

18 February 2026

Sector: Construction Services

CH. Karnchang

4Q25E จะดีกว่าที่เคยคาด ฟันตัวสูง YoY แต่ชะลอ QoQ ตามฤดูกาล

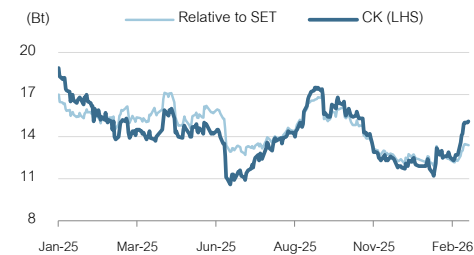
Bloomberg ticker	CK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt15.50
Target price	Bt23.00 (previously Bt21.00)
Upside/Downside	+48%
Core EPS revision	2025E: +18%, 2026E: +18%

Bloomberg target price	Bt18.37
Bloomberg consensus	Buy 11 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt17.60 / Bt10.20
Market cap. (Bt mn)	26,255
Shares outstanding (mn)	1,694
Avg. daily turnover (Bt mn)	60
Free float	68%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025E	2026E	2027E
Revenue	37,458	44,507	45,423	46,492
EBITDA	4,528	5,706	5,810	6,016
Net profit	1,446	3,298	2,522	2,632
EPS (Bt)	0.85	1.95	1.49	1.55
Growth	-3.7%	128.1%	-23.5%	4.4%
Core profit	1,446	2,471	2,522	2,632
Core EPS (Bt)	0.85	1.46	1.49	1.55
Growth	-0.4%	70.9%	2.0%	4.4%
DPS (Bt)	0.30	0.50	0.55	0.60
Div. yield	1.9%	3.2%	3.5%	3.9%
PER (x)	18.2	8.0	10.4	10.0
Core PER (x)	18.2	10.6	10.4	10.0
EV/EBITDA (x)	15.6	11.1	10.5	9.3
PBV (x)	1.0	0.9	0.9	0.8

Bloomberg consensus				
Net profit	1,446	2,721	2,120	2,181
EPS (Bt)	0.85	1.64	1.27	1.29



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	21.1%	21.1%	8.4%	2.0%
Relative to SET	8.5%	6.2%	-8.1%	-13.7%

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 4Q25E (ไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายหุ้น BEM) อยู่ที่ 402 ล้านบาท ฟันตัวสูงจากขาดทุน 4Q24 ที่ -171 ล้านบาท แต่ชะลอ -57% QoQ สูงกว่าเราประเมินเบื้องต้นที่ราว 100 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้ก่อสร้างโต +16% YoY, +0.3% QoQ และ GPM สูงขึ้น +70bps YoY จากงานใหญ่โดยรวม progress ตามแผนต่อเนื่อง และ project mix ดีขึ้น ขณะที่ยังมีค่าใช้จ่ายจากเหตุการณ์ถนนทรุด
- 2) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมสูงขึ้น +68% YoY โดยหลักจาก CKP แด่ลดลง -32% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลหลังผ่านฤดูฝน
- 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง -27% YoY, -10% QoQ เนื่องจากใน 4Q24 มีเงินกู้ระยะสั้นสูงขึ้นชั่วคราวเพื่อรองรับงานใหม่ รวมถึงบริษัทมีการนำเงินบางส่วนที่ได้จากการขายหุ้นหลวงพระบางชำระหนี้คืน

เราปรับกำไรปกติปี 2025E/26E ขึ้น +18% เป็น 2.47 พันล้านบาท/2.52 พันล้านบาท (+71% YoY/+2% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐานค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลง รวมถึงปรับรายได้และ GPM ธุรกิจก่อสร้างและส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมขึ้น สำหรับ 1Q26E ประเมินกำไรปกติจะทรงตัว YoY แต่มีโอกาสชะลอ QoQ เป็นผลจาก low season ของ CKP

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 23.00 บาท (เดิม 21.00 บาท) ถึง SOTP แม้ทิศทางการรับงานใหม่ยังเป็นไปได้ช้า แต่ backlog ปัจจุบันยังคงค่อนข้างแข็งแกร่งมาก อยู่ที่ระดับ 1.7 แสนล้านบาท ช่วย secure รายได้ต่อเนื่องใน 4 ปีข้างหน้า ขณะที่คาดการณ์จะเห็นความคืบหน้างานใหม่มากขึ้นใน 2H26E หลังการจัดตั้งรัฐบาลใหม่

