

26 April 2024

Sector: Energy & Utilities

PTT Exploration and Production

1Q24 ดีกว่าคาด; 2Q24E ยังโตต่อ + ราคาน้ำมันทรงตัวสูง

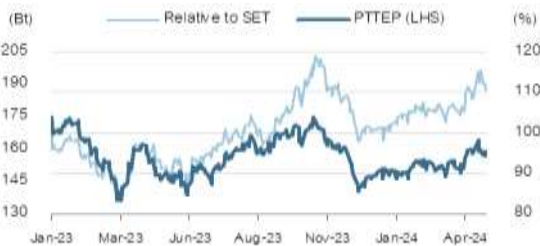
Bloomberg ticker	PTTEP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt157.00
Target price	Bt180.00 (previously Bt170.00)
Upside/Downside	+15%
EPS revision	2024E: 6%; 2025E: 10%

Bloomberg target price	Bt179.81
Bloomberg consensus	Buy 26 / Hold 5 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt175.00 / Bt137.50
Market cap. (Bt mn)	623,290
Shares outstanding (mn)	3,970
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,552
Free float	35%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	331,350	300,694	304,538	294,879
EBITDA	249,871	223,891	221,400	216,989
Net profit	70,901	76,706	70,597	71,669
EPS (Bt)	17.86	19.32	17.78	18.05
Growth	82.4%	8.2%	-8.0%	1.5%
Core EPS (Bt)	23.02	20.26	17.91	18.05
Growth	111.0%	-12.0%	-11.6%	0.8%
DPS (Bt)	9.25	9.50	9.25	9.25
Div. yield	5.9%	6.1%	5.9%	5.9%
PER (x)	8.8	8.1	8.8	8.7
Core PER (x)	6.8	7.7	8.8	8.7
EV/EBITDA (x)	2.4	2.6	2.8	3.1
PBV (x)	1.3	1.2	1.2	1.1

Bloomberg consensus				
Net profit	70,901	76,706	74,501	70,612
EPS (Bt)	17.86	19.32	18.77	17.79



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	5.3%	6.4%	-6.5%	1.9%
Relative to SET	6.1%	7.4%	-3.6%	13.6%

Major shareholders	
1. PTT PCL	63.79%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	8.84%
3. State Street Europe Limited	2.96%

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

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2024E ที่ 180.00 บาท (เดิม 170.00 บาท) อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวที่ USD65.0/bbl PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 1.87 หมื่นล้านบาท (-3% YoY, +2% QoQ) สูงกว่า consensus และเรคาด 7%/5% ตามลำดับ โดยกำไรลดลง YoY สอดคล้องกับราคาขายเฉลี่ย (blended ASP) ที่ต่ำลงและต้นทุนต่อหน่วย (unit cost) ที่สูงขึ้น ขณะที่ขึ้น QoQ หลักๆจากไม่บันทึกขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ของโครงการ Mozambique สำหรับแนวโน้ม 2Q24E เราคาดว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จาก blended ASP ที่ดีขึ้น QoQ จากความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ที่สูง และปริมาณขายที่สูงขึ้นจากแหล่ง G1/61 (เอราวิน)

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E-2025E ขึ้น 6%/10% เป็น 7.06/7.17 หมื่นล้านบาท จากการปรับ 1) ปริมาณยอดขายสูงขึ้นในช่วง 509-525 kboed (เดิม 505-523 kboed) สะท้อนการถือครองในโครงการยานาที่เพิ่มขึ้น 2) Gas ASP สูงขึ้นในช่วง USD5.8-5.9/mmbtu (เดิม USD5.7-5.8/mmbtu) และ 3) ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยสูงขึ้นในช่วง USD75-80/bbl (เดิม USD70-75/bbl) เพื่อสะท้อนภาวะตลาดน้ำมันที่มีแนวโน้มตึงตัวมากขึ้น

ราคาหุ้น outperform SET 7% ในรอบ 3 เดือน สอดคล้องกับการฟื้นตัวของราคาน้ำมัน ทั้งนี้ ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่ 2024E PBV 1.17x (ประมาณ -0.2SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) จากกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ดีกว่าเรคาดและแนวโน้มกำไรที่ยืนยาวได้ต่อเนื่องใน 2Q24E ทำให้เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนใน PTTEP ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่น่าดึงดูดที่ 5.9% ในปี 2024E-2025E

