

10 July 2023

CP Axtra

Sector: Commerce

คาด 2Q23E โต YoY แต่หดตัว QoQ จากค่าใช้จ่ายทางการเงิน

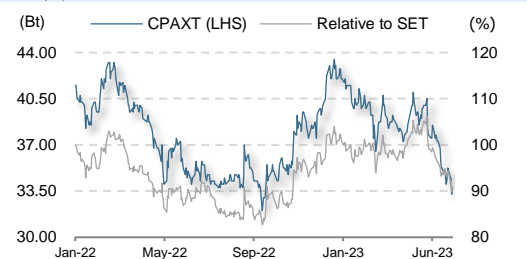
Bloomberg ticker	CPAXT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt33.25
Target price	Bt45.00 (maintained)
Upside/Downside	+35%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt42.69
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 5 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt43.50 / Bt32.00
Market cap. (Bt mn)	351,796
Shares outstanding (mn)	10,580
Avg. daily turnover (Bt mn)	599
Free float	15%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	265,398	466,082	495,439	519,271
EBITDA	16,395	35,083	34,253	38,403
Net profit	13,687	7,697	11,405	14,138
EPS (Bt)	1.29	0.73	1.08	1.34
Growth	-5.4%	-43.8%	48.2%	24.0%
Core EPS (Bt)	0.66	0.73	1.08	1.34
Growth	-51.8%	10.4%	48.2%	24.0%
DPS (Bt)	0.65	0.36	0.54	0.67
Div. yield	1.9%	1.1%	1.6%	2.0%
PER (x)	25.7	45.7	30.7	24.8
Core PER (x)	50.5	45.7	30.7	24.8
EV/EBITDA (x)	21.0	12.1	12.4	11.0
PBV (x)	10.8	1.2	1.2	1.1

Bloomberg consensus				
Net profit	13,687	7,697	11,408	13,867
EPS (Bt)	2.38	0.73	1.06	1.30



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-11.3%	-14.2%	-21.8%	-7.0%
Relative to SET	-8.5%	-8.7%	-10.8%	-2.4%

Major shareholders	
1. CP ALL	34.97%
2. Siam Makro Holding	24.95%
3. Charoen Pokphand Holding	17.69%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายเดิม 45.00 บาท โดยอิง 2023E PER ที่ 41x (เท่ากับประมาณ +0.5 SD above 5-yr avg. PER) เราคาดว่ากำไร 2Q23E ที่ 2.0 พันล้านบาท ขยายตัว +29% YoY แต่หดตัวเล็กน้อยที่ -6% QoQ โดยมีปัจจัยดังนี้ 1) รายได้ที่ 1.20 แสนล้านบาท (+3% YoY, +2% QoQ) จากธุรกิจค้าส่งที่ยังเติบโตได้ต่อเนื่อง คาดเห็น SSSG ขยายตัวได้ที่ +5-6% YoY และคาดเห็น SSSG ของธุรกิจค้าปลีก ติดลบเล็กน้อยที่ราว -1% YoY และคาดรายได้ค่าเช่าที่ 4.9 พันล้านบาท จาก mall traffic ที่ดีขึ้น 2) คาด GPM เฉลี่ยรวมของ 2 ธุรกิจอยู่ที่ระดับ 17.2% ขยายตัว +130 bps YoY จากสัดส่วนรายได้ค่าเช่าที่มี margin สูงที่เพิ่มขึ้น 3) คาด SG&A ที่ 1.7 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่าย pick-pack ของธุรกิจค้าส่ง รวมถึงค่าพลังงานที่สูงในเดือนเม.ย. 4) คาดค่าใช้จ่าย upfront fee ที่ 186 ล้านบาท (after tax) ทำให้คาดเห็นกำไรปกติใน 2Q23E ที่ 2.2 พันล้านบาท โต +41% YoY และ +3% QoQ คงประมาณการกำไรปี 2023E/2024E ที่ 1.14 และ 1.41 หมื่นล้านบาท โต +48%/+24% เรายังคงเชื่อว่าเราจะเห็นกำไรเติบโตได้ HoH จากใน 2H23E ได้รับแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลง รวมถึงการปิดสาขาที่ไม่ perform ของ Lotus's จะช่วยลดค่าใช้จ่าย SG&A ลงและคาดจะเห็น SG&A/sales ปรับตัวดีขึ้น ประกอบการบริหารจัดการต้นทุนได้ดีขึ้นจาก synergy ของทั้ง 2 กลุ่มธุรกิจ

