

21 April 2023

Sector: Commerce

CP ALL

กำไรโตได้ทั้ง YoY และ QoQ จากเศรษฐกิจและการท่องเที่ยว

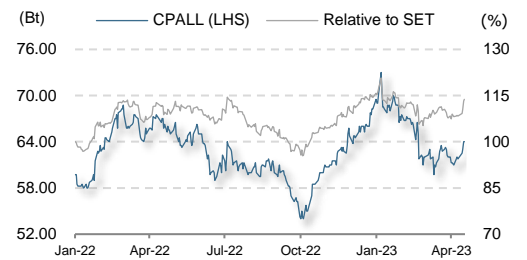
Bloomberg ticker	CPALL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt63.75
Target price	Bt75.00
Upside/Downside	+18%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt73.60
Bloomberg consensus	Buy 24 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt52.75 / Bt73.75
Market cap. (Bt mn)	574,918
Shares outstanding (mn)	8,983
Avg. daily turnover (Bt mn)	707
Free float	58%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	565,207	829,099	857,045	872,730
EBITDA	46,787	69,604	77,738	80,420
Net profit	12,985	13,272	19,191	22,876
EPS (Bt)	1.45	1.48	2.14	2.55
Growth	-19.4%	2.2%	44.6%	19.2%
Core EPS (Bt)	1.07	1.48	2.14	2.55
Growth	-40.8%	38.7%	44.5%	19.2%
DPS (Bt)	0.72	0.74	1.07	1.27
Div. yield	1.1%	1.2%	1.7%	2.0%
PER (x)	44.1	43.1	29.8	25.0
Core PER (x)	59.8	43.1	29.8	25.0
EV/EBITDA (x)	23.6	15.9	14.2	13.7
PBV (x)	5.5	5.7	5.1	4.5

Bloomberg consensus				
Net profit	12,985	13,272	17,986	22,159
EPS (Bt)	1.44	1.39	2.01	2.47



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.2%	-6.3%	9.0%	-4.9%
Relative to SET	2.6%	0.4%	10.7%	2.0%

Major shareholders		Holding
1. CP Merchandising Co., Ltd.		31.57%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		10.00%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.		6.98%

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

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 75.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 5-yr avg. PER) คาดกำไรปกติ 1Q23E ที่ 3.64 พันล้านบาท โต +4% YoY (จาก 1Q22 ที่ 3.50 พันล้านบาท) หนุนจากภาคการท่องเที่ยวและเศรษฐกิจที่ขยายตัวดี, +25% QoQ จาก GPM ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น (จาก 4Q22 ที่ 2.90 พันล้านบาท) โดยเราคาด 1) รายได้ที่ 2.13 แสนล้านบาท โต +10% YoY จากหนุนหลัก SSSG ของธุรกิจ CVS ที่ระดับ +8% และธุรกิจค้าส่ง + 11-12% แต่ประเมินรายได้หดตัว -3% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล 2) คาด GPM ใน 1Q23E ที่ระดับ 21.7% เพิ่มขึ้น +20 bps YoY และ +10 bps QoQ จากสัดส่วนยอดขายสินค้ากลุ่ม personal care ที่สูงขึ้น ตามการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยว 3) คาด SG&A ที่ 4.26 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 20.0% ต่อรายได้รวม ขยายตัว +11% YoY จากค่าพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้นตามค่า ft ที่สูงขึ้น และรู้ค่าใช้จ่ายของธุรกิจค้าส่ง

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.92 หมื่นล้านบาท เติบโต +46% YoY จากกำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท โดยประมาณการกำไร 1Q23E ของเราคิดเป็น 19% ของกำไรทั้งปี มองว่า 2Q23E จะโตต่อได้ทั้ง YoY และ QoQ จาก จะโตได้ QoQ โดยมีแรงหนุนจากเทศกาลสงกรานต์ที่ทำให้การยอดขายสาขาในต่างจังหวัดและจังหวัดท่องเที่ยวสูงขึ้น และผลบวกจากการเลือกตั้งในเดือน พ.ค. 2023 ที่หนุนให้เศรษฐกิจขยายตัวดีขึ้น และใน 2H23E ที่จะได้ HoH ที่จะเห็นค่าใช้จ่ายทางการเงินของ MAKRO ที่ต่ำลงจากการปรับโครงสร้างหนี้เสร็จสิ้น

ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ที่ +3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่าราคาหุ้นจะสามารถ outperform ต่อได้จากผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะออกมาดีเนื่องจากอานิสงส์ของการเปิดประเทศ ทำให้คาดเห็นรายได้จากนักท่องเที่ยวเข้ามาต่อเนื่อง และมองปัจจัยบวกจากการเลือกตั้งโดยจะช่วยหนุนทั้งธุรกิจร้านค้าสะดวกซื้อ และธุรกิจค้าส่งจากการเติบโตของ HoReCa

Event: 1Q23E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไรปกติ 1Q23E ที่ 3.64 พันล้านบาท ขยายตัว +4% YoY และ +16% QoQ** ประเมินกำไรปกติ 1Q23E ที่ 3.64 พันล้านบาท โต +4% YoY (จาก 1Q22 ที่ 3.50 พันล้านบาท) หนุนจากภาคการท่องเที่ยวและเศรษฐกิจที่ขยายตัวดี, +25% QoQ จาก GPM ที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น (จาก 4Q22 ที่ 2.90 พันล้านบาท) โดยเราคาด 1) รายได้ที่ 2.13 แสนล้านบาท โต +10% YoY (จาก 1Q22 ที่ 1.94 แสนล้านบาท) จากหนุนหลัก SSSG ของธุรกิจ CVS ที่ระดับ +8% และธุรกิจค้าส่ง + 11-12% จากการเปิดเมืองเปิดประเทศ หนุนให้ภาคการท่องเที่ยวและเศรษฐกิจฟื้นตัวดี แต่ประเมินรายได้หดตัว -3% QoQ (จาก 4Q22 ที่ 2.19 แสนล้านบาท) ตามปัจจัยฤดูกาล 2) คาด GPM ใน 1Q23E ที่ระดับ 21.7% เพิ่มขึ้น +20 bps YoY และ +10 bps QoQ จากสัดส่วนยอดขายสินค้ากลุ่ม personal care ที่มี margin สูงมากขึ้น ตามการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยว 3) คาด SG&A ที่ 4.26 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 20.0% ต่อรายได้รวม ขยายตัว +11% YoY จากค่าพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้นตามค่า ft ที่สูงขึ้น และรู้ค่าใช้จ่ายของธุรกิจค้าส่ง

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.92 หมื่นล้านบาท** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.92 หมื่นล้านบาท เติบโต +46% YoY จากกำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท โดยประมาณการกำไร 1Q23E ของเราคิดเป็น 19% ของกำไรทั้งปี มองว่า 2Q23E จะโตต่อได้ทั้ง YoY และ QoQ จาก จะโตได้ QoQ โดยมีแรงหนุนจากเทศกาลสงกรานต์ที่ทำให้การยอดขายสาขาในต่างจังหวัดและจังหวัดท่องเที่ยวสูงขึ้น และผลบวกจากการเลือกตั้งในเดือน พ.ค. 2023 ที่หนุนให้เศรษฐกิจขยายตัวดีขึ้น และใน 2H23E ที่จะได้ HoH ที่จะเห็นค่าใช้จ่ายทางการเงินของ MAKRO ที่ต่ำลงจากการปรับโครงสร้างหนี้เสร็จสิ้น

Valuation/Catalyst/Risk

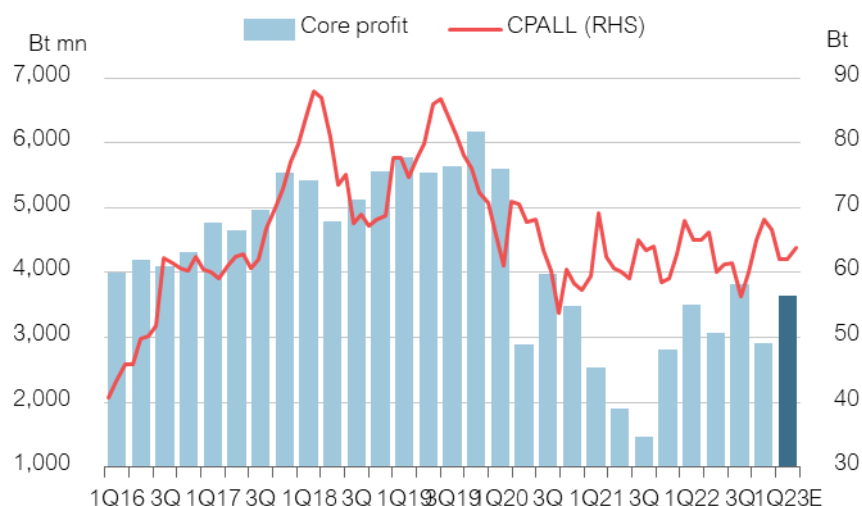
คงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 75.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 5-yr avg. PER) จากการบริโภคในระบบเศรษฐกิจและภาคการท่องเที่ยวในประเทศที่ฟื้นตัวใน 1Q23E จาก ที่ส่งผลบวกต่อผลการดำเนินงานใน 1Q23E ของทั้งธุรกิจ CVS และค้าส่งให้โตได้เฉลี่ยระดับ high single digit รวมถึงอานิสงส์จากการเลือกตั้งในเดือน พ.ค. 2023 จะหนุนเศรษฐกิจให้ขยายตัว