Event: 4Q25E earnings preview

- 4Q25E ชะลอ QoQ ตามฤดูกาล แต่ฟันตัวสูง YoY และดีกว่าคาดการณ์ เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q25E ที่ 415 ล้านบาท ขณะที่หากไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายหุ้น BEM ประเมินกำไรปกติจะอยู่ที่ 402 ล้านบาท ฟันตัวสูงจากขาดทุน 4Q24 ที่ -171 ล้านบาท แต่ชะลอ -57% QoQ สูงกว่าเราประเมินเบื้องต้นที่ราว 100 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้
- 1) รายได้โต +16% YoY, +0.3% QoQ จากโครงการใหญ่โดยรวม progress ตามแผนต่อเนื่อง โดยหลักจากสายสีม่วงได้ ทางคู่เด่นชัย-เชียงราย-เชียงของ โรงไฟฟ้าพลังน้ำหลวงพระบาง และสายสีส้ม
 - 2) GPM อยู่ที่ 7.9% ปรับตัวขึ้นจาก 4Q24 ที่ 7.2% และทรงตัว QoQ จาก project mix ดีขึ้น โดยเฉพาะโครงการรถไฟฯ ขณะที่ยังมีผลกระทบจากเหตุการณ์ถนนทรุด
 - 3) SG&A/Sale อยู่ที่ 5.9% ลดลงจาก 4Q24 ที่ 6.3% แต่เพิ่มขึ้นจาก 3Q25 ที่ 5.3% โดยปรับตัวลง YoY เป็นไปตามฐานรายได้สูงขึ้น ขณะที่ขยายตัว QoQ เป็นผลจากค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานและค่าใช้จ่ายโครงการ JV
 - 4) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมโต +68% YoY แด่ลดลง -32% QoQ เป็นไปตามปัจจัยฤดูกาลของ CKP
 - 5) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง -27% YoY, -10% QoQ เนื่องจากใน 4Q24 มีเงินกู้ระยะสั้นสูงขึ้นชั่วคราวจากโครงการใหม่ รวมถึงบริษัทนำเงินที่ได้จากการขายหุ้นหลวงพระบางทยอยชำระหนี้คืน

Implication

- ปรับประมาณการปี 2025E/26E ขึ้น เราปรับกำไรปกติปี 2025E/26E ขึ้น +18% เป็น 2.47 พันล้านบาท/2.52 พันล้านบาท (+71% YoY/+2% YoY) จากการปรับสมมติฐานค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลงหลังค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย 4Q25E ปรับตัวลงเร็วกว่าคาดเป็นผลจากการชำระหนี้คืน รวมถึงปรับรายได้ก่อสร้างและ GPM ขึ้น และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมขึ้น สำหรับ 1Q26E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะทรงตัว YoY แต่มีโอกาสปรับตัวลง QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลของ CKP

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 23.00 บาท (เดิม 21.00 บาท) ถึง SOTP โดยเรายังคงมุมมองบวกจากทิศทาง backlog แข็งแกร่งมากอยู่ที่ 1.7 แสนล้านบาท สูงกว่าคู่แข่งและช่วย secure รายได้ต่อเนื่องใน 4 ปีข้างหน้า

