

26 June 2023

Sector: Food & Beverage

i-Tail Corporation

2Q23E ยังชะลอ QoQ จาก inventory destocking และกำลังซื้อลดลง

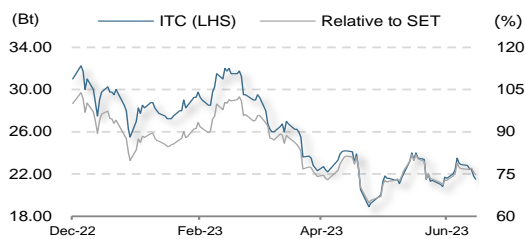
Bloomberg ticker	ITC TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt21.40
Target price	Bt20.00 (previously Bt24.00)
Upside/Downside	-6.5%
EPS revision	2023E: -18%

Bloomberg target price	Bt27.73
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt33.75 / Bt18.30
Market cap. (Bt mn)	64,200
Shares outstanding (mn)	3,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	238
Free float	21%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	14,529	21,420	17,722	21,595
EBITDA	3,031	4,928	3,438	4,696
Net profit	2,721	4,402	2,632	3,764
EPS (Bt)	7.56	2.48	0.88	1.25
Growth	6.8%	-67.1%	-64.7%	43.0%
Core EPS (Bt)	6.77	2.38	0.88	1.25
Growth	-4.3%	-64.8%	-63.2%	43.0%
DPS (Bt)	4.00	2.52	0.60	0.85
Div. yield	18.7%	11.8%	2.8%	4.0%
PER (x)	2.8	8.6	24.4	17.1
Core PER (x)	3.2	9.0	24.4	17.1
EV/EBITDA (x)	3.1	5.0	14.5	10.5
PBV (x)	1.1	1.5	2.4	2.2

Bloomberg consensus				
Net profit	2,721	4,402	3,215	4,219
EPS (Bt)	7.56	2.48	1.04	1.40



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-10.8%	-20.7%	-28.1%	n.a.
Relative to SET	-8.9%	-15.2%	-21.1%	n.a.

Major shareholders	Holding
1. Thai Union Group PCL	77.82%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 20.00 บาท (เดิม 24.00 บาท) อิง 2023E PER 22x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 28x เรามองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันที่ 23 มิ.ย.) จากแนวโน้ม 2Q23E พื้นตัวซ้ำกว่าคาด โดยเราประเมินกำไรปกติที่ 396 ล้านบาท (-66% YoY, -4% QoQ) กดดันโดย 1) รายได้ลดลง -37% YoY, -5% QoQ จากปัญหา inventory destocking และกำลังซื้อผู้บริโภคลดลงโดยเฉพาะตลาดยุโรป และ 2) ต้นทุนหุ่่นาเพิ่มขึ้น +24% YoY, +8% QoQ แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูกชดเชยบางส่วนโดยการปรับราคาขายขึ้น

เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -18% เป็น 2.6 พันล้านบาท (-38% YoY) เพื่อสะท้อน 2Q23E พื้นตัวซ้ำกว่าคาดมาก สำหรับ 2H23E เราประเมินกำไรปกติจะลดลง YoY แต่มีโอกาสฟื้น HoH หลังมีสัญญาณลูกค้าบางส่วนกลับมาสั่งซื้อและอานิสงส์การขยายลูกค้าใหม่

ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -9%/-15% ใน 1-3 เดือน จากกำไร 1Q23 ต่ำกว่าคาด เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” และคงมุมมองระยะยาวจากทิศทางผลการดำเนินงานที่ยังต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวด้วยปัจจัยท้าทายจากภาวะเศรษฐกิจและต้นทุนหุ่่นาทางตัวสูง อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าแนวโน้ม 2H23E จะเริ่มฟื้นตัว HoH ขณะที่ยังมีปัจจัยบวกจากการเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์โรงงานใหม่และการขยายลูกค้าใหม่ใน 2-3Q23E

