

Thailand Market Update

ผลกระทบทางเศรษฐกิจเชิงลบมีจำกัด

- สถานการณ์น้ำท่วมของไทยในปี 2024 กำลังส่งกระทบใน 23 จังหวัดโดยเฉพาะในภาคเหนือและตะวันออกเฉียงเหนือ
- ผลกระทบต่อ GDP คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 0.3% ต่ำกว่าในปี 2011 อย่างมีนัยสำคัญและอาจชดเชยกับมาตรการแจกเงินสด
- ผลกระทบต่อการดำเนินงานและผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนรวมถึงกำไรต่อหุ้นของ SET ยังมีจำกัด

ความคืบหน้าเกี่ยวกับสถานการณ์น้ำท่วมของไทยในปี 2024

จนถึงเดือน ต.ค. 2024 น้ำท่วมรุนแรงยังมีผลกระทบอย่างต่อเนื่องในหลายภูมิภาคของไทย โดยเฉพาะภาคเหนือและตะวันออกเฉียงเหนือ ทั้งนี้กรมป้องกันและบรรเทาสาธารณภัย (DDPM) ได้รายงานปัญหาอุทกภัยใน 23 จังหวัดซึ่งกระทบ 66,000 ครัวเรือน จังหวัดในภาคเหนือเช่น เชียงใหม่ เชียงรายและสุโขทัยได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงโดยมีระดับน้ำท่วมกำลังลดลงหรือทรงตัวแต่ยังเป็นอุปสรรคต่อการขนส่งและชีวิตประจำวัน นอกจากนี้จังหวัดในภาคกลางประกอบด้วยอยุธยาและอ่างทองก็กำลังประสบปัญหาระดับน้ำเพิ่มสูงขึ้น น้ำที่กำลังท่วมอยู่เกี่ยวข้องกับมรสุมตะวันตกเฉียงใต้ประจำปีและคาดว่าจะมีฝนตกต่อเนื่องซึ่งอาจทำให้สถานการณ์รุนแรงยิ่งขึ้น ในภาพรวมในขณะที่ระดับน้ำกำลังเริ่มลดลงในบางพื้นที่ ความเสี่ยงน้ำท่วมยังอยู่ในระดับสูงเนื่องจากคาดว่าจะฝนจะตกเพิ่มเติมในเดือน ต.ค.

ระดับน้ำในอ่างเก็บน้ำยังต่ำกว่าในปี 2011

ดังได้แสดงไว้ใน Exhibit 2 ระดับน้ำโดยรวมในอ่างเก็บน้ำสำคัญยังต่ำกว่าเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2011 แม้ว่าเขื่อนบางแห่ง อาทิเช่น แม่จัต แม่มอกและห้วยหลวงจะมีระดับน้ำสูงกว่าในปี 2011 แต่ไม่มีอ่างเก็บน้ำที่มีน้ำในระดับที่เป็นอันตราย (กว่า 100% ของความจุ) อยู่ในปัจจุบัน ในขณะที่ระดับน้ำรวมของอ่างเก็บน้ำในภูมิภาคอยู่ที่ 62-81% เทียบกับ 90-104% ในปี 2011 ดังนั้นแม้ว่าสถานการณ์น้ำของไทยในปี 2024 จะรุนแรงแต่ก็ดูอันตรายน้อยกว่าในปี 2011

ผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยน้อยกว่าในปี 2011 อย่างมีนัยสำคัญ

ภาพรวมสถานการณ์น้ำท่วมของไทยในปี 2024 แสดงให้เห็นว่าผลกระทบต่อเศรษฐกิจในปัจจุบันยังน้อยกว่าในปี 2011 อย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากมีพื้นที่หรือจังหวัดที่ได้รับผลกระทบน้อยกว่า นอกจากนี้ยังไม่มีปัญหาน้ำท่วมในนิคมอุตสาหกรรมซึ่งต่างจากในปี 2011 เมื่อน้ำท่วมนิคมอุตสาหกรรมในอยุธยาและปทุมธานี ตลาดคาดว่าผลกระทบทางเศรษฐกิจจะอยู่ที่ประมาณ 0.3% ของ GDP ซึ่งอาจชดเชยกับมาตรการแจกเงินสด 1.45 แสนลบ. ในปลายเดือน ก.ย. อย่างไรก็ตามผลกระทบอาจเพิ่มขึ้นและเราแนะนำให้นักลงทุนจับตาฝุ่นที่จะตกเพิ่มซึ่งอาจทำให้สถานการณ์เลวร้ายลง

