สรุปแนวทาง
การนำ ESG มาใช้ในการลงทุน

ESG เทรนด์การลงทุนอย่างยั่งยืน

การลงทุนอย่างยั่งยืน (Sustainable Investment) คือ แนวคิดการลงทุนที่คำนึงถึงการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) ควบคู่ไปกับการพิจารณาข้อมูลทางการเงินของธุรกิจ เพื่อสร้างผลตอบแทนในระยะยาว และส่งผลดีต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

ทำไมนักลงทุนและนักวิเคราะห์ต้องสนใจ ESG?

เพื่อบริหารความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุน และสร้างโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนในระยะยาว เพราะประเด็น ESG เข้ามามีผลโดยตรงกับความอยู่รอดและความสามารถในการเติบโตของบริษัท

ทำไมบริษัทต้องให้ความสำคัญกับ ESG?

	ธุรกิจที่คำนึงถึง ESG	ธุรกิจที่ไม่คำนึงถึง ESG
ยอดขาย	ได้รับความเชื่อถือจากผู้บริโภคยุคใหม่ที่ใส่ใจเรื่องสุขภาพ ความปลอดภัย และผลกระทบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม	อาจถูกต่อต้านหรือแบนสินค้าจากลูกค้าได้
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	การใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ช่วยบริหารต้นทุนในการผลิต	วัตถุดิบและเชื้อเพลิงฟอสซิลอาจมีต้นทุนที่สูงขึ้นจากอัตราภาษีและความขาดแคลนทรัพยากรธรรมชาติ
การขยายตลาด	เพิ่มความสามารถในการแข่งขันและโอกาสในการขยายไปสู่ตลาดใหม่ ๆ	เสียโอกาสในการเข้าสู่ตลาดใหม่ ๆ จากข้อกีดกันทางการค้าระหว่างประเทศ

แหล่งข้อมูล ESG สำหรับใช้เลือกลงทุน

นักลงทุนและนักวิเคราะห์สามารถหาข้อมูล ESG ได้ทั้งจากข้อมูลจากบริษัทเองและข้อมูลจากแหล่งอื่น ๆ

ข้อมูลจากบริษัทเอง

- รายงานประจำปี (แบบ 56-1 One Report)
- รายงานความยั่งยืน (Sustainability Report)
- รายงานรายไตรมาส (Company Report)
- ข้อมูลจากเว็บไซต์ของบริษัท
- ข่าวประกาศ (Press Release)
- ข้อมูลจากนักลงทุนสัมพันธ์
- ข้อมูลจาก Opportunity Day*

ข้อมูลจากแหล่งอื่น ๆ

- ข้อมูลข่าวที่เกี่ยวกับบริษัทจากเว็บไซต์ข่าวทั่วไป
- รายงานจากภาครัฐหรือหน่วยงาน NGO
- ข้อมูล ESG จากผู้ให้บริการข้อมูล (Data Providers)
- ข้อมูล ESG จากผู้ประเมิน (Raters)

*Opportunity Day คือวันที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้ง SET และ mai พบกับนักลงทุน โดยผู้บริหารจากบริษัทต่าง ๆ จะมาให้ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทด้วยตนเอง

ข้อแนะนำในการใช้ข้อมูล ESG

1. ควรใช้ข้อมูลจากหลายแหล่งประกอบกันเพื่อให้มีมุมมองที่หลากหลาย เช่น ใช้ข้อมูลจากบริษัทร่วมกับข้อมูลจากแหล่งอื่น ๆ
2. ควรใช้ข้อมูลจากแหล่งที่มีความน่าเชื่อถือหรือเป็นข้อมูลที่เปิดเผยต่อหน่วยงานกำกับดูแล เช่น แบบ 56-1 One Report รายงานของภาครัฐหรือหน่วยงาน NGO

