

25 November 2022

Sector: Energy & Utilities

PTT Exploration and Production

ราคาน้ำมันมีแรงกดดันใน 4Q22E; ความเสี่ยงการดำเนินคดีสูงขึ้น

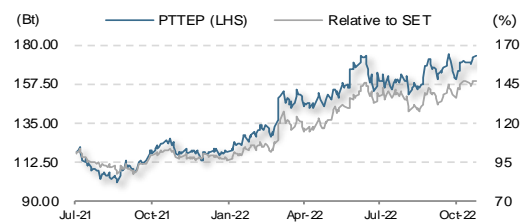
Bloomberg ticker	PTTEP TB
Recommendation	HOLD (downgraded)
Current price	Bt190.00
Target price	Bt190.00 (previously Bt200.00)
Upside/Downside	+3%
EPS revision	2022E: -5%; 2023E: -7%

Bloomberg target price	Bt184.07
Bloomberg consensus	Buy 16 / Hold 9 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt195.00 / Bt113.00
Market cap. (Bt mn)	754,297
Shares outstanding (mn)	3,970
Avg. daily turnover (Bt mn)	2,389
Free float	35%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	160,401	219,068	325,102	299,383
EBITDA	109,753	156,876	241,282	212,562
Net profit	22,664	38,864	68,109	69,269
EPS (Bt)	5.71	9.79	17.16	17.45
Growth	-53.6%	71.5%	75.3%	1.7%
Core EPS (Bt)	6.13	10.91	21.25	17.37
Growth	-44.9%	78.0%	94.8%	-18.2%
DPS (Bt)	4.25	5.00	8.25	8.00
Div. yield	2.2%	2.6%	4.3%	4.2%
PER (x)	33.3	19.4	11.1	10.9
Core PER (x)	31.0	17.4	8.9	10.9
EV/EBITDA (x)	6.8	5.1	3.3	3.7
PBV (x)	2.1	1.8	1.6	1.5

Bloomberg consensus				
Net profit	22,664	38,864	73,541	71,843
EPS (Bt)	5.71	9.79	18.52	18.10



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	10.1%	13.1%	22.2%	59.7%
Relative to SET	8.0%	13.5%	22.3%	61.2%

Major shareholders	
1. PTT PCL	65.29%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	6.76%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.	2.60%

Analyst: Panuwat Nivedmarintre, (Reg. no. 052365)

เราปรับลดคำแนะนำเหลือเพียง "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2023E ที่ 190.00 บาท (จากเดิม 200.00 บาท) อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) และราคาน้ำมันดิบระยะยาวเดิมที่ USD65.0/bbl เรามีมุมมองเชิงลบมากขึ้นต่อภาพรวมธุรกิจของบริษัทจากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่ ได้รับปัจจัยกดดันต่อเนื่องจากความกังวลด้านเงินเพื่อและภาวะเศรษฐกิจถดถอยมากกว่าผลบวกจากตลาดโลกที่ยังคงตึงตัว อีกทั้ง เราเชื่อว่าบริษัทมีความเสี่ยงการดำเนินคดี (litigation risk) ที่สูงขึ้น หลังจาก บริษัทได้รับรู้ข้อตกลงที่จะจ่ายค่าชดเชยให้กับคดีแบบกลุ่ม (class action) กับกลุ่มผู้เลี้ยงสาหร่ายในประเทศอินโดนีเซียจากคดีมอนทาร่า (Montara) ซึ่งเราเชื่อว่าจะทำให้บริษัทต้องมีการตั้งสำรองสำหรับค่าใช้จ่ายนี้ใน 4Q22E

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ลง -5%/-7% เหลือ 6.81/6.93 หมื่นล้านบาท หลักๆ เพื่อสะท้อน 1) การตั้งสำรองค่าใช้จ่ายในการจ่ายชดเชยคดี Montara 2) ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ลดลงเป็น USD98/bbl/USD93/bbl ในปี 2022E-2023E จากเดิม USD105/bbl/USD100/bbl และ 3) ราคาขายก๊าซธรรมชาติ (Gas ASP) ที่ลดลงเหลือ USD6.3/mmbtu/USD6.0/mmbtu ในปี 2022E-2023E จากเดิม USD6.4/mmbtu/USD6.1/mmbtu

