

13 February 2026

Sector: Energy

Bloomberg ticker	SPRC TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt7.25
Target price	Bt7.50 (previously Bt6.50)
Upside/Downside	+3%
EPS revision	2027E: New
Bloomberg target price	Bt7.23
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt7.25 / Bt4.26
Market cap. (Bt mn)	31,435
Shares outstanding (mn)	4,336
Avg. daily turnover (Bt mn)	115
Free float	39%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	N.A.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	270,606	241,882	204,258	220,675
EBITDA	6,830	6,806	6,939	7,128
Net profit	2,235	2,569	2,784	2,867
EPS (Bt)	0.52	0.59	0.64	0.66
Growth	n.m.	15.0%	8.3%	3.0%
Core profit	849	1,960	2,375	2,647
Core EPS (Bt)	0.20	0.45	0.55	0.61
Growth	n.m.	130.9%	21.2%	11.4%
DPS (Bt)	0.40	0.45	0.50	0.50
Div. yield	5.5%	6.2%	6.9%	6.9%
PER (x)	14.1	12.2	11.3	11.0
Core PER (x)	37.0	16.0	13.2	11.9
EV/EBITDA (x)	5.7	5.0	4.8	4.4
PBV (x)	0.8	0.8	0.8	0.8



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	11.5%	39.4%	29.5%	42.2%
Relative to SET	-4.5%	27.2%	15.0%	29.9%
Major shareholders				Holding
1. Chevron South Asia Holdings Pte. Ltd.				60.56%
2. Thai NVDR Co., Ltd.				4.10%
3. Vayupak Fund 1				2.30%

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

Star Petroleum Refining

กำไร 4Q25 ดีกว่าคาด; คาด 1Q26E ชั่วlot ตัวจากแผนปิดซ่อมบำรุง

SPRC รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 1.1 พันล้านบาท (+572% YoY, -31% QoQ) สูงกว่าที่เราคาด 16% แต่สอดคล้องกับที่ตลาดคาด ทั้งนี้ บริษัทมีผลการดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้

1) บริษัทรายงานอัตรากำไรขั้นต้นของกิจการ (Enterprise margin) ที่ USD10.4/bbl (+56% YoY, +52% QoQ) สอดคล้องกับ ค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่เข้ามาที่ USD9.3/bbl (+54% YoY, +72% QoQ) 说明 ที่ market GRM ที่สูงขึ้นต้นของธุรกิจด้านน้ำมันปิโตรเลียม (Commercial GRM) อยู่ที่ USD1.16/bbl (+68% YoY, -20% QoQ)

2) อัตราการใช้กำลังการกลั่น (crude intake) เข้ามาที่ 92.6% (สูงกว่าเราคาดที่ 92.0%) เทียบกับ 89.0% ใน 4Q24 และ 95.9% ใน 3Q25 ขณะที่ รายงานขาดทุนจากการสต็อก (stock loss net of NRV) ที่ -USD3.78/bbl เทียบกับขาดทุน -USD0.60/bbl ใน 4Q24 และกำไร USD0.96/bbl ใน 3Q25

3) บริษัททันท่วงทายให้เห็นผลประกอบการที่ชั่วlot ตัวใน 1Q26E ตามแผนปิดซ่อมบำรุงในปี 24 วัน ขณะที่ market GRM น่าจะลดลง QoQ ตาม crack spread ที่ปรับสูงตับปகติมากขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรปี 2026E ขึ้น 5% เป็น 2.4 พันล้านบาท (+21% YoY) หลักๆ เพื่อสะท้อน ค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลง ขณะที่ เราประเมินว่ากำไรปี 2027E เป็น 2.6 พันล้านบาท โดยมีแรงหนุนจาก crude intake ที่สูงขึ้นหลังแผนปิดซ่อมบำรุงในปี 2026 ทั้งนี้ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการปี 2025 ที่ 0.3 บาทต่อหุ้น โดยจะจ่าย XD วันที่ 5 มี.ค. 2026

เราคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 7.50 บาท (เดิม 6.50 บาท) ของ 2026E PBV ใหม่ที่ 0.81x (ประมาณ -1.0USD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) ทั้งนี้ เราคงว่าราคาก๊าซฯ บันสะท้อน แนวโน้ม market GRM ที่สูงใน 4Q25 ไปแล้ว ขณะที่ บริษัทมีแผนปิดซ่อมบำรุงใน 1Q26E

