

5 November 2025

Sector: Construction Services

CH. Karnchang

กำไรปกติ 3Q25E โต QoQ ตามการรับรู้ backlog และปัจจัยฤดูกาล CKP

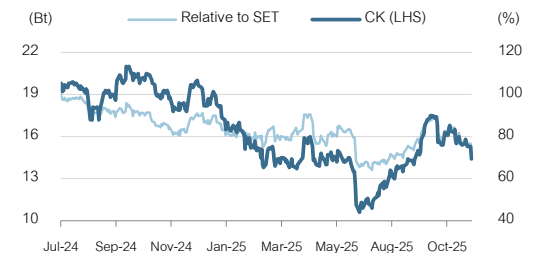
Bloomberg ticker	CK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.30
Target price	Bt23.50 (maintained)
Upside/Downside	+64%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt20.19
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt20.00 / Bt10.20
Market cap. (Bt mn)	24,029
Shares outstanding (mn)	1,694
Avg. daily turnover (Bt mn)	56
Free float	68%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	36,485	37,458	43,707	44,803
EBITDA	4,576	4,528	5,341	5,381
Net profit	1,501	1,446	1,998	2,038
EPS (Bt)	0.89	0.85	1.18	1.20
Growth	35.9%	-3.7%	38.2%	2.0%
Core profit	1,452	1,446	1,998	2,038
Core EPS (Bt)	0.86	0.85	1.18	1.20
Growth	64.6%	-0.4%	38.2%	2.0%
DPS (Bt)	0.30	0.30	0.35	0.40
Div. yield	2.1%	2.1%	2.4%	2.8%
PER (x)	16.1	16.8	12.1	11.9
Core PER (x)	16.7	16.8	12.1	11.9
EV/EBITDA (x)	15.7	15.1	11.6	11.0
PBV (x)	1.0	0.9	0.9	0.8

Bloomberg consensus				
Net profit	1,501	1,446	1,967	1,984
EPS (Bt)	0.89	0.85	1.13	1.18



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-12.3%	10.0%	2.1%	-25.1%
Relative to SET	-12.7%	4.4%	-6.2%	-13.9%

Major shareholders	Holding
1. Mahasiri Siam Co., Ltd.	14.26%
2. CH. Karnchang Holding Co., Ltd.	10.12%
3. Thai NVDR	7.43%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราประเมินกำไรปกติ 3Q25E (ไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายหุ้นหลวงพระบาง พาวเวอร์) อยู่ที่ 890 ล้านบาท (-12% YoY, +3% QoQ) ใกล้เคียงกรอบที่เราประเมินเบื้องต้น โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้โต +16% YoY, +2% QoQ จากงานใหญ่โดยรวม progress ดีต่อเนื่อง
- 2) GPM เพิ่มขึ้น +90bps YoY และทรงตัวสูง QoQ เป็นไปตาม project mix ดีขึ้น ขณะที่ยังไม่มีผลกระทบต้นทุนค่าใช้จ่ายจากเหตุการณ์ถุนทรุด
- 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมชะลอ -31% YoY เนื่องจากใน 3Q24 CKP และหลวงพระบาง พาวเวอร์ มีกำไร Fx และสูงขึ้น +25% QoQ อานิสงส์ high season ของ CKP

เราคงกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 2 พันล้านบาท (+38% YoY) แต่มีโอกาสปรับขึ้นหลังประกาศงบ 3Q25E เพื่อสะท้อนกำไรพิเศษจากการขายหุ้นหลวงพระบาง พาวเวอร์ ซึ่งเบื้องต้นเราประเมินกำไรพิเศษหลังหักภาษีที่ราว 600 ล้านบาท สำหรับ 4Q25E เราประเมินแนวโน้มผลการดำเนินงานจะดีขึ้น YoY จากรายได้ก่อสร้างสูงขึ้น แต่จะอ่อนตัว QoQ เนื่องจากไม่มีรายได้เงินปันผลและ CKP ชะลอตามฤดูกาล

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 23.50 บาท ถึง SOTP แม้จะมีประเด็นเหตุการณ์ถุนทรุดและยังต้องติดตามผลกระทบ แต่ปัจจุบันการซ่อมแซมยังเป็นไปตามแผนและบริษัทเชื่อมั่นจะสามารถเคลมประกันได้ ขณะที่ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงค่อนข้างสะท้อนความกังวล นอกจากนี้เรายังคาดการณ์กำไรปกติปี 2025E/26E จะขยายตัวต่อเนื่องตามการรับรู้ backlog และยังมี catalyst จากโครงการ Double Deck มูลค่า 3.5 หมื่นล้านบาท ซึ่งมีโอกาสได้ข้อสรุปปีนี้