ขั้นตอนการนำ ESG มาใช้ในการลงทุน

	1 Materiality Analysis	2 ESG Performance Assessment	3 Investment Analysis
	ข้อมูล ESG	วิเคราะห์หาประเด็นที่ส่งผลต่อตัวธุรกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม (ESG Material Issues)	ประเมินว่าบริษัทจัดการ ESG Material Issues ได้ดีเพียงใด	นำผลการประเมินจากข้อ 2 มาใช้ตัดสินใจลงทุน A ESG Valuation: ประเมินราคาที่เหมาะสม (Fair Value) โดยใช้ปัจจัย ESG จากนั้นนำไปเทียบกับราคาปัจจุบัน (Market Value) เพื่อตัดสินใจลงทุน B ESG Ratings (ประเมินเอง): ประเมิน ESG Ratings ของบริษัทและบริษัทคู่แข่งในอุตสาหกรรมด้วยตนเอง จากนั้นนำไปเปรียบเทียบกันเพื่อตัดสินใจลงทุน C ESG Ratings (โดย Raters): เปรียบเทียบ ESG Ratings ของบริษัทและบริษัทคู่แข่งที่ประเมินโดย Raters เพื่อตัดสินใจลงทุน
Input		ข้อมูลจากบริษัทเอง + ข้อมูลจากแหล่งอื่น ๆ		ค้นหาข้อมูล ESG Ratings ของ Raters ที่ทำ 1 2 มาแล้วจากเว็บไซต์ของ Raters ที่สนใจ
Output	วิเคราะห์และกำหนดประเด็น ESG Material Issues	ประเมินผลการดำเนินงานตาม ESG Material Issues ของบริษัทเทียบกับอดีต หรือคู่แข่ง	นำผลจากการวิเคราะห์มา Forecast งบการเงินและประเมินออกมาเป็นมูลค่าหุ้นที่เหมาะสม (Fair Value)	นำผลจากการวิเคราะห์มาประเมิน ESG Ratings ของบริษัท	

ตัวอย่างการตัดสินใจลงทุน*

Fair vs Market Value
Fair > Market Value = Buy
Fair < Market Value = Sell

ESG Ratings ของบริษัท vs คู่แข่ง
ESG Ratings ของบริษัท > คู่แข่ง = Buy
ESG Ratings ของบริษัท < คู่แข่ง = Sell

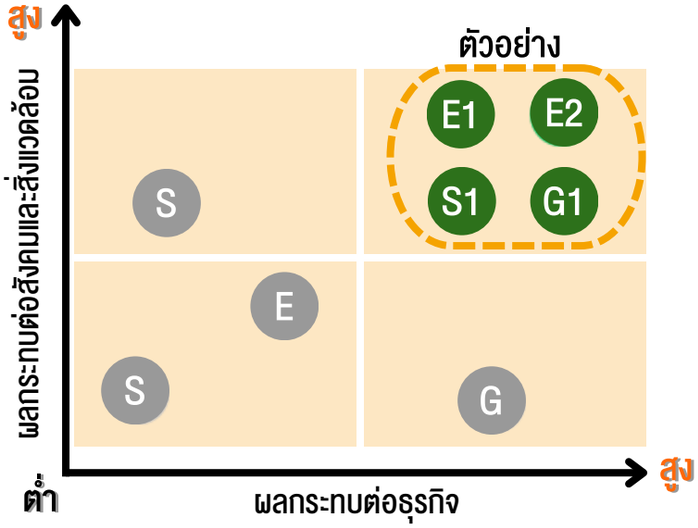
*หมายเหตุ: วิธีการข้างต้นเป็นเพียงตัวอย่างในการนำ ESG มาใช้ตัดสินใจลงทุน ผู้สนใจสามารถนำวิธีนี้ไปใช้ในการปรับน้ำหนักการลงทุน หรือไปพัฒนาต่อยอด รวมถึงนำไปพิจารณาร่วมกับปัจจัยอื่น ๆ ในการตัดสินใจลงทุนได้

1 Materiality Analysis

วิเคราะห์ประเด็น ESG ที่สำคัญของธุรกิจ (ESG Material Issues)