ราคาหุ้น underperform SET ที่ -9% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อกำไรที่ลดลงของผู้บริโภค และความไม่แน่นอนทางการเมือง อย่างไรก็ตามเราแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานในครึ่งปีหลังที่จะฟื้นตัวได้โดดเด่น

Event: 2Q23E earnings preview

□ **คาดว่ากำไร 2Q23E ที่ 2.0 พันล้านบาท ขยายตัว +29% YoY แต่หดตัว -6% QoQ** เราประมาณการกำไร 2Q23E ที่ 2.0 พันล้านบาท ขยายตัว +29% YoY แต่หดตัวเล็กน้อยที่ -6% QoQ (จาก 1.6 พันล้านบาทใน 2Q22 และ 2.2 พันล้านบาทใน 1Q23) โดยมีปัจจัยดังนี้ 1) รายได้ที่ 1.20 แสนล้านบาท (+3% YoY, +2% QoQ) หนุนหลักจากธุรกิจค้าส่งที่ยังเติบโตได้ต่อเนื่อง คาดเห็น SSSG ของธุรกิจค้าส่งขยายตัวได้ที่ +5-6% YoY จากยอดขายจากกลุ่มสินค้า fresh food แม้ได้รับผลกระทบจากการปรับราคาในเดือน มิ.ย. อย่างไรก็ตามเราคาดเห็น SSSG ของธุรกิจค้าปลีกเฉลี่ยรวมทั้งในไทยและมาเลเซีย ติดลบเล็กน้อยที่ราว -1% YoY และคาดรายได้ค่าเช่าที่ 4.9 พันล้านบาท จาก mall traffic ที่ดีขึ้น 2) เราคาด GPM ของธุรกิจค้าส่งขยายตัวได้เล็กน้อยที่ราว +10 bps YoY ส่วนธุรกิจค้าปลีกเฉลี่ยรวมทรงตัวได้ที่ระดับ 18.2% จากการทำโปรโมชันน้อยลง ทำให้หนุน GPM เฉลี่ยรวมของ 2 ธุรกิจอยู่ที่ระดับ 17.2% ขยายตัว +130 bps YoY จากสัดส่วนรายได้ค่าเช่าที่มี margin สูงที่เพิ่มขึ้น 3) คาด SG&A ที่ 1.7 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่าย pick-pack ของธุรกิจค้าส่ง เพื่อ support การเติบโตของ omnichannel รวมถึงได้รับผลกระทบจากค่าพลังงานที่สูงในเดือน เม.ย. 4) คาดค่าใช้จ่ายในการจ่ายคืนหนี้ก่อนกำหนดที่ 186 ล้านบาท (after tax) ซึ่งถ้าไม่รวมรายการพิเศษนี้ ทำให้คาดเห็นกำไรปกติใน 2Q23E ที่ 2.2 พันล้านบาท โต +41% YoY และ +3% QoQ

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ที่ 1.14 และ 1.41 หมื่นล้านบาท** เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E/2024E ที่ 1.14 และ 1.41 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเติบโตได้ถึง +48%/+24% โดยผลการดำเนินงาน 1H23E คิดเป็น 37% ต่อประมาณการทั้งปีของเรา เรายังคงเชื่อว่าเราจะเห็นกำไรเติบโตได้ HoH จากใน 2H23E ได้รับแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลง รวมถึงการปิดสาขาที่ไม่ perform ของ Lotus's จะช่วยลดค่าใช้จ่าย SG&A ลงและคาดจะเห็น SG&A/sales ปรับตัวดีขึ้น ประกอบการบริหารจัดการต้นทุนได้ดีขึ้นจาก synergy ของทั้ง 2 กลุ่มธุรกิจ รวมถึงมองธุรกิจค้าปลีกกลับมาเป็นบวกมากขึ้นในครึ่งปีหลัง