Event: Analyst meeting & 2Q23E earnings preview

□ มองเป็นลบจากการประชุมจากแนวโน้มพื้นตัวซ้ำกว่าคาด เรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันที่ 23 มิ.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) รายได้โดยรวม 2Q23E มีโอกาสทรงตัวหรือชะลอ QoQ จากปัญหา inventory destocking คลี่คลายช้ากว่าคาด รวมถึงกำลังซื้อผู้บริโภคในตลาดยุโรปชะลอตัว
- 2) แม้ 2Q23E บริษัทปรับราคาขายขึ้น +5-7% และมีการบริหารต้นทุนเข้มงวดขึ้น แต่ GPM จะทรงตัวต่ำใกล้เคียง 1Q23 ที่ 17.4% ตามยอดขายและสัดส่วนสินค้า premium ลดลง และต้นทุนหุ่่นาสูงขึ้น
- 3) การขยายฐานลูกค้าใหม่ยังเป็นไปตามแผน โดยได้เริ่มส่งมอบสินค้าลูกค้าในจีน 2Q23E และลูกค้ารายใหม่ในยุโรปและญี่ปุ่นใน 3Q23E ขณะที่โรงงานใหม่จะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ใน ส.ค. 2023 (ล่าช้าเล็กน้อยจากเดิมคาดการณ์ปลาย 2Q23E)

□ กำไรปกติ 2Q23E ชะลอ YoY, QoQ เราประเมินกำไรปกติ 2Q23E ที่ 396 ล้านบาท (-66% YoY, -4% QoQ) กดดันโดย 1) รายได้ปรับตัวลงต่อเนื่อง -37% YoY, -5% QoQ จากผลกระทบสต็อกสินค้าของลูกค้านำเข้าหลักยังอยู่ในระดับสูงหลังการเร่งสต็อกในปี 2022 กำลังซื้อของผู้บริโภคลดลง โดยเฉพาะตลาดยุโรป ซึ่งได้รับผลกระทบจากราคาล้างงานและเงินเฟ้อ และเป็นไปตามปัจจัยฤดูกาลของภาคส่งออก และ 2) GPM อยู่ที่ 17.4% ลดลงจาก 2Q22 ที่ 28.2% และทรงตัวใกล้เคียง 1Q23 จากสัดส่วนสินค้า premium ลดลงอยู่ที่ 42% เทียบกับปี 2022 เฉลี่ยที่ 49% เป็นไปตามเศรษฐกิจชะลอตัว ขณะที่ราคาหุ่่นาขยายตัว +24% YoY, +8% QoQ อยู่ที่ US\$2,000/ton จากการจับปลาที่ทำได้ยากขึ้น แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนโดยการปรับราคาขายขึ้น

Implication

□ ปรับลดประมาณการปี 2023E เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -18% YoY เป็น 2.6 พันล้านบาท (-38% YoY) เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานที่พื้นตัวซ้ำกว่าคาด โดยปรับสมมติฐานรายได้ปี 2023E ลง -12% และปรับ GPM ลงเป็น 19.5% จากเดิม 22% สำหรับ 2H23E เราประเมินกำไรปกติจะปรับตัวลงต่อเนื่อง YoY แต่มีโอกาสฟื้นตัว HoH หลังจากที่เราเริ่มเห็นสัญญาณลูกค้า global brands ในสหรัฐฯ กลับมาสั่งซื้อซ้ำมากขึ้น และอานิสงส์จากการขยายฐานลูกค้ารายใหม่ ซึ่งทยอยส่งมอบสินค้าใน 2Q-3Q23E โดยส่วนใหญ่เป็นสินค้ากลุ่ม premium ซึ่งมีมาร์จิ้นดี

Valuation/Catalyst/Risk

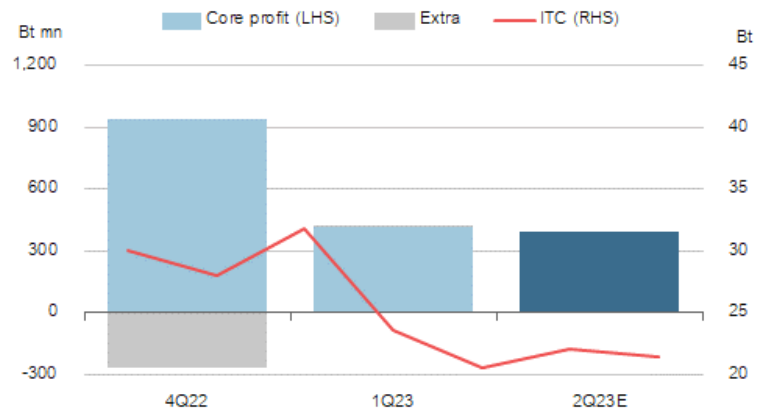
ปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 20.00 บาท (เดิม 24.00 บาท) อิง 2023E PER 22x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 28x โดยมี key risks จากปัญหา inventory destocking และกำลังซื้อผู้บริโภคที่อาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด และราคาหุ่่นาทางตัวสูง

