

15 May 2025

Sector: Energy &amp; Utilities

## Gunkul Engineering

## 1Q25 โตดี ช่วงที่เหลือของปีคางงาน EPC และโรงไฟฟ้าลมนหมุน

Bloomberg ticker	GUNKUL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt1.62
Target price	Bt5.00 (maintained)
Upside/Downside	+209%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt4.16
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

## Stock data

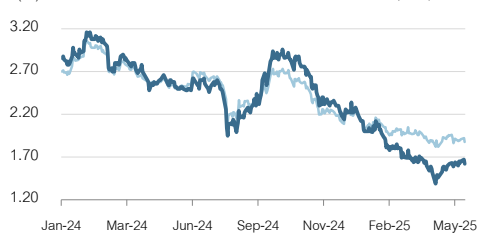
Stock price 1-year high/low	Bt3.72 / Bt1.36
Market cap. (Bt mn)	15,483
Shares outstanding (mn)	8,783
Avg. daily turnover (Bt mn)	46
Free float	43%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

## Financial &amp; valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	6,618	8,647	9,580	10,124
EBITDA	3,352	3,704	3,977	3,328
Net profit	1,474	1,661	1,782	1,833
EPS (Bt)	0.17	0.19	0.20	0.21
Growth	-51.0%	12.6%	7.3%	2.9%
Core EPS (Bt)	0.16	0.18	0.20	0.21
Growth	20.8%	11.0%	11.4%	2.9%
DPS (Bt)	0.12	0.14	0.10	0.10
Div. yield	6.7%	8.0%	5.6%	5.7%
PER (x)	10.8	9.6	9.0	8.7
Core PER (x)	11.1	10.0	9.0	8.7
EV/EBITDA (x)	8.9	8.3	7.8	9.1
PBV (x)	1.1	1.2	1.1	1.1

## Bloomberg consensus

Net profit	1,474	1,661	1,685	1,925
EPS (Bt)	0.17	0.19	0.19	0.20



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	11.0%	-11.5%	-32.5%	-36.2%
Relative to SET	3.2%	-7.1%	-16.4%	-24.6%

## Major shareholders

	Holding
1. Gunkul Group Co., Ltd.	49.79%
2. Mr. Gunkul Dhumrongpiyawut	3.50%
3. Siam Commercial Bank PCL	3.13%

Analyst: Poonpat Chaikumhan, CFA (Reg. no. 038730)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ซึ่ง SOTP (ในส่วนของโครงการพลังงานทดแทน เราประเมินมูลค่า 3.50 บาท เฉพาะโครงการที่ COD แล้วประเมินมูลค่า 1.50 บาท) ทั้งนี้บริษัท ประกาศกำไรปกติ 1Q25 ที่ 395 (+24% YoY, +9% QoQ) (ไม่มี consensus) YoY ได้ปัจจัยหนุนจาก 1) ส่วนแบ่งกำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น 152% YoY จากโรงไฟฟ้าพลังงานลมผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้นจากสภาวะอากาศเอื้ออำนวย 2) การเข้าถือหุ้นครบ 100% (เดิม 51%) ใน GCPG 30MW Solar ช่วงกลาง 4Q24 ส่วน QoQ ได้ปัจจัยหนุนจากโรงไฟฟ้า solar ในประเทศจากปัจจัยฤดูกาล เบื้องต้นเรายังคงประมาณ การกำไรปกติปี 2025E ที่ 1.8 พันล้านบาท (+7% YoY) คาดช่วงที่เหลือของปีผลประกอบการยังคงทำ ได้ดีโดยเฉพาะในช่วง 2H25E จากแนวโน้มการรับรู้งาน EPC มากขึ้น และปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้า พลังงานลมช่วยหนุน

ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา +3% ประเมินตลาด price in ประเด็น การแทรกแซงค่าไฟฟ้าไปพอสมควร และกลับมาให้น้ำหนักโอกาสในการดำเนินงาน EPC โรงไฟฟ้าเพิ่มเติม หลังโครงการพลังงานทดแทน 5.2GW จะเริ่มทยอย COD ในปี 2024 เป็นต้นไป นอกจากนี้ผล ประกอบการกลับเข้าสู่ภาวะขึ้นจากการทยอยรับรู้รายได้โครงการพลังงานทดแทนใหม่ซึ่งจะทยอย COD ในปี 2026E ถึง 2030E หนุนกำลังการผลิตจากปี 2024 ที่ 0.6GW สู่ระดับ 1.5GW คาดว่าหุ้นจะ outperform ได้ต่อไป

