

27 February 2026

Sector: Energy

Banpu

กลับมาซื้อขายหุ้นใน 4Q25; แผนปรับโครงสร้างยังดำเนินไป

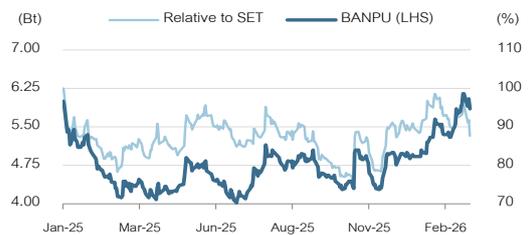
Bloomberg ticker	BANPU TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt5.85
Target price	Bt6.00 (previously Bt5.00)
Upside/Downside	3%
EPS revision	2026E: +64%; 2027E: New

Bloomberg target price	Bt5.80
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 8 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt6.20 / Bt4.00
Market cap. (Bt mn)	58,611
Shares outstanding (mn)	10,019
Avg. daily turnover (Bt mn)	267
Free float	88%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	181,549	173,423	166,332	156,187
EBITDA	46,937	39,161	35,224	34,411
Net profit	-682	-2,025	2,362	2,780
EPS (Bt)	(0.07)	(0.20)	0.24	0.28
Growth	-112.6%	-196.7%	n.m.	17.7%
Core profit	-5,602	-289	1,530	1,999
Core EPS (Bt)	(0.56)	(0.03)	0.15	0.20
Growth	-166.4%	94.8%	n.m.	30.6%
DPS (Bt)	0.30	0.30	0.45	0.50
Div. yield	6.1%	5.1%	7.7%	8.5%
PER (x)	n.m.	n.m.	24.8	21.1
Core PER (x)	n.m.	n.m.	38.3	29.3
EV/EBITDA (x)	3.8	5.3	5.3	4.8
PBV (x)	0.4	0.5	0.5	0.5

Bloomberg consensus				
Net profit	-682	-2,025	3,195	3,690
EPS (Bt)	(0.07)	(0.20)	0.32	0.37



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	5.4%	36.0%	20.9%	36.0%
Relative to SET	-11.9%	14.4%	-1.7%	11.5%

Major shareholders		Holding
1. Mitr Phol Sugar Co., Ltd.		8.26%
2. Thai NWDR Co., Ltd.		7.64%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Limited		2.82%

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

BANPU รายงานขาดทุนสุทธิ 4Q25 ที่ 1.7 พันล้านบาท เทียบกับ ขาดทุน -2.3 พันล้านบาทใน 4Q24 และกำไร 1.1 พันล้านบาทใน 3Q25 ทั้งนี้ บริษัทมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้

- 1) ธุรกิจถ่านหินรายงาน EBITDA ที่ USD178mn (-10% YoY, +25% QoQ) โดยอ่อนตัว YoY หลักๆ ตามราคาขายถ่านหินเฉลี่ย (coal ASP) ที่ลดลง
- 2) ธุรกิจก๊าซธรรมชาติมี EBITDA ที่ USD76mn (+4% YoY, +15% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากปริมาณขายก๊าซที่สูงขึ้นหลังการเข้าซื้อสินทรัพย์ของบริษัท Bedrock Energy Partners (BEP) (รับรู้ใน 4Q25)
- 3) ธุรกิจโรงไฟฟ้ารายงาน EBITDA ที่ USD65mn (+155% YoY, -23% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY หลักๆ จากราคาสัญญาซื้อขายไฟฟ้าล่วงหน้าที่สูงขึ้น

บริษัทรายงานขาดทุนทั้งปี 2025 ที่ -2.0 พันล้านบาท น้อยกว่าที่เราคาดที่ -3.4 พันล้านบาท ทั้งนี้ เราได้ปรับกำไรสุทธิปี 2026E ขึ้น 64% เป็น 2.4 พันล้านบาท เพื่อสะท้อนสมมติฐานปริมาณขายถ่านหินในอินโดนีเซียและราคาขายก๊าซธรรมชาติ (gas ASP) ที่สูงขึ้น

