

22 August 2023

Sector: Tourism & Leisure

The Erawan Group

ประกาศเป้าหมายใหม่ดีกว่าคาด, 3Q-4Q23E เดินหน้าโต YoY/QoQ

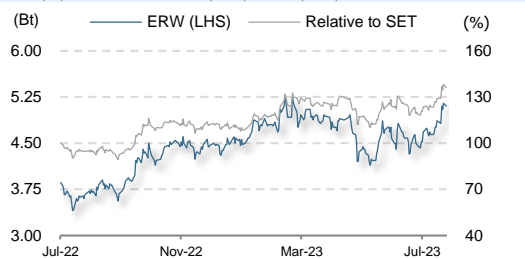
Bloomberg ticker	ERW TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt5.05
Target price	Bt6.50 (previously "Bt6.00")
Upside/Downside	+29%
EPS revision	2023E: +25%, 2024E: +10%

Bloomberg target price	Bt5.64
Bloomberg consensus	Buy 17 / Hold 2 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt5.30 / Bt3.50
Market cap. (Bt mn)	23,338
Shares outstanding (mn)	2,518
Avg. daily turnover (Bt mn)	65
Free float	62%
CG rating	Very good
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	1,485	4,629	7,000	7,836
EBITDA	(548)	1,080	1,572	1,928
Net profit	(2,050)	(224)	778	937
EPS (Bt)	(0.45)	(0.05)	0.17	0.21
Growth	n.m.	n.m.	n.m.	20.4%
Core EPS (Bt)	(0.45)	(0.06)	0.17	0.21
Growth	n.m.	n.m.	n.m.	20.4%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00
Div. yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
PER (x)	n.m.	n.m.	29.4	24.4
Core PER (x)	n.m.	n.m.	29.4	24.4
EV/EBITDA (x)	n.m.	n.m.	14.3	15.3
PBV (x)	3.8	4.0	3.4	3.0

Bloomberg consensus				
Net profit	(2,050)	(224)	623	773
EPS (Bt)	(0.45)	(0.05)	0.14	0.17



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	7.6%	3.9%	0.8%	23.6%
Relative to SET	7.4%	6.5%	8.8%	29.8%

Major shareholders	
1. Chodhanawat Co., Ltd.	16.70%
2. MID-SIAM Capital Co., Ltd.	14.09%
3. Mitrphol Co., Ltd.	5.67%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ERW แต่ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E เพิ่มขึ้นเป็น 6.50 บาท จากเดิมที่ 6.00 บาท ซึ่ง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น โดยเรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์หนวนี้เพราะผู้บริหารปรับเพิ่มเป้าหมายทางการเงินใหม่ซึ่งดีกว่าที่เราคาด โดย RevPar จะโตมากกว่า +50% YoY (เรคาด +45% YoY) จากเดิมที่มากกว่า +45% YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวและ F&B ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่อัตรเดิตัวเลข Occ. Rate ไม่รวม Hop Inn เดือน ก.ค. 23 ยังเพิ่มขึ้นอีกมาอยู่ที่ 86% จาก 2Q23 ได้ที่ 80% และ ADR เพิ่มขึ้นอีก 8% MoM ถือว่าทำได้ดีแม้ว่าจะอยู่ในช่วง Low season

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E เพิ่มขึ้น +25%/+10% จากการปรับ RevPAR เพิ่มขึ้น ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 778 ล้านบาท พื้นตัวได้ดีมากกว่าปี 2022 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -224 ล้านบาท ขณะที่เรคาดว่าผลการดำเนินงานใน 3Q23E จะเติบโตได้ดีทั้ง YoY และ QoQ เพราะผ่านช่วง Low season ไปแล้ว และจะโตได้โดดเด่นที่สุดใน 4Q23E จากการเข้าสู่ช่วง High Season ของไทย ราคาหุ้น ERW เพิ่มขึ้น +7% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะกำไร 2Q23 ออกมาดีแม้ว่าจะเป็นช่วง Low season ส่วน valuation ซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 14x (10-yr average EV/EBITDA) ใกล้เคียงกับ CENTEL ที่ 13X (10-yr average EV/EBITDA) แต่ภาพรวมการเติบโตของกำไรใน 3Q23E-4Q23E ของ ERW จะเติบโตได้โดดเด่นกว่า เพราะ CENTEL ถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายการเปิดโรงแรมใหม่และมัลดีฟส์มาจุดผลการดำเนินงาน