ราคาหุ้น outperform SET +22% ใน 6 เดือน ตามแนวโน้มขาขึ้นของ Gas ASP โดยปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ 2023E PBV 1.48x (+1.25SD บนค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) ด้วยแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่ยังคงมีความไม่แน่นอนอยู่สูง และความ litigation risk ที่สูงขึ้น เราเชื่อว่าราคาหุ้นปัจจุบันได้สะท้อนมูลค่าของบริษัทแล้ว เราจึงปรับลดคำแนะนำเหลือเพียง "ถือ" ทั้งนี้ เราเชื่อว่าอาจจะมี downside เพิ่มเติมต่อประมาณการกำไรของเราจากความเป็นไปได้ที่บริษัทอาจจะมีการบันทึกด้อยค่าของสินทรัพย์ (loss on impairment of assets) ของโครงการ Mozambique เนื่องจากความล่าช้าในการเริ่มโครงการ

Event: Company update

□ คาดปริมาณยอดขายเติบโตต่อเนื่องใน 4Q22E แต่ราคาขายเฉลี่ยอ่อนตัวตามราคาน้ำมันดิบ เราประเมินว่าบริษัทจะเห็นปริมาณยอดขายเติบโตต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 5 นับตั้งแต่ 3Q20 ซึ่งจะมีแรงหนุนจากการเพิ่มปริมาณการผลิตของ G1/61 (เอราวัณ) และการเริ่มโครงการ Algeria HBR (ประมาณ 13 บาร์เรลต่อวัน (kbd)) อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าราคาน้ำมันดิบที่อ่อนตัวจาก 1) ความกังวลด้านอุปสงค์ที่อ่อนตัวของจีน และ 2) ความคลายกังวลจากความเป็นไปได้ที่อุปทานน้ำมันดิบรัสเซียจะไม่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ (จากความเป็นไปได้ที่ EU จะมีการควบคุมราคา (price cap) น้ำมันดิบรัสเซียในช่วงระดับราคาที่สูงใกล้เคียงปัจจุบัน) จะทำให้ราคาขายเฉลี่ย (ASP) ของบริษัทลดลง QoQ ใน 4Q22E

□ กำไร 4Q22E ได้รับผลกระทบจากการตั้งสำรองจ่ายค่าชดเชย Montara เมื่อวันที่ 21 พ.ย. ที่ผ่านมา PTTEP แจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ว่า PTTEP Australasia (Ashmore Cartier) Pty Ltd (PTTEP AAA) ได้เข้าร่วมกระบวนการไกล่เกลี่ยกับกลุ่มผู้เลี้ยงสาหร่าย ตามคำสั่งศาลสหพันธรัฐประเทศออสเตรเลีย โดย PTTEP AAA จะชำระเงินจำนวน AUD192.5mn (หรือเทียบเท่าประมาณ USD129mn) เพื่อระงับการดำเนินคดีแบบกลุ่ม (class action) ทั้งหมด (รวมถึงการอุทธรณ์) กับกลุ่มผู้เลี้ยงสาหร่ายในประเทศอินโดนีเซีย เราจึงคาดว่าบริษัทจะมีการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายนี้ใน 4Q22E ทั้งนี้ วานนี้ มีรายงานว่ารัฐบาลอินโดนีเซียเตรียมจะฟ้องร้อง PTTEP สำหรับคดีน้ำมันรั่วที่ Montara โดยมองหาค่าชดเชยเป็นจำนวน 27.4 ล้านล้านรูเปียอินโดนีเซีย (หรือเทียบเท่า USD1.7bn) ในปีหน้า

Implication

□ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ลง -5%/-7% เหลือ 6.81/6.93 หมื่นล้านบาท หลักๆ เพื่อสะท้อน 1) การตั้งสำรองค่าใช้จ่ายในการจ่ายชดเชยคดี Montara 2) ราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ลดลงเป็น USD98/bbl/USD93/bbl ในปี 2022E-2023E จากเดิม USD105/bbl/USD100/bbl และ 3) Gas ASP ที่ลดลงเหลือ USD6.3/mmbtu/USD6.0/mmbtu ในปี 2022E-2023E จากเดิม USD6.4/mmbtu/USD6.1/mmbtu

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.