เราได้ราคาเป้าหมายปี 2026E ใหม่ที่ 6.00 บาท (เดิม 5.00 บาท) อิง PBV เป้าหมายที่ 0.53x (ประมาณ -1.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) ทั้งนี้ เราเชื่อว่า coal ASP จะมีแนวโน้มทรงตัว YoY ใน 1Q26E ในขณะที่ gas ASP น่าจะอ่อนตัวลงตามปัจจัยฤดูกาล นอกจากนี้ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการปี 2025 ที่ 0.18 บาทต่อหุ้น ขึ้น XD วันที่ 16 เม.ย.2026

Event: 4Q25 results review

กลับมาซื้อขายหุ้นใน 4Q25 BANPU รายงานขาดทุนสุทธิ 4Q25 ที่ 1.7 พันล้านบาท เทียบกับ ขาดทุน -2.3 พันล้านบาทใน 4Q24 และกำไร 1.1 พันล้านบาทใน 3Q25 ในขณะเดียวกัน บริษัทรายงาน consolidated EBITDA ที่ USD324mn (+8% YoY, +10% QoQ) โดยมีตัวเลขดำเนินงานที่สำคัญ ดังนี้ 1) ธุรกิจถ่านหิน มีปริมาณยอดขายที่ 10.1 ล้านตัน (mt) (+11% YoY, +11% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY, QoQ หลักๆ จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นในจีน ขณะที่ coal ASP อยู่ที่ USD81/ton (-15% YoY, +6% QoQ) 2) ธุรกิจก๊าซมีปริมาณยอดขายที่ 87 พันล้านลูกบาศก์ฟุต (bcf) (+21% YoY, +13% QoQ) สูงขึ้น YoY, QoQ ตามประสิทธิภาพในการผลิตที่สูงขึ้นและการซื้อสินทรัพย์ของ BEP และมี gas ASP ที่ USD3.0/mcf (+24% YoY, +14% QoQ) 3) ธุรกิจโรงไฟฟ้ามีปริมาณขายไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติที่ 1,902 กิกะวัตต์ชั่วโมง (GWh) (+55% YoY, -15% QoQ) ขณะที่ ราคาขายไฟฟ้าน้ำมันอยู่ที่ 47.1 หน่วยต่อกิโลวัตต์ชั่วโมง (unit/kWh) (+17% YoY, +5% QoQ) และ 4) บริษัทรับรู้กำไรจากเครื่องมือทางการเงิน (derivatives gain) ที่ 377 ล้านบาท (+70% YoY, -79% QoQ)

ยังอยู่ในขั้นตอนของการปรับโครงสร้างธุรกิจของกลุ่ม หลังจากที่ BANPU ประกาศจะปรับโครงสร้างธุรกิจของกลุ่ม เมื่อวันที่ 30 ต.ค.2025 ปัจจุบัน บริษัทได้เสนอการจัดสรรหุ้นของบริษัทใหม่ (NewCo) จากการควบรวมบริษัท (amalgamation) BANPU กับ BPP ในอัตราส่วนการแลกหุ้นสุดท้าย (final swap ratio) ดังนี้ 1) 1 หุ้นเดิมของ BANPU ต่อ 0.38242 ใน NewCo และ 2) 1 หุ้นเดิมของ BPP ต่อ 0.80208 ใน NewCo ทั้งนี้ บริษัทตั้งเป้าว่าจะทำการรับซื้อหุ้นของ BANPU และ BPP จากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านการทำ amalgamation ภายใน 2Q26 และจะนำ NewCo เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ภายใน 3Q26

Implication

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ขึ้นเป็น 2.4 พันล้านบาท พลิกจากขาดทุนสุทธิ -2.0 พันล้านบาทในปี 2025 โดยสมมติฐานใหม่ของเราสะท้อนถึงปริมาณขายถ่านหินในอินโดนีเซียและ gas ASP ที่สูงขึ้นในปี 2026E

