

23 January 2026

# PTT Global Chemicals

Sector: Petrochemical

Bloomberg ticker	PTTGC TB				
Recommendation	SELL (downgraded)				
Current price	Bt24.80				
Target price	Bt21.00 (maintained)				
Upside/Downside	-15%				
EPS revision	No change				
Bloomberg target price	Bt24.53				
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 4 / Sell 11				
Stock data					
Stock price 1-year high/low	Bt28.75 / Bt14.20				
Market cap. (Bt mn)	111,819				
Shares outstanding (mn)	4,509				
Avg. daily turnover (Bt mn)	589				
Free float	52%				
CG rating	Excellent				
SET ESG rating	AAA				
Financial & valuation highlights					
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E	
Revenue	621,631	608,550	507,336	547,12	
EBITDA	40,449	33,755	20,133	36,597	
Net profit	999	(29,811)	(10,119)	2,396	
EPS (Bt)	0.22	(6.61)	(2.24)	0.53	
Growth	n.m.	-3,083.7%	66.1%	n.m.	
Core profit	(6,224)	(11,361)	(14,653)	1,849	
Core EPS (Bt)	(1.38)	(2.52)	(3.25)	0.41	
Growth	-71.7%	-82.5%	-29.0%	n.m.	
DPS (Bt)	0.75	0.50	0.40	0.75	
Div. yield	3.0%	2.0%	1.6%	3.0%	
PER (x)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	
Core PER (x)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	
EV/EBITDA (x)	8.4	9.1	15.0	8.0	
PBV (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	
Bloomberg consensus					
Net profit	999	(29,811)	(9,063)	4,593	
EPS (Bt)	0.22	(6.61)	(2.01)	1.02	
(Bt)	Relative to SET	PTTGC (LHS)	(%)		
30					
26					
21					
17					
12					
Jan-25	Mar-25	May-25	Aug-25	Oct-25	Jan-26

Source: Aspen

## คาดขาดทุนสูงขึ้นเนื่องใน 4Q25E; ราคасหห่อนความคาดหวังสูง

เราประเมินว่า PTTGC จะรายงานขาดทุนสูงขึ้นใน 4Q25E ที่ -7.8 พันล้านบาท เทียบกับ -1.17 หมื่นล้านบาทใน 4Q24 และ -2.9 พันล้านบาทใน 3Q25 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้

- 1) ชูรักกิจโอลีฟินส์และโพลิเมอร์ (OLE&POL) จะเห็นอัตราการใช้กำลังการผลิต (utilisation rate) ที่ลดลงตามราคากลางส่วนต่างราคา (petrochemical product price and spread) ที่อ่อนตัว อย่างไรก็ได้ กลุ่มชูรักกิจจะได้ประโยชน์จากการใช้วัตถุดิบอีเทน (ethane feedstock) ที่สูงขึ้น
- 2) ชูรักกิจจะคงลั่นจะเห็นอัตราการใช้กำลังการลั่น (refining run rate) ที่ลดลงตามแผนปิดซ่อมบำรุง เป็นระยะเวลา 50 วัน ขณะที่ค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่แข็งแกร่งจะถูกลดลงด้วยการรับรู้ขาดทุนจากการสต็อก (stock loss net of NRV) ที่เป็นไปได้
- 3) ชูรักกิจอะโรเมติกส์ (Aromatics) จะเห็น utilisation rate ที่ลดลงตามแผนการปิดโรงงาน ARO2 เป็นระยะเวลา 53 วัน ขณะที่บริษัท Allnex นำจะเห็นปริมาณขายลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล

