

15 May 2025

STECON Group

Sector: Construction Services

1Q25 ดีกว่าคาด พื้นตัวสูงจาก GPM ดีขึ้นและมีอานิสงส์เงินปันผล GULF

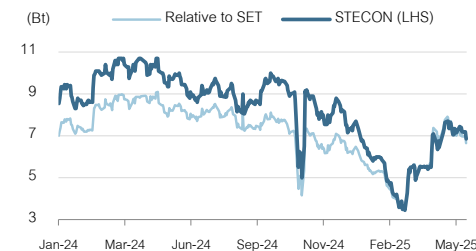
Bloomberg ticker	STECON TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt6.95
Target price	Bt10.00 (previously Bt7.00)
Upside/Downside	+44%
EPS revision	2025E: +42%

Bloomberg target price	Bt8.69
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.70 / Bt3.38
Market cap. (Bt mn)	10,555
Shares outstanding (mn)	1,519
Avg. daily turnover (Bt mn)	44
Free float	62%
CG rating	Excellent
ESG rating	Good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	29,598	30,005	32,234	33,392
EBITDA	1,462	(453)	1,994	2,201
Net profit	526	(2,357)	762	913
EPS (Bt)	0.34	(1.55)	0.50	0.60
Growth	-38.7%	n.m.	n.m.	19.8%
Core EPS (Bt)	0.33	(0.83)	0.50	0.60
Growth	-38.8%	n.m.	n.m.	19.8%
DPS (Bt)	0.15	0.00	0.23	0.27
Div. yield	2.2%	0.0%	3.2%	3.9%
PER (x)	20.2	n.m.	13.9	11.6
Core PER (x)	21.1	n.m.	13.9	11.6
EV/EBITDA (x)	8.0	-35.0	8.0	7.0
PBV (x)	0.6	0.6	0.6	0.6

Bloomberg consensus				
Net profit	526	(2,357)	506	764
EPS (Bt)	0.34	(1.55)	0.42	0.54



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	7.8%	64.7%	-14.2%	-25.7%
Relative to SET	0.0%	69.0%	1.9%	-14.1%

Major shareholders	Holding
1. C.T. Venture Co., Ltd.	19.33%
2. UBS AG Singapore Branch	10.59%
3. P.P. Global Wealth Co., Ltd.	5.08%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 10.00 บาท (เดิม 7.00 บาท) จึง 2025E PER 20x (-1SD below 5-yr average PER) ตามการปรับประมาณการขึ้น STECON รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 342 ล้านบาท ขยายตัวอย่างมากจาก 1Q24 ที่ 11 ล้านบาท และฟื้นจากขาดทุนสุทธิ 4Q24 ที่ -2.2 พันล้านบาท หากเทียบผลการดำเนินงานปกติ พลิกฟื้นจากขาดทุน 4Q24 ที่ -1.2 พันล้านบาท สูงกว่าตลาดคาด +35% หนุนโดย 1) GPM ปรับตัวดีขึ้นสูงในรอบ 6 ปีอยู่ที่ 7.6% เป็นไปตาม project mix และไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษจากโครงการอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนแล้ว และ 2) มีอานิสงส์รายได้เงินปันผลจาก GULF 222 ล้านบาท

เราปรับกำไรปกติปี 2025E ขึ้น +42% เป็น 762 ล้านบาท ฟื้นจากขาดทุนปกติปี 2024 ที่ -1.3 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนทิศทาง GPM พื้นตัวดีกว่าคาด สำหรับ 2Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะขยายตัว YoY หนุนโดย GPM งานก่อสร้างโดยรวมดีขึ้น และการเริ่มหยุดรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนสายสีชมพูและสายสีเหลือง แต่มีโอกาสอ่อนตัว QoQ โดยหลักเนื่องจากใน 1Q25 มีรายได้เงินปันผลจาก GULF

ราคาหุ้น outperform SET +69% ใน 3 เดือน และกลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน จากทิศทางผลการดำเนินงานที่ผ่านจุดต่ำสุดแล้วและปี 2025E กลับมาฟื้นตัวดีจาก 1) backlog ปัจจุบันกลับมาอยู่ในระดับสูงเกือบ 1 แสนล้านบาท (ยังไม่รวมงานอุโมงค์ 2.7 หมื่นล้านบาท), 2) GPM โดยรวมฟื้นตัว, และ 3) การเริ่มหยุดรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากสายสีชมพูและสายสีเหลืองจากการเปลี่ยนวิธีบันทึกทางบัญชี

