

24 February 2023

Sector: Commerce

CP ALL

กำไรปกติขยายตัวจำกัด YoY และหดตัว QoQ ต่ำกว่าตลาดคาด

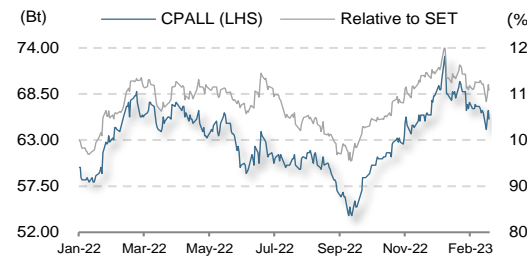
Bloomberg ticker	CPALL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt65.00
Target price	Bt75.00
Upside/Downside	+15%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt77.20
Bloomberg consensus	Buy 26 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt52.75 / Bt73.75
Market cap. (Bt mn)	597,376
Shares outstanding (mn)	8,983
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,625
Free float	58%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022A	2023E
Revenue	525,884	565,207	829,099	857,045
EBITDA	47,521	46,787	69,604	77,755
Net profit	16,102	12,985	13,272	20,598
EPS (Bt)	1.79	1.45	1.48	2.29
Growth	-27.9%	-19.4%	2.2%	55.2%
Core EPS (Bt)	1.80	1.07	1.48	2.29
Growth	-27.3%	-40.8%	38.7%	55.1%
DPS (Bt)	0.90	0.72	0.74	1.15
Div. yield	1.3%	1.1%	1.1%	1.7%
PER (x)	38.4	47.6	46.5	30.0
Core PER (x)	38.2	64.5	46.5	30.0
EV/EBITDA (x)	24.2	24.6	16.5	14.8
PBV (x)	6.4	5.9	6.1	5.4

Bloomberg consensus				
Net profit	16,102	12,985	13,272	19,428
EPS (Bt)	1.79	1.44	1.48	2.16



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-6.1%	3.6%	5.7%	-3.7%
Relative to SET	-4.3%	1.9%	4.5%	-1.1%

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) บริษัทรายงานกำไรสุทธิที่ 3.1 พันล้านบาท หดตัว -53% YoY และ -15% QoQ จากการควบรวม Lotus's เข้ามาใน 4Q21 และรายงานกำไรปกติที่ 2.9 พันล้านบาท ขยายตัว +4% YoY แต่หดตัว -24% QoQ จากปัจจัยดังนี้ 1) รายได้รวมอยู่ที่ 2.2 แสนล้านบาท ขยายตัว +22% YoY จากสาขาที่เพิ่มขึ้นใน 2022 จำนวนทั้งสิ้น 704 สาขา และ SSSG ที่เป็นบวกได้จากการบริโภคในประเทศและการท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง และขยายตัวได้จำกัดที่ +5% QoQ จากฐานที่สูงจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลและเทศกาลกินเจใน 3Q22 2) GPM อยู่ที่ 21.6% หดตัว -20bps QoQ หลักจากยอดขายของธุรกิจค้าส่งที่มีสัดส่วนเยอะขึ้น โดยหากมองเพียงธุรกิจ CVS เห็น GPM flat QoQ จากยอดขายสินค้าประเภทแอลกอฮอล์และบุหรี่ที่เพิ่มขึ้นในช่วงเทศกาล 3) SG&A ที่ 4.4 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 20.3% โท +21% YoY และ +6% QoQ จากค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าสาธารณูปโภค และรับรู้ค่าใช้จ่ายของ Lotus's เข้ามาเต็มไตรมาส

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท เติบโต +46% YoY โดยกำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท +2% YoY จาก 1.3 หมื่นล้านบาทใน 2021 โดยกำไรปกติอยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท โท +52% YoY จากปี 2021 ที่ 8.7 พันล้านบาท เรามองว่า 1Q23E จะโตได้ QoQ จากค่าใช้จ่ายที่คาดว่าจะลดลง รวมถึงได้ประโยชน์จากการเปิดประเทศ โดยเฉพาะสาขาในเมืองท่องเที่ยว

ราคาหุ้น underperform SET -4% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้จากผลการดำเนินงานที่เติบโตจากการขยายจากการเปิดเมืองเปิดประเทศ โดยเฉพาะสาขาในเมืองท่องเที่ยว รวมถึงแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่ลดลง และมองปัจจัยบวกจากการเลือกตั้งโดยจะช่วยหนุนทั้งธุรกิจร้านค้าสะดวกซื้อ ธุรกิจค้าส่งจากการเติบโตของ HoReCa และธุรกิจค้าปลีกที่จะเห็นค่าใช้จ่ายลดลงและยอดขายที่กลับมาฟื้นตัว

