

5 April 2023

Sector: ICT

# Synnex (Thailand)

กำไรปกติ 1Q23E จะผ่านจุดต่ำสุด และดีขึ้นตั้งแต่ 2Q23E

Bloomberg ticker	SYNEX TB
Recommendation	BUY (previously "HOLD")
Current price	Bt14.30
Target price	Bt17.00 (maintained)
Upside/Downside	+19%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt18.39
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 3 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt26.25 / Bt14.30
Market cap. (Bt mn)	12,117
Shares outstanding (mn)	847
Avg. daily turnover (Bt mn)	40
Free float	25%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	37,085	39,061	42,967	46,405
EBITDA	986	1,019	1,071	1,162
Net profit	860	816	768	848
EPS (Bt)	1.02	0.96	0.91	1.00
Growth	34.0%	-5.1%	-5.8%	10.3%
Core EPS (Bt)	0.87	0.86	0.91	1.00
Growth	24.1%	-0.5%	5.0%	10.3%
DPS (Bt)	0.70	0.70	0.66	0.73
Div. yield	4.9%	4.9%	4.6%	5.1%
PER (x)	14.1	14.8	15.8	14.3
Core PER (x)	16.5	16.6	15.8	14.3
EV/EBITDA (x)	15.0	17.0	16.4	15.7
PBV (x)	3.1	3.0	2.8	2.7

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	857	816	861	986
EPS (Bt)	1.02	0.96	1.01	1.15



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	1M	3M	6M	12M
Absolute	-8.3%	-12.8%	-10.1%	-45.0%
Relative to SET	-7.5%	-8.1%	-11.1%	-38.6%

<b>Major shareholders</b>	<b>Holding</b>
1. T.K.S. Technologies PCL	38.51%
2. King's Eye Investments Ltd.	34.99%
3. BNP Paribas Hong Kong Branch	5.01%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จากเดิม "ถือ" โดยยังคงราคาเป้าหมายเดิมที่ 17.00 บาท ถึง 2023E core PER ที่ 19.2x (5-yr average PER) เพื่อสะท้อนยอดขายสินค้า IT ที่จะผ่านจุดต่ำสุดใน 1Q23E และจะทยอยปรับตัวดีขึ้นในช่วงที่เหลือของปี เรามองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานนี้ จาก 1) รายได้ปี 2023E ที่จะเพิ่มขึ้น +10% YoY และทำสถิติสูงสุดใหม่ โดยเป็นการเติบโตในทุกธุรกิจ จากการกลับมาลงทุนของภาคธุรกิจ ยอดขาย Honor ที่สูงขึ้นจากการจำหน่ายเต็มปี และเพิ่มประเภทสินค้าและบริการตลอดทั้งปี โดยปัจจุบันบริษัทได้เป็นตัวแทนจำหน่าย Garmin และ Nintendo Switch เพิ่มเติม และ 2) ค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่ยังต่ำ เนื่องจากไม่มีความจำเป็นที่จะต้องเพิ่มจำนวนพนักงาน

เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 768 ล้านบาท (+5% YoY) จากรายได้ที่ขยายตัว +10% YoY ตามการเพิ่มประเภทสินค้า และกิจกรรมการตลาดที่กลับมาเป็นปกติ ขณะที่ GPM อ่อนตัวตามสัดส่วนยอดขายกลุ่ม consumer (high GPM) ที่ลดลง และ SG&A/sale เพิ่มขึ้นเล็กน้อย

ราคาหุ้น underperform SET -8% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อเศรษฐกิจ โดยเฉพาะบริษัทที่ประกอบธุรกิจ IT และเทคโนโลยี ภายหลังจากที่ธนาคาร SVB ล่ม อย่างไรก็ตามเราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานที่จะผ่านจุดต่ำสุดของปีใน 1Q23E และจะเริ่มดีขึ้นตั้งแต่ 2Q23E, ความกังวลต่อยอดขายสินค้า IT ที่ขยายตัวต่ำคลี่คลาย ภายหลังจากที่ กนง. มีการปรับลดประมาณการอัตราเงินเฟ้อลง และบริษัทยังมีเงินทุนที่สูง สำหรับการลงทุน M&A ในธุรกิจใหม่ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งคาดว่าจะเริ่มเห็นความชัดเจนในปี 2023E จำนวน 1-2 ดีล รวมทั้งราคาปัจจุบันยังเทรดต่ำเพียง 2023E core PER ที่ 16.0x (-0.6 SD)

