

14 June 2023

Sector: Commerce

Central Retail Corporation

แนวโน้ม 2023E ยังคง on track, เพิ่มเป้าขยายไทยสุดเป็น 14 สาขา

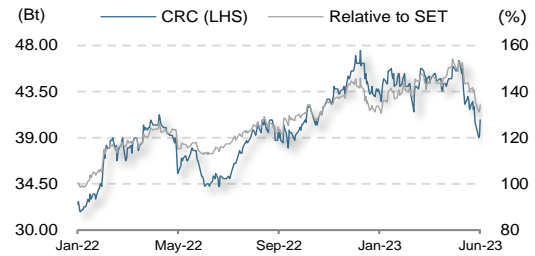
Bloomberg ticker	CRC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt41.00
Target price	Bt50.00 (maintained)
Upside/Downside	+22%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt51.33
Bloomberg consensus	Buy 18 / Hold 5 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt33.50 / Bt48.00
Market cap. (Bt mn)	244,256
Shares outstanding (mn)	6,031
Avg. daily turnover (Bt mn)	419
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	247,920	272,411
EBITDA	20,059	30,049	33,716	35,596
Net profit	59	7,175	8,415	9,456
EPS (Bt)	0.01	1.19	1.40	1.57
Growth	28.3%	11,985.2	17.3%	12.4%
Core EPS (Bt)	0.01	1.19	1.40	1.57
Growth	28.3%	11,985.2	17.3%	12.4%
DPS (Bt)	0.00	0.48	0.56	0.63
Div. yield	0.0%	1.1%	1.3%	1.5%
PER (x)	4,164.9	34.5	29.4	26.1
Core PER (x)	4,164.9	34.5	29.4	26.1
EVEBITDA (x)	14.3	9.6	8.5	8.1
PBV (x)	3.1	2.9	2.7	2.6

Bloomberg consensus				
Net profit	59	7,175	8,651	10,921
EPS (Bt)	0.01	1.19	1.46	1.81



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-11.8%	-2.4%	-6.3%	16.3%
Relative to SET	-11.9%	-1.7%	-2.4%	18.7%

Major shareholders	
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" และที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 50.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 36x (หรือเท่ากับ +1.5SD above 3-yr avg. PER) เรายังมีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุม SET opportunity day สำหรับ 1Q23 ที่จัดขึ้นวานนี้ โดยมีประเด็นสำคัญคือ 1) คาดเป้ารายได้โตได้อยู่ที่ระดับ +12-13% จากเดิมคาดที่ระดับ +12-15% จากผลการดำเนินงานในเวียดนามที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ยังชะลอตัว และ EBITDA คงเป้าโตระดับ +18-20% 2) SSSG เฉลี่ยรวมทั้ง CRC สำหรับ 5M23 อยู่ที่ระดับ +12-13% โดยแบ่งเป็นรายธุรกิจ Fashion ที่มากกว่า +20%, Food +6-7%, Hardline +3-4% 3) ค่าใช้จ่ายยังคงมอง SG&A/sales ใน 2023E ที่ระดับต่ำกว่า 28.0% จาก energy cost saving ที่ชัดเจนขึ้นจากการติดตั้งแผงโซลาร์ และค่าใช้จ่ายทางการเงินที่จะยังจัดการให้อยู่ได้ไม่เกิน 3.2% ใน 2023E 4) เพิ่มเป้าขยายไทยสุดจาก 10 เป็น 14 สาขาใน 2023E โดยเปิดแล้วทั้งหมด 6 สาขา

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 8.4 พันล้านบาท ขยายตัว +17% จาก guidance ที่ยังคงเป้าในกรอบเดิม แต่ยังคงมั่นใจว่าสามารถทำได้ตามเป้าที่ตั้งไว้ จาก outlook ผลการดำเนินงาน 5M23 ที่ยังมีแนวโน้มที่ดี และผลบวกจากค่าพลังงานที่เริ่มลดลง ทั้งนี้เรายังคงมองการฟื้นตัวของกลุ่ม Hardline ในเวียดนามเป็น upside ต่อประมาณการของเรา

ราคาหุ้น underperform SET ที่ -12%/-2% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา ทั้งนี้เรายังแนะนำซื้อจาก outlook 2023E ที่มองว่าจะเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่อง จากทุกกลุ่มธุรกิจที่กลับไปสูงกว่าในช่วงก่อนโควิดได้แล้วยกเว้นกลุ่ม Fashion ที่ยังเห็นการฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานของธุรกิจ Hardline ในเวียดนามจะยังถูกกดดัน ซึ่งการฟื้นตัวเป็น upside ต่อประมาณการของเรา

