

31 March 2026

Sector: Petrochemical

Indorama Ventures

กลับมาน่าสนใจจากเรื่องราว Merger และการฟื้นตัวของ spread

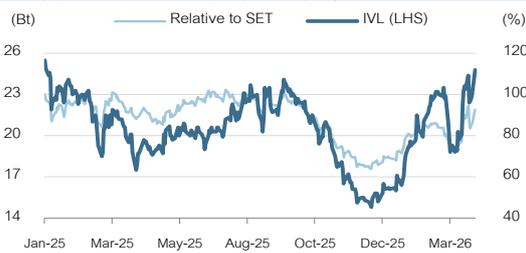
Bloomberg ticker	IVL TB
Recommendation	BUY (upgraded)
Current price	Bt24.80
Target price	Bt27.50 (previously Bt17.00)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	2026E: +153%; 2027E: +43%

Bloomberg target price	Bt23.69
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 7 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt24.50 / Bt14.60
Market cap. (Bt mn)	139,241
Shares outstanding (mn)	5,615
Avg. daily turnover (Bt mn)	510
Free float	35%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	541,583	447,246	500,748	499,713
EBITDA	49,656	32,075	38,461	39,665
Net profit	-19,262	-7,348	5,069	5,476
EPS (Bt)	-3.43	-1.31	0.90	0.98
Growth	-78.4%	61.9%	n.m.	8.0%
Core profit	4,241	-8,354	4,318	4,976
Core EPS (Bt)	0.76	-1.49	0.77	0.89
Growth	251.2%	-297.0%	n.m.	15.2%
DPS (Bt)	0.70	0.18	0.70	0.70
Div. yield	2.8%	0.7%	2.8%	2.8%
PER (x)	n.m.	n.m.	n.m.	30.5
Core PER (x)	n.m.	n.m.	n.m.	41.3
EV/EBITDA (x)	7.5	11.4	9.4	8.9
PBV (x)	1.1	1.2	1.1	1.1

Bloomberg consensus				
Net profit	-19,262	-7,348	5,781	8,289
EPS (Bt)	(3.43)	(1.31)	1.03	1.48



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	8.3%	54.0%	10.7%	24.6%
Relative to SET	13.4%	39.0%	-3.1%	1.3%

Major shareholders	Holding
1. Indorama Resources Ltd.	65.69%
2. Thai NWRD Co.,Ltd.	6.02%
3. Bangkok Bank PCL	4.83%

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

เรามีสู่มุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อภาพรวมธุรกิจของ IVL หลังบริษัทประกาศควบรวมกิจการ (merger) ระหว่างบริษัท Indovida India Private Limited (Indovida) (บริษัทย่อยที่ IVL ถือหุ้นทั้งหมด) และบริษัท EPL Limited (EPL) (IVL ถือหุ้นอยู่ 24.9%) และแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่ฟื้นตัว โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้

- 1) เราเชื่อว่า การ merger นี้จะทำให้ IVL มีสัดส่วนการลงทุนที่สูงขึ้นในบริษัทที่อยู่ในตลาดบรรจุภัณฑ์อ่อนตัว (flexible packaging) ที่มีการเติบโตสูงซึ่งจะช่วยส่งเสริมให้พอร์ตโฟลิโอ (portfolio) ของบริษัทในอินเดียมีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น
- 2) การรวมงบการเงินของบริษัทใหม่ (MergeCo) น่าจะช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไร (profitability) และลดอัตราส่วนหนี้สิน (debt ratio) ของ IVL ในอนาคตได้ ในขณะที่ valuation อยู่ในระดับที่ยอมรับได้
- 3) สำหรับภาพระยะสั้น เราเชื่อว่า IVL จะได้รับประโยชน์จากแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่ฟื้นตัวขึ้นจากอุปทานในภูมิภาคที่หายไปจากผลกระทบของสงครามระหว่างอิสราเอล/สหรัฐอเมริกา (US)-อิหร่าน

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E ขึ้น 153%/43% เป็น 5.1/5.5 พันล้านบาท เทียบกับขาดทุน -7.3 พันล้านบาทในปี 2025 หลักๆ เพื่อสะท้อน Adjusted EBITDA/ton ที่สูงขึ้นตาม Industry Integrated PET spread ที่ดีขึ้น

หลังจากรวมผลกระทบของการปรับประมาณการกำไร เราได้ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" จากเดิม "ขาย" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2026E ที่ 27.50 บาท (จากเดิม 17.00 บาท) ถึง P/BV ปี 2026E ใหม่ที่ 1.23x (ประมาณ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง)

