

15 August 2025

Sector: Petrochemical

Indorama Ventures

ยังคงขาดทุนสุทธิใน 2Q25 แต่ลดลง QoQ

Bloomberg ticker	IVL TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt22.20
Target price	Bt22.00 (maintained)
Upside/Downside	-1%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt24.91
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 6 / Sell 1

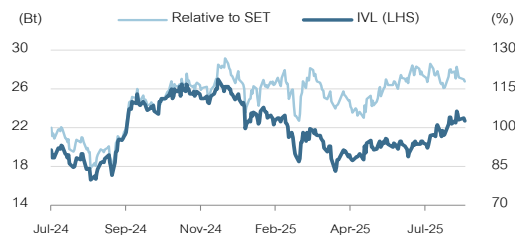
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt27.50 / Bt16.90
Market cap. (Bt mn)	124,653
Shares outstanding (mn)	5,615
Avg. daily turnover (Bt mn)	402
Free float	35%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	541,458	541,583	494,507	504,848
EBITDA	39,000	49,656	42,954	44,062
Net profit	-10,798	-19,262	3,489	5,991
EPS (Bt)	-1.92	-3.43	0.62	1.07
Growth	-134.8%	-78.4%	n.m.	71.7%
Core profit	-2,805	4,241	2,531	5,486
Core EPS (Bt)	-0.50	0.76	0.45	0.98
Growth	-107.9%	n.m.	-40.3%	116.7%
DPS (Bt)	0.93	0.70	0.75	1.00
Div. yield	4.2%	3.2%	3.4%	4.5%
PER (x)	n.m.	n.m.	35.7	20.8
Core PER (x)	n.m.	29.4	49.2	22.7
EV/EBITDA (x)	8.9	7.2	7.8	7.5
PBV (x)	0.8	1.0	1.0	1.0

Bloomberg consensus

Net profit	-10,798	-19,262	6,301	10,778
EPS (Bt)	(1.92)	(3.43)	1.12	1.92



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	14.6%	17.5%	0.4%	28.1%
Relative to SET	1.7%	13.2%	2.2%	31.0%

Major shareholders

	Holding
1. Indorama Resources Ltd.	64.74%
2. Thai NVDR Co.,Ltd.	8.52%
3. Bangkok Bank PCL	4.83%

เราคงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 22.00 บาท ถึง P/BV ปี 2025E ที่ 0.97x (เทียบเท่า -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) IVL รายงานขาดทุนสุทธิ 2Q25 ที่ 521 ล้านบาท เทียบกับขาดทุน -2.30 หมื่นล้านบาทใน 2Q24 และขาดทุน 1.3 พันล้านบาทใน 1Q25 โดยขาดทุนลดลง YoY หลักๆจากการหายไปของรายการด้อยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ขณะที่ ลดลง QoQ จากการรับรู้การกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ถาวร ทั้งนี้ ในไตรมาสนี้ แม้บริษัทจะมีแผนปิดซ่อมบำรุงโรงงานของธุรกิจ Combined PET (CPET) และ Indovina แต่บริษัทยังรายงานปริมาณขายที่ฟื้นตัว QoQ ได้ นอกจากนี้ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับผลประกอบการ 2Q25 ที่ 0.175 บาทต่อหุ้น สะท้อนอัตราผลตอบแทนที่ 0.8% โดยขึ้น XD วันที่ 27 ส.ค.2025

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ที่ 3.5/6.0 พันล้านบาท เทียบกับ ขาดทุน 1.93 หมื่นล้านบาท โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายรวมจะอยู่ในช่วง 13.0-13.1 ล้านตัน (mt) จากเดิม 14.0 mt ในปี 2024 ตามกลยุทธ์การปรับปรุงสินทรัพย์ (asset rationalization) 2) Adjusted EBITDA/ton จะอยู่ในช่วง USD97/ton-USD99/ton จากเดิม USD110/ton ในปี 2024 และ 3) การหายไปของ loss on impairment of assets ที่ 2.25 หมื่นล้านบาทในปี 2024

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น 18% และ outperform SET 13% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาสะท้อนความหวังว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากนโยบายการบังคับใช้อัตราภาษีนำเข้าตอบโต้ของสหรัฐอเมริกา (US reciprocal tariff) อย่างไรก็ดี ราคาล่าสุดสะท้อน 2025E P/BV ที่เต็มมูลค่าแล้วที่ 0.98x (เทียบเท่า -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) สำหรับภาพรวม 3Q25E เราเชื่อว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่สูงขึ้นจากแรงหนุนของอุปสงค์ในช่วงฤดูร้อนของยุโรป และการลดอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานในภูมิภาค นอกจากนี้ IVL จะรับรู้ผลประกอบการเต็มไตรมาสของบริษัท EPL Limited (EPL)

