

14 May 2025

## TTW

Sector: Energy & Utilities

### กำไรสุทธิ 1Q25 ดีกว่าคาดเล็กน้อย โดยหลักจาก CKP สูงกว่าคาด

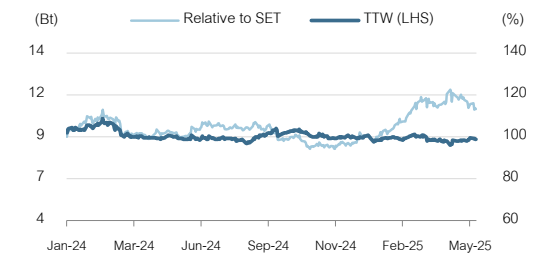
Bloomberg ticker	TTW TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt8.90
Target price	Bt10.00 (maintained)
Upside/Downside	+12%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt9.95
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 2 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt9.50 / Bt8.45
Market cap. (Bt mn)	35,511
Shares outstanding (mn)	3,990
Avg. daily turnover (Bt mn)	18
Free float	36%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	5,827	5,098	5,186	5,264
EBITDA	4,875	4,190	4,266	4,360
Net profit	2,932	2,791	2,883	2,972
EPS (Bt)	0.73	0.70	0.72	0.74
Growth	-1.2%	-4.8%	3.3%	3.1%
Core EPS (Bt)	0.73	0.70	0.72	0.74
Growth	-1.2%	-4.8%	3.3%	3.1%
DPS (Bt)	0.60	0.60	0.60	0.60
Div. yield	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%
PER (x)	12.1	12.7	12.3	11.9
Core PER (x)	12.1	12.7	12.3	11.9
EV/EBITDA (x)	8.1	9.3	9.0	8.7
PBV (x)	2.3	2.3	2.2	2.1

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	2,932	2,791	2,969	3,090
EPS (Bt)	0.73	0.70	0.76	0.77



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.1%	0.0%	0.0%	-1.7%
Relative to SET	-6.5%	5.4%	16.3%	9.9%

<b>Major shareholders</b>		<b>Holding</b>
1. Mitsui Water Holdings (Thailand)		25.98%
2. CH. Kamchang		19.40%
3. Bangkok Expressway and Metro		18.47%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 10.00 บาท ถึง SOTP TTW รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 669 ล้านบาท (+33% YoY, -11% QoQ) สูงกว่าตลาดคาดเล็กน้อย +7% โดยมีปัจจัยสำคัญจาก 1) รายได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย +2% YoY อานิสงส์ ฎปฎ. รับซื้อน้ำจากบริษัทมากขึ้นหลังมีการปรับสัญญา และทรงตัว -0.4% QoQ เป็นผลจากการใช้น้ำภาคอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจ และ 2) ผลการดำเนินงาน CKP ดีกว่าคาด โดยดีขึ้น YoY จากสภาวะอากาศที่กลับสู่ระดับปกติ แต่ชะลอ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

เราคงกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 2.9 พันล้านบาท (+3% YoY) สำหรับ 2Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะขยายตัว YoY, QoQ โดยหลักได้ปัจจัยหนุนจากส่วนแบ่งกำไร CKP จากสถานการณ์น้ำดีขึ้นและปัจจัยฤดูกาลจากการเริ่มเข้าสู่ฤดูฝน

ราคาหุ้นกลับมา underperform SET -7% ใน 1 เดือน จากความกังวลเศรษฐกิจจะกระทบการใช้น้ำ ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ “ถือ” โดยคงมุมมองระยะยาวต่อทิศทางเศรษฐกิจ รวมถึงนโยบาย tariffs ของสหรัฐฯ ซึ่งอาจกระทบอุตสาหกรรมส่งออก สำหรับประเด็นการเข้าซื้อหุ้นหลวงพระบาง พาวเวอร์ คาดธุรกรรมจะเสร็จสิ้น 3Q25E เบื้องต้นเรามองว่ายังกระทบจำกัด โดยจะส่งผลให้ D/E เพิ่มขึ้นอยู่ที่เพียงราว 0.5x จากปัจจุบัน 0.2x

