

12 February 2024

Sector: ICT

# Global Power Synergy

4Q23 ฟิ้นตัว YoY, 2024E มี upside หากรัฐลดแทรกแซงค่า Ft

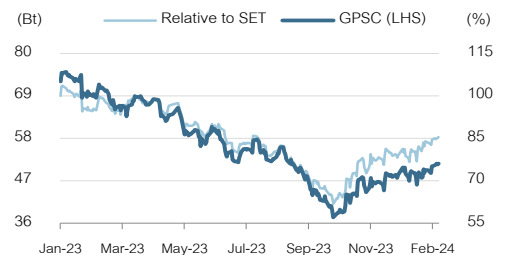
Bloomberg ticker	GPSC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt 51.00
Target price	Bt60.00 (maintained)
Upside/Downside	+18%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt54.15
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 4 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt75 / Bt37.00
Market cap. (Bt mn)	143,806
Shares outstanding (mn)	2,820
Avg. daily turnover (Bt mn)	389
Free float	25%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	123,685	90,303	84,823	86,223
EBITDA	14,493	19,922	17,625	19,477
Net profit	891	3,694	3,523	6,501
EPS (Bt)	0.32	1.31	1.25	2.31
Growth	-87.8%	314.4%	-4.6%	84.5%
Core EPS (Bt)	(0.00)	1.30	1.25	2.31
Growth	-100.1%	-	-3.8%	84.5%
DPS (Bt)	1.20	0.60	0.75	1.38
Div. yield	2.4%	1.2%	1.5%	2.7%
PER (x)	161.3	38.9	40.8	22.1
Core PER (x)	(16,879)	39.3	40.8	22.1
EV/EBITDA (x)	17.8	12.9	14.8	13.4
PBV (x)	1.2	1.2	1.3	1.2

Bloomberg consensus				
Net profit	891	3,694	5,254	6,539
EPS (Bt)	0.32	1.31	2.04	2.32



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	8.5%	17.2%	-6.4%	-25.8%
Relative to SET	10.4%	18.4%	2.7%	-9.0%

Major shareholders		Holding
1. PTT Global Chemical PCL		22.73%
2. PTT PCL		22.58%
3. Thaioil Power Co., Ltd.		20.79%

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

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 60.00 บาท ซึ่ง DCF (WACC 5.9%, TG 0%) ทั้งนี้บริษัทประกาศกำไรปกติ 4Q23 ที่ 438 ล้านบาท (ขาดทุน -946 ล้านบาท ใน 4Q23, -75% QoQ) โดย YoY ผลประกอบการดีขึ้นจากการปรับค่า Ft ที่สะท้อนต้นทุนพลังงานมากขึ้นส่งผลให้ margin ของโรงไฟฟ้า SPP ฟิ้นตัว ในขณะที่ QoQ ลดลงจากการปรับค่า Ft ลงเต็มไตรมาส ในขณะที่ค่าก๊าซหุงต้ม รวมถึงค่า AP ที่ลดลงของโครงการ Gheco1 และ ศรีราชา, และปัจจัยฤดูกาลของโรงไฟฟ้า IPP/SPP/Hydro ในขณะที่กำไรปกติปี 2023 ของบริษัทอยู่ที่ 3.7 พันล้านบาท (+314% YoY) ใกล้เคียงประมาณการของเรา สำหรับประมาณการกำไรปกติปี 2024E เบื้องต้นยังคงประมาณการที่ 3.5 พันล้านบาท (-6% YoY) โดยเราอิงสมมติฐานค่าไฟฟ้าปี 2024E ที่ 3.99 บาท/หน่วย คงที่จากงวดสุดท้ายของปี 2023 อย่างไรก็ตามการหยุด/ลดการแทรกแซงค่าไฟฟ้าจากภาครัฐ และการกลับมาจ่ายคืนหนี้ EGAT ที่เร็วขึ้นจะเป็น upside ให้กับประมาณการดังกล่าว

ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา +18% คาดมาจากประเด็นตลาดคลายความกังวลแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น แม้มีประเด็นการแทรกแซงค่าไฟฟ้าจากรัฐบาลไทยเป็นปัจจัย overhang แต่เชื่อว่าการปรับค่าไฟฟ้าจะไม่กระทบ margin มากไปกว่าระดับปัจจุบันเหตุผลเพราะ EGAT รับภาระหนี้สินในระดับสูง ส่วนการสร้างการเติบโตยังสามารถทำได้จากโอกาสในต่างประเทศ

## Event: 4Q23 results review

กำไรปกติฟิ้นตัว YoY จากการปรับค่า Ft ให้สะท้อนต้นทุนพลังงานมากขึ้น บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 477 ล้านบาท (ใกล้เคียงตลาดคาด) อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษออก (สิ้นไหมทดแทนโรงไฟฟ้า Gheco1/ศรีราชา สุทธิกับการด้อยค่าทรัพย์สิน Glow SPP และ share loss จากการขาย Nuoco Plus) กำไรปกติอยู่ที่ 438 ล้านบาท (พลิกจากขาดทุน -946 ล้านบาท ใน 4Q23, -75% QoQ) โดย YoY ผลประกอบการดีขึ้นจากการปรับค่า Ft ที่สะท้อนต้นทุนพลังงานมากขึ้นส่งผลให้ margin ของโรงไฟฟ้า SPP ฟิ้นตัว ในขณะที่ QoQ ลดลงจากการปรับค่า Ft ลงเต็มไตรมาส ในขณะที่ค่าก๊าซหุงต้ม รวมถึงค่า AP ที่ลดลงของโครงการ Gheco1 และ ศรีราชา, และปัจจัยฤดูกาลของโรงไฟฟ้า IPP/SPP/Hydro

## Implication

คงประมาณการปี 2024E ยังมีความไม่แน่นอนจากความเสี่ยงการแทรกแซงค่าไฟจากภาครัฐ กำไรปกติปี 2023 ของบริษัทอยู่ที่ 3.7 พันล้านบาท (+314% YoY) ใกล้เคียงประมาณการของเรา โดยปัจจัยหนุนหลักคือค่า Ft ที่ปรับสะท้อนต้นทุนพลังงานมากขึ้น ในขณะที่กำไรปกติปี 2024E เบื้องต้นเรายังคงประมาณการที่ 3.5 พันล้านบาท (-4% YoY) ยังคงกังวลประเด็นการแทรกแซงค่าไฟฟ้าของภาครัฐ อย่างไรก็ตามการหยุดหรือลดการแทรกแซงค่าไฟฟ้าจากภาครัฐ และการกลับมาจ่ายคืนหนี้ EGAT ที่เร็วขึ้นจะเป็น upside ให้กับประมาณการดังกล่าว

## Valuation/Catalyst/Risk

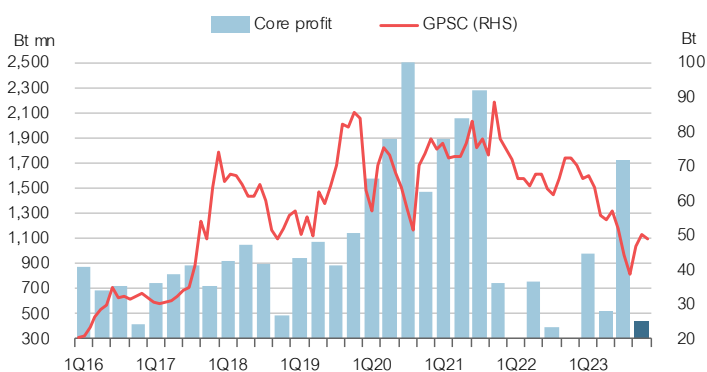
ราคาเป้าหมาย 60.00 บาท ซึ่ง DCF (WACC 5.9%, terminal growth 0%) ทั้งนี้ key catalyst คือการเติบโตควบคู่ไปกับกลุ่ม PTT ซึ่งยังคงมีแผนขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการได้โครงการใหม่จากต่างประเทศที่เข้าไปลงทุนกับ partners (อินเดีย, ไต้หวัน)

