

5 September 2023

Central Retail Corporation

Sector: Commerce

คงเป้า 2023E และเริ่มเห็นการฟื้นตัวในเวียดนาม

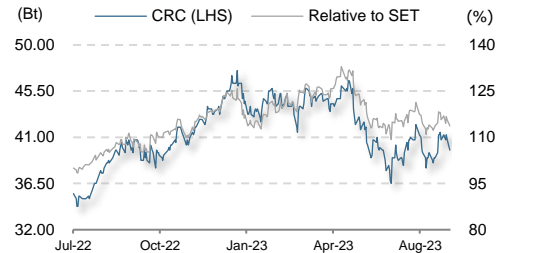
Bloomberg ticker	CRC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt40.00
Target price	Bt48.00 (maintained)
Upside/Downside	+20%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt49.89
Bloomberg consensus	Buy 19 / Hold 5 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt36.25 / Bt48.00
Market cap. (Bt mn)	245,763
Shares outstanding (mn)	6,031
Avg. daily turnover (Bt mn)	386
Free float	53%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	181,791	219,898	238,898	266,901
EBITDA	20,059	30,049	33,277	35,574
Net profit	59	7,175	8,005	9,331
EPS (Bt)	0.01	1.19	1.33	1.55
Growth	28.3%	11,985.2	11.6%	16.6%
Core EPS (Bt)	0.01	1.19	1.33	1.55
Growth	28.3%	11,985.2	11.6%	16.6%
DPS (Bt)	0.00	0.48	0.53	0.62
Div. yield	0.0%	1.2%	1.3%	1.5%
PER (x)	4,063.3	33.6	30.1	25.9
Core PER (x)	4,063.3	33.6	30.1	25.9
EV/EBITDA (x)	14.0	9.4	8.5	7.9
PBV (x)	3.0	2.8	2.7	2.5

Bloomberg consensus				
Net profit	59	7,175	8,479	10,139
EPS (Bt)	0.01	1.19	1.42	1.73



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.3%	-0.6%	-9.1%	-1.8%
Relative to SET	0.1%	-1.8%	-5.5%	2.7%

Major shareholders	Holding
1. Central department store	35.06%
2. Deutsche Bank G Singapore PWM	4.61%
3. Thai NVDR Company Limited	3.90%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)
Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 48.00 ถึง 2023E PER ที่ 36x (หรือเท่ากับ +1.5SD above 3-yr average PER) เรายังมีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมวานนี้ โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) SSSG QTD ใน 3Q23E เฉลี่ยทั้ง CRC เป็นบวกราว +2-3% แม้เวียดนามยังเห็นติดลบที่ -15-16% โดยดูเป็นรายธุรกิจ แฟชั่นยังเห็นเป็นบวกมากที่สุดที่ราว +8-9% 2) ยังคงเป้าขยายสาขาธุรกิจ Hardline อย่างน้อย 5-7 สาขาใน 2H23E และยังคงมองการเติบโตของ modern trade hardline market ที่มากถึง 150-200 สาขาใน 4-5 ปีข้างหน้า โดยบริษัทคาดจะสามารถ capture market share ได้ 30-50% 3) เริ่มเห็นการฟื้นตัวของเวียดนามในเดือน ส.ค. โดยยอดขายกลับมาเป็นบวกได้เล็กน้อยเมื่อเทียบ YoY หลังจากติดลบมาราว 3 เดือนก่อนหน้านี้ 4) แฟชั่นยังสามารถโตได้ต่อแม้กำไรเริ่ม normalised เทียบกับก่อนโควิด จาก business model optimisation

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 8.0/9.3 พันล้านบาท ขยายตัว +12%/+17% YoY จาก guidance ของผู้บริหารที่ยังใกล้เคียงคาด โดยแนวโน้ม 3Q23E คาดการหดตัว QoQ จาก seasonality และยังคงได้รับแรงกดดันจากสภาพเศรษฐกิจโดยรวมในเวียดนาม อย่างไรก็ตามคาดเห็นการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานได้อีกครั้งใน 4Q23E

