

21 April 2023

Sector: Commerce

Com7

ปี 2023E โตดีตามคาด ธุรกิจใหม่ต้องใช้เวลาดำเนินงาน

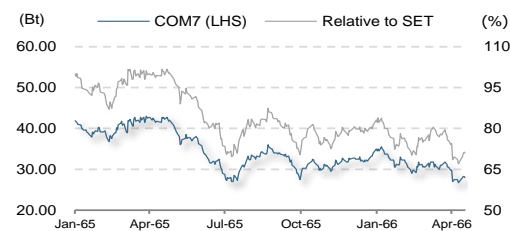
Bloomberg ticker	COM7 TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt28.00
Target price	Bt36.00 (maintained)
Upside/Downside	+29%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt38.76
Bloomberg consensus	Buy 13 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt43.25 / Bt26.25
Market cap. (Bt mn)	66,780
Shares outstanding (mn)	2,400
Avg. daily turnover (Bt mn)	444
Free float	47%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	51,126	62,733	72,440	81,704
EBITDA	4,019	4,732	5,279	5,623
Net profit	2,630	3,038	3,381	3,924
EPS (Bt)	1.10	1.27	1.41	1.64
Growth	76.5%	15.5%	11.3%	16.1%
Core EPS (Bt)	1.10	1.27	1.41	1.64
Growth	76.5%	15.5%	11.3%	16.1%
DPS (Bt)	0.50	0.75	0.83	0.97
Div. yield	1.8%	2.7%	3.0%	3.5%
PER (x)	25.5	22.1	19.9	17.1
Core PER (x)	25.5	22.1	19.9	17.1
EV/EBITDA (x)	17.5	15.1	13.3	12.5
PBV (x)	12.7	9.4	7.7	6.3

Bloomberg consensus				
Net profit	2,630	3,038	3,525	4,108
EPS (Bt)	1.10	1.27	1.45	1.70



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-6.7%	-13.2%	-11.8%	-34.1%
Relative to SET	-7.3%	-6.5%	-10.1%	-27.3%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Sura Kanittaveekul		25.05%
2. Mr. Pongsak Thamatharee		19.98%
3. Thai NVDR		6.64%

Analyst: Jutamas Temwattangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 36.00 บาท จึง 2023E PER ที่ 26x (5-yr average PER) เงามองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (20 เม.ย.) โดยบริษัทยังคงเป้าเพิ่ม market share เป็น 35% ใน 3 ปี (2023E-2025E) ผ่านรายได้ที่เพิ่มขึ้นปีละ +15-20% (ใกล้เคียงเราคาด) ขณะที่ธุรกิจใหม่ที่อยู่ระหว่างการดำเนินงาน (Dr. Pharma และ PetPaw) และจะดำเนินงานในอนาคตยังต้องอาศัยระยะเวลาในการดำเนินงาน ทั้งนี้บริษัทได้เผยแผนธุรกิจใหม่ที่จะเริ่มใน 2Q23E ได้แก่ 1) Banana Sure การนำสมาร์ตโฟนเก่าเปลี่ยนเป็นเครื่องใหม่, 2) Phone for rent และ 3) iPhone for life ที่กระตุ้นให้ลูกค้าใช้ iPhone อย่างต่อเนื่อง ผ่านการให้สินเชื่อขาย iPhone และรับซื้อคืนเมื่อครบสัญญา ซึ่งบริษัทสามารถคิดเงินผ่อนที่ต่ำกว่าอุตสาหกรรมได้ ผ่านการขายประกัน iCare Insurance ควบคู่ และการประเมิน credit scoring ลูกค้าที่มีประสิทธิภาพ

เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.4 พันล้านบาท (+11% YoY) และประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E จะขยายตัวดีที่ 838 ล้านบาท (+7% YoY, -8% QoQ) โดยกำไรเพิ่มขึ้น YoY จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นตามผลบวกโครงการข้อปดิมี่คืน สถานการณ์ iPhone 14 ที่ดีขึ้น และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กลับมาเป็นปกติ รวมทั้งได้เข้าร่วมงาน COMMART และ Mobile Expo ขณะที่กำไรสุทธิหดตัว QoQ จากรายได้ที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาล

ราคาค่าหุ้น underperform SET -7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อค่าใช้จ่ายที่จะเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับธุรกิจใหม่ อย่างไรก็ตามเราคงแนะนำ “ซื้อ” จากผลการดำเนินงานปี 2023E ที่เติบโตต่อเนื่อง, ยอดขาย iPhone ที่ดีขึ้น จากโอกาสที่ iPhone จะเปลี่ยนพอร์ตการทำงานเป็น USB-C และสัดส่วนรายได้ที่มีภาระความเสี่ยงมากขึ้น ลดการพึ่งพิงรายได้จากการขายสินค้า IT รวมทั้งราคาค่าหุ้นยังน่าสนใจ โดยปรับตัวลง -18% YTD ซึ่งคาดว่าสะท้อนปัจจัยเสี่ยงจากการดำเนินงาน ทั้งยอดขายสินค้า IT ที่ชะลอ และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้นแล้ว และราคาปัจจุบันยังเทรดต่ำเพียง 2023E PER ที่ 20x (-1SD)

Event: Analyst Meeting and 1Q23E earnings preview

- รายได้ปี 2023E เติบโตดีตามคาด ขณะที่ธุรกิจใหม่ต้องอาศัยเวลาดำเนินงาน เงามองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (20 เม.ย.) จากเป้ารายได้ที่ใกล้เคียงกับเราคาด ขณะที่ธุรกิจใหม่ที่จะช่วยสร้างรายได้ในอนาคต (PetPaw, Banana Sure, Phone for rent และ iPhone for life) จะยังต้องอาศัยระยะเวลาในการดำเนินงานให้เป็นรู้จัก และขยายฐานลูกค้า โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้
 - 1) คงเป้า market share 35% ใน 3 ปีข้างหน้าผ่านรายได้ที่ขยายตัวปีละ +15-20% YoY
 - 2) ตั้งเป้าสาขาปี 2023E อยู่ที่ 1,400 แห่ง (2022 = 1,160 แห่ง) โดย 1Q23 อยู่ที่ 1,280 แห่ง เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งจากการเข้าซื้อร้านขาย Accessories BeBePhone จำนวน 106 แห่งตั้งแต่ ม.ค.23 ที่ผ่านมา
 - 3) อยู่ระหว่างการสร้าง house brand accessories เพื่อเพิ่ม GPM เนื่องจาก GPM house brand จะสูงกว่าปกติ +20%
 - 4) เผยแผนดำเนินงานที่จะเริ่มใน 2Q23E ได้แก่ i. Banana Sure ที่จะนำเครื่องเก่าเปลี่ยนเครื่องใหม่ โดยบริษัทจะขายเครื่องเก่าเองแทนการส่งขายต่อเหมือนอดีต ii. Phone for rent ปล่อยเช่ามือถือที่ราคาเริ่มต้น 299 บาท/วัน และ iii. iPhone for life ที่ลูกค้าจะซื้อ iPhone แบบเงินผ่อนที่ราคาถูกลงผ่านการนำราคาซื้อคืนในอนาคตมาหักลดเงินต้น และลูกค้าจะต้องส่ง iPhone คืนเมื่อหมดสัญญา ซึ่งบริษัทคาดว่าจะทำให้เกิดการใช้จ่าย iPhone อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้บริษัทจะมีการขายประกันผ่าน iCare Insurance และคิดอัตราดอกเบี้ยที่ 20-30% เพื่อป้องกันความเสี่ยง โดยตั้งเป้าลูกค้ากลุ่มนี้จะมี NPL ไม่เกิน 3%เหมือนสินเชื่อ UFund
 - 5) 1Q23 outlook ประเมินรายได้ยังโตดี +20% YoY, GPM ลดลงเล็กน้อยจากการจัด promotion iPhone รุ่น n-minus, SG&A เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้น ตามต้นทุนการเงินที่สูงขึ้น

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.