Downside ต่อกำไรของบริษัทจดทะเบียนยังมีจำกัด

เราคาดว่าสถานการณ์น้ำท่วมในปัจจุบันจะรุนแรงน้อยกว่าในปี 2011 อย่างมีนัยสำคัญ เราได้ให้รายละเอียดไว้ใน Exhibit 1 สำหรับบางกลุ่มหรือหุ้นบางตัวที่ธุรกิจอาจได้รับผลกระทบในบางพื้นที่โดยเฉพาะในภาคเหนือ อย่างไรก็ตามดี ผลกระทบดังกล่าวยังมีจำกัด ดังนั้นเราจึงคาดว่า Downside สำหรับกำไรของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมและกำไรต่อหุ้นของ SET ในปี 2024 ที่ 90 บาท (+15% y-y) ยังมีจำกัดในปัจจุบัน



Veeravat Virochpoka

Fundamental Investment Analyst on Securities; License no. 047077
veeravat.v@fssia.com, +66 2646 9965

Exhibit 1: Flooding updates and impacts by sector

Sector	Company	รายละเอียด	ผลกระทบ
Banking		จากผลกระทบของปัญหาน้ำท่วมในหลายพื้นที่ที่ทั่วประเทศในช่วงเดือน ส.ค. - ต.ค. 2024 ธนาคารส่วนมากที่เราทำการศึกษาได้ออกมาตรการทางการเงินเพื่อช่วยเหลือลูกค้าประเภทบุคคลและ SME ที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าว มาตรการดังกล่าวมีเป้าหมายเพื่อลดภาระทางการเงินในทันที โดยครอบคลุมสินเชื่อส่วนบุคคล สินเชื่อที่อยู่อาศัย สินเชื่อธุรกิจขนาดเล็กและ SME ซึ่งได้รับผลกระทบทางตรงหรือทางอ้อมจากเหตุน้ำท่วม มาตรการดังกล่าวประกอบด้วย 1) การพักชำระหนี้ชั่วคราวโดยจะหยุดการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยเป็นเวลาหนึ่งเพื่อช่วยเหลือหนี้ที่มีกับความสามารถทางการเงินจากการเงินที่เกิจากน้ำท่วม; 2) ลดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อในปัจจุบันให้แก่ลูกค้าที่ได้รับผลกระทบเพื่อช่วยบรรเทาภาระทางการเงิน; 3) เสนอโอกาสในการปรับโครงสร้างหนี้แบบเฉพาะตัว อาทิเช่น การขยายระยะเวลาชำระหนี้หรือลดจำนวนเงินงวดให้เหมาะสมกับความสามารถทางการเงินของลูกค้าแต่ละราย; 4) ให้สินเชื่อเงินพิเศษที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำเพื่อช่วยเหลือลูกค้าประเภทบุคคลและธุรกิจที่ได้รับผลกระทบให้ฟื้นตัวหลังน้ำท่วม; 5) ยกเว้นค่าธรรมเนียมและเบี้ยปรับสำหรับการชำระเงินล่าช้าหรือบริการธนาคารที่เกี่ยวข้องให้แก่ผู้ที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม; 6) เสนอบริการให้คำปรึกษาและสนับสนุนทางการเงินเพื่อช่วยเหลือการบริหารการเงินและก้าวผ่านกระบวนการฟื้นตัว; และ 7) เสนอสินเชื่อเพื่อการซ่อมแซม ปรับปรุงหรือทดแทนสินทรัพย์ทางธุรกิจที่ได้รับความเสียหาย ลูกค้าที่ต้องการรับความช่วยเหลือจะต้องติดต่อกับสถาบันการเงินเพื่อรับความช่วยเหลือดังกล่าว	ผลกระทบมีจำกัดเนื่องจากน้ำท่วมเกิดขึ้นทุกปีและในปีนี้มีความรุนแรงน้อยกว่าเหตุน้ำท่วมในปี 2011 มาตรการช่วยเหลือส่วนมากเป็นมาตรการระยะสั้น โดยส่วนมากจะช่วยให้ลูกค้าเลื่อนการชำระเงินโดยไม่เปลี่ยนความสามารถในการชำระเงินอย่างมีนัยสำคัญ
