

12 November 2025

TTW

Sector: Energy & Utilities

กำไรสุทธิ 3Q25 สูงกว่าคาด อานิสงส์ส่วนแบ่งกำไร CKP

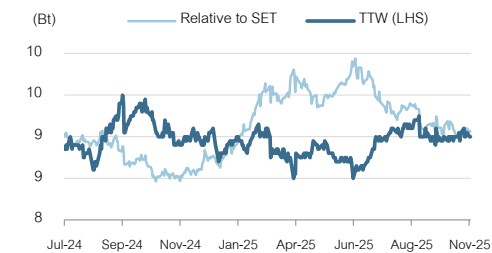
Bloomberg ticker	TTW TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt9.00
Target price	Bt10.00 (maintained)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	2025E: +5%, 2026E: +3%

Bloomberg target price	Bt9.98
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.25 / Bt8.45
Market cap. (Bt mn)	35,910
Shares outstanding (mn)	3,990
Avg. daily turnover (Bt mn)	16
Free float	36%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	5,827	5,098	5,186	5,264
EBITDA	4,875	4,190	4,472	4,563
Net profit	2,932	2,791	3,041	3,075
EPS (Bt)	0.73	0.70	0.76	0.77
Growth	-1.2%	-4.8%	9.0%	1.1%
Core profit	2,932	2,791	3,041	3,075
Core EPS (Bt)	0.73	0.70	0.76	0.77
Growth	-1.2%	-4.8%	9.0%	1.1%
DPS (Bt)	0.60	0.60	0.60	0.60
Div. yield	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%
PER (x)	12.2	12.9	11.8	11.7
Core PER (x)	12.2	12.9	11.8	11.7
EV/EBITDA (x)	8.1	9.4	9.3	9.0
PBV (x)	2.4	2.3	2.2	2.1

Bloomberg consensus				
Net profit	2,932	2,791	2,962	3,090
EPS (Bt)	0.73	0.70	0.74	0.77



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	-1.1%	1.7%	-0.6%
Relative to SET	-1.0%	-4.4%	-5.7%	10.2%

Major shareholders	Holding
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)

TTW รายงานกำไรสุทธิ 3Q25 ที่ 976 ล้านบาท (+7% YoY, +23% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด +7% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้โต +3% YoY, +2% QoQ จากปริมาณจำหน่ายน้ำประปาสูงขึ้น หลังพื้นที่นครปฐม-สมุทรสาครมีการปรับสัญญากลางปี 2024 รวมถึงในบางพื้นที่ที่มีการปรับสถานะแรงดันเป็นสถานีจ่ายน้ำ
- 2) GPM ดีขึ้น +160bps YoY หนุนโดยการบริหารจัดการต้นทุนดีขึ้น
- 3) ส่วนแบ่งกำไร CKP ขยายตัวดี +7% YoY, +108% QoQ จากปริมาณผลิตไฟฟ้ามากขึ้น และอานิสงส์ peak season ของปี

เราปรับกำไรสุทธิปี 2025E/26E ขึ้นเล็กน้อย +5%/+3% เป็น 3 พันล้านบาท/3.1 พันล้านบาท (+9% YoY/+1% YoY) เบื้องต้นเรายังคงประมาณการ CKP ขณะที่ปรับสมมติฐาน GPM ขึ้น แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากการปรับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยขึ้น จากการออกหุ้นกู้เพื่อชำระค่าซื้อหุ้นหลวงพระบาง พาวเวอร์ สำหรับ 4Q25E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิจะกลับมาชะลอ QoQ จาก CKP ลดลงตามฤดูกาล และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น

คงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 10.00 บาท ถึง SOTP ทั้งนี้เราคงมุมมองระยะยาวต่อทิศทางเศรษฐกิจและผลกระทบนโยบาย tariffs ของสหรัฐ ขณะที่ยังขาด catalyst ใหม่

