

27 October 2026

Sector: Energy

Global Power Synergy

กำไรโต YoY จาก Hydro และ IPP แต่ชะลอตัว QoQ จากต้นทุนพลังงาน

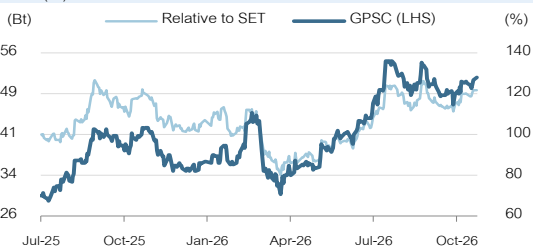
Bloomberg ticker	GPSC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt51.50
Target price	Bt60.00 (maintained)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	26E: -6% / 27E: No change

Bloomberg target price	Bt58.46
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 5 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt55.75 / Bt30.00
Market cap. (Bt mn)	131,117
Shares outstanding (mn)	2,820
Avg. daily turnover (Bt mn)	449
Free float	25%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	90,730	84,916	82,215	82,736
EBITDA	23,209	23,128	21,510	21,407
Net profit	4,062	6,399	7,214	7,081
EPS (Bt)	1.44	2.27	2.56	2.51
Growth	10.0%	57.5%	12.7%	-1.8%
Core profit	6,559	7,160	6,510	7,081
Core EPS (Bt)	2.33	2.54	2.31	2.51
Growth	60.0%	9.2%	-9.1%	8.8%
DPS (Bt)	0.89	0.95	1.15	1.13
Div. yield	1.7%	1.8%	2.3%	2.2%
PER (x)	35.7	22.7	19.6	20.5
Core PER (x)	22.1	20.3	22.3	20.5
EV/EBITDA (x)	11.3	10.7	10.5	10.4
PBV (x)	1.4	1.4	1.3	1.3

Bloomberg consensus				
Net profit	4,062	6,399	5,912	6,662
EPS (Bt)	1.44	2.27	2.11	2.36



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	5.6%	-4.6%	45.1%	21.9%
Relative to SET	7.4%	-1.8%	38.3%	2.6%

Major shareholders		Holding
1. PTT PCL		47.27%
2. PTTGC PCL		10.00%
3. Thai Oil PCL		10.00%

Analyst: Amnart Ngosawang, IAA (Reg. No. 029734)
Assistant Analyst: Phakorn Sirisathaworn

เราประเมิน 3Q26E จะรายงานกำไรสุทธิที่ 1.5 พันล้านบาท (-13% YoY, -16% QoQ) แต่หากหักรายการพิเศษจากการขายหุ้นโรงไฟฟ้า SYE และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน เราคาดว่ากำไรปกติที่ 1.3 พันล้านบาท (+30% YoY, -22% QoQ) โดยกำไรเติบโต YoY จาก XPCL ที่มีค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ต่ำลงหลังมีการชำระคืนหนี้ ขณะที่ CFXD มีการขาดทุนที่ลดลงมากและมีการรับรู้ LD claim ที่ราว 50 ล้านบาท ประกอบกับการเดินเครื่องของ GHECO-1 ที่มีประสิทธิภาพสูงขึ้นหลังการทำ major overhaul จึงช่วยชดเชยผลกระทบจากการหดตัวของ IU sales volume ที่คาดว่าจะอยู่ที่ -4% YoY ประกอบกับราคาก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวสูงขึ้น +29% YoY เป็น 400 บาท/mmBTU ขณะที่กำไรปกติลดลง QoQ จากธุรกิจ SPP ที่ได้รับแรงกดดันจากราคาก๊าซที่สูงขึ้นราว +10% QoQ ขณะที่รายได้ IU sales volume หดตัว -1% QoQ