Event: Company update

□ **Merger ด้วย valuation เหมาะสมที่ช่วยทำให้สถานะการเงินแข็งแกร่ง** ธุรกิจ merger นี้สะท้อน EV/EBITDA ที่ ประมาณ 12.5x สำหรับการได้หุ้นส่วนเพิ่มใน EPL สำหรับ IVL เทียบกับประมาณ 9.0x สำหรับการลงทุน 24.9% ในปี 2025 และค่าเฉลี่ยของคู่แข่งทั่วโลกในอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์อ่อนตัว (flexible packaging) 16 รายที่มีมูลค่าธุรกิจสูงกว่า USD500mn ตั้งแต่ปี 2021 ซึ่งอยู่ในช่วง 12.0x-14.0x โดยเรามองว่า valuation ของดีลนี้ดูเหมาะสมแล้ว ในขณะที่เดียวกันเรามองว่าดีลนี้จะช่วยให้สถานะทางการเงินของบริษัทนั้นแข็งแกร่งขึ้น ทั้งการเพิ่ม EBITDA margin ให้บริษัทได้ประมาณ 50bps ขณะที่ช่วยลดอัตราหนี้สินสุทธิต่อทุน (net debt-to-equity ratio) ประมาณ 25-30bps

□ **ได้ประโยชน์จาก supply shortage ในภูมิภาค** เราเชื่อว่า IVL จะได้รับประโยชน์จากแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่สูงขึ้นจากอุปทานขาดข้อง (supply shortage) จากผลกระทบของสงครามระหว่างอิสราเอล/US และอิหร่านที่ดำเนินอยู่ ซึ่งเราเชื่อว่า จะมากพอที่จะชดเชยผลกระทบเชิงลบจากต้นทุนพลังงานที่อาจจะสูงขึ้นได้

Implication

□ **ปรับประมาณการกำไรปี 2026E/2027E ขึ้น 153%/43% 5.1/5.5 พันล้านบาท** เทียบกับขาดทุน -7.3 พันล้านบาทในปี 2025 หลักๆ เพื่อสะท้อน Adjusted EBITDA/ton ที่สูงขึ้นตาม Industry Integrated PET spread ที่ดีขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายปี 2026E ขึ้นเป็น 27.50 บาท (เดิม 17.00 บาท) ถึง P/BV ปี 2026E ใหม่ที่ 1.23x (เทียบเท่า -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) เทียบกับ 0.77x เดิม เพื่อสะท้อนภาพรวมธุรกิจของ IVL ที่ดีขึ้น นอกจากนี้ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการปี 2025 ที่ 0.175 บาทต่อหุ้น (สะท้อนอัตราผลตอบแทนที่เล็กน้อยที่ 0.8%) โดยจะขึ้น XD วันที่ 5 พ.ค.2026