Event: 1Q24 earnings review and analyst meeting

กำไรสุทธิ 1Q24 ดีกว่าคาด PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 1.87 หมื่นล้านบาท (-3% YoY, +2% QoQ) สูงกว่า consensus และเรคาด 7%/5% ตามลำดับ โดยมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ คือ 1) ปริมาณยอดขายรวมอยู่ที่ 475 kboed (+3% YoY, ทรงตัว QoQ) โดยเพิ่มขึ้น YoY จากปริมาณการผลิตที่สูงขึ้นของโครงการ G1/61 (เอราวิน) และ G2/61 (บงกช) 2) Blended ASP เข้ามาที่ USD47.2/boe (-6% YoY, -2% QoQ) โดยลดลง YoY ตาม gas ASP ที่ลดลงตามสัดส่วนรายได้จากโครงการแบ่งปันผลผลิต (PSC) ที่สูงขึ้น ขณะที่ลดลง QoQ ตามแนวโน้ม liquid ASP ที่อ่อนตัว และ 3) Unit cost (ไม่รวมรายการพิเศษ) อยู่ที่ USD29.0/boe (+11% YoY, ทรงตัว QoQ) สูงขึ้น YoY หลักๆ จากจากค่าเสื่อมราคา ค่าสูญเสียและค่าตัดจำหน่าย (DD&A) ที่สูงขึ้น นอกจากนี้ บริษัทมีผลขาดทุนที่ไม่ได้มาจากการดำเนินงาน USD19mn เทียบกับขาดทุน USD23mn ใน 1Q23 และขาดทุน USD89mn ใน 4Q23 โดยขาดทุนลดลงมาก QoQ หลักๆจากการหายไปของ loss on impairment of assets ของโครงการ Mozambique USD120mn

เป้าหมายธุรกิจใหม่ของบริษัทสนับสนุนมุมมองว่ากำไรจะสูงขึ้นต่อเนื่องใน 2Q24E หลังจากเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ เรามีมุมมองเชิงบวกต่อเป้าหมายธุรกิจปี 2024E ของบริษัทที่ปรับปริมาณขายและ gas ASP ให้สูงขึ้นจากเดิม โดยบริษัทคาดว่าปริมาณยอดขายเฉลี่ยปี 2024E จะสูงขึ้นเป็น 509 kboed จากเดิม 505 kboed หลักๆจากการที่บริษัทมีสัดส่วนถือครองในโครงการยานาเพิ่มขึ้นเป็น 62.96% จากเดิม 37.08% (มีผลตั้งแต่ 1 เม.ย. 2024) ในขณะที่เพิ่มเป้า 2024E gas ASP เป็น USD5.9/mmbtu จากเดิม USD5.7/mmbtu ทั้งนี้ เป้าหมายธุรกิจใหม่ของบริษัทสอดคล้องกับมุมมองของเราว่าบริษัทจะเห็นกำไรที่เติบโตได้ต่อเนื่องใน 2Q24E

Implication

ปรับประมาณการกำไรสุทธิ 2024E-2025E ขึ้น 6%/10% เป็น 7.06/7.17 หมื่นล้านบาท เพื่อสะท้อนเป้าหมายธุรกิจใหม่ของบริษัท โดยเราปรับ 1) ปริมาณยอดขายสูงขึ้นในช่วง 509-525 พัน kboed จากเดิม 505-523 kboed เพื่อรวมผลกระทบจากสัดส่วนถือครองในโครงการยานาที่เพิ่มขึ้น 2) Gas ASP สูงขึ้นในช่วง USD5.8/mmbtu-USD5.9/mmbtu จากเดิม USD5.7/mmbtu-USD5.8/mmbtu และ 3) ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยสูงขึ้นในช่วง USD75/bbl-USD80/bbl จากเดิม USD70/bbl-USD75/bbl เพื่อสะท้อนภาวะตลาดน้ำมันที่มีแนวโน้มตึงตัวมากขึ้น

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.

