

15 September 2022

Sector: Energy

Star Petroleum Refining

คาด crude run ดีขึ้นใน 2H22E; market GRM พ้นตัวใน 4Q22E

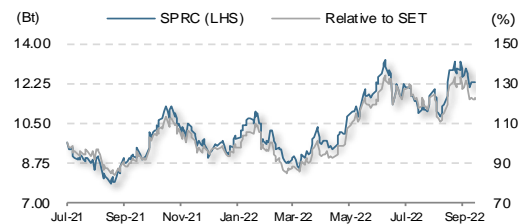
Bloomberg ticker	SPRC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt12.10
Target price	Bt14.00 (previously Bt14.50)
Upside/Downside	+16%
EPS revision	2022E: +5%; 2023E: -11%

Bloomberg target price	Bt14.29
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 5 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt13.50 / Bt8.20
Market cap. (Bt mn)	52,464
Shares outstanding (mn)	4,336
Avg. daily turnover (Bt mn)	351
Free float	39%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	130,163	172,484	314,012	294,650
EBITDA	(5,134)	8,503	22,276	10,815
Net profit	(6,005)	4,746	13,973	6,904
EPS (Bt)	(1.38)	1.09	3.22	1.59
Growth	-113.8%	n.m.	194.4%	-50.6%
Core EPS (Bt)	(1.49)	1.06	3.73	1.51
Growth	-60.3%	n.m.	252.4%	-59.5%
DPS (Bt)	0.00	0.18	1.26	0.45
Div. yield	0.0%	1.5%	10.4%	3.7%
PER (x)	n.m.	11.1	3.8	7.6
Core PER (x)	n.m.	11.4	3.2	8.0
EV/EBITDA (x)	n.m.	6.9	2.4	4.5
PBV (x)	2.0	1.5	1.2	1.1

Bloomberg consensus				
Net profit	(6,005)	4,746	15,409	6,843
EPS (Bt)	(1.38)	1.09	3.55	1.58



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	7.1%	-5.5%	35.2%	28.0%
Relative to SET	5.0%	-8.8%	35.4%	26.0%

Major shareholders	Holding
1. Chevron South Asia Holdings Pte. Ltd.	60.56%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	4.67%
3. State Street Europe Ltd.	1.63%

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

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2023E ที่ 14.00 บาท (เดิม 14.50 บาท) อิง PBV เป้าหมายที่ 1.22x (เท่ากับ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เราคงมุมมองแนวโน้มกำไรของบริษัทจะอ่อนตัว QoQ ใน 3Q22E ตามส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่ลดลงและ crude premium ที่สูงขึ้น ก่อนที่จะฟื้นตัวใน 4Q22E จากอุปสงค์ gas-to-oil ในช่วงฤดูหนาว ทั้งนี้เราคาดว่า SPRC จะเพิ่มสัดส่วนการผลิตของผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปกึ่งหนักกึ่งเบา (middle distillates) ให้สูงขึ้นใน 2H22E

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ขึ้นเล็กน้อย 5% เป็น 1.40 หมื่นล้านบาท เพื่อรวมสัดส่วนการผลิตที่สูงขึ้นของ jet fuel เพื่อตอบสนองอุปสงค์การเดินทางทางอากาศที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง -11% เหลือ 6.9 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนสมมติฐานพรีเมียมน้ำมัน (crude premium) ที่สูงขึ้น

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น outperform SET 35% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาตาม crack spread ที่ปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ ปัจจุบัน SPRC ยังเทรดอยู่ที่ valuation ที่น่าสนใจที่ 2023E PBV 1.05x (ประมาณ -1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เราแนะนำให้เข้าสะสมหุ้นก่อนกำไรจะฟื้นตัวใน 4Q22E ตามอุปสงค์ที่สูงในช่วงฤดูหนาว