Event: 1Q23 SET opportunity day

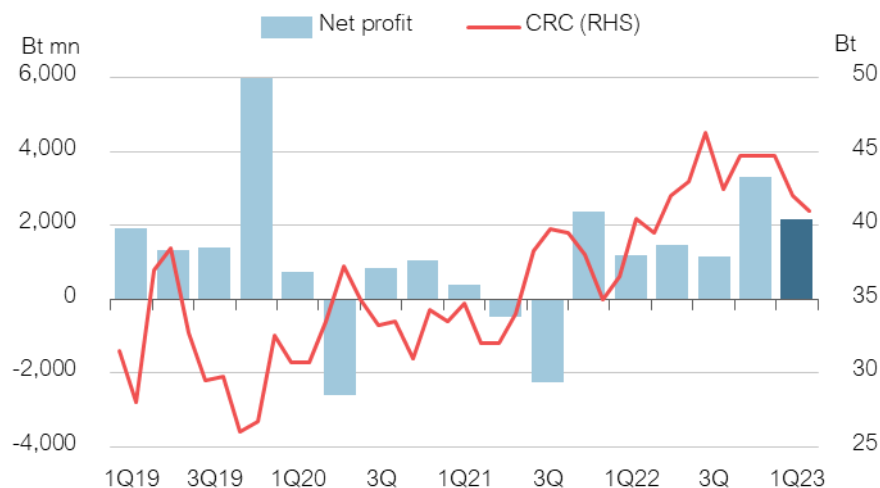
- **มีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุม SET opportunity day** วานนี้ เรายังมีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุม SET opportunity day สำหรับ 1Q23 ที่จัดขึ้นวานนี้ โดยมีประเด็นสำคัญคือ 1) คาดเป้ารายได้โตได้อยู่ที่ระดับ +12-13% จากเดิมคาดที่ระดับ +12-15% จากผลการดำเนินงานในประเทศเวียดนามที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจเวียดนามที่ยังชะลอตัว และ EBITDA คงเป้าโตระดับ +18-20% และ GPM ยังหนุนกลุ่ม Fashion เป็นหลัก 2) SSSG ยังเห็นเป็นบวก SSSG เฉลี่ยรวมทั้ง CRC สำหรับ 5M23 อยู่ที่ระดับ +12-13% โดยแบ่งเป็นรายธุรกิจ Fashion ที่มากกว่า +20%, Food +6-7%, Hardline +3-4% หากดูเป็นรายประเทศ ไทยโตที่ +11-12%, อิตาลี +27-28%, เวียดนาม -2-3% 3) ค่าใช้จ่ายที่ยังจัดการได้ โดยยังคงมอง SG&A/sales ใน 2023E ที่ระดับต่ำกว่า 28.0% จาก energy cost saving ลดลงชัดเจนขึ้นจากการติดตั้งแผงโซลาร์ในศูนย์การค้าสาขาใหญ่ไปหมดแล้ว รวมถึงเป้าต้นทุนทางการเงินที่จะยังจัดการให้อยู่ได้ไม่เกิน 3.2% ใน 2023E แม้ดอกเบี้ยยังเป็นทิศทางขาขึ้น และมองผลกระทบจากค่าแรงขึ้นต่อ SG&A เพียง 0.1% 4) เพิ่มเป้าขยายไทยสุดจาก 10 เป็น 14 สาขาใน 2023E โดย ณ ปัจจุบันเปิดแล้วทั้งหมด 6 สาขา ซึ่งรายได้ของไทยสุดคิดเป็นราว 50% ของรายได้ธุรกิจ Hardline รวมโดยรายได้ของไทยสุดยังได้ double digit รวมถึงการ renovate สาขาในเวียดนามจะยังทำให้ผลการดำเนินงานทรงตัวได้เป็นลบน้อยกว่า peer ในระหว่างที่อยู่ในช่วง recovery
- **คงประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 8.4 พันล้านบาท** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 8.4 พันล้านบาท ขยายตัว +17% YoY (จากกำไรปี 2022 ที่ 7.2 พันล้านบาท) จาก guidance ที่ยังคงเป้าในกรอบเดิม แต่ยังคงมั่นใจว่าสามารถทำได้ตามเป้าที่ตั้งไว้ จาก outlook ผลการดำเนินงาน 5M23 ที่ยังมีแนวโน้มที่ดี และผลบวกจากค่าพลังงานที่เริ่มลดลง ทั้งนี้เรายังคงมองกลุ่ม Hardline ในเวียดนามที่คาดฟื้นตัวได้ตั้งแต่ปลาย 3Q-4Q23E เป็น upside ต่อประมาณการของเรา

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 50.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 36x (หรือเท่ากับ +1.5SD above 3-yr average PER) ขณะที่ปัจจุบันหุ้นเทรดอยู่ที่ราว -0.5SD below avg. จากการฟื้นตัวได้ต่อเนื่องและประมาณการที่ยังมี upside จากเวียดนามและนักท่องเที่ยวจีนใน 2H23E และมองว่า 2Q23E สามารถทำได้ YoY แม้จะอ่อนตัว QoQ จาก seasonality