Valuation/Catalyst/Risk

เราได้ราคาเป้าหมายปี 2026E ใหม่ที่ 6.00 บาท (เดิม 5.00 บาท) อิงวิธี 2026E PBV ที่ 0.53x (ประมาณ -1.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) โดยเราได้เปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าใหม่เนื่องจากเรามองว่าแผนการปรับโครงสร้างธุรกิจของกลุ่มบริษัททำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธี SOTP มีความซับซ้อนมากขึ้น

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: 4Q25 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q25	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025	2024	YoY
Revenue	45,002	46,527	-3.3%	43,878	2.6%	173,423	181,549	-4.5%
COGS	(32,733)	(34,697)	5.7%	(34,836)	6.0%	(134,094)	(137,559)	2.5%
Gross profit	12,269	11,831	3.7%	9,042	35.7%	39,329	43,991	-10.6%
SG&A	(9,753)	(9,548)	-2.1%	(7,511)	-29.8%	(32,080)	(33,231)	3.5%
EBITDA	10,419	10,239	1.8%	9,560	9.0%	39,161	46,937	-16.6%
Other inc./exps	638	991	-35.7%	620	2.9%	2,739	4,164	-34.2%
Interest expenses	(3,061)	(3,156)	3.0%	(2,904)	-5.4%	(11,862)	(14,166)	16.3%
Income tax	44	(3,190)	n.m.	315	-86.1%	243	(8,900)	n.m.
Core profit	(378)	(2,791)	86.4%	(298)	-27.2%	(289)	(5,602)	94.8%
Net profit	(1,651)	(2,341)	29.5%	1,055	-256.6%	(2,025)	(682)	-196.7%
EPS (Bt)	-0.16	-0.23	29.5%	0.11	-256.6%	-0.20	(0.07)	-196.7%
Gross margin	27.3%	25.4%		20.6%		22.7%	24.2%	
EBITDA margin	23.2%	22.0%		21.8%		22.6%	25.9%	
Net margin	-3.7%	-5.0%		2.4%		-1.2%	-0.4%	

Fig 2: Earnings revision

	Unit	-----2026E-----			-----2027E-----		
		New (THB m)	Old (THB m)	Change (%)	New (THB m)	Old (THB m)	Change (%)
Revenue	Bt mn	166,332	158,729	5	156,187	New	New
Operating EBITDA		35,224	35,257	(0)	34,411	New	New
Net profit		2,362	1,443	64	2,780	New	New

Key assumptions

Sales volume

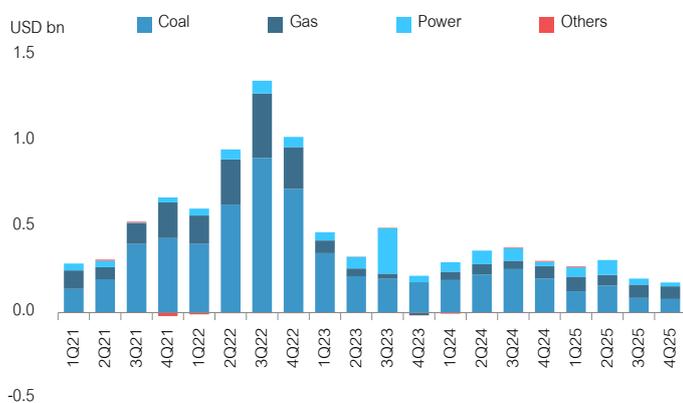
Indonesia (mt)	mt	24.4	22.8	7	22.4	New	New
Australia		7.0	7.0	-	7.0	New	New
Natural gas (bcf)	bcf	324.9	321.2	1	324.9	New	New