Event: Company update

- **คาด crack spread จะฟื้นตัวตามอุปสงค์ Gas-to-oil switching ใน 4Q22E** เราคาดว่า crack spread โดยเฉพาะของ diesel และ jet fuel จะสูงขึ้นใน 4Q22E จากภาวะขาดแคลนพลังงานในฤดูหนาวซึ่งทำให้เกิดอุปสงค์ gas-to-oil switching อีกทั้ง อุปสงค์ jet fuel น่าจะสูงขึ้นตามจำนวนเที่ยวบินที่ฟื้นตัว ทั้งนี้ crack spread เฉลี่ย QTD ใน 3Q22E ได้ปรับตัวลง QoQ นำโดย gasoline ที่ USD14.0/bbl (-60% QoQ) และ LSFO ที่เหลือ USD11.1/bbl (-49% QoQ) ในขณะที่ diesel crack และ jet fuel crack ลงเหลือ USD37.5/bbl (-13% QoQ) และ USD35.4/bbl (-10% QoQ)
- **Refinery intake มีแนวโน้มสูงขึ้นใน 2H22E** เราประเมินว่าบริษัทจะมีปริมาณน้ำมันดิบที่นำเข้ากลั่น (refinery intake) สูงขึ้นในช่วง 158-162 พันบาร์เรลต่อวัน (kbd) ใน 2H22E เทียบกับ 156kbd ใน 2Q22 โดยมีปัจจัยหนุนจาก 1) อุปสงค์ gas-to-oil switching 2) อุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นของน้ำมันอากาศยาน และ 3) แผนปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นของ PTTGC และ IRPC

Implication

- **ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2022E แต่ปรับกำไร 2023E ลง** โดยเราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ขึ้นเล็กน้อย 5% เป็น 1.40 หมื่นล้านบาท เพื่อรวมสัดส่วนการผลิตที่สูงขึ้นของ jet fuel เพื่อตอบสนองอุปสงค์การเดินทางทางอากาศที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง -11% เหลือ 6.9 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนสมมติฐาน crude premium ที่สูงขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

เราได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 14.00 บาท (เดิม 14.50 บาท) อิง 2023E PBV ที่ 1.22x (เท่ากับ -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงในช่วงที่ผ่านมาได้สะท้อนความกังวลต่อแนวโน้ม crack spread อ่อนตัวไปมากแล้ว เราจึงแนะนำให้สะสมหุ้นก่อนที่อุปสงค์การใช้ผลิตภัณฑ์น้ำมันจะสูงขึ้นตามปัจจัยฤดูกาลใน 4Q22E

Fig 1: Earnings revision

	Unit	-----2022E-----			-----2023E-----		
		New (Bt mn)	Old (Bt mn)	Change (%)	New (Bt mn)	Old (Bt mn)	Change (%)
Revenue	Btmn	314,012	313,773	0	294,650	294,636	0
Operating EBITDA		22,276	21,516	4	10,815	11,886	(9)
Recurring profit		16,155	15,540	4	6,550	7,407	(12)
Net profit		13,973	13,358	5	6,904	7,760	(11)
Key assumptions							
Crude run	kbd	156.6	156.9	(0)	157.4	157.5	(0)
Dubai crude oil price	USD/bbl	105.0	105.0	-	100.0	100.0	-
Market GRM		9.8	8.7	13	7.7	8.3	(7)
Accounting GRM		13.4	13.0	2	6.7	7.2	(7)

Source: DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales	41,545	41,193	52,803	65,404	78,008
Cost of sales	(40,230)	(40,580)	(50,677)	(57,333)	(68,069)
Gross profit	1,315	613	2,126	8,071	9,939
SG&A	(267)	(220)	(260)	(290)	(318)
EBITDA	1,748	1,003	2,482	8,387	10,246
Finance costs	(53)	(54)	(51)	(41)	(58)
Core profit	785	326	1,419	6,436	7,795
Net profit	773	113	1,855	5,284	7,156
EPS	0.18	0.03	0.43	1.22	1.65
Gross margin	3.2%	1.5%	4.0%	12.3%	12.7%
EBITDA margin	4.2%	2.4%	4.7%	12.8%	13.1%
Net profit margin	1.9%	0.3%	3.5%	8.1%	9.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	20	1,635	2,945	3,593	6,714
Accounts receivable	7,192	8,515	13,219	21,508	21,796
Inventories	17,856	9,052	16,486	24,080	25,007
Other current assets	456	121	81	147	138
Total cur. assets	25,524	19,323	32,731	49,328	53,656
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	26,686	24,156	24,219	25,197	26,010
Other assets	2,084	3,062	1,776	1,076	1,010
Total assets	54,294	46,541	58,726	75,601	80,676
Short-term loans	6,819	1,380	4,680	675	540
Accounts payable	13,567	7,821	13,961	21,672	22,663
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	949	1,539	1,390	4,239	3,978
Total cur. liabilities	21,334	10,740	20,031	26,586	27,181
Long-term debt	-	8,857	3,374	2,699	2,159
Other LT liabilities	484	517	950	1,570	1,473
Total LT liabilities	484	9,374	4,324	4,269	3,633
Total liabilities	21,818	20,114	24,355	30,855	30,813
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	9,168	2,892	7,596	16,119	21,090
Others	(7,674)	(7,447)	(4,207)	(2,355)	(2,210)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	32,476	26,427	34,371	44,746	49,862

