

24 November 2025

Sector: Construction Services

CH. Karnchang

แนวโน้มปี 2026E ดีตามคาด, ผลกระทบถนนทรุดปัจจุบันยังจำกัด

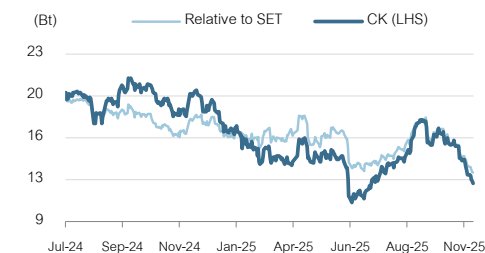
Bloomberg ticker	CK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt12.30
Target price	Bt23.50 (maintained)
Upside/Downside	+91%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt19.65
Bloomberg consensus	Buy 13 / Hold 0 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt20.00 / Bt10.20
Market cap. (Bt mn)	20,835
Shares outstanding (mn)	1,694
Avg. daily turnover (Bt mn)	56
Free float	68%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	36,485	37,458	43,707	44,803
EBITDA	4,576	4,528	5,418	5,558
Net profit	1,501	1,446	2,901	2,129
EPS (Bt)	0.89	0.85	1.71	1.26
Growth	35.9%	-3.7%	100.6%	-26.6%
Core profit	1,452	1,446	2,087	2,129
Core EPS (Bt)	0.86	0.85	1.23	1.26
Growth	64.6%	-0.4%	44.4%	2.0%
DPS (Bt)	0.30	0.30	0.35	0.40
Div. yield	2.4%	2.4%	2.8%	3.3%
PER (x)	13.9	14.4	7.2	9.8
Core PER (x)	14.3	14.4	10.0	9.8
EV/EBITDA (x)	15.0	14.4	10.7	9.9
PBV (x)	0.8	0.8	0.7	0.7

Bloomberg consensus				
Net profit	1,501	1,446	1,967	1,992
EPS (Bt)	0.89	0.85	1.16	1.18



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-20.1%	-12.1%	-13.4%	-33.2%
Relative to SET	-15.6%	-12.7%	-21.2%	-20.1%

Major shareholders	Holding
1. Mahasiri Siam Co., Ltd.	14.26%
2. CH. Karnchang Holding Co., Ltd.	10.12%
3. Thai NVDR	7.43%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เรามองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ (21 พ.ย.) จากแนวโน้มปี 2026E ดีตามคาด ขณะที่ผลกระทบเหตุการณ์ถนนทรุดปัจจุบันยังจำกัด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) แนวโน้มปี 2026E ดีต่อเนื่องตามการรับรู้ backlog ขณะที่ GPM จะทรงตัวสูงใกล้เคียงปัจจุบันที่ 7.8% เป็นไปตามกรอบที่เราคาด อันสืบเนื่องจากรถไฟฟ้า
- 2) ผลกระทบเหตุการณ์ถนนทรุดปัจจุบันยังไม่มาก เบื้องต้นเราประเมินค่าใช้จ่ายในสัดส่วนของ CK สำหรับการซ่อมแซม รวมถึงก่อสร้างสถานีตำรวจ อยู่ที่เพียงราว 30-40 ล้านบาท โดยจะบันทึกในบัญชีวัสดุก่อสร้างผ่านงบดุลและรอ settle หลังได้เงินเคลมประกัน ทำให้จะไม่กระทบ GPM โครงการ ขณะที่เชื่อมั่นงานก่อสร้างจะเสร็จตามแผนในปี 2027E

เราคงกำไรปกติปี 2025E/26E ที่ 2.09 พันล้านบาท/2.1 พันล้านบาท (+44% YoY/+2% YoY) สำหรับ 4Q25E เบื้องต้นประเมินผลการดำเนินงานปกติจะดีขึ้น YoY จากรายได้ก่อสร้างและ GPM สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยอ่อนตัวเนื่องจาก 4Q24 มีเงินกู้ระยะสั้นเพื่อรองรับงานใหม่ แต่จะลดลง QoQ เนื่องจากไม่มีรายได้เงินปันผลและ CKP ผ่านช่วง peak season ของปี

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 23.50 บาท อิง SOTP แม้อาจมี noise จากประเด็นเหตุการณ์ถนนทรุด รวมถึงปัจจัยทางการเมือง แต่ปัจจุบันผลกระทบต่อผลการดำเนินงานยังค่อนข้างจำกัด ขณะที่เราคงคาดการณ์กำไรปกติปี 2025E/26E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ อันสืบเนื่อง backlog แข็งแกร่ง ช่วย secure รายได้ใน 4 ปีข้างหน้าและลดความเสี่ยงหากประมูลงานใหม่ล่าช้า