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E ลง 6% แต่คงกำไรปี 27E โดยเราคาดว่ากำไร 2026E/27E ที่ 6.5/7.1 พันล้านบาท (-9%/+9% YoY) จากราคาก๊าซ 2H26E ที่ปรับตัวสูงขึ้นกว่าเดิมที่คาดจากสงครามในตะวันออกกลาง และคาดว่าใน 4Q26E ธุรกิจ SPP จะยังได้รับผลกระทบจากราคาก๊าซที่คาดว่าจะอยู่ที่ราว 420 บาท/mmBTU จึงส่งผลให้เราปรับประมาณการกำไรปี 2026E ลง

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 60.00 บาท ถึง DCF (WACC 6.5%, TG 2.0%) โดยมองว่าแม้กำไรระยะสั้นจะถูกกดดันจากราคาก๊าซที่ปรับตัวสูงขึ้น แต่ยังมี catalyst จาก PDP2026 และโอกาสจาก Data Center ในไทยและอินเดียที่จะเป็น growth driver สำคัญในระยะยาว ขณะที่โครงการใหม่ยังอยู่ในช่วงพัฒนาและจะเริ่มสะท้อนต่อประมาณการตั้งแต่ 2028E เป็นต้นไป

Event: 3Q26E results preview

❑ คาดกำไรปกติ 3Q26E ขยายตัว YoY จาก Hydro และ IPP แต่ชะลอตัว QoQ จากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น เราประเมินว่า GPSC จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26E ที่ 1.5 พันล้านบาท (-13% YoY, -16% QoQ) แต่หากหักรายการพิเศษจากการขายหุ้นโรงไฟฟ้า SYE และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน เราคาดว่ากำไรปกติที่ 1.3 พันล้านบาท (+30% YoY, -22% QoQ) โดยมีสมมติฐาน ดังนี้

1) คาดรายได้ชะลอตัว YoY และ QoQ ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท (-3% YoY, -4% QoQ) จาก IU sales volume ที่คาดว่าจะหดตัว -4% YoY และ -1% QoQ โดยมีผลกระทบบางส่วนจากการหมดอายุสัญญาขายไฟฟ้าให้ กฟผ. ของโครงการ Glow SPP 11 แต่เรามองว่าจะได้รับแรงชดเชยบางส่วนจากค่า Ft เหลือที่คาดว่าจะปรับตัวขึ้นเป็น 16.23 สตางค์/หน่วย จากเดิม 14.06 สตางค์/หน่วยใน 2Q26 ขณะที่ค่า Steam demand ทรงตัว YoY และ QoQ ที่ +1% YoY/-1% QoQ

2) GPM ชะลอตัว YoY/QoQ จากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น โดยเราคาดว่ากำไรขั้นต้นที่ 3.1 พันล้านบาท (-10% YoY, -11% QoQ) จากราคาก๊าซที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นเป็น 400 บาท/mmBTU จากเดิม 360 บาท/mmBTU ใน 2Q26 ขณะที่ค่าราคาก๊าซที่ปรับตัวสูงขึ้นเป็น USD\$ 132/ตัน จากเดิม USD\$ 116/ตัน ใน 2Q26 ส่งผลให้เราคาดว่า GPM จะหดตัว YoY/QoQ เป็น 14.7% จากเดิม 15.8% ใน 3Q25 และ 2Q26 แม้กำไรขั้นต้นจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากค่า Ft ที่ปรับขึ้น รวมถึงการฟื้นตัวของ Gheco-1 ที่ขาดทุนสต็อกถดถอยลดลง แต่เรามองว่าจะยังไม่สามารถชดเชยผลกระทบจากต้นทุนพลังงานได้อย่างเต็มที่