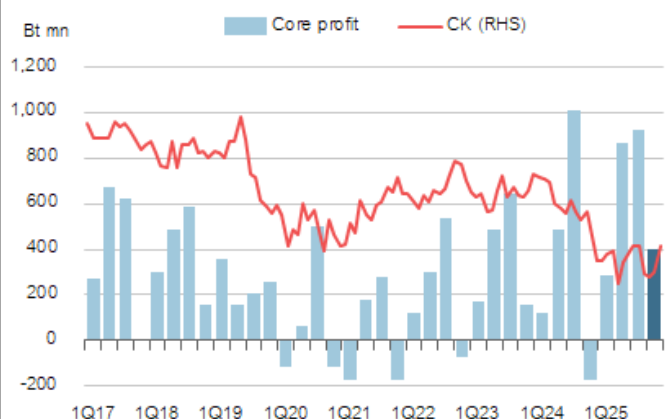
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 4Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q25E	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	10,956	9,413	16.4%	10,922	0.3%	44,507	37,458	18.8%
CoGS	(10,089)	(8,731)	15.5%	(10,060)	0.3%	(41,013)	(34,742)	18.1%
Gross profit	867	682	27.1%	863	0.5%	3,494	2,716	28.6%
SG&A	(650)	(596)	9.1%	(583)	11.6%	(2,323)	(2,229)	4.2%
EBITDA	1,203	775	55.1%	1,747	-31.2%	5,706	4,528	26.0%
Other inc./exps	741	470	57.5%	1,226	-39.6%	3,577	3,187	12.2%
Interest expenses	(489)	(671)	-27.2%	(546)	-10.4%	(2,092)	(2,020)	3.6%
Income tax	(51)	(38)	36.3%	(27)	89.0%	(146)	(119)	23.0%
Core profit	402	(171)	n.m.	925	-56.6%	2,471	1,446	70.9%
Net profit	415	(171)	n.m.	1,739	-76.2%	3,298	1,446	128.1%
EPS (Bt)	0.24	(0.10)	n.m.	1.03	-76.2%	1.95	0.85	128.1%
Gross margin	7.9%	7.2%		7.9%		7.9%	7.3%	
Net margin	3.8%	-1.8%		15.9%		7.4%	3.9%	

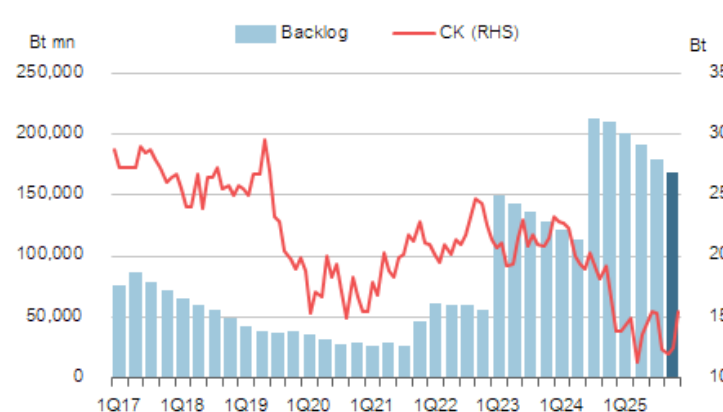
Source: CK, DAOL

Fig 2: CK share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: CK share prices vs backlog



Source: Setsmart, CK, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	9,381	9,413	11,900	10,730	10,922
Cost of sales	(8,722)	(8,731)	(10,979)	(9,886)	(10,060)
Gross profit	659	682	921	844	863
SG&A	(555)	(596)	(556)	(534)	(583)
EBITDA	1,849	775	1,069	1,687	1,747
Finance costs	(587)	(671)	(507)	(551)	(546)
Core profit	1,008	(171)	282	863	925
Net profit	1,008	(171)	282	863	1,739
EPS	0.59	(0.10)	0.17	0.51	1.03
Gross margin	7.0%	7.2%	7.7%	7.9%	7.9%
EBITDA margin	19.7%	8.2%	9.0%	15.7%	16.0%
Net profit margin	10.7%	-1.8%	2.4%	8.0%	15.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & deposits	7,784	10,188	8,539	4,855	5,064
Accounts receivable	4,215	5,472	5,563	5,344	5,166
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	20,667	30,494	21,150	16,355	13,987
Total cur. Assets	32,666	46,154	35,252	26,554	24,217
Investments	42,465	45,718	47,893	50,039	50,801
Fixed assets	11,816	11,260	11,704	12,101	11,830
Other assets	9,798	9,970	727	727	727
Total assets	96,745	113,102	95,576	89,422	87,576
Short-term loans	6,801	4,371	4,590	4,819	5,060
Accounts payable	4,058	4,376	4,825	4,920	5,032
Current maturities	8,035	12,048	9,105	14,588	7,109
Other current liabilities	8,365	24,840	12,874	10,670	12,194
Total cur. liabilities	27,258	45,635	31,394	34,996	29,394
Long-term debt	40,771	38,039	31,958	20,395	22,310
Other LT liabilities	2,708	2,949	3,002	3,057	3,115
Total LT liabilities	43,479	40,988	34,960	23,452	25,425
Total liabilities	70,737	86,623	66,354	58,448	54,820
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	16,896	17,706	20,412	22,086	23,787
Others	2,023	1,640	1,640	1,640	1,640
Minority interests	526	569	607	685	766
Shares' equity	26,008	26,479	29,222	30,974	32,756