#### Event: 1Q25 results review

- กำไร 1Q25 ดีกว่าคาดเล็กน้อย TTW รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 669 ล้านบาท (+33% YoY, -11% QoQ) สูงกว่า consensus คาด +7% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้
  - รายได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย +2% YoY แต่ทรงตัว -0.4% QoQ โดยเพิ่มขึ้น YoY อานิสงส์ ฎปฎ. รับซื้อน้ำจากบริษัทมากขึ้นหลังมีการปรับสัญญา ขณะที่ทรงตัว QoQ เป็นผลจากการใช้น้ำภาคอุตสาหกรรม โดยเฉพาะภาคส่งออกที่ได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้ปริมาณจำหน่ายน้ำประปารวมใน 1Q25 อยู่ที่ 77 ล้าน ลบ.ม. (+4% YoY, -2% QoQ)
  - GPM อยู่ที่ 70.8% เพิ่มขึ้นจาก 1Q24 ที่ 68.9% และ 4Q24 ที่ 66.6% จากราคาขายน้ำสูงขึ้น
  - ส่วนแบ่งกำไร CKP อยู่ที่ 18 ล้านบาท พื้นตัวจากส่วนแบ่งขาดทุน 1Q24 ที่ -115 ล้านบาท แต่ลดลง -87% YoY โดยปรับตัวดีขึ้น YoY เนื่องจากสถานการณ์น้ำดีขึ้น ขณะที่ชะลอ QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล

#### Implication

- คงประมาณการปี 2025E เราคงกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 2.9 พันล้านบาท (+3% YoY) โดยคงสมมติฐานปริมาณจำหน่ายน้ำประปารวมโต +2% YoY และส่วนแบ่งกำไร CKP เพิ่มขึ้น +47% YoY สำหรับ 2Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะปรับตัวดีขึ้น YoY, QoQ โดยหลักได้อานิสงส์จาก CKP จากสถานการณ์น้ำดีขึ้นและปัจจัยฤดูกาลหลังจากเริ่มเข้าสู่ฤดูฝน ขณะที่ปริมาณจำหน่ายน้ำประปาของธุรกิจหลักคาดจะยังไม่โดดเด่นจากผลกระทบเศรษฐกิจ โดยล่าสุดเดือน เม.ย. 2025 อยู่ที่ 25 ล้าน ลบ.ม. (-0.4% YoY, -5% QoQ)

#### Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 10.00 บาท ถึง SOTP ทั้งนี้เราคงมุมมองระยะยาวต่อทิศทางเศรษฐกิจโดยรวมฟื้นตัวช้า ขณะที่ยังมีความไม่แน่นอนจากประเด็นนโยบาย tariffs ของสหรัฐฯ ซึ่งอาจกระทบภาคอุตสาหกรรมและการใช้น้ำประปา

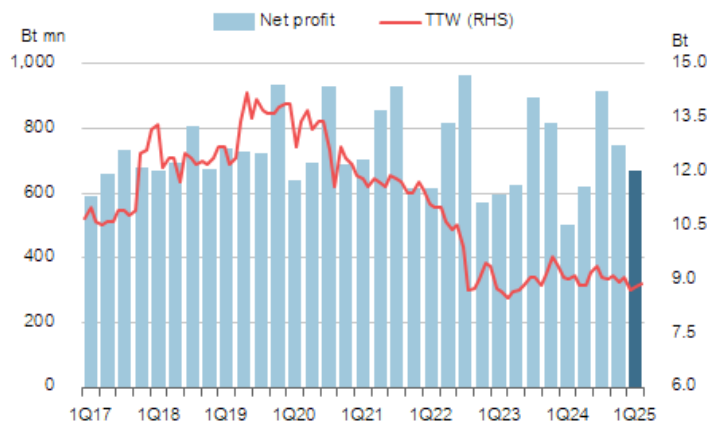
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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	1,279	1,249	2.4%	1,284	-0.4%	5,186	5,098	1.7%
CoGS	(374)	(389)	-3.8%	(429)	-12.8%	(1,735)	(1,639)	5.9%
Gross profit	905	860	5.2%	856	5.8%	3,451	3,459	-0.2%
SG&A	(71)	(64)	11.0%	(63)	13.3%	(378)	(302)	25.0%
EBITDA	1,017	851	19.5%	1,101	-7.6%	4,266	4,190	1.8%
Other inc./exps	12	14	-12.1%	12	0.5%	54	54	0.0%
Share of income	18	(115)	n.m.	135	-87.0%	492	336	46.6%
Interest expenses	(28)	(35)	-17.9%	(31)	-7.8%	(128)	(131)	-2.1%
Income tax	(164)	(155)	6.2%	(158)	4.3%	(600)	(616)	-2.7%
Core profit	669	503	32.9%	750	-10.8%	2,883	2,791	3.3%
Net profit	669	503	32.9%	750	-10.8%	2,883	2,791	3.3%
EPS (Bt)	0.17	0.13	32.9%	0.19	-10.8%	0.72	0.70	3.3%
Gross margin	70.8%	68.9%		66.6%		66.5%	67.9%	
Net margin	52.3%	40.3%		58.4%		55.6%	54.7%	