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: 2Q23E earnings preview

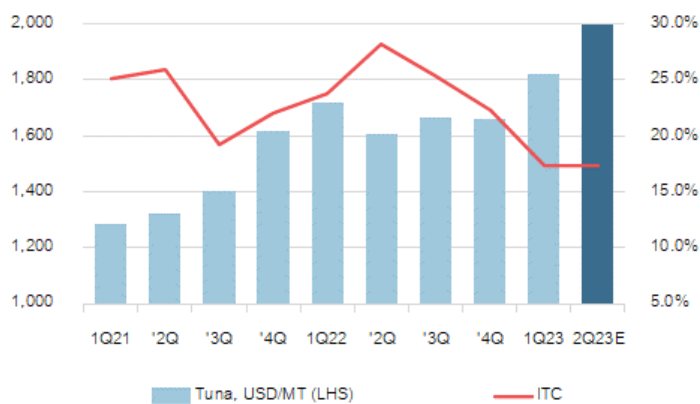
FY: Dec (Bt mn)	2Q23E	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	1H23E	1H22	YoY
Revenues	3,417	5,400	-36.7%	3,587	-4.7%	7,004	9,707	-27.8%
CoGS	(2,823)	(3,877)	-27.2%	(2,962)	-4.7%	(5,785)	(7,160)	-19.2%
Gross profit	595	1,522	-60.9%	625	-4.8%	1,219	2,547	-52.1%
SG&A	(294)	(312)	-5.8%	(301)	-2.3%	(595)	(577)	3.1%
EBITDA	566	1,389	-59.3%	582	-2.8%	1,148	2,335	-50.8%
Other inc./exps	125	33	274.0%	123	1.5%	248	82	203.4%
Interest expenses	(5)	(13)	-62.8%	(6)	-15.9%	(11)	(22)	-50.0%
Income tax	(23)	(60)	-61.7%	(26)	-9.4%	(49)	14	n.m.
Core profit	396	1,170	-66.2%	414	-4.4%	809	2,044	-60.4%
Net profit	396	1,349	-70.7%	425	-7.0%	821	2,258	-63.6%
EPS (Bt)	0.13	0.56	-76.5%	0.14	-7.0%	0.27	0.94	-70.9%
Gross margin	17.4%	28.2%		17.4%		17.4%	26.2%	
Net margin	11.6%	25.0%		11.9%		11.7%	23.3%	

Fig 2: ITC share prices vs profits



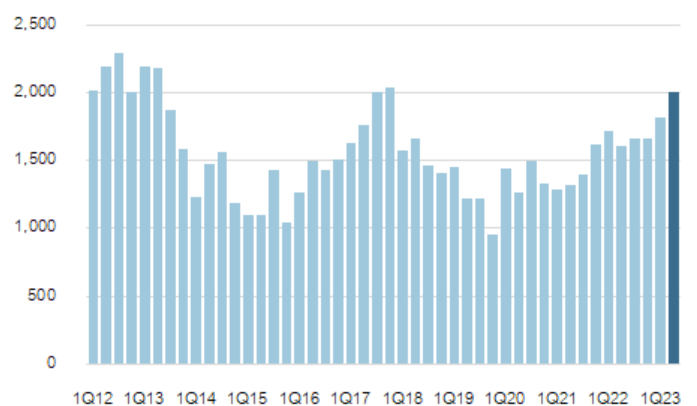
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: Tuna price vs quarterly GPM



Source: Company, DAOL

Fig 4: Tuna price



Source: Company

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	4,307	5,400	6,122	5,591	3,587
Cost of sales	(3,283)	(3,877)	(4,570)	(4,341)	(2,962)
Gross profit	1,024	1,522	1,552	1,250	625
SG&A	(265)	(312)	(321)	(341)	(301)
EBITDA	946	1,389	1,434	1,159	582
Finance costs	(8)	(13)	(31)	(30)	(6)
Core profit	874	1,170	1,241	942	414
Net profit	908	1,349	1,468	676	425
EPS	0.38	0.56	0.61	0.28	0.14
Gross margin	23.8%	28.2%	25.4%	22.4%	17.4%
EBITDA margin	22.0%	25.7%	23.4%	20.7%	16.2%
Net profit margin	21.1%	25.0%	24.0%	12.1%	11.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	2,112	703	13,254	14,453	14,951
Accounts receivable	2,117	2,207	3,517	2,905	3,322
Inventories	2,231	3,498	4,454	3,963	4,211
Other current assets	115	627	1,526	2,326	3,126
Total cur. Assets	6,575	7,035	22,750	23,647	25,610
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	3,962	4,171	4,893	5,234	5,495
Other assets	217	302	534	549	564
Total assets	10,753	11,508	28,178	29,430	31,669
Short-term loans	1,159	0	0	0	0
Accounts payable	1,166	1,576	2,353	1,829	2,054
Current maturities	9	2,310	14	15	16
Other current liabilities	37	179	150	150	150
Total cur. liabilities	2,371	4,065	2,517	1,993	2,220
Long-term debt	2,310	22	28	34	38
Other LT liabilities	489	604	588	616	645
Total LT liabilities	2,799	626	616	650	683
Total liabilities	5,170	4,691	3,133	2,643	2,903
Registered capital	360	360	3,000	3,000	3,000
Paid-up capital	360	360	3,000	3,000	3,000
Share premium	240	240	18,395	18,395	18,395
Retained earnings	5,112	6,549	3,480	5,212	7,175
Others	(129)	(332)	154	154	154
Minority interests	0	0	16	26	42
Shares' equity	5,583	6,818	25,045	26,787	28,766