		แม้ว่าสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-bank) ที่เราทำการศึกษาจะไม่ได้ออกมาตรการช่วยเหลือที่ชัดเจนเหมือนธนาคาร หลาย ๆ บริษัท ได้เปิดเผยว่าได้ช่วยเหลือลูกค้าที่ได้รับผลกระทบจากปัญหาน้ำท่วมโดยประกอบด้วยการพักชำระหนี้ การขยายระยะเวลาในการชำระหนี้และสินเชื่อเพิ่มเติมเพื่อช่วยเหลือหนี้ให้ผ่านวิกฤตดังกล่าว ผลกระทบโดยรวมของแต่ละบริษัทมีจำกัด นอกจากนี้บริษัทส่วนมากยังระบุด้วยว่าถ้าลูกค้ามีประกันภัยบ้านซึ่งโดยปกติจะครอบคลุมความเสียหายจากน้ำท่วม บริษัท จะช่วยเหลือในการเรียกร้องสินไหมซึ่งจะช่วยลดผลกระทบของความเสี่ยง	
Finance	MTC	แม้ว่า MTC จะมีสาขาสีง 100-200 สาขาในเชียงใหม่และเชียงราย บริษัทฯ เพียงปิดสาขา 10-20 สาขา เป็นการชั่วคราว	ผลกระทบจำกัด
	SAWAD	SAWAD มีสาขาเพียงเล็กน้อยในภาคเหนือ	ผลกระทบจำกัด
	TIDLOR	TIDLOR ยืนยันว่าสินเชื่อที่ปล่อยในเชียงใหม่และเชียงรายมีน้อยกว่า 2% และไม่ใช้ลูกค้าทั้งหมดที่ได้รับผลกระทบ	ผลกระทบจำกัด
	SAK	แม้ว่าสาขาส่วนมากจะอยู่ในภาคเหนือตอนบนและตอนกลาง บริษัทฯ แคปิดสาขาบางแห่งโดยเฉพาะในเชียงใหม่ (ซึ่งเป็นแหล่งท่องเที่ยวมากกว่าพื้นที่เกษตรกรรม) เป็นการชั่วคราว	ผลกระทบจำกัด
Property	ORN	โครงการที่อยู่อาศัยพร้อมขายทั้งหมดตั้งอยู่ในเชียงใหม่ประกอบด้วยโครงการแนวราบและคอนโดรวม 23 โครงการ	น้ำท่วมกระทบคอนโด 2 แห่งบนถนนช้างคลานและนำได้ท่วมในทั้งสองโครงการ อย่างไรก็ดี ORN มีประกันคุ้มครองความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นทั้งหมดได้อย่างเพียงพอ
	SPALI	มีโครงการที่กำลังดำเนินการอยู่รวม 8 โครงการในเชียงใหม่ประกอบด้วยโครงการแนวราบ 7 โครงการ และคอนโด 1 โครงการ	น้ำไม่ได้ท่วมโครงการทั้งหมดแต่อาจกระทบความต้องการที่อยู่อาศัยและ Presales ในระยะสั้น
	SIRI	มีโครงการที่กำลังดำเนินการอยู่รวม 5 โครงการในเชียงใหม่ประกอบด้วยโครงการแนวราบ 3 โครงการ และคอนโด 2 โครงการ	น้ำไม่ได้ท่วมโครงการทั้งหมดแต่อาจกระทบความต้องการที่อยู่อาศัยและ Presales ในระยะสั้น
	CPN	จากศูนย์การค้ารวม 42 แห่ง CPN มี 5 ศูนย์การค้าในภาคเหนือของไทยประกอบด้วย Central Chiangmai Airport, Central Chiangmai, Central Chiangrai, Central Phitsanulok, และ Central Lampang จนถึงปัจจุบันศูนย์การค้าของ CPN ยังไม่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมและยังเปิดให้บริการตามปกติ แม้ว่าบางสาขาอาจปิดเร็วขึ้นตามสถานการณ์และน้ำที่ท่วมในพื้นที่ใกล้เคียงอาจทำให้ตัวเลขผู้ใช้บริการศูนย์การค้าต่ำกว่าปกติแต่ผลกระทบโดยรวมยังมีจำกัด	ผลกระทบจำกัด