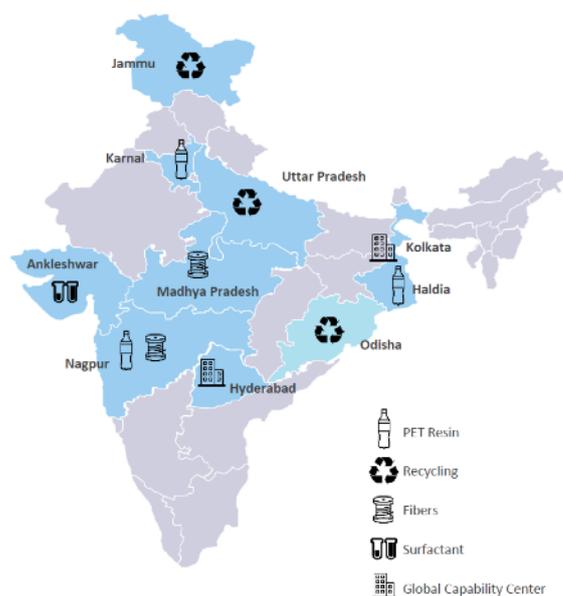
Fig 1: Earnings revision

	Unit	2026E			2027E		
		New (THB m)	Old (THB m)	Change (%)	New (THB m)	Old (THB m)	Change (%)
Revenue	Bt mn	500,748	494,640	1	499,713	498,249	0
Operating EBITDA		38,461	35,181	9	39,665	38,164	4
Recurring profit		4,318	1,014	326	4,976	2,845	75
Net profit		5,069	2,004	153	5,476	3,841	43
Assumptions							
Sales volume	mt	12.8	12.7	1	13.0	13.0	0
CPET with intermediate chemicals		9.5	9.5	-	9.7	9.7	(0)
Indovida (including formerly packaging)		0.3	0.3	-	0.3	0.3	-
Indovinya		1.3	1.2	6	1.3	1.3	-
Fibers		1.7	1.7	2	1.7	1.7	2
Adjusted EBITDA	USD/ton	96	90	7	97	95	3
CPET with intermediate chemicals		75	66	15	74	68	8
Indovida (including formerly packaging)		310	310	-	320	320	-
Indovinya		240	250	(4)	250	260	(4)
Fibers		65	70	(8)	72	74	(4)

Source: DAOL

Fig 2: Overview of IVL's journey in India

Indorama Ventures' presence in India²



Source: IVL Company filings; ¹ Includes 24.9% revenue from EPL; ² Does not include EPL presence

Source: IVL, EPL

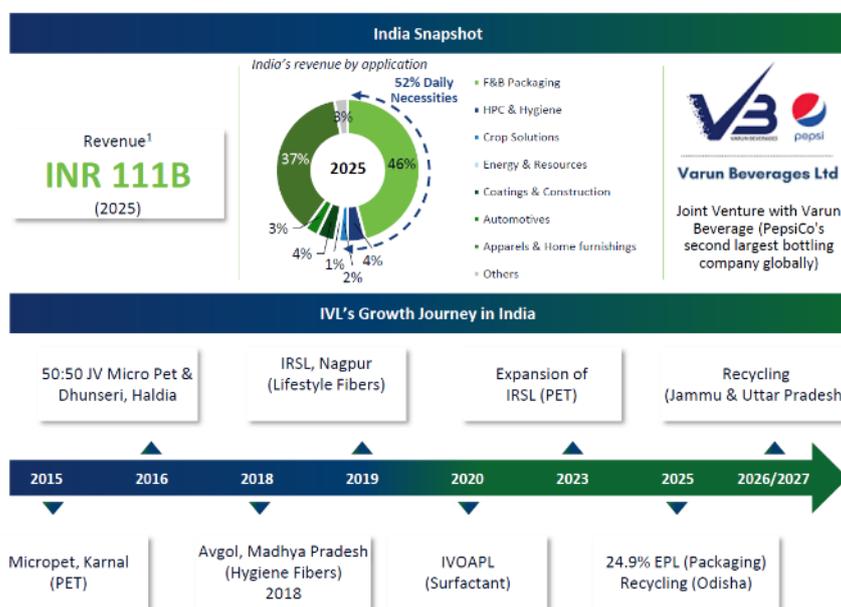
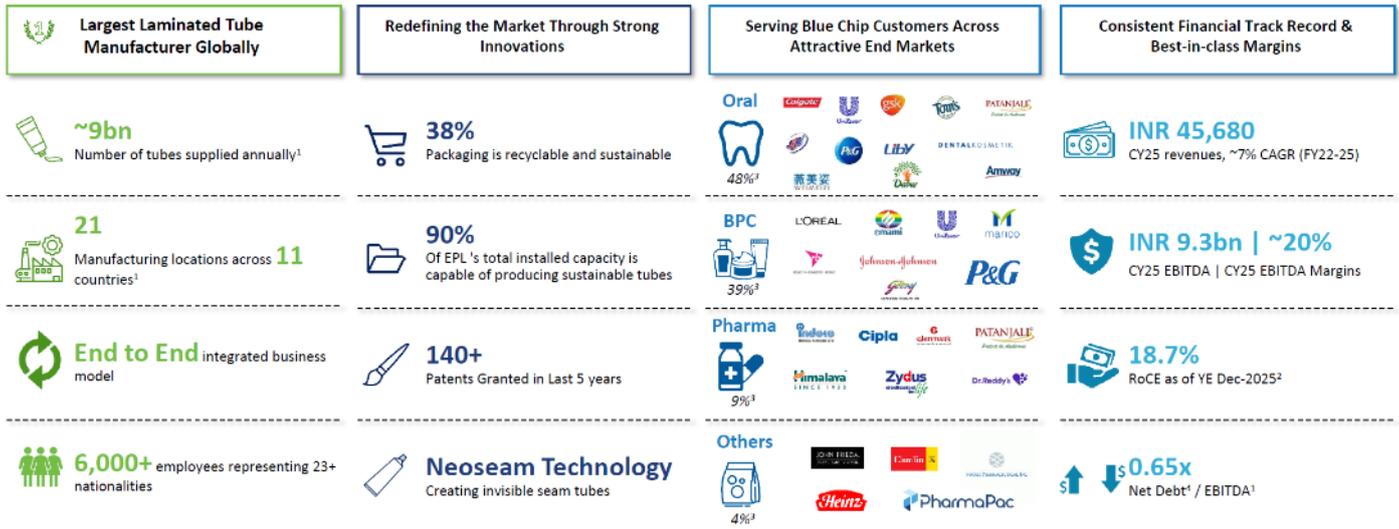


