยเพิ่มปริมาณขายใน 2H24E

Bloomberg ticker	SCC TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt224.00
Target price	Bt250.00 (maintained)
Upside/Downside	12%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt278.04
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 10 / Sell 2

Stock data

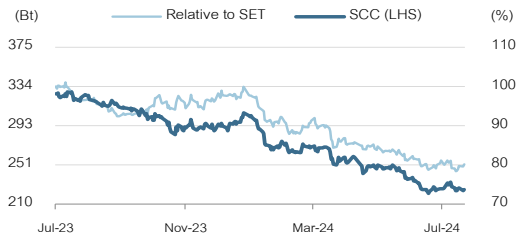
Stock price 1-year high/low	Bt325.00 / Bt217.00
Market cap. (Bt mn)	303,225
Shares outstanding (mn)	1,200
Avg. daily turnover (Bt mn)	437
Free float	66%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	569,609	499,646	511,676	537,353
EBITDA	61,912	54,143	65,475	65,145
Net profit	21,382	25,915	16,645	20,054
EPS (Bt)	17.82	21.60	13.87	16.71
Growth	-54.7%	21.2%	-35.8%	20.5%
Core EPS (Bt)	17.30	11.09	13.89	16.71
Growth	-57.6%	-35.9%	25.2%	20.3%
DPS (Bt)	8.00	6.50	5.00	6.03
Div. yield	3.6%	2.7%	2.2%	2.7%
PER (x)	12.6	10.4	16.1	13.4
Core PER (x)	12.9	20.2	16.1	13.4
EV/EBITDA (x)	9.1	10.1	8.1	8.1
PBV (x)	0.7	0.7	0.7	0.7

Bloomberg consensus

Net profit	21,382	25,915	16,485	25,439
EPS (Bt)	17.82	21.60	13.74	21.20



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.9%	-10.4%	-17.0%	-29.8%
Relative to SET	0.5%	-5.8%	-11.0%	-15.0%

Major shareholders	Holding
1. His Majesty King Maha Vajiralongkorn	33.64%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	8.82%
3. Social Security Office	4.34%

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

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 250.00 บาท อิงวิธี SOTP SCC รายงานกำไรสุทธิ 2Q24 ที่ 3.7 พันล้านบาท (-54% YoY, +53% QoQ) โดยลดลง YoY หลักๆตามส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์โอเลฟินส์ (olefins spread) ที่ลดลงและปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่น้อยลง ในขณะที่สูงขึ้น QoQ จากแรงหนุนของรายได้เงินปันผล ทั้งนี้ เราเชื่อว่าปริมาณขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีจะได้แรงหนุนจากการเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) ของโครงการ LSP Petrochemical Complex (บริษัทตั้งเป้าในเดือน ส.ค.2024) ในขณะที่ ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจปิโตรเคมีน่าจะค่อยๆ ปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจของจีน นอกจากนี้ ธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง (CBM) น่าจะได้ปัจจัยหนุนจากการใช้จ่ายงบประมาณของภาครัฐที่เร่งตัวมากขึ้น HoH ใน 2H24E ทั้งนี้ SCC ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับผลประกอบการ 1H24 ที่ Bt2.5/share สะท้อน

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E/2025E ที่ 1.67/2.01 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.33 หมื่นล้านบาทในปี 2023 โดยมีสมมติฐานสำคัญ คือ 1) ปริมาณยอดขายปิโตรเคมีรวม (PE, PP, PVC) ที่สูงขึ้นจากการ COD ของโครงการ LSP Petrochemical Complex, 2) ความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นของธุรกิจ CBM และ 3) รายได้จากธุรกิจแพ็กเกจจิ้ง (SCGP) ที่สูงขึ้น

ราคาหุ้น underperform SET -11% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาสะท้อนแนวโน้ม olefins spread ที่ทรงตัวต่ำ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2024E PBV ที่ 0.68x (ประมาณ -2.6SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) ทั้งนี้ แม้กำไรสุทธิ 1H24 จะคิดเป็น 37% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เรายังคงมุมมองว่าแนวโน้มกำไรของบริษัทจะได้แรงหนุนจากปริมาณขายที่สูงขึ้นจากการ COD ของโครงการ LSP Petrochemical Complex และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจของจีนใน 2H24E