Implication

□ **กำไรสุทธิปี 2023E เติบโตทั้งรายได้ และ GPM ที่ปรับตัวดีขึ้น** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.4 พันล้านบาท (+11% YoY) หนุนโดย 1) รายได้ที่ขยายตัวต่อเนื่องที่ +16% YoY จากกิจกรรมทางการตลาด และสถานการณ์สินค้าที่กลับมาเป็นปกติ, average selling price เพิ่มขึ้น ตามการใช้งาน 5G ที่สูงขึ้น และเพิ่มสินค้าที่จำหน่ายเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยล่าสุดบริษัทได้ขยายธุรกิจเข้าสู่ร้านขายอาหารสัตว์เลี้ยงภายใต้แบรนด์ PetPaw รวมทั้งการตอบรับบริการขายสินค้าผ่าน UFund และ TrueLoan ที่ดีขึ้นต่อเนื่อง, 2) GPM ปรับตัวขึ้น +10 bps จากสัดส่วนยอดขาย non-ios (high margin) เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามเราประเมินว่า 3) ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานจะเพิ่มขึ้น +17% YoY ตามค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เพิ่มขึ้น และรับรู้ค่าใช้จ่ายดำเนินงานจากธุรกิจประกันภัยที่สูงเป็นปกติ

ด้านกำไรสุทธิ 1Q23E คาดที่ 838 ล้านบาท (+7% YoY, -8% QoQ) โดยกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น YoY จาก 1) รายได้ที่สูงขึ้น +20% YoY หนุนโดยในช่วงโครงการช้อปดีมีคืน, สถานการณ์ iPhone 14 ที่กลับมาเป็นปกติ อย่างไรก็ตามเราประเมินว่า 2) GPM จะปรับตัวลงเป็น 13.2% จากยอดขายสินค้า Apple ที่มี GPM ต่ำสูงขึ้น และ 3) ค่าใช้จ่ายดำเนินงานสูงขึ้น +26% YoY จากค่าใช้จ่ายการตลาด, การเข้าร่วมกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กลับมาเป็นปกติอย่าง COMMART และ Mobile expo รวมทั้งค่าใช้จ่ายในการดำเนินธุรกิจใหม่ที่เพิ่มขึ้น ทั้ง PetPaw และ iCare Insurance ขณะที่กำไรสุทธิ 1Q23E หดตัว QoQ จากยอดขายที่ลดลง -7% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล

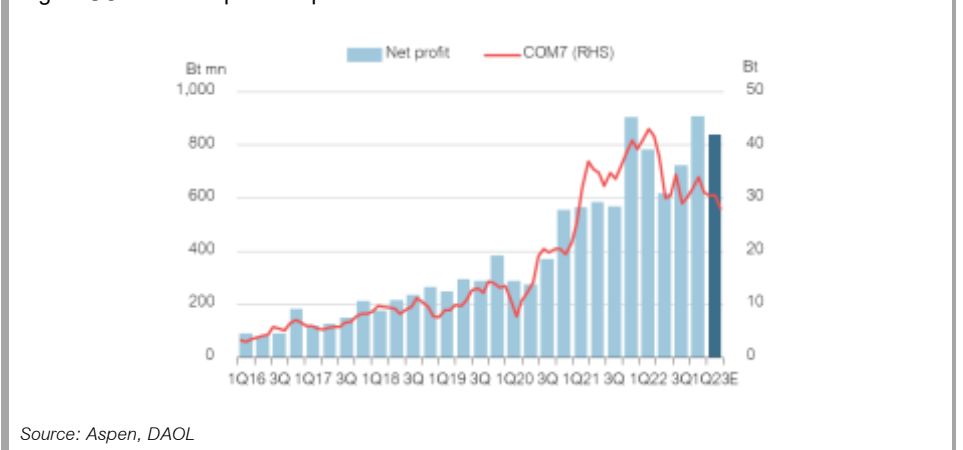
Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมาย 36.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 26x (5-yr average PER) โดยมี catalyst ที่น่าสนใจคือ กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กลับมาเป็นปกติ, เงินเฟ้อที่ลดลง, การใช้งานระบบ 5G ที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งยอดขาย iPhone ที่จะเพิ่มขึ้น จากโอกาสที่ iPhone จะเปลี่ยนพอร์ตการทำงานเป็น USB-C

