

22 February 2023

Sector: ICT

# SIS Distribution (Thailand)

ธุรกิจ Cloud ยังเติบโตดี ขณะที่เสี่ยงจากสินค้าล้าสมัยมากขึ้น

Bloomberg ticker	SIS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt26.25
Target price	Bt25.00 (previously Bt28.00)
Upside/Downside	-5%
Core EPS revision	2023E: -10%

Bloomberg target price	Bt30.00
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt44.00 / Bt23.80
Market cap. (Bt mn)	8,843
Shares outstanding (mn)	350
Avg. daily turnover (Bt mn)	16
Free float	32%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	32,294	29,042	30,718	32,435
EBITDA	1,018	1,017	1,076	1,155
Net profit	793	688	737	804
EPS (Bt)	2.26	1.97	2.11	2.30
Growth	32.7%	-13.1%	7.1%	9.0%
Core EPS (Bt)	1.99	1.97	2.11	2.30
Growth	27.3%	-1.0%	7.1%	9.0%
DPS (Bt)	1.20	1.20	1.29	1.40
Div. yield	4.6%	4.6%	4.9%	5.3%
PER (x)	11.6	13.4	12.5	11.4
Core PER (x)	13.2	13.4	12.5	11.4
EV/EBITDA (x)	13.1	12.7	12.0	0.0
PBV (x)	2.8	2.6	2.4	2.2

Bloomberg consensus				
Net profit	793	688	803	n.a.
EPS (Bt)	2.26	1.97	2.28	n.a.



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.8%	-5.6%	-14.4%	-32.7%
Relative to SET	-8.7%	-8.1%	-16.4%	-29.4%

Major shareholders		Holding
1. SIS Technologies (Thailand) PTE. Ltd.		47.29%
2. Thai Alliance Co., Ltd.		13.96%
3. Mr. Chavalit Charaschotepinit		5.14%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 25.00 บาท โดยยังคงอิง 2023E PER ที่ 11.9x (+1SD above 5-yr average PER) แต่ปรับประมาณการณลดลง (เดิมราคาเป้าหมาย 28.00 บาท) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 114 ล้านบาท (-40% YoY, -39% QoQ) ทำให้กำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 688 ล้านบาท (-13% YoY) ต่ำกว่าที่เราคาด -10% ทั้งนี้หากหักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจะทำให้กำไรสุทธิอยู่ที่ 194 ล้านบาท (+3% YoY, +35% QoQ) โดยรายได้หดตัว -22% YoY แต่ทรงตัว QoQ จากการชะลอการซื้อสินค้า IT ในช่วงเงินเฟ้อที่สูง ไม่มีโครงการคนละครึ่งสนับสนุนการใช้งานสมาร์ตโฟน โดยสัดส่วนยอดขายกลุ่ม phone (low GPM) ที่ลดลงส่งผลให้ GPM ปรับตัวดีขึ้นเป็น 7.0% (จาก 4Q21/3Q22 = 6.1%/6.8%) แต่ Inventory days ในปี 2022 เพิ่มขึ้นสูงสุดตั้งแต่ปี 2017 ทำให้เราคาดว่าในอนาคตบริษัทจะมีค่าเผื่อสินค้าล้าสมัยเพิ่มขึ้นจากสต็อกสินค้าที่ถูกชะลอการซื้อ

เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -10% เป็น 737 ล้านบาท (+7% YoY) จากการปรับ SG&A/sale ขึ้น ตามค่าเผื่อสินค้าล้าสมัย และเพิ่มค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยตามต้นทุนที่สูงขึ้น ทั้งนี้เราประเมินว่าผลการดำเนินงานปกติในระยะสั้น (1Q23E) จะยังหดตัว YoY และ QoQ จากรายได้ที่หดตัว YoY และ GPM ที่ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลที่ 4Q22 มีการรับรู้ rebate

ราคาหุ้น underperform SET -9% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จาก GDP 4Q22 ที่ต่ำกว่าคาด และเงินเฟ้อที่สูง ทำให้ความต้องการสินค้า IT กลุ่ม consumer ปรับตัวลง ทั้งนี้เราแนะนำ “ถือ” โดยประเมินราคาหุ้นที่ปรับตัวลงได้สะท้อนปัจจัยลบต่างๆไปแล้ว รวมทั้งบริษัทได้ปรับเปลี่ยนการดำเนินงาน ทั้งการซื้อสินค้า Xiaomi เป็นเงินบาทมากขึ้น ทำให้ลดความผันผวนต่ออัตราแลกเปลี่ยน และเพิ่มรายได้กลุ่ม cloud ที่มีโอกาสในการขยายตัวสูง ตามการใช้งานที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะหลังเป็นตัวแทนจำหน่ายของ AWS, Azure และการขยายการลงทุนด้าน datacenter ให้ไทยเป็น regional hub มากขึ้น