การนำ ESG มาใช้ตัดสินใจลงทุน
เริ่มจากการวิเคราะห์ว่าบริษัทมี ESG Material Issues เรื่องใด
เพื่อประเมินว่าบริษัทจัดการประเด็นดังกล่าวได้ดีเพียงใด โดยมีขั้นตอนดังนี้

1. รวบรวมและวิเคราะห์ประเด็นที่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม
2. จัดลำดับประเด็นตามความสำคัญและผลกระทบ
3. เน้นที่ประเด็นที่มีความสำคัญและผลกระทบสูง (มุมขวาบน)
4. กำหนดตัวชี้วัดที่สะท้อนผลการดำเนินงานในแต่ละประเด็นสำคัญ



ESG Material Issues		ตัวชี้วัด (KPI)	คำอธิบายตัวชี้วัด
E1 การใช้พลังงาน		Energy Efficiency ประสิทธิภาพในการใช้พลังงาน	- ปริมาณการใช้ไฟฟ้าทั้งหมด - ปริมาณการใช้ไฟฟ้า/รายได้
E2 การปล่อยก๊าซเรือนกระจก		GHG Emission ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก	- ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก - ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก/รายได้
S1 การอบรมบุคลากร		Human Resource Development การพัฒนาทรัพยากรบุคคล	- จำนวนชั่วโมงอบรมเฉลี่ยของพนักงาน - อัตราการลาออกของพนักงาน
G1 ข้อพิพาททางกฎหมาย		Lawsuit ข้อพิพาททางกฎหมาย	- ค่าปรับ ค่าฟ้องร้อง ค่าคดีความ

2 ESG Performance Assessment

หลังจากกำหนดตัวชี้วัดที่สะท้อนผลการดำเนินงานของประเด็นสำคัญแล้ว ขั้นตอน 2 คือการประเมินว่าบริษัทจัดการประเด็นดังกล่าวได้ดีเพียงใด โดยเปรียบเทียบจากผลการดำเนินงานของบริษัทในอดีตและเปรียบเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรม

บริษัท A ใช้พลังงานสะอาดแทนถ่านหิน สอดรับกับนโยบายของภาครัฐ และเน้นพัฒนาบุคลากรให้ทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งมอบงานให้ลูกค้าได้ตรงเวลา

บริษัท B ดำเนินธุรกิจตามปกติ และใช้ถ่านหินเป็นหลัก ไม่สามารถส่งมอบงานให้ลูกค้าได้ตามกำหนด

ESG Material Issues	ตัวอย่างตัวชี้วัด (KPI)	บริษัท A 2019	บริษัท A 2020	บริษัท A 2021	บริษัท B 2019	บริษัท B 2020	บริษัท B 2021
ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental)							
E1 การใช้พลังงาน	ปริมาณการใช้ไฟฟ้า/รายได้ (kWh/ล้านบาท)	0.8	0.7	0.6	0.9	1.1	1.2
E2 การปล่อยก๊าซเรือนกระจก	ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก/รายได้ (tCO2e/ล้านบาท)	0.3	0.2	0.1	0.6	0.8	1.0
		👍 บริษัท A ปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต ทำให้ปริมาณการใช้ไฟฟ้าและการปล่อย GHG ลดลงอย่างต่อเนื่องเมื่อเทียบกับรายได้			👎 บริษัท B ละเลยการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต ทำให้ปริมาณการใช้ไฟฟ้าและการปล่อย GHG เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเมื่อเทียบกับรายได้		
ประเด็นด้านสังคม (Social)							
S1 การอบรมบุคลากร	จำนวนชั่วโมงอบรมเฉลี่ยของพนักงาน (ชั่วโมง/คน/ปี)	40	42	43	12	10	11
		👍 บริษัท A อบรมและพัฒนาศักยภาพพนักงานอย่างต่อเนื่อง			👎 บริษัท B มองว่าการพัฒนาพนักงานไม่สำคัญ		
ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (Governance)							
G1 ข้อพิพาททางกฎหมาย	ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการทางกฎหมาย (บาท)	1,000,000	0	0	1,000,000	1,000,000	1,000,000
		👍 บริษัท A ส่งมอบงานให้ลูกค้าช้าทำให้ต้องจ่ายค่าปรับในปี 2019 แต่ได้ปรับปรุงการทำงานและไม่มีปัญหาซ้ำอีก			👎 บริษัท B ส่งมอบงานให้ลูกค้าล่าช้าทำให้ต้องจ่ายค่าปรับทุกปี		