Event: 4Q25 results review

□ กำไรสุทธิ 4Q25 สูงขึ้น YoY SPRC รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 1.1 พันล้านบาท (+572% YoY, -31% QoQ) โดยบริษัทมีผลการดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้ 1) บริษัทรายงาน EBITDA ที่ 2.3 พันล้านบาท (+83% YoY, -21% QoQ) โดยแบ่งเป็น EBITDA ของโรงกลั่นที่ 2.0 พันล้านบาท (+88% YoY, -7% QoQ) และธุรกิจด้านน้ำมันปิโตรเลียม ที่ 232 ล้านบาท (+49% YoY, -65% QoQ) 2) ธุรกิจโรงกลั่นรายงาน Market GRM ที่แข็งแกร่งที่ USD9.3/bbl (+54% YoY, +72% QoQ) ขณะที่ มีบริษัทยอดขายที่ 8.9 แสนบาร์เรล (+3% YoY, -6% QoQ) อย่างไรก็ดี บริษัทรายงาน stock loss (net of NRV) ที่ -USD3.78/bbl เทียบกับขาดทุน -USD0.60/bbl ใน 4Q24 และกำไร USD0.96/bbl ใน 3Q25 3) ธุรกิจด้านน้ำมันปิโตรเลียม รายงานปริมาณยอดขายที่ 8.2 แสนบาร์เรล (ทรงตัว YoY, QoQ) ขณะที่ รายงาน commercial GRM ที่ USD1.16/bbl (+68% YoY, -20% QoQ)

□ แนวโน้มกำไรชั่วlot ใน 1Q26E ตามแผนปิดซ่อมบำรุงในปี 24 วัน ทั้งนี้ แม้เราเชื่อว่า SPRC จะยังคงเห็น market GRM ที่สูงขึ้น YoY ใน 1Q26E ตามแนวโน้ม crack spread ที่ดีขึ้นและพรีเมียมน้ำมันดิบ (crude premium) ที่อ่อนตัว แต่ SPRC น่าจะรายงานผลประกอบการที่อ่อนตัว YoY, QoQ หลักๆ ตามแผนปิดซ่อมบำรุงในปี 24 วัน

Implication

□ ปรับประมาณการกำไรปี 2026E ขึ้น 5% เป็น 2.4 พันล้านบาท (+21% YoY) หลักๆ เพื่อสะท้อน ค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลง ขณะที่ เราประเมินว่ากำไรปี 2027E เป็น 2.6 พันล้านบาท โดยมีแรงหนุนจาก crude intake ที่สูงขึ้นหลังแผนปิดซ่อมบำรุงในปี 2026

Valuation/Catalyst/Risk

เมื่อรวมผลกระทบจากการปรับประมาณการกำไรและผลการเพิ่ม multiple เรายังคงเป้าหมายใหม่ที่ 7.50 บาท (เดิม 6.50 บาท) ของ 2026E PBV ใหม่ที่ 0.81x (ประมาณ -1.0USD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV

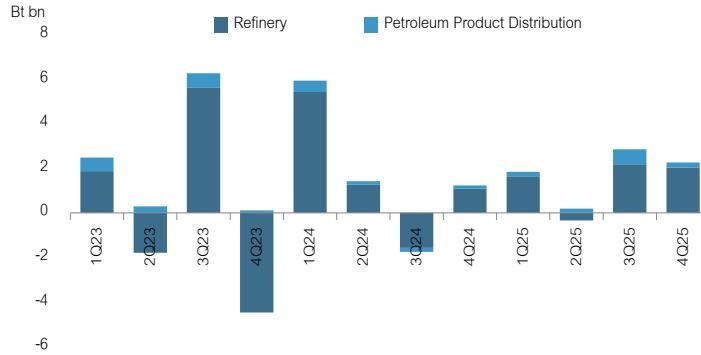
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 DAOLSEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

ย้อนหลัง 5 ปี) เพิ่มจากเดิม 0.70x (ประมาณ -1.4SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เพื่อสะท้อนแนวโน้มอุตสาหกรรมโรงกลั่นที่แข็งแกร่งในปี 2026E