Valuation/Catalyst/Risk

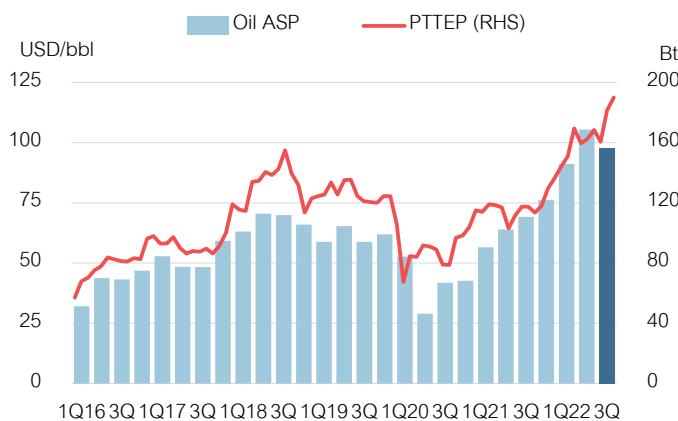
เราปรับลดคำแนะนำเหลือเพียง “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ใหม่ที่ 190.00 บาท (เดิม 200.00 บาท) อิงวิธี DCF (WACC 6.7%, TG 0%) บนสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยระยะยาวเดิมที่ USD65.0/bbl เราคิดว่ากำไร 4Q22E ของบริษัทจะได้รับผลกระทบจากความเป็นไปได้ในการตั้งสำรวจค่าขาดเชยคดี Montara อีกทั้งบริษัทน่าจะเห็น ASP ลดลง QoQ ตามแนวโน้มราคาน้ำมันที่อ่อนตัว

Fig 1: Earnings revision

	Unit	2022E			2023E		
		New (Bt mn)	Old (Bt mn)	Change (%)	New (Bt mn)	Old (Bt mn)	Change (%)
Revenue	Btmn	325,102	329,285	(1)	299,383	314,257	(5)
Operating EBITDA		241,282	242,221	(0)	212,562	224,694	(5)
Net profit		68,109	71,636	(5)	69,269	74,298	(7)
Key assumptions							
Sales volume	boed	467,865	465,281	0.6	463,118	462,919	0.0
Gas	USD/mmbtu	6.3	6.4	-1.7	6.0	6.1	-1.6
Dubai	USD/bbl	98.0	105.0	-6.6	93.0	100.0	-7.0
Blended ASP	USD/boe	53.6	55.7	-3.8	51.0	52.9	-3.5
Unit cost		28.9	29.1	-0.8	30.1	30.6	-1.5

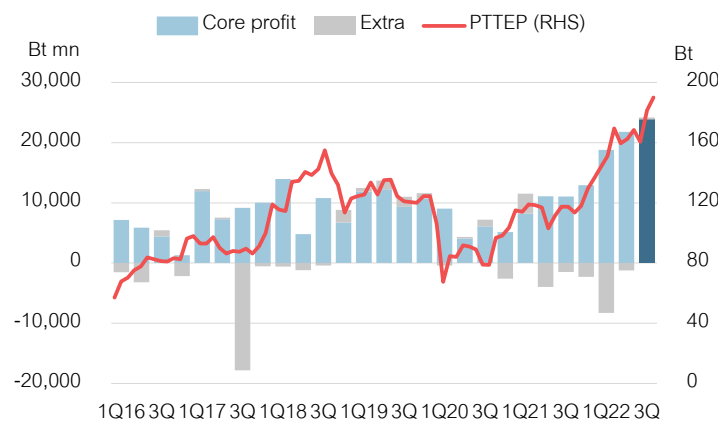
Source: DAOL

Fig 2: PTTEP share price vs oil ASP



Source: Company, DAOL

Fig 3: PTTEP share prices vs profits



Source: Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	58,295	63,189	68,149	83,088	88,503
Cost of sales	(33,179)	(31,941)	(29,221)	(36,168)	(41,626)
Gross profit	25,116	31,247	38,928	46,920	46,877
SG&A	(2,357)	(4,190)	(3,061)	(3,865)	(2,919)
EBITDA	42,708	36,054	52,954	62,498	66,930
Finance costs	(1,712)	(1,696)	(1,718)	(2,194)	(2,270)
Core profit	10,986	11,023	18,805	21,813	23,831
Net profit	9,545	10,645	10,519	20,600	24,172
EPS	2.40	2.68	2.65	5.19	6.09
Gross margin	43.1%	49.5%	57.1%	56.5%	53.0%
EBITDA margin	73.3%	57.1%	77.7%	75.2%	75.6%
Net profit margin	16.4%	16.8%	15.4%	24.8%	27.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	85,122	111,257	85,528	91,293	79,930
Accounts receivable	29,647	23,752	33,430	45,425	41,832
Inventories	9,961	10,156	14,069	16,516	17,283
Other current assets	17,394	7,551	6,557	13,004	13,472
Total cur. assets	142,125	152,716	139,584	166,238	152,517
Investments	16,255	15,774	15,795	10,598	9,760
Fixed assets	321,501	295,491	380,307	449,996	484,022
Other assets	192,110	211,656	247,850	279,141	262,677
Total assets	671,990	675,637	783,536	905,974	908,976
Short-term loans	551	4,069	21,166	12,411	20,066
Accounts payable	3,228	26,844	36,660	39,224	41,048
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	58,061	25,344	46,676	41,451	38,171
Total cur. liabilities	61,841	56,257	104,502	93,086	99,285
Long-term debt	99,448	102,878	102,661	120,250	100,184
Other LT liabilities	153,642	162,091	161,022	215,380	198,341
Total LT liabilities	253,090	264,969	263,684	335,630	298,526
Total liabilities	314,932	321,226	368,186	428,716	397,811
Registered capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Paid-up capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Share premium	105,418	105,418	105,418	105,418	105,418
Retained earnings	264,447	266,073	287,007	322,355	359,864
Others	(16,776)	(21,049)	18,955	45,514	41,914
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	357,059	354,411	415,350	477,257	511,166