Event: 3Q25E earnings preview

□ กำไรปกติ 3Q25E ชะลอ YoY แต่โต QoQ เราประเมินกำไรปกติ 3Q25E (ไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายหุ้นหลวงพระบาง พาวเวอร์) อยู่ที่ 890 ล้านบาท (-12% YoY, +3% QoQ) ใกล้เคียงกรอบที่เราประเมินเบื้องต้น โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้ก่อสร้างขยายตัว +16% YoY, +2% QoQ หลังงานใหญ่โดยรวม progress ดีต่อเนื่อง ทั้งสายสีส้ม สายสีม่วงใต้ และทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ ขณะที่ backlog 3Q25E คาดการณ์อยู่ที่ 1.8 แสนล้านบาท เทียบกับ 3Q24 ที่ 2.1 แสนล้านบาท และ 2Q25 ที่ 1.9 แสนล้านบาท
- 2) GPM อยู่ที่ 7.9% ปรับตัวขึ้นจาก 3Q24 ที่ 7% และทรงตัวสูง QoQ เป็นไปตาม project mix ขณะที่ยังไม่มีผลกระทบต้นทุนค่าใช้จ่ายจากเหตุการณ์ถุนทรุด
- 3) SG&ASale อยู่ที่ 5.3% ลดลงจาก 3Q24 ที่ 5.9% ตามการขายตัวของฐานรายได้ก่อสร้าง แต่เพิ่มขึ้นจาก 2Q25 ที่ 5% จากค่าใช้จ่ายโครงการ JV สูงขึ้น
- 4) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมลดลง -31% YoY เนื่องจากใน 3Q24 CKP และหลวงพระบาง พาวเวอร์ มีกำไร Fx แต่ปรับตัวดีขึ้น +25% QoQ จาก high season ของ CKP

Implication

□ คงกำไรปี 2025E แต่มีโอกาสปรับประมาณการขึ้น เราคงกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 2 พันล้านบาท (+38% YoY) แต่มีโอกาสปรับประมาณการขึ้นภายหลังการประกาศงบ 3Q25E เพื่อสะท้อนกำไรพิเศษจากการขายหุ้นหลวงพระบาง พาวเวอร์ โดยเบื้องต้นเราประเมินกำไรพิเศษหลังหักภาษีอยู่ที่ราว 600 ล้านบาท สำหรับ 4Q25E เบื้องต้นประเมินผลการดำเนินงานจะดีขึ้น YoY หนุนโดยฐานรายได้ก่อสร้างสูงขึ้นตาม progressงาน แต่จะกลับมาชะลอ QoQ เนื่องจากไม่มีรายได้เงินปันผลและส่วนแบ่งกำไร CKP ปรับตัวลงตามฤดูกาล

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 23.50 บาท ถึง SOTP แม้จะมีประเด็นเหตุการณ์ถุนทรุด แต่ปัจจุบันการซ่อมแซมยังเป็นไปตามแผน ขณะที่เราคงคาดการณ์กำไรปกติปี 2025E/26E จะขยายตัวต่อเนื่องอานิสงส์ backlog อยู่ในระดับแข็งแกร่ง นอกเหนือจากนี้ยังมี catalyst จากโครงการใหม่ Double Deck ที่มีโอกาสได้ข้อสรุปปีนี้