Fig 1: 4Q25 results review

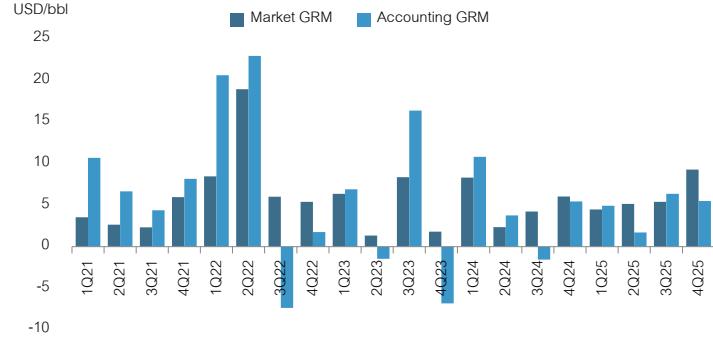
FY: Dec (Bt mn)	4Q25	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025	2024	YoY
Revenue	57,481	64,043	-10.2%	61,596	-6.7%	241,882	270,606	-10.6%
COGS	(55,508)	(63,057)	12.0%	(59,050)	6.0%	(236,318)	(265,820)	11.1%
Gross profit	1,972	986	100.0%	2,546	-22.5%	5,564	4,785	16.3%
SG&A	(829)	(982)	15.6%	(718)	-15.4%	(3,207)	(3,315)	3.3%
EBITDA	2,261	1,233	83.4%	2,846	-20.5%	6,806	6,830	-0.3%
Other inc./exps	71	76	-5.6%	59	21.3%	251	234	7.4%
Interest expenses	(58)	(93)	37.9%	(60)	4.3%	(258)	(426)	39.5%
Income tax	(212)	(97)	-118.3%	(360)	41.1%	(544)	(587)	7.4%
Core profit	981	(72)	n.m.	1,500	-34.6%	1,960	849	130.9%
Net profit	1,090	162	572.1%	1,579	-31.0%	2,569	2,235	15.0%
EPS (Bt)	0.25	0.04	572.1%	0.36	-31.0%	0.59	0.52	15.0%
Gross margin	3.4%	1.5%		4.1%		2.3%	1.8%	
EBITDA margin	3.9%	1.9%		4.6%		2.8%	2.5%	
Net margin	1.9%	0.3%		2.6%		1.1%	0.8%	

