

28 March 2023

Sector: Transportation & Logistic

Sahathai Terminal

ปี 2023E ยังฟื้นตัวช้า จากการส่งออกที่เติบโตชะลอตัว

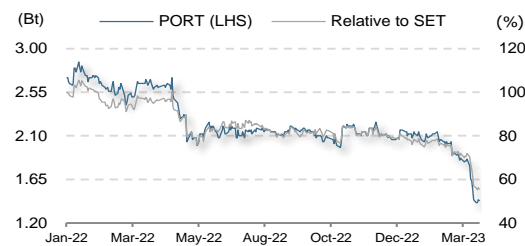
Bloomberg ticker	PORT TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt1.45
Target price	Bt1.50 (previously Bt2.60)
Upside/Downside	+3%
EPS revision	2023E: -43% / 2024E: -25%

Bloomberg target price	n.a.
Bloomberg consensus	n.a.

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt2.74 / Bt1.36
Market cap. (Bt mn)	880
Shares outstanding (mn)	607
Avg. daily turnover (Bt mn)	1
Free float	45%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	1,589	2,042	2,188	2,288
EBITDA	357	301	358	381
Net profit	28	(101)	27	45
EPS (Bt)	0.05	(0.17)	0.04	0.07
Growth	-52.5%	-466.9%	n.m.	65.1%
Core EPS (Bt)	0.05	(0.02)	0.04	0.07
Growth	-52.5%	-148.9%	n.m.	65.1%
DPS (Bt)	0.03	0.00	0.02	0.03
Div. yield	1.7%	0.0%	1.4%	2.1%
PER (x)	31.9	n.m.	32.3	19.5
Core PER (x)	31.9	n.m.	32.3	19.5
EV/EBITDA (x)	6.9	8.2	6.8	6.4
PBV (x)	0.6	0.6	0.6	0.6

Bloomberg consensus				
Net profit	58	28	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	0.10	0.05	n.a.	n.a.



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-23.7%	-30.3%	-31.0%	-45.1%
Relative to SET	-21.6%	-27.3%	-29.9%	-40.1%

Major shareholders		Holding
1. Rattana Holding Co., Ltd		34.56%
2. Mr. Somchai Karuchit		5.24%
3. Mrs. Sunanta Lamatipanon		2.99%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 1.50 บาท (จากเดิม 2.60 บาท) ยังอิง 2023E PER ที่ 33 เท่า (5-yr average PER) ทั้งนี้ เรามีการปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลงจากเดิม -43% เป็น 27 ล้านบาท แต่ยังคงดีขึ้นจากปี 2022 ที่ขาดทุน -101 ล้านบาท (ผลการดำเนินงานปกติปี 2022 ขาดทุน -14 ล้านบาท) เนื่องจากปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการที่ยังฟื้นตัวช้ากว่าคาด จากผลกระทบเศรษฐกิจโลก กดดันปริมาณการค้าทั่วโลกเติบโตช้าลง ขณะที่มีการประเมินยอดส่งของของไทยในปี 2023E จะเติบโตในช่วง -1.5 ถึง +5% เติบโตลดลงจากปี 2022 ที่การส่งออกเติบโต +16% ส่งผลให้เราปรับลดคาดการณ์รายได้ลงจากเดิม -5% เป็น 2.2 พันล้านบาท +7% YoY โดยรายได้รวมจะยังเติบโตได้ จากสินค้าส่งออกหลักผ่าน PORT เช่น แบริ่งมันสำปะหลังที่ยังเติบโต และธุรกิจคลังสินค้าจะปรับตัวดีขึ้นจากคลังสินค้าใหม่อาคาร 5 ชั้น จะมีการใช้พื้นที่เต็มในปี 2023E จากสิ้นปี 2022 ที่มีการเปิดให้บริการ 2 ชั้น นอกจากนี้ เรามีการปรับ GPM ลงเป็น 13.2% จากเดิมที่ 13.7% ตามทิศทางรายได้ที่ปรับตัวลดลง