ASP&Cost

ITM ASP (USD/t)	USD/t	75.0	75.0	0	73.0	New	New
CEY ASP (AUD/t)	AUD/t	145.0	141.4	2	140.2	New	New
ITM total cost (USD/t)	USD/t	55.0	60.0	(8)	57.0	New	New
CEY production cost (AUD/t)	AUD/t	114.5	111.7	2	126.2	New	New
Gas price (USD/mcfe)	USD/mcfe	3.1	2.9	7	3.0	New	New

Source: DAOL

Fig 3: Quarterly EBITDA breakdown



Source: BANPU, DAOL

Fig 4: BANPU/BPP implied share price based on final swap ratio

BPP share price	BANPU share price
11.00	5.24
12.00	5.72
13.00	6.20
14.00	6.67
15.00	7.15

Source: DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	48,139	43,584	40,959	43,878	45,002
Cost of sales	(34,970)	(33,944)	(32,582)	(34,836)	(32,733)
Gross profit	13,170	9,640	8,377	9,042	12,269
SG&A	(9,548)	(7,295)	(7,521)	(7,511)	(9,753)
EBITDA	10,071	9,101	10,033	9,561	10,419
Finance costs	(3,156)	(2,851)	(3,046)	(2,904)	(3,061)
Core profit	(5,401)	(119)	506	(298)	(378)
Net profit	(2,341)	(483)	(945)	1,055	(1,651)
EPS	(0.23)	(0.05)	(0.09)	0.11	(0.16)
Gross margin	27.4%	22.1%	20.5%	20.6%	27.3%
EBITDA margin	20.9%	20.9%	24.5%	21.8%	23.2%
Net profit margin	-4.9%	-1.1%	-2.3%	2.4%	-3.7%

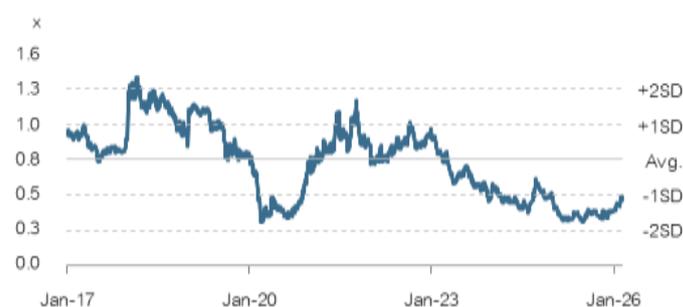
Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	53,900	54,232	56,414	38,214	30,967
Accounts receivable	18,139	16,787	17,464	16,781	15,758
Inventories	6,265	4,973	6,084	5,936	5,623
Other current assets	26,947	17,491	22,630	22,458	21,120
Total cur. assets	105,252	93,483	102,592	83,389	73,468
Investments	83,961	86,550	86,501	84,043	78,917
Fixed assets	157,487	145,492	152,556	144,786	136,591
Other assets	98,213	95,901	98,657	95,641	89,807
Total assets	444,913	421,427	440,306	407,858	378,784
Short-term loans	62,164	61,181	55,110	52,637	52,315
Accounts payable	4,781	4,774	5,518	5,756	5,453
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	27,487	25,682	25,570	25,781	24,209
Total cur. liabilities	94,433	91,637	86,197	84,175	81,977
Long-term debt	160,240	148,618	178,467	142,443	115,118
Other LT liabilities	25,016	21,385	21,098	21,207	19,914
Total LT liabilities	185,256	170,003	199,565	163,650	135,032
Total liabilities	279,689	261,640	285,763	247,825	217,008
Registered capital	10,019	10,019	10,019	10,019	10,019
Paid-up capital	10,019	10,019	10,019	10,019	10,019
Share premium	39,062	39,062	39,062	39,062	39,062
Retained earnings	101,562	96,839	92,605	90,479	88,255
Others	(54,226)	(79,900)	(75,149)	(72,522)	(73,242)
Minority interests	34,403	46,884	44,003	46,498	48,841
Shares' equity	130,820	112,903	110,540	113,535	112,934

