

27 January 2026

Sector: Energy

Bloomberg ticker	SPRC TB
Recommendation	HOLD (downgraded)
Current price	Bt6.70
Target price	Bt6.50 (unchanged)
Upside/Downside	-3%
EPS revision	No change
Bloomberg target price	Bt7.20
Bloomberg consensus	Buy 18 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt6.95 / Bt4.26
Market cap. (Bt mn)	29,051
Shares outstanding (mn)	4,336
Avg. daily turnover (Bt mn)	107
Free float	39%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	N.A.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	238,284	270,606	236,642	177,951
EBITDA	1,522	6,833	5,461	6,131
Net profit	-1,230	2,235	2,292	2,789
EPS (Bt)	-0.28	0.52	0.53	0.64
Growth	-116.0%	n.m.	2.6%	21.7%
Core profit	(870)	849	1,713	2,255
Core EPS (Bt)	-0.23	0.20	0.40	0.52
Growth	-111.4%	n.m.	101.8%	31.7%
DPS (Bt)	0.00	0.40	0.40	0.45
Div. yield	0.0%	6.0%	5.9%	6.7%
PER (x)	n.m.	13.0	12.7	10.4
Core PER (x)	n.m.	34.2	17.0	12.9
EV/EBITDA (x)	14.1	5.3	6.2	4.9
PBV (x)	0.7	0.7	0.7	0.7

Bloomberg consensus				
Net profit	-1,230	2,235	2,103	2,836
EPS (Bt)	(0.28)	0.52	0.49	0.65



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	18.6%	40.2%	24.1%	19.6%
Relative to SET	14.8%	40.7%	16.7%	23.1%

Major shareholders

1. Chevron South Asia Holdings Pte. Ltd.	Holding
2. Thai NVDR Co., Ltd.	60.56%
3. Vayupak Fund 1	4.10%
	2.30%

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

Star Petroleum Refining

คาดกำไร 4Q25E สูงขึ้น YoY ก่อนโรงกลั่นปิดซ่อมบำรุงใน 1Q26E

เราประเมินว่า SPRC จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q25E ที่ 940 ล้านบาท (+480% YoY, -40% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY ตามค่าการกลั่นตลาด (market GRM) ที่แข็งแกร่ง ขณะที่ลดลง QoQ ตามการรับรู้ผลขาดทุนจากการสูญเสีย (stock loss) ที่เป็นไปได้ โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้

1) Market GRM จะเข้ามาที่ USD9.4/bbl (+55% YoY, +74% QoQ) ตามแนวโน้มส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันและราคาน้ำมันดิบ (crack spread) ที่สูงขึ้น ขณะที่ ค่าการกลั่นทางบัญชี (accounting GRM) จะอยู่ที่ USD6.0/bbl (+10% YoY, -6% QoQ)

2) อัตราการใช้กำลังการกลั่น (refinery utilisation rate) จะอยู่ที่ 92.0% เทียบกับ 89.0% ใน 4Q25 และ 95.9% ใน 3Q25

3) บริษัทที่น่าจะเห็นผลประกอบการที่ชัดเจนตัวใน 1Q26E ตามแนวโน้มส่วนต่างกำไรสุทธิที่ 24 วัน ขณะที่ market GRM น่าจะลดลง QoQ ตาม crack spread ที่ปรับสู่ระดับปกติมากขึ้น

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ที่ 2.3/2.8 พันล้านบาท สูงขึ้นจาก 2.2 พันล้านบาทในปี 2024 หลักๆ ตามแนวโน้ม Market GRM ที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลง ทั้งนี้ หากประมาณการกำไร 4Q25E เป็นไปตามที่เราคาด ประมาณการกำไรทั้งปีของราษฎร์มี upside ประมาณ 5.7%

เราปรับลดค่าแนวโน้มลงเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” แต่คงราคาเป้าหมายที่ 6.50 บาท ปี 2026E PBV ที่ 0.70x (ประมาณ -1.4SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี) โดยเรามองว่าราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 29% ตั้งแต่เราปรับประมาณการกำไร 4Q25E ในบทวิเคราะห์ครั้งที่แล้วได้สะท้อนแนวโน้ม market GRM ที่แข็งแกร่งใน 4Q25E ไปแล้ว อย่างไรก็ได้ เรายังคงคาดอัตราผลตอบแทนจากการเงินปั้นผลที่แข็งแกร่งที่ 5.9% สำหรับผลประกอบการ 2025E