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net profit	1,501	1,446	3,298	2,522	2,632
Depreciation	1,117	854	959	965	968
Chg in working capital	(8,402)	5,676	(2,265)	2,904	4,182
Others	(2,550)	(2,428)	53	55	58
CF from operations	(8,334)	5,547	2,045	6,447	7,840
Capital expenditure	(672)	141	(1,402)	(1,363)	(697)
Others	340	(1,417)	7,068	(2,146)	(762)
CF from investing	(332)	(1,275)	5,666	(3,509)	(1,459)
Free cash flow	(8,666)	4,272	7,711	2,937	6,381
Net borrowings	9,416	(1,148)	(8,805)	(5,852)	(5,323)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(423)	(508)	(593)	(847)	(932)
Others	604	(205)	38	78	81
CF from financing	9,597	(1,861)	(9,360)	(6,621)	(6,173)
Net change in cash	931	2,411	(1,650)	(3,683)	208

Source: CK, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales	36,485	37,458	44,507	45,423	46,492
Cost of sales	(33,917)	(34,742)	(41,013)	(41,817)	(42,772)
Gross profit	2,568	2,716	3,494	3,607	3,719
SG&A	(2,051)	(2,229)	(2,323)	(2,339)	(2,371)
EBITDA	4,576	4,528	5,706	5,810	6,016
Depre. & amortization	(1,117)	(854)	(959)	(965)	(968)
Equity income	1,520	1,875	2,106	2,076	2,188
Other income	1,422	1,312	1,471	1,501	1,511
EBIT	3,459	3,674	4,747	4,845	5,048
Finance costs	(1,830)	(2,020)	(2,092)	(2,094)	(2,098)
Income taxes	(83)	(119)	(146)	(151)	(236)
Net profit before MI	1,546	1,535	2,509	2,600	2,713
Minority interest	(93)	(89)	(38)	(78)	(81)
Core profit	1,452	1,446	2,471	2,522	2,632
Extraordinary items	49	0	827	0	0
Net profit	1,501	1,446	3,298	2,522	2,632

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	101.6%	2.7%	18.8%	2.1%	2.4%
EBITDA	54.2%	-1.1%	26.0%	1.8%	3.5%
Net profit	35.9%	-3.7%	128.1%	-23.5%	4.4%
Core profit	64.6%	-0.4%	70.9%	2.0%	4.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	7.0%	7.3%	7.9%	7.9%	8.0%
EBITDA margin	12.5%	12.1%	12.8%	12.8%	12.9%
Core profit margin	4.0%	3.9%	5.6%	5.6%	5.7%
Net profit margin	4.1%	3.9%	7.4%	5.6%	5.7%
ROA	1.6%	1.3%	3.5%	2.8%	3.0%
ROE	5.9%	5.6%	11.5%	8.3%	8.2%
Stability					
D/E (x)	2.14	2.06	1.56	1.28	1.05
Net D/E (x)	1.84	1.67	1.27	1.13	0.90
Interest coverage ratio	1.9	1.8	2.3	2.3	2.4
Current ratio (x)	1.20	1.01	1.12	0.76	0.82
Quick ratio (x)	1.20	1.01	1.12	0.76	0.82
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.89	0.85	1.95	1.49	1.55
Core EPS	0.86	0.85	1.46	1.49	1.55
Book value	15.04	15.30	16.89	17.88	18.89
Dividend	0.30	0.30	0.50	0.55	0.60
Valuation (x)					
PER	17.49	18.16	7.96	10.41	9.98
Core PER	18.08	18.16	10.62	10.41	9.98
P/BV	1.03	1.01	0.92	0.87	0.82
EV/EBITDA	16.19	15.58	11.11	10.53	9.25
Dividend yield	1.9%	1.9%	3.2%	3.5%	3.9%

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	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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 ที่ไม่ใช่งานการเงิน 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.