Event: 2Q24 earnings review

- **กำไรสุทธิสูงขึ้น QoQ ตามคาด** SCC รายงานกำไรสุทธิ 2Q24 ที่ 3.7 พันล้านบาท (-54% YoY, +53% QoQ) โดยมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้ 1) ธุรกิจปิโตรเคมี (SCGC) รายงานขาดทุนสุทธิที่ 1.2 พันล้านบาท เทียบกับกำไร 741 ล้านบาทใน 2Q23 และขาดทุน 1.9 พันล้านบาทใน 1Q24 โดยอ่อนตัว YoY ตามปริมาณยอดขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีรวม (PE, PP, PVC) ที่ 518 พันตัน (kt) (-13% YoY, +13% QoQ) โดยสูงขึ้น QoQ หลังโรงแครกเกอร์ ROC กลับมาดำเนินงานใน มี.ค.2024 2) ธุรกิจ CBM รายงานกำไรสุทธิที่ 1.6 พันล้านบาท (+33% YoY, -20% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY จากความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้น 3) SCGP รายงานกำไรสุทธิ 1.5 พันล้านบาท (-2% YoY, -16% QoQ) โดยลดลง QoQ หลักๆ ตามราคาวัตถุดิบกระดาษรีไซเคิล (RCP) ที่สูงขึ้นและมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการปิดซ่อมบำรุงโรงเยื่อกระดาษ และ 4) อื่นๆ (เงินลงทุน) รายงานกำไรสุทธิที่ 2.4 พันล้านบาท (-53% YoY, +125% QoQ)
- **คาด LSP ช่วยเพิ่มปริมาณขายใน 2H24E; การเบิกจ่ายภาครัฐช่วยหนุน CBM** เราคาดว่าปริมาณขายปิโตรเคมีจะได้แรงหนุนจาก COD ของ LSP Petrochemical Complex ใน 2H24E ในขณะที่ olefins spread น่าจะค่อยๆฟื้นตัวตามเศรษฐกิจจีนที่น่าจะดีขึ้น นอกจากนี้ เราเชื่อว่ารายได้ของธุรกิจ CBM น่าจะได้แรงหนุนจากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐ

Implication

คงประมาณการกำไรปกติปี 2024E/2025E ที่ 1.67/2.01 หมื่นล้านบาท เทียบกับ 1.33 หมื่นล้านบาทในปี 2023 โดยมีสมมติฐานสำคัญ คือ 1) ปริมาณยอดขายปิโตรเคมีรวม (PE, PP, PVC) ที่สูงขึ้นจากการ COD ของโครงการ LSP Petrochemical Complex, 2) ความสามารถในการทำกำไรที่ดีขึ้นของธุรกิจ CBM และ 3) รายได้ของ SCGP ที่สูงขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

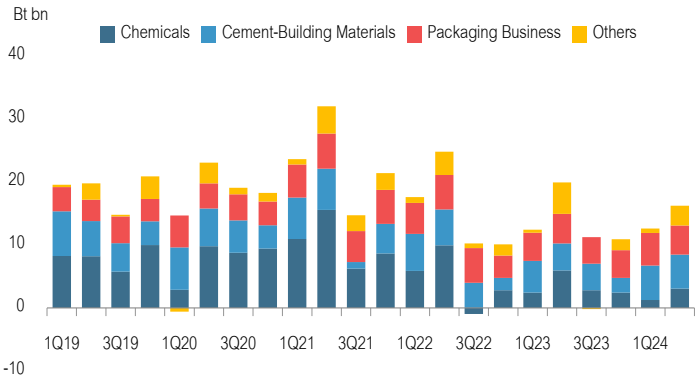
คงราคาเป้าหมายที่ 250.00 บาท อิง SOTP ทั้งนี้ ราคาปัจจุบันสะท้อน 2024E PBV ที่ 0.68 (ประมาณ -2.6SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีย้อนหลัง) แม้กำไรสุทธิ 1H24 จะคิดเป็น 37% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่าบริษัทจะได้แรงหนุนจากการเริ่ม COD ของ LSP Petrochemical Complex ใน 2H24E และการฟื้นตัวของ olefins spread