Event: 4Q22 results review

กำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 3.1 พันล้านบาท ต่ำกว่าที่ตลาดคาด บริษัทรายงานกำไรสุทธิที่ 3.1 พันล้านบาท หดตัว -53% YoY และ -15% QoQ จากการควบรวม Lotus's เข้ามาใน 4Q21 และรายงานกำไรปกติที่ 2.9 พันล้านบาท ขยายตัว +4% YoY แต่หดตัว -24% QoQ (4Q21: 2.8 พันล้านบาท, 3Q22: 3.8 พันล้านบาท) จากปัจจัยดังนี้ 1) รายได้รวมอยู่ที่ 2.2 แสนล้านบาท ขยายตัว +22% YoY จากสาขาที่เพิ่มขึ้นใน 2022 จำนวนทั้งสิ้น 704 สาขา และ SSSG ที่เป็นบวกได้จากการบริโภคในประเทศและการท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง และขยายตัวได้จำกัดที่ +5% QoQ จากฐานที่สูงจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลและเทศกาลกินเจใน 3Q22 2) GPM อยู่ที่ 21.6% หดตัว -20bps QoQ หลักจากยอดขายของธุรกิจค้าส่งที่มีสัดส่วนเยอะขึ้น โดยหากมองเพียงธุรกิจ CVS เห็น GPM flat QoQ จากยอดขายสินค้าประเภทแอลกอฮอล์และบุหรี่ที่เพิ่มขึ้นในช่วงเทศกาล 3) SG&A ที่ 4.4 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 20.3% โท +21% YoY และ +6% QoQ จากค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าสาธารณูปโภค และรับรู้ค่าใช้จ่ายของ Lotus's เข้ามาเต็มไตรมาส

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท เติบโต +46% YoY โดยกำไรสุทธิปี 2022 อยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท +2% YoY จาก 1.3 หมื่นล้านบาทใน 2021 โดยกำไรปกติอยู่ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท โท +52% YoY จากปี 2021 ที่ 8.7 พันล้านบาท เรามองว่า 1Q23E จะโตได้ QoQ จากค่าใช้จ่ายที่คาดว่าจะลดลง รวมถึงได้ประโยชน์จากการเปิดประเทศ โดยเฉพาะสาขาในเมืองท่องเที่ยว โดยยังคงเข้าขยายสาขาในปี 2023E ที่ 700 สาขาเท่ากับในปี 2022

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 75.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 5-yr avg. PER) จาก outlook 1Q23E ที่ยังเห็นการฟื้นตัวที่โดดเด่นจากการบริโภคและการท่องเที่ยวในประเทศ และได้ประโยชน์จากการเลือกตั้ง โดย CPALL จะจัดการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 1 มีนาคม 2023

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: 4Q22 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Revenues	218,863	179,226	22.1%	207,617	5.4%	829,099	565,207	46.7%
CoGS	(171,615)	(140,463)	22.2%	(162,429)	5.7%	(651,100)	(444,838)	46.4%
Gross profit	47,248	38,763	21.9%	45,188	4.6%	177,999	120,369	47.9%
SG&A	(44,398)	(36,610)	21.3%	(41,916)	5.9%	(165,414)	(116,867)	41.5%
EBITDA	16,743	12,136	38.0%	18,236	-8.2%	69,604	44,590	56.1%
Other inc./exps	6,548	5,563	17.7%	6,191	5.8%	23,506	20,665	13.8%
Interest expenses	(4,747)	(3,613)	31.4%	(4,283)	10.8%	(16,832)	(12,643)	33.1%
Income tax	(996)	332	n.m.	(987)	0.9%	(3,861)	(525)	635.6%
Core profit	2,907	2,801	3.8%	3,809	-23.7%	13,281	8,716	52.4%
Net profit	3,138	6,704	-53.2%	3,677	-14.7%	13,272	12,985	2.2%
EPS (Bt)	0.35	0.75	-53.2%	0.41	-14.7%	1.48	1.45	2.2%
Gross margin	21.6%	21.6%		21.8%		21.5%	21.3%	
Net margin	1.4%	3.7%		1.8%		1.6%	2.3%	

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. **2**

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)	2019	2020	2021	2022	2023E
Cash & deposits	30,519	40,626	97,134	71,891	207,472
Accounts receivable	1,718	1,650	3,341	3,620	3,742
Inventories	31,538	31,749	50,535	58,183	60,144
Other current assets	8,148	7,379	14,764	15,261	15,776
Total cur. assets	71,923	81,404	165,773	148,955	287,134
Investments	34	85,586	14,836	15,955	15,955
Fixed assets	299,811	353,232	746,045	754,230	734,887
Other assets	8,148	7,379	14,764	15,261	15,776
Total assets	375,617	523,354	931,893	924,061	1,043,063
Short-term loans	3,327	1,056	42,691	16,810	17,377
Accounts payable	93,719	87,577	138,666	147,682	210,265
Current maturities	12,528	19,825	19,366	25,902	33,911
Other current liabilities	3,342	14,924	14,165	17,049	21,478
Total cur. liabilities	112,917	123,383	214,888	207,443	283,031
Long-term debt	129,193	221,503	311,679	309,061	285,152
Other LT liabilities	25,139	66,874	112,518	117,257	170,615
Total LT liabilities	154,333	288,377	424,197	426,317	455,767
Total liabilities	267,250	411,759	639,085	633,760	738,798
Registered capital	8,986	8,986	8,986	8,987	8,988
Paid-up capital	8,983	8,983	8,983	8,983	8,984
Share premium	1,684	1,684	1,684	1,684	1,685
Retained earnings	66,753	69,258	73,242	80,318	94,280
Others	16,318	16,833	20,224	9,739	9,739
Minority interests	14,629	14,836	188,673	189,577	189,577
Shares' equity	108,368	111,595	292,807	290,301	304,266

