

11 June 2024

Sector: Energy & Utilities

TTW

2Q24E ดีขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล, โครงการใหม่ยังไม่คืบหน้ามากนัก

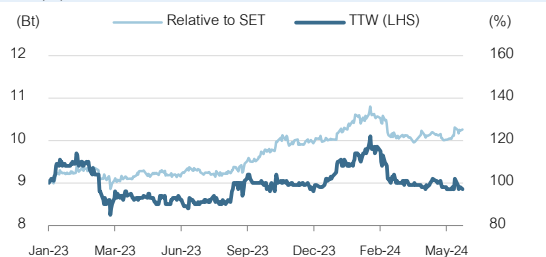
Bloomberg ticker	TTW TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt8.80
Target price	Bt10.50 (maintained)
Upside/Downside	+19%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt10.04
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 1 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt10.10 / Bt8.40
Market cap. (Bt mn)	35,112
Shares outstanding (mn)	3,990
Avg. daily turnover (Bt mn)	22
Free float	36%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	5,691	5,827	5,074	5,138
EBITDA	5,137	4,875	4,219	4,354
Net profit	2,967	2,932	2,773	2,891
EPS (Bt)	0.74	0.73	0.70	0.72
Growth	-4.4%	-1.2%	-5.4%	4.2%
Core EPS (Bt)	0.74	0.73	0.70	0.72
Growth	-4.4%	-1.2%	-5.4%	4.2%
DPS (Bt)	0.60	0.60	0.60	0.60
Div. yield	6.8%	6.8%	6.8%	6.8%
PER (x)	11.8	12.0	12.7	12.1
Core PER (x)	11.8	12.0	12.7	12.1
EV/EBITDA (x)	8.0	8.0	9.1	8.7
PBV (x)	2.4	2.3	2.2	2.2

Bloomberg consensus				
Net profit	2,967	2,932	2,769	2,892
EPS (Bt)	0.74	0.73	0.68	0.71



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.2%	-3.3%	-1.7%	1.7%
Relative to SET	1.7%	1.6%	2.8%	16.9%

Major shareholders		Holding
1. Mitsui Water Holdings (Thailand)		25.98%
2. CH. Kamchang		19.40%
3. Bangkok Expressway and Metro		18.47%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 10.50 บาท ซึ่ง SOTP เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุม SET Opportunity Day เมื่อวานนี้ (10 มิ.ย.) จากทิศทางโดยรวมยังเป็นไปตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) คงเป้าปริมาณจำหน่ายน้ำประจำปี 2024E ที่ระดับ +3-4% YoY (สูงกว่าเราคาดเล็กน้อยที่ +2% YoY) แม้พื้นที่นครปฐม-สมุทรสาคร (76% ของรายได้รวม) ยังฟื้นตัวช้าตามภาวะเศรษฐกิจ แต่ปัจจัยดังกล่าวจะถูกชดเชยบางส่วนจากพื้นที่ปทุมธานี-รังสิต (18% ของรายได้รวม) ที่ได้โอนสิทธิ์จาก กปภ. รับซื้อน้ำมากขึ้นหลังราคาขายน้ำลดลงตามสัมปทานใหม่, 2) อยู่ระหว่างศึกษาโครงการใหม่ในธุรกิจน้ำอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามปัจจุบันยังไม่มีความคืบหน้ามากนัก, และ 3) ยังคงนโยบายจ่ายเงินปันผลที่ไม่ต่ำกว่า 50% โดยเบื้องต้นเราคงคาดการณ์อัตราการจัดจ่ายเงินปันผลปี 2024E ที่ 0.6 บาท/หุ้น คิดเป็น payout ratio ที่ 86%

เราคงกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 2.8 พันล้านบาท (-5% YoY) สำหรับ 2Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิจะชะลอ YoY ตามฐานราคาขายน้ำสัมปทานใหม่ของพื้นที่ปทุมธานี-รังสิต (PTW) ลดลง ขณะที่กำไรดีขึ้น QoQ หนุนโดยยอดจำหน่ายน้ำประปาสูงขึ้นจากช่วงฤดูร้อนและ กปภ. ทอยซื้อน้ำมากขึ้นในพื้นที่ปทุมธานี-รังสิต รวมถึงผลการดำเนินงาน CKP กลับมาดีขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล