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: 2Q24 earnings review

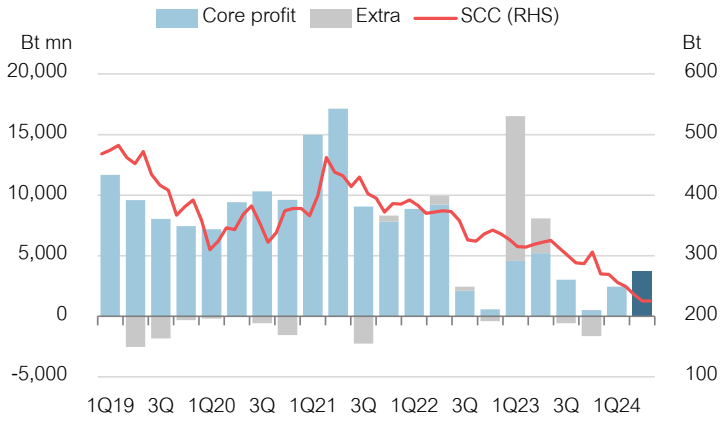
FY: Dec (Bt mn)	2Q24	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	1H24	1H23	YoY
Revenue	128,195	124,631	2.9%	124,266	3.2%	252,461	253,379	-0.4%
COGS	(109,215)	(105,508)	-3.5%	(105,650)	-3.4%	(214,866)	(214,367)	-0.2%
Gross profit	18,980	19,122	-0.7%	18,615	2.0%	37,595	39,012	-3.6%
SG&A	(17,182)	(15,905)	-8.0%	(16,247)	-5.8%	(33,429)	(32,716)	-2.2%
EBITDA	16,266	19,953	-18.5%	12,623	28.9%	28,889	32,123	-10.1%
Other inc./exps	3,090	3,542	-12.8%	2,527	22.3%	5,617	5,412	3.8%
Interest expenses	(2,884)	(2,378)	-21.3%	(2,611)	-10.5%	(5,495)	(4,619)	-19.0%
Income tax	(1,190)	(1,068)	-11.5%	(1,500)	20.7%	(2,690)	(2,388)	-12.6%
Core profit	3,708	5,216	-28.9%	2,445	51.7%	6,153	9,786	-37.1%
Net profit	3,708	8,082	-54.1%	2,425	52.9%	6,133	24,608	-75.1%
EPS (Bt)	3.09	6.74	-54.1%	2.02	52.9%	5.11	20.51	-75.1%
Gross margin	14.8%	15.3%		15.0%		14.9%	15.4%	
EBITDA margin	12.7%	16.0%		10.2%		11.4%	12.7%	
Net margin	2.9%	6.5%		2.0%		2.4%	9.7%	

Fig 2: Quarterly EBITDA breakdown



Source: SCC, DAOL

Fig 3: SCC share prices vs profits



Source: Aspen, 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. 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	124,631	125,649	120,618	124,266	128,195
Cost of sales	(105,508)	(106,530)	(105,302)	(105,650)	(109,215)
Gross profit	19,122	19,118	15,316	18,615	18,980
SG&A	(15,905)	(16,123)	(16,351)	(16,247)	(17,182)
EBITDA	19,953	11,096	10,924	12,623	16,266
Finance costs	(2,378)	(2,637)	(3,042)	(2,611)	(2,884)
Core profit	5,216	3,019	502	2,445	3,708
Net profit	8,082	2,441	(1,134)	2,425	3,708
EPS	6.74	2.03	(0.95)	2.02	3.09
Gross margin	15.3%	15.2%	12.7%	15.0%	14.8%
EBITDA margin	16.0%	8.8%	9.1%	10.2%	12.7%
Net profit margin	6.5%	1.9%	-0.9%	2.0%	2.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	35,993	57,530	43,602	46,796	32,870
Accounts receivable	31,617	32,329	20,272	20,760	21,802
Inventories	83,121	83,162	80,631	80,933	86,070
Other current assets	80,911	76,993	72,693	74,310	78,039
Total cur. assets	**233,016**	**250,049**	**217,214**	**222,816**	**218,798**
Investments	142,004	146,568	168,795	174,482	183,237
Fixed assets	410,708	425,052	424,344	437,241	448,086
Other assets	75,373	84,821	83,248	83,575	84,272
Total assets	**861,101**	**906,490**	**893,600**	**918,113**	**934,394**
Short-term loans	83,812	65,675	112,790	127,403	110,971
Accounts payable	75,026	59,783	59,691	59,914	63,717
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	9,549	6,858	29,764	36,560	38,395
Total cur. liabilities	**168,386**	**132,316**	**202,245**	**223,878**	**213,083**
Long-term debt	76,164	94,607	60,899	54,584	53,209
Other LT liabilities	166,543	227,142	188,861	167,443	171,287
Total LT liabilities	**242,706**	**321,749**	**249,759**	**222,027**	**224,496**
Total liabilities	**411,093**	**454,065**	**452,004**	**445,905**	**437,579**
Registered capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Paid-up capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Share premium	0	0	0	0	0
Retained earnings	359,234	363,496	384,271	394,916	407,730
Others	8,724	12,738	(19,805)	(1,708)	6,096
Minority interests	84,318	78,169	77,635	79,504	83,494
Shares' equity	**365,691**	**374,255**	**363,962**	**392,704**	**413,322**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	47,174	21,382	25,915	16,645	20,054
Depreciation	28,835	29,461	29,740	30,357	31,754
Chg in working capital	(43,033)	(12,757)	29,632	4,971	(3,229)
Others	(17,217)	(8,775)	3,738	618	1,320
CF from operations	**15,759**	**29,312**	**89,026**	**52,591**	**49,898**
Capital expenditure	(76,118)	(43,805)	(29,032)	(43,254)	(42,600)
Others	(16,214)	(5,237)	(10,139)	(6,045)	(9,798)
CF from investing	**(92,332)**	**(49,042)**	**(39,170)**	**(49,298)**	**(52,398)**
Free cash flow	**(76,573)**	**(19,730)**	**49,855**	**3,293**	**(2,499)**
Net borrowings	41,458	60,233	(27,040)	(14,064)	(15,981)
Equity capital raised	(785)	(288)	(1,475)	0	0
Dividends paid	(20,398)	(19,199)	(5,400)	(6,001)	(7,239)
Others	27,206	(1,558)	(30,129)	19,967	11,793
CF from financing	**47,481**	**39,188**	**(64,042)**	**(98)**	**(11,427)**
Net change in cash	**(29,092)**	**19,458**	**(14,187)**	**3,194**	**(13,927)**