Event: 2Q25 results review

□ รายงานขาดทุนสุทธิน้อยลง QoQ ใน 2Q25 IVL รายงานขาดทุนสุทธิ 2Q25 ที่ 521 ล้านบาท เทียบกับขาดทุน -2.30 หมื่นล้านบาทใน 2Q24 และขาดทุน 1.3 พันล้านบาทใน 1Q25 โดยมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ คือ 1) ธุรกิจ CPET (with intermediate chemicals) รายงานปริมาณการขายที่ 2.49mt (-10% YoY, +3% QoQ) และมี Adjusted EBITDA ที่ USD191mn (-7% YoY, +52% QoQ) โดยฟื้นตัวแรง QoQ จากปริมาณขายของ Integrated PET ที่ดีขึ้น 2) ธุรกิจ Indovina รายงานขายที่ 0.32mt (-9% YoY, +3% QoQ) และมี Adj. EBITDA ที่ USD75mn (-24% YoY, -16% QoQ) โดยลดลงตามมาร์จินที่ลดลงหลังจากมีการปิดซ่อมบำรุงโรงงาน LAB และ Camaccari 3) ธุรกิจเส้นใย (Fibers) รายงานปริมาณขายที่ 0.44mt (+6% YoY, -1% QoQ) และมี Adj. EBITDA ที่ USD47mn (+20% YoY, ทรงตัว QoQ) โดยสูงขึ้น YoY จากการทำ asset optimisation และ 4) ธุรกิจ Indovida รายงานปริมาณขายที่ 0.08mt (-5% YoY, +9% QoQ) และมี Adj. EBITDA ที่ USD27mn (ทรงตัว YoY, +28% QoQ) นอกจากนี้ บริษัทรายงานขาดทุนจากสต็อก (inventory loss) ที่ -779 ล้านบาท เทียบกับ กำไร 421 ล้านบาทใน 2Q24 และกำไร 231 ล้านบาทใน 1Q25

□ ผลประกอบการน่าจะฟื้นตัวใน 3Q25E ตาม PET spread ที่ดีขึ้น เราเชื่อว่า IVL จะได้ประโยชน์จากแนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่น่าจะฟื้นตัว QoQ ใน 3Q25E จากแรงหนุนของอุปสงค์ในช่วงฤดูร้อนของยุโรปและการลดอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานในภูมิภาค อีกทั้ง รับรู้ผลประกอบการเต็มไตรมาสของ EPL ซึ่ง IVL เข้าไปถือหุ้น 24.9% ตั้งแต่ 27 พ.ค.2025

Implication

□ คงประมาณการกำไรสุทธิ 2025E/2026E ที่ 3.5/6.0 พันล้านบาท เทียบกับ ขาดทุน 1.93 หมื่นล้านบาท โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณขายรวมจะอยู่ในช่วง 13.0-13.1 ล้านตัน (mt) จากเดิม 14.0 mt ในปี 2024 ตามกลยุทธ์ asset rationalization 2) Adjusted EBITDA/ton จะอยู่

ในช่วง USD97/ton-USD99/ton จากเดิม USD110/ton ในปี 2024 และ 3) การหายไปของ loss on impairment of assets ที่ 2.25 หมื่นล้านบาทในปี 2024

Valuation/Catalyst/Risk

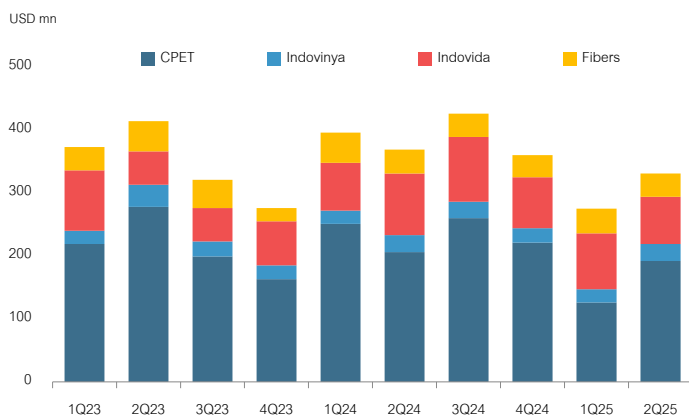
คงราคาเป้าหมายที่ 22.00 บาท ถึง P/BV ปี 2025E ที่ 0.97x (เทียบเท่า -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ย้อนหลัง) ทั้งนี้ เราเชื่อว่าราคาในปัจจุบันได้สะท้อน valuation ที่เต็มมูลค่าแล้วที่ 0.98x (เทียบเท่า -0.9SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง) สำหรับภาพรวม 3Q25E เราเชื่อว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จาก แนวโน้ม Industry Integrated PET spread ที่สูงขึ้นจากแรงหนุนของอุปสงค์ในช่วงฤดูร้อนของยุโรป และการลดอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานในภูมิภาค นอกจากนี้ IVL จะรับรู้ผลประโยชน์จากการได้มาของ EPL