Event: 4Q25E earnings preview

□ คาดกำไรสุทธิ 4Q25E สูงขึ้น YoY เราประเมินว่า SPRC จะรายงานกำไรสุทธิ 4Q25E ที่ 940 ล้านบาท (+480% YoY, -40% QoQ) โดยมีสมมติฐานที่สำคัญ ดังนี้ 1) Market GRM จะเข้ามาที่ USD9.4/bbl (+55% YoY, +74% QoQ) จากแรงหนุนของ crack spread ที่แข็งแกร่ง โดย diesel crack เฉลี่ยอยู่ที่ USD24.5/bbl (+62% YoY, +31% QoQ) และ gasoline crack ที่ USD15.7/bbl (+37% YoY, +52% QoQ) ซึ่ง crack spread ที่แข็งแกร่งนี้ช่วยลดผลกระทบจาก Murban crude premium ที่สูงขึ้นเป็น USD2.8/bbl จาก USD1.6/bbl ใน 4Q24 และ USD2.3/bbl ใน 3Q25 2) บริษัท จะรายงาน stock loss ที่ -USD3.4/bbl เทียบกับ -USD0.6/bbl ใน 4Q24 และกำไร USD1.0/bbl ใน 3Q25 ลดค่าลักษณะน้ำมันดิบด้วยเฉลี่ยที่ลดลงเป็น USD63.3/bbl (-14% YoY, -8% QoQ) 3) Refinery utilisation rate จะอยู่ที่ 92.0% เทียบกับ 89.0% ใน 4Q25 และ 95.9% ใน 3Q25 นอกเหนือนี้ เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไร 4Q25E ในบทวิเคราะห์ครั้งที่แล้วได้สะท้อนแนวโน้ม market GRM ที่แข็งแกร่งใน 4Q25E ไปแล้ว อย่างไรก็ได้ เรายังคงคาดอัตราผลตอบแทนจากการเงินปั้นผลที่แข็งแกร่งที่ 5.9% สำหรับผลประกอบการ 2025E

□ แนวโน้มกำไรลดลงตัวใน 1Q26E ตามแนวโน้มส่วนต่างกำไรสุทธิที่สูงขึ้น YoY ใน 1Q26E ตามแนวโน้ม crack spread ที่ดีขึ้นและพิริเมี่ยม น้ำมันดิบ (crude premium) ที่อ่อนตัว แต่ SPRC น่าจะจะรายงานผลประกอบการที่อ่อนตัว YoY, QoQ หลักๆ ตามแนวโน้มส่วนต่างกำไรสุทธิที่สูงขึ้นเป็นระยะเวลา 24 วัน

Implication

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ที่ 2.3/2.8 พันล้านบาท สูงขึ้นจาก 2.2 พันล้านบาท ในปี 2024 หลักๆ ตามแนวโน้ม Market GRM ที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลง

Valuation/Catalyst/Risk

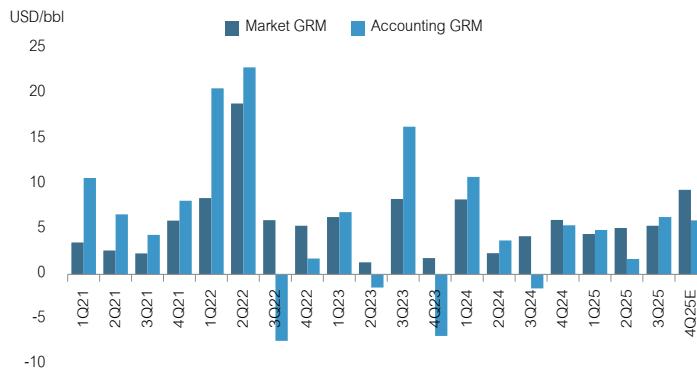
คงราคาเป้าหมายที่ 6.50 บาท ปี 2026E PBV ที่ 0.70x (ประมาณ -1.4SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี)