## Event: 4Q22 results review

กำไรสุทธิ 4Q22 หดตัวสูงจากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน และยอดขายที่ต่ำ บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 114 ล้านบาท (-40% YoY, -39% QoQ) โดยหักขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 79 ล้านบาท จะมีกำไรปกติที่ 194 ล้านบาท (+3% YoY, +35% QoQ) โดยเป็นผลของ 1) รายได้หดตัว -22% YoY แต่ทรงตัว QoQ จากยอดขายกลุ่ม consumer และ phone ที่ลดลง เนื่องจากสถานการณ์เงินเฟ้อที่สูงทำให้ผู้บริโภคชะลอการซื้อสินค้าฟุ่มเฟือย และไม่มีโครงการภาครัฐกระตุ้นการใช้จ่ายอย่างโครงการคนละครึ่ง, 2) GPM ปรับตัวดีขึ้นเป็น 7.0% (4Q21/3Q22 = 6.1%/6.8%) โดยเพิ่มขึ้น YoY จากสัดส่วนยอดขายกลุ่ม phone ที่ปรับตัวเป็น 16% (4Q21 = 29%) และ GPM สูงขึ้น QoQ จากงานกลุ่ม commercial ที่ดีขึ้น ภายหลังสินค้าขาดตลาดดีขึ้น และ 3) ค่าใช้จ่ายดำเนินงานลดลงคิดเป็น SG&A/sale ที่ 3.6% (3Q22 = 3.9%)

## Implication

ปรับกำไรปกติปี 2023E ลงเพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายค่าเผื่อสินค้าล้าสมัย และดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -10% เป็น 737 ล้านบาท (+7% YoY) โดยเป็นผลจากการปรับ 1) เพิ่ม SG&A/Sale เป็น 3.5% (เดิม 3.1%) จากการกลับมารับรู้ค่าเผื่อสินค้าล้าสมัย ตามความต้องการสินค้าที่ลดลงในช่วงเงินเฟ้อ ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2022 บริษัทมี Inventory day เพิ่มขึ้นเป็น 65 วัน สูงสุดเป็นประวัติการณ์ตั้งแต่ปี 2017 และ 2) ปรับค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยขึ้นเป็น 60 ล้านบาท (เดิม 34 ล้านบาท) เพื่อสะท้อนต้นทุนทางการเงินที่ปรับตัวสูงขึ้นเป็น 2% (เดิม 1%) ตามการขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่เรายังคงประมาณการ 3) ยอดขายที่ขยายตัว +6% YoY จาก i. ยอดขายกลุ่ม commercial ที่ดีขึ้น +15% YoY ตามการกลับมาลงทุนของภาครัฐธุรกิจ และสถานการณ์สินค้าที่กลับมาดีขึ้นภายหลังเงินกลับมาเปิดประเทศ ขณะที่ยอดขายกลุ่ม consumer และ phone จะยังได้รับแรงกดดันในช่วงที่เงินเฟ้อทรงตัวในระดับสูง ทำให้ยอดขายขยายตัวต่ำเพียง +1% YoY

ในระยะสั้นคาดการณ์ผลการดำเนินงานปกติ 1Q23E จะลดลง YoY และ QoQ จากยอดขายที่หดตัว YoY อยู่ในระดับใกล้เคียงกับ 4Q22 และ GPM ที่จะลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลที่ 4Q21 จะรับรู้ rebate ที่สูงเป็นปกติ

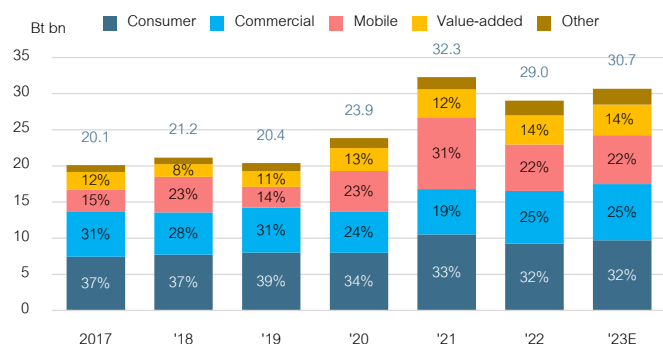
### Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 25.00 บาท โดยยังคงอิง 2023E PER ที่ 11.9x (+1SD above 5-yr average PER) (เดิมราคาเป้าหมาย 28.00 บาท) แต่ปรับลดกำไรปกติปี 2023E ลง ทั้งนี้เราประเมินว่าบริษัทยังคงจะเทรดที่ premium จากการเพิ่มประเภทสินค้าและบริการใหม่อย่างสม่ำเสมอ โดยเฉพาะธุรกิจ cloud ที่มีโอกาสขยายตัวในอนาคตสูง รวมทั้งสถานการณ์สินค้าที่มีแนวโน้มดีขึ้นหลังจีนเปิดประเทศ