ราคาหุ้น in line กับ SET ใน 1-6 เดือน แม้ราคาเป้าหมายของเราจะกลับมามี upside มากขึ้น แต่เราแนะนำเพียง "ถือ" เพื่อรอดูพัฒนาการยอดจำหน่ายน้ำประปา ซึ่งแม้ กปภ. มีโอกาสกลับมาซื้อน้ำในพื้นที่ปทุมธานี-รังสิตมากขึ้น แต่โดยรวมยังมีปัจจัยท้าทายจากภาวะเศรษฐกิจ ขณะที่ยังขาด catalyst โครงการใหม่

Event: SET Opportunity Day

- คงเป้าหมายปี 2024E และนโยบายจ่ายปันผล, โครงการใหม่ยังไม่คืบหน้า เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุม SET Opportunity Day เมื่อวานนี้ (10 มิ.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้
- 1) คงเป้าปริมาณจำหน่ายน้ำประจำปีรวมปี 2024E ที่ +3-4% YoY (สูงกว่าเราคาดเล็กน้อยที่ +2% YoY) แม้ยอดขายน้ำพื้นที่นครปฐม-สมุทรสาคร (76% ของรายได้รวม) ยังฟื้นตัวช้าจากการใช้น้ำภาคอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจ แต่ยอดขายน้ำในพื้นที่ปทุมธานี-รังสิต (18% ของรายได้รวม) มีโอกาสดีกว่าคาด อาณิสร์ กปภ. รับซื้อน้ำมากขึ้นหลังราคาขายน้ำลดลงตามสัมปทานใหม่ ขณะที่ระยะกลางมองว่ายอดจำหน่ายน้ำจะได้รับอาณิสร์มากขึ้นจากมาตรการของรัฐ เช่น มาตรการกระตุ้นภาคก่อสร้างหรือทรัพย์สิน รวมถึงอาณิสร์การลงทุนโครงการใหม่ในพื้นที่
 - 2) สถานการณ์น้ำใน 4 เขื่อนหลักล่าสุดปริมาณน้ำปรับตัวลง -15% YoY อยู่ที่สัดส่วน 41% จากผลกระทบภัยแล้ง อย่างไรก็ตามการคาดการณ์น้ำภาคบริโภคยังเป็น priority หลักของรัฐ ขณะที่แนวโน้มจะทยอยคลี่คลายจากการเริ่มเข้าสู่ฤดูฝนและมีโอกาสเข้าสู่ La Nina ในช่วง มิ.ย.-ส.ค. 2024
 - 3) อยู่ระหว่างศึกษาโครงการใหม่ในธุรกิจน้ำประปา ธุรกิจบำบัดน้ำเสีย และธุรกิจบริหารจัดการน้ำ อย่างไรก็ตามปัจจุบันยังไม่มีความคืบหน้ามากนัก ขณะที่ปี 2024E คาดจะยังไม่มีการใช้จ่ายเงินลงทุนอย่างมีนัย
 - 4) ยังคงนโยบายจ่ายเงินปันผลที่ไม่ต่ำกว่า 50% แม้จะมีการปรับสัมปทาน PTW ใหม่

Implication

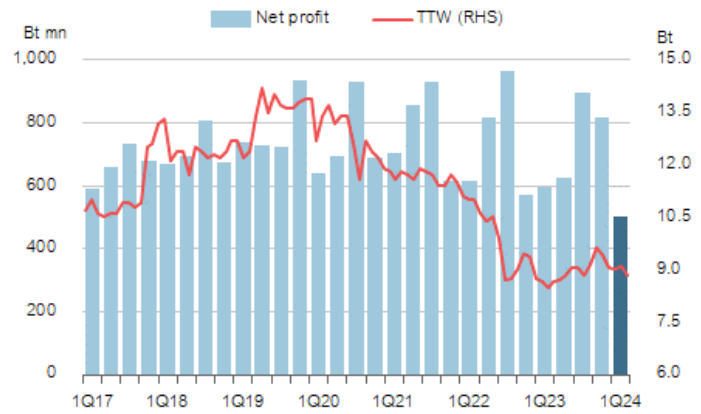
□ คงประมาณการปี 2024E, 2Q24E ชะลอ YoY แต่ดีขึ้น QoQ ตามฤดูกาล เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 2.8 พันล้านบาท (-5% YoY) สำหรับ 2Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะชะลอ YoY แต่ปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยอ่อนตัว YoY หลักๆ เป็นผลจากรายได้ธุรกิจจำหน่ายประปาชะลอตัวตามฐานราคาขายน้ำพื้นที่ปทุมธานี-รังสิต (PTW) ลดลงเฉลี่ย -54% YoY เนื่องจากสัมปทานใหม่ ซึ่งมีผลตั้งแตกลาง ต.ค. 2023 ขณะที่กำไรสุทธิปรับตัวดีขึ้น QoQ หนุนโดย 1) ปริมาณจำหน่ายน้ำประปาขยายตัวจากช่วงฤดูร้อนและ กปภ. ทอยซื้อน้ำมากขึ้นในพื้นที่ปทุมธานี-รังสิต โดยล่าสุดปริมาณจำหน่ายน้ำประปาประจำปีรวม 2Q24E เฉลี่ยสูงขึ้น +8% YoY, +5% QoQ อยู่ที่ 8.5 แสน ลบ.ม./วัน และ 2) ผลการดำเนินงาน CKP มีโอกาสกลับมา breakeven ตามปัจจัยฤดูกาล