Event: 1Q25 results review

กำไร 1Q25 ดีกว่าคาด STECON รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 342 ล้านบาท ขยายตัวอย่างมากจากกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 11 ล้านบาท และฟื้นจากขาดทุนสุทธิ 4Q24 ที่ -2.2 พันล้านบาท ขณะที่หากเทียบผลการดำเนินงานปกติ ฟื้นจากขาดทุน 4Q24 ที่ -1.2 พันล้านบาท สูงกว่าตลาดคาด +35% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้ก่อสร้างขยายตัว +1% YoY และลดลง -15% QoQ โดยปรับตัวลง QoQ เราคาดเป็นผลจากหลายโครงการอยู่ในช่วงปลายงาน ขณะที่งานใหม่โรงไฟฟ้า solar 7 โรงยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น
- 2) GPM อยู่ที่ 7.6% ปรับตัวดีขึ้นจาก 1Q24 ที่ 5.9% และ 4Q24 ที่ -13% เนื่องจากใน 4Q24 มีการบันทึกต้นทุนส่วนเพิ่มงานอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนและค่าใช้จ่ายตรวจสอบและบำรุงรักษาสายสีชมพูและสายสีเหลือง
- 3) ส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทร่วมอยู่ที่ -136 ล้านบาท ใกล้เคียง 1Q24 ที่ -146 ล้านบาท และ 4Q24 อยู่ที่ -130 ล้านบาท เป็นไปตามทิศทางผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสายสีเหลือง
- 4) มีรายได้เงินปันผลจาก GULF รวบรวม 222 ล้านบาท
- 5) ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น +75% YoY, +14% QoQ จากเงินกู้สูงขึ้นตามการปรับโครงสร้างและธุรกิจใหม่

ปรับประมาณการปี 2025E ขึ้น เราปรับกำไรปกติปี 2025E ขึ้น +42% เป็น 762 ล้านบาท พลิกจากขาดทุนปกติปี 2024 ที่ -1.3 พันล้านบาท โดยหลักเพื่อสะท้อนทิศทาง GPM พื้นตัวดีกว่าคาด สำหรับ 2Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น YoY แต่อาจชะลอ QoQ โดยสูงขึ้น YoY หนุนโดย GPM งานก่อสร้างโดยรวมดีขึ้นและแนวโน้มการเริ่มหยุดรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากสายสีชมพูและสายสีเหลืองจากการเปลี่ยนวิธีบันทึกทางบัญชี ขณะที่อ่อนตัว QoQ โดยหลักเนื่องจากใน 1Q25 มีการรับรู้เงินปันผลจาก GULF

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 10.00 บาท (เดิม 7.00 บาท) จึง 2025E PER 20x (-1SD below 5-yr average PER) ตามการปรับประมาณการขึ้น เราคงมุมมองบวกต่อการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานปี 2025E หนุนโดย 1) backlog ปัจจุบันฟื้นตัวอยู่ในระดับสูงเกือบ 1 แสนล้านบาท (ยังไม่รวมงานอุโมงค์ 2.7 หมื่นล้านบาท), 2) GPM ดีขึ้นอย่างมากตาม project mix และไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษจากงานอุโมงค์ระบายน้ำบึงหนองบอนแล้ว, และ 3) การเริ่มหยุดรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทร่วมสายสีชมพูและสายสีเหลือง

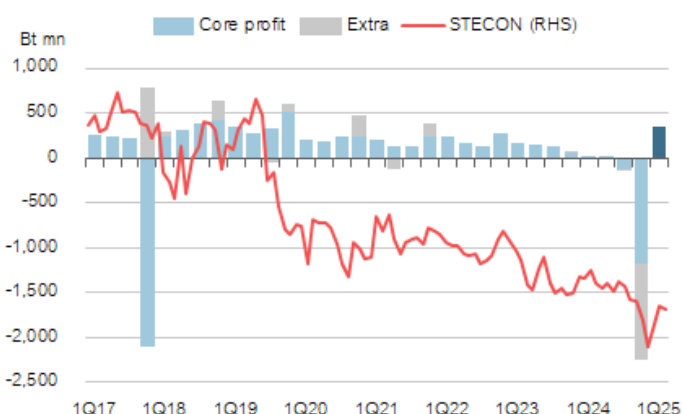
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 1Q25 results review