ราคาหุ้น underperform SET ที่ -2% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา และกลับมา perform ใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกดดันทางการเมืองที่เริ่มคลี่คลายหลังมีการจัดตั้งรัฐบาล ทำให้คาดกลุ่มค้าปลีกจะได้ประโยชน์จากกำลังซื้อของผู้บริโภคที่จะกลับมา โดยเรายังแนะนำซื้อ CRC จาก outlook 2H23E ที่เชื่อว่าจะมีแรงหนุนจาก high season ใน 4Q23E จากนักท่องเที่ยวที่กลับมา ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่สูงขึ้น ค่าพลังงานที่ลดลง และการฟื้นตัวของเวียดนามที่เริ่มเห็นดีขึ้น

Event: CRC Group Conference Call

- เรายังมีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมวานนี้ โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) SSSG QTD ใน 3Q23E เฉลี่ยทั้ง CRC เป็นบวกราว +2-3% โดยหากแบ่งเป็นรายประเทศ ประเทศไทย +4% อิตาลี +12-13% ขณะที่เวียดนามยังติดลบที่ -15-16% โดยหากแบ่งเป็นราย segment กลุ่มธุรกิจแฟชั่นยังเห็นเป็นบวกมากที่สุดที่ราว +8-9% ธุรกิจ Hardline +2-3% ธุรกิจ Food +2-3% 2) ยังคงเป้าขยายสาขาธุรกิจ Hardline อย่างน้อย 5-7 สาขาใน 2H23E และยังคงมองการเติบโตของ modern trade hardline market ที่มากถึง 150-200 สาขาใน 4-5 ปีข้างหน้า โดยบริษัทคาดจะสามารถ capture market share ได้ 30-50% โดยเรามองว่าจะเห็นการขยายสาขาของไต้หวัน 8-10 สาขาต่อปีตั้งแต่ใน 2024E เป็นต้นไป 3) เริ่มเห็นการฟื้นตัวของเวียดนามในเดือน ส.ค. โดยยอดขายกลับมาเป็นบวกได้เล็กน้อยเมื่อเทียบ YoY หลังจากติดลบมาราว 3 เดือนก่อนหน้านี้ โดยผู้บริหารมองว่ากลุ่ม Food จะฟื้นตัวได้ก่อน จากเห็นยอดขายสินค้ากลุ่ม FMCG ของธุรกิจ Food ในเวียดนามยังแข็งแกร่ง และมองว่าสัดส่วน fresh food จะเริ่มกลับมาจากเศรษฐกิจโดยรวมที่ฟื้นตัว นอกจากนี้ยังเห็น mall traffic ที่กลับมา 4) กลุ่มแฟชั่นยังสามารถโตได้ต่อแม้กำไรเริ่ม normalised เทียบกับก่อนโควิด จากการ rebrand, renovation และการ optimised business model เพื่อเพิ่ม margin 5) มองว่าธุรกิจ food wholesale ที่จะเห็นใน 4Q23E จะไม่ทำให้ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นสูง เนื่องจากบริษัทมีการรับรู้ค่าใช้จ่ายมาตลอดตั้งแต่มีการเริ่มพัฒนา format แล้ว