Event: 3Q25 results review

□ **กำไร 3Q25 สูงกว่าคาด** TTW รายงานกำไรสุทธิ 3Q25 ที่ 976 ล้านบาท (+7% YoY, +23% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด +7% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้โต +3% YoY, +2% QoQ โดยปริมาณจำหน่ายน้ำประปาสูงขึ้น +3% YoY, +4% QoQ อยู่ที่ 80.7 ล้าน ลบ.ม. โดยพื้นที่นครปฐม-สมุทรสาคร ได้ปรับต้นทุนจากการปรับสัญญากลางปี 2024 การปรับสถานะแรงดันเป็นสถานีจ่ายน้ำในบางพื้นที่ และการผลิตของโรงงานสูงขึ้น เช่น กลุ่มอาหาร ขณะที่พื้นที่ปทุมธานี-รังสิต ได้อานิสงส์จากการปรับพื้นที่จ่ายน้ำและการปรับราคาขาย
- 2) GPM อยู่ที่ 68.6% เพิ่มขึ้นจาก 3Q24 ที่ 67% แต่ลดลงเล็กน้อยจาก 2Q25 ที่ 69.6% โดยดีขึ้น YoY เป็นผลจากปริมาณจำหน่ายน้ำประปาสูงขึ้น และการบริหารจัดการต้นทุนดีขึ้น
- 3) ส่วนแบ่งกำไร CKP โต +7% YoY, +108% QoQ จากปริมาณผลิตไฟฟ้าสูงขึ้น และ high season

Implication

□ **ปรับประมาณการปี 2025E ขึ้น** เราปรับกำไรสุทธิปี 2025E/26E ขึ้น +5%/+3% เป็น 3 พันล้านบาท/3.1 พันล้านบาท (+9% YoY/+1% YoY) โดยเบื้องต้นเรายังคงประมาณการส่วนแบ่งกำไร CKP ขณะที่ปรับสมมติฐาน GPM ขึ้นเป็น 69%/69.5% จากเดิม 66.5%/67% แต่ถูก offset บางส่วนจากการปรับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยขึ้นหลังบริษัทมีการออกหุ้นกู้ 3 พันล้านบาทในช่วงปลายเดือน ส.ค. 2025 เพื่อใช้ชำระค่าซื้อหุ้นสามัญในหลวงพระบาง พาวเวอร์ สำหรับ 4Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะกลับมาชะลอ QoQ จากปริมาณจำหน่ายน้ำประปาปรับตัวลงจากวันหยุดยาว ส่วนแบ่งกำไร CKP ลดลงตามฤดูกาล และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 10.00 บาท ถึง SOTP ทั้งนี้เราคงมุมมองระยะยาวจากเศรษฐกิจโดยรวมฟื้นตัวช้า รวมถึงยังต้องติดตามผลกระทบ tariffs หลังจากนี้ โดยเฉพาะผลกระทบต่อการใช้น้ำภาคอุตสาหกรรม

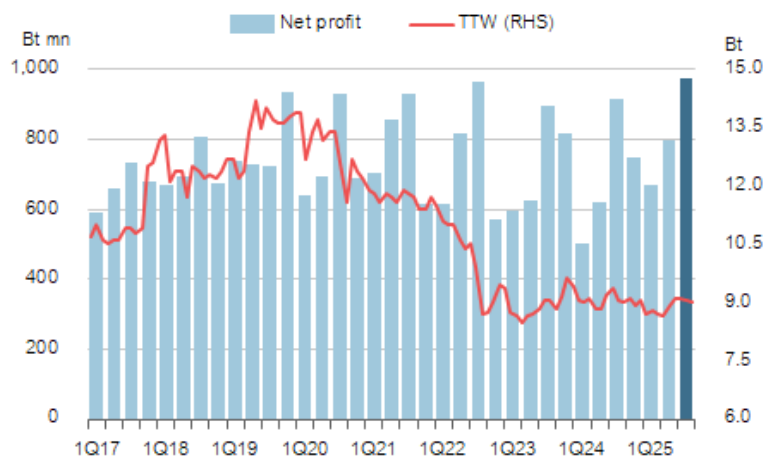
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 3Q25 results review

FY: Dec (Bt mn)	3Q25	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	9M25	9M24	YoY
Revenues	1,325	1,287	2.9%	1,299	2.0%	3,903	3,814	2.3%
CoGS	(416)	(424)	-2.0%	(395)	5.3%	(1,184)	(1,235)	-4.1%
Gross profit	909	863	5.4%	904	0.6%	2,718	2,579	5.4%
SG&A	(75)	(72)	5.2%	(81)	-6.7%	(228)	(215)	6.0%
EBITDA	1,334	1,269	5.1%	1,145	16.5%	3,496	3,089	13.2%
Other inc./exps	13	15	-15.6%	11	15.3%	36	42	-15.5%
Share of income	317	297	6.7%	152	108.2%	487	201	142.7%
Interest expenses	(27)	(32)	-16.1%	(25)	7.7%	(81)	(100)	-19.5%
Income tax	(158)	(154)	2.8%	(162)	-2.6%	(485)	(459)	5.6%
Core profit	976	916	6.6%	797	22.6%	2,441	2,041	19.6%
Net profit	976	916	6.6%	797	22.6%	2,441	2,041	19.6%
EPS (Bt)	0.24	0.23	6.6%	0.20	22.6%	0.61	0.51	19.6%
Gross margin	68.6%	67.0%		69.6%		69.7%	67.6%	
Net margin	73.7%	71.1%		61.3%		62.6%	53.5%	