ข้อสรุป บริษัท A จัดการ ESG Material Issues ในแต่ละประเด็นได้ดีกว่าบริษัท B ที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

3 Investment Analysis: ESG Valuation

ESG Material Issues ส่งผลต่องบการเงินและการตั้งสมมติฐานทางการเงิน

ตัวอย่าง บริษัท A ใช้พลังงานสะอาดแทนถ่านหิน สอดรับกับนโยบายของภาครัฐ เน้นพัฒนาบุคลากรให้ส่งมอบงานแก่ลูกค้าได้ตรงเวลา

ESG Material Issues	ตัวชี้วัด (KPI)	ตัวแปรทางการเงิน	ตัวอย่างการกำหนดสมมติฐานทางการเงิน
E1 การใช้พลังงาน	ปริมาณการใช้ไฟฟ้า/รายได้ (kWh/ล้านบาท)	• ต้นทุนค่าเชื้อเพลิงต่อรายได้ • อัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขาย (COGS% of Sales) • ค่าใช้จ่ายใน การลงทุน (CAPEX)	ต้นทุนค่าเชื้อเพลิงและต้นทุนขาย ↓ 1% ค่าใช้จ่ายในการลงทุน ↑ 1% การใช้เชื้อเพลิงให้มีประสิทธิภาพทำให้ต้นทุนค่าเชื้อเพลิงลดลง ส่งผลให้ต้นทุนขายลดลง และ CAPEX เพิ่มขึ้นจากการลงทุนซื้อเครื่องจักรใหม่เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต
E2 การปล่อยก๊าซเรือนกระจก	ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก/รายได้ (tCO_2e/ล้านบาท)	• รายได้จากการขาย • ค่าใช้จ่ายอื่น เช่น ต้นทุนจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจก	รายได้ ↑ 5% ยอดขายเพิ่มขึ้นเพราะผู้บริโภคต้องการสนับสนุนธุรกิจที่ผลิตแบบเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และบริษัทสามารถควบคุมการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ทำให้ไม่มีต้นทุนเพิ่มจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจก
S1 การอบรมบุคลากร	จำนวนชั่วโมงอบรมเฉลี่ยของพนักงาน (ชั่วโมง/คน/ปี)	• อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย (SG&A/Sales) • ค่าใช้จ่ายอื่น เช่น ค่าวิจัยและพัฒนา (R&D)	ค่าใช้จ่ายอื่น ↑ 1% SG&A ↑ 1% SG&A เพิ่มขึ้นจากการอบรมพนักงานให้สามารถผลิตสินค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ และมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจาก R&D เทคโนโลยีใหม่ ๆ เพื่อให้สามารถผลิตสินค้าด้วยต้นทุนที่ถูกลงและมีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมน้อยลง
G1 ข้อพิพาททางกฎหมาย	ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการทางกฎหมาย (บาท)	• ค่าใช้จ่ายอื่น เช่น ค่าปรับ ค่าชดเชย ค่าฟ้องร้อง	ไม่มีค่าใช้จ่ายจากข้อพิพาททางกฎหมาย บริษัทส่งมอบงานให้ลูกค้าได้ตามเวลาและเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนด รวมถึงมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ทำให้ไม่มีข้อพิพาททางกฎหมาย

ข้อสรุป บริษัทลงทุนซื้อเครื่องจักรเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต และใช้พลังงานสะอาดแทนถ่านหิน ทำให้ต้นทุนลดลงอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าจะมีค่าใช้จ่ายจากการอบรมพนักงานและ R&D เพิ่มขึ้น แต่เพิ่มในสัดส่วนที่น้อยกว่าต้นทุนที่ลดลง => <u>ส่งผลให้ EBIT เพิ่มขึ้น 1%</u>