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	48,803	22,664	38,864	68,109	69,269
Depreciation	62,811	65,250	73,632	81,851	85,858
Chg in working capital	3,642	(3,029)	15,547	(23,550)	902
Others	17,905	(11,098)	(37,262)	23,067	(575)
CF from operations	133,160	73,787	90,780	149,478	155,453
Capital expenditure	(118,121)	(39,239)	(158,448)	(151,541)	(119,884)
Others	11,339	9,952	2,983	5,196	838
CF from investing	(106,782)	(29,288)	(155,465)	(146,344)	(119,045)
Free cash flow	26,378	44,500	(64,685)	3,134	36,408
Net borrowings	36,860	6,948	16,880	8,834	(12,411)
Equity capital raised	(32,214)	(1,036)	0	(4,982)	0
Dividends paid	(21,835)	(20,842)	(18,857)	(32,761)	(31,760)
Others	(24,551)	(3,237)	40,005	31,541	(3,601)
CF from financing	(41,739)	(18,167)	38,028	2,632	(47,771)
Net change in cash	(15,361)	26,333	(26,657)	5,766	(11,363)

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	191,053	160,401	219,068	325,102	299,383
Cost of sales	(106,881)	(106,143)	(121,069)	(150,704)	(157,710)
Gross profit	84,172	54,258	97,999	174,398	141,673
SG&A	(11,870)	(9,754)	(11,416)	(14,967)	(14,969)
EBITDA	135,112	109,753	156,876	241,282	212,562
Depre. & amortization	62,811	65,250	73,632	81,851	85,858
Equity income	380	1,307	489	1,694	1,497
Other income	4,405	2,986	2,199	4,624	4,191
EBIT	72,301	44,503	86,582	159,431	126,704
Finance costs	(7,291)	(7,956)	(6,472)	(8,426)	(8,220)
Income taxes	(25,626)	(15,870)	(39,493)	(72,967)	(55,204)
Net profit before MI	48,803	22,664	38,864	68,109	69,269
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	44,169	24,334	43,305	84,355	68,969
Extraordinary items	4,633	(1,670)	(4,441)	(16,246)	300
Net profit	48,803	22,664	38,864	68,109	69,269

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	11.2%	-16.0%	36.6%	48.4%	-7.9%
EBITDA	8.2%	-18.8%	42.9%	53.8%	-11.9%
Net profit	34.8%	-53.6%	71.5%	75.3%	1.7%
Core profit	21.7%	-44.9%	78.0%	94.8%	-18.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	44.1%	33.8%	44.7%	53.6%	47.3%
EBITDA margin	70.7%	68.4%	71.6%	74.2%	71.0%
Core profit margin	23.1%	15.2%	19.8%	25.9%	23.0%
Net profit margin	25.5%	14.1%	17.7%	21.0%	23.1%
ROA	7.3%	3.4%	5.0%	7.5%	7.6%
ROE	13.7%	6.4%	9.4%	14.3%	13.6%
Stability					
D/E (x)	0.88	0.91	0.89	0.90	0.78
Net D/E (x)	0.47	0.43	0.43	0.51	0.43
Interest coverage ratio	9.92	5.59	13.38	18.92	15.41
Current ratio (x)	2.30	2.71	1.34	1.79	1.54
Quick ratio (x)	1.86	2.40	1.14	1.47	1.23
Per share (Bt)					
Reported EPS	12.29	5.71	9.79	17.16	17.45
Core EPS	11.13	6.13	10.91	21.25	17.37
Book value	89.94	89.27	104.62	120.22	128.76
Dividend	6.00	4.25	5.00	8.25	8.00
Valuation (x)					
PER	15.46	33.28	19.41	11.07	10.89
Core PER	17.08	31.00	17.42	8.94	10.94
P/BV	2.11	2.13	1.82	1.58	1.48
EV/EBITDA	5.69	6.83	5.05	3.30	3.74
Dividend yield	3.2%	2.2%	2.6%	4.3%	4.2%

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 2021

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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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