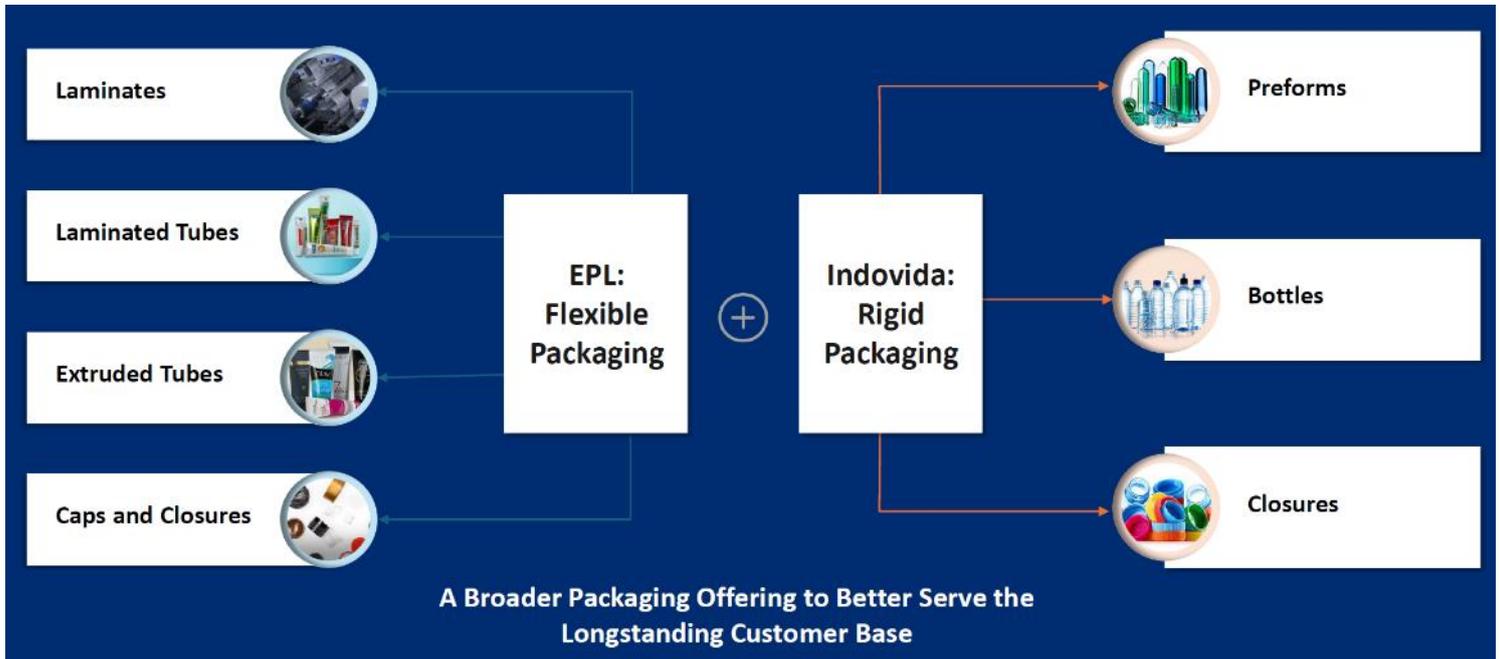
Fig 3: EPL's profile

EPL: A Global Leader in Flexible Packaging



Source: IVL, EPL

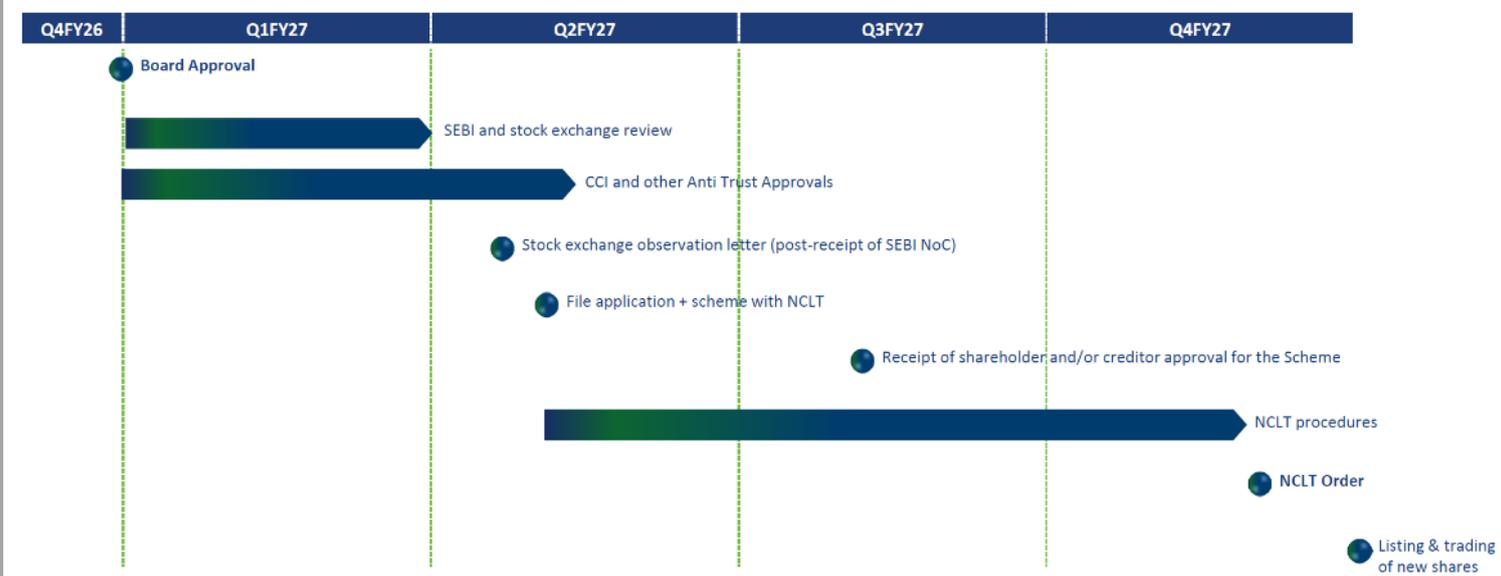
Fig 4: Potential synergies



Source: IVL

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 5: Indicative transaction timelines & key steps



Source: EPL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	122,099	118,448	117,552	109,163	102,083
Cost of sales	(105,231)	(103,781)	(102,664)	(97,433)	(93,526)
Gross profit	16,867	14,667	14,887	11,730	8,557
SG&A	(12,872)	(13,056)	(13,281)	(12,356)	(12,004)
EBITDA	10,056	9,327	9,299	8,310	5,140
Finance costs	(4,219)	(3,889)	(3,761)	(3,871)	(3,937)
Core profit	(1,276)	(1,581)	(1,128)	(1,685)	(3,960)
Net profit	1,096	(1,312)	(521)	(818)	(4,697)
EPS	0.20	(0.23)	(0.09)	(0.15)	(0.84)
Gross margin	13.8%	12.4%	12.7%	10.7%	8.4%
EBITDA margin	8.2%	7.9%	7.9%	7.6%	5.0%
Net profit margin	0.9%	-1.1%	-0.4%	-0.7%	-4.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	18,683	17,496	27,356	24,752	22,011
Accounts receivable	52,398	53,995	37,216	44,888	44,795
Inventories	96,657	92,855	79,210	86,156	86,091
Other current assets	21,617	19,770	22,860	23,609	23,564