Fig 1: 4Q22 results review

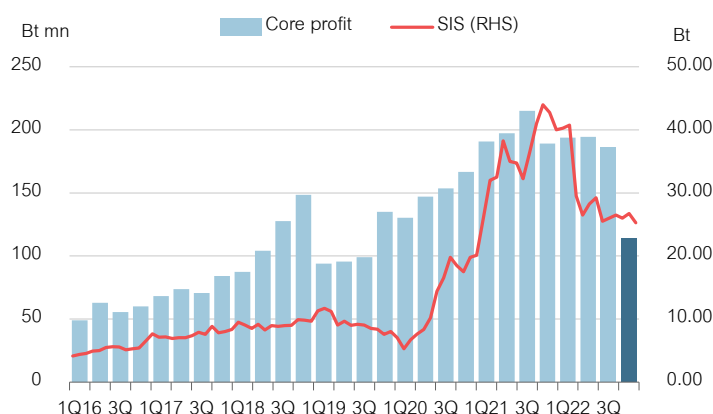
FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Revenues	6,750	8,606	-21.6%	6,715	0.5%	29,042	32,294	-10.1%
CoGS	(6,277)	(8,085)	-22.4%	(6,255)	0.3%	(27,137)	(30,371)	-10.6%
Gross profit	473	521	-9.3%	460	2.7%	1,905	1,924	-1.0%
SG&A	(244)	(280)	-12.7%	(262)	-6.9%	(1,028)	(1,043)	-1.4%
EBITDA	265	272	-2.4%	229	15.8%	1,017	1,018	-0.2%
Other inc./exps	9	5	79%	4	126.5%	31	36	-14%
Interest expenses	(14.6)	(8.8)	67%	(12.1)	20.9%	(50.0)	(25.7)	95%
Income tax	(29)	(48)	-41%	(46)	-37.4%	(170)	(196)	-13%
Core profit	194	188	2.7%	144	34.9%	689	696	-1.0%
Net profit	114	189	-39.6%	186	-38.5%	688	793	-13.1%
EPS (Bt)	0.33	0.54	-39.6%	0.53	-38.5%	1.97	2.26	-13.1%
Gross margin	7.0%	6.1%		6.8%		6.6%	6.0%	
Net margin	1.7%	2.2%		2.8%		2.4%	2.5%	