## Event: 1Q25 results review

□ กำไรปกติโต YoY และ QoQ จากโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 367 ล้านบาท (ไม่มี consensus) อย่างไรก็ตามหากตัดรายการพิเศษออก กำไรปกติอยู่ที่ 395 ล้านบาท (+24% YoY, +9% QoQ) YoY ได้ปัจจัยหนุนจาก 1) ส่วนแบ่งกำไรปรับตัวเพิ่มขึ้น 152% YoY จากโรงไฟฟ้าพลังงานลมผลิตไฟฟ้าได้มากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากสภาวะอากาศเอื้ออำนวย 2) การ เข้าถือหุ้นครบ 100% (เดิม 51%) ใน GCPG 30MW Solar ช่วงกลาง 4Q24 ส่วน QoQ ได้ปัจจัยหนุน จากโรงไฟฟ้า solar ในประเทศจากปัจจัยฤดูกาลและทำให้รับรู้รายได้จากการขายไฟฟ้า +30% QoQ

## Implication

□ คงประมาณการกำไรปกติปี 2025E งาน EPC และโรงไฟฟ้าพลังงานลมหมุน กำไรปกติ 1Q25 คิดเป็น 22% ของประมาณการกำไรปกติปี 2025E ของเราที่ 1.8 พันล้านบาท (+7% YoY) คาด ช่วงที่เหลือของปีผลประกอบการยังคงทำได้ดีโดยเฉพาะในช่วง 2H25E จากแนวโน้มการรับรู้งาน EPC มากขึ้น (Backlog ระดับสูงกว่า 3.5 พันล้านบาท) และปัจจัยฤดูกาลโรงไฟฟ้าพลังงานลมช่วยหนุน

## Valuation/Catalyst/Risk

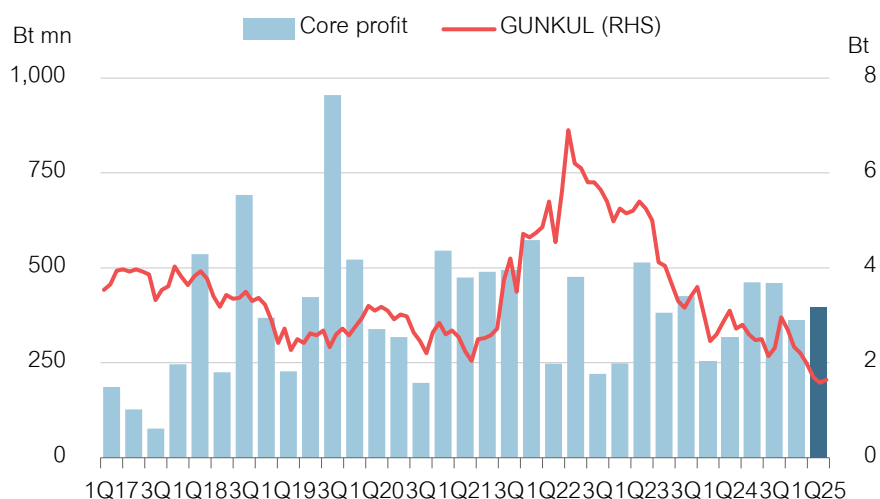
ราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ซึ่ง SOTP ประเมินธุรกิจไฟฟ้ามูลค่า 3.50 บาท ซึ่ง DCF (WACC 6.2%, TG 0%) (เฉพาะโครงการที่ COD แล้วประเมินมูลค่า 1.50 บาท) ส่วน EPC ใช้ forward PER ที่ 30X สร้าง มูลค่าต่อหุ้น 1.50 บาท