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: 1Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q23E	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	213,059	194,409	9.6%	218,863	-2.7%	857,045	829,099	3.4%
CoGS	(166,847)	(152,587)	9.3%	(171,615)	-2.8%	(671,503)	(651,100)	3.1%
Gross profit	46,213	41,822	10.5%	47,248	-2.2%	185,542	177,999	4.2%
SG&A	(42,664)	(38,295)	11.4%	(44,398)	-3.9%	(171,838)	(165,414)	3.9%
EBITDA	17,308	18,034	-4.0%	16,743	3.4%	77,738	69,604	11.7%
Other inc./exps	6,374	5,322	19.8%	6,548	-2.7%	31,335	23,506	33.3%
Interest expenses	(4,621)	(3,825)	20.8%	(4,747)	-2.7%	(15,485)	(16,832)	-8.0%
Income tax	(1,064)	(946)	12.5%	(996)	6.9%	(5,778)	(3,861)	49.7%
Core profit	3,638	3,502	3.9%	2,907	25.1%	19,191	13,281	44.5%
Net profit	3,638	3,453	5.4%	3,138	15.9%	19,191	13,272	44.6%
EPS (Bt)	0.40	0.38	5.4%	0.35	15.9%	2.14	1.48	44.6%
Gross margin	21.7%	21.5%		21.6%		21.6%	21.5%	
Net margin	1.7%	1.8%		1.4%		2.2%	1.6%	

Fig 2: CPALL's share prices vs. profits



Source: Bloomberg, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	179,226	194,409	208,210	207,617	218,863
Cost of sales	(140,463)	(152,587)	(164,470)	(162,429)	(171,615)
Gross profit	38,763	41,822	43,741	45,188	47,248
SG&A	(36,610)	(38,295)	(40,804)	(41,916)	(44,398)
EBITDA	12,136	18,034	16,590	18,236	16,743
Finance costs	(3,613)	(3,825)	(3,977)	(4,283)	(4,747)
Core profit	2,801	3,502	3,063	3,809	2,907
Net profit	6,704	3,453	3,004	3,677	3,138
EPS	0.7	0.4	0.3	0.4	0.3
Gross margin	21.6%	21.5%	21.0%	21.8%	21.6%
EBITDA margin	6.8%	9.3%	8.0%	8.8%	7.7%
Net profit margin	3.7%	1.8%	1.4%	1.8%	1.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	40,626	97,134	71,891	206,065	220,110
Accounts receivable	1,650	3,341	3,620	3,742	3,811
Inventories	31,749	50,535	58,183	60,144	61,245
Other current assets	7,379	14,764	15,261	15,776	16,065
Total cur. assets	81,404	165,773	148,955	285,727	301,231
Investments	85,586	14,836	15,955	15,955	15,955
Fixed assets	353,232	746,045	754,230	734,887	716,348
Other assets	7,379	14,764	15,261	15,776	16,065
Total assets	523,354	931,893	924,061	1,041,656	1,038,714
Short-term loans	1,056	42,691	16,810	17,377	17,695
Accounts payable	87,577	138,666	147,682	210,265	214,113
Current maturities	19,825	19,366	25,902	33,911	7,903
Other current liabilities	14,924	14,165	17,049	21,478	21,872
Total cur. liabilities	123,383	214,888	207,443	283,031	261,582
Long-term debt	221,503	311,679	309,061	285,152	287,253
Other LT liabilities	66,874	112,518	117,257	170,615	173,738
Total LT liabilities	288,377	424,197	426,317	455,767	460,991
Total liabilities	411,759	639,085	633,760	738,798	722,573
Registered capital	8,986	8,986	8,987	8,988	8,989
Paid-up capital	8,983	8,983	8,983	8,984	8,985
Share premium	1,684	1,684	1,684	1,685	1,686
Retained earnings	69,258	73,242	80,318	92,873	106,153
Others	16,833	20,224	9,739	9,739	9,739
Minority interests	14,836	188,673	189,577	189,577	189,577
Shares' equity	111,595	292,807	290,301	302,859	316,141