Valuation/Catalyst/Risk

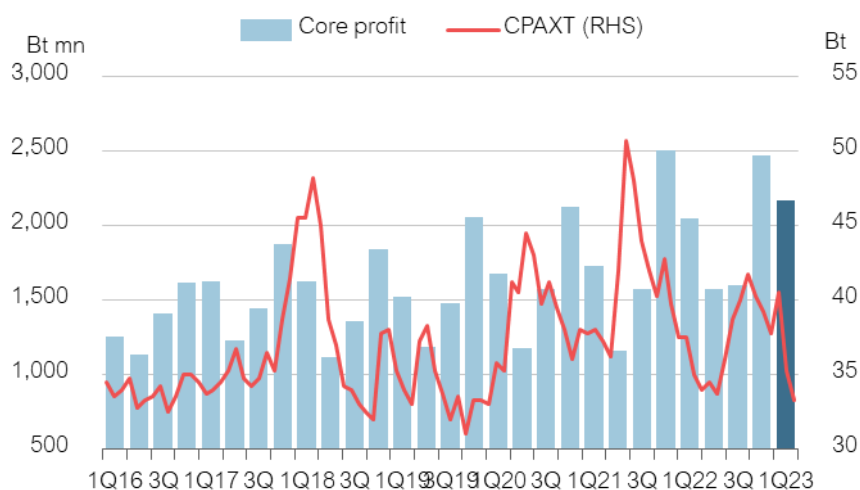
เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายเดิม 45.00 บาท โดยอิง 2023E PER ที่ 41x (เท่ากับประมาณ +0.5 SD above 5-yr avg. PER) จากคาดใน 2H23E จะไม่มีรายการพิเศษที่จะกดดันผลการดำเนินงานแล้ว โดยเรายังคงมองการฟื้นตัวที่เด่นชัดในครึ่งปีหลัง จากค่าใช้จ่ายทางการเงินและการดำเนินงานที่ลดลง รวมถึงได้ผลบวกจากการบริโภคที่คาดสูงขึ้นหลังมีความชัดเจนทางการเมือง

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: 2Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q23E	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	1H23E	1H22	YoY
Revenues	120,865	117,933	2.5%	119,089	1.5%	239,953	228,710	4.9%
CoGS	(100,112)	(99,170)	0.9%	(99,615)	0.5%	(199,727)	(191,777)	4.1%
Gross profit	20,753	18,763	10.6%	19,473	6.6%	40,226	36,933	8.9%
SG&A	(17,069)	(15,776)	8.2%	(16,106)	6.0%	(33,176)	(30,501)	8.8%
EBITDA	9,180	7,125	28.8%	9,038	1.6%	18,218	15,762	15.6%
Other inc./exps	967	530	82.3%	1,133	-14.7%	2,100	1,172	79.2%
Interest expenses	(2,176)	(1,598)	36.2%	(1,895)	14.8%	(4,070)	(3,092)	31.6%
Income tax	(637)	(549)	16.0%	(647)	-1.6%	(1,284)	(1,316)	-2.4%
Core profit	2,221	1,573	41.2%	2,166	2.6%	4,387	3,623	21.1%
Net profit	2,035	1,573	29.4%	2,166	-6.0%	4,201	3,623	15.9%
EPS (Bt)	0.19	0.15	29.4%	0.20	-6.0%	0.40	0.34	15.9%
Gross margin	17.2%	15.9%		16.4%		16.8%	16.1%	
Net margin	1.7%	1.3%		1.8%		1.8%	1.6%	

Fig 2: CPAXT's share prices vs. profits



Source: Bloomberg, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	110,777	117,933	114,963	122,409	119,089
Cost of sales	(92,607)	(99,170)	(95,731)	(102,080)	(99,615)
Gross profit	18,170	18,763	19,232	20,328	19,473
SG&A	(14,725)	(15,776)	(16,031)	(16,310)	(16,106)
EBITDA	8,637	7,125	7,808	11,513	10,732
Finance costs	(1,494)	(1,598)	(1,826)	(2,204)	(1,895)
Core profit	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166
Net profit	2,050	1,573	1,602	2,471	2,166
EPS	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
Gross margin	16.4%	15.9%	16.7%	16.6%	16.4%
EBITDA margin	7.8%	6.0%	6.8%	9.4%	9.0%
Net profit margin	1.9%	1.3%	1.4%	2.0%	1.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash & deposits	10,484	17,693	40,103	45,586	73,522
Accounts receivable	1,428	1,739	4,249	4,525	4,743
Inventories	14,478	17,634	37,820	33,743	35,366
Other current assets	1,862	2,268	5,183	9,702	10,168
Total cur. assets	28,251	39,333	87,355	93,556	123,800
Investments	-	-	249,697	249,697	249,697
Fixed assets	45,272	49,145	209,713	220,305	205,955
Other assets	1,862	2,268	5,183	9,702	10,168
Total assets	74,034	89,100	548,643	565,502	581,489
Short-term loans	1,050	1,279	1,637	1,740	1,824
Accounts payable	29,950	36,479	73,688	78,329	82,097
Current maturities	5,001	2,002	0	0	0
Other current liabilities	4,553	5,546	15,438	16,411	17,200
Total cur. liabilities	40,555	45,306	90,763	96,480	101,121
Long-term debt	2,002	-	110,025	110,025	110,025
Other LT liabilities	8,767	10,679	56,925	60,510	63,421
Total LT liabilities	10,769	10,679	166,949	170,535	173,446
Total liabilities	51,324	55,984	257,713	267,015	274,567
Registered capital	2,400	2,400	5,586	5,586	5,586
Paid-up capital	2,400	2,400	5,290	5,290	5,290
Share premium	3,290	3,290	263,882	263,882	263,882
Retained earnings	16,751	27,157	28,186	35,742	44,178
Others	(202)	(202)	(7,009)	(7,009)	(7,009)
Minority interests	471	471	583	583	583
Shares' equity	22,711	33,116	290,931	298,488	306,923