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: 1Q25 results review

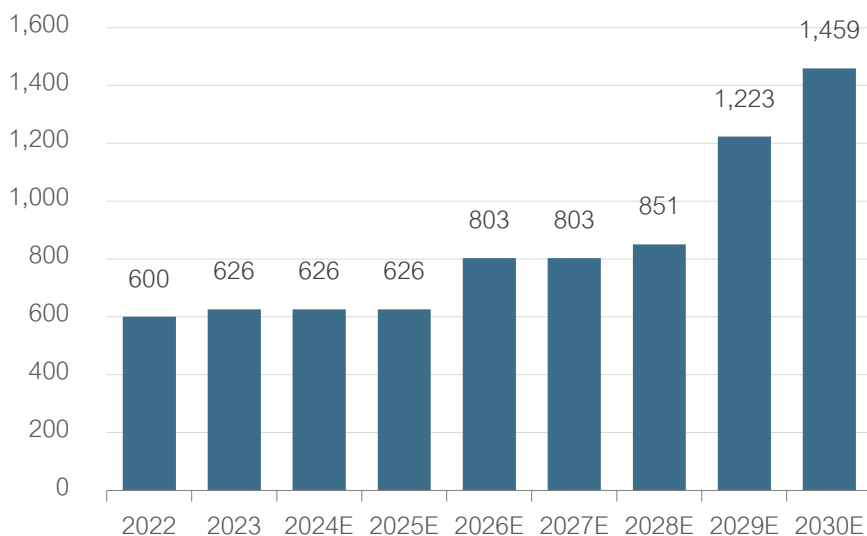
FY: Dec (Bt mn)	1Q25	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	1,810	2,467	-26.6%	1,960	-7.7%	9,580	8,647	10.8%
CoGS	(1,198)	(1,744)	-31.3%	(1,310)	-8.6%	(6,751)	(5,787)	16.7%
Gross profit	612	722	-15.3%	650	-5.9%	2,828	2,860	-1.1%
SG&A	(277)	(267)	3.8%	(402)	-31.1%	(1,341)	(1,244)	7.8%
EBITDA	869	810	7.3%	1,044	-16.8%	3,977	3,704	7.4%
Other inc./exps	263	106	148.6%	541	-51.4%	1,231	1,092	12.8%
Interest expenses	(172)	(184)	-6.6%	(170)	1.3%	(736)	(717)	2.7%
Income tax	(59)	(77)	-23.4%	(99)	-41.0%	(178)	(330)	-45.9%
Core profit	395	317	24.4%	361	9.4%	1,782	1,600	11.4%
Net profit	367	300	22.5%	520	-29.4%	1,782	1,661	7.3%
EPS (Bt)	0.04	0.03	22.5%	0.06	-29.4%	0.20	0.19	7.3%
Gross margin	33.8%	29.3%		33.2%		29.5%	33.1%	
Net margin	20.3%	12.1%		26.5%		18.6%	19.2%	

Fig 1: GUNKUL share prices vs profits



Source: Company

Fig 2: Power plant capacity growth (MWe)