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	16,102	12,985	13,272	19,191	22,876
Depreciation	(19,895)	(22,847)	(32,681)	(31,843)	(31,039)
Chg in working capital	48,517	66,005	8,531	117,608	5,813
Others	(85,552)	70,751	(1,120)	-	-
CF from operations	84,515	101,838	54,484	168,642	59,728
Capital expenditure	(73,316)	(415,660)	(40,866)	(12,500)	(12,500)
Others	(85,552)	70,751	(1,120)	-	-
CF from investing	(158,869)	(344,909)	(41,986)	(12,500)	(12,500)
Free cash flow	3,904	(325,878)	21	143,599	35,395
Net borrowings	97,336	131,352	(21,963)	(15,334)	(23,589)
Equity capital raised	-	-	-	2	2
Dividends paid	(12,289)	(8,051)	(6,493)	(6,636)	(9,596)
Others	(586)	177,228	(9,581)	-	-
CF from financing	84,461	300,529	(38,037)	(21,968)	(33,182)
Net change in cash	10,107	57,458	(25,539)	134,174	14,046

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	525,884	565,207	829,099	857,045	872,730
Cost of sales	(410,880)	(444,838)	(651,100)	(671,503)	(681,175)
Gross profit	115,004	120,369	177,999	185,542	191,556
SG&A	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(171,838)	(174,982)
EBITDA	47,521	46,787	69,604	77,738	80,420
Depre. & amortization	(19,895)	(22,847)	(32,681)	(31,843)	(31,039)
Equity income	-	(226)	831	856	899
Other income	20,480	20,665	23,506	31,335	31,909
EBIT	27,626	23,940	36,923	45,896	49,381
Finance costs	(8,526)	(12,643)	(16,832)	(15,485)	(14,609)
Income taxes	(2,759)	(525)	(3,861)	(5,778)	(6,607)
Net profit before MI	16,340	10,773	16,230	24,633	28,165
Minority interest	(400)	933	(2,949)	(5,442)	(5,289)
Core profit	16,166	9,575	13,281	19,191	22,876
Extraordinary items	(63)	3,410	-	-	-
Net profit	16,102	12,985	13,272	19,191	22,876

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-4.5%	7.5%	46.7%	3.4%	1.8%
EBITDA	8.4%	-1.5%	48.8%	11.7%	3.5%
Net profit	-27.9%	-19.4%	2.2%	44.6%	19.2%
Core profit	-27.3%	-40.8%	38.7%	44.5%	19.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	21.9%	21.3%	21.5%	21.6%	21.9%
EBITDA margin	9.0%	8.3%	8.4%	9.1%	9.2%
Core profit margin	3.1%	1.7%	1.6%	2.2%	2.6%
Net profit margin	3.1%	2.3%	1.6%	2.2%	2.6%
ROA	3.1%	1.4%	1.4%	1.8%	2.2%
ROE	14.4%	4.4%	4.6%	6.3%	7.2%
Stability					
D/E (x)	3.69	2.18	2.18	2.44	2.29
Net D/E (x)	1.81	0.94	0.96	0.43	0.29
Interest coverage ratio	(5.57)	(3.70)	(4.14)	(5.02)	(5.50)
Current ratio (x)	0.66	0.77	0.72	1.01	1.15
Quick ratio (x)	0.40	0.54	0.44	0.80	0.92
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.79	1.45	1.48	2.14	2.55
Core EPS	1.80	1.07	1.48	2.14	2.55
Book value	10.77	11.59	11.21	12.61	14.09
Dividend	0.90	0.72	0.74	1.07	1.27
Valuation (x)					
PER	35.56	44.10	43.15	29.84	25.03
Core PER	35.42	59.81	43.12	29.84	25.03
P/BV	5.92	5.50	5.69	5.06	4.52
EV/EBITDA	23.24	23.61	15.87	14.21	13.73
Dividend yield	1.4%	1.1%	1.2%	1.7%	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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ดำเนินงานอย่างไร้จุดติ 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