3) คาดส่วนแบ่งกำไรกลับมามีกำไร YoY ช่วยชดเชยผลกระทบจากต้นทุนพลังงานและ Sales volume ที่ชะลอตัว โดยเราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรที่ 171 ล้านบาท ฟื้นตัวจากขาดทุน 415 ล้านบาทใน 3Q25 และขยายตัวเล็กน้อยจากส่วนแบ่งกำไร 166 ล้านบาทใน 2Q26 จาก XPCL ที่คาดผลประกอบการแข็งแกร่งจากปริมาณน้ำที่อยู่ในระดับสูงจากปัจจัยฤดูกาล และหน่วยการผลิตไฟฟ้าที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้น YoY โดยเฉพาะในเดือน ก.ค. ที่ปริมาณการผลิตไฟฟ้าปรับตัวดีขึ้น +7% YoY ขณะที่ CFXD มีความเร็วลมสูงขึ้น และค่า CUF ปรับตัวดีขึ้นจาก 20% เป็น 26% ประกอบกับการรับรู้ LD claim ที่ราว 50 ล้านบาท จึงช่วยชดเชยผลกระทบจากส่วนแบ่งกำไรของ Avaada ที่คาดว่าจะชะลอตัวจากปัจจัยฤดูกาล

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.

□ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E ลง 6% แต่คงกำไรปี 27E โดยเราคาดกำไร 2026E/27E ที่ 6.5/7.1 พันล้านบาท (-9%/+9% YoY) จากเดิมที่ 6.9/7.1 พันล้านบาท (-4%/+3% YoY) จากต้นทุนราคาก๊าซและถ่านหินที่อยู่ในระดับสูงและนานกว่าที่คาด ซึ่งจะเริ่มสะท้อนใน 3Q26E และอาจกดดันกำไรต่อเนื่องใน 4Q26E แต่เรายังมองว่าจะได้รับการชดเชยจากการเดินเครื่องของ GHECO-1 ที่มีประสิทธิภาพสูงขึ้นหลังการทำ major overhaul ประกอบกับต้นทุนทางการเงินที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรจาก XPCL และ CFXD ที่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี ทั้งนี้ เราคาดการณ์ราคาก๊าซ 4Q26E ที่ราว 435 บาท/mmBTU

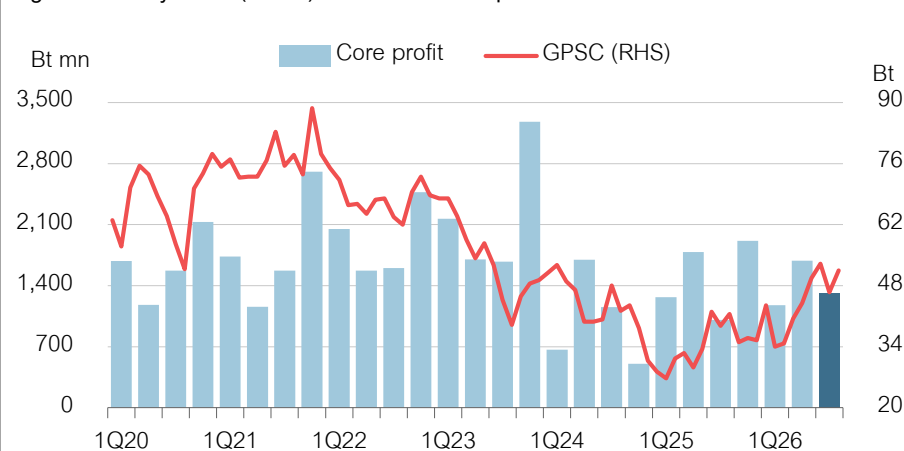
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 60.00 บาท จึงวิธี DCF (WACC 6.5%, Terminal Growth 2.0%) โดยมองว่าแม้กำไรจะถูกกดดันในระยะสั้นจากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้น แต่ยังมี catalyst ระยะยาวจาก PDP2026 ซึ่งจะเปิดโอกาสให้ GPSC ขยายกำลังการผลิตพลังงานหมุนเวียนในไทย ขณะที่ Data Center ในไทยและอินเดียจะเป็น growth driver ใหม่ในระยะยาว ทั้งนี้ โครงการใหม่ยังอยู่ในช่วงพัฒนาและต้องใช้เวลาในการรับรู้ผลประกอบการ จึงคาดว่าจะเริ่มสะท้อนต่อประมาณการตั้งแต่ 2028E เป็นต้นไป