ราคาหุ้น underperform SET -27% ในช่วง 3 เดือน จากผลการดำเนินงาน 4Q22 ที่ขาดทุนมากกว่าค่าใช้จ่าย one-time รวมถึงผลการดำเนินงานปกติยังต่ำกว่าคาด ทั้งนี้ เราประเมินราคาหุ้นปัจจุบันปรับลงสะท้อน 4Q22 ที่ขาดทุนมากแล้ว อย่างไรก็ตาม จากการฟื้นตัวของกำไรในปี 2023E ที่ค่อนข้างจำกัด และยังมีความเสี่ยงจากการส่งออกที่ฟื้นตัวช้า เราจึงปรับลดคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จนกว่าสถานการณ์การส่งออกจะเติบโตดีขึ้น ซึ่ง กระทบ. เชื่อว่าจะกลับมาเติบโตได้ใน 3Q-4Q23E

Event: Company update

□ ปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการจะฟื้นตัวช้ากว่าคาด ตามการส่งออกที่เติบโตลดลง เราประเมินปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการของ PORT จะฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด แม้ว่าปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์จะคลี่คลาย และค่าระวางเรือกลับมาปรับตัวลดลงมาก อย่างไรก็ตาม กลับปรับสภาพปัญหาเศรษฐกิจโลกที่เติบโตช้าลงจากปัจจัยเงินเฟ้อที่สูงขึ้น กดดันปริมาณการค้าทั่วโลก ทั้งนี้ IMF ประเมิน GDP โลกในปี 2023E จะเติบโต 2.9% จากปี 2022 ที่เติบโต 3.4% ขณะที่มีการคาดการณ์ตัวเลขส่งออกของไทยในปี 2023E จะเติบโตในช่วง -1.5 ถึง +5% (ศูนย์วิจัยกสิกราคาด -1.5%, ศูนย์ศึกษาการค้ำระหว่างประเทศ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยคาด -0.5 ถึง +1.5%, สรท.คาด +2% ถึง +5%) เติบโตลดลงจากปี 2022 ที่การส่งออกเพิ่มขึ้น +16%

□ ปรับกำไรปี 2023E ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E ลงจากเดิม -43% เป็น 27 ล้านบาท แต่ดีขึ้นจากปี 2022 ที่ขาดทุน -101 ล้านบาท (ผลการดำเนินงานปกติขาดทุน -14 ล้านบาท) ทั้งนี้ เราปรับลดกำไรปี 2023E ลง เนื่องจาก 1) ปรับลดรายได้ลงจากเดิม -5% เป็น 2.2 พันล้านบาท +7% YoY เนื่องจากปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการจะฟื้นตัวช้ากว่าคาด อย่างไรก็ตาม เราประเมินรายได้ในปี 2023E ยังเติบโต YoY ได้ เนื่องจากการส่งออกสินค้าหลักของ PORT ได้แก่ แบริ่งมันสำปะหลังจะปรับตัวดีขึ้น ตามภาคการบริโภคทั่วโลกที่ยังฟื้นตัว และค่าระวางเรือที่ลดลงทำให้ผู้ส่งออกกลับมาส่งออกได้เพิ่มขึ้นจาก 1-2 ปีก่อนที่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนค่าขนส่งที่สูง รวมถึงรายได้จากคลังสินค้าที่จะปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากคลังสินค้าใหม่อาคาร 5 ชั้น จะมีการใช้พื้นที่เต็มในปี 2023E จากสิ้นปี 2022 ที่มีการเปิดให้บริการเพียง 2 ชั้น และ 2) ปรับ GPM ลงเป็น 13.2% จากเดิมที่ 13.7% เนื่องจากสัดส่วนรายได้จากเรือ feeder จะยังต่ำ ซึ่งเป็นผลจากปริมาณการนำเข้า-ส่งออกที่ไม่มาก ทำให้สายเดินเรือส่วนใหญ่ยังคงเน้นเข้าท่าเรือแหลมฉบัง แล้วจึงขนส่งด้วยเรือ barge หรือรถบรรทุก มาที่ท่าเรือสทไทย ซึ่งจะมี GPM ต่ำกว่าจากการใช้เรือ feeder เข้าที่ท่าเรือ PORT โดยตรง

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 1.50 บาท (จากเดิม 2.60 บาท) ยังอิง 2023E PER ที่ 33 เท่า (5-yr average PER) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรลดลง โดยมี key risk จากแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2023E ที่ยังฟื้นตัวช้า จากปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการที่จะได้รับผลกระทบจากการนำเข้า-ส่งออกที่ยังเติบโตช้า