Valuation/Catalyst/Risk

เมื่อรวมผลกระทบจากการปรับประมาณการกำไร เราได้ปรับราคาเป้าหมายปี 2024E ขึ้นเป็น 180.00 บาท (เดิม 170.00 บาท) ซึ่งวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวที่ USD65.0/bbl ทั้งนี้ เราคาดว่าบริษัทจะเห็นกำไรเติบโตต่อเนื่องใน 2Q24E โดยได้แรงหนุนจากทั้ง blended ASP ที่ดีขึ้น และปริมาณยอดขายเฉลี่ยที่สูงขึ้น

Fig 1: 1Q24 results review

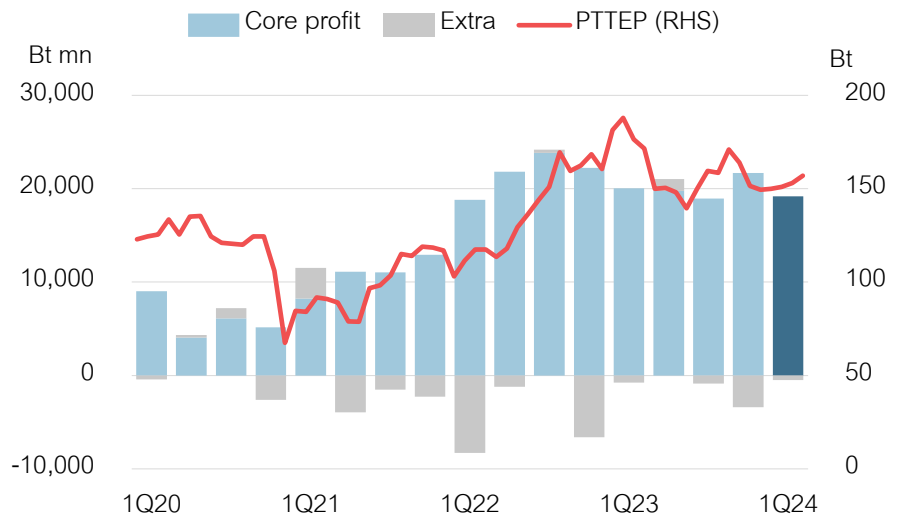
FY: Dec (Bt mn)	1Q24	1Q23	YoY	2Q24	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenue	75,737	75,493	0.3%	79,516	-4.8%	304,538	300,694	1.3%
COGS	(38,285)	(33,963)	12.7%	(37,645)	1.7%	(155,457)	(141,145)	10.1%
Gross profit	37,452	41,530	-9.8%	41,871	-10.6%	149,081	159,548	-6.6%
SG&A	(3,758)	(3,410)	10.2%	(5,944)	-36.8%	(18,177)	(16,979)	7.1%
EBITDA	55,924	54,703	2.2%	59,222	-5.6%	221,400	223,891	-1.1%
Other inc./exps	3,075	2,312	33.0%	2,900	6.0%	12,349	10,336	19.5%
Interest expenses	(3,026)	(2,617)	15.6%	(2,367)	27.8%	(11,927)	(10,243)	16.4%
Income tax	(14,922)	(18,199)	-18.0%	(15,186)	-1.7%	(61,701)	(63,704)	-3.1%
Core profit	19,183	20,034	-4.2%	21,677	-11.5%	71,099	80,437	-11.6%
Net profit	18,681	19,281	-3.1%	18,284	2.2%	70,597	76,706	-8.0%
EPS (Bt)	4.71	4.86	-3.1%	4.61	2.2%	17.78	19.32	-8.0%
Gross margin	49.5%	55.0%		52.7%		49.0%	53.1%	
EBITDA margin	73.8%	72.5%		74.5%		72.7%	74.5%	
Net margin	24.7%	25.5%		23.0%		23.2%	25.5%	

Fig 2: Earnings revision

	Unit	2024E			2025E		
		New (Bt mn)	Old (Bt mn)	Change (%)	New (Bt mn)	Old (Bt mn)	Change (%)
Revenue	Btmn	304,538	290,989	5	294,879	281,006	5
Operating EBITDA		221,400	213,564	4	216,989	207,700	4
Net profit		70,597	67,329	5	71,669	64,949	10
Recurring profit		71,099	67,329	6	71,669	64,949	10
Key assumptions							
Sales volume	boed	509,071	505,400	0.7	525,499	523,460	0.4
Gas	USD/mmbtu	5.9	5.8	2.6	5.8	5.7	1.8
Dubai	USD/bbl	80.0	75.0	6.7	75.0	70.0	7.1
Blended ASP	USD/boe	46.9	45.4	3.3	44.9	43.4	3.4
Unit cost		27.7	27.4	1.4	27.0	26.7	1.0