Event: Analyst meeting

□ **มีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะประกาศเป้าหมายใหม่ดีกว่าคาด** จากการประชุมนักวิเคราะห์หนวนี้ (21 ส.ค.) เรามีมุมมองเป็นบวกเพราะผู้บริหารปรับเพิ่มเป้าหมายทางการเงินใหม่ซึ่งดีกว่าที่เราคาด โดยมีประเด็นสำคัญจากการประชุมดังนี้

- 1) ผู้บริหารปรับเป้าปี 2023E เพิ่มขึ้น โดยรายได้รวมจะโตมากกว่า +50% YoY (เรคาด +40% YoY) จากเดิมที่มากกว่า +45% YoY จาก Occ. Rate จะอยู่ที่ระดับ 78-80% (เรคาด 75%) จากเดิมที่ 75-80% ด้าน ADR คงเป้าที่มากกว่า +20% YoY (เรคาด +20% YoY) และ RevPar โตมากกว่า +50% YoY (เรคาด +45% YoY) จากเดิมที่มากกว่า +45% YoY จากจำนวนนักท่องเที่ยวและ F&B ที่เพิ่มขึ้น
- 2) อัตรเดิตัวเลข Occ. Rate ไม่รวม Hop Inn เดือน ก.ค. 23 ยังเพิ่มขึ้นอีกมาอยู่ที่ 86% จาก 2Q23 ได้ที่ 80% และ ADR เพิ่มขึ้นอีก 8% MoM แม้ว่าจะอยู่ในช่วง Low season
- 3) จะมี Renovate ที่พัทยา (10% ของรายได้รวม) เริ่ม 4Q23E-3Q24E โดยจะทยอยทำเป็น 3 phase คาดผลกระทบเพียง 3% ของรายได้ปี 2024E
- 4) ประเด็นที่ Hyatt Erawan ที่สัญญาเช่าหมดอายุเมื่อปี 2020 ปัจจุบันอยู่ระหว่างเจรจาต่อสัญญาเช่าต่ออีก 20 ปี กับสำนักงานทรัพย์สินฯและกระทรวงการคลัง โดยยังคงต้องรอกระบวนการจากภาครัฐอีกที
- 5) ไม่มีแผนการเปิดโรงแรมใหม่ในปี 2023E แต่จะมีในปี 2024E โดยจะเปิด Hop Inn ในไทย 10 แห่ง และที่ฟิลิปปินส์อีก 3 แห่ง

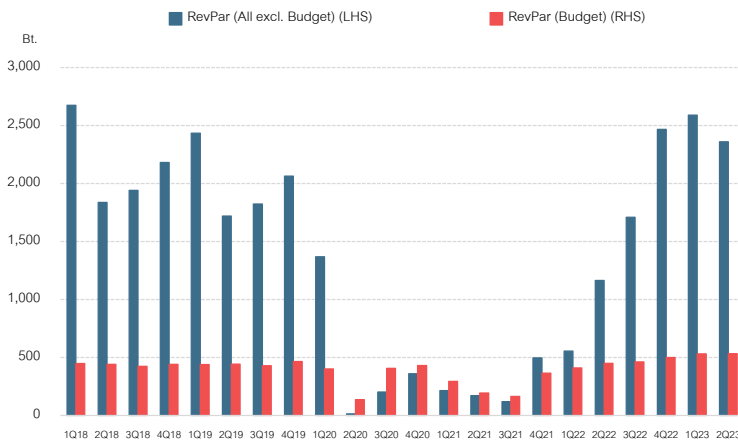
□ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E เพิ่มขึ้น +25%/+10% จากการปรับ RevPAR เพิ่มขึ้น, คาดกำไรใน 3Q23E-4Q23E จะเติบโตได้ดีทั้ง YoY/QoQ** จากเป้าหมายทางการเงินใหม่ที่ดีกว่าที่เราคาด ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/2024E เพิ่มขึ้น +25%/+10% จากการปรับ RevPAR เพิ่มขึ้นเป็น +65% YoY จากเดิมที่ +45% YoY ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 778 ล้านบาท พื้นตัวได้ดีมากกว่าปี 2022 ที่ขาดทุนสุทธิที่ -224 ล้านบาท ขณะที่เรคาดว่าผลการดำเนินงานใน 3Q23E จะเติบโตได้ดีทั้ง YoY และ QoQ เพราะผ่านช่วง Low season ไปแล้ว และจะโตได้โดดเด่นที่สุดใน 4Q23E จากการเข้าสู่ช่วง High Season ของไทย