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.

Valuation/Catalyst/Risk

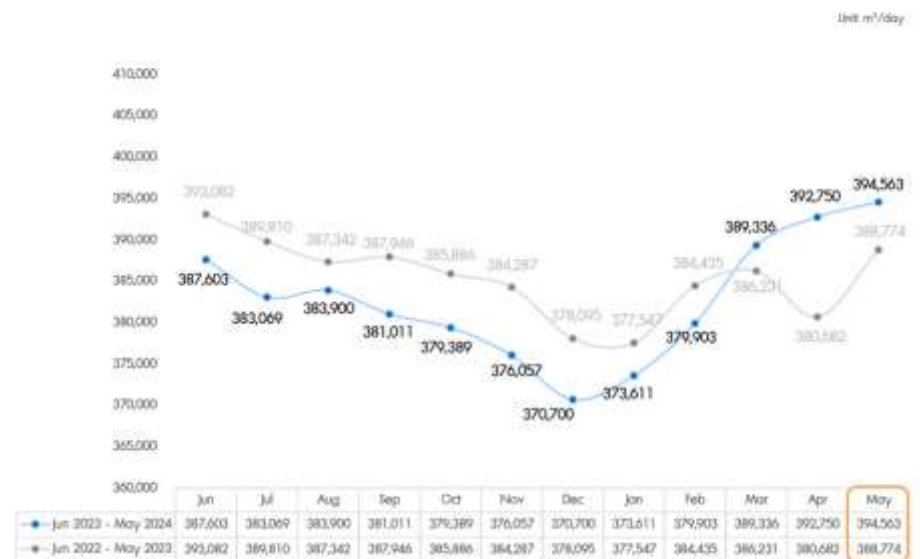
คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 10.50 บาท อิง SOTP แบ่งเป็นมูลค่าธุรกิจน้ำประปาที่ 9.4 บาท และมูลค่าการถือหุ้นใน CKP ที่ 1.1 บาท โดยเราคงมุมมองระยะยาวเพื่อรอดูพัฒนาการของปริมาณจำหน่ายน้ำประปา รวมถึงการศึกษาโครงการใหม่ที่ยังไม่มีความคืบหน้ามากนัก

Fig 1: TTW share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: TTW water dispatch (Nakhon Pathom – Samut Sakhon)



Source: TTW

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 3: PTW water dispatch (Pathum Thani – Rangsit)



Source: TTW

Fig 4: BIE water dispatch (Bang Pa-In Industrial Estate)



Source: TTW

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

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales	1,482	1,519	1,532	1,295	1,249
Cost of sales	(530)	(556)	(558)	(372)	(377)
Gross profit	952	963	974	923	872
SG&A	(127)	(134)	(126)	(133)	(76)
EBITDA	1,136	1,182	1,459	1,098	851
Finance costs	(38)	(36)	(36)	(36)	(35)
Core profit	595	625	897	816	503
Net profit	595	625	897	816	503
EPS	0.15	0.16	0.22	0.20	0.13
Gross margin	64.3%	63.4%	63.6%	71.3%	69.8%
EBITDA margin	76.7%	77.8%	95.3%	84.8%	68.1%
Net profit margin	40.2%	41.1%	58.5%	63.0%	40.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	67	62	595	467	421
Accounts receivable	514	512	467	406	476
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	3,648	3,818	2,484	2,484	2,484
Total cur. Assets	4,229	4,392	3,545	3,356	3,380
Investments	6,220	6,648	6,827	7,282	7,795
Fixed assets	11,979	10,382	9,756	9,202	8,640
Other assets	76	68	150	150	150
Total assets	22,504	21,490	20,277	19,990	19,965
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	130	146	153	129	171
Current maturities	2,460	1,660	660	2,082	260
Other current liabilities	432	394	302	302	302
Total cur. liabilities	3,022	2,200	1,115	2,513	733
Long-term debt	5,038	4,278	3,619	1,537	2,777
Other LT liabilities	249	261	261	266	270
Total LT liabilities	5,287	4,540	3,880	1,803	3,047
Total liabilities	8,309	6,740	4,996	4,315	3,780
Registered capital	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990
Paid-up capital	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990
Share premium	2,638	2,638	2,638	2,638	2,638
Retained earnings	8,239	8,812	9,356	9,736	10,232
Others	(713)	(730)	(744)	(744)	(744)
Minority interests	41	41	42	56	69
Shares' equity	14,195	14,750	15,282	15,674	16,185