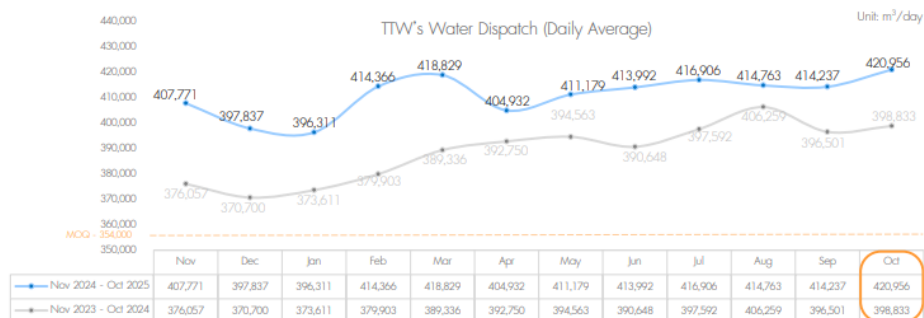
Source: TTW, DAOL

Fig 2: TTW share prices vs profits



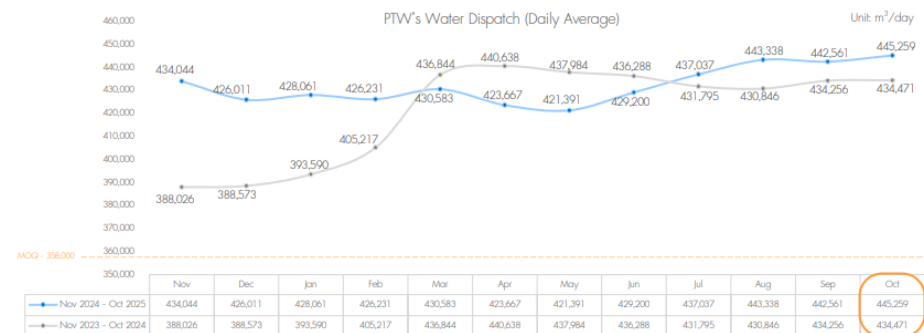
Source: Setsmart, DAOL

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



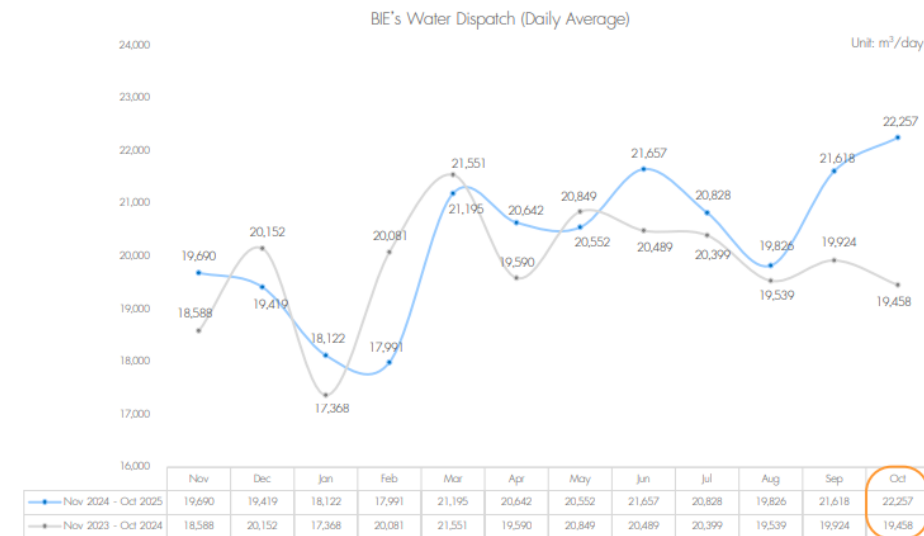
Source: TTW

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)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	1,287	1,284	1,279	1,299	1,325
Cost of sales	(424)	(404)	(374)	(395)	(416)
Gross profit	863	880	905	904	909
SG&A	(72)	(87)	(71)	(81)	(75)
EBITDA	1,269	1,101	1,017	1,145	1,334
Finance costs	(32)	(31)	(28)	(25)	(27)
Core profit	916	750	669	797	976
Net profit	916	750	669	797	976
EPS	0.23	0.19	0.17	0.20	0.24
Gross margin	67.0%	68.5%	70.8%	69.6%	68.6%
EBITDA margin	98.6%	85.7%	79.5%	88.2%	100.7%
Net profit margin	71.1%	58.4%	52.3%	61.3%	73.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	62	595	197	453	709
Accounts receivable	512	467	492	480	487
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	3,818	2,484	2,608	2,608	2,808
Total cur. Assets	4,392	3,545	3,297	3,541	4,005
Investments	6,648	6,831	7,028	10,297	10,810
Fixed assets	10,382	9,756	9,693	9,199	8,712
Other assets	68	146	182	182	182
Total assets	21,490	20,277	20,201	23,219	23,708
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	146	153	261	179	178
Current maturities	1,660	660	2,060	206	185
Other current liabilities	394	302	349	349	349
Total cur. liabilities	2,200	1,115	2,670	733	713
Long-term debt	4,278	3,619	1,559	5,853	5,668
Other LT liabilities	261	261	261	265	270
Total LT liabilities	4,540	3,880	1,820	6,118	5,938
Total liabilities	6,740	4,996	4,490	6,852	6,650
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	10,400	11,081
Others	(730)	(744)	(710)	(710)	(710)
Minority interests	41	42	40	49	59
Shares' equity	14,750	15,282	15,711	16,367	17,058

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	2,967	2,932	2,791	3,041	3,075
Depreciation	1,333	1,186	643	650	645
Chg in working capital	(464)	528	96	(71)	(7)
Others	(166)	(906)	(368)	4	5
CF from operations	3,670	3,740	3,163	3,625	3,718
Capital expenditure	(184)	7,394	2,602	(156)	(158)