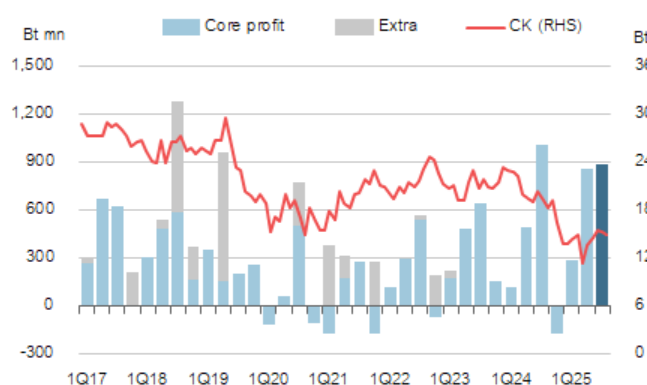
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 1: 3Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q25E	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	9M25E	9M24	YoY
Revenues	10,901	9,381	16.2%	10,730	1.6%	33,531	28,044	19.6%
CoGS	(10,040)	(8,722)	15.1%	(9,886)	1.6%	(30,905)	(26,011)	18.8%
Gross profit	861	659	30.8%	844	2.1%	2,626	2,034	29.1%
SG&A	(578)	(555)	4.0%	(534)	8.2%	(1,668)	(1,633)	2.1%
EBITDA	1,735	1,849	-6.2%	1,687	2.9%	4,492	3,752	19.7%
Other inc./exps	1,207	1,531	-21.2%	1,132	6.6%	2,817	2,717	3.7%
Interest expenses	(550)	(587)	-6.4%	(551)	-0.1%	(1,608)	(1,349)	19.2%
Income tax	(35)	(24)	44.8%	(32)	8.8%	(102)	(81)	26.4%
Core profit	890	1,008	-11.7%	863	3.2%	2,035	1,617	25.9%
Net profit	890	1,008	-11.7%	863	3.2%	2,035	1,617	25.9%
EPS (Bt)	0.53	0.59	-11.7%	0.51	3.2%	1.20	0.95	25.9%
Gross margin	7.9%	7.0%		7.9%		7.8%	7.3%	
Net margin	8.2%	10.7%		8.0%		6.1%	5.8%	

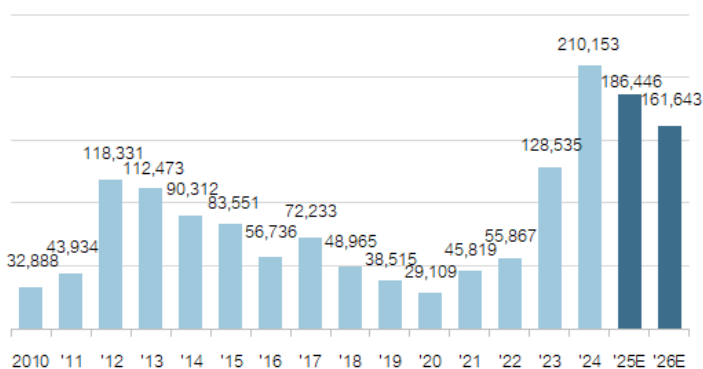
Source: CK, DAOL

Fig 2: CK share prices vs profits



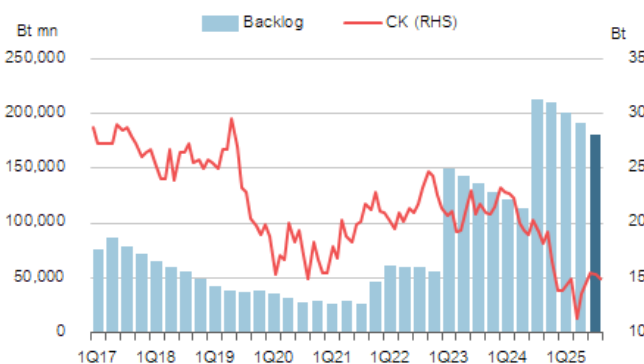
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: 2019-26E backlog



Source: CK, DAOL

Fig 4: CK share prices vs backlog



Source: Setsmart, CK, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	9,206	9,381	9,413	11,900	10,730
Cost of sales	(8,547)	(8,722)	(8,731)	(10,979)	(9,886)
Gross profit	659	659	682	921	844
SG&A	(545)	(555)	(596)	(556)	(534)
EBITDA	1,132	1,849	775	1,069	1,687
Finance costs	(402)	(587)	(671)	(507)	(551)
Core profit	488	1,008	(171)	282	863
Net profit	488	1,008	(171)	282	863
EPS	0.29	0.59	(0.10)	0.17	0.51
Gross margin	7.2%	7.0%	7.2%	7.7%	7.9%
EBITDA margin	12.3%	19.7%	8.2%	9.0%	15.7%
Net profit margin	5.3%	10.7%	-1.8%	2.4%	8.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	6,960	7,784	10,188	7,931	4,800
Accounts receivable	2,549	4,215	5,472	5,463	5,271
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	13,547	20,667	30,494	22,222	18,735
Total cur. Assets	23,057	32,666	46,154	35,616	28,806
Investments	38,938	42,465	45,718	47,734	49,765
Fixed assets	11,633	11,816	11,260	11,747	12,181
Other assets	11,523	9,798	9,970	727	727
Total assets	85,151	96,745	113,102	95,824	91,478
Short-term loans	2,705	6,801	4,371	4,590	4,819
Accounts payable	2,850	4,058	4,376	4,746	4,865
Current maturities	5,494	8,035	12,048	9,105	12,212
Other current liabilities	8,994	8,365	24,840	14,434	14,190
Total cur. liabilities	20,043	27,258	45,635	32,875	36,086
Long-term debt	37,991	40,771	38,039	31,958	22,771
Other LT liabilities	2,651	2,708	2,949	3,002	3,057
Total LT liabilities	40,642	43,479	40,988	34,960	25,828
Total liabilities	60,684	70,737	86,623	67,835	61,914
Registered capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Share premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Retained earnings	15,084	16,896	17,706	19,112	20,557
Others	2,379	2,023	1,640	1,640	1,640
Minority interests	440	526	569	674	804
Shares' equity	24,466	26,008	26,479	27,989	29,564