Forward PBV band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	530,112	569,609	499,646	511,676	537,353
Cost of sales	(421,000)	(491,339)	(426,199)	(427,793)	(454,948)
Gross profit	**109,112**	**78,269**	**73,447**	**83,884**	**82,406**
SG&A	(62,797)	(69,773)	(65,190)	(66,223)	(67,707)
EBITDA	**91,867**	**61,912**	**54,143**	**65,475**	**65,145**
Depre. & amortization	(28,835)	(29,461)	(29,740)	(30,357)	(31,754)
Equity income	17,543	10,703	8,419	6,725	7,120
Other income	9,208	11,706	11,064	11,079	11,822
EBIT	**46,315**	**8,497**	**8,257**	**17,661**	**14,699**
Finance costs	(6,757)	(7,523)	(10,297)	(10,561)	(9,455)
Income taxes	(8,900)	(4,650)	(5,045)	(6,707)	(4,132)
Net profit before MI	**47,174**	**21,382**	**25,915**	**16,645**	**20,054**
Minority interest	(7,562)	3,658	1,805	(513)	537
Core profit	**48,979**	**20,763**	**13,307**	**16,665**	**20,054**
Extraordinary items	(1,805)	619	12,608	(20)	0
Net profit	**47,174**	**21,382**	**25,915**	**16,645**	**20,054**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	32.5%	7.5%	-12.3%	2.4%	5.0%
EBITDA	23.1%	-32.6%	-12.5%	20.3%	-0.5%
Net profit	38.2%	-54.7%	21.2%	-35.8%	20.5%
Core profit	34.1%	-57.6%	-35.9%	25.2%	20.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	20.6%	13.7%	14.7%	16.4%	15.3%
EBITDA margin	17.3%	10.9%	10.8%	12.8%	12.1%
Core profit margin	9.2%	3.6%	2.7%	3.3%	3.7%
Net profit margin	8.9%	3.8%	5.2%	3.3%	3.7%
ROA	5.5%	2.4%	2.9%	1.8%	2.1%
ROE	12.9%	5.7%	7.1%	4.2%	4.9%
Stability					
D/E (x)	1.12	1.21	1.24	1.14	1.06
Net D/E (x)	0.57	0.71	0.57	0.45	0.46
Interest coverage ratio	6.85	1.13	0.80	1.67	1.55
Current ratio (x)	1.38	1.89	1.07	1.00	1.03
Quick ratio (x)	0.40	0.68	0.32	0.30	0.26
Per share (Bt)					
Reported EPS	39.31	17.82	21.60	13.87	16.71
Core EPS	40.82	17.30	11.09	13.89	16.71
Book value	304.74	311.88	303.30	327.25	344.43
Dividend	18.50	8.00	6.50	5.00	6.03
Valuation (x)					
PER	5.70	12.57	10.37	16.15	13.40
Core PER	5.49	12.95	20.20	16.13	13.40
P/BV	0.74	0.72	0.74	0.68	0.65
EV/EBITDA	5.69	9.07	10.08	8.11	8.12
Dividend yield	8.3%	3.6%	2.7%	2.2%	2.7%

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.

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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.

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.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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. 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.