

25 December 2023

# SIS Distribution (Thailand)

Sector: ICT

## 2024E ฟิ้นตัว แต่มีความเสี่ยงจากกำลังซื้อที่จะยังชะลอตัว

Bloomberg ticker	SIS TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt21.80
Target price	Bt22.00 (maintained)
Upside/Downside	+1%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt22.00
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt29.00 / Bt14.90
Market cap. (Bt mn)	7,634
Shares outstanding (mn)	350
Avg. daily turnover (Bt mn)	12
Free float	32%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very Good

### Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	32,294	29,042	26,829	28,608
EBITDA	1,018	1,017	923	1,083
Net profit	793	688	594	733
EPS (Bt)	2.26	1.97	1.70	2.09
Growth	32.7%	-13.1%	-13.7%	23.4%
Core EPS (Bt)	1.99	1.97	1.70	2.09
Growth	27.3%	-1.0%	-13.7%	23.4%
DPS (Bt)	1.20	1.20	1.04	1.28
Div. yield	5.5%	5.5%	4.7%	5.9%
PER (x)	9.6	11.1	12.9	10.4
Core PER (x)	11.0	11.1	12.9	10.4
EV/EBITDA (x)	11.6	11.2	11.5	9.8
PBV (x)	2.3	2.2	2.1	1.9

### Bloomberg consensus

	793	688	627	733
Net profit				
EPS (Bt)	2.26	1.97	1.80	2.10



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	13.5%	-3.5%	18.5%	-15.3%
Relative to SET	14.2%	4.2%	25.4%	-2.3%

### 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)

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" โดยยังคงราคาเป้าหมายเดิม 22.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 10x (5-yr average PER) เรายังคงเป็นลบต่อการประชุมนักวิเคราะห์ที่ผ่านมานี้ (22 ธ.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) บริษัทขาดรายได้ปี 2024E ดีขึ้น YoY จากปี 2023E ที่หดตัว YoY, 2) GPM จะทรงตัว YoY, 3) ค่าใช้จ่ายพนักงานยังคงเพิ่มขึ้นจากการขยายธุรกิจ, 4) มองผลกระทบต่องบจำกัดจากการโจมตีที่ทะเลแดง เนื่องจากบริษัทนำเข้าน้ำมันมากกว่า 90% จากจีนเป็นหลัก และ 5) รายได้ 4Q23E จะทรงตัว QoQ

เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 594 ล้านบาท (ลดลง -14% YoY) และปี 2024E ที่ 733 ล้านบาท (ฟื้นตัว +23% YoY) ตามรายได้ที่จะกลับมาขยายตัว +7% YoY (ปี 2023E ลดลง -8%) หนุนโดย Global shipment ที่เพิ่ม และครบรอบอายุการเปลี่ยนอุปกรณ์ IT ทุก 3-5 ปี ขณะที่ประเมินกำไรปกติ 4Q23E จะหดตัว YoY/QoQ จากค่าใช้จ่ายพนักงานและดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น YoY รวมทั้ง GPM ลดลง QoQ เป็นปกติที่บริษัทจะรับรู้ rebate ส่วนใหญ่ใน 3Q23

ราคาหุ้น outperform SET +14% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากการคาดการณ์กำไรที่จะกลับมาดีขึ้นในปี 2024E และมาตรการ e-Receipt ที่จะเริ่มใน 1Q24E อย่างไรก็ตามเราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากแนวโน้มรายได้และกำไรปกติปี 2024E ที่อาจต่ำกว่าจากกำลังซื้อที่ยังชะลอตัวใน 1H24E ตามภาวะเศรษฐกิจ รวมทั้งค่าใช้จ่ายพนักงานที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

### Event: Analyst Meeting

□ ปี 2024E กัดดันจากกำลังซื้อที่ลดลง และค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น เรายังคงเป็นลบต่อการประชุมนักวิเคราะห์ที่ผ่านมานี้ (22 ธ.ค.) จากแนวโน้มรายได้ และกำไรปกติปี 2024E ที่อาจต่ำกว่าจากกำลังซื้อที่อ่อนตัวลง และการเบิกจ่ายงบประมาณที่ยังล่าช้าต่อเนื่องไป 1Q24E รวมทั้งค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเพื่อรองรับการขยายธุรกิจกลุ่ม Value โดยมีประเด็นสำคัญ คือ