FY: Dec (Bt mn)	1Q25	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	6,526	6,484	0.7%	7,715	-15.4%	32,234	30,005	7.4%
CoGS	(6,029)	(6,104)	-1.2%	(8,717)	-30.8%	(30,252)	(30,123)	0.4%
Gross profit	497	380	30.8%	(1,002)	n.m.	1,982	(118)	n.m.
SG&A	(206)	(198)	4.2%	(191)	8.1%	(903)	(846)	6.7%
EBITDA	585	280	109.4%	(1,120)	n.m.	1,994	(453)	n.m.
Other inc./exps	119	(91)	n.m.	(107)	n.m.	149	(244)	n.m.
Interest expenses	(61)	(35)	75.2%	(54)	14.2%	(253)	(158)	60.0%
Income tax	(3)	(42)	-93.0%	135	n.m.	(195)	68	n.m.
Core profit	342	11	2,870.5	(1,177)	n.m.	762	(1,268)	n.m.
Net profit	342	11	2,870.5	(2,247)	n.m.	762	(2,357)	n.m.
EPS (Bt)	0.22	0.01	2,882.3	(1.48)	n.m.	0.50	-1.55	n.m.
Gross margin	7.6%	5.9%		-13.0%		6.2%	-0.4%	
Net margin	5.2%	0.2%		-29.1%		2.4%	-7.9%	

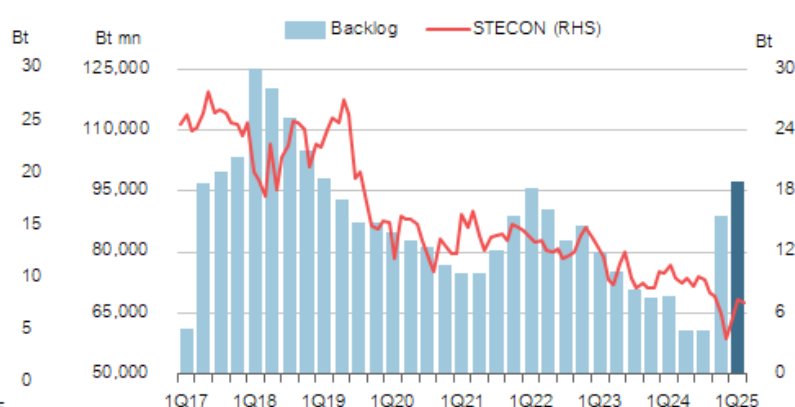
Source: STECON, DAOL

Fig 2: STECON share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: STECON share prices vs backlog



Source: Setsmart, STECON, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	6,484	8,457	7,349	7,715	6,526
Cost of sales	(6,104)	(8,221)	(7,081)	(8,717)	(6,029)
Gross profit	380	236	268	(1,002)	497
SG&A	(198)	(242)	(215)	(191)	(206)
EBITDA	280	270	118	(1,120)	585
Finance costs	(35)	(32)	(37)	(54)	(61)
Core profit	11	25	(127)	(1,177)	342
Net profit	11	25	(147)	(2,247)	342
EPS	0.01	0.02	(0.10)	(1.48)	0.225
Gross margin	5.9%	2.8%	3.6%	-13.0%	7.6%
EBITDA margin	4.3%	3.2%	1.6%	-14.5%	9.0%
Net profit margin	0.2%	0.3%	-2.0%	-29.1%	5.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	6,993	4,242	2,570	2,600	3,381
Accounts receivable	1,507	2,570	3,902	3,070	3,180
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	13,661	13,824	13,610	14,043	14,080
Total cur. Assets	22,160	20,636	20,082	19,713	20,641
Investments	5,814	6,250	6,159	5,959	5,909
Fixed assets	4,938	4,707	5,231	5,754	6,315
Other assets	17,877	15,856	20,045	20,545	21,045
Total assets	50,790	47,449	51,516	51,972	53,910
Short-term loans	0	4,300	6,574	6,903	7,248
Accounts payable	8,118	8,725	9,606	9,167	9,512
Current maturities	324	220	189	136	118
Other current liabilities	19,030	13,453	13,787	13,614	14,223
Total cur. liabilities	27,472	26,698	30,156	29,820	31,101
Long-term debt	376	265	172	136	118
Other LT liabilities	3,052	2,415	3,346	3,393	3,476
Total LT liabilities	3,428	2,680	3,518	3,529	3,594
Total liabilities	30,900	29,377	33,673	33,349	34,694
Registered capital	1,525	1,525	1,525	1,525	1,525
Paid-up capital	1,525	1,519	1,519	1,519	1,519
Share premium	2,097	2,089	2,089	2,089	2,089
Retained earnings	9,276	9,332	6,747	7,509	8,079
Others	6,694	4,691	7,056	7,056	7,056
Minority interests	297	441	432	451	473
Shares' equity	19,889	18,072	17,843	18,623	19,215