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	3,104	2,967	2,932	2,773	2,891
Depreciation	1,229	1,333	1,186	706	716
Chg in working capital	(31)	(464)	524	37	(28)
Others	(529)	(166)	(897)	4	4
CF from operations	3,772	3,670	3,745	3,520	3,583
Capital expenditure	(389)	(184)	7,394	(152)	(154)
Others	(221)	489	(6,523)	(455)	(513)
CF from investing	(611)	305	872	(607)	(667)
Free cash flow	3,162	3,975	4,617	2,913	2,917
Net borrowings	(759)	(1,559)	(1,660)	(660)	(582)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,394)	(2,394)	(2,394)	(2,394)	(2,394)
Others	(34)	(27)	(31)	13	14
CF from financing	(3,187)	(3,980)	(4,084)	(3,041)	(2,962)
Net change in cash	(25)	(5)	533	(128)	(46)

Source: TTW, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	5,806	5,691	5,827	5,074	5,138
Cost of sales	(1,845)	(1,975)	(2,015)	(1,550)	(1,541)
Gross profit	3,961	3,717	3,811	3,524	3,596
SG&A	(502)	(535)	(520)	(487)	(493)
EBITDA	5,249	5,137	4,875	4,219	4,354
Depre. & amortization	(1,229)	(1,333)	(1,186)	(706)	(716)
Equity income	544	609	365	455	513
Other income	16	13	32	21	21
EBIT	4,020	3,804	3,689	3,513	3,638
Finance costs	(249)	(169)	(147)	(144)	(135)
Income taxes	(651)	(657)	(596)	(583)	(598)
Net profit before MI	3,120	2,979	2,946	2,787	2,904
Minority interest	(16)	(12)	(14)	(13)	(14)
Core profit	3,104	2,967	2,932	2,773	2,891
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	3,104	2,967	2,932	2,773	2,891

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	-6.0%	-2.0%	2.4%	-12.9%	1.2%
EBITDA	3.0%	-2.1%	-5.1%	-13.4%	3.2%
Net profit	5.2%	-4.4%	-1.2%	-5.4%	4.2%
Core profit	5.2%	-4.4%	-1.2%	-5.4%	4.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	68.2%	65.3%	65.4%	69.5%	70.0%
EBITDA margin	90.4%	90.3%	83.7%	83.2%	84.7%
Core profit margin	53.5%	52.1%	50.3%	54.7%	56.3%
Net profit margin	53.5%	52.1%	50.3%	54.7%	56.3%
ROA	13.8%	13.8%	14.5%	13.9%	14.5%
ROE	21.9%	20.2%	19.2%	17.8%	17.9%
Stability					
D/E (x)	0.53	0.41	0.28	0.23	0.19
Net D/E (x)	0.53	0.40	0.24	0.20	0.16
Interest coverage ratio	16.1	22.5	25.1	24.4	26.9
Current ratio (x)	1.40	2.00	3.18	1.34	4.61
Quick ratio (x)	1.40	2.00	3.18	1.34	4.61
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.78	0.74	0.73	0.70	0.72
Core EPS	0.78	0.74	0.73	0.70	0.72
Book value	3.55	3.69	3.82	3.91	4.04
Dividend	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
Valuation (x)					
PER	11.31	11.83	11.97	12.66	12.15
Core PER	11.31	11.83	11.97	12.66	12.15
P/BV	2.48	2.39	2.30	2.25	2.18
EV/EBITDA	8.12	7.99	7.97	9.08	8.68
Dividend yield	6.8%	6.8%	6.8%	6.8%	6.8%

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.

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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ประวัติ 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: 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. 6