เราคงประมาณการขาดทุนปักต์ปี 2025E ที่ -1.47 หมื่นล้านบาท เทียบกับ -1.14 หมื่นล้านบาทในปี 2024 โดยเราคาดว่าบริษัทจะขาดทุนเพิ่มขึ้นจาก petrochemical product price spread ที่ลดลง ทั้งนี้ หากประมาณการ 4Q25E เป็นไปตามที่เราคาด ผลประกอบการทั้งปีจะมี downside ประมาณ 29% เรากับลดคำแนะนำเป็น “ขาย” จากเดิม “ถือ” ที่ราคาน้ำหมาดเดิมที่ 21.00 บาท ปี 2026E PBV ที่ 0.38x (ประมาณ -1.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีขั้นหลัง) โดยเรามองว่าราคานี้ปรับตัวขึ้นมา 16% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ได้สะท้อนความคาดหวังที่สูงต่อภาพรวมชูรักกิจปีต่อเดือนที่มีอุปทานใหม่ลดลง ในปี 2026E ไปมากแล้ว

## Event: 4Q25E earnings preview

□ **คาดขาดทุนสูงก่อนในไตรมาส 4Q25E** เราประเมินว่า PTTGC จะรายงานขาดทุนสูงขึ้นใน 4Q25E ที่ -7.8 พันล้านบาท เทียบกับ -1.17 หมื่นล้านบาทใน 4Q24 และ -2.9 พันล้านบาทใน 3Q25 โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ คือ 1) ชูรักกิจ OLE&POL จะเห็น PE utilisation rate ที่ 100% ลดลงจาก 104% ใน 4Q24/3Q25 ในขณะที่ HDPE-naphtha spread และ PP-naphtha spread เฉลี่ยอยู่ที่ USD308/ton (-3% YoY, -7% QoQ) และ USD304/ton (-16% YoY, -9% QoQ) ตามลำดับ 2) ชูรักกิจ คงลั่นจะเห็น refining run rate ที่ 55% ลดลงจาก 95% ใน 4Q24 และ 104% ใน 3Q25 ตามแผนปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นนานาชาติ 50 วัน ขณะที่มี market GRM ที่ USD8.0/bbl (+117% YoY, +43% QoQ) ซึ่งลดลง stock loss (net of NRV) ที่เป็นไปได้ที่ 1.2 พันล้านบาท 3) ชูรักกิจ Performance Chemicals (PC) นำจะเห็นปริมาณขายรวมของ Allnex ที่ 179 พันตัน (kt) (-2% YoY, -5% QoQ) 4) ชูรักกิจ Aromatics จะมี utilisation rate ที่ 57% เทียบกับ 91% ใน 4Q24 และ 81% ใน 3Q25 ตามแผนปิดซ่อมบำรุงโรง ARO2 และ 5) บริษัทจะรายงานผลขาดทุนจากการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานที่ -1.4 พันล้านบาท ซึ่งจาก -6.3 พันล้านบาทใน 4Q24 แต่อ่อนตัวจากกำไร 725 ล้านบาท ใน 3Q25 โดยดีขึ้น YoY จากการรับรู้กำไรจากการแลกเปลี่ยน (FX) ที่เป็นไปได้ ขณะที่อ่อนตัว QoQ จากการตั้งสำรองด้อยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ที่เป็นไปได้ของบริษัท Polyol (เราประเมินที่ประมาณ -5.0 พันล้านบาท) จากแนวโน้มชูรักกิจที่ขาดทุนตาม price spread ที่อ่อนตัว

□ **คาดผลประกอบการยังมีแนวโน้มขาดทุนใน 1Q26E** เราคาดว่าผลประกอบการของบริษัทจะยังคงอ่อนแอกันใน 1Q26E จาก 1) Olefins spread ทรงตัวต่ำ และ 2) แผนปิดซ่อมบำรุงโรงกลั่นนานาชาติ OLE4 เป็นระยะเวลา 43 วัน

## Implication

□ **คงประมาณการปี 2025E/2026E** โดยเราคาดว่าบริษัทจะมีขาดทุนปักต์ปี 2025E ที่ 1.47 หมื่นล้านบาทหลักๆ จาก olefins spread และ aromatics spread ที่อ่อนตัว อย่างไรก็ได้ เราคาดว่าบริษัทจะกลับมารายงานกำไรสุทธิได้จากอัตราการใช้กำลังการกลั่นและ market GRM ที่ฟื้นตัว