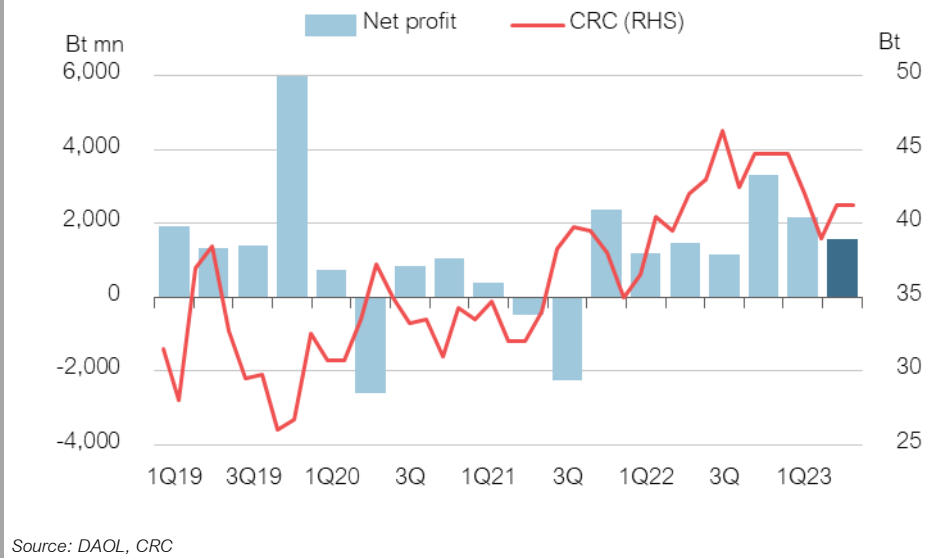
- คงประมาณการกำไรปี 2023E/24E ที่ 8.0/9.3 พันล้านบาท โต +12%/+17% YoY เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 8.0/9.3 พันล้านบาท ขยายตัว +12%/+17% YoY จาก guidance ของผู้บริหารที่ยังใกล้เคียงคาด โดยที่รายได้ยังโตได้ +8-10% YoY ทั้งนี้เรามองแนวโน้ม 3Q23E เราคาดการหดตัว QoQ จาก seasonality และยังคงได้รับแรงกดดันจากสภาพเศรษฐกิจโดยรวมในเวียดนาม อย่างไรก็ตามคาดเห็นการฟื้นตัวของผลการดำเนินงานได้อีกครั้งใน 4Q23E ที่เป็น high season

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 48.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 36x (หรือเท่ากับ +1.5SD above 3-yr average PER) เรายังคงคาดการณ์ฟื้นตัวต่อเนื่องจากนักท่องเที่ยวใน 2H23E โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีน ,การฟื้นตัวของเวียดนามที่เริ่มเห็นในช่วง 3Q-4Q23E และแรงกดดันจากค่าพลังงานที่ลดลงจากค่า ft และ energy cost saving initiatives ตั้งแต่ใน 3Q23E รวมถึงการเพิ่ม profitability ต่อเนื่องของธุรกิจ Fashion และการขยายสาขาของไต้หวันตลอดทั้งปี 2023E

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: CRC share price vs profits



Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	53,166	54,189	60,085	58,960	55,853
Cost of sales	(38,698)	(39,222)	(42,461)	(42,574)	(39,877)
Gross profit	14,468	14,967	17,624	16,386	15,975
SG&A	(15,583)	(16,378)	(17,890)	(16,999)	(17,258)
EBITDA	6,912	7,017	9,497	8,179	7,545
Finance costs	(828)	(868)	(1,007)	(1,031)	(1,117)
Core profit	1,486	1,173	3,311	2,168	1,567
Net profit	1,486	1,173	3,311	2,168	1,567
EPS	0.25	0.19	0.55	0.36	0.26
Gross margin	27.2%	27.6%	29.3%	27.8%	28.6%
EBITDA margin	13.0%	12.9%	15.8%	13.9%	13.5%
Net profit margin	2.8%	2.2%	5.5%	3.7%	2.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	15,912	16,579	14,716	10,935	11,025
Accounts receivable	14,699	14,727	16,691	19,354	21,622
Inventories	34,296	36,516	43,675	47,987	53,612
Other current assets	397	445	505	585	653
Total cur. assets	67,177	69,918	76,532	81,029	89,335
Investments	2,634	7,177	8,296	8,296	8,296
Fixed assets	55,461	59,643	66,336	67,723	68,810
Other assets	113,908	126,491	124,820	166,225	185,710
Total assets	239,180	263,228	275,984	323,274	352,152
Short-term loans	31,625	35,632	34,954	46,825	52,313
Accounts payable	48,053	54,733	59,667	78,603	87,817
Current maturities	9,234	13,418	6,561	15,150	15,098
Other current liabilities	137	7,879	7,306	10,697	11,950
Total cur. liabilities	89,049	111,662	108,488	151,275	167,179
Long-term debt	29,492	28,517	39,780	28,136	28,038
Other LT liabilities	137	7,879	7,306	10,697	11,950
Total LT liabilities	94,416	92,485	102,611	102,993	111,670
Total liabilities	183,465	204,147	211,099	254,267	278,848
Registered capital	6,320	6,320	6,320	6,320	6,320
Paid-up capital	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Share premium	66,885	66,885	66,885	66,885	66,885
Retained earnings	10,145	7,792	13,158	17,961	23,559
Others	(30,299)	(1,687)	(1,318)	(1,318)	(1,318)
Minority interests	2,321	(20,572)	(20,502)	(20,502)	(20,502)
Shares' equity	55,715	59,081	64,885	69,688	75,287