Electronics	HANA	ปัจจุบันมีประกาศเตือนน้ำท่วมใน 2 ตำบลในจังหวัดลำพูนกล่าวคืออุโมงค์และหนองช้างคิน (ติดกับเชียงใหม่) ถ้าน้ำท่วมถึงบ้านกลางและป่าสักจะเป็นเรื่องน่ากังวลสำหรับ HANA บริษัทฯ มีโรงงาน 2 แห่งในลำพูน แห่งแรกตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมภาคเหนือในบ้านกลางและแห่งที่สองอยู่ในสวนอุตสาหกรรมสหพัฒน์ในป่าสัก เมื่อรวมกันทั้งสองโรงงานคิดเป็น 50% ของรายได้รวมของบริษัทฯ ซึ่งหมายความว่าโรงงานทั้งสองแห่งเป็นโรงงานหลัก ปัจจุบันโรงงานทั้งสองยังไม่ประสบปัญหาน้ำท่วมแต่เราจะต้องจับตาดูความเคลื่อนไหวของมวลน้ำในช่วง 1-2 วันข้างหน้า	ยังไม่ได้รับผลกระทบ
	DELTA	มีโรงงานตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปูในสมุทรปราการและนิคมอุตสาหกรรม Welgrow ในฉะเชิงเทรา ปัจจุบันพื้นที่ดังกล่าวไม่ได้เป็นพื้นที่ที่มีความเสี่ยงสูง	ยังไม่ได้รับผลกระทบ
	KCE	มีโรงงาน 2 แห่งในนิคมอุตสาหกรรมลาดกระบังในกรุงเทพและนิคมอุตสาหกรรม Hi-Tech ในอยุธยา ปัจจุบันยังไม่มีการประกาศเตือนน้ำท่วมแต่อยุธยาเป็นพื้นที่เสี่ยงจากเหตุน้ำท่วมในอดีต	ยังไม่ได้รับผลกระทบ
Hotel	MINT	มีเพียงโรงแรมที่รับจ้างบริหาร 1 แห่ง (Anantara Chiang Mai Resort) ที่ได้รับผลกระทบ โรงแรมดังกล่าวมีประกันภัยคุ้มครองทั้งความเสียหายต่อทรัพย์สินและธุรกิจที่หยุดชะงัก	ผลกระทบจำกัด
	ERW	มีโรงแรม Hop Inn 3 แห่งในเชียงใหม่ อย่างไรก็ตามดีทั้งหมดไม่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม	ผลกระทบจำกัด
	CENTEL	มีเพียงโรงแรมที่รับจ้างบริหาร 1 แห่งในเชียงใหม่และไม่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม	ผลกระทบจำกัด
	AWC	มีโรงแรม 3 แห่งและร้านค้าปลีก 1 แห่งในเชียงใหม่ Melia ประสบปัญหาน้ำท่วมในหลายพื้นที่และได้ย้ายแขกผู้เข้าพักไปยังโรงแรมอื่นในขณะิ่ Marriott และ Intercontinental ไม่ได้รับผลกระทบ	สัดส่วนรายได้จากโรงแรมและร้านค้าปลีกในเชียงใหม่อยู่ที่ 5% ในปี 2023 และ 6% ใน 2Q24
Healthcare	BDMS	รพ.กรุงเทพ เชียงใหม่ ถูกล้อมด้วยน้ำแต่โรงพยาบาลไม่ได้รับผลกระทบ	ผลกระทบจำกัด
	BCH	รพ.เกษมราษฎร์แม่สายถูกล้อมด้วยน้ำแต่โรงพยาบาลไม่ได้รับผลกระทบ สัดส่วนรายได้อยู่ที่เพียง 1% ของรายได้รวม	ผลกระทบจำกัด
Commerce	GLOBAL	GLOBAL สาขาเชียงใหม่ประสบปัญหาน้ำท่วมในบางส่วน แม้ว่าจะต้องปิดเป็นเวลา 3-4 วันแต่สามารถกลับมาเปิดได้หลังจากนั้น ความเสียหายคาดว่าจะมีเพียงเล็กน้อยและมีประกันภัยคุ้มครองเต็มจำนวน	ผลกระทบจำกัด
	CPALL	ร้านสะดวกซื้อ (CVS) ได้รับผลกระทบแต่โดยทั่วไปสามารถกลับมาเปิดได้ภายใน 2-3 วัน	ผลกระทบจำกัด
	CPAXT	มีแค่ร้านสะดวกซื้อ "Go Fresh" ที่ได้รับผลกระทบโดยเป็นร้าน Lotus's Go Fresh 7 แห่ง	ผลกระทบจำกัด