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

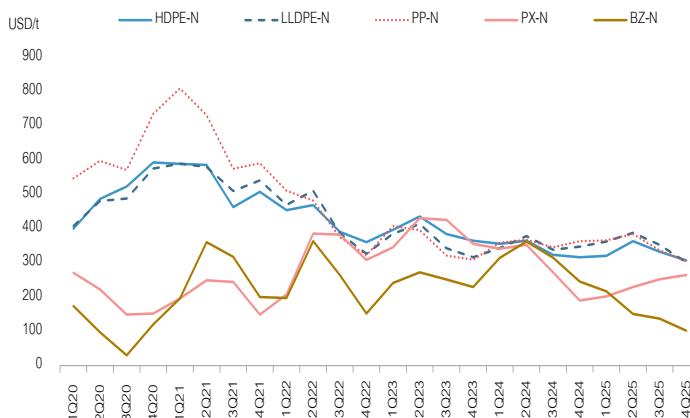
คงราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 21.00 บาท คิดบน PBV เป้าหมายที่ 0.38x (เท่ากับ -1.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV 5 ปีข้อมูล)

Fig 1: 4Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q25E	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenue	106,077	133,292	-20.4%	127,531	-16.8%	500,648	608,550	-17.7%
COGS	(103,035)	(129,163)	20.2%	(121,737)	15.4%	(480,340)	(575,942)	16.6%
Gross profit	3,043	4,129	-26.3%	5,794	-47.5%	20,308	32,608	-37.7%
SG&A	(7,395)	(9,484)	22.0%	(8,549)	13.5%	(33,079)	(36,364)	9.0%
EBITDA	2,538	3,786	-33.0%	5,537	-54.2%	14,118	33,755	-58.2%
Other inc./exps	1,414	2,119	-33.3%	983	43.9%	5,049	4,911	2.8%
Interest expenses	(1,858)	(2,893)	35.8%	(2,375)	21.8%	(9,313)	(12,158)	23.4%
Income tax	(911)	1,362	-166.9%	769	-218.5%	(842)	1,168	-172.1%
Core profit	(6,388)	(5,481)	-16.5%	(3,641)	-75.5%	(18,923)	(11,361)	-66.6%
Net profit	(7,820)	(11,738)	33.4%	(2,915)	-168.2%	(16,919)	(29,811)	43.2%
EPS (Bt)	-1.73	-2.60	33.4%	-0.65	-168.2%	-3.75	-6.61	43.2%
Gross margin	2.9%	3.1%		4.5%		4.1%	5.4%	
EBITDA margin	2.4%	2.8%		4.3%		2.8%	5.5%	
Net margin	-7.4%	-8.8%		-2.3%		-3.4%	-4.9%	

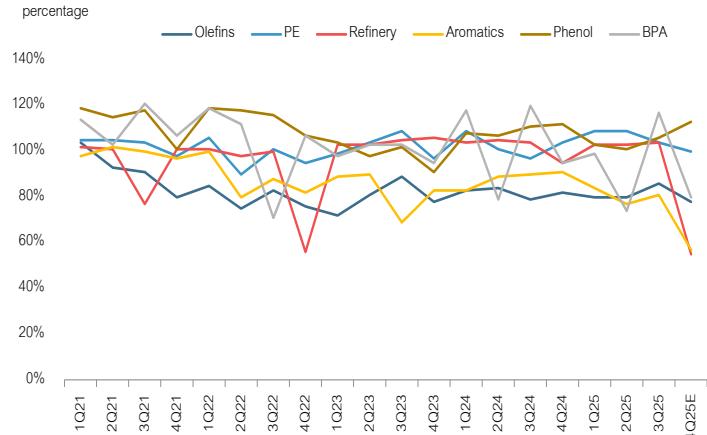
Analyst: Panuwat Nivedmarintre, (Reg. no. 052365)