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: 4Q23 results review

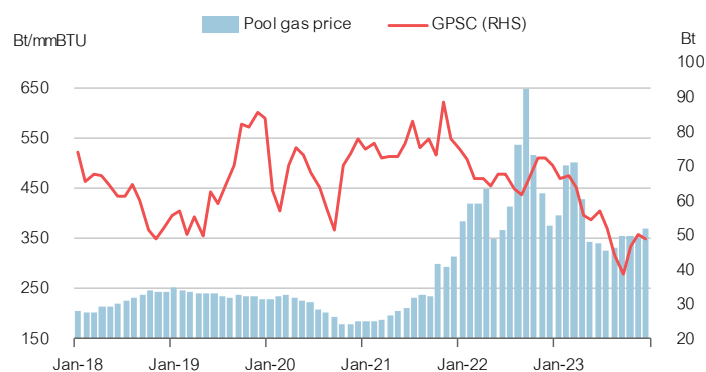
FY: Dec (Bt mn)	4Q23	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023	2022	YoY
Revenues	18,319	34,839	-47.4%	21,044	-12.9%	90,303	123,685	-27.0%
CoGS	(16,387)	(34,555)	-52.6%	(17,336)	-5.5%	(80,258)	(120,41)	-33.3%
Gross profit	1,932	284	580.5%	3,708	-47.9%	10,045	3,271	207.1%
SG&A	(1,096)	(598)	83.4%	(607)	80.6%	(2,709)	(1,868)	45.0%
EBITDA	4,713	3,137	50.2%	6,353	-25.8%	19,922	14,493	37.5%
Other inc./exps	1,518	1,157	31.1%	866	75.3%	3,276	3,977	-17.6%
Interest expenses	(1,354)	(1,210)	11.9%	(1,359)	-0.4%	(5,297)	(4,299)	23.2%
Income tax	(135)	238	-156.7%	(500)	-73.0%	(507)	376	-234.7%
Core profit	438	(946)	-146.3%	1,724	-74.6%	3,662	(9)	-
Net profit	477	(436)	-209.4%	1,790	-73.3%	3,694	891	314.4%
EPS (Bt)	0.17	(0.15)	-209.4%	0.63	-73.3%	1.31	0.32	314.4%
Gross margin	10.5%	0.8%		17.6%		11.1%	2.6%	
Net margin	2.6%	-1.3%		8.5%		4.1%	0.7%	

Fig 2: GPSC share prices vs profits



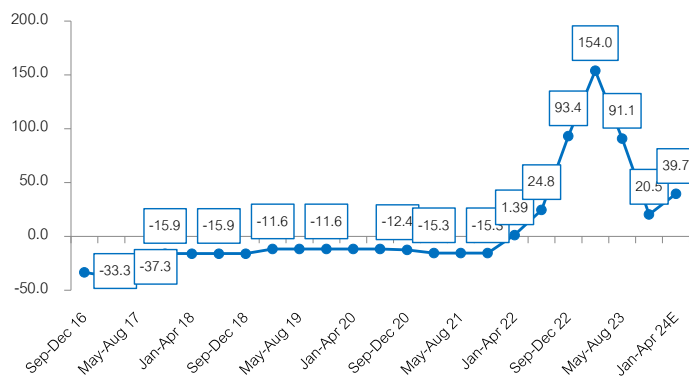
Source: Company, DAOL

Fig 3: GPSC share prices vs gas prices



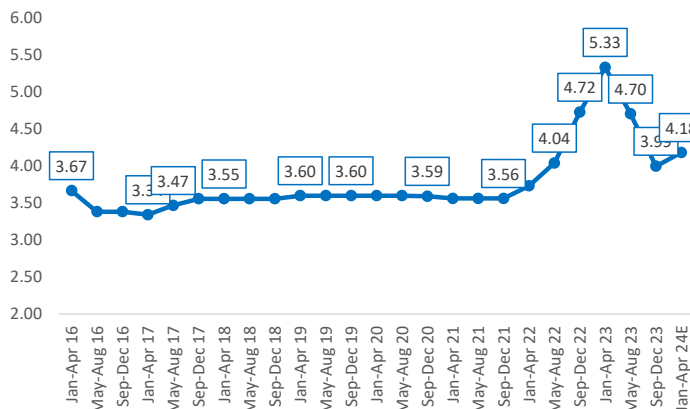
Source: Company, DAOL

Fig 4: Ft rate (Satang/kWh)