Event: Analyst meeting

□ แนวโน้มปี 2026E ดีตามคาด, ผลกระทบถนนทรุดปัจจุบันยังจำกัด เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ (21 พ.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) แนวโน้มปี 2026E ได้ยืนยันสูงจาก progress งานเร่งตัวต่อเนื่อง และ GPM จะทรงตัวสูงใกล้เคียง 9M25 ที่ 7.8% หนุนโดย project mix ยังดีจากงานรถไฟฟ้า
- 2) สำหรับความคืบหน้าเหตุการณ์ถนนทรุด i. ปัจจุบันค่าใช้จ่ายซ่อมแซมอยู่ที่เพียง 10-15 ล้านบาท และอาจมีค่าก่อสร้างสถานีตำรวจ 40-50 ล้านบาท (เบื้องต้นเราประเมินจะคิดเป็นสัดส่วนค่าใช้จ่ายของ CK รวม 30-40 ล้านบาท) โดยจะบันทึกในบัญชีวัสดุก่อสร้างและรอ settle หลังได้เงินเคลมประกัน ทำให้จะไม่กระทบ GPM โครงการ และ ii. ยืนยันงานก่อสร้างสายสีม่วงจะเสร็จตามแผนในปี 2027E โดยงานก่อสร้างในสถานีอื่นยังดำเนินต่อเนื่อง
- 3) คาดการณ์โครงการที่จะออกประมูลได้ในช่วงเปลี่ยนผ่านรัฐบาล จะเป็นโครงการที่ผ่าน ครม. ไปแล้ว เช่น รถไฟฟ้าความเร็วสูงไทย-จีน เฟส 2, มอเตอร์เวย์ M5 และ M9 ขณะที่ Double Deck เบื้องต้นมองว่าหากเซ็นสัญญาได้ จะเป็นช่วงต้นปี 2026E อย่างไรก็ดี backlog ล่าสุดยังทรงตัวสูงที่ 1.8 แสนล้านบาท ทำให้แรงกดดันงานใหม่ยังไม่มาก

Implication

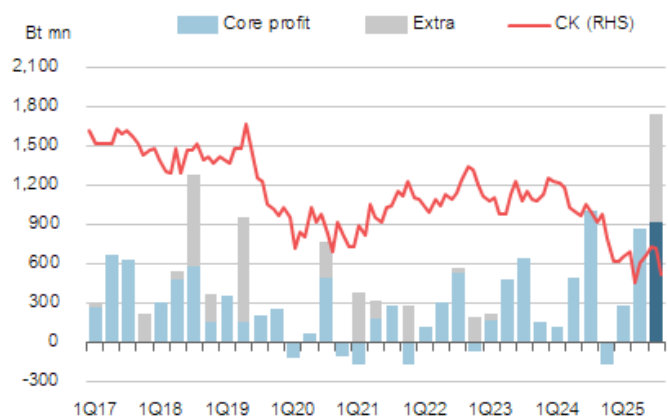
□ คงประมาณการปี 2025E/26E เราคงกำไรปกติปี 2025E/26E ที่ 2.09 พันล้านบาท/2.1 พันล้านบาท (+44% YoY/+2% YoY) โดยสำหรับปี 2026E เราคงสมมติฐานรายได้ก่อสร้างที่ 4.5 หมื่นล้านบาท (+3% YoY) และ GPM ที่ 7.8% จากงานโดยรวม รวมถึงสายสีม่วงได้ย่นตามแผน และผลกระทบเหตุการณ์ถนนทรุดต่อผลการดำเนินงานยังจำกัด สำหรับ 4Q25E เบื้องต้นคาดการณ์ผลการดำเนินงานปกติจะดีขึ้น YoY หนุนโดยรายได้ก่อสร้างสูงขึ้น GPM ดีขึ้นตาม project mix และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยอ่อนตัวเนื่องจากใน 4Q24 เงินกู้ระยะสั้นสูงขึ้นชั่วคราวเพื่อรองรับโครงการใหม่ แต่จะชะลอ QoQ จากฐานสูงใน 3Q25 ที่มีเงินปันผล TTW และ high season ของ CKP

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 23.50 บาท อิง SOTP แม้จะมีประเด็นเหตุการณ์ถนนทรุด แต่ผลกระทบปัจจุบันยังจำกัดและการซ่อมแซมเป็นไปตามแผน ขณะที่เราคงประเมินกำไรปกติปี 2025E/26E จะได้อานิสงส์ต่อเนื่องจาก backlog แข็งแกร่ง