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	5,434	(682)	(2,025)	2,362	2,780
Depreciation	19,891	21,343	20,448	20,569	20,995
Chg in working capital	(14,983)	10,286	(6,295)	1,453	798
Others	(10,962)	(1,320)	(3,043)	3,125	4,540
CF from operations	(619)	29,627	9,086	27,510	29,113
Capital expenditure	(22,356)	7,603	(13,857)	(12,800)	(12,800)
Others	(9,693)	(2,589)	50	2,458	5,126
CF from investing	(32,049)	5,014	(13,807)	(10,342)	(7,674)
Free cash flow	(32,668)	34,641	(4,722)	17,168	21,439
Net borrowings	14,899	(12,605)	23,777	(38,496)	(27,647)
Equity capital raised	11,982	(1,590)	377	0	0
Dividends paid	(8,449)	(3,806)	(2,404)	(4,488)	(5,004)
Others	3,484	876	(1,386)	7,616	3,966
CF from financing	21,915	(17,125)	20,364	(35,368)	(28,685)
Net change in cash	(10,753)	17,516	15,642	(18,200)	(7,246)

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	179,619	181,549	173,423	166,332	156,187
Cost of sales	(127,689)	(137,559)	(134,094)	(131,308)	(124,385)
Gross profit	51,930	43,991	39,329	35,023	31,802
SG&A	(32,513)	(33,231)	(32,080)	(27,768)	(25,616)
EBITDA	51,740	46,937	39,161	35,224	34,411
Depre. & amortization	19,891	21,343	20,448	20,569	20,995
Equity income	9,297	6,930	4,166	4,288	4,308
Other income	4,469	4,518	3,101	3,111	2,921
EBIT	19,417	10,760	7,249	7,255	6,186
Finance costs	(13,387)	(14,166)	(11,862)	(10,716)	(9,063)
Income taxes	(4,032)	(8,900)	243	88	(11)
Net profit before MI	12,763	4,060	1,008	4,857	5,123
Minority interest	(7,328)	(4,742)	(3,033)	(2,495)	(2,343)
Core profit	8,435	(5,602)	(289)	1,530	1,999
Extraordinary items	(3,001)	4,919	(1,736)	832	781
Net profit	5,434	(682)	(2,025)	2,362	2,780

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-34.0%	1.1%	-4.5%	-4.1%	-6.1%
EBITDA	-62.7%	-9.3%	-16.6%	-10.1%	-2.3%
Net profit	-86.6%	-112.6%	-196.7%	n.m.	17.7%
Core profit	-88.1%	-166.4%	94.8%	n.m.	30.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	28.9%	24.2%	22.7%	21.1%	20.4%
EBITDA margin	28.8%	25.9%	22.6%	21.2%	22.0%
Core profit margin	4.7%	-3.1%	-0.2%	0.9%	1.3%
Net profit margin	3.0%	-0.4%	-1.2%	1.4%	1.8%
ROA	1.2%	-0.2%	-0.5%	0.6%	0.7%
ROE	4.2%	-0.6%	-1.8%	2.1%	2.5%
Stability					
D/E (x)	2.14	2.32	2.59	2.18	1.92
Net D/E (x)	1.00	1.03	1.30	1.10	0.92
Interest coverage ratio	1.45	0.76	0.61	0.68	0.68
Current ratio (x)	1.11	1.02	1.19	0.99	0.90
Quick ratio (x)	0.76	0.78	0.86	0.65	0.57
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.54	-0.07	-0.20	0.24	0.28
Core EPS	0.84	-0.56	-0.03	0.15	0.20
Book value	13.06	11.27	11.03	11.33	11.27
Dividend	0.45	0.30	0.30	0.45	0.50
Valuation (x)					
PER	10.79	n.m.	n.m.	24.81	21.08
Core PER	6.95	n.m.	n.m.	38.30	29.32
P/BV	0.45	0.52	0.53	0.52	0.52
EV/EBITDA	3.83	3.95	5.28	5.30	4.83
Dividend yield	7.7%	5.1%	5.1%	7.7%	8.5%

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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.