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	(2,809)	(6,005)	4,746	13,973	6,904
Depreciation	2,518	2,783	2,602	2,495	2,637
Chg in working capital	(1,245)	2,661	(6,107)	(5,389)	(477)
Others	(1,587)	(945)	1,720	1,320	(30)
CF from operations	(3,123)	(1,506)	2,961	12,398	9,034
Capital expenditure	3,005	38	(7,858)	(3,473)	(3,450)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	3,005	38	(7,858)	(3,473)	(3,450)
Free cash flow	(118)	(1,468)	(4,897)	8,925	5,584
Net borrowings	6,819	3,418	(2,183)	(4,680)	(675)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(521)	(271)	0	(5,449)	(1,933)
Others	(2,709)	227	3,240	1,852	145
CF from financing	3,588	3,374	1,056	(8,277)	(2,463)
Net change in cash	3,470	1,906	(3,840)	649	3,121

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	168,840	130,163	172,484	314,012	294,650
Cost of sales	(172,051)	(137,169)	(165,598)	(292,972)	(285,241)
Gross profit	(3,211)	(7,006)	6,886	21,041	9,409
SG&A	(1,697)	(911)	(985)	(1,260)	(1,231)
EBITDA	(2,390)	(5,134)	8,503	22,276	10,815
Depre. & amortization	2,518	2,783	2,602	2,495	2,637
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	36	71	62	98	93
EBIT	(4,908)	(7,917)	5,901	19,781	8,178
Finance costs	(46)	(177)	(212)	(170)	(84)
Income taxes	885	1,555	(1,166)	(3,554)	(1,638)
Net profit before MI	(2,809)	(6,005)	4,746	13,973	6,904
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	(4,034)	(6,468)	4,584	16,155	6,550
Extraordinary items	1,225	464	162	(2,183)	354
Net profit	(2,809)	(6,005)	4,746	13,973	6,904

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	-19.3%	-22.9%	32.5%	82.1%	-6.2%
EBITDA	-151.3%	n.m.	n.m.	162.0%	-51.4%
Net profit	-224.1%	n.m.	n.m.	194.4%	-50.6%
Core profit	-374.4%	n.m.	n.m.	252.4%	-59.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	-1.9%	-5.4%	4.0%	6.7%	3.2%
EBITDA margin	-1.4%	-3.9%	4.9%	7.1%	3.7%
Core profit margin	-2.4%	-5.0%	2.7%	5.1%	2.2%
Net profit margin	-1.7%	-4.6%	2.8%	4.4%	2.3%
ROA	-5.2%	-12.9%	8.1%	18.5%	8.6%
ROE	-8.6%	-22.7%	13.8%	31.2%	13.8%
Stability					
D/E (x)	0.67	0.76	0.71	0.69	0.62
Net D/E (x)	0.01	0.29	0.04	0.02	-0.06
Interest coverage ratio	-106.55	-44.65	27.86	116.56	97.94
Current ratio (x)	1.20	1.80	1.63	1.86	1.97
Quick ratio (x)	0.34	0.95	0.81	0.94	1.05
Per share (Bt)					
Reported EPS	-0.65	-1.38	1.09	3.22	1.59
Core EPS	-0.93	-1.49	1.06	3.73	1.51
Book value	7.49	6.09	7.93	10.32	11.50
Dividend	0.18	0.00	0.18	1.26	0.45
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	11.05	3.75	7.60
Core PER	n.m.	n.m.	11.44	3.25	8.01
P/BV	1.62	1.99	1.53	1.17	1.05
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	6.93	2.38	4.55
Dividend yield	1.5%	0.0%	1.5%	10.4%	3.7%

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 2021

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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน 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 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.