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



Source: DAOL, Company

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	52,457	53,166	54,189	60,085	58,960
Cost of sales	(39,266)	(38,698)	(39,222)	(42,461)	(42,574)
Gross profit	13,191	14,468	14,967	17,624	16,386
SG&A	(14,689)	(15,583)	(16,378)	(17,890)	(16,999)
EBITDA	6,622	6,912	7,017	9,497	8,179
Finance costs	(775)	(828)	(868)	(1,007)	(1,031)
Core profit	1,204	1,486	1,173	3,311	2,168
Net profit	1,204	1,486	1,173	3,311	2,168
EPS	0.20	0.25	0.19	0.55	0.36
Gross margin	25.1%	27.2%	27.6%	29.3%	27.8%
EBITDA margin	12.6%	13.0%	12.9%	15.8%	13.9%
Net profit margin	2.3%	2.8%	2.2%	5.5%	3.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	15,912	16,579	14,716	10,262	10,806
Accounts receivable	14,699	14,727	16,691	20,085	22,069
Inventories	34,296	36,516	43,675	49,799	54,718
Other current assets	397	445	505	607	667
Total cur. assets	67,177	69,918	76,532	83,003	90,733
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	172,503	189,544
Total assets	239,180	263,228	275,984	331,525	357,384
Short-term loans	31,625	35,632	34,954	48,593	53,393
Accounts payable	48,053	54,733	59,667	81,572	89,630
Current maturities	9,234	13,418	6,561	15,150	15,098
Other current liabilities	137	7,879	7,306	11,100	12,197
Total cur. liabilities	89,049	111,662	108,488	156,416	170,318
Long-term debt	29,492	28,517	39,780	28,136	28,038
Other LT liabilities	137	7,879	7,306	11,100	12,197
Total LT liabilities	94,416	92,485	102,611	105,820	113,396
Total liabilities	183,465	204,147	211,099	262,235	283,715
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	18,206	23,880
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	69,934	75,607

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2023E
Net profit	341	277	7,605	9,048	10,168
Depreciation	16,558	17,041	17,171	18,614	18,913
Chg in working capital	(4,938)	6,043	(3,680)	(17,907)	(7,379)
Others	379	97	(1,120)	0	0
CF from operations	11,961	23,360	21,095	9,755	21,701
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	(11,673)	(324)
Net borrowings	16,690	2,328	3,728	10,584	4,650
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(12,619)	(2,477)	(2,870)	(3,366)	(3,782)
Others	(1,414)	361	438	0	0
CF from financing	2,657	213	1,296	7,218	868
Net change in cash	5,839	668	5,645	(4,454)	544

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	179,947	181,791	219,898	247,920	272,411
Cost of sales	(133,033)	(134,082)	(157,499)	(176,519)	(193,957)
Gross profit	312,980	315,873	377,397	424,439	466,368
SG&A	(57,088)	(57,068)	(64,540)	(74,055)	(81,371)
EBITDA	18,965	20,059	30,049	33,716	35,596
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	19,042	20,923
EBIT	2,407	3,018	12,878	15,102	16,683
Finance costs	(2,950)	(3,113)	(3,479)	(3,932)	(4,131)
Income taxes	884	372	(1,794)	(2,122)	(2,385)
Net profit before MI	341	277	7,605	9,048	10,168
Minority interest	(295)	(217)	(430)	(633)	(712)
Core profit	46	59	7,175	8,415	9,456
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	46	59	7,175	8,415	9,456

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-11.8%	1.0%	21.0%	12.7%	9.9%
EBITDA	-26.5%	5.8%	49.8%	12.2%	5.6%
Net profit	-99.6%	28.3%	11,985.2%	17.3%	12.4%
Core profit	-99.6%	28.3%	11,985.2%	17.3%	12.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.0%	25.3%	27.4%	27.9%	27.9%
EBITDA margin	10.5%	11.0%	13.7%	13.6%	13.1%
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%	12.0%	12.5%
Stability					
D/E (x)	3.29	3.46	3.25	3.75	3.75
Net D/E (x)	0.98	1.03	1.03	1.17	1.13
Interest coverage ratio	6.43	6.44	8.64	8.57	8.62
Current ratio (x)	0.75	0.63	0.71	0.53	0.53
Quick ratio (x)	0.37	0.30	0.30	0.21	0.21
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.01	0.01	1.19	1.40	1.57
Core EPS	0.01	0.01	1.19	1.40	1.57
Book value	8.85	13.21	14.16	15.00	15.94
Dividend	0.00	0.00	0.48	0.56	0.63
Valuation (x)					
PER	5,344.54	4,164.93	34.46	29.36	26.13
Core PER	5,344.54	4,164.93	34.46	29.36	26.13
P/BV	4.63	3.10	2.90	2.73	2.57
EV/EBITDA	15.17	14.34	9.57	8.53	8.08
Dividend yield	0.0%	0.0%	1.2%	1.4%	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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ 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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม 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