Fig 1: 2Q25 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q25	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	1H25	1H24	YoY
Revenue	117,552	146,163	-19.6%	118,448	-0.8%	236,000	282,071	-16.3%
COGS	(102,664)	(126,727)	19.0%	(103,781)	1.1%	(206,445)	(243,028)	15.1%
Gross profit	14,887	19,435	-23.4%	14,667	1.5%	29,555	39,043	-24.3%
SG&A	(13,281)	(20,405)	34.9%	(13,056)	-1.7%	(26,337)	(34,932)	24.6%
EBITDA	9,299	13,519	-31.2%	9,327	-0.3%	18,626	26,593	-30.0%
Other inc./exps	1,193	1,717	-30.5%	891	33.9%	2,084	3,109	-33.0%
Interest expenses	(3,761)	(4,692)	19.9%	(3,889)	3.3%	(7,649)	(8,869)	13.7%
Income tax	(148)	6,309	-102.3%	(270)	45.2%	(417)	5,423	-107.7%
Core profit	(1,128)	2,276	-149.6%	(1,581)	28.6%	(2,709)	3,995	-167.8%
Net profit	(521)	(22,996)	97.7%	(1,312)	60.3%	(1,833)	(21,863)	91.6%
EPS (Bt)	-0.09	-4.10	97.7%	-0.23	60.3%	-0.33	-3.89	91.6%
Gross margin	12.7%	13.3%		12.4%		12.5%	13.8%	
EBITDA margin	7.9%	9.2%		7.9%		7.9%	9.4%	
Net margin	-0.4%	-15.7%		-1.1%		-0.8%	-7.8%	

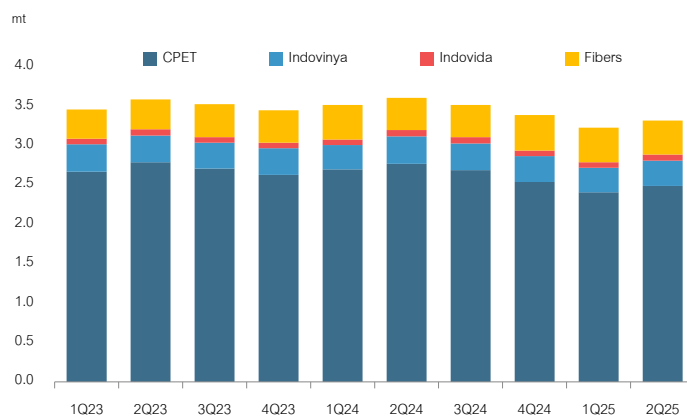
Analyst: Panuwat Nivedmarintre, (Reg. no. 052365)

Fig 2: Quarterly EBITDA breakdown



Source: IVL, DAOL

Fig 3: Quarterly sales volume breakdown



Source: IVL, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	146,163	137,413	122,099	118,448	117,552
Cost of sales	(126,727)	(118,059)	(105,231)	(103,781)	(102,664)
Gross profit	19,435	19,354	16,867	14,667	14,887
SG&A	(20,405)	(14,372)	(12,872)	(13,056)	(13,281)
EBITDA	13,519	13,007	10,056	9,327	9,299
Finance costs	(4,692)	(4,140)	(4,219)	(3,889)	(3,761)
Core profit	2,276	1,425	(1,276)	(1,581)	(1,128)
Net profit	(22,996)	1,505	1,096	(1,312)	(521)
EPS	(4.10)	0.27	0.20	(0.23)	(0.09)
Gross margin	13.3%	14.1%	13.8%	12.4%	12.7%
EBITDA margin	9.2%	9.5%	8.2%	7.9%	7.9%
Net profit margin	-15.7%	1.1%	0.9%	-1.1%	-0.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	21,211	18,683	17,496	15,949	13,208
Accounts receivable	58,288	52,398	53,995	49,302	50,333
Inventories	115,872	96,657	92,855	84,653	86,220
Other current assets	20,336	21,617	19,770	17,300	17,661
Total cur. assets	215,708	189,354	184,116	167,203	167,421
Investments	10,751	6,393	5,976	5,962	6,087
Fixed assets	320,630	312,393	271,124	261,894	251,957
Other assets	76,790	81,992	80,336	79,121	80,776
Total assets	623,878	590,132	541,552	514,180	506,241
Short-term loans	65,025	66,955	71,109	49,315	49,372
Accounts payable	106,721	101,935	93,116	84,890	86,462
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	30,455	32,457	28,512	28,224	28,814
Total cur. liabilities	202,200	201,347	192,738	162,429	164,648
Long-term debt	178,388	173,824	178,870	175,407	167,637
Other LT liabilities	42,404	36,893	31,015	30,659	31,301
Total LT liabilities	220,793	210,717	209,884	206,066	198,937
Total liabilities	422,993	412,064	402,622	368,495	363,586
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	111,997	93,755	70,008	69,276	69,635
Others	(6,849)	(9,044)	(22,982)	(26,140)	(21,708)
Minority interests	14,896	13,706	12,979	18,302	14,391
Shares' equity	185,990	164,362	125,951	127,383	128,264