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: 4Q25E earnings preview

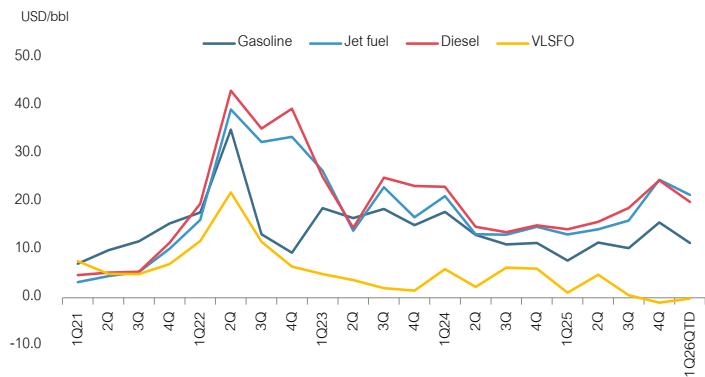
FY: Dec (Bt mn)	4Q25E	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenue	58,781	64,043	-8.2%	61,596	-4.6%	243,182	270,606	-10.1%
COGS	(56,999)	(63,057)	9.6%	(59,050)	3.5%	(237,809)	(265,820)	10.5%
Gross profit	1,782	986	80.8%	2,546	-30.0%	5,373	4,785	12.3%
SG&A	(858)	(982)	12.6%	(718)	-19.5%	(3,234)	(3,315)	2.5%
EBITDA	1,755	1,233	42.3%	2,846	-38.3%	5,510	6,833	-19.4%
Other inc./exps	56	76	-25.7%	59	-4.6%	236	234	0.9%
Interest expenses	(63)	(93)	32.0%	(60)	-4.9%	(263)	(426)	38.2%
Income tax	(183)	(97)	-88.7%	(360)	49.1%	(515)	(587)	12.3%
Core profit	776	(72)	n.m.	1,500	-48.3%	1,757	849	106.9%
Net profit	940	162	480.0%	1,579	-40.4%	2,422	2,235	8.4%
EPS (Bt)	0.22	0.04	480.0%	0.36	-40.4%	0.56	0.52	8.4%
Gross margin	3.0%	1.5%		4.1%		2.2%	1.8%	
EBITDA margin	3.0%	1.9%		4.6%		2.3%	2.5%	
Net margin	1.6%	0.3%		2.6%		1.0%	0.8%	