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	857	526	(2,357)	762	913
Depreciation	1,038	805	755	766	775
Chg in working capital	151	(6,918)	(385)	(177)	834
Others	(138)	(260)	542	156	165
CF from operations	1,908	(5,847)	(1,445)	1,507	2,687
Capital expenditure	(541)	(1,144)	(923)	(1,289)	(1,336)
Others	2,672	166	(1,328)	(300)	(450)
CF from investing	2,132	(978)	(2,251)	(1,589)	(1,786)
Free cash flow	4,040	(6,825)	(3,696)	(83)	902
Net borrowings	(430)	4,646	2,518	94	200
Equity capital raised	0	(14)	0	0	0
Dividends paid	(381)	(458)	(228)	0	(343)
Others	(293)	(100)	(267)	18	22
CF from financing	(1,104)	4,075	2,024	113	(121)
Net change in cash	2,935	(2,751)	(1,672)	30	781

Source: STECON, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	30,326	29,598	30,005	32,234	33,392
Cost of sales	(28,792)	(28,299)	(30,123)	(30,252)	(31,388)
Gross profit	1,534	1,299	(118)	1,982	2,004
SG&A	(779)	(834)	(846)	(903)	(908)
EBITDA	2,076	1,462	(453)	1,994	2,201
Depre. & amortization	(1,038)	(805)	(755)	(766)	(775)
Equity income	34	(70)	(584)	(200)	(50)
Other income	249	262	341	349	381
EBIT	1,037	657	(1,208)	1,228	1,426
Finance costs	(20)	(43)	(158)	(253)	(258)
Income taxes	(187)	(102)	68	(195)	(234)
Net profit before MI	830	512	(1,299)	780	935
Minority interest	(9)	(10)	31	(18)	(22)
Core profit	821	502	(1,268)	762	913
Extraordinary items	36	23	(1,089)	0	0
Net profit	857	526	(2,357)	762	913

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	9.6%	-2.4%	1.4%	7.4%	3.6%
EBITDA	2.6%	-29.6%	n.m.	n.m.	10.4%
Net profit	20.6%	-38.7%	n.m.	n.m.	19.8%
Core profit	18.3%	-38.8%	n.m.	n.m.	19.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	5.1%	4.4%	-0.4%	6.2%	6.0%
EBITDA margin	6.8%	4.9%	-1.5%	6.2%	6.6%
Core profit margin	2.7%	1.7%	-4.2%	2.4%	2.7%
Net profit margin	2.8%	1.8%	-7.9%	2.4%	2.7%
ROA	1.7%	1.1%	-4.6%	1.5%	1.7%
ROE	4.4%	3.0%	-13.5%	4.2%	4.9%
Stability					
D/E (x)	0.04	0.30	0.44	0.43	0.42
Net D/E (x)	(0.32)	0.06	0.30	0.29	0.25
Interest coverage ratio	52.2	15.2	-7.6	4.9	5.5
Current ratio (x)	0.81	0.77	0.67	0.66	0.66
Quick ratio (x)	0.81	0.77	0.67	0.66	0.66
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.56	0.34	(1.55)	0.50	0.60
Core EPS	0.54	0.33	(0.83)	0.50	0.60
Book value	12.85	11.56	11.46	11.96	12.34
Dividend	0.30	0.15	0.00	0.23	0.27
Valuation (x)					
PER	12.36	20.17	n.m.	13.86	11.57
Core PER	12.91	21.11	n.m.	13.86	11.57
P/BV	0.54	0.60	0.61	0.58	0.56
EV/EBITDA	2.07	8.00	(35.01)	7.98	6.97
Dividend yield	4.3%	2.2%	0.0%	3.2%	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 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 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.