Source: FSSIA summarize

Exhibit 2: Thailand’s hydro situation as of 8 October 2024

Reservoir name	Capacity NPL (MCM)	Storage				Inflow				Release	
		Storage		Usable Water		Annual Average		Water Volume		Water Volume	
		(MCM)		(MCM)		(MCM)		(MCM)		(MCM)	
		2024	2011	2024	2011	2024	2011	2024	2011	2024	2011
North (8)											
Mae Ngud	265	297 (112%)	268 (101%)	284 (107%)	243 (92%)	302.74	332	2.72	1.44	4.55	2.11
Mae Mok	110	105 (96%)	n/a	89 (81%)	n/a	233.48	n/a	0.95	n/a	0.67	n/a
Sirikit	9,510	8,942 (94%)	9,394 (99%)	6,092 (64%)	6,544 (69%)	5,652.79	5391	28.36	40.59	4.97	55.15
Kiew Kor Mah	170	159 (93%)	169 (99%)	152 (90%)	163 (96%)	224.7	297	3.37	1.61	6.86	0.16
Kheaw Noi	939	746 (79%)	948 (101%)	703 (75%)	905 (96%)	1,338.44	1653	8.57	28.32	0.43	21.6
Kiew Lom	106	83 (79%)	83 (74%)	80 (75%)	79 (71%)	546.37	281	11.13	5.2	11.4	1.49
Mae Kuang	263	203 (77%)	263 (100%)	189 (72%)	249 (95%)	184.6	186	1.03	1.92	0.39	2.44
Bhumibol	13,462	9,478 (70%)	13,341 (99%)	5,678 (42%)	9,541 (71%)	5,511.86	5602	157.78	136.97	1	101.73
Total North	24,825	20,013 (81%)	24,466 (99%)	13,268 (53%)	17,724 (72%)	13,995	13742	213.91	216.05	30.27	184.68
Northeast (12)											
Huai Luang	136	132 (98%)	118 (87%)	126 (93%)	111 (82%)	160.52	161	1.06	0.07	0.9	4.2
Lam Pao	1,980	1,861 (94%)	1,980 (100%)	1,761 (89%)	1,880 (95%)	2,212.54	1,985.00	12.44	18.44	8.25	34.44
Nam Oum	520	486 (93%)	583 (112%)	441 (85%)	540 (104%)	445.79	443	0.93	5.8	2.12	4.5
Ubonrat	2,431	2,087 (86%)	2,896 (119%)	1,505 (62%)	2,315 (95%)	2,475.94	2,271.00	43.3	65.82	9.14	45.32
Sirindhorn	1,966	1,491 (76%)	1,864 (95%)	659 (34%)	1,033 (53%)	1,668.27	1,664.00	3.78	6.07	0.52	10.71
Chulaporn	164	108 (66%)	174 (106%)	71 (43%)	120 (73%)	160.16	165	0.34	1.73	0	0.58
Mun Bon	141	85 (60%)	149 (106%)	78 (55%)	134 (95%)	97.18	82	0.41	2.64	0.09	1.02
Lam Sae	275	154 (56%)	273 (99%)	147 (54%)	266 (97%)	199.54	193	1.26	4.12	0.03	0.27
Lam Phra Ploeng	155	85 (55%)	107 (97%)	84 (54%)	106 (96%)	170.71	184	0.4	2.12	0.24	1.04
Nam Pong	165	79 (48%)	167 (101%)	71 (43%)	158 (96%)	134.34	103	0.34	0.75	0	1.31
Lam Nang Rong	121	43 (36%)	79 (65%)	40 (33%)	76 (63%)	51.73	30	0.16	0.37	0	0
Lam Takhong	314	107 (34%)	321 (102%)	84 (27%)	287 (91%)	265.01	270	0.28	5.66	0.09	1.94
Total Northeast	8,369	6,719 (80%)	8,711 (104%)	5,067 (61%)	7,026 (84%)	8,042	7551	64.7	113.59	21.38	105.33
Central (3)											
Pa Sak Jorasit	960	686 (71%)	1,047 (133%)	683 (71%)	1,044 (133%)	2,239.24	2,200.00	25.36	76.09	8.66	82.09
Kra Siew	299	147 (49%)	199 (83%)	107 (36%)	159 (66%)	327.3	256	1.17	3.57	0.04	0.41
Thapsalao	160	41 (26%)	137 (86%)	24 (15%)	129 (81%)	131.62	124	0	3.51	0	0.00
Total Central	1,419	874 (62%)	1,383 (97%)	814 (57%)	1,332 (94%)	2,698	2,580	26.53	83.17	8.7	82.50
West (2)											
Wachiralongkorn	8,860	7,817 (88%)	7,488 (85%)	4,805 (54%)	4,476 (51%)	5,417.29	5,369.00	16.05	42.72	15.07	10.02
Srinakarin	17,745	14,467 (82%)	15,678 (88%)	4,202 (24%)	5,413 (31%)	4,616.93	4,339.00	28.91	92.13	4.79	21.44
Total West	26,605	22,283 (84%)	23,166 (87%)	9,006 (34%)	9,889 (37%)	10,034	9,708	44.96	134.85	19.86	31.46
East (6)											
Pra Sae	295	279 (95%)	267 (108%)	259 (88%)	247 (100%)	271.4	295	0.45	7.02	0.28	2.84
Khun Dan Prakan Chon	224	208 (93%)	202 (90%)	203 (91%)	197 (88%)	307.99	337	0.53	1.89	0.04	0.32
Naruebodindrachinda	295	263 (89%)	n/a	249 (84%)	n/a	323.12	n/a	1.03	n/a	0.7	n/a
Bang Phra	117	89 (76%)	102 (87%)	77 (66%)	90 (77%)	52	44	0.14	2.29	0.32	0.08
Nong Pla Lai	164	125 (76%)	172 (105%)	112 (68%)	158 (96%)	215.33	203	0.55	4.59	0.6	0.46
khlong Siyat	420	202 (48%)	432 (103%)	172 (41%)	402 (96%)	282.53	204	0	2.63	0.16	2.63
Total East	1,515	1,168 (77%)	1,175 (96%)	1,073 (71%)	1,094 (90%)	1,452	1,083	2.7	18.42	2.1	6.33
South (4)											
Ratchaprapa	5,639	3,869 (69%)	4,700 (83%)	2,517 (45%)	3,348 (59%)	2,645.11	2,598.00	7.53	22.61	0	15.69
Kaeng Kachan	710	429 (60%)	518 (73%)	364 (51%)	451 (64%)	904.57	929	1.98	6.17	2.59	3.1
Bang Lang	1,454	686 (47%)	643 (44%)	409 (28%)	383 (26%)	1,588.85	1,545.00	9.01	2.89	12.08	1.77
Pranburi	391	145 (37%)	167 (48%)	128 (33%)	149 (43%)	455.61	436	1.02	1.63	1.2	1.38
Total South	8,194	5,129 (63%)	6,028 (74%)	3,419 (42%)	4,331 (53%)	5,594	5,508	19.54	33.3	15.87	21.94
Total (35)	70,928	56,185 (79%)	64,929 (92%)	32,646 (46%)	41,396 (59%)	41,816	40,172	372.34	599.38	98.18	432.24