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	1,105	1,501	1,446	1,998	2,038
Depreciation	638	1,117	854	889	911
Chg in working capital	(2,110)	(8,402)	5,676	(1,756)	3,555
Others	(2,664)	(2,550)	(2,428)	53	55
CF from operations	(3,032)	(8,334)	5,547	1,185	6,559
Capital expenditure	447	(672)	141	(1,377)	(1,344)
Others	661	340	(1,417)	7,227	(2,031)
CF from investing	1,107	(332)	(1,275)	5,850	(3,375)
Free cash flow	(1,925)	(8,666)	4,272	7,035	3,184
Net borrowings	2,835	9,416	(1,148)	(8,805)	(5,852)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(678)	(423)	(508)	(593)	(593)
Others	(40)	604	(205)	105	130
CF from financing	2,118	9,597	(1,861)	(9,293)	(6,315)
Net change in cash	193	931	2,411	(2,258)	(3,131)

Source: CK, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	18,097	36,485	37,458	43,707	44,803
Cost of sales	(16,711)	(33,917)	(34,742)	(40,342)	(41,353)
Gross profit	1,386	2,568	2,716	3,365	3,450
SG&A	(1,927)	(2,051)	(2,229)	(2,229)	(2,330)
EBITDA	2,968	4,576	4,528	5,341	5,381
Depre. & amortization	(638)	(1,117)	(854)	(889)	(911)
Equity income	1,530	1,520	1,875	1,946	1,960
Other income	1,341	1,422	1,312	1,369	1,390
EBIT	2,330	3,459	3,674	4,451	4,471
Finance costs	(1,411)	(1,830)	(2,020)	(2,152)	(2,089)
Income taxes	(21)	(83)	(119)	(195)	(213)
Net profit before MI	898	1,546	1,535	2,103	2,168
Minority interest	(16)	(93)	(89)	(105)	(130)
Core profit	882	1,452	1,446	1,998	2,038
Extraordinary items	222	49	0	0	0
Net profit	1,105	1,501	1,446	1,998	2,038

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	48.3%	101.6%	2.7%	16.7%	2.5%
EBITDA	32.2%	54.2%	-1.1%	18.0%	0.8%
Net profit	22.0%	35.9%	-3.7%	38.2%	2.0%
Core profit	783.4%	64.6%	-0.4%	38.2%	2.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	7.7%	7.0%	7.3%	7.7%	7.7%
EBITDA margin	16.4%	12.5%	12.1%	12.2%	12.0%
Core profit margin	4.9%	4.0%	3.9%	4.6%	4.5%
Net profit margin	6.1%	4.1%	3.9%	4.6%	4.5%
ROA	1.3%	1.6%	1.3%	2.1%	2.2%
ROE	4.6%	5.9%	5.6%	7.3%	7.1%
Stability					
D/E (x)	1.89	2.14	2.06	1.63	1.35
Net D/E (x)	1.60	1.84	1.67	1.35	1.18
Interest coverage ratio	1.7	1.9	1.8	2.1	2.1
Current ratio (x)	1.15	1.20	1.01	1.08	0.80
Quick ratio (x)	1.15	1.20	1.01	1.08	0.80
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.65	0.89	0.85	1.18	1.20
Core EPS	0.52	0.86	0.85	1.18	1.20
Book value	14.18	15.04	15.30	16.13	16.98
Dividend	0.25	0.30	0.30	0.35	0.40
Valuation (x)					
PER	21.93	16.14	16.75	12.12	11.89
Core PER	27.46	16.68	16.75	12.12	11.89
P/BV	1.01	0.95	0.93	0.89	0.84
EV/EBITDA	21.38	15.74	15.13	11.60	11.01
Dividend yield	1.7%	2.1%	2.1%	2.4%	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 2024

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 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.