- 1) ประเมินรายได้ปี 2024E จะดีขึ้นจากรายได้กลุ่ม Value (Value-added, Cloud, Securities subscription) เป็นหลัก ตามปริมาณการใช้งานที่เพิ่ม ขณะที่รายได้หลักกลุ่ม Volume (Consumer, Commercial และ Phone) จะเติบโตเล็กน้อยตามสภาวะตลาด
- 2) รายได้ 4Q23E จะทรงตัว QoQ จาก i. รายได้ Phone ที่ดีขึ้น QoQ จากยอดขายมือถือ Xiaomi รุ่นล่างที่กลับมาเพิ่มขึ้น ขณะที่ ii. รายได้ Consumer จะหดตัว QoQ และคาดเป็นจุดต่ำสุดของปี โดยกังวลต่อกำลังซื้อที่อ่อนแอ และหนี้ครัวเรือนที่ยังสูง และ iii. รายได้ Commercial คาดหดตัว QoQ จากงบประมาณภาครัฐที่ยังชะลอ และคาดจะยังล่าช้าต่อเนื่องใน 1Q24E
- 3) ประเมิน GPM จะยังทรงตัว (9M23 = 6.9%) จากสัดส่วนยอดขายกลุ่ม Value (high GPM) มากขึ้น ชดเชยรายได้กลุ่ม Volume ที่ทรงตัว
- 4) ประเมินผลกระทบต่องบจากการโจมตีทางทะเลแดงจำกัด เนื่องจากบริษัทนำเข้าน้ำมันมากกว่า 90% จากจีนเป็นหลัก ทำให้บริษัทยังคงนโยบายลดปริมาณสินค้าคงเหลือ เพื่อควบคุมค่าใช้จ่ายทางการเงิน
- 5) กัดดันจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น ทั้งในแง่ค่าจ้าง และปริมาณพนักงาน เพื่อรองรับการขยายตัวของกลุ่มธุรกิจ Value

### Implication

□ กำไรปกติปี 2024E กลับมาขยายตัวดีขึ้น, ระยะสั้น 4Q23E ยังไม่สดใส เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 733 ล้านบาท (+23% YoY) จาก 1) รายได้ที่จะกลับมาขยายตัวที่ +7% YoY หนุนโดยรายได้กลุ่ม Consumer ที่ดีขึ้นตาม Global PC Shipment ที่เพิ่มขึ้น +4% YoY และครบรอบอายุการเปลี่ยนอุปกรณ์ IT ที่ 3-5 ปี, กลุ่ม Commercial เพิ่มขึ้น ตามการเบิกจ่ายภาครัฐที่จะกลับมาเป็นปกติคาดใน 2H24E รวมทั้งรายได้กลุ่ม Cloud ที่เติบโตต่อเนื่อง จากจำนวนผู้ใช้งาน และประเภทการให้บริการที่สูงขึ้น, 2) GPM เพิ่มขึ้น 7.1% จากสัดส่วนยอดขายกลุ่ม Value (high GPM) เพิ่มขึ้น ขณะที่ประเมินว่ายังกัดดันจาก 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ทรงตัวสูงที่ 76 ล้านบาท โดยเป็นผลของต้นทุนทางการเงิน 1H24E ที่สูงก่อนที่จะทยอยปรับตัวลงใน 2H24E ทั้งนี้บริษัทมีเงินกู้ยืมทั้งหมดเป็นระยะสั้น และอัตราดอกเบี้ยลอยตัว เพื่อรองรับการบริหารจัดการ working capital