## Event: Analyst Meeting

- **รายได้ปี 2023E จะปรับตัวดีขึ้น** เรามองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานนี้ (4 เม.ย.) หนุนโดยรายได้ที่จะปรับตัวดีขึ้นในทุกกลุ่มธุรกิจ (เดิมเราคาดการณ์ได้กลุ่ม consumer จะทรงตัวจากฐานที่สูง และได้รับผลกระทบเงินเฟ้อที่สูง) รวมทั้งค่าใช้จ่ายที่สามารถควบคุมให้ต่ำได้ โดยมีประเด็นสำคัญคือ
  - 1) คงเป้ารายได้ปี 2023E ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท (+10% YoY) หนุนโดย i. รายได้กลุ่ม commercial เพิ่มขึ้นเป็น 1.0 หมื่นล้านบาท (+25% YoY), ii. กลุ่ม phone จะยังเติบโต จากยอดขาย Honor ที่สูงขึ้น และ iii. กลุ่ม consumer จะโตผ่าน Gaming และ Gadget lifestyle
  - 2) ประเมินรายได้จะกลับมาขยายตัวใน 2H23E จากหดตัวใน 1H23E หนุนโดย ได้เป็นผู้จัดจำหน่าย Garmin ในปลาย 2Q23E, เริ่มเบิกใช้จ่ายงบบริหารตามฤดูกาลใน 3Q23E และจะมีการเปิดตัว Samsung และ iPhone ในปลาย 3Q23E
  - 3) ประเมินจำนวนพนักงานปัจจุบันยังเพียงพอ โดยบริษัทจะเน้นพัฒนา ให้ความรู้ และเพิ่มศักยภาพให้พนักงานมากขึ้น เพื่อรองรับการขยายตัวในธุรกิจ commercial และการบริการให้กับลูกค้า SI
  - 4) ประเมินรายได้ commercial ที่สูงขึ้นจะส่งผลบวกต่อบริษัทในด้านรับรู้ recurring income มากขึ้น และเพิ่มรายได้บริการที่มี GPM สูง

## Implication

□ **กำไรปกติปี 2023E จะขยายตัวเล็กน้อยจาก GPM ที่ลดลง และค่าใช้จ่ายสูงขึ้น เพื่อรองรับการขยายธุรกิจ** เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 768 ล้านบาท (+5% YoY) หนุนโดย 1) รายได้ขยายตัว +10% YoY จาก i. การตลาดที่กลับมาเป็นปกติ ii. รายได้กลุ่ม commercial ที่เพิ่มขึ้น ตามการลงทุนของภาคธุรกิจที่สูงขึ้น และสถานการณ์ชิ้นส่วนอุปกรณ์ IT ที่ดีขึ้น และ iii. การจัดหาพาร์ทเนอร์ใหม่ และเพิ่มสินค้าที่ขายต่อเนื่อง โดยเฉพาะสินค้ากลุ่ม own-branded accessories และกลุ่ม Gaming ที่ยอดขายจะเพิ่มขึ้น ตามกิจกรรมด้าน e-Sport ที่สูงขึ้น ขณะที่ 2) GPM จะลดลงเล็กน้อย -10 bps จากการสิ้นสุด COVID และสัดส่วนยอดขาย commercial (low GPM) เพิ่มขึ้น และ 3) SG&A/sale จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 2.6% จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น เพื่อพัฒนาศักยภาพ และรองรับการขยายธุรกิจ commercial มากขึ้น

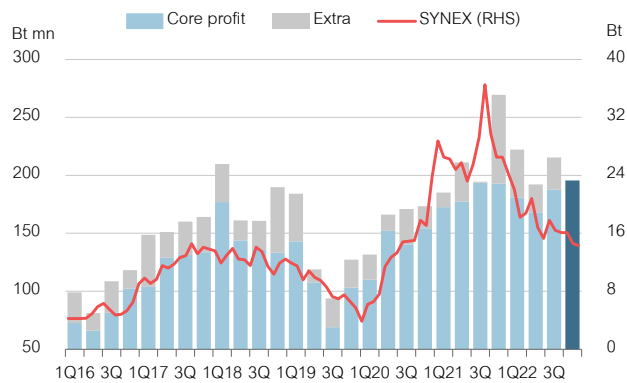
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

