

2 March 2026

Sector: Construction Services

Bloomberg ticker	CK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt17.60
Target price	Bt23.00 (maintained)
Upside/Downside	+31%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt20.74
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 0 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt17.70 / Bt10.20
Market cap. (Bt mn)	29,574
Shares outstanding (mn)	1,694
Avg. daily turnover (Bt mn)	69
Free float	68%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	37,458	43,967	45,423	46,492
EBITDA	4,528	5,688	5,794	5,974
Net profit	1,446	3,328	2,549	2,656
EPS (Bt)	0.85	1.96	1.50	1.57
Growth	-3.7%	130.2%	-23.4%	4.2%
Core profit	1,446	2,501	2,549	2,656
Core EPS (Bt)	0.85	1.48	1.50	1.57
Growth	-0.4%	73.0%	1.9%	4.2%
DPS (Bt)	0.30	0.45	0.50	0.55
Div. yield	1.7%	2.6%	2.8%	3.1%
PER (x)	20.6	9.0	11.7	11.2
Core PER (x)	20.6	11.9	11.7	11.2
EV/EBITDA (x)	16.4	11.9	10.8	9.6
PBV (x)	1.2	1.1	1.0	0.9

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	1,446	3,328	2,248	2,374
EPS (Bt)	0.85	1.96	1.33	1.41



Source: Aspen

<b>Price performance</b>				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	38.6%	41.9%	25.7%	25.7%
Relative to SET	24.1%	19.9%	3.3%	0.0%

<b>Major shareholders</b>		<b>Holding</b>
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)

# CH. Karnchang

## เป้าหมายปี 2026E ไกล่เคียงคาด, แนวโน้มงานใหม่ทยอยคืบหน้า 2H26E

เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ (27 ก.พ.) จากทิศทางและเป้าหมายปี 2026E ยังใกล้เคียงราคาคาด มีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) คงเป้ารายได้ปี 2026E ที่อย่างน้อย 4 หมื่นล้านบาท และ GPM 7-8% ไกล่เคียงกรอบที่ราคาคาด ขณะที่ GPM 4Q25 ที่ปรับตัวลงเป็นผลจากการ adjust ต้นทุนบางโครงการและเป็นปัจจัยชั่วคราว
- 2) มองว่าบริษัทยังมีโอกาสสูงในการรับงานก่อสร้าง Double Deck และสายสีม่วงใต้ คาดชัดเจนปีนี้ ขณะที่การเปิดประมูลโครงการใหม่ของรัฐจะทยอยเห็นตั้งแต่ 4Q26E
- 3) ยังเชื่อมั่นเหตุการณ์ถดถอยจะไม่กระทบ timeline โครงการ รวมถึงไม่กระทบ baseline GPM ของโครงการที่ 7% เนื่องจากประกันครอบคลุมความเสียหายส่วนใหญ่

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 2.5 พันล้านบาท (+2% YoY) โดยคงสมมติฐานรายได้ที่ 4.5 หมื่นล้านบาท (+3% YoY) และ GPM 7.7% ไกล่เคียงกรอบเป้าหมายของบริษัท สำหรับ 1Q26E เบื้องต้นเราประเมินกำไรปกติจะทรงตัว YoY แต่จะปรับตัวลง QoQ จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม CKP ปรับตัวลงตามฤดูกาล

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 23.00 บาท ถึง SOTP แม้ 2025 บริษัทไม่มีการรับงานใหม่ แต่ backlog ปัจจุบันยังแข็งแกร่งอยู่ที่ 1.7 แสนล้านบาท นอกจากนี้เราคาดการณ์งานใหม่ โดยเฉพาะโครงการของ BEM จะเห็นความคืบหน้ามากขึ้นใน 2H26E หลังการจัดตั้งรัฐบาลใหม่