□ 4Q22 result review (งบออกตั้งแต่วันที่ 21 ก.พ.): 4Q22 ขาดทุนหนักจากรายการพิเศษ PORT รายงาน 4Q22 ขาดทุนสุทธิ -93 ล้านบาท เนื่องจากมีรายการพิเศษจากการด้อยค่าสินทรัพย์ในบริษัทร่วมแห่งหนึ่งจำนวน -55 ล้านบาท และมีผลขาดทุนจากการยกเลิกโครงการท่าเทียบเรือ BRT จำนวน -33 ล้านบาท ซึ่งหากไม่รวมรายการพิเศษ จะทำให้ผลการดำเนินงานปกติจะขาดทุนที่ -5 ล้านบาท ปรับตัวลดลงจาก 4Q21 ที่กำไร 0.5 ล้านบาท และ 3Q22 ที่กำไร 8 ล้านบาท โดยผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลงเป็นผลจากเรือ feeder ที่ชะลอตัว เนื่องจากมีลูกค้าสายเรือรายหนึ่งยกเลิกใช้บริการตั้งแต่ช่วงกลางปี และยังไม่สามารถหาลูกค้ารายใหม่เพิ่มมากทดแทน รวมทั้งเรือ barge ยังฟื้นตัวช้าจากปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการที่ปรับตัวลดลง นอกจากนี้ ยังเป็นผลจาก GPM ที่ลดลงเป็น 12.1% (4Q21 = 14.0%, 3Q22 = 13.8%) จากสัดส่วนรายได้เรือ feeder ที่ลดลง ซึ่งโดยปกติเรือ feeder จะมี GPM ที่สูง ดังนั้น ส่งผลให้ผลการดำเนินงานปี 2022 ขาดทุนสุทธิ -101 ล้านบาท ส่วนผลการดำเนินงานปกติขาดทุน -14 ล้านบาท ปรับตัวลดลงจากปี 2021 ที่กำไร 28 ล้านบาท

Fig 1: 4Q22 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Revenues	495	411	21%	531	-7%	2,042	1,589	28.5%
CoGS	(435)	(353)	23%	(458)	-5%	(1,795)	(1,326)	35.4%
Gross profit	60	58	4%	73	-18%	247	263	-6.1%
SG&A	(59)	(46)	28%	(54)	9%	(221)	(188)	17.8%
EBITDA	72	83	-13%	65	11%	301	357	-15.7%
Other inc./exps	3	5	-48%	2	6%	14	18	-21.4%
Interest expenses	(16)	(15)	2%	(15)	3%	(60)	(61)	-2.1%
Income tax	0	(0)	n.m.	(0)	n.m.	(1)	(3)	-70.2%
Core profit	(5)	0	n.m.	8	n.m.	(14)	28	n.m.
Net profit	(93)	0	n.m.	8	n.m.	(101)	28	n.m.
EPS (Bt)	(0.15)	0.00	n.m.	0.01	n.m.	(0.17)	0.05	n.m.
Gross margin	12.1%	14.0%		13.8%		12.1%	16.6%	
Net margin	-18.7%	0.1%		1.6%		-5.0%	1.7%	

Fig 2: Total revenues (Bt mn)