ด้านผลการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมกำไร FX) 1Q23E จะหดตัว YoY/QoQ จาก 1) รายได้ที่ลดลง YoY จากฐานที่สูงใน 1Q22 ที่รับรู้ยอดขาย iPhone13 ล่าช้า และหดตัว QoQ ตามฤดูกาล, 2) GPM ลดลง เนื่องจากไม่ได้รับรู้ rebate ที่สูงเป็นปกติเหมือน 4Q22 และ 3) รับรู้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ตามจำนวนเงินกู้ที่เพิ่ม และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นตามอุตสาหกรรม

**Valuation/Catalyst/Risk**

ราคาเป้าหมาย 17.00 บาท อิง 2023E core PER ที่ 19.2x (5-yr average PER) เราประเมินว่า ยอดขายสินค้า IT จะเริ่มกลับมาดีขึ้นตั้งแต่ปลาย 2Q23E จากสถานการณ์เงินเฟ้อที่ดีขึ้น โดย กนง. ได้ปรับลดอัตราเงินเฟ้อปี 2023E ลงเป็น 2.9% (เดิม 3.0%) และอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ใกล้จะถึงจุดสูงสุดใน 1H23E รวมทั้งสินค้าและบริการที่จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตลอดทั้งปี โดยล่าสุดบริษัทได้เป็นตัวแทนจำหน่าย Garmin และ Nintendo Switch เพิ่มเติมใน 2Q23E