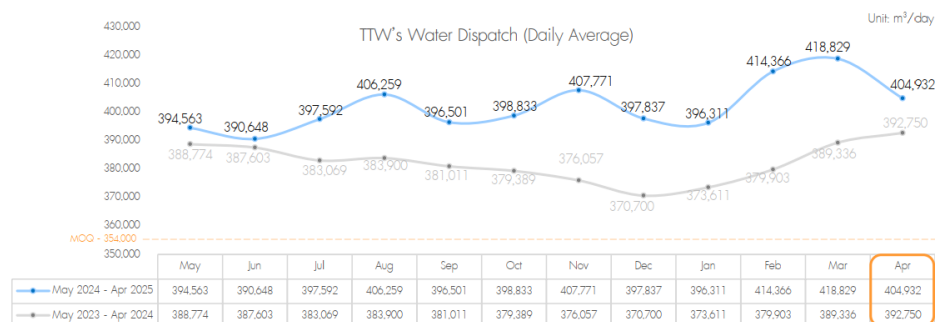
Source: TTW, DAOL

Fig 2: TTW share prices vs profits



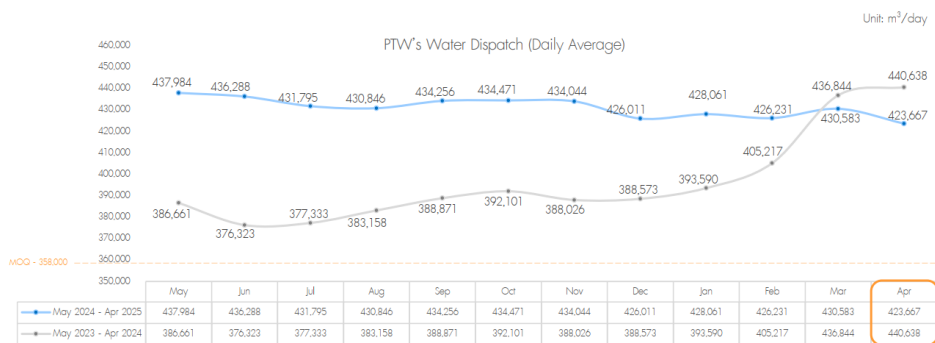
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: TTW water dispatch (Nakhon Pathom – Samut Sakhon)