### Event: Analyst meeting

□ **เป้าหมายปี 2026E ไกล่เคียงคาด, แนวโน้มงานใหม่ทยอยคืบหน้า 2H26E** เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ (27 ก.พ.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) คงเป้ารายได้ปี 2026E ที่อย่างน้อย 4 หมื่นล้านบาท (ราคาคาด 4.5 หมื่นล้านบาท โต +3% YoY) และ GPM 7-8% (ราคาคาด 7.7%) ขณะที่ GPM 4Q25 ที่ปรับตัวลง เป็นผลจากการปรับต้นทุนบางโครงการ โดยคาด GPM จะกลับมาอยู่ในระดับ >7% ในปีนี้
- 2) backlog ปัจจุบันยังสูงที่ 1.7 แสนล้านบาท โดยยังเชื่อว่ามีโอกาสได้งานใหม่อย่างน้อย 6.5 หมื่นล้านบาทจาก Double Deck และสายสีม่วงใต้ คาดได้ข้อสรุปในปี 2026E
- 3) สำหรับความคืบหน้าเหตุการณ์ถดถอย คาดงานซ่อมแซมทั้งหมดจะเสร็จสิ้นใน 1 ปีและจะไม่กระทบ timeline ซึ่งมีกำหนดเสร็จงาน ต.ค. 2027 ขณะที่ประเมินจะไม่กระทบ baseline GPM ของโครงการที่ราว 7% เนื่องจากประกันครอบคลุมมูลค่าความเสียหายส่วนใหญ่
- 4) มองว่าการจัด priority การประมูลโครงการใหญ่ ทิศทางจะยังใกล้เคียงเดิมภายใต้รัฐบาลใหม่ โดยจะเริ่มทยอยออกมาใน 4Q26E เช่น มอเตอร์เวย์ M9 รถไฟความเร็วสูงไทย-จีน เฟส 2 และงานสนามบิน ขณะที่รถไฟทางคู่จะเปิดประมูลได้ในกลางปี 2027E โดยเบื้องต้นตั้งเป้าบริษัทมีโอกาสได้ส่วนแบ่งงาน 25-30% หรือราว 2 แสนล้านบาท
- 5) มีนโยบายคงสัดส่วนการลงทุนใน BEM ไกล่เคียงปัจจุบันที่ 43% และจะยังคงสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เนื่องจากมองว่า BEM มีแนวโน้มที่ดีและเป็นบริษัทที่มีศักยภาพ

### Implication

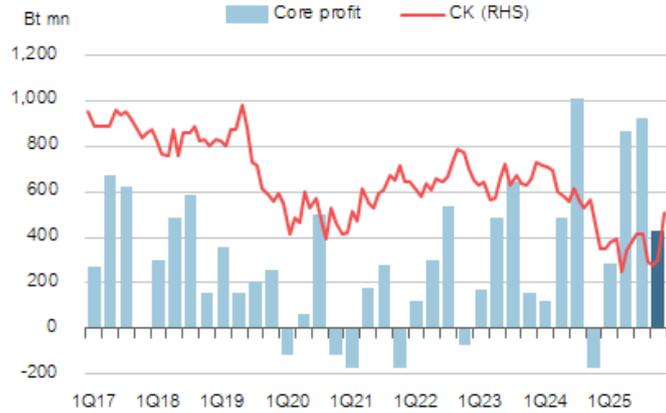
□ **คงประมาณการกำไรปกติปี 2026E** เราคงกำไรปกติปี 2026E ที่ 2.5 พันล้านบาท (+2% YoY) โดยคงสมมติฐานรายได้ที่ก่อสร้างและ GPM ไกล่เคียงกรอบเป้าหมายของบริษัท สำหรับแนวโน้ม 1Q26E เบื้องต้นเราคาดการณ์กำไรปกติจะทรงตัว YoY แต่จะปรับตัวลง QoQ โดยหลักเป็นผลจากส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม CKP ลดลงจาก low season

### Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 23.00 บาท ถึง SOTP จาก backlog ปัจจุบันยังแข็งแกร่งที่ 1.7 แสนล้านบาท ซึ่งช่วย secure รายได้ต่อเนื่องใน 4 ปีข้างหน้า ทำให้แรงกดดันทางการเงินใหม่ยังไม่มาก ขณะที่เราเชื่อว่าการประมูลงานใหม่ รวมถึงโครงการใหม่ของ BEM มีโอกาสเห็นความคืบหน้ามากขึ้นใน 2H26E

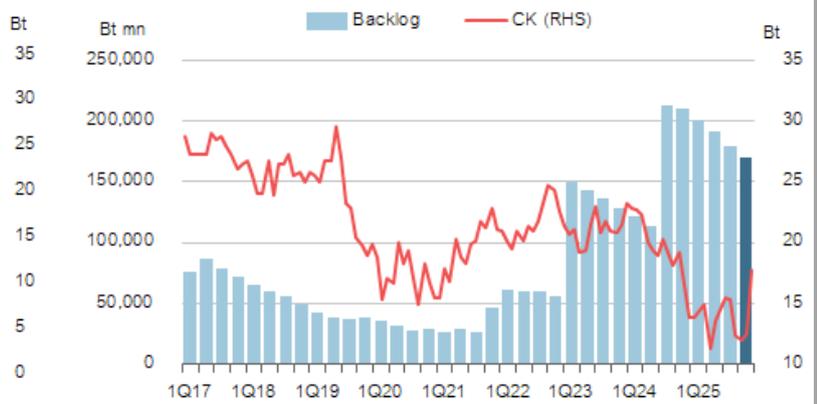
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