Fig 1: 1Q23 earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q23E	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	17,567	14,646	19.9%	18,778	-6.5%	72,440	62,733	15.5%
CoGS	(15,244)	(12,644)	20.6%	(16,325)	-6.6%	(62,672)	(54,298)	15.4%
Gross profit	2,322	2,002	16.0%	2,454	-5.3%	9,769	8,435	15.8%
SG&A	(1,318)	(1,045)	26.0%	(1,215)	8.4%	(5,503)	(4,703)	17.0%
EBITDA	1,271	1,193	6.5%	1,414	-10.1%	5,279	4,732	11.6%
Other inc./exps	64	34	90.2%	(26)	n.m.	121	203	-40.5%
Interest expenses	(39)	(18)	114.1%	(36)	8.6%	(94)	(103)	-8.3%
Income tax	(206)	(190)	8.2%	(248)	-16.7%	(858)	(769)	11.7%
Core profit	838	783	7.0%	910	-7.8%	3,381	3,038	11.3%
Net profit	838	783	7.0%	910	-7.8%	3,381	3,038	11.3%
EPS (Bt)	0.35	0.65	-46.5%	0.38	-7.8%	1.41	1.27	11.3%
Gross margin	13.2%	13.7%		13.1%		7.3%	7.5%	
Net margin	4.8%	5.3%		4.8%		4.7%	4.8%	

Fig 2: COM7 share price vs profits



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. 2

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	17,558	14,646	14,420	14,888	18,778
Cost of sales	(15,326)	(12,644)	(12,517)	(12,813)	(16,325)
Gross profit	2,232	2,002	1,904	2,075	2,454
SG&A	(1,083)	(1,045)	(1,153)	(1,289)	(1,215)
EBITDA	1,400	1,193	974	1,005	1,414
Finance costs	(13)	(18)	(24)	(25)	(36)
Core profit	969	783	620	579	910
Net profit	969	783	620	725	910
EPS	0.81	0.65	0.26	0.30	0.38
Gross margin	12.7%	13.7%	13.2%	13.9%	13.1%
EBITDA margin	8.0%	8.1%	6.8%	6.7%	7.5%
Net profit margin	5.5%	5.3%	4.3%	4.9%	4.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	872	1,657	1,335	765	859
Accounts receivable	864	2,707	3,716	4,495	5,213
Inventories	3,664	6,208	7,333	8,983	9,807
Other current assets	259	1,455	853	986	1,112
Total cur. assets	5,660	12,027	13,237	15,228	16,990
Investments	924	967	1,802	1,778	1,813
Fixed assets	2,053	2,099	2,353	1,561	1,488
Other assets	570	873	1,769	2,043	2,304
Total assets	9,207	15,966	19,162	20,611	22,596
Short-term loans	1,283	3,801	5,204	3,000	3,000
Accounts payable	2,464	5,106	4,909	6,650	6,388
Current maturities	498	525	473	546	616
Other current liabilities	185	320	583	674	760
Total cur. liabilities	4,430	9,751	11,169	10,870	10,763
Long-term debt	708	677	462	533	601
Other LT liabilities	198	237	280	323	364
Total LT liabilities	906	914	741	856	965
Total liabilities	5,336	10,665	11,911	11,726	11,728
Registered capital	300	300	600	600	600
Paid-up capital	300	300	600	600	600
Share premium	899	899	899	899	899
Retained earnings	2,668	4,100	5,519	7,100	9,021
Others	(15)	(14)	137	137	137
Non-controlling interests	19	16	97	150	211
Shares' equity	3,871	5,301	7,252	8,886	10,867