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.

Valuation/Catalyst/Risk

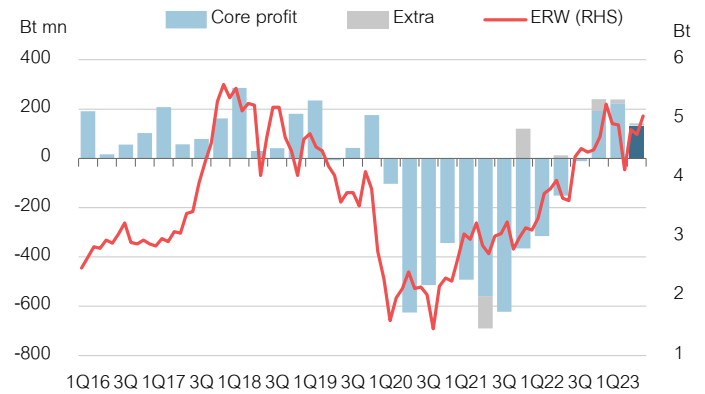
ปรับราคาเป้าหมายปี 2023E เพิ่มขึ้นเป็น 6.50 บาท จากเดิมที่ 6.00 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น แต่มีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนทางการเมืองและการเกิดโรคระบาดใหม่ภายในประเทศ เพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศไทยสูงที่สุดในกลุ่มท่องเที่ยวถึง 88% ประกอบกับจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดย ERW มีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนสูงที่สุดในกลุ่มที่ 15%

Fig 1: Quarterly RevPAR



Source: ERW, DAOL

Fig 2: ERW share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	974	1,283	1,733	1,753	1,623
Cost of sales	(735)	(827)	(973)	(993)	(948)
Gross profit	239	456	759	760	675
SG&A	(311)	(362)	(450)	(434)	(441)
EBITDA	155	320	539	566	474
Finance costs	(111)	(114)	(122)	(135)	(143)
Core profit	(151)	(11)	192	224	133
Net profit	(139)	(12)	240	239	142
EPS	(0.03)	(0.00)	0.05	0.05	0.03
Gross margin	24.6%	35.5%	43.8%	43.4%	41.6%
EBITDA margin	16.0%	25.0%	31.1%	32.3%	29.2%
Net profit margin	-14.3%	-0.9%	13.8%	13.6%	8.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	1,623	1,242	1,532	1,162	3,285
Accounts receivable	77	100	160	246	272
Inventories	46	39	43	69	77
Other current assets	217	1,274	291	403	452
Total cur. assets	1,962	2,655	2,026	1,880	4,085
Investments	152	48	63	246	277
Fixed assets	18,721	19,409	19,285	18,726	18,399
Other assets	379	338	338	2,480	2,571
Total assets	21,215	22,450	21,712	23,331	25,332
Short-term loans	1,410	690	300	1,262	1,263
Accounts payable	145	143	235	249	273
Current maturities	799	178	553	1,472	1,473
Other current liabilities	458	478	675	1,555	1,802
Total cur. liabilities	2,812	1,489	1,762	4,538	4,810
Long-term debt	14,256	14,059	13,382	11,119	11,120
Other LT liabilities	218	880	846	1,280	2,069
Total LT liabilities	14,474	14,938	14,229	12,399	13,189
Total liabilities	17,286	16,427	15,990	16,937	17,999
Registered capital	2,539	2,538	2,539	2,540	2,541
Paid-up capital	2,518	4,532	4,532	4,532	4,532
Share premium	910	910	910	838	839
Retained earnings	247	(1,759)	(1,797)	(1,019)	(83)
Others	138	2,329	2,054	2,020	2,021
Minority interests	116	11	23	23	24
Shares' equity	3,929	6,023	5,722	6,394	7,333