Others	489	(6,517)	(3,083)	(3,269)	(713)
CF from investing	305	877	(481)	(3,424)	(871)
Free cash flow	3,975	4,617	2,682	200	2,847
Net borrowings	(1,559)	(1,660)	(660)	2,440	(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)	10	10
CF from financing	(3,980)	(4,084)	(3,079)	56	(2,590)
Net change in cash	(5)	533	(398)	256	256

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)	(1,608)	(1,606)
Gross profit	3,717	3,763	3,459	3,578	3,659
SG&A	(535)	(471)	(302)	(311)	(316)
EBITDA	5,137	4,875	4,190	4,472	4,563
Depre. & amortization	(1,333)	(1,186)	(643)	(650)	(645)
Equity income	609	365	336	492	513
Other income	13	32	54	62	62
EBIT	3,804	3,689	3,547	3,822	3,918
Finance costs	(169)	(147)	(131)	(132)	(190)
Income taxes	(657)	(596)	(616)	(640)	(643)
Net profit before MI	2,979	2,946	2,800	3,050	3,085
Minority interest	(12)	(14)	(9)	(10)	(10)
Core profit	2,967	2,932	2,791	3,041	3,075
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	2,967	2,932	2,791	3,041	3,075

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	-2.0%	2.4%	-12.5%	1.7%	1.5%
EBITDA	-2.1%	-5.1%	-14.0%	6.7%	2.0%
Net profit	-4.4%	-1.2%	-4.8%	9.0%	1.1%
Core profit	-4.4%	-1.2%	-4.8%	9.0%	1.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	65.3%	64.6%	67.9%	69.0%	69.5%
EBITDA margin	90.3%	83.7%	82.2%	86.2%	86.7%
Core profit margin	52.1%	50.3%	54.7%	58.6%	58.4%
Net profit margin	52.1%	50.3%	54.7%	58.6%	58.4%
ROA	13.8%	14.5%	13.8%	13.1%	13.0%
ROE	20.2%	19.2%	17.8%	18.6%	18.1%
Stability					
D/E (x)	0.41	0.28	0.23	0.37	0.35
Net D/E (x)	0.40	0.24	0.22	0.35	0.30
Interest coverage ratio	22.5	25.1	27.0	29.0	20.6
Current ratio (x)	2.00	3.18	1.23	4.83	5.62
Quick ratio (x)	2.00	3.18	1.23	4.83	5.62
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.74	0.73	0.70	0.76	0.77
Core EPS	0.74	0.73	0.70	0.76	0.77
Book value	3.69	3.82	3.93	4.09	4.26
Dividend	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
Valuation (x)					
PER	12.10	12.25	12.87	11.81	11.68
Core PER	12.10	12.25	12.87	11.81	11.68
P/BV	2.44	2.36	2.29	2.20	2.11
EV/EBITDA	8.15	8.13	9.40	9.29	9.01
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.