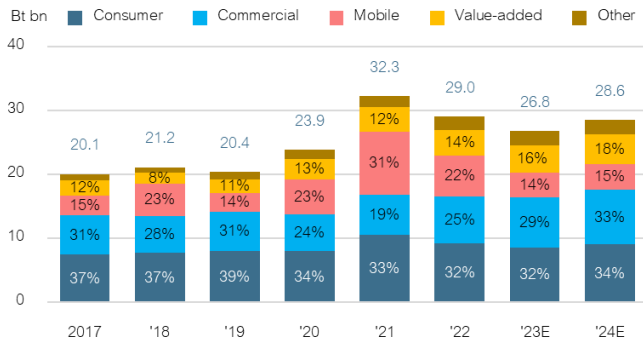
ด้านผลการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมกำไรขาดทุน FX) 4Q23E คาดจะหดตัว YoY และ QoQ จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น YoY ทั้งค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย รวมทั้ง GPM ที่ลดลง QoQ เนื่องจาก 3Q23 รับรู้การกลับรายการค่าเผื่อสำรองสินค้าล้าสมัย (หักออกจากต้นทุนขาย) และรับรู้ rebate ที่สูงเป็นปกติฤดูกาล

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

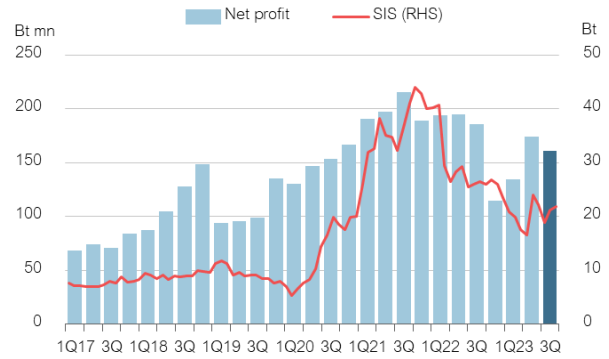
ราคาเป้าหมาย 22.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 10x (5-yr average PER) เราประเมินว่าราคาหุ้นควรที่จะกลับมาเทรดที่ค่าเฉลี่ยจากยอดขายที่ฟื้นตัว และกลับเข้าสู่ระดับปกติ รวมทั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่จะเริ่มลดลงใน 2H24E อย่างไรก็ตามบริษัทยังมีความเสี่ยงจากกำลังซื้อที่ยังทรงตัวต่ำใน 1H24E ตามเศรษฐกิจที่ยังไม่ดีขึ้น

Fig 1: SIS's revenue breakdown



Source: SIS, DAOL

Fig 2: SIS share prices VS profits



Source: SIS, Setsmart, 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.

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	6,715	6,750	6,807	7,398	6,769
Cost of sales	(6,255)	(6,277)	(6,360)	(6,907)	(6,269)
Gross profit	460	473	447	491	500
SG&A	(262)	(244)	(268)	(279)	(286)
EBITDA	229	265	211	253	250
Finance costs	(12)	(15)	(16)	(21)	(24)
Core profit	144	194	134	158	155
Net profit	186	114	135	174	161
EPS	0.53	0.33	0.38	0.50	0.46
Gross margin	6.8%	7.0%	6.6%	6.6%	7.4%
EBITDA margin	3.4%	3.9%	3.1%	3.4%	3.7%
Net profit margin	2.8%	1.7%	2.0%	2.4%	2.4%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & deposits	420	237	237	237	237
Accounts receivable	4,897	5,221	4,824	5,097	5,360
Inventories	5,347	4,333	3,994	4,210	4,431
Other current assets	581	242	224	239	253
<b>Total cur. assets</b>	<b>11,245</b>	<b>10,034</b>	<b>9,279</b>	<b>9,783</b>	<b>10,282</b>
Investments	-	-	-	-	-
Fixed assets	345	346	310	328	342
Other assets	388	376	348	370	392
<b>Total assets</b>	<b>11,979</b>	<b>10,756</b>	<b>9,936</b>	<b>10,482</b>	<b>11,016</b>
Short-term loans	4,458	3,853	3,109	3,085	3,056
Accounts payable	3,953	3,077	2,836	3,048	3,271
Current maturities	44	40	40	40	40
Other current liabilities	94	100	93	99	105
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>8,549</b>	<b>7,071</b>	<b>6,079</b>	<b>6,272</b>	<b>6,473</b>
Long-term debt	87	66	71	47	32
Other LT liabilities	91	87	81	86	91
<b>Total LT liabilities</b>	<b>178</b>	<b>153</b>	<b>152</b>	<b>133</b>	<b>123</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>8,728</b>	<b>7,224</b>	<b>6,230</b>	<b>6,405</b>	<b>6,596</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	2,431	2,712	2,885	3,256	3,600
Others	35	35	35	35	35
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
<b>Shares' equity</b>	<b>3,251</b>	<b>3,532</b>	<b>3,706</b>	<b>4,077</b>	<b>4,420</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit	793	688	594	733	791
Depreciation	101	108	95	91	96
Chg in working capital	(3,100)	(186)	496	(278)	(261)
Others	(29)	345	11	(9)	(8)
<b>CF from operations</b>	<b>(2,236)</b>	<b>956</b>	<b>1,196</b>	<b>537</b>	<b>618</b>
Capital expenditure	(66)	(109)	(59)	(110)	(110)
Others	2	8	22	(17)	(17)
<b>CF from investing</b>	<b>(65)</b>	<b>(101)</b>	<b>(37)</b>	<b>(127)</b>	<b>(127)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(2,302)</b>	<b>846</b>	<b>1,137</b>	<b>428</b>	<b>509</b>
Net borrowings	2,808	(630)	(739)	(48)	(44)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(350)	(420)	(420)	(363)	(448)
Others	(0)	12	0	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>2,457</b>	<b>(1,038)</b>	<b>(1,159)</b>	<b>(410)</b>	<b>(492)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>157</b>	<b>(183)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>