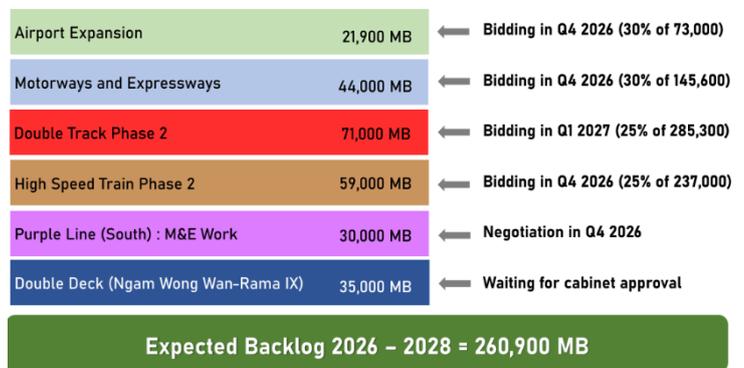
Source: Setsmart, CK, DAOL

Fig 3: Future project timeline

Project	Value (MB)	Year							
		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Double Deck (Ngam Wong Wan – Rama 9)	35,000	[Timeline bar]							
MRT Purple Line Project : Tao Poon – Rat Burana : M&E Works	30,000	[Timeline bar]							
Expressway: Kathu – Patong	10,600	[Timeline bar]							
Expressway: Chalong Rat – Outer Ring Road (N2)	14,000	[Timeline bar]							
Motorway : Bang Khun Thian –Bang Bua Thong (M9)	56,000	[Timeline bar]							
Motorway : Rangsit- Bang pa-in (M5)	30,000	[Timeline bar]							
Suvarnabhumi Airport Expansion (East Expansion)	13,000	[Timeline bar]							
Don Mueang Airport Expansion Phase 3	36,000	[Timeline bar]							
Chaing Mai Airport Expansion Phase 1	24,000	[Timeline bar]							
SRT High Speed Train Phase 2 : Nakhon Ratchasima – Nong Khai	237,000	[Timeline bar]							
SRT Double Track : 6 Routes	285,300	[Timeline bar]							
<b>Total</b>	<b>770,900</b>								

Source: CK

Fig 4: CK's targeted projects in 2026E-28E



Source: CK

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

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	9,413	11,900	10,730	10,922	10,416
Cost of sales	(8,731)	(10,979)	(9,886)	(10,060)	(9,700)
Gross profit	682	921	844	863	716
SG&A	(596)	(556)	(534)	(583)	(662)
EBITDA	775	1,069	1,687	1,747	1,184
Finance costs	(671)	(507)	(551)	(546)	(497)
Core profit	(171)	282	863	925	431
Net profit	(171)	282	863	1,739	444
EPS	(0.10)	0.17	0.51	1.03	0.26
Gross margin	7.2%	7.7%	7.9%	7.9%	6.9%
EBITDA margin	8.2%	9.0%	15.7%	16.0%	11.4%
Net profit margin	-1.8%	2.4%	8.0%	15.9%	4.3%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	7,784	10,188	9,770	6,356	6,516
Accounts receivable	4,215	5,472	6,615	5,678	5,811
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	20,667	30,494	33,828	30,055	25,204
<b>Total cur. Assets</b>	<b>32,666</b>	<b>46,154</b>	<b>50,213</b>	<b>42,089</b>	<b>37,532</b>
Investments	42,465	45,718	51,385	53,528	53,820
Fixed assets	11,816	11,260	10,551	10,270	9,994
Other assets	9,798	9,970	4,926	1,213	596
<b>Total assets</b>	<b>96,745</b>	<b>113,102</b>	<b>117,075</b>	<b>107,100</b>	<b>101,942</b>
Short-term loans	6,801	4,371	880	924	970
Accounts payable	4,058	4,376	6,365	5,588	5,719
Current maturities	8,035	12,048	11,544	14,056	9,208
Other current liabilities	8,365	24,840	31,135	28,496	26,246
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>27,258</b>	<b>45,635</b>	<b>49,924</b>	<b>49,063</b>	<b>42,143</b>
Long-term debt	40,771	38,039	35,358	24,319	24,128
Other LT liabilities	2,708	2,949	3,103	3,162	3,223
<b>Total LT liabilities</b>	<b>43,479</b>	<b>40,988</b>	<b>38,461</b>	<b>27,481</b>	<b>27,351</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>70,737</b>	<b>86,623</b>	<b>88,384</b>	<b>76,544</b>	<b>69,494</b>
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	16,896	17,706	20,266	22,053	23,862
Others	2,023	1,640	1,318	1,318	1,318
Minority interests	526	569	544	622	704
<b>Shares' equity</b>	<b>26,008</b>	<b>26,479</b>	<b>28,691</b>	<b>30,556</b>	<b>32,448</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	1,501	1,446	3,328	2,549	2,656
Depreciation	1,117	854	950	963	973
Chg in working capital	(8,402)	5,676	7,753	794	(497)
Others	(2,550)	(2,428)	(3,594)	59	62
<b>CF from operations</b>	<b>(8,334)</b>	<b>5,547</b>	<b>8,437</b>	<b>4,364</b>	<b>3,194</b>
Capital expenditure	(672)	141	42	(681)	(697)
Others	340	(1,417)	(1,421)	2,070	3,421
<b>CF from investing</b>	<b>(332)</b>	<b>(1,275)</b>	<b>(1,379)</b>	<b>1,389</b>	<b>2,723</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(8,666)</b>	<b>4,272</b>	<b>7,058</b>	<b>5,753</b>	<b>5,918</b>
Net borrowings	9,416	(1,148)	(6,677)	(8,483)	(4,993)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(423)	(508)	(593)	(762)	(847)
Others	604	(205)	(176)	79	82
<b>CF from financing</b>	<b>9,597</b>	<b>(1,861)</b>	<b>(7,445)</b>	<b>(9,166)</b>	<b>(5,757)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>931</b>	<b>2,411</b>	<b>(387)</b>	<b>(3,414)</b>	<b>160</b>