Fig 1: SYNEX share prices vs profits



Source: Aspen, DAOL

### Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	11,170	9,959	9,592	10,101	9,410
Cost of sales	(10,642)	(9,502)	(9,183)	(9,646)	(8,935)
Gross profit	528	457	409	455	475
SG&A	(307)	(242)	(218)	(223)	(258)
EBITDA	268	249	231	258	280
Finance costs	(4)	(6)	(8)	(14)	(23)
Core profit	193	181	168	188	195
Net profit	269	222	192	215	186
EPS	0.32	0.26	0.23	0.25	0.22
Gross margin	4.7%	4.6%	4.3%	4.5%	5.0%
EBITDA margin	2.4%	2.5%	2.4%	2.6%	3.0%
Net profit margin	2.4%	2.2%	2.0%	2.1%	2.0%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	164	234	304	304	304
Accounts receivable	4,917	5,490	5,918	6,492	7,012
Inventories	2,045	3,243	3,547	3,546	4,024
Other current assets	647	1,110	1,570	1,715	1,842
<b>Total cur. assets</b>	<b>7,773</b>	<b>10,076</b>	<b>11,340</b>	<b>12,058</b>	<b>13,182</b>
Investments	613	778	1,421	1,460	1,505
Fixed assets	368	349	401	370	352
Other assets	132	83	84	114	99
<b>Total assets</b>	<b>8,885</b>	<b>11,287</b>	<b>13,245</b>	<b>14,001</b>	<b>15,138</b>
Short-term loans	1,946	2,878	4,653	4,850	5,452
Accounts payable	2,677	3,337	2,515	2,768	2,990
Current maturities	9	6	225	789	777
Other current liabilities	693	1,036	960	1,055	1,140
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>5,324</b>	<b>7,256</b>	<b>8,352</b>	<b>9,463</b>	<b>10,358</b>
Long-term debt	14	8	688	124	136
Other LT liabilities	76	82	101	111	120
<b>Total LT liabilities</b>	<b>90</b>	<b>90</b>	<b>788</b>	<b>234</b>	<b>256</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>5,414</b>	<b>7,346</b>	<b>9,141</b>	<b>9,698</b>	<b>10,614</b>
Registered capital	880	880	855	855	855
Paid-up capital	847	847	847	847	847
Share premium	351	351	351	351	351
Retained earnings	2,186	2,558	2,781	2,991	3,223
Others	87	168	119	119	119
Non-controlling interests	0	16	6	-4	-16
<b>Shares' equity</b>	<b>3,471</b>	<b>3,941</b>	<b>4,105</b>	<b>4,304</b>	<b>4,524</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	642	860	816	768	848
Depreciation	51	49	46	52	40
Chg in working capital	2,513	(1,112)	(1,554)	(320)	(775)
Others	564	(120)	(537)	(49)	(43)
<b>CF from operations</b>	<b>3,771</b>	<b>(323)</b>	<b>(1,229)</b>	<b>452</b>	<b>70</b>
Capital expenditure	(107)	(195)	(741)	(59)	(67)
Others	15	55	19	(21)	24
<b>CF from investing</b>	<b>(92)</b>	<b>(141)</b>	<b>(722)</b>	<b>(80)</b>	<b>(43)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>3,664</b>	<b>(518)</b>	<b>(1,970)</b>	<b>392</b>	<b>3</b>
Net borrowings	(3,297)	923	2,674	198	602
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(458)	(593)	(593)	(559)	(616)
Others	74	203	(59)	(11)	(12)
<b>CF from financing</b>	<b>(3,681)</b>	<b>533</b>	<b>2,022</b>	<b>(372)</b>	<b>(27)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(2)</b>	<b>70</b>	<b>71</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	32,149	37,085	39,061	42,967	46,405
Cost of sales	(30,741)	(35,302)	(37,265)	(41,020)	(44,302)
<b>Gross profit</b>	<b>1,408</b>	<b>1,784</b>	<b>1,796</b>	<b>1,947</b>	<b>2,103</b>
SG&A	(851)	(997)	(941)	(1,099)	(1,171)
<b>EBITDA</b>	<b>806</b>	<b>986</b>	<b>1,019</b>	<b>1,071</b>	<b>1,162</b>
Depre. & amortization	(51)	(49)	(46)	(52)	(40)
Equity income	102	77	38	64	75
Other income	96	75	81	107	116
<b>EBIT</b>	<b>755</b>	<b>938</b>	<b>973</b>	<b>1,019</b>	<b>1,122</b>
Finance costs	(34)	(14)	(51)	(72)	(77)
Income taxes	(128)	(191)	(201)	(189)	(209)
<b>Net profit before NCI</b>	<b>593</b>	<b>732</b>	<b>722</b>	<b>758</b>	<b>836</b>
Non-controlling interest	0	(4)	(10)	(11)	(12)
<b>Core profit</b>	<b>593</b>	<b>735</b>	<b>732</b>	<b>768</b>	<b>848</b>
Extraordinary items	49	125	84	0	0
<b>Net profit</b>	<b>642</b>	<b>860</b>	<b>816</b>	<b>768</b>	<b>848</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-7.6%	15.4%	5.3%	10.0%	8.0%
EBITDA	21.5%	22.4%	3.3%	5.1%	8.5%
Net profit	22.5%	34.0%	-5.1%	-5.8%	10.3%
Core profit	40.2%	24.1%	-0.5%	5.0%	10.3%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	4.4%	4.8%	4.6%	4.5%	4.5%
EBITDA margin	2.5%	2.7%	2.6%	2.5%	2.5%
Core profit margin	1.8%	2.0%	1.9%	1.8%	1.8%
Net profit margin	2.0%	2.3%	2.1%	1.8%	1.8%
ROA	6.3%	8.5%	6.7%	5.6%	5.8%
ROE	19.2%	23.3%	20.3%	18.3%	19.2%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.6	1.9	2.2	2.3	2.3
Net D/E (x)	1.5	1.8	2.2	2.2	2.3
Interest coverage ratio	22.3	65.7	19.2	14.1	14.5
Current ratio (x)	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3
Quick ratio (x)	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.76	1.02	0.96	0.91	1.00
Core EPS	0.70	0.87	0.86	0.91	1.00
Book value	4.10	4.63	4.84	5.08	5.36
Dividend	0.54	0.70	0.70	0.66	0.73
<b>Valuation (x)</b>					
PER	18.9	14.1	14.8	15.8	14.3
Core PER	20.4	16.5	16.6	15.8	14.3
P/BV	3.5	3.1	3.0	2.8	2.7
EV/EBITDA	17.3	15.0	17.0	16.4	15.7
Dividend yield	3.8%	4.9%	4.9%	4.6%	5.1%

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 2022

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) 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน 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