Source: Company

Fig 3: PORT share prices vs profits



Source: Company, Bloomberg, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	411	573	444	531	495
Cost of sales	(353)	(515)	(387)	(458)	(435)
Gross profit	58	57	57	73	60
SG&A	(46)	(54)	(54)	(54)	(59)
EBITDA	83	74	70	85	72
Finance costs	(15)	(15)	(15)	(15)	(16)
Core profit	0.5	(6)	(11)	8	(5)
Net profit	0.5	(6)	(11)	8	(93)
EPS	0.00	(0.01)	(0.02)	0.01	(0.15)
Gross margin	14.0%	10.0%	12.8%	13.8%	12.1%
EBITDA margin	20.2%	13.0%	15.8%	16.1%	14.5%
Net profit margin	0.1%	-1.1%	-2.4%	1.6%	-18.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	134	73	39	65	68
Accounts receivable	210	197	169	173	185
Inventories	8	14	7	11	11
Other current assets	56	84	45	69	73
Total cur. assets	408	368	260	319	337
Investments	106	114	83	85	100
Fixed assets	1,805	1,778	1,751	1,740	1,736
Other assets	1,515	1,385	1,468	1,374	1,320
Total assets	3,834	3,645	3,563	3,517	3,493
Short-term loans	110	30	42	45	41
Accounts payable	62	68	61	60	53
Current maturities	171	151	169	130	120
Other current liabilities	186	217	262	237	186
Total cur. liabilities	529	465	535	472	400
Long-term debt	1,764	1,637	1,602	1,586	1,599
Other LT liabilities	37	33	40	45	46
Total LT liabilities	1,801	1,670	1,643	1,632	1,645
Total liabilities	2,329	2,135	2,177	2,104	2,045
Registered capital	230	230	230	230	230
Paid-up capital	304	304	304	304	304
Share premium	778	778	778	778	778
Retained earnings	331	337	221	248	281
Others	1	2	2	2	2
Minority interests	92	91	83	84	86
Shares' equity	1,505	1,510	1,385	1,414	1,449

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	58	28	(101)	27	45
Depreciation	266	266	261	272	273
Chg in working capital	(0)	1	110	(26)	(106)
CF from operations	324	295	270	273	212
Capital expenditure	(35)	(95)	(68)	(195)	(195)
Others	(72)	4	(2)	0	0
CF from investing	(107)	(91)	(70)	(195)	(195)
Free cash flow	216	204	201	78	17
Net borrowings	(149)	(245)	(220)	(52)	(2)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(43)	(21)	(15)	0	(12)
Others	0	0	0	0	0
CF from financing	(191)	(266)	(234)	(52)	(14)
Net change in cash	25	(62)	(34)	26	3

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,347	1,589	2,042	2,188	2,288
Cost of sales	1,015	1,326	1,795	1,899	1,968
Gross profit	333	263	247	289	320
SG&A	212	188	221	219	229
EBITDA	396	357	301	358	381
Depre. & amortization	266	266	261	272	273
Equity income	(3)	(2)	0	0	0
Other income	13	18	14	16	16
EBIT	131	91	40	86	108
Finance costs	67	61	60	59	59
Income taxes	2	3	1	4	7
Net profit before MI	61	26	(21)	23	41
Minority interest	(3)	1	8	4	4
Core profit	58	28	(14)	27	45
Extraordinary items	0	0	(88)	0	0
Net profit	58	28	(101)	27	45

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-11.9%	17.9%	28.5%	7.2%	4.6%
EBITDA	42.7%	-9.8%	-15.7%	18.8%	6.4%
Net profit	-43.1%	-52.5%	-466.9%	n.m.	65.1%
Core profit	-36.4%	-52.5%	-148.9%	n.m.	65.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	24.7%	16.6%	12.1%	13.2%	14.0%
EBITDA margin	29.4%	22.5%	14.8%	16.4%	16.7%
Core profit margin	4.3%	1.7%	-0.7%	1.2%	2.0%
Net profit margin	4.3%	1.7%	-5.0%	1.2%	2.0%
ROA	1.5%	0.8%	-2.8%	0.8%	1.3%
ROE	3.9%	1.8%	-7.3%	1.9%	3.1%
Stability					
D/E (x)	1.55	1.41	1.57	1.49	1.41
Net D/E (x)	0.64	0.56	0.57	0.51	0.50
Interest coverage ratio	1.94	1.48	0.67	1.46	1.81
Current ratio (x)	0.77	0.79	0.49	0.67	0.84
Quick ratio (x)	0.76	0.76	0.47	0.65	0.81
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.10	0.05	(0.17)	0.04	0.07
Core EPS	0.10	0.05	(0.02)	0.04	0.07
Book value	2.48	2.49	2.28	2.33	2.39
Dividend	0.04	0.03	0.00	0.02	0.03
Valuation (x)					
PER	15.15	31.87	n.m.	32.25	19.54
Core PER	15.15	31.87	n.m.	32.25	19.54
P/BV	0.59	0.58	0.64	0.62	0.61
EV/EBITDA	6.61	6.92	8.25	6.83	6.43
Dividend yield	2.4%	1.7%	0.0%	1.4%	2.1%

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

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 และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.
- ❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.
- ❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

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