Source: Company, DAOL

Fig 5: Electricity price (Bt/kWh)



Source: Company, 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)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	34,839	27,905	23,035	21,044	18,319
Cost of sales	34,555	25,258	21,277	17,336	16,387
Gross profit	284	2,647	1,758	3,708	1,932
SG&A	598	369	637	607	1,096
EBITDA	3,137	4,873	3,983	6,353	4,713
Finance costs	1,210	1,242	1,342	1,359	1,354
Core profit	(946)	981	519	1,724	438
Net profit	(436)	1,118	309	1,790	477
EPS	(0.15)	0.40	0.11	0.63	0.17
Gross margin	0.8%	9.5%	7.6%	17.6%	10.5%
EBITDA margin	9.0%	17.5%	17.3%	30.2%	25.7%
Net profit margin	-1.3%	4.0%	1.3%	8.5%	2.6%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	13,793	14,236	13,197	11,000	11,000
Accounts receivable	13,441	20,178	10,886	10,225	10,394
Inventories	6,938	11,915	11,431	10,664	10,351
Other current assets	11,318	6,494	6,310	6,152	4,574
<b>Total cur. assets</b>	<b>45,490</b>	<b>52,822</b>	<b>41,823</b>	<b>38,042</b>	<b>36,319</b>
Investments	27,700	44,372	50,812	50,812	50,812
Fixed assets	95,581	92,647	92,799	95,555	99,327
Other assets	101,608	98,969	96,270	94,390	94,129
<b>Total assets</b>	<b>270,379</b>	<b>288,810</b>	<b>281,703</b>	<b>278,799</b>	<b>280,587</b>
Short-term loans	-	3,371	111	27,084	33,102
Accounts payable	8,586	13,426	9,342	8,716	8,459
Current maturities	9,121	11,457	26,960	13,823	12,308
Other current liabilities	5,330	3,939	2,254	2,254	2,254
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>23,036</b>	<b>32,193</b>	<b>38,667</b>	<b>51,877</b>	<b>56,123</b>
Long-term debt	100,511	114,057	98,736	87,913	82,355
Other LT liabilities	29,084	27,460	26,775	26,775	26,775
<b>Total LT liabilities</b>	<b>129,595</b>	<b>141,516</b>	<b>125,511</b>	<b>114,688</b>	<b>109,130</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>152,632</b>	<b>173,710</b>	<b>164,178</b>	<b>166,564</b>	<b>165,253</b>
Registered capital	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197
Paid-up capital	28,197	28,197	28,197	28,197	28,197
Share premium	70,176	70,176	70,176	70,176	70,176
Retained earnings	25,180	22,798	25,007	25,134	27,734
Others	(15,219)	(16,441)	(17,185)	(17,185)	(17,185)
Minority interests	9,413	10,370	11,330	5,912	6,411
<b>Shares' equity</b>	<b>117,748</b>	<b>115,100</b>	<b>117,525</b>	<b>112,234</b>	<b>115,334</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit	6,986	(9)	3,662	3,523	6,501
Depreciation	9,232	9,113	9,309	7,029	5,228
Chg in working capital	(4,193)	(8,029)	5,117	958	(152)
Others	1,413	4,030	22	499	499
<b>CF from operations</b>	<b>13,439</b>	<b>5,105</b>	<b>18,110</b>	<b>12,010</b>	<b>12,076</b>
Capital expenditure	(4,820)	(6,179)	(9,460)	(9,786)	(9,000)
Others	(17,055)	(15,332)	(5,417)	-	-