Fig 1: 3Q26E results preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q26E	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	9M26E	9M25	YoY
Revenues	20,832	21,561	-3.4%	21,714	-4.1%	59,186	65,451	-9.6%
CoGS	(17,770)	(18,152)	-2.1%	(18,279)	-2.8%	(50,062)	(56,248)	-11.0%
Gross profit	3,062	3,409	-10.2%	3,435	-10.9%	9,124	9,203	-0.9%
SG&A	(596)	(541)	10.2%	(614)	-2.9%	(1,945)	(1,726)	12.7%
EBITDA	5,143	5,203	-1.1%	5,670	-9.3%	15,356	15,832	-3.0%
Other inc./exps	120	388	-69.1%	296	-59.4%	386	1,279	-69.8%
Interest expenses	(1,075)	(1,240)	-13.3%	(1,109)	-3.0%	(3,320)	(3,913)	-15.1%
Income tax	(115)	(342)	-66.3%	(135)	-14.9%	(323)	(397)	-18.8%
Core profit	1,311	1,006	30.4%	1,687	-22.3%	4,175	3,855	8.3%
Net profit	1,521	1,742	-12.7%	1,819	-16.4%	5,059	4,901	3.2%
EPS (Bt)	0.54	0.62	-12.7%	0.65	-17.0%	1.80	1.74	3.5%
Gross margin	14.7%	15.8%		15.8%		15.4%	14.1%	
Net margin	7.3%	8.1%		8.4%		8.5%	7.5%	

Fig 2: Quarterly Profit (Bt mn) vs. GPSC share price



Source: GPSC, Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales	22,476	21,561	19,465	16,640	21,714
Cost of sales	(19,654)	(18,152)	(16,907)	(14,014)	(18,279)
Gross profit	2,823	3,409	2,558	2,627	3,435
SG&A	(580)	(541)	(965)	(735)	(614)
EBITDA	5,407	5,203	5,908	4,543	5,670
Finance costs	(1,292)	(1,240)	(1,207)	(1,137)	(1,109)
Core profit	1,584	1,006	1,915	1,177	1,687
Net profit	2,019	1,742	1,498	1,719	1,819
EPS	0.72	0.62	0.53	0.61	0.65
Gross margin	12.6%	15.8%	13.1%	15.8%	15.8%
EBITDA margin	24.1%	24.1%	30.4%	27.3%	26.1%
Net profit margin	9.0%	8.1%	7.7%	10.3%	8.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	13,197	25,492	21,305	27,428	16,202
Accounts receivable	10,886	11,754	10,468	10,135	10,199
Inventories	11,431	7,733	6,348	6,146	6,185
Other current assets	6,310	4,800	4,705	4,555	4,584
Total cur. assets	41,823	49,779	42,826	48,265	37,170
Investments	50,812	48,181	44,791	35,428	38,562
Fixed assets	92,799	92,473	86,936	81,705	77,904
Other assets	96,270	97,703	89,707	86,854	87,404
Total assets	281,703	288,136	264,259	252,252	241,040
Short-term loans	111	0	0	0	0
Accounts payable	9,783	9,148	8,584	8,311	8,364
Current maturities	10,860	12,104	14,827	15,327	13,991
Other current liabilities	17,914	1,874	1,401	1,357	1,365
Total cur. liabilities	38,667	23,126	24,812	24,995	23,720
Long-term debt	98,736	117,888	96,900	81,573	67,582
Other LT liabilities	26,775	27,981	26,111	25,281	25,441
Total LT liabilities	125,511	145,869	123,011	106,853	93,023
Total liabilities	164,178	168,994	147,823	131,848	116,743
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	25,007	26,560	29,438	33,405	37,300
Others	(17,185)	(17,375)	(23,404)	(23,404)	(23,404)
Minority interests	11,330	11,584	12,029	12,029	12,029
Shares' equity	117,525	119,142	116,436	120,403	124,298