Fig 2: Quarterly market/accounting GRM forecast



Source: SPRC, DAOL

Fig 3: Crack spread poised to normalise in 1Q26E



Source: SPRC, 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 DAOLSEC. 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	64,752	64,043	64,297	58,509	61,596
Cost of sales	(66,797)	(63,057)	(62,755)	(59,005)	(59,050)
Gross profit	(2,045)	986	1,542	(497)	2,546
SG&A	(804)	(982)	(864)	(796)	(718)
EBITDA	(1,948)	884	1,846	(141)	2,846
Finance costs	(102)	(93)	(72)	(68)	(60)
Core profit	(2,310)	(72)	539	(1,060)	1,500
Net profit	(2,216)	162	714	(812)	1,579
EPS	(0.51)	0.04	0.16	(0.19)	0.36
Gross margin	-3.2%	1.5%	2.4%	-0.8%	4.1%
EBITDA margin	-3.0%	1.4%	2.9%	-0.2%	4.6%
Net profit margin	-3.4%	0.3%	1.1%	-1.4%	2.6%
Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	76	1,374	575	2,639	2,003
Accounts receivable	14,328	18,352	14,923	12,967	9,751
Inventories	23,762	26,459	23,482	21,533	16,065
Other current assets	92	418	491	592	445
Total cur. assets	38,258	46,603	39,471	37,730	28,264
Investments	0	0	1,616	1,420	1,068
Fixed assets	22,735	24,143	22,300	21,568	23,070
Other assets	2,295	4,822	5,048	4,899	3,684
Total assets	63,288	75,567	68,435	65,617	56,086
Short-term loans	9,731	12,743	1,253	4,871	3,505
Accounts payable	12,780	15,668	16,726	14,545	9,450
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	1,393	1,709	2,031	1,071	806
Total cur. liabilities	23,904	30,120	20,010	20,487	13,760
Long-term debt	0	0	6,606	2,785	(551)
Other LT liabilities	677	2,677	2,712	3,585	2,696
Total LT liabilities	677	2,677	9,318	6,370	2,145
Total liabilities	24,581	32,797	29,329	26,857	15,906
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	10,333	8,453	9,663	10,236	11,072
Others	(2,608)	3,325	(1,549)	(2,467)	(1,885)
Minority interests	0	5	5	5	5
Shares' equity	38,707	42,765	39,101	38,756	40,175
Cash flow statement					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	7,674	(1,230)	2,235	2,292	2,789
Depreciation	2,557	3,432	3,584	3,370	3,613
Chg in working capital	(9,574)	(3,843)	7,713	664	3,470
Others	(792)	(527)	(192)	1,022	326
CF from operations	(135)	(2,168)	13,341	7,348	10,198
Capital expenditure	(2,796)	(6,152)	(1,295)	(2,639)	(5,115)
Others	0	0	(1,616)	196	352
CF from investing	(2,796)	(6,152)	(2,911)	(2,443)	(4,763)
Free cash flow	(2,931)	(8,320)	10,429	4,906	5,436
Net borrowings	1,677	3,012	(4,883)	(204)	(4,702)
Equity capital raised	0	0	1,679	0	0
Dividends paid	(4,936)	(650)	(1,084)	(1,719)	(1,952)
Others	1,599	(365)	(6,553)	(918)	582
CF from financing	(1,661)	1,997	(10,841)	(2,841)	(6,072)
Net change in cash	(4,592)	(6,324)	(411)	2,064	(636)
Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	285,264	265,497	270,606	236,642	177,951
Cost of sales	(272,833)	(262,371)	(265,820)	(231,159)	(172,466)
Gross profit	12,432	3,126	4,785	5,483	5,485
SG&A	(1,398)	(3,586)	(3,315)	(3,392)	(2,967)
EBITDA	13,590	2,972	6,833	5,461	6,131
Depre. & amortization	2,557	3,432	3,584	3,370	3,613
Equity income	0	0	157	160	179
Other income	63	261	234	230	173
EBIT	11,033	(460)	1,470	2,091	2,518
Finance costs	(316)	(504)	(426)	(263)	(159)
Income taxes	(1,921)	126	(587)	(504)	(456)
Net profit before MI	7,674	(937)	2,235	2,293	2,789
Minority interest	0	(293)	0	(1)	0
Core profit	8,859	(870)	849	1,713	2,255
Extraordinary items	(1,186)	(360)	1,386	579	534
Net profit	7,674	(1,230)	2,235	2,292	2,789
Key ratios					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	65.4%	-6.9%	1.9%	-12.6%	-24.8%
EBITDA	59.8%	-78.1%	70.1%	-20.1%	12.3%
Net profit	61.7%	-116.0%	n.m.	2.6%	21.7%
Core profit	93.3%	-109.8%	n.m.	101.8%	31.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	4.4%	1.2%	1.8%	2.3%	3.1%
EBITDA margin	4.8%	1.1%	1.9%	2.3%	3.4%
Core profit margin	3.1%	-0.3%	0.3%	0.7%	1.3%
Net profit margin	2.7%	-0.5%	0.8%	1.0%	1.6%
ROA	12.1%	-1.6%	3.3%	3.5%	5.0%
ROE	19.8%	-2.9%	5.7%	5.9%	6.9%
Stability					
D/E (x)	0.64	0.77	0.75	0.69	0.40
Net D/E (x)	0.02	0.03	0.22	0.10	0.00
Interest coverage ratio	34.87	-0.91	3.45	7.95	15.82
Current ratio (x)	1.60	1.55	1.97	1.84	2.05
Quick ratio (x)	0.60	0.65	0.77	0.76	0.85
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.77	-0.28	0.52	0.53	0.64
Core EPS	2.04	-0.20	0.20	0.40	0.52
Book value	8.93	9.86	9.02	8.94	9.27
Dividend	1.11	0.00	0.40	0.40	0.45
Valuation (x)					
PER	3.79	n.m.	13.00	12.67	10.42
Core PER	3.28	n.m.	34.23	16.96	12.88
P/BV	0.75	0.68	0.74	0.75	0.72
EV/EBITDA	3.09	14.07	5.32	6.24	4.89
Dividend yield	16.6%	0.0%	6.0%	5.9%	6.7%

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 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 ผลสำรวจดังกล่าวจะเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคลากรนอกต่อสาธารณะ ในการดำเนินการบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติตามหรือการดำเนินกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียน ถ้าหันมามองได้ให้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมินดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จะไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติตามหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้จาระและถูกต้องในการใช้เครื่องมือและตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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

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.

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.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีภารกิจที่สำคัญที่มีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ด้วย DAOL SEC ให้ความใส่ใจในการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินค่า ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้านดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนิยามรายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างดี เช่น ใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการพัฒนาพื้นที่สีเขียวและสิ่งแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทที่ว่าบริษัทนั้นมีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนิยามการบริหารทัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้รับประโยชน์อย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์ค่า ESG จาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่บันทึกของบริษัท 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

สำหรับบริษัทที่ไม่ข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ 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 ให้ก่อให้เกิดความเสี่ยงหรือผลเสียใดๆ ให้กับนักลงทุน 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.