3 Investment Analysis: ESG Valuation

หลังจากเชื่อมโยงตัวชี้วัดด้าน ESG กับงบการเงินของบริษัทและกำหนดสมมติฐานทางการเงิน ขั้นตอนต่อไปคือการทำ ESG Valuation เพื่อหามูลค่าหุ้นที่เหมาะสม (Fair Value)

สมมติฐาน ประเมินมูลค่าบริษัทด้วยวิธี DCF (Discounted Cash Flow) ในช่วง 5 ปี โดยกำหนดให้ WACC คงที่ 10% และ Terminal Growth Rate เท่ากับ 0% มีหุ้นทั้งหมด 1,000,000 หุ้น ราคาปัจจุบัน 110 บาทต่อหุ้น

F:Forecast

Valuation

	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
EBIT (ล้านบาท)	20	21	22	23	24
(+)Depreciation (ล้านบาท)	10	10	10	10	10
WACC (%)	10%	10%	10%	10%	10%
Present Value (ล้านบาท)	27	26	24	23	21

ประเมินมูลค่าบริษัทด้วยวิธี DCF (Discounted Cash Flow)

มูลค่าหุ้นที่เหมาะสม 120 บาทต่อหุ้น

ESG Valuation

	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
EBIT +1%	21	22	23	24	25
(+)Depreciation (ล้านบาท)	10	10	10	10	10
WACC (%)	10%	10%	10%	10%	10%
Present Value (ล้านบาท)	28	26	25	23	22

มูลค่าหุ้นที่เหมาะสม 124 บาทต่อหุ้น

เมื่อคำนึงถึงปัจจัย ESG มูลค่าหุ้นที่เหมาะสมจะสูงขึ้น จากรายได้และกระแสเงินสดที่ได้รับในแต่ละปีที่สูงขึ้น ในขณะที่มีต้นทุนขายลดลงจากการเพิ่มสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานสะอาด ทำให้บริษัทมีกำไรมากขึ้น

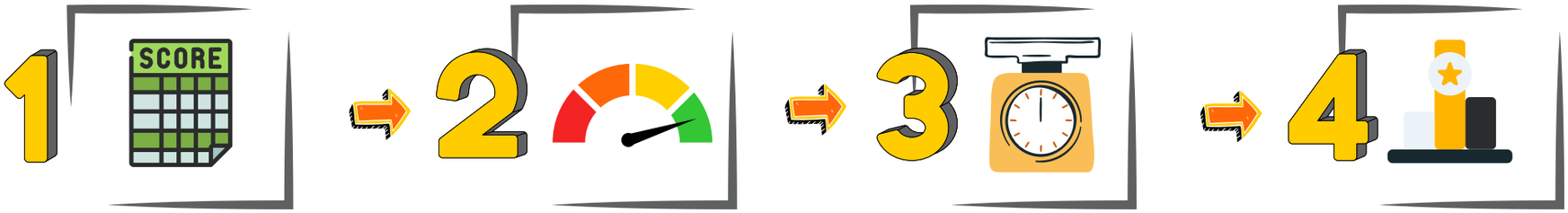
ข้อสรุป มูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของบริษัท A ที่คำนึงถึง ESG เท่ากับ 124 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาปัจจุบันที่ 110 บาทต่อหุ้น
=> ควรตัดสินใจซื้อหุ้นของบริษัท A

ข้อควรระวังในการทำ ESG Valuation

1. การปรับต้นทุนเงินทุน (WACC) หรือการปรับอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ควรพิจารณาว่าต้นทุนเงินทุนในปัจจุบันยังไม่ได้สะท้อนปัจจัยด้าน ESG เพื่อป้องกันการเกิด Double Counting
2. หากบริษัทเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวต่อสาธารณะอยู่แล้ว มีความเป็นไปได้ว่าปัจจัยด้าน ESG สะท้อนอยู่ในราคาหุ้นในปัจจุบันแล้ว
3. ในการกำหนดราคาที่เหมาะสม อาจตั้งสมมติฐานหลาย Scenario ได้ เช่น Worst / Base / Best Case เป็นต้น