Total cur. assets	189,354	184,116	166,642	179,405	176,462
Investments	6,393	5,976	12,212	13,326	13,298
Fixed assets	312,393	271,124	269,933	266,624	262,574
Other assets	81,992	80,336	74,694	81,410	81,242
Total assets	590,132	541,552	523,480	540,765	533,576
Short-term loans	66,955	71,109	58,825	59,812	57,631
Accounts payable	101,935	93,116	85,822	92,372	92,302
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	32,457	28,512	25,916	27,613	27,556
Total cur. liabilities	201,347	192,738	170,563	179,797	177,489
Long-term debt	173,824	178,870	194,577	188,573	179,670
Other LT liabilities	36,893	31,015	29,389	31,798	31,732
Total LT liabilities	210,717	209,884	223,967	220,371	211,402
Total liabilities	412,064	402,622	394,529	400,168	388,891
Registered capital	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615
Paid-up capital	5,615	5,615	5,615	5,615	5,615
Share premium	60,331	60,331	60,331	60,331	60,331
Retained earnings	93,755	70,008	70,739	71,905	73,438
Others	(9,044)	(22,982)	(30,582)	(28,035)	(25,479)
Minority interests	13,706	12,979	11,424	15,391	15,390
Shares' equity	164,362	125,951	117,527	125,206	129,295

