

25 October 2023

Sector: Commerce

CP ALL

คาด 3Q23E ยังขยายตัวได้ YoY แต่อ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาล

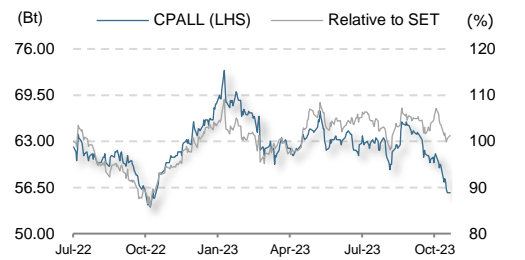
Bloomberg ticker	CPALL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt55.75
Target price	Bt80.00 (maintained)
Upside/Downside	+43%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt75.31
Bloomberg consensus	Buy 28 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt55.50 / Bt73.75
Market cap. (Bt mn)	500,808
Shares outstanding (mn)	8,983
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,302
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	887,719	909,934
EBITDA	46,787	69,604	74,422	77,435
Net profit	12,985	13,272	16,629	20,592
EPS (Bt)	1.45	1.48	1.85	2.29
Growth	-19.4%	2.2%	25.3%	23.8%
Core EPS (Bt)	1.07	1.48	1.85	2.29
Growth	-40.8%	38.7%	25.2%	23.8%
DPS (Bt)	0.72	0.74	0.93	1.15
Div. yield	1.3%	1.3%	1.7%	2.1%
PER (x)	38.6	37.7	30.1	24.3
Core PER (x)	52.3	37.7	30.1	24.3
EV/EBITDA (x)	22.1	14.8	13.9	13.3
PBV (x)	4.8	5.0	4.5	4.1

Bloomberg consensus				
Net profit	12,985	13,272	17,313	21,318
EPS (Bt)	1.44	1.39	1.94	2.39



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.0%	-11.5%	-12.2%	-4.7%
Relative to SET	-0.3%	-2.5%	-1.5%	7.9%

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 2024E ที่ 80.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 5-yr avg. PER) เราคาดกำไรปกติ 3Q23E ที่ 4.0 พันล้านบาทโต +6% YoY และ -11% QoQ โดยมีปัจจัยดังนี้ 1) คาดรายได้รวมที่ 2.15 แสนล้านบาท (+3% YoY, -5% QoQ) จาก low season ของธุรกิจค้าปลีก แต่ยังโตได้ YoY จากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น และ SSSG ของธุรกิจ CVS ที่คาดจะขยายตัวได้ +1-3% 2) ยังคงคาดเห็น GPM ของธุรกิจ CVS ที่ 27.1% (+50 bps YoY, flat QoQ) จากการปรับราคาสินค้าขึ้นในช่วง 4Q22 3) SG&A อยู่ที่ 4.4 หมื่นล้านบาท (+6% YoY, -3% QoQ) จากค่าไฟและค่าใช้จ่ายการขยายสาขา YoY คาดลดลงเล็กน้อย QoQ จาก จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลง ค่าพลังงานที่ลดลงจากหน่วยใช้ไฟที่ลดลงตาม seasonality และค่าใช้จ่ายของธุรกิจค้าปลีกที่ลดลง 4) ค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลงอยู่ที่ 4.1 พันล้านบาท (-5% YoY, -2% QoQ) จากภาวะดอกเบี้ยจ่ายของธุรกิจค้าส่งและค้าปลีกที่ลดลงจากการ refinance หนี้ทำให้มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง

คงประมาณการกำไร 2023E/24E ที่ 1.7 และ 2.1 หมื่นล้านบาท โต +25%/+24% YoY ตามลำดับ โดยประมาณการกำไรปกติ 9M23E คิดเป็น 74% ของประมาณการปี 2023E ของเรา แม้มองแนวโน้ม 3Q23E อ่อนตัว QoQ แต่ยังคงคาดเห็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลง ทำให้เรามองผลการดำเนินงาน 4Q23E จะขยายตัวได้ทั้ง YoY และ QoQ จาก high season หลังหมดฤดูฝนและการฟื้นตัวต่อเนื่องของธุรกิจค้าปลีก รวมถึงรายได้ค่าเช่าที่จะปรับตัวดีขึ้นในช่วงปลายปี ราคาหุ้น perform ใกล้เคียง SET ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อเงินเฟ้อ จากภาวะสงคราม และผลการดำเนินงาน 3Q23E ที่คาดอ่อนตัว อย่างไรก็ตามยังมองว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform ได้จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและรายได้ของกลุ่มค้าปลีกที่จะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q23E-1Q24E