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	3,694	4,062	6,399	7,214	7,081
Depreciation	(9,309)	(9,756)	(9,387)	(9,231)	(8,801)
Chg in working capital	5,093	(12,564)	7,856	2,390	(461)
Others	207	-	(842)	-	-
CF from operations	18,303	1,255	22,800	18,834	15,421
Capital expenditure	(8,347)	(9,431)	(3,849)	(4,000)	(5,000)
Others	(6,440)	2,631	3,390	9,363	(3,134)
CF from investing	(14,787)	(6,799)	(459)	5,363	(8,134)
Free cash flow	15,722	(2,057)	24,428	19,585	14,785
Net borrowings	(3,078)	20,285	(18,264)	(14,827)	(15,327)
Equity capital raised	-	-	-	-	-
Dividends paid	(1,692)	(2,510)	(2,679)	(3,246)	(3,186)
Others	215	64	(5,584)	-	-
CF from financing	(4,555)	17,839	(26,527)	(18,073)	(18,514)
Net change in cash	(1,039)	12,295	(4,187)	6,123	(11,227)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	90,303	90,730	84,916	82,215	82,736
Cost of sales	(80,258)	(79,307)	(73,155)	(69,883)	(72,146)
Gross profit	10,045	11,423	11,761	12,332	10,590
SG&A	(2,709)	(2,571)	(2,691)	(2,795)	(2,813)
EBITDA	20,326	23,209	23,128	21,510	21,407
Depre. & amortization	(9,309)	(9,756)	(9,387)	(9,231)	(8,801)
Equity income	1,008	293	1,389	1,345	1,353
Other income	2,673	4,308	3,283	1,398	3,475
EBIT	11,017	13,453	13,742	12,279	12,605
Finance costs	(5,297)	(5,885)	(5,120)	(4,440)	(4,079)
Income taxes	(507)	(300)	(603)	(548)	(596)
Net profit before MI	5,213	7,267	8,019	7,291	7,931
Minority interest	(1,115)	(708)	(859)	(781)	(850)
Core profit	4,099	6,559	7,160	6,510	7,081
Extraordinary items	(404)	(2,497)	(761)	704	-
Net profit	3,694	4,062	6,399	7,214	7,081

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-27.0%	0.5%	-6.4%	-3.2%	0.6%
EBITDA	39.8%	14.2%	-0.3%	-7.0%	-0.5%
Net profit	314.4%	10.0%	57.5%	12.7%	-1.8%
Core profit	336.8%	60.0%	9.2%	-9.1%	8.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	11.1%	12.6%	13.9%	15.0%	12.8%
EBITDA margin	22.5%	25.6%	27.2%	26.2%	25.9%
Core profit margin	4.5%	7.2%	8.4%	7.9%	8.6%
Net profit margin	4.1%	4.5%	7.5%	8.8%	8.6%
ROA	1.3%	1.4%	2.4%	2.9%	2.9%
ROE	3.1%	3.4%	5.5%	6.0%	5.7%
Stability					
D/E (x)	1.40	1.42	1.27	1.10	0.94
Net D/E (x)	0.93	1.09	0.96	0.80	0.66
Interest coverage ratio	3.84	3.94	4.52	4.84	5.25
Current ratio (x)	1.08	2.15	1.73	1.93	1.57
Quick ratio (x)	0.79	1.82	1.47	1.69	1.31
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.31	1.44	2.27	2.56	2.51
Core EPS	1.45	2.33	2.54	2.31	2.51
Book value	37.66	38.14	37.03	38.43	39.82
Dividend	0.60	0.89	0.95	1.15	1.13
Valuation (x)					
PER	39.3	35.7	22.7	19.6	20.5
Core PER	35.4	22.1	20.3	22.3	20.5
P/BV	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA	12.4	11.3	10.7	10.5	10.4
Dividend yield	1.2%	1.7%	1.8%	2.3%	2.2%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 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 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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.