3 Investment Analysis: ESG Ratings (ประเมินเอง)

หลังจากที่วิเคราะห์ว่าบริษัทมี ESG Material Issues อะไร และจัดการประเด็นดังกล่าวได้ดีเพียงใด นักลงทุนและนักวิเคราะห์สามารถประเมิน ESG Ratings ของบริษัทด้วยตัวเอง



1. กำหนดวิธีการและตัวชี้วัดในการให้คะแนนในแต่ละ ESG Material Issue (ESG Rating Methodology)
2. ประเมินผลการดำเนินงาน Material Issue ตาม ESG Rating Methodology ที่กำหนด
3. ประเมิน Rating แต่ละประเด็น E/S/G โดยให้น้ำหนักตามความสำคัญของแต่ละประเด็น
4. เปรียบเทียบ Rating กับคู่แข่งเพื่อใช้ตัดสินใจลงทุน

ESG Material Issues	ตัวชี้วัด (KPI)	ค่าเฉลี่ยอุตฯ	บริษัท A	บริษัท B	ตัวอย่าง Weight (100%)	ESG Rating บริษัท A	ESG Rating บริษัท B
E1 การใช้พลังงาน	ปริมาณการใช้ไฟฟ้า/รายได้ (kWh/ล้านบาท)	0.6	0.6 เท่ากับค่าเฉลี่ยอุตฯ ให้คะแนน 4/5	0.9 มากกว่าค่าเฉลี่ยอุตฯ ให้คะแนน 3/5	20%	4 x 20%	3 x 20%
E2 การปล่อยก๊าซเรือนกระจก	ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก/รายได้ (tCO2e/ล้านบาท)	0.5	0.1 น้อยกว่าค่าเฉลี่ยอุตฯ ให้คะแนน 5/5	1.0 มากกว่าค่าเฉลี่ยอุตฯ ให้คะแนน 2/5	20%	5 x 20%	2 x 20%
S1 การอบรมบุคลากร	จำนวนชั่วโมงอบรมเฉลี่ยของพนักงาน (ชั่วโมง/คน/ปี)	50	60 มากกว่าค่าเฉลี่ยอุตฯ ให้คะแนน 5/5	30 น้อยกว่าค่าเฉลี่ยอุตฯ ให้คะแนน 2/5	30%	5 x 30%	2 x 30%
G1 ข้อพิพาททางกฎหมาย	ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการทางกฎหมาย (บาท)	-	ไม่มี ให้คะแนน 5/5	มี ให้คะแนน 0/5	30%	5 x 30%	0 x 30%
						4.8/5	1.6/5

ข้อสรุป หลังจากประเมิน ESG Ratings ของบริษัท A และ B พบว่า บริษัท A จัดการทรัพยากรในการผลิตได้มีประสิทธิภาพ พนักงานมีศักยภาพ และไม่มีข้อพิพาททางกฎหมาย ทำให้มีความสามารถในการแข่งขัน => หุ้นบริษัท A น่าลงทุนกว่าหุ้นบริษัท B

3 Investment Analysis: ESG Ratings (โดย Raters)

แหล่งข้อมูล ESG Ratings ของบริษัทจดทะเบียนไทย โดย Raters ต่างประเทศ

settrade
www.settrade.com

ตัวอย่าง Raters	ESG Ratings
MSCI	AAA – CCC
esgbook	0 – 100
Moody's ESG Solutions	0 – 100
REFINITIV	0 – 100
S&P Global Ratings	0 – 100

SCAN ME

ข้อควรระวังในการใช้ ESG Ratings (โดย Raters)

ESG Ratings ของ Rater แต่ละรายมีวิธีการประเมินที่ต่างกัน ทำให้ผลการประเมินแตกต่างกัน

ผู้ใช้ข้อมูล ESG Ratings ควรทำความเข้าใจเกี่ยวกับวิธีการประเมินก่อนนำข้อมูลไปใช้