Event: 3Q23E preview earnings

□ คาดกำไรปกติ 3Q23E ที่ 4.0 พันล้านบาทโต +6% YoY และ -11% QoQ เราคาดกำไรปกติ 3Q23E ที่ 4.0 พันล้านบาทโต +6% YoY และ -11% QoQ โดยมีปัจจัยดังนี้

- 1) คาดรายได้รวมของบริษัทที่ 2.15 แสนล้านบาท โต +3% YoY และอ่อนตัว -5% QoQ จาก low season ของธุรกิจค้าปลีก แต่ยังโตได้ YoY จากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้น (คาด CVS เพิ่มขึ้นอย่างน้อย 150 สาขา) และ SSSG ของธุรกิจ CVS ที่คาดจะขยายตัวได้ +1-3%
- 2) ยังคงคาดเห็น GPM ของธุรกิจ CVS ที่ 27.1% ขยายตัว +50 bps YoY และ flat QoQ โดยเพิ่มขึ้น YoY จากการปรับราคาสินค้าขึ้นในช่วง 4Q22
- 3) SG&A อยู่ที่ 4.4 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +6% YoY และลดลง -3% QoQ จากค่าไฟและค่าใช้จ่ายการขยายสาขา YoY คาดลดลงเล็กน้อย QoQ จากค่าพลังงานที่ลดลงจากค่าไฟที่ปรับลงและหน่วยใช้ไฟที่ลดลง ค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลงตาม seasonality และค่าใช้จ่ายของธุรกิจค้าปลีกที่ลดลง
- 4) ค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ 4.1 พันล้านบาท ลดลง -5% YoY และ -2% QoQ จากภาวะดอกเบี้ยจ่ายของธุรกิจค้าส่งและค้าปลีกที่ลดลงจากการ refinance หนี้ทำให้มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง

□ คงประมาณการกำไรสุทธิ 2023E/24E ที่ 1.7 และ 2.1 หมื่นล้านบาท เราคงประมาณการกำไร 2023E/24E ที่ 1.7 และ 2.1 หมื่นล้านบาท โต +25%/+24% YoY ตามลำดับ โดยประมาณการกำไรปกติ 9M23E คิดเป็น 74% ของประมาณการปี 2023E ของเรา แม้มองแนวโน้ม 3Q23E อ่อนตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล แต่ยังคงคาดเห็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลง ทำให้เรามองผลการดำเนินงาน 4Q23E จะขยายตัวได้ทั้ง YoY และ QoQ จากหลังหมดฤดูฝนและการฟื้นตัวต่อเนื่องของธุรกิจค้าปลีก รวมถึงรายได้ค่าเช่าที่จะปรับตัวดีขึ้นในช่วงปลายปีจาก high season