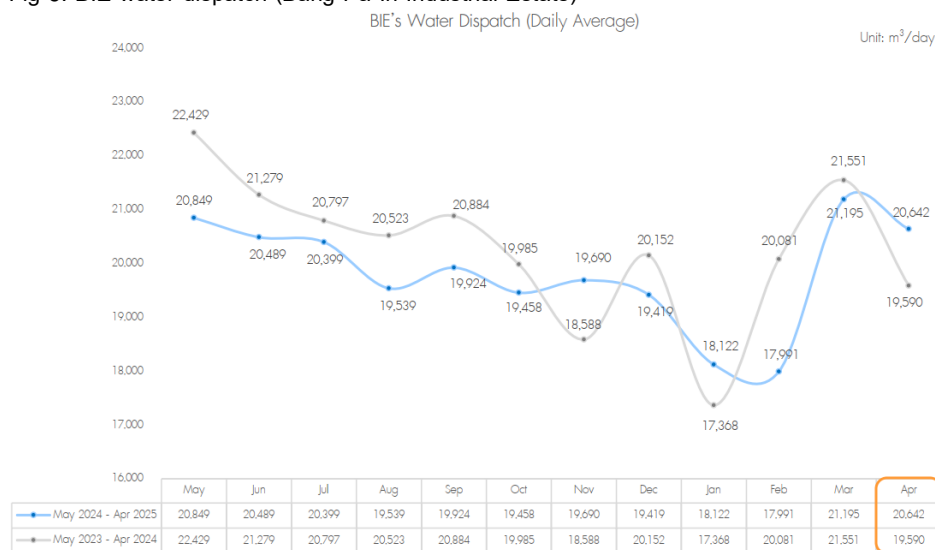
Source: TTW

Fig 4: PTW water dispatch (Pathum Thani – Rangsit)



Source: TTW

Fig 5: BIE water dispatch (Bang Pa-In Industrial Estate)



Source: TTW

## Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	1,249	1,277	1,287	1,284	1,279
Cost of sales	(389)	(409)	(412)	(429)	(374)
Gross profit	860	868	875	856	905
SG&A	(64)	(91)	(84)	(63)	(71)
EBITDA	851	969	1,269	1,101	1,017
Finance costs	(35)	(33)	(32)	(31)	(28)
Core profit	503	623	916	750	669
Net profit	503	623	916	750	669
EPS	0.13	0.16	0.23	0.19	0.17
Gross margin	68.9%	68.0%	68.0%	66.6%	70.8%
EBITDA margin	68.1%	75.9%	98.6%	85.7%	79.5%
Net profit margin	40.3%	48.8%	71.1%	58.4%	52.3%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	62	595	197	281	436
Accounts receivable	512	467	492	480	487
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	3,818	2,484	2,608	2,408	2,608
<b>Total cur. Assets</b>	<b>4,392</b>	<b>3,545</b>	<b>3,297</b>	<b>3,169</b>	<b>3,532</b>
Investments	6,648	6,831	7,028	7,520	8,033
Fixed assets	10,382	9,756	9,693	9,203	8,713
Other assets	68	146	182	182	182
<b>Total assets</b>	<b>21,490</b>	<b>20,277</b>	<b>20,201</b>	<b>20,074</b>	<b>20,460</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	146	153	261	193	193
Current maturities	1,660	660	2,060	206	1,185
Other current liabilities	394	302	349	349	349
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>2,200</b>	<b>1,115</b>	<b>2,670</b>	<b>748</b>	<b>1,726</b>
Long-term debt	4,278	3,619	1,559	2,853	1,669
Other LT liabilities	261	261	261	265	270
<b>Total LT liabilities</b>	<b>4,540</b>	<b>3,880</b>	<b>1,820</b>	<b>3,118</b>	<b>1,938</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>6,740</b>	<b>4,996</b>	<b>4,490</b>	<b>3,866</b>	<b>3,665</b>
Registered capital	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990
Paid-up capital	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990
Share premium	2,638	2,638	2,638	2,638	2,638
Retained earnings	8,812	9,356	9,753	10,242	10,820
Others	(730)	(744)	(710)	(710)	(710)
Minority interests	41	42	40	49	58
<b>Shares' equity</b>	<b>14,750</b>	<b>15,282</b>	<b>15,711</b>	<b>16,208</b>	<b>16,796</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	2,967	2,932	2,791	2,883	2,972
Depreciation	1,333	1,186	643	646	648
Chg in working capital	(464)	528	96	(57)	(7)
Others	(166)	(906)	(368)	4	5
<b>CF from operations</b>	<b>3,670</b>	<b>3,740</b>	<b>3,163</b>	<b>3,476</b>	<b>3,617</b>
Capital expenditure	(184)	7,394	2,602	(156)	(158)
Others	489	(6,517)	(3,083)	(292)	(713)
<b>CF from investing</b>	<b>305</b>	<b>877</b>	<b>(481)</b>	<b>(448)</b>	<b>(871)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>3,975</b>	<b>4,617</b>	<b>2,682</b>	<b>3,029</b>	<b>2,746</b>
Net borrowings	(1,559)	(1,660)	(660)	(560)	(206)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,394)	(2,394)	(2,394)	(2,394)	(2,394)
Others	(27)	(31)	(26)	9	9
<b>CF from financing</b>	<b>(3,980)</b>	<b>(4,084)</b>	<b>(3,079)</b>	<b>(2,945)</b>	<b>(2,591)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(5)</b>	<b>533</b>	<b>(398)</b>	<b>84</b>	<b>156</b>