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	2,548	2,721	4,402	2,632	3,764
Depreciation	480	536	571	651	733
Chg in working capital	(1,106)	(1,002)	(1,954)	607	(411)
Others	108	109	173	0	0
CF from operations	2,030	2,363	3,191	3,890	4,086
Capital expenditure	(695)	2,478	(1,250)	(992)	(993)
Others	355	(3,788)	(92)	(815)	(815)
CF from investing	(340)	(1,310)	(1,342)	(1,807)	(1,808)
Free cash flow	1,690	1,053	1,849	2,083	2,277
Net borrowings	241	(1,146)	(2,290)	6	5
Equity capital raised	0	0	20,795	0	0
Dividends paid	(900)	(1,260)	(7,680)	(900)	(1,800)
Others	(35)	(56)	(124)	11	15
CF from financing	(694)	(2,462)	10,702	(883)	(1,779)
Net change in cash	996	(1,409)	12,551	1,199	498

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	12,224	14,529	21,420	17,722	21,595
Cost of sales	(9,048)	(11,173)	(16,071)	(14,266)	(16,844)
Gross profit	3,176	3,356	5,349	3,456	4,751
SG&A	(699)	(982)	(1,239)	(1,187)	(1,317)
EBITDA	3,089	3,031	4,928	3,438	4,696
Depre. & amortization	(480)	(536)	(571)	(651)	(733)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	132	121	247	519	529
EBIT	2,609	2,495	4,357	2,787	3,963
Finance costs	(37)	(32)	(82)	(20)	(6)
Income taxes	(27)	(28)	(48)	(125)	(178)
Net profit before MI	2,545	2,435	4,226	2,643	3,779
Minority interest	0	0	1	(11)	(15)
Core profit	2,545	2,435	4,227	2,632	3,764
Extraordinary items	3	285	175	0	0
Net profit	2,548	2,721	4,402	2,632	3,764

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	11.6%	18.9%	47.4%	-17.3%	21.9%
EBITDA	41.8%	-1.9%	62.6%	-30.2%	36.6%
Net profit	50.4%	6.8%	61.8%	-40.2%	43.0%
Core profit	56.0%	-4.3%	73.6%	-37.7%	43.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	26.0%	23.1%	25.0%	19.5%	22.0%
EBITDA margin	25.3%	20.9%	23.0%	19.4%	21.7%
Core profit margin	20.8%	16.8%	19.7%	14.9%	17.4%
Net profit margin	20.8%	18.7%	20.6%	14.9%	17.4%
ROA	26.3%	24.4%	22.2%	9.1%	12.3%
ROE	54.0%	43.9%	27.6%	10.2%	13.6%
Stability					
D/E (x)	0.62	0.34	0.00	0.00	0.00
Net D/E (x)	0.24	0.24	(0.53)	(0.54)	(0.52)
Interest coverage ratio	71.1	78.5	52.8	139.4	645.1
Current ratio (x)	2.77	1.73	9.04	11.86	11.54
Quick ratio (x)	1.83	0.87	7.27	9.88	9.64
Per share (Bt)					
Reported EPS	7.08	7.56	2.48	0.88	1.25
Core EPS	7.07	6.77	2.38	0.88	1.25
Book value	15.51	18.94	14.12	8.92	9.57
Dividend	2.80	4.00	2.52	0.60	0.85
Valuation (x)					
PER	3.02	2.83	8.62	24.39	17.06
Core PER	3.03	3.16	8.98	24.39	17.06
P/BV	1.38	1.13	1.52	2.40	2.24
EV/EBITDA	2.94	3.08	5.02	14.48	10.50
Dividend yield	13.1%	18.7%	11.8%	2.8%	4.0%

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. **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 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) 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 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