Valuation/Catalyst/Risk

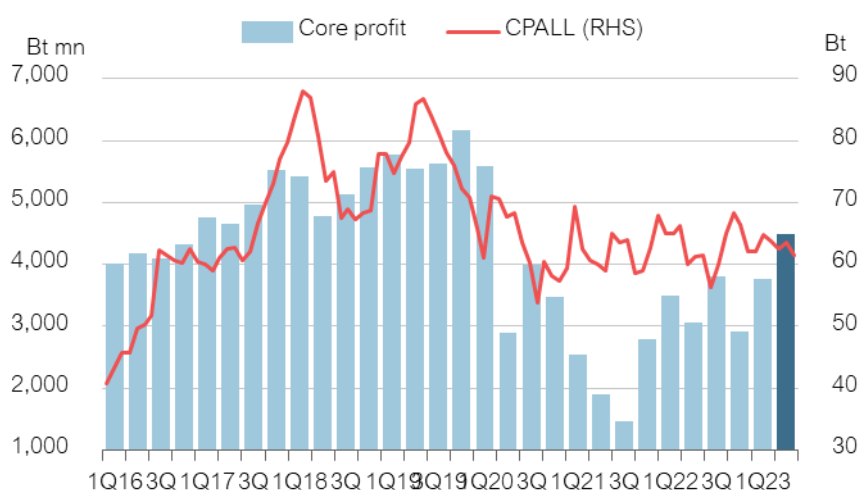
เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 80.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD above 5-yr avg. PER) โดยคาดเห็นการเติบโต QoQ ใน 4Q23E จาก high season ของธุรกิจค้าส่งและค้าปลีก และสำหรับตัว CVS เองที่ปรับตัวดีขึ้นจากหมดฤดูฝน ทำให้ store traffic ปรับตัวขึ้นได้ต่อเนื่อง

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: 3Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q23E	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	9M23E	9M22	YoY
Revenues	214,671	207,617	3.4%	225,603	-4.8%	656,168	610,236	7.5%
CoGS	(167,511)	(162,429)	3.1%	(176,041)	-4.8%	(512,535)	(479,485)	6.9%
Gross profit	47,160	45,188	4.4%	49,561	-4.8%	143,634	130,751	9.9%
SG&A	(44,437)	(41,916)	6.0%	(45,867)	-3.1%	(133,482)	(121,015)	10.3%
EBITDA	26,669	18,236	46.2%	27,382	-2.6%	72,589	52,861	37.3%
Other inc./exps	6,655	6,191	7.5%	6,399	4.0%	19,178	16,959	13.1%
Interest expenses	(4,079)	(4,283)	-4.8%	(4,145)	-1.6%	(12,631)	(12,085)	4.5%
Income tax	(960)	(987)	-2.7%	(1,073)	-10.5%	(3,075)	(2,865)	7.3%
Core profit	4,017	3,809	5.5%	4,490	-10.5%	12,278	10,374	18.4%
Net profit	4,017	3,677	9.3%	4,438	-9.5%	12,578	10,134	24.1%
EPS (Bt)	0.45	0.41	9.3%	0.49	-9.5%	1.40	1.13	24.1%
Gross margin	22.0%	21.8%		22.0%		21.9%	21.4%	
Net margin	1.9%	1.8%		2.0%		1.9%	1.7%	

Fig 2: CPALL's share prices vs. profits



Source: Bloomberg, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	208,210	207,617	218,863	215,895	225,603
Cost of sales	(164,470)	(162,429)	(171,615)	(168,983)	(176,041)
Gross profit	43,741	45,188	47,248	46,913	49,561
SG&A	(40,804)	(41,916)	(44,398)	(43,178)	(45,867)
EBITDA	16,590	18,236	16,743	18,537	27,382
Finance costs	(3,977)	(4,283)	(4,747)	(4,408)	(4,145)
Core profit	3,063	3,809	2,907	3,771	4,490
Net profit	3,004	3,677	3,138	4,123	4,438
EPS	0.3	0.4	0.3	0.5	0.5
Gross margin	21.0%	21.8%	21.6%	21.7%	22.0%
EBITDA margin	8.0%	8.8%	7.7%	8.6%	12.1%
Net profit margin	1.4%	1.8%	1.4%	1.9%	2.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	40,626	97,134	71,891	215,492	231,086
Accounts receivable	1,650	3,341	3,620	3,876	3,973
Inventories	31,749	50,535	58,183	62,297	63,856
Other current assets	7,379	14,764	15,261	16,340	16,749
Total cur. assets	81,404	165,773	148,955	298,005	315,665
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	16,340	16,749
Total assets	523,354	931,893	924,061	1,054,117	1,053,369
Short-term loans	1,056	42,691	16,810	17,999	18,449
Accounts payable	87,577	138,666	147,682	217,790	223,240
Current maturities	19,825	19,366	25,902	33,911	7,903
Other current liabilities	14,924	14,165	17,049	22,247	22,804
Total cur. liabilities	123,383	214,888	207,443	291,947	272,396
Long-term debt	221,503	311,679	309,061	285,152	287,253
Other LT liabilities	66,874	112,518	117,257	176,722	181,144
Total LT liabilities	288,377	424,197	426,317	461,873	468,397
Total liabilities	411,759	639,085	633,760	753,820	740,793
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	90,311	102,588
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	300,296	312,576