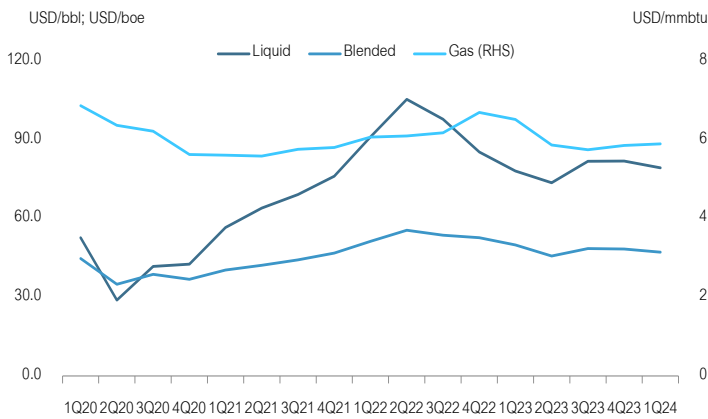
Source: DAOL

Fig 3: PTTEP share prices vs profits



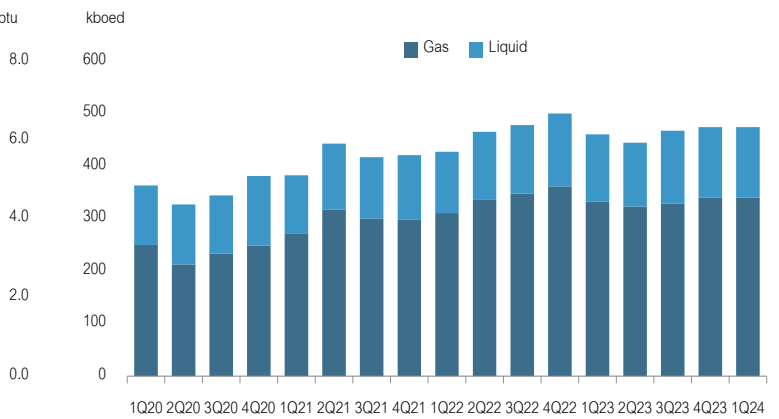
Source: Aspen, DAOL

Fig 4: Quarterly ASP trend (blended, liquid, and gas)



Source: PTTEP, DAOL

Fig 5: Quarterly sales volume breakdown



Source: PTTEP, 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

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales	75,493	67,479	78,206	79,516	75,737
Cost of sales	(33,963)	(31,236)	(38,301)	(37,645)	(38,285)
Gross profit	41,530	36,243	39,905	41,871	37,452
SG&A	(3,410)	(3,646)	(3,979)	(5,944)	(3,758)
EBITDA	54,703	51,907	58,058	59,222	55,924
Finance costs	(2,617)	(2,606)	(2,653)	(2,367)	(3,026)
Core profit	20,034	19,762	18,963	21,677	19,183
Net profit	19,281	21,040	18,101	18,284	18,681
EPS	4.86	5.30	4.56	4.61	4.71
Gross margin	55.0%	53.7%	51.0%	52.7%	49.5%
EBITDA margin	72.5%	76.9%	74.2%	74.5%	73.8%
Net profit margin	25.5%	31.2%	23.1%	23.0%	24.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	85,528	122,324	137,542	142,856	107,435
Accounts receivable	33,430	42,166	62,241	62,576	60,592
Inventories	14,069	19,115	20,914	23,425	23,502
Other current assets	6,557	12,867	14,103	12,182	11,582
Total cur. assets	139,584	196,842	234,800	241,038	203,111
Investments	15,795	9,609	9,783	10,065	9,570
Fixed assets	380,307	410,614	440,271	504,648	583,655
Other assets	247,850	252,799	217,967	223,848	215,498
Total assets	783,536	869,864	902,821	979,598	1,011,833
Short-term loans	21,166	10,479	9,612	19,064	23,251
Accounts payable	36,660	52,940	49,412	53,239	53,413
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	46,676	51,196	29,567	29,845	28,376
Total cur. liabilities	104,502	114,616	88,590	102,147	105,041
Long-term debt	102,661	97,095	95,320	116,256	123,005
Other LT liabilities	161,022	191,033	219,468	226,452	215,310
Total LT liabilities	263,684	288,128	314,788	342,708	338,315
Total liabilities	368,186	402,744	403,378	444,855	443,356
Registered capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Paid-up capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Share premium	105,418	105,418	105,418	105,418	105,418
Retained earnings	287,007	329,065	366,988	400,875	435,813
Others	18,955	28,668	22,834	24,245	23,052
Minority interests	0	0	116	118	112
Shares' equity	415,350	467,121	499,327	534,625	568,365