Note: <=30% Critically Low, >30% Low, >50% Moderate, >80% High, >100% Critical
Source: National Hydroinformatics Data Center

Disclaimer for ESG scoring

ESG score	Methodology	Rating																				
The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) By S&P Global	The DJSI World applies a transparent, rules-based component selection process based on the companies' Total Sustainability Scores resulting from the annual S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA). Only the top-ranked companies within each industry are selected for inclusion.	Be a member and invited to the annual S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA) for DJSI. Companies with an S&P Global ESG Score of less than 45% of the S&P Global ESG Score of the highest scoring company are disqualified. The constituents of the DJSI indices are selected from the Eligible Universe.																				
Sustainability Investment List (THSI) by The Stock Exchange of Thailand (SET)	THSI quantifies responsibility in Environmental and Social issues by managing business with transparency in Governance, updated annually. Candidates must pass the preemptive criteria, with two crucial conditions: 1) no irregular trading of the board members and executives; and 2) free float of >150 shareholders, and combined holding must be >15% of paid-up capital. Some key disqualifying criteria include: 1) CG score of below 70%; 2) independent directors and free float violation; 3) executives' wrongdoing related to CG, social & environmental impacts; 4) equity in negative territory; and 5) earnings in red for > 3 years in the last 5 years.	To be eligible for THSI inclusion , verified data must be scored at a minimum of 50% for each indicator, unless the company is a part of DJSI during the assessment year. The scoring will be fairly weighted against the nature of the relevant industry and materiality. SETTHSI Index is extended from the THSI companies whose 1) market capitalization > THB5b (~USD150b); 2) free float >20%; and 3) liquidity >0.5% of paid-up capital for at least 9 out of 12 months. The SETTHSI Index is a market capitalisation-weighted index, cap 5% quarterly weight at maximum, and no cap for number of stocks.																				
CG Score by Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)	An indicator of CG strength in sustainable development, measured annually by the Thai IOD, with support from the Stock Exchange of Thailand (SET). The results are from the perspective of a third party, not an evaluation of operations.	Scores are rated in six categories: 5 for Excellent (90-100), 4 for Very Good (80-89), 3 for Good (70-79), 2 for Fair (60-69), 1 for Pass (60-69), and not rated for scores below 50. Weightings include: 1) the rights; 2) and equitable treatment of shareholders (weight 25% combined); 3) the role of stakeholders (25%); 4) disclosure & transparency (15%); and 5) board responsibilities (35%).																				
AGM level By Thai Investors Association (TIA) with support from the SEC	It quantifies the extent to which shareholders' rights and equitable treatment are incorporated into business operations and information is transparent and sufficiently disclosed. All form important elements of two out of five the CG components to be evaluated annually. The assessment criteria cover AGM procedures before the meeting (45%), at the meeting date (45%), and after the meeting (10%). <i>(The first assesses 1) advance circulation of sufficient information for voting; and 2) facilitating how voting rights can be exercised. The second assesses 1) the ease of attending meetings; 2) transparency and verifiability; and 3) openness for Q&A. The third involves the meeting minutes that should contain discussion issues, resolutions and voting results.)</i>	The scores are classified into four categories: 5 for Excellent (100), 4 for Very Good (90-99), 3 for Fair (80-89), and not rated for scores below 79.																				
Thai CAC By Thai Private Sector Collective Action Against Corruption (CAC)	The core elements of the Checklist include corruption risk assessment, establishment of key controls, and the monitoring and developing of policies. The Certification is good for three years. <i>(Companies deciding to become a CAC certified member start by submitting a Declaration of Intent to kick off an 18-month deadline to submit the CAC Checklist for Certification, including risk assessment, in place of policy and control, training of managers and employees, establishment of whistleblowing channels, and communication of policies to all stakeholders.)</i>	The document will be reviewed by a committee of nine professionals. A passed Checklist will move for granting certification by the CAC Council approvals whose members are twelve highly respected individuals in professionalism and ethical achievements.																				