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	16,102	12,985	13,272	16,629	20,592
Depreciation	(19,895)	(22,847)	(32,681)	(31,843)	(31,039)
Chg in working capital	48,517	66,005	8,531	128,975	8,232
Others	(85,552)	70,751	(1,120)	-	-
CF from operations	84,515	101,838	54,484	177,447	59,864
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	152,315	35,432
Net borrowings	97,336	131,352	(21,963)	(14,712)	(23,456)
Equity capital raised	-	-	-	2	2
Dividends paid	(12,289)	(8,051)	(6,493)	(6,636)	(8,314)
Others	(586)	177,228	(9,581)	-	-
CF from financing	84,461	300,529	(38,037)	(21,346)	(31,769)
Net change in cash	10,107	57,458	(25,539)	143,601	15,595

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	525,884	565,207	829,099	887,719	909,934
Cost of sales	(410,880)	(444,838)	(651,100)	(694,640)	(709,294)
Gross profit	115,004	120,369	177,999	193,079	200,640
SG&A	(107,858)	(116,867)	(165,414)	(178,875)	(183,352)
EBITDA	47,521	46,787	69,604	74,422	77,435
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	27,519	28,208
EBIT	27,626	23,940	36,923	42,579	46,396
Finance costs	(8,526)	(12,643)	(16,832)	(15,499)	(14,640)
Income taxes	(2,759)	(525)	(3,861)	(5,010)	(5,875)
Net profit before MI	16,340	10,773	16,230	22,071	25,881
Minority interest	(400)	933	(2,949)	(5,442)	(5,289)
Core profit	16,166	9,575	13,281	16,629	20,592
Extraordinary items	(63)	3,410	-	-	-
Net profit	16,102	12,985	13,272	16,629	20,592

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-4.5%	7.5%	46.7%	7.1%	2.5%
EBITDA	8.4%	-1.5%	48.8%	6.9%	4.0%
Net profit	-27.9%	-19.4%	2.2%	25.3%	23.8%
Core profit	-27.3%	-40.8%	38.7%	25.2%	23.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	21.9%	21.3%	21.5%	21.8%	22.1%
EBITDA margin	9.0%	8.3%	8.4%	8.4%	8.5%
Core profit margin	3.1%	1.7%	1.6%	1.9%	2.3%
Net profit margin	3.1%	2.3%	1.6%	1.9%	2.3%
ROA	3.1%	1.4%	1.4%	1.6%	2.0%
ROE	14.4%	4.4%	4.6%	5.5%	6.6%
Stability					
D/E (x)	3.69	2.18	2.18	2.51	2.37
Net D/E (x)	1.81	0.94	0.96	0.40	0.26
Interest coverage ratio	(5.57)	(3.70)	(4.14)	(4.80)	(5.29)
Current ratio (x)	0.66	0.77	0.72	1.02	1.16
Quick ratio (x)	0.40	0.54	0.44	0.81	0.92
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.79	1.45	1.48	1.85	2.29
Core EPS	1.80	1.07	1.48	1.85	2.29
Book value	10.77	11.59	11.21	12.33	13.69
Dividend	0.90	0.72	0.74	0.93	1.15
Valuation (x)					
PER	31.10	38.57	37.74	30.12	24.32
Core PER	30.98	52.30	37.71	30.12	24.32
P/BV	5.18	4.81	4.97	4.52	4.07
EV/EBITDA	21.73	22.07	14.84	13.88	13.34
Dividend yield	1.6%	1.3%	1.3%	1.7%	2.1%

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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