Fig 2: SIS's revenue breakdown



Source: Company, DAOL

Fig 3: SIS share prices VS profits



Source: Aspen, DAOL

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)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	8,458	8,606	8,076	7,501	6,715
Cost of sales	(7,988)	(8,085)	(7,593)	(7,011)	(6,255)
Gross profit	470	521	483	490	460
SG&A	(238)	(280)	(252)	(269)	(262)
EBITDA	299	272	281	279	271
Finance costs	(6)	(9)	(13)	(10)	(12)
Core profit	215	189	194	194	186
Net profit	215	189	194	194	186
EPS	0.61	0.54	0.55	0.56	0.53
Gross margin	5.6%	6.1%	6.0%	6.5%	6.8%
EBITDA margin	3.5%	3.2%	3.5%	3.7%	4.0%
Net profit margin	2.5%	2.2%	2.4%	2.6%	2.8%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	263	420	237	237	237
Accounts receivable	3,867	4,897	5,221	5,523	5,779
Inventories	2,245	5,347	4,333	4,585	4,801
Other current assets	534	581	242	256	270
<b>Total cur. assets</b>	<b>6,910</b>	<b>11,245</b>	<b>10,034</b>	<b>10,601</b>	<b>11,088</b>
Investments	52	-	-	-	-
Fixed assets	380	345	346	310	328
Other assets	324	388	376	397	419
<b>Total assets</b>	<b>7,666</b>	<b>11,979</b>	<b>10,756</b>	<b>11,307</b>	<b>11,835</b>
Short-term loans	1,612	4,458	3,853	3,893	3,859
Accounts payable	2,922	3,953	3,077	3,256	3,476
Current maturities	42	44	40	40	40
Other current liabilities	76	94	100	106	112
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>4,652</b>	<b>8,549</b>	<b>7,071</b>	<b>7,295</b>	<b>7,488</b>
Long-term debt	127	87	66	71	47
Other LT liabilities	77	91	87	92	97
<b>Total LT liabilities</b>	<b>204</b>	<b>178</b>	<b>153</b>	<b>163</b>	<b>144</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>4,857</b>	<b>8,728</b>	<b>7,224</b>	<b>7,458</b>	<b>7,632</b>
Registered capital	350	350	350	350	350
Paid-up capital	350	350	350	350	350
Share premium	435	435	435	435	435
Retained earnings	1,988	2,431	2,712	3,029	3,382
Others	35	35	35	35	35
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
<b>Shares' equity</b>	<b>2,809</b>	<b>3,251</b>	<b>3,532</b>	<b>3,849</b>	<b>4,203</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	597	793	688	737	804
Depreciation	98	101	108	95	91
Chg in working capital	511	(3,100)	(186)	(374)	(253)
Others	(336)	(29)	345	(8)	(8)
<b>CF from operations</b>	<b>870</b>	<b>(2,236)</b>	<b>956</b>	<b>450</b>	<b>634</b>
Capital expenditure	(317)	(66)	(109)	(59)	(110)
Others	(24)	2	8	(16)	(17)
<b>CF from investing</b>	<b>(341)</b>	<b>(65)</b>	<b>(101)</b>	<b>(75)</b>	<b>(126)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>553</b>	<b>(2,302)</b>	<b>846</b>	<b>392</b>	<b>524</b>
Net borrowings	(385)	2,808	(630)	45	(57)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(193)	(350)	(420)	(420)	(450)
Others	3	(0)	12	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(575)</b>	<b>2,457</b>	<b>(1,038)</b>	<b>(375)</b>	<b>(507)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(46)</b>	<b>157</b>	<b>(183)</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	23,851	32,294	29,042	30,718	32,435
Cost of sales	(22,225)	(30,371)	(27,137)	(28,710)	(30,303)
<b>Gross profit</b>	<b>1,626</b>	<b>1,924</b>	<b>1,905</b>	<b>2,008</b>	<b>2,132</b>
SG&A	(1,034)	(1,043)	(1,028)	(1,080)	(1,124)
<b>EBITDA</b>	<b>811</b>	<b>1,018</b>	<b>1,017</b>	<b>1,076</b>	<b>1,155</b>
Depre. & amortization	(98)	(101)	(108)	(95)	(91)
Equity income	4	3	0	0	0
Other income	117	34	31	54	57
<b>EBIT</b>	<b>713</b>	<b>917</b>	<b>908</b>	<b>981</b>	<b>1,064</b>
Finance costs	(23)	(26)	(50)	(60)	(60)
Income taxes	(143)	(196)	(170)	(184)	(201)
<b>Net profit before NCI</b>	<b>546</b>	<b>696</b>	<b>689</b>	<b>737</b>	<b>804</b>
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>546</b>	<b>696</b>	<b>689</b>	<b>737</b>	<b>804</b>
Extraordinary items	51	97	(0)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>597</b>	<b>793</b>	<b>688</b>	<b>737</b>	<b>804</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	17.0%	35.4%	-10.1%	5.8%	5.6%
EBITDA	32.8%	25.6%	-0.2%	5.9%	7.3%
Net profit	41.1%	32.7%	-13.1%	7.1%	9.0%
Core profit	30.0%	27.3%	-1.0%	7.1%	9.0%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	6.8%	6.0%	6.6%	6.5%	6.6%
EBITDA margin	3.4%	3.2%	3.5%	3.5%	3.6%
Core profit margin	2.3%	2.2%	2.4%	2.4%	2.5%
Net profit margin	2.5%	2.5%	2.4%	2.4%	2.5%
ROA	8.1%	8.1%	6.1%	6.7%	6.9%
ROE	22.9%	26.2%	20.3%	20.0%	20.0%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.7	2.7	2.0	1.9	1.8
Net D/E (x)	1.6	2.6	2.0	1.9	1.8
Interest coverage ratio	30.9	35.7	18.2	16.4	17.8
Current ratio (x)	1.5	1.3	1.4	1.5	1.5
Quick ratio (x)	1.0	0.7	0.8	0.8	0.8
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	1.7	2.3	2.0	2.1	2.3
Core EPS	1.6	2.0	2.0	2.1	2.3
Book value	8.0	9.3	10.1	11.0	12.0
Dividend	1.0	1.2	1.2	1.3	1.4
<b>Valuation (x)</b>					
PER	15.4	11.6	13.4	12.5	11.4
Core PER	16.8	13.2	13.4	12.5	11.4
P/BV	3.3	2.8	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	13.2	13.1	12.7	12.0	0.0
Dividend yield	3.8%	4.6%	4.6%	4.9%	5.3%

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 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) 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: 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