Morningstar Sustainabilitys	The Sustainabilitys' ESG risk rating provides an overall company score based on an assessment of how much of a company's exposure to ESG risk is unmanaged. <i>Sources to be reviewed include corporate publications and regulatory filings, news and other media, NGO reports/websites, multi-sector information, company feedback, ESG controversies, issuer feedback on draft ESG reports, and quality & peer reviews.</i>	A company's ESG risk rating score is the sum of unmanaged risk. The more risk is unmanaged, the higher ESG risk is scored. <table><tr><th>NEGL</th><th>Low</th><th>Medium</th><th>High</th><th>Severe</th></tr><tr><td>0-10</td><td>10-20</td><td>20-30</td><td>30-40</td><td>40+</td></tr></table>	NEGL	Low	Medium	High	Severe	0-10	10-20	20-30	30-40	40+										
NEGL	Low	Medium	High	Severe																		
0-10	10-20	20-30	30-40	40+																		
ESG Book	The ESG score identifies sustainable companies that are better positioned to outperform over the long term. The methodology considers the principle of financial materiality including information that significantly helps explain future risk-adjusted performance. Materiality is applied by over-weighting features with higher materiality and rebalancing these weights on a rolling quarterly basis.	The total ESG score is calculated as a weighted sum of the features scores using materiality-based weights. The score is scaled between 0 and 100 with higher scores indicating better performance.																				
MSCI	MSCI ESG ratings aim to measure a company's management of financially relevant ESG risks and opportunities. It uses a rules-based methodology to identify industry leaders and laggards according to their exposure to ESG risks and how well they manage those risks relative to peers. <table><tr><td>AAA</td><td>8.571-10.000</td><td rowspan="3">Leader:</td><td rowspan="3">leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities</td></tr><tr><td>AA</td><td>7.143-8.570</td></tr><tr><td>A</td><td>5.714-7.142</td></tr><tr><td>BBB</td><td>4.286-5.713</td><td rowspan="2">Average:</td><td rowspan="2">a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers</td></tr><tr><td>BB</td><td>2.857-4.285</td></tr><tr><td>B</td><td>1.429-2.856</td><td rowspan="2">Laggard:</td><td rowspan="2">lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks</td></tr><tr><td>CCC</td><td>0.000-1.428</td></tr></table>		AAA	8.571-10.000	Leader:	leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities	AA	7.143-8.570	A	5.714-7.142	BBB	4.286-5.713	Average:	a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers	BB	2.857-4.285	B	1.429-2.856	Laggard:	lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks	CCC	0.000-1.428
AAA	8.571-10.000	Leader:	leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities																			
AA	7.143-8.570																					
A	5.714-7.142																					
BBB	4.286-5.713	Average:	a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers																			
BB	2.857-4.285																					
B	1.429-2.856	Laggard:	lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks																			
CCC	0.000-1.428																					
Moody's ESG solutions	Moody's assesses the degree to which companies take into account ESG objectives in the definition and implementation of their strategy policies. It believes that a company integrating ESG factors into its business model and relatively outperforming its peers is better positioned to mitigate risks and create sustainable value for shareholders over the medium to long term.																					
Refinitiv ESG rating	Designed to transparently and objectively measure a company's relative ESG performance, commitment and effectiveness across 10 main themes, based on publicly available and auditable data. The score ranges from 0 to 100 on relative ESG performance and insufficient degree of transparency in reporting material ESG data publicly. <i>(Score ratings are 0 to 25 = poor; >25 to 50 = satisfactory; >50 to 75 = good; and >75 to 100 = excellent.)</i>																					
S&P Global	The S&P Global ESG Score is a relative score measuring a company's performance on and management of ESG risks, opportunities, and impacts compared to its peers within the same industry classification. The score ranges from 0 to 100.																					
Bloomberg	ESG Score	Bloomberg score evaluating the company's aggregated Environmental, Social and Governance (ESG) performance. The score is based on Bloomberg's view of ESG financial materiality. The score is a weighted generalized mean (power mean) of Pillar Scores, where the weights are determined by the pillar priority ranking. Values range from 0 to 10; 10 is the best.																				
Bloomberg	ESG Disclosure Score	Disclosure of a company's ESG used for Bloomberg ESG score. The score ranges from 0 for none to 100 for disclosure of every data point, measuring the amount of ESG data reported publicly, and not the performance on any data point.																				