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	1,491	2,630	3,038	3,381	3,924
Depreciation	630	787	796	893	564
Chg in working capital	332	(1,745)	(2,330)	(688)	(1,805)
Others	(22)	(1,062)	865	(42)	(40)
CF from operations	2,431	611	2,370	3,544	2,644
Capital expenditure	(1,769)	(833)	(1,051)	(101)	(491)
Others	(435)	(308)	(1,689)	(207)	(254)
CF from investing	(2,204)	(1,141)	(2,740)	(307)	(745)
Free cash flow	662	(222)	1,318	3,443	2,153
Net borrowings	337	2,515	1,135	(2,059)	138
Equity capital raised	0	0	300	0	0
Dividends paid	(1,200)	(1,200)	(1,800)	(2,004)	(2,325)
Others	204	(0)	413	256	383
CF from financing	(659)	1,314	49	(3,807)	(1,805)
Net change in cash	(432)	785	(322)	(570)	94

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	37,306	51,126	62,733	72,440	81,704
Cost of sales	(32,596)	(44,281)	(54,298)	(62,672)	(70,686)
Gross profit	4,710	6,846	8,435	9,769	11,018
SG&A	(2,986)	(3,761)	(4,703)	(5,503)	(6,157)
EBITDA	2,506	4,019	4,732	5,279	5,623
Depre. & amortization	630	787	796	893	564
Equity income	101	96	45	(24)	34
Other income	51	50	158	145	163
EBIT	1,876	3,231	3,935	4,387	5,058
Finance costs	(53)	(48)	(103)	(94)	(77)
Income taxes	(328)	(555)	(769)	(858)	(996)
Net profit before NCI	1,495	2,628	3,064	3,434	3,985
Non-controlling y interest	(4)	2	(26)	(53)	(61)
Core profit	1,491	2,630	3,038	3,381	3,924
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,491	2,630	3,038	3,381	3,924

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	11.8%	37.0%	22.7%	15.5%	12.8%
EBITDA	42.7%	60.3%	17.7%	11.6%	6.5%
Net profit	22.6%	76.5%	15.5%	11.3%	16.1%
Core profit	22.6%	76.5%	15.5%	11.3%	16.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	12.6%	13.4%	13.4%	13.5%	13.5%
EBITDA margin	6.7%	7.9%	7.5%	7.3%	6.9%
Core profit margin	4.0%	5.1%	4.8%	4.7%	4.8%
Net profit margin	4.0%	5.1%	4.8%	4.7%	4.8%
ROA	16.2%	20.9%	17.3%	17.0%	18.2%
ROE	41.3%	57.6%	48.8%	42.6%	40.5%
Stability					
D/E (x)	1.39	2.02	1.66	1.34	1.10
Net D/E (x)	1.16	1.70	1.48	1.25	1.02
Interest coverage ratio	35.30	67.48	38.20	46.43	(65.94)
Current ratio (x)	1.28	1.23	1.19	1.40	1.58
Quick ratio (x)	0.45	0.60	0.53	0.57	0.67
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.62	1.10	1.27	1.41	1.64
Core EPS	0.62	1.10	1.27	1.41	1.64
Book value	1.61	2.20	2.98	3.64	4.44
Dividend	0.50	0.50	0.75	0.83	0.97
Valuation (x)					
PER	45.1	25.5	22.1	19.9	17.1
Core PER	45.1	25.5	22.1	19.9	17.1
P/BV	17.4	12.7	9.4	7.7	6.3
EV/EBITDA	27.5	17.6	15.2	13.4	12.6
Dividend yield	1.8%	1.8%	2.7%	3.0%	3.5%

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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