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	38,864	70,901	76,706	70,597	71,669
Depreciation	73,632	83,168	81,322	90,496	94,002
Chg in working capital	15,547	338	(41,054)	904	989
Others	(37,262)	25,061	63,267	1,104	(2,792)
CF from operations	90,780	179,469	180,241	163,100	163,868
Capital expenditure	(158,448)	(113,475)	(110,978)	(154,872)	(173,009)
Others	2,983	6,186	(7,019)	1,995	720
CF from investing	(155,465)	(107,289)	(117,997)	(152,878)	(172,289)
Free cash flow	(64,685)	72,180	62,244	10,222	(8,421)
Net borrowings	16,880	(16,254)	(2,642)	30,388	10,936
Equity capital raised	(0)	(4,982)	0	0	0
Dividends paid	(18,857)	(28,780)	(36,720)	(36,710)	(36,731)
Others	40,005	14,695	(5,601)	1,414	(1,204)
CF from financing	38,028	(35,321)	(44,963)	(4,908)	(26,999)
Net change in cash	(26,657)	36,859	17,281	5,314	(35,420)

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	219,068	331,350	300,694	304,538	294,879
Cost of sales	(121,069)	(148,949)	(141,145)	(155,457)	(155,967)
Gross profit	97,999	182,401	159,548	149,081	138,912
SG&A	(11,416)	(15,698)	(16,979)	(18,177)	(15,925)
EBITDA	156,876	249,871	223,891	221,400	216,989
Depre. & amortization	73,632	83,168	81,322	90,496	94,002
Equity income	489	1,759	1,477	1,474	1,737
Other income	2,199	5,971	10,336	12,349	10,858
EBIT	86,582	166,703	142,569	130,904	122,987
Finance costs	(6,472)	(8,218)	(10,243)	(11,927)	(11,967)
Income taxes	(39,493)	(74,841)	(63,704)	(61,701)	(51,946)
Net profit before MI	38,864	70,901	76,706	70,597	71,669
Minority interest	0	0	2	0	0
Core profit	43,305	91,374	80,437	71,099	71,669
Extraordinary items	(4,441)	(20,473)	(3,730)	(502)	0
Net profit	38,864	70,901	76,706	70,597	71,669

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	36.6%	51.3%	-9.3%	1.3%	-3.2%
EBITDA	42.9%	59.3%	-10.4%	-1.1%	-2.0%
Net profit	71.5%	82.4%	8.2%	-8.0%	1.5%
Core profit	78.0%	111.0%	-12.0%	-11.6%	0.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	44.7%	55.0%	53.1%	49.0%	47.1%
EBITDA margin	71.6%	75.4%	74.5%	72.7%	73.6%
Core profit margin	19.8%	27.6%	26.8%	23.3%	24.3%
Net profit margin	17.7%	21.4%	25.5%	23.2%	24.3%
ROA	5.0%	8.2%	8.5%	7.2%	7.1%
ROE	9.4%	15.2%	15.4%	13.2%	12.6%
Stability					
D/E (x)	0.89	0.86	0.81	0.83	0.78
Net D/E (x)	0.43	0.35	0.35	0.37	0.41
Interest coverage ratio	13.38	20.28	13.92	10.98	10.28
Current ratio (x)	1.34	1.72	2.65	2.36	1.93
Quick ratio (x)	1.14	1.44	2.26	2.01	1.60
Per share (Bt)					
Reported EPS	9.79	17.86	19.32	17.78	18.05
Core EPS	10.91	23.02	20.26	17.91	18.05
Book value	104.62	117.66	125.78	134.67	143.17
Dividend	5.00	9.25	9.50	9.25	9.25
Valuation (x)					
PER	16.04	8.79	8.13	8.83	8.70
Core PER	14.39	6.82	7.75	8.77	8.70
P/BV	1.50	1.33	1.25	1.17	1.10
EV/EBITDA	4.22	2.44	2.64	2.78	3.05
Dividend yield	3.2%	5.9%	6.1%	5.9%	5.9%

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 2023

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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย 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. 6