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	(1,715)	(2,050)	(224)	778	937
Depreciation	(1,012)	(936)	(872)	(270)	(487)
Chg in working capital	400	2,397	(1,192)	(2,553)	(190)
Others	6,070	589	2,288	2,045	(260)
CF from operations	1,416	(31)	1,806	1,690	1,416
Capital expenditure	(911)	(854)	(836)	(1,638)	(911)
Others	28	25	25	28	29
CF from investing	(883)	(829)	(811)	(1,610)	(882)
Free cash flow	532	(859)	994	80	533
Net borrowings	(545)	(1,536)	(706)	(382)	(544)
Equity capital raised	0	2,014	0	(71)	1
Dividends paid	(197)	0	0	0	(196)
Others	(1)	1	2	3	(3)
CF from financing	(742)	479	(704)	(450)	(741)
Net change in cash	(210)	(380)	290	(370)	(208)

Source: ERW, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	2,306	1,485	4,629	7,000	7,836
Cost of sales	(2,477)	(2,220)	(3,154)	(3,891)	(4,368)
Gross profit	(171)	(734)	1,475	3,109	3,468
SG&A	(1,005)	(915)	(1,377)	(1,890)	(2,116)
EBITDA	(206)	(548)	1,080	1,572	1,928
Depre. & amortization	(1,012)	(936)	(872)	(270)	(487)
Equity income	(18)	9	29	6	7
Other income	32	58	57	60	63
EBIT	(1,281)	(1,559)	178	1,291	1,429
Finance costs	(536)	(521)	(458)	(547)	(527)
Income taxes	39	(46)	26	22	22
Net profit before MI	(1,778)	(2,126)	(254)	766	925
Minority interest	63	105	(11)	12	12
Core profit	(1,715)	(2,021)	(266)	778	937
Extraordinary items	0	(29)	41	0	0
Net profit	(1,715)	(2,050)	(224)	778	937

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-63.9%	-35.6%	211.6%	51.2%	11.9%
EBITDA	-111.3%	165.8%	-297.1%	45.6%	22.6%
Net profit	-485.0%	19.5%	-89.1%	-446.8%	20.4%
Core profit	-484.9%	17.8%	-86.9%	-392.7%	20.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	-7.4%	-49.4%	31.9%	44.4%	44.3%
EBITDA margin	-8.9%	-36.9%	23.3%	22.5%	24.6%
Core profit margin	-74.4%	-136.0%	-5.7%	11.1%	12.0%
Net profit margin	-74.4%	-138.0%	-4.8%	11.1%	12.0%
ROA	-8.1%	-9.0%	-1.2%	3.3%	3.7%
ROE	-43.7%	-33.6%	-4.6%	12.2%	12.8%
Stability					
D/E (x)	4.40	2.73	2.79	2.65	2.45
Net D/E (x)	2.82	1.65	1.56	1.39	0.93
Interest coverage ratio	(2.39)	(2.99)	0.39	2.36	2.71
Current ratio (x)	0.70	1.78	1.15	0.41	0.85
Quick ratio (x)	0.68	1.76	1.13	0.40	0.83
Per share (Bt)					
Reported EPS	(0.68)	(0.45)	(0.05)	0.17	0.21
Core EPS	(0.68)	(0.45)	(0.06)	0.17	0.21
Book value	1.56	1.33	1.26	1.41	1.62
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	n.m.	29.43	24.43
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	29.43	24.43
P/BV	3.24	3.80	4.00	3.58	3.12
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	14.30	15.30
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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.

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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) เพื่อป้องกันว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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.