[Rating](#) regarding the sustainable development of Thai listed companies, both on the SET and MAI, are publicly available on the website of the Securities and Exchange Commission of Thailand (SEC). Currently, ratings available are 1) "**CG Score**"; 2) "**AGM Level**"; 3) "**Thai CAC**"; and 4) **THSI**. The ratings are updated on an annual basis. FSSIA does not confirm nor certify the accuracy of such ratings.

Source: FSSIA's compilation

GENERAL DISCLAIMER

ANALYST(S) CERTIFICATION

Veeravat Virochpoka FSS International Investment Advisory Securities Co., Ltd

The individual(s) identified above certify(ies) that (i) all views expressed in this report accurately reflect the personal view of the analyst(s) with regard to any and all of the subject securities, companies or issuers mentioned in this report; and (ii) no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed herein.

This report has been prepared by FSS International Investment Advisory Securities Company Limited (FSSIA). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however FSSIA makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. FSSIA has no intention to solicit investors to buy or sell any security in this report. In addition, FSSIA 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 investment decisions. All rights are reserved.

This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without permission of FSSIA. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making investment decisions.

Additional Disclosures

Target price history, stock price charts, valuation and risk details, and equity rating histories applicable to each company rated in this report is available in our most recently published reports. You can contact the analyst named on the front of this note or your representative at Finansia Syrus Securities Public Company Limited.

All share prices are as at market close on, unless otherwise stated.

RECOMMENDATION STRUCTURE

Stock ratings

Stock ratings are based on absolute upside or downside, which we define as $(\text{target price}^* - \text{current price}) / \text{current price}$.

BUY (B). The upside is 10% or more.

HOLD (H). The upside or downside is less than 10%.

REDUCE (R). The downside is 10% or more.

Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on market price and the formal recommendation.

* In most cases, the target price will equal the analyst's assessment of the current fair value of the stock. However, if the analyst doesn't think the market will reassess the stock over the specified time horizon due to a lack of events or catalysts, then the target price may differ from fair value. In most cases, therefore, our recommendation is an assessment of the mismatch between current market price and our assessment of current fair value.

Industry Recommendations

Overweight. The analyst expects the fundamental conditions of the sector to be positive over the next 12 months.

Neutral. The analyst expects the fundamental conditions of the sector to be maintained over the next 12 months.

Underweight. The analyst expects the fundamental conditions of the sector to be negative over the next 12 months.

Country (Strategy) Recommendations

Overweight (O). Over the next 12 months, the analyst expects the market to score positively on two or more of the criteria used to determine market recommendations: index returns relative to the regional benchmark, index sharpe ratio relative to the regional benchmark and index returns relative to the market cost of equity.

Neutral (N). Over the next 12 months, the analyst expects the market to score positively on one of the criteria used to determine market recommendations: index returns relative to the regional benchmark, index sharpe ratio relative to the regional benchmark and index returns relative to the market cost of equity.

Underweight (U). Over the next 12 months, the analyst does not expect the market to score positively on any of the criteria used to determine market recommendations: index returns relative to the regional benchmark, index sharpe ratio relative to the regional benchmark and index returns relative to the market cost of equity.