Fig 2: Quarterly EBITDA breakdown



Source: SPRC, DAOL

Fig 3: Quarterly market/accounting GRM trend



Source: SPRC, 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						Forward PBV band					
(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25						
Sales	64,043	64,297	58,509	61,596	57,481	x					
Cost of sales	(63,057)	(62,755)	(59,005)	(59,050)	(55,508)						
Gross profit	986	1,542	(497)	2,546	1,972						
SG&A	(982)	(864)	(796)	(718)	(829)						
EBITDA	884	1,846	(141)	2,846	2,261						
Finance costs	(93)	(72)	(68)	(60)	(58)						
Core profit	(72)	539	(1,060)	1,500	981						
Net profit	162	714	(812)	1,579	1,090						
EPS	0.04	0.16	(0.19)	0.36	0.25						
Gross margin	1.5%	2.4%	-0.8%	4.1%	3.4%						
EBITDA margin	1.4%	2.9%	-0.2%	4.6%	3.9%						
Net profit margin	0.3%	1.1%	-1.4%	2.6%	1.9%						
Balance sheet						Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E	FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	1,374	575	976	796	1,492	Sales	265,497	270,606	241,882	204,258	220,675
Accounts receivable	18,352	14,923	11,447	11,192	12,092	Cost of sales	(262,371)	(265,820)	(236,318)	(198,937)	(214,823)
Inventories	26,459	23,482	21,112	19,621	20,011	Gross profit	3,126	4,785	5,564	5,321	5,852
Other current assets	418	491	620	524	566	SG&A	(3,586)	(3,315)	(3,207)	(2,844)	(3,131)
Total cur. assets	46,603	39,471	34,155	32,133	34,161	EBITDA	2,873	6,830	6,806	6,939	7,128
Investments	-	1,616	1,418	1,226	1,324	Depre. & amortization	3,432	3,584	3,441	3,577	3,666
Fixed assets	24,143	22,300	21,037	22,580	20,834	Equity income	0	157	154	171	189
Other assets	4,822	5,048	4,688	4,002	4,323	Other income	261	234	251	306	331
Total assets	75,567	68,435	61,298	59,940	60,641	EBIT	(460)	1,470	2,357	2,477	2,721
Short-term loans	12,743	1,253	1,826	1,575	1,058	Finance costs	(504)	(426)	(258)	(95)	(54)
Accounts payable	15,668	16,726	15,017	12,536	13,537	Income taxes	126	(587)	(544)	(484)	(540)
Current maturities	0	0	0	0	0	Net profit before MI	(937)	2,235	2,570	2,784	2,867
Other current liabilities	1,709	2,031	1,609	1,423	1,538	Minority interest	(293)	0	(1)	0	0
Total cur. liabilities	30,120	20,010	18,452	15,534	16,132	Core profit	(870)	849	1,960	2,375	2,647
Long-term debt	0	6,606	1,750	1,175	118	Extraordinary items	(360)	1,386	609	409	221
Other LT liabilities	2,677	2,712	3,176	3,106	3,355	Net profit	(1,230)	2,235	2,569	2,784	2,867
Total LT liabilities	2,677	9,318	4,926	4,281	3,473						
Total liabilities	32,797	29,329	23,378	19,815	19,605						
Registered capital	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004						
Paid-up capital	30,004	30,004	30,004	30,004	30,004						
Share premium	978	978	978	978	978						
Retained earnings	8,453	9,663	10,931	11,544	12,232						
Others	3,325	(1,549)	(4,004)	(2,411)	(2,188)						
Minority interests	5	5	5	5	5						
Shares' equity	42,765	39,101	37,915	40,120	41,031						
Cash flow statement						Key ratios					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E	FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	(1,230)	2,235	2,569	2,784	2,867	Growth YoY					
Depreciation	3,432	3,584	3,441	3,577	3,666	Revenue	-6.9%	1.9%	-10.6%	-15.6%	8.0%
Chg in working capital	(3,843)	7,713	3,586	(825)	(216)	EBITDA	-77.0%	137.7%	-0.3%	2.0%	2.7%
Others	(527)	(192)	825	616	(72)	Net profit	-116.0%	n.m.	15.0%	8.3%	3.0%
CF from operations	(2,168)	13,341	10,421	6,152	6,246	Core profit	-109.8%	n.m.	130.9%	21.2%	11.4%
Capital expenditure	(6,152)	(1,295)	(1,700)	(5,120)	(1,920)	Profitability ratio					
Others	-	(1,616)	198	192	(99)	Gross profit margin	1.2%	1.8%	2.3%	2.6%	2.7%
CF from investing	(6,152)	(2,911)	(1,501)	(4,928)	(2,019)	EBITDA margin	1.1%	2.5%	2.8%	3.4%	3.2%
Free cash flow	(8,320)	10,429	8,920	1,224	4,228	Core profit margin	-0.3%	0.3%	0.8%	1.2%	1.2%
Net borrowings	3,012	(4,883)	(4,284)	(826)	(1,575)	Net profit margin	-0.5%	0.8%	1.1%	1.4%	1.3%
Equity capital raised	0	1,679	0	0	0	ROA	-1.6%	3.3%	4.2%	4.6%	4.7%
Dividends paid	(650)	(1,084)	(1,301)	(2,171)	(2,179)	ROE	-2.9%	5.7%	6.8%	6.9%	7.0%
Others	(365)	(6,553)	(2,455)	1,592	223	Stability					
CF from financing	1,997	(10,841)	(8,039)	(1,405)	(3,531)	D/E (x)	0.77	0.75	0.62	0.49	0.48
Net change in cash	(6,324)	(411)	880	(181)	697	Net D/E (x)	0.03	0.22	0.10	0.09	0.05
						Interest coverage ratio	-0.91	3.45	9.14	26.10	50.42
						Current ratio (x)	1.55	1.97	1.85	2.07	2.12
						Quick ratio (x)	0.65	0.77	0.67	0.77	0.84
						Per share (Bt)					
						Reported EPS	-0.28	0.52	0.59	0.64	0.66
						Core EPS	-0.20	0.20	0.45	0.55	0.61
						Book value	9.86	9.02	8.74	9.25	9.46
						Dividend	0.00	0.40	0.45	0.50	0.50
						Valuation (x)					
						PER	n.m.	14.07	12.23	11.29	10.96
						Core PER	n.m.	n.m.	16.04	13.23	11.88
						P/BV	0.74	0.80	0.83	0.78	0.77
						EV/EBITDA	14.90	5.67	5.00	4.81	4.37
						Dividend yield	0.0%	5.5%	6.2%	6.9%	6.9%

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	ดีเดิม
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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจกรรมบริษัทจดทะเบียนที่แสดงให้ในนี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจะเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคลากรผู้ดูแลกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียนโดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียน ถ้าหันมามองได้ให้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมินดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จะไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วาระณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจ

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาวอิ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราค้าปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราค้าปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราค้าปัจจุบัน 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 มีภารกิจที่สำคัญที่มีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับโลก โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินค่า ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้านดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนิยามรายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างดี เช่น ใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการพัฒนาสิ่งแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทที่ว่าบริษัทนั้นมีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนิยามการบริหารทัพพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้รับประโยชน์อย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่บการเงิน ช่วงสัปดาห์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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

สำหรับบริษัทที่ไม่ข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ 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 ดาวโจนส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะข้อมูลที่ถูกต้อง แต่ไม่ได้มีเจตนาให้ข้อมูลใดๆ ให้ออกหือขอยหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจนส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสี่ยงใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม 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.