Fig 2: Quarterly trend of key petrochemical product price spread



Source: PTTGC, DAOL

Fig 3: Quarterly key division run rates



Source: PTTGC, 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					Forward PBV band
(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	150,631	133,292	133,180	133,859	127,531
Cost of sales	(145,189)	(129,163)	(126,846)	(128,722)	(121,737)
Gross profit	5,442	4,129	6,334	5,138	5,794
SG&A	(8,858)	(9,484)	(8,459)	(8,676)	(8,549)
EBITDA	4,755	3,786	6,187	3,922	5,537
Finance costs	(3,089)	(2,893)	(2,539)	(2,541)	(2,375)
Core profit	(7,353)	(5,481)	(3,144)	(5,751)	(3,641)
Net profit	(19,312)	(11,738)	(2,567)	(3,616)	(2,915)
EPS	(4.28)	(2.60)	(0.57)	(0.80)	(0.65)
Gross margin	3.6%	3.1%	4.8%	3.8%	4.5%
EBITDA margin	3.2%	2.8%	4.6%	2.9%	4.3%
Net profit margin	-12.8%	-8.8%	-1.9%	-2.7%	-2.3%
Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	25,940	37,319	32,745	23,184	23,568
Accounts receivable	45,254	57,761	47,753	39,811	42,933
Inventories	79,783	68,645	65,244	54,509	57,441
Other current assets	14,887	13,392	4,660	5,378	5,799
Total cur. assets	172,009	186,874	156,134	127,955	135,213
Investments	87,311	80,910	65,968	62,149	67,022
Fixed assets	296,321	285,860	267,769	251,625	235,396
Other assets	164,325	165,362	155,972	163,879	166,488
Total assets	719,965	719,005	645,844	605,607	604,119
Short-term loans	13,659	21,118	22,083	11,370	16,226
Accounts payable	57,613	71,163	62,154	51,945	54,740
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	32,704	33,560	29,893	31,185	33,640
Total cur. liabilities	103,976	125,841	114,131	94,500	104,605
Long-term debt	86,916	91,244	80,069	81,065	74,985
Other LT liabilities	230,246	205,739	183,051	172,800	167,835
Total LT liabilities	317,161	296,982	263,120	253,865	242,821
Total liabilities	421,138	422,824	377,251	348,366	347,426
Registered capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Paid-up capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Share premium	38,490	38,490	38,490	38,490	38,490
Retained earnings	212,574	212,644	179,130	167,191	166,184
Others	(3,939)	(6,415)	(165)	1,146	1,186
Minority interests	6,614	6,373	6,049	5,327	5,745
Shares' equity	292,213	289,808	262,544	251,915	250,949
Cash flow statement					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	(8,752)	999	(29,811)	(10,119)	2,396
Depreciation	27,563	28,487	29,476	27,090	29,429
Chg in working capital	(22,375)	13,828	4,925	9,640	(1,601)
Others	(58,201)	(1,261)	12,357	(11,807)	1,478
CF from operations	(61,766)	42,053	16,947	14,805	31,702
Capital expenditure	(22,842)	(18,026)	(11,385)	(10,946)	(13,200)
Others	6,827	3,494	23,507	3,880	(4,897)
CF from investing	(16,015)	(14,533)	12,121	(7,065)	(18,097)
Free cash flow	(77,780)	27,521	29,068	7,740	13,605
Net borrowings	68,130	(12,497)	(35,863)	(16,069)	(10,276)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(11,272)	(1,127)	(3,381)	(1,821)	(3,402)
Others	(10,368)	(2,717)	5,926	589	458
CF from financing	46,491	(16,341)	(33,319)	(17,301)	(13,220)
Net change in cash	(31,289)	11,180	(4,251)	(9,561)	384
Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	683,954	621,631	608,550	507,336	547,120
Cost of sales	(627,279)	(584,369)	(575,942)	(481,342)	(507,237)
Gross profit	56,675	37,262	32,608	25,994	39,883
SG&A	(38,973)	(33,409)	(36,364)	(32,951)	(32,714)
EBITDA	22,419	40,449	33,755	20,133	36,597
Depre. & amortization	(27,563)	(28,487)	(29,476)	(27,090)	(29,429)
Equity income	3,496	(1,405)	(1,730)	(712)	(402)
Other income	(16,145)	4,264	4,911	4,044	4,361
EBIT	17,702	3,853	(3,756)	(6,957)	7,168
Finance costs	(9,835)	(11,718)	(12,158)	(10,333)	(9,879)
Income taxes	2,273	(1,352)	1,168	(1,122)	140
Net profit before MI	(8,752)	999	(29,811)	(10,119)	2,396
Minority interest	(1,116)	134	204	428	461
Core profit	(3,625)	(6,224)	(11,361)	(14,653)	1,849
Extraordinary items	(5,127)	7,224	(18,449)	4,534	547
Net profit	(8,752)	999	(29,811)	(10,119)	2,396
Key ratios					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	45.8%	-9.1%	-2.1%	-16.6%	7.8%
EBITDA	-26.3%	80.4%	-16.5%	-40.4%	81.8%
Net profit	-119.5%	n.m.	-3,083.7%	66.1%	n.m.
Core profit	-114.6%	-71.7%	-82.5%	-29.0%	n.m.
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.2%	6.0%	5.4%	5.1%	7.3%
EBITDA margin	6.5%	6.5%	5.5%	4.0%	6.7%
Core profit margin	-0.7%	-1.0%	-1.9%	-2.9%	0.3%
Net profit margin	-1.3%	0.2%	-4.9%	-2.0%	0.4%
ROA	-1.2%	0.1%	-4.6%	-1.7%	0.4%
ROE	-3.0%	0.3%	-11.4%	-4.0%	1.0%
Stability					
D/E (x)	1.44	1.46	1.44	1.38	1.38
Net D/E (x)	1.00	0.90	0.88	0.92	0.87
Interest coverage ratio	1.71	0.33	-0.31	-0.67	0.73
Current ratio (x)	1.65	1.48	1.37	1.35	1.29
Quick ratio (x)	0.68	0.76	0.71	0.67	0.64
Per share (Bt)					
Reported EPS	-1.94	0.22	-6.61	-2.24	0.53
Core EPS	-1.00	-1.38	-2.52	-3.25	0.41
Book value	64.83	64.29	58.24	55.89	55.67
Dividend	1.00	0.75	0.50	0.40	0.75
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
P/BV	0.38	0.39	0.43	0.44	0.45
EV/EBITDA	16.21	8.39	9.13	14.99	7.95
Dividend yield	4.0%	3.0%	2.0%	1.6%	3.0%