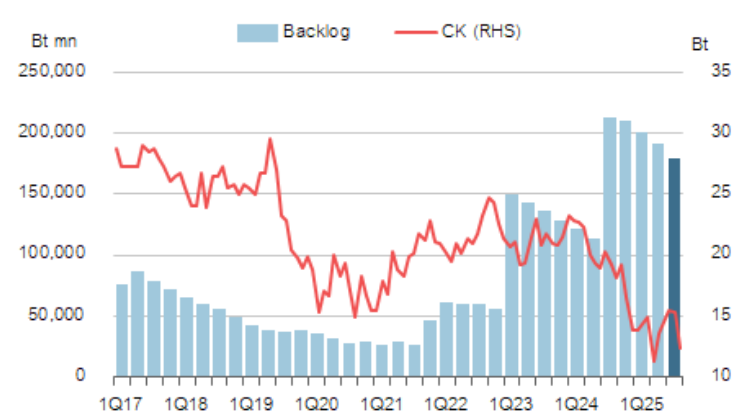
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: CK share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: CK share prices vs backlog



Source: Setsmart, CK, DAOL

Fig 3: CK's targeted projects

Projects	Construction Value (MB)	Project Owner	Project Progress	Activities			
				Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Red Line : Taling chan - Siriraj Hospital - Salaya	10,700	SRT	Cabinet Approved		TOR & Bidding		Contract Award
Red Line : Rangsit - Thammasat University	4,000		Cabinet Approved		TOR & Bidding		Contract Award
High Speed Train Phase 2 : Ko Rat - Nong Khai	235,000		Cabinet Approved		TOR & Bidding		Contract Award
Double Track : Chira Junction - Ubonratchathani	43,000	SRT	To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval			
Double Track : Pak nam Pho - Den Chai	77,800		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval			
Double Track : Hat Yai - Padang Besar	7,500		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Chum Phon - Surat Thani	29,000		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Surat Thani - Had Yai - Song Khla	64,500		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		TOR & Bidding	
Double Track : Den Chai - Chiang Mai	63,500		To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval			
Motorway : Western Outer Ring Road - Bang Khun Thian - Bang Bua Thong (M9)	48,000	DOH	Cabinet Approved			TOR & Bidding	
Motorway : Srinakarindra - SBIA (M7)	19,000		To Submit to MOT	Under Feasibility Study by EXAT			
Motorway : Rangsit- Bang pa - in (M5)	25,000		Cabinet Approved			TOR & Bidding	
Don Mueang International Airport Phase 3	30,000	AOT	To Submit to Cabinet	Design Process		Waiting for Cabinet Approval	TOR & Bidding
Suvarnabhumi International Airport Expansion (East Expansion)	13,000		To Resubmit to Cabinet	Design Process		Waiting for Cabinet Approval	TOR & Bidding
Chiang Mai Airport Expansion	20,000		To Submit to MOT	Design Process		Waiting for Cabinet Approval	TOR & Bidding
N2 Expressway : Chalong Rat - ORR	14,000	EXAT	To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet Approval			
Kathu – Patong Expressway	11,000		Cabinet Approved		TOR & Bidding		Contract Award
Double Deck : Ngam Wong Wan – Rama 9	35,000	BEM	To Submit to Cabinet	Waiting for Cabinet approval		Contract Signing	
Siriraj International Medical Institute (Bang Pho)	7,700	MU	Cabinet Approved		TOR & Bidding		Contract Award
Total	757,000						

Source: CK

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	9,381	9,413	11,900	10,730	10,922
Cost of sales	(8,722)	(8,731)	(10,979)	(9,886)	(10,060)
Gross profit	659	682	921	844	863
SG&A	(555)	(596)	(556)	(534)	(583)
EBITDA	1,849	775	1,069	1,687	1,747
Finance costs	(587)	(671)	(507)	(551)	(546)
Core profit	1,008	(171)	282	863	925
Net profit	1,008	(171)	282	863	1,739
EPS	0.59	(0.10)	0.17	0.51	1.03
Gross margin	7.0%	7.2%	7.7%	7.9%	7.9%
EBITDA margin	19.7%	8.2%	9.0%	15.7%	16.0%
Net profit margin	10.7%	-1.8%	2.4%	8.0%	15.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	6,960	7,784	10,188	8,534	5,340
Accounts receivable	2,549	4,215	5,472	5,463	5,271
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	13,547	20,667	30,494	21,022	17,535
Total cur. Assets	23,057	32,666	46,154	35,020	28,146
Investments	38,938	42,465	45,718	47,734	49,754
Fixed assets	11,633	11,816	11,260	11,679	12,046
Other assets	11,523	9,798	9,970	727	727
Total assets	85,151	96,745	113,102	95,159	90,673
Short-term loans	2,705	6,801	4,371	4,590	4,819
Accounts payable	2,850	4,058	4,376	4,741	4,858
Current maturities	5,494	8,035	12,048	9,105	14,588
Other current liabilities	8,994	8,365	24,840	12,934	12,490
Total cur. liabilities	20,043	27,258	45,635	31,370	36,755
Long-term debt	37,991	40,771	38,039	31,958	20,395
Other LT liabilities	2,651	2,708	2,949	3,002	3,057
Total LT liabilities	40,642	43,479	40,988	34,960	23,452
Total liabilities	60,684	70,737	86,623	66,330	60,207
Registered capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Share premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Retained earnings	15,084	16,896	17,706	20,015	21,551
Others	2,379	2,023	1,640	1,640	1,640
Minority interests	440	526	569	612	712
Shares' equity	24,466	26,008	26,479	28,829	30,466