Source: CK, DAOL

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	36,485	37,458	43,967	45,423	46,492
Cost of sales	(33,917)	(34,742)	(40,624)	(41,907)	(42,893)
<b>Gross profit</b>	<b>2,568</b>	<b>2,716</b>	<b>3,343</b>	<b>3,516</b>	<b>3,598</b>
SG&A	(2,051)	(2,229)	(2,334)	(2,339)	(2,371)
<b>EBITDA</b>	<b>4,576</b>	<b>4,528</b>	<b>5,688</b>	<b>5,794</b>	<b>5,974</b>
Depre. & amortization	(1,117)	(854)	(950)	(963)	(973)
Equity income	1,520	1,875	2,160	2,051	2,158
Other income	1,422	1,312	1,568	1,604	1,615
<b>EBIT</b>	<b>3,459</b>	<b>3,674</b>	<b>4,738</b>	<b>4,831</b>	<b>5,001</b>
Finance costs	(1,830)	(2,020)	(2,100)	(2,051)	(2,024)
Income taxes	(83)	(119)	(109)	(153)	(238)
<b>Net profit before MI</b>	<b>1,546</b>	<b>1,535</b>	<b>2,528</b>	<b>2,627</b>	<b>2,738</b>
Minority interest	(93)	(89)	(27)	(79)	(82)
<b>Core profit</b>	<b>1,452</b>	<b>1,446</b>	<b>2,501</b>	<b>2,549</b>	<b>2,656</b>
Extraordinary items	49	0	827	0	0
<b>Net profit</b>	<b>1,501</b>	<b>1,446</b>	<b>3,328</b>	<b>2,549</b>	<b>2,656</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	101.6%	2.7%	17.4%	3.3%	2.4%
EBITDA	54.2%	-1.1%	25.6%	1.9%	3.1%
Net profit	35.9%	-3.7%	130.2%	-23.4%	4.2%
Core profit	64.6%	-0.4%	73.0%	1.9%	4.2%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	7.0%	7.3%	7.6%	7.7%	7.7%
EBITDA margin	12.5%	12.1%	12.9%	12.8%	12.8%
Core profit margin	4.0%	3.9%	5.7%	5.6%	5.7%
Net profit margin	4.1%	3.9%	7.6%	5.6%	5.7%
ROA	1.6%	1.3%	2.8%	2.4%	2.6%
ROE	5.9%	5.6%	11.8%	8.5%	8.4%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	2.14	2.06	1.67	1.29	1.06
Net D/E (x)	1.84	1.67	1.32	1.08	0.86
Interest coverage ratio	1.9	1.8	2.3	2.4	2.5
Current ratio (x)	1.20	1.01	1.01	0.86	0.89
Quick ratio (x)	1.20	1.01	1.01	0.86	0.89
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.89	0.85	1.96	1.50	1.57
Core EPS	0.86	0.85	1.48	1.50	1.57
Book value	15.04	15.30	16.62	17.67	18.74
Dividend	0.30	0.30	0.45	0.50	0.55
<b>Valuation (x)</b>					
PER	19.86	20.62	8.96	11.70	11.22
Core PER	20.53	20.62	11.92	11.70	11.22
P/BV	1.17	1.15	1.06	1.00	0.94
EV/EBITDA	16.96	16.36	11.93	10.83	9.64
Dividend yield	1.7%	1.7%	2.6%	2.8%	3.1%

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. **3**

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 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

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. 5