<b>CF from investing</b>	<b>(21,875)</b>	<b>(21,510)</b>	<b>(14,878)</b>	<b>(9,786)</b>	<b>(9,000)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(8,437)</b>	<b>(16,406)</b>	<b>3,233</b>	<b>2,224</b>	<b>3,076</b>
Net borrowings	5,317	15,882	181	(23,960)	(7,073)
Equity capital raised	(11)	11	-	-	-
Dividends paid	(4,230)	(3,384)	(1,692)	(2,114)	(3,901)
Others	(1,772)	734	6,656	22,850	7,898
<b>CF from financing</b>	<b>(695)</b>	<b>13,244</b>	<b>5,145</b>	<b>(3,224)</b>	<b>(3,076)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(9,131)</b>	<b>(3,162)</b>	<b>8,378</b>	<b>(1,000)</b>	<b>-</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	74,874	123,685	90,303	84,823	86,223
Cost of sales	63,836	120,414	80,258	74,877	72,676
<b>Gross profit</b>	<b>11,038</b>	<b>3,271</b>	<b>10,045</b>	<b>9,946</b>	<b>13,547</b>
SG&A	1,963	1,868	2,709	2,911	3,061
<b>EBITDA</b>	<b>22,126</b>	<b>14,493</b>	<b>19,922</b>	<b>17,625</b>	<b>19,477</b>
Depre. & amortization	9,232	9,113	9,309	7,029	5,228
Equity income	1,792	1,731	1,008	1,190	892
Other income	2,027	2,246	2,269	2,370	2,870
<b>EBIT</b>	<b>12,894</b>	<b>5,380</b>	<b>10,613</b>	<b>10,596</b>	<b>14,249</b>
Finance costs	3,860	4,299	5,297	5,309	5,459
Income taxes	1,192	(376)	507	793	1,318
<b>Net profit before MI</b>	<b>7,842</b>	<b>1,457</b>	<b>4,809</b>	<b>4,493</b>	<b>7,471</b>
Minority interest	522	566	1,115	970	970
<b>Core profit</b>	<b>6,986</b>	<b>(9)</b>	<b>3,662</b>	<b>3,523</b>	<b>6,501</b>
Extraordinary items	(334)	(900)	32	-	-
<b>Net profit</b>	<b>7,320</b>	<b>891</b>	<b>3,694</b>	<b>3,523</b>	<b>6,501</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	7.6%	65.2%	-27.0%	-6.1%	1.7%
EBITDA	-0.4%	-34.5%	37.5%	-11.5%	10.5%
Net profit	-6.9%	-100.1%	-	-3.8%	84.5%
Core profit	-2.5%	-87.8%	314.4%	-4.6%	84.5%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	14.7%	2.6%	11.1%	11.7%	15.7%
EBITDA margin	29.6%	11.7%	22.1%	20.8%	22.6%
Core profit margin	9.3%	0.0%	4.1%	4.2%	7.5%
Net profit margin	9.8%	0.7%	4.1%	4.2%	7.5%
ROA	2.7%	0.3%	1.3%	1.3%	2.3%
ROE	6.2%	0.8%	3.1%	3.1%	5.6%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.30	1.51	1.40	1.48	1.43
Net D/E (x)	0.98	1.11	0.96	0.92	0.85
Interest coverage ratio	3.34	1.25	2.00	2.00	2.61
Current ratio (x)	1.97	1.64	1.08	0.73	0.65
Quick ratio (x)	1.18	1.07	0.62	0.41	0.38
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	2.60	0.32	1.31	1.25	2.31
Core EPS	2.48	(0.00)	1.30	1.25	2.31
Book value	41.76	40.82	41.68	39.80	40.90
Dividend	1.50	1.20	0.60	0.75	1.38
<b>Valuation (x)</b>					
PER	26.19	161.31	38.93	40.81	22.12
Core PER	27.45	(16,879.7)	39.27	40.81	22.12
P/BV	1.63	1.25	1.22	1.28	1.25
EV/EBITDA	13.00	17.83	12.87	14.84	13.38
Dividend yield	2.2%	2.4%	1.2%	1.5%	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. 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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.

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