Source: SIS, DAOL

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	32,294	29,042	26,829	28,608	30,351
Cost of sales	(30,371)	(27,137)	(25,011)	(26,574)	(28,193)
<b>Gross profit</b>	<b>1,924</b>	<b>1,905</b>	<b>1,818</b>	<b>2,034</b>	<b>2,158</b>
SG&A	(1,043)	(1,028)	(1,037)	(1,092)	(1,158)
<b>EBITDA</b>	<b>1,018</b>	<b>1,017</b>	<b>923</b>	<b>1,083</b>	<b>1,149</b>
Depre. & amortization	(101)	(108)	(95)	(91)	(96)
Equity income	3	0	0	0	0
Other income	34	31	47	50	53
<b>EBIT</b>	<b>917</b>	<b>908</b>	<b>828</b>	<b>992</b>	<b>1,052</b>
Finance costs	(26)	(50)	(85)	(76)	(63)
Income taxes	(196)	(170)	(149)	(183)	(198)
<b>Net profit before NCI</b>	<b>696</b>	<b>689</b>	<b>594</b>	<b>733</b>	<b>791</b>
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>696</b>	<b>689</b>	<b>594</b>	<b>733</b>	<b>791</b>
Extraordinary items	97	(0)	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>793</b>	<b>688</b>	<b>594</b>	<b>733</b>	<b>791</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	35.4%	-10.1%	-7.6%	6.6%	6.1%
EBITDA	25.6%	-0.2%	-9.2%	17.4%	6.0%
Net profit	32.7%	-13.1%	-13.7%	23.4%	7.9%
Core profit	27.3%	-1.0%	-13.7%	23.4%	7.9%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	6.0%	6.6%	6.8%	7.1%	7.1%
EBITDA margin	3.2%	3.5%	3.4%	3.8%	3.8%
Core profit margin	2.2%	2.4%	2.2%	2.6%	2.6%
Net profit margin	2.5%	2.4%	2.2%	2.6%	2.6%
ROA	8.1%	6.1%	5.7%	7.2%	7.4%
ROE	26.2%	20.3%	16.4%	18.8%	18.6%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	2.7	2.0	1.7	1.6	1.5
Net D/E (x)	2.6	2.0	1.6	1.5	1.4
Interest coverage ratio	35.7	18.2	9.7	13.1	16.7
Current ratio (x)	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6
Quick ratio (x)	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	2.3	2.0	1.7	2.1	2.3
Core EPS	2.0	2.0	1.7	2.1	2.3
Book value	9.3	10.1	10.6	11.6	12.6
Dividend	1.2	1.2	1.0	1.3	1.4
<b>Valuation (x)</b>					
PER	9.6	11.1	12.9	10.4	9.6
Core PER	11.0	11.1	12.9	10.4	9.6
P/BV	2.3	2.2	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	11.6	11.2	11.5	9.8	9.2
Dividend yield	5.5%	5.5%	4.7%	5.9%	6.3%

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 โดยมีการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย 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.