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	1,105	1,501	1,446	2,901	2,129
Depreciation	638	1,117	854	958	978
Chg in working capital	(2,110)	(8,402)	5,676	(2,061)	3,353
Others	(2,664)	(2,550)	(2,428)	53	55
CF from operations	(3,032)	(8,334)	5,547	1,851	6,515
Capital expenditure	447	(672)	141	(1,377)	(1,344)
Others	661	340	(1,417)	7,227	(2,020)
CF from investing	1,107	(332)	(1,275)	5,850	(3,364)
Free cash flow	(1,925)	(8,666)	4,272	7,701	3,150
Net borrowings	2,835	9,416	(1,148)	(8,805)	(5,852)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(678)	(423)	(508)	(593)	(593)
Others	(40)	604	(205)	43	100
CF from financing	2,118	9,597	(1,861)	(9,355)	(6,344)
Net change in cash	193	931	2,411	(1,654)	(3,194)

Source: CK, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	18,097	36,485	37,458	43,707	44,803
Cost of sales	(16,711)	(33,917)	(34,742)	(40,298)	(41,291)
Gross profit	1,386	2,568	2,716	3,409	3,513
SG&A	(1,927)	(2,051)	(2,229)	(2,264)	(2,272)
EBITDA	2,968	4,576	4,528	5,418	5,558
Depre. & amortization	(638)	(1,117)	(854)	(958)	(978)
Equity income	1,530	1,520	1,875	1,946	1,950
Other income	1,341	1,422	1,312	1,369	1,390
EBIT	2,330	3,459	3,674	4,460	4,581
Finance costs	(1,411)	(1,830)	(2,020)	(2,152)	(2,136)
Income taxes	(21)	(83)	(119)	(178)	(215)
Net profit before MI	898	1,546	1,535	2,130	2,229
Minority interest	(16)	(93)	(89)	(43)	(100)
Core profit	882	1,452	1,446	2,087	2,129
Extraordinary items	222	49	0	814	0
Net profit	1,105	1,501	1,446	2,901	2,129

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	48.3%	101.6%	2.7%	16.7%	2.5%
EBITDA	32.2%	54.2%	-1.1%	19.7%	2.6%
Net profit	22.0%	35.9%	-3.7%	100.6%	-26.6%
Core profit	783.4%	64.6%	-0.4%	44.4%	2.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	7.7%	7.0%	7.3%	7.8%	7.8%
EBITDA margin	16.4%	12.5%	12.1%	12.4%	12.4%
Core profit margin	4.9%	4.0%	3.9%	4.8%	4.8%
Net profit margin	6.1%	4.1%	3.9%	6.6%	4.8%
ROA	1.3%	1.6%	1.3%	3.0%	2.3%
ROE	4.6%	5.9%	5.6%	10.3%	7.2%
Stability					
D/E (x)	1.89	2.14	2.06	1.58	1.31
Net D/E (x)	1.60	1.84	1.67	1.29	1.13
Interest coverage ratio	1.7	1.9	1.8	2.1	2.1
Current ratio (x)	1.15	1.20	1.01	1.12	0.77
Quick ratio (x)	1.15	1.20	1.01	1.12	0.77
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.65	0.89	0.85	1.71	1.26
Core EPS	0.52	0.86	0.85	1.23	1.26
Book value	14.18	15.04	15.30	16.66	17.57
Dividend	0.25	0.30	0.30	0.35	0.40
Valuation (x)					
PER	18.86	13.88	14.41	7.18	9.79
Core PER	23.62	14.35	14.41	9.98	9.79
P/BV	0.87	0.82	0.80	0.74	0.70
EV/EBITDA	20.24	15.00	14.38	10.70	9.95
Dividend yield	2.0%	2.4%	2.4%	2.8%	3.3%

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 2024

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 ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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 ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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.