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	ดีเดิม
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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจกรรมบริษัทจดทะเบียนที่แสดงให้ในนี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจะเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคลากรต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียนโดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติตามหรือการดำเนินกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียน ถ้าหันมามองได้ให้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมินดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จะไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติตามหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้จาระและยุติธรรมในการให้ความเห็น ตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจ

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาวอิ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

### DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราค้าปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราค้าปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราค้าปัจจุบัน 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

<b>BUY</b>	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
<b> HOLD</b>	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.
<b>SELL</b>	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 มีภารกิจที่ต้องการทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจในการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินค่า ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้านดังนี้

- การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) หมายถึง การที่บริษัทมีนิยามรายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างดี เช่น ใช้พลังงานและทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราให้เกณฑ์ด้านรายได้ด้วยของบริษัทที่ว่าบริษัทนั้นมีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- การจัดการด้านสังคม (Social) การที่บริษัทมีนิยามการบริหารทัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เข้ามาร่วมมือ เช่น ใช้เกณฑ์ค่าคะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่เกบการเงิน ช่วงสัปดาห์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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

สำหรับบริษัทที่ไม่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ 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 ดาวโจนส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะข้อมูลที่ถูกต้อง แต่ไม่ได้มีเจตนาให้ข้อมูลใดๆ ให้ก่อให้เกิดความไม่สงบเรียบร้อย แต่ถ้ามีข้อมูลใดๆ ที่ไม่ถูกต้อง ไม่แม่นยำ หรือไม่ถูกต้องตามกฎหมาย บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจนส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสี่ยงใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม 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.