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022	2023E
Net profit	22,343	16,102	12,985	13,272	20,598
Depreciation	(10,473)	(19,895)	(22,847)	(32,681)	(31,843)
Chg in working capital	(452)	48,517	66,005	8,531	117,608
Others	1	(85,552)	70,751	(1,120)	-
CF from operations	32,364	84,515	101,838	54,484	170,049
Capital expenditure	(15,026)	(73,316)	(415,660)	(40,866)	(12,500)
Others	1	(85,552)	70,751	(1,120)	-
CF from investing	(15,025)	(158,869)	(344,909)	(41,986)	(12,500)
Free cash flow	11,643	3,904	(325,878)	21	146,400
Net borrowings	(8,517)	97,336	131,352	(21,963)	(15,334)
Equity capital raised	-	-	-	-	2
Dividends paid	(10,780)	(12,289)	(8,051)	(6,493)	(6,636)
Others	(3,014)	(586)	177,228	(9,581)	-
CF from financing	(22,310)	84,461	300,529	(38,037)	(21,968)
Net change in cash	(4,971)	10,107	57,458	(25,539)	135,581

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022	2023E
Sales	550,901	525,884	565,207	829,099	857,045
Cost of sales	(426,063)	(410,880)	(444,838)	(651,100)	(671,503)
Gross profit	124,838	115,004	120,369	177,999	185,542
SG&A	(111,562)	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(171,838)
EBITDA	43,854	47,521	46,787	69,604	77,755
Depre. & amortization	(10,473)	(19,895)	(22,847)	(32,681)	(31,843)
Equity income	-	-	(226)	831	873
Other income	20,106	20,480	20,665	23,506	31,335
EBIT	33,381	27,626	23,940	36,923	45,912
Finance costs	(6,721)	(8,526)	(12,643)	(16,832)	(13,764)
Income taxes	(4,070)	(2,759)	(525)	(3,861)	(6,108)
Net profit before MI	22,591	16,340	10,773	16,230	26,040
Minority interest	(351)	(400)	933	(2,949)	(5,442)
Core profit	22,240	16,166	9,575	13,281	20,598
Extraordinary items	104	(63)	3,410	-	-
Net profit	22,343	16,102	12,985	13,272	20,598

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022	2023E
Growth YoY					
Revenue	8.3%	-4.5%	7.5%	46.7%	3.4%
EBITDA	4.1%	8.4%	-1.5%	48.8%	11.7%
Net profit	6.8%	-27.9%	-19.4%	2.2%	55.2%
Core profit	6.5%	-27.3%	-40.8%	38.7%	55.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	22.7%	21.9%	21.3%	21.5%	21.6%
EBITDA margin	8.0%	9.0%	8.3%	8.4%	9.1%
Core profit margin	4.0%	3.1%	1.7%	1.6%	2.4%
Net profit margin	4.1%	3.1%	2.3%	1.6%	2.4%
ROA	5.9%	3.1%	1.4%	1.4%	2.0%
ROE	20.6%	14.4%	4.4%	4.6%	6.8%
Stability					
D/E (x)	2.47	3.69	2.18	2.18	2.43
Net D/E (x)	1.06	1.81	0.94	0.96	0.42
Interest coverage ratio	(6.53)	(5.57)	(3.70)	(4.14)	(5.65)
Current ratio (x)	0.64	0.66	0.77	0.72	1.01
Quick ratio (x)	0.36	0.40	0.54	0.44	0.80
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.49	1.79	1.45	1.48	2.29
Core EPS	2.48	1.80	1.07	1.48	2.29
Book value	10.44	10.77	11.59	11.21	12.77
Dividend	1.37	0.90	0.72	0.74	1.15
Valuation (x)					
PER	27.64	38.35	47.56	46.53	29.98
Core PER	27.77	38.20	64.50	46.50	29.98
P/BV	6.59	6.38	5.93	6.13	5.38
EV/EBITDA	26.21	24.19	24.57	16.51	14.78
Dividend yield	2.0%	1.3%	1.1%	1.1%	1.7%

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) 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ 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