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	(10,798)	(19,262)	(7,348)	5,069	5,476
Depreciation	27,697	27,990	25,535	25,708	26,450
Chg in working capital	21,042	(8,713)	17,445	(7,120)	76
Others	(10,714)	(4,222)	4,017	(4,308)	103
CF from operations	27,227	(4,208)	39,649	19,349	32,104
Capital expenditure	(19,630)	27,656	3,629	(22,400)	(22,400)
Others	4,358	417	(6,236)	(1,114)	28
CF from investing	(15,272)	28,073	(2,607)	(23,514)	(22,372)
Free cash flow	11,955	23,865	37,042	(4,165)	9,731
Net borrowings	(2,634)	9,200	3,423	(5,017)	(11,085)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(6,457)	(3,930)	(3,930)	(3,903)	(3,942)
Others	(4,576)	(15,383)	(10,710)	10,481	2,554
CF from financing	(13,667)	(10,113)	(11,217)	1,561	(12,472)
Net change in cash	(1,712)	13,752	25,825	(2,604)	(2,741)

Forward P/BV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	541,458	541,583	447,246	500,748	499,713
Cost of sales	(476,039)	(466,318)	(397,404)	(432,252)	(431,928)
Gross profit	65,419	75,265	49,842	68,496	67,785
SG&A	(58,743)	(62,176)	(50,697)	(55,743)	(54,570)
EBITDA	39,000	49,656	32,075	38,461	39,665
Depre. & amortization	27,697	27,990	25,535	25,708	26,450
Equity income	8	(589)	270	501	50
Other income	3,073	5,341	7,274	7,375	7,358
EBIT	6,675	13,089	(855)	12,753	13,215
Finance costs	(15,367)	(17,228)	(15,457)	(15,054)	(13,963)
Income taxes	2,684	3,855	1,096	(762)	(1,190)
Net profit before MI	(10,913)	(19,186)	(6,906)	5,564	5,970
Minority interest	115	(76)	(442)	(495)	(494)
Core profit	(2,805)	4,241	(8,354)	4,318	4,976
Extraordinary items	(7,992)	(23,503)	1,006	751	500
Net profit	(10,798)	(19,262)	(7,348)	5,069	5,476

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-17.5%	0.0%	-17.4%	12.0%	-0.2%
EBITDA	-53.4%	27.3%	-35.4%	19.9%	3.1%
Net profit	-134.8%	-78.4%	61.9%	n.m.	8.0%
Core profit	-107.9%	n.m.	-297.0%	n.m.	15.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	12.1%	13.9%	11.1%	13.7%	13.6%
EBITDA margin	7.2%	9.2%	7.2%	7.7%	7.9%
Core profit margin	-0.5%	0.8%	-1.9%	0.9%	1.0%
Net profit margin	-2.0%	-3.6%	-1.6%	1.0%	1.1%
ROA	-1.8%	-3.6%	-1.4%	0.9%	1.0%
ROE	-6.6%	-15.3%	-6.3%	4.0%	4.2%
Stability					
D/E (x)	2.51	3.20	3.36	3.20	3.01
Net D/E (x)	1.17	1.53	1.67	1.56	1.46
Interest coverage ratio	0.43	0.76	-0.06	0.85	0.95
Current ratio (x)	0.94	0.96	0.98	1.00	0.99
Quick ratio (x)	0.35	0.37	0.38	0.39	0.38
Per share (Bt)					
Reported EPS	-1.92	-3.43	-1.31	0.90	0.98
Core EPS	-0.50	0.76	-1.49	0.77	0.89
Book value	29.27	22.43	20.93	22.30	23.03
Dividend	0.93	0.70	0.18	0.70	0.70
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	n.m.	27.47	25.43
Core PER	n.m.	32.83	n.m.	32.25	27.98
P/BV	0.85	1.11	1.18	1.11	1.08
EW/EBITDA	9.27	7.49	11.39	9.43	8.94
Dividend yield	3.7%	2.8%	0.7%	2.8%	2.8%

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 2025

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน 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 มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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.