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2023E
Net profit	341	277	7,605	8,608	10,033
Depreciation	16,558	17,041	17,171	18,614	18,913
Chg in working capital	(4,938)	6,043	(3,680)	(15,189)	(8,437)
Others	379	97	(1,120)	0	0
CF from operations	11,961	23,360	21,095	12,033	20,508
Capital expenditure	(9,158)	(23,002)	(15,627)	(21,427)	(22,025)
Others	379	97	(1,120)	0	0
CF from investing	(8,779)	(22,906)	(16,747)	(21,427)	(22,025)
Free cash flow	3,182	455	4,348	(9,394)	(1,517)
Net borrowings	16,690	2,328	3,728	8,816	5,339
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(12,619)	(2,477)	(2,870)	(3,202)	(3,732)
Others	(1,414)	361	438	0	0
CF from financing	2,657	213	1,296	5,614	1,606
Net change in cash	5,839	668	5,645	(3,781)	90

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	179,947	181,791	219,898	238,898	266,901
Cost of sales	(133,033)	(134,082)	(157,499)	(169,298)	(190,034)
Gross profit	312,980	315,873	377,397	408,195	456,935
SG&A	(57,088)	(57,068)	(64,540)	(71,325)	(78,539)
EBITDA	18,965	20,059	30,049	33,277	35,574
Depre. & amortization	(16,558)	(17,041)	(17,171)	(18,614)	(18,913)
Equity income	132	279	820	984	1,082
Other income	14,364	13,863	16,347	17,759	19,841
EBIT	2,407	3,018	12,878	14,663	16,662
Finance costs	(2,950)	(3,113)	(3,479)	(4,036)	(4,276)
Income taxes	884	372	(1,794)	(2,019)	(2,353)
Net profit before MI	341	277	7,605	8,608	10,033
Minority interest	(295)	(217)	(430)	(603)	(702)
Core profit	46	59	7,175	8,005	9,331
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	46	59	7,175	8,005	9,331

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-11.8%	1.0%	21.0%	8.6%	11.7%
EBITDA	-26.5%	5.8%	49.8%	10.7%	6.9%
Net profit	-99.6%	28.3%	11,985.2%	11.6%	16.6%
Core profit	-99.6%	28.3%	11,985.2%	11.6%	16.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.0%	25.3%	27.4%	28.1%	27.8%
EBITDA margin	10.5%	11.0%	13.7%	13.9%	13.3%
Core profit margin	0.0%	0.0%	3.3%	3.4%	3.5%
Net profit margin	0.0%	0.0%	3.3%	3.4%	3.5%
ROA	0.0%	0.0%	2.6%	2.5%	2.6%
ROE	0.1%	0.1%	11.1%	11.5%	12.4%
Stability					
D/E (x)	3.29	3.46	3.25	3.65	3.70
Net D/E (x)	0.98	1.03	1.03	1.14	1.12
Interest coverage ratio	6.43	6.44	8.64	8.24	8.32
Current ratio (x)	0.75	0.63	0.71	0.54	0.53
Quick ratio (x)	0.37	0.30	0.30	0.22	0.21
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.01	0.01	1.19	1.33	1.55
Core EPS	0.01	0.01	1.19	1.33	1.55
Book value	8.85	13.21	14.16	14.95	15.88
Dividend	0.00	0.00	0.48	0.53	0.62
Valuation (x)					
PER	5,214.18	4,063.35	33.62	30.14	25.85
Core PER	5,214.18	4,063.35	33.62	30.14	25.85
P/BV	4.52	3.03	2.83	2.67	2.52
EV/EBITDA	14.85	14.04	9.37	8.46	7.92
Dividend yield	0.0%	0.0%	1.2%	1.3%	1.5%

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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเพื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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