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	31,006	(10,798)	(19,262)	3,489	5,991
Depreciation	25,721	27,697	27,990	26,227	26,937
Chg in working capital	(13,808)	21,042	(8,713)	6,853	(797)
Others	(5,491)	(10,714)	(4,222)	860	(1,013)
CF from operations	37,429	27,227	(4,208)	37,428	31,116
Capital expenditure	(57,967)	(19,630)	27,656	(16,998)	(17,000)
Others	(6,164)	4,358	417	14	(125)
CF from investing	(64,131)	(15,272)	28,073	(16,984)	(17,125)
Free cash flow	(26,702)	11,955	23,865	20,445	13,992
Net borrowings	29,530	(2,634)	9,200	(25,258)	(7,713)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(8,141)	(6,457)	(3,930)	(4,221)	(5,631)
Others	6,378	(4,576)	(15,383)	7,487	(3,389)
CF from financing	27,766	(13,667)	(10,113)	(21,992)	(16,733)
Net change in cash	1,064	(1,712)	13,752	(1,547)	(2,741)

Forward P/BV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	656,266	541,458	541,583	494,507	504,848
Cost of sales	(544,321)	(476,039)	(466,318)	(425,124)	(432,997)
Gross profit	111,945	65,419	75,265	69,383	71,851
SG&A	(62,895)	(58,743)	(62,176)	(53,821)	(54,725)
EBITDA	83,701	39,000	49,656	42,954	44,062
Depre. & amortization	25,721	27,697	27,990	26,227	26,937
Equity income	(23)	8	(589)	(279)	(50)
Other income	6,081	3,073	5,341	3,664	3,741
EBIT	49,050	6,675	13,089	16,727	17,125
Finance costs	(10,495)	(15,367)	(17,228)	(15,902)	(14,577)
Income taxes	(5,774)	2,684	3,855	(1,193)	(1,258)
Net profit before MI	34,330	(10,913)	(19,186)	3,974	5,486
Minority interest	(3,324)	115	(76)	(485)	505
Core profit	35,474	(2,805)	4,241	2,531	5,486
Extraordinary items	(4,468)	(7,992)	(23,503)	958	505
Net profit	31,006	(10,798)	(19,262)	3,489	5,991

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	40.2%	-17.5%	0.0%	-8.7%	2.1%
EBITDA	31.9%	-53.4%	27.3%	-13.5%	2.6%
Net profit	17.9%	-134.8%	-78.4%	n.m.	71.7%
Core profit	43.8%	-107.9%	n.m.	-40.3%	116.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	17.1%	12.1%	13.9%	14.0%	14.2%
EBITDA margin	12.8%	7.2%	9.2%	8.7%	8.7%
Core profit margin	5.4%	-0.5%	0.8%	0.5%	1.1%
Net profit margin	4.7%	-2.0%	-3.6%	0.7%	1.2%
ROA	5.0%	-1.8%	-3.6%	0.7%	1.2%
ROE	16.7%	-6.6%	-15.3%	2.7%	4.7%
Stability					
D/E (x)	2.27	2.51	3.20	2.89	2.83
Net D/E (x)	1.07	1.17	1.53	1.49	1.45
Interest coverage ratio	4.67	0.43	0.76	1.05	1.17
Current ratio (x)	1.07	0.94	0.96	1.03	1.02
Quick ratio (x)	0.39	0.35	0.37	0.40	0.39
Per share (Bt)					
Reported EPS	5.52	-1.92	-3.43	0.62	1.07
Core EPS	6.32	-0.50	0.76	0.45	0.98
Book value	33.13	29.27	22.43	22.69	22.84
Dividend	1.60	0.93	0.70	0.75	1.00
Valuation (x)					
PER	4.02	n.m.	n.m.	35.73	20.81
Core PER	3.51	n.m.	29.39	49.25	22.72
P/BV	0.67	0.76	0.99	0.98	0.97
EV/EBITDA	4.14	8.89	7.19	7.76	7.45
Dividend yield	7.2%	4.2%	3.2%	3.4%	4.5%

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 2021

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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: 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.