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	6,563	13,687	7,697	11,405	14,138
Depreciation	(3,577)	(6,128)	(17,551)	(14,197)	(15,351)
Chg in working capital	10,353	5,448	(466)	8,416	5,067
Others	-	-	(651)	-	-
CF from operations	20,493	25,263	24,782	34,018	34,555
Capital expenditure	(10,445)	(10,000)	(18,661)	(24,790)	(1,000)
Others	-	-	(651)	-	-
CF from investing	(10,445)	(10,000)	(19,312)	(24,790)	(1,000)
Free cash flow	9,563	14,086	865	3,297	28,927
Net borrowings	222	(4,772)	(24,657)	103	84
Equity capital raised	-	-	-	-	-
Dividends paid	(4,608)	(3,281)	(2,960)	(3,848)	(5,703)
Others	22	-	(54)	-	-
CF from financing	(4,364)	(8,054)	(27,671)	(3,745)	(5,619)
Net change in cash	5,684	7,209	(22,201)	5,483	27,936

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Sales	217,897	265,398	466,082	495,439	519,271
Cost of sales	(192,016)	(229,384)	(389,588)	(416,657)	(435,571)
Gross profit	25,881	36,014	76,494	78,782	83,701
SG&A	(17,788)	(26,490)	(62,842)	(64,737)	(66,741)
EBITDA	12,534	16,395	35,083	34,253	38,403
Depre. & amortization	(3,577)	(6,128)	(17,551)	(14,197)	(15,351)
Equity income	-	(226)	831	1,642	1,706
Other income	863	970	3,050	4,369	4,388
EBIT	8,957	10,268	17,533	20,055	23,052
Finance costs	(619)	(1,557)	(7,122)	(7,345)	(5,887)
Income taxes	(1,813)	(2,128)	(2,729)	(2,446)	(3,668)
Net profit before MI	6,524	6,583	7,682	11,365	14,098
Minority interest	39	389	15	40	40
Core profit	6,563	6,972	7,697	11,405	14,138
Extraordinary items	-	6,714	-	-	-
Net profit	6,563	13,687	7,697	11,405	14,138

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	3.9%	21.8%	75.6%	6.3%	4.8%
EBITDA	14.7%	30.8%	114.0%	-2.4%	12.1%
Net profit	5.1%	108.6%	-43.8%	48.2%	24.0%
Core profit	5.1%	6.2%	10.4%	48.2%	24.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	11.9%	13.6%	16.4%	15.9%	16.1%
EBITDA margin	5.8%	6.2%	7.5%	6.9%	7.4%
Core profit margin	3.0%	2.6%	1.7%	2.3%	2.7%
Net profit margin	3.0%	5.2%	1.7%	2.3%	2.7%
ROA	8.9%	15.4%	1.4%	2.0%	2.4%
ROE	28.9%	41.3%	2.6%	3.8%	4.6%
Stability					
D/E (x)	2.26	1.69	0.89	0.89	0.89
Net D/E (x)	(0.11)	(0.44)	0.25	0.22	0.12
Interest coverage ratio	(20.23)	(10.53)	(4.93)	(4.66)	(6.52)
Current ratio (x)	0.70	0.87	0.96	0.97	1.22
Quick ratio (x)	0.34	0.48	0.55	0.62	0.87
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.37	1.29	0.73	1.08	1.34
Core EPS	1.37	0.66	0.73	1.08	1.34
Book value	4.63	3.09	27.44	28.16	28.95
Dividend	0.68	0.65	0.36	0.54	0.67
Valuation (x)					
PER	24.32	25.70	45.71	30.74	24.81
Core PER	24.32	50.46	45.71	30.74	24.81
P/BV	7.18	10.78	1.21	1.18	1.15
EV/EBITDA	27.47	21.00	12.08	12.36	11.02
Dividend yield	2.1%	1.9%	1.1%	1.6%	2.0%

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 ดำเนินงานอย่างไร้ประวัติ 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