Source: TTW, DAOL

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	5,691	5,827	5,098	5,186	5,264
Cost of sales	(1,975)	(2,064)	(1,639)	(1,735)	(1,737)
<b>Gross profit</b>	<b>3,717</b>	<b>3,763</b>	<b>3,459</b>	<b>3,451</b>	<b>3,527</b>
SG&A	(535)	(471)	(302)	(378)	(382)
<b>EBITDA</b>	<b>5,137</b>	<b>4,875</b>	<b>4,190</b>	<b>4,266</b>	<b>4,360</b>
Depre. & amortization	(1,333)	(1,186)	(643)	(646)	(648)
Equity income	609	365	336	492	513
Other income	13	32	54	54	54
<b>EBIT</b>	<b>3,804</b>	<b>3,689</b>	<b>3,547</b>	<b>3,620</b>	<b>3,712</b>
Finance costs	(169)	(147)	(131)	(128)	(114)
Income taxes	(657)	(596)	(616)	(600)	(617)
<b>Net profit before MI</b>	<b>2,979</b>	<b>2,946</b>	<b>2,800</b>	<b>2,892</b>	<b>2,981</b>
Minority interest	(12)	(14)	(9)	(9)	(9)
<b>Core profit</b>	<b>2,967</b>	<b>2,932</b>	<b>2,791</b>	<b>2,883</b>	<b>2,972</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2,967</b>	<b>2,932</b>	<b>2,791</b>	<b>2,883</b>	<b>2,972</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-2.0%	2.4%	-12.5%	1.7%	1.5%
EBITDA	-2.1%	-5.1%	-14.0%	1.8%	2.2%
Net profit	-4.4%	-1.2%	-4.8%	3.3%	3.1%
Core profit	-4.4%	-1.2%	-4.8%	3.3%	3.1%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	65.3%	64.6%	67.9%	66.5%	67.0%
EBITDA margin	90.3%	83.7%	82.2%	82.3%	82.8%
Core profit margin	52.1%	50.3%	54.7%	55.6%	56.5%
Net profit margin	52.1%	50.3%	54.7%	55.6%	56.5%
ROA	13.8%	14.5%	13.8%	14.4%	14.5%
ROE	20.2%	19.2%	17.8%	17.8%	17.8%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.41	0.28	0.23	0.19	0.17
Net D/E (x)	0.40	0.24	0.22	0.17	0.15
Interest coverage ratio	22.5	25.1	27.0	28.2	32.6
Current ratio (x)	2.00	3.18	1.23	4.24	2.05
Quick ratio (x)	2.00	3.18	1.23	4.24	2.05
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.74	0.73	0.70	0.72	0.74
Core EPS	0.74	0.73	0.70	0.72	0.74
Book value	3.69	3.82	3.93	4.05	4.19
Dividend	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
<b>Valuation (x)</b>					
PER	11.97	12.11	12.72	12.32	11.95
Core PER	11.97	12.11	12.72	12.32	11.95
P/BV	2.41	2.33	2.27	2.20	2.12
EV/EBITDA	8.07	8.05	9.30	8.99	8.71
Dividend yield	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	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 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 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 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.