Source: Company

## Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	2,467	2,238	1,983	1,960	1,810
Cost of sales	(1,744)	(1,476)	(1,257)	(1,310)	(1,198)
Gross profit	722	762	725	650	612
SG&A	(267)	(289)	(286)	(402)	(277)
EBITDA	810	982	868	1,044	869
Finance costs	(184)	(186)	(178)	(170)	(172)
Core profit	317	462	460	361	395
Net profit	300	462	379	520	367
EPS	0.03	0.05	0.04	0.06	0.04
Gross margin	29.3%	34.0%	36.6%	33.2%	33.8%
EBITDA margin	32.8%	43.9%	43.8%	53.3%	48.0%
Net profit margin	12.1%	20.6%	19.1%	26.5%	20.3%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	2,199	1,384	1,205	500	500
Accounts receivable	944	1,125	2,034	2,191	2,362
Inventories	1,855	1,799	1,553	1,881	1,990
Other current assets	2,222	2,487	2,009	2,079	2,155
<b>Total cur. assets</b>	<b>7,220</b>	<b>6,796</b>	<b>6,800</b>	<b>6,650</b>	<b>7,006</b>
Investments	5,542	5,523	5,004	5,004	5,004
Fixed assets	15,985	16,157	15,761	15,575	15,377
Other assets	3,585	4,375	5,139	5,664	5,971
<b>Total assets</b>	<b>32,331</b>	<b>32,850</b>	<b>32,704</b>	<b>32,893</b>	<b>33,358</b>
Short-term loans	482	1,088	1,898	3,730	5,371
Accounts payable	1,693	1,814	1,387	1,680	1,777
Current maturities	1,766	2,649	2,648	2,648	1,685
Other current liabilities	863	798	629	657	673
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>4,804</b>	<b>6,349</b>	<b>6,562</b>	<b>8,714</b>	<b>9,506</b>
Long-term debt	12,432	11,518	11,249	9,042	7,798
Other LT liabilities	956	993	1,013	1,013	1,013
<b>Total LT liabilities</b>	<b>13,388</b>	<b>12,511</b>	<b>12,262</b>	<b>10,055</b>	<b>8,811</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>18,192</b>	<b>18,860</b>	<b>18,824</b>	<b>18,769</b>	<b>18,318</b>
Registered capital	2,226	2,226	2,226	2,226	2,226
Paid-up capital	2,221	2,221	2,221	2,221	2,221
Share premium	4,611	4,611	3,838	3,838	3,838
Retained earnings	7,807	8,042	9,194	10,085	11,002
Others	-562	-941	-1,423	-2,020	-2,020
Minority interests	63	58	50	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>14,140</b>	<b>13,990</b>	<b>13,880</b>	<b>14,124</b>	<b>15,041</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	3,011	1,474	1,661	1,782	1,833
Depreciation	1,313	1,011	996	1,258	722
Chg in working capital	(482)	(47)	(982)	(234)	(243)
Others	911	(266)	200	0	(0)
<b>CF from operations</b>	<b>4,752</b>	<b>2,172</b>	<b>1,875</b>	<b>2,806</b>	<b>2,313</b>
Capital expenditure	(820)	(1,184)	(600)	(1,072)	(524)
Others	8,494	(770)	(246)	(525)	(307)
<b>CF from investing</b>	<b>7,674</b>	<b>(1,954)</b>	<b>(846)</b>	<b>(1,597)</b>	<b>(831)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>12,427</b>	<b>218</b>	<b>1,029</b>	<b>1,209</b>	<b>1,481</b>
Net borrowings	(10,065)	575	541	(375)	(565)
Equity capital raised	(16)	0	(773)	0	0
Dividends paid	(1,599)	(1,066)	(1,281)	(891)	(917)
Others	(558)	16	22	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(12,238)</b>	<b>(475)</b>	<b>(1,490)</b>	<b>(1,266)</b>	<b>(1,481)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>189</b>	<b>(257)</b>	<b>(461)</b>	<b>(58)</b>	<b>0</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	7,054	6,618	8,647	9,580	10,124
Cost of sales	(4,318)	(4,296)	(5,787)	(6,751)	(7,083)
Gross profit	2,736	2,322	2,860	2,828	3,042
SG&A	(1,027)	(1,155)	(1,244)	(1,341)	(1,417)
EBITDA	5,492	3,352	3,704	3,977	3,328
Depre. & amortization	1,313	1,011	996	1,258	722
Equity income	511	1,019	807	1,051	801
Other income	1,960	154	285	180	180
EBIT	4,180	2,341	2,708	2,719	2,606
Finance costs	(865)	(687)	(717)	(736)	(567)
Income taxes	(301)	(179)	(330)	(178)	(183)
<b>Net profit before MI</b>	<b>3,014</b>	<b>1,475</b>	<b>1,661</b>	<b>1,804</b>	<b>1,855</b>
Minority interest	4	0	0	22	22
<b>Core profit</b>	<b>1,193</b>	<b>1,441</b>	<b>1,600</b>	<b>1,782</b>	<b>1,833</b>
Extraordinary items	1,817	33	60	0	0
<b>Net profit</b>	<b>3,011</b>	<b>1,474</b>	<b>1,661</b>	<b>1,782</b>	<b>1,833</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-15.5%	-6.2%	30.7%	10.8%	5.7%
EBITDA	10.9%	-39.0%	10.5%	7.4%	-16.3%
Net profit	35.0%	-51.0%	12.6%	7.3%	2.9%
Core profit	-41.3%	20.8%	11.0%	11.4%	2.9%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	38.8%	35.1%	33.1%	29.5%	30.0%
EBITDA margin	77.9%	50.7%	42.8%	41.5%	32.9%
Core profit margin	16.9%	21.8%	18.5%	18.6%	18.1%
Net profit margin	42.7%	22.3%	19.2%	18.6%	18.1%
ROA	9.3%	4.5%	5.1%	5.4%	5.5%
ROE	21.3%	10.5%	12.0%	12.6%	12.2%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.04	1.09	1.14	1.09	0.99
Net D/E (x)	0.88	0.99	1.05	1.06	0.95
Interest coverage ratio	4.83	3.41	3.78	3.69	4.59
Current ratio (x)	1.50	1.07	1.04	0.76	0.74
Quick ratio (x)	0.65	0.40	0.49	0.31	0.30
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.34	0.17	0.19	0.20	0.21
Core EPS	0.13	0.16	0.18	0.20	0.21
Book value	1.59	1.58	1.56	1.59	1.69
Dividend	0.18	0.12	0.14	0.10	0.10
<b>Valuation (x)</b>					
PER	14.75	30.12	26.74	24.92	24.23
Core PER	37.22	30.81	27.75	24.92	24.23
P/BV	3.14	3.17	3.20	3.14	2.95
EV/EBITDA	10.36	17.39	15.93	14.92	17.66
Dividend yield	3.6%	2.4%	2.9%	2.0%	2.1%

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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสียซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเพื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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.