

31 July 2023

Sector: Food & Beverage

# i-Tail Corporation

2Q23 ดีกว่าคาด, 2H23E ฟิ้นแต่ยังมีแรงกดดันจากเศรษฐกิจและต้นทุนขุน่า

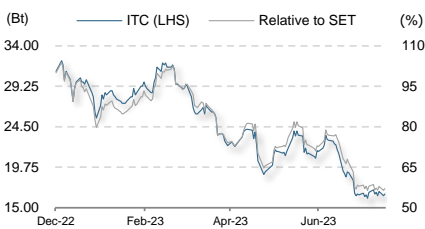
Bloomberg ticker	ITC TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt17.10
Target price	Bt17.00 (previously Bt20.00)
Upside/Downside	-1%
EPS revision	2023E: -15%

Bloomberg target price	Bt24.27
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt33.75 / Bt15.70
Market cap. (Bt mn)	50,100
Shares outstanding (mn)	3,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	220
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	15,575	18,579
EBITDA	3,031	4,928	2,851	3,584
Net profit	2,721	4,402	2,216	2,866
EPS (Bt)	7.56	2.48	0.74	0.96
Growth	6.8%	-67.1%	-70.2%	29.3%
Core EPS (Bt)	6.77	2.38	0.74	0.96
Growth	-4.3%	-64.8%	-69.0%	29.3%
DPS (Bt)	4.00	2.52	0.60	0.85
Div. yield	23.4%	14.7%	3.5%	5.0%
PER (x)	2.3	6.9	23.1	17.9
Core PER (x)	2.5	7.2	23.1	17.9
EV/EBITDA (x)	2.6	3.5	13.0	10.4
PBV (x)	0.9	1.2	2.0	1.9

Bloomberg consensus				
Net profit	2,721	4,402	2,309	3,617
EPS (Bt)	7.56	2.48	0.77	1.22



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-22.0%	-27.7%	-38.7%	n.a.
Relative to SET	-23.3%	-26.8%	-29.5%	n.a.

Major shareholders	Holding
1. Thai Union Group PCL	77.82%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 17.00 บาท (เดิม 20.00 บาท) อิง 2023E PER 22x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 28x ITC รายงานกำไรปกติ 2Q23 ที่ 433 ล้านบาท ลดลง -63% YoY แต่ฟื้นตัว +5% QoQ สูงกว่าที่ตลาดและเราคาด 8-9% กำไรที่ลดลง YoY เป็นผลกระทบต่อเนื่องจากปัญหา inventory destocking ของลูกค้าในสหรัฐฯ และยุโรป แรงกดดันจากเงินเฟ้อ และต้นทุนขุน่าสูงขึ้น ขณะที่กำไรฟื้นตัว QoQ ได้ปัจจัยหนุนหลักจากแผนการบริหารต้นทุน เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -15% เป็น 2.2 พันล้านบาท (-48% YoY) สอดคล้องกับการปรับลดเป้าหมายทางการเงินปีใหม่ของบริษัท เพื่อสะท้อนทิศทางผลการดำเนินงานโดยรวมฟื้นตัวช้ากว่าคาดกดดันจากภาวะเศรษฐกิจและต้นทุนขุน่าทรงตัวสูง

ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -27% ใน 3 เดือน จากกำไร 1H23 ชะลอตัวหนักและความกังวลลูกค้ารายใหญ่ยกเลิกสัญญาจ้างผลิต ทั้งนี้แม้เราปรับประมาณการลง แต่เราคงคำแนะนำ "ถือ" จากผลการดำเนินงาน 2H23E มีโอกาสฟื้นตัวมากขึ้น HoH หลังมีสัญญาลูกค้ารายใหญ่ในสหรัฐฯ ทอยกลับมาส่งคำสั่งซื้อตั้งแต่ช่วงปลาย 2Q23 ซึ่งสอดคล้องกับตัวเลขส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงเดือน มิ.ย. ที่กลับมาขยายตัว อีกทั้งมีปัจจัยหนุนจากการขยายลูกค้าใหม่ใน 3Q23E

## Event: 2Q23 results review & analyst meeting

□ กำไร 2Q23 ดีกว่าคาดได้ปัจจัยหนุนจากแผนบริหารต้นทุน ITC รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 445 ล้านบาท (-67% YoY, +5% QoQ) หากไม่รวมกำไรพิเศษ เช่น กำไร Fx กำไรปกติอยู่ที่ 433 ล้านบาท (-63% YoY, +5% QoQ) สูงกว่าตลาดและเราคาด 8-9% โดยมีปัจจัยสำคัญ ได้แก่ 1) รายได้ชะลอตัว -40% YoY, -10% QoQ จากผลกระทบต่อเนื่องจากปัญหา inventory destocking ในลูกค้าสหรัฐฯ และยุโรป รวมถึงกำลังซื้อผู้บริโภคชะลอตัวทำให้กระทบปริมาณขายและ product mix และ 2) GPM อยู่ที่ 18.4% ลดลงอย่างมากจาก 2Q22 ที่ 28.2% แต่ดีขึ้นจาก 1Q23 ที่ 17.4% โดยปรับตัวสูง YoY เป็นไปตามยอดขายที่ลดลง โดยเฉพาะสินค้ากลุ่ม premium และต้นทุนขุน่าปรับตัวสูงขึ้นอยู่ที่ USD2,000/ton (+24% YoY, +8% QoQ) ขณะที่ GPM ดีขึ้นเล็กน้อย QoQ ได้านิสงส์จากแผนการจัดการต้นทุน ซึ่งบริษัทได้เริ่มโครงการอย่างจริงจังตั้งแต่ 2Q23 และการทยอยปรับราคาขายขึ้น

□ ประกาศปรับลดเป้าหมายปี 2023E เรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันพฤหัสบดี (27 ก.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) บริษัทประกาศปรับลดเป้าหมายปี 2023E ได้แก่ i) รายได้หดตัว -26%-27% YoY จากเดิมทรงตัว, ii) GPM ที่ 19-20% จากเดิม 22.5-23.5%, และ iii) SG&A/Sale ที่ 8-9% จากเดิม 6-7%
- 2) แนวโน้มกำไร 2H23E จะทยอยปรับตัวดีขึ้น หนุนโดยการฟื้นตัวของลูกค้าสหรัฐฯ การขยายลูกค้าใหม่ และแผนจัดการต้นทุน แต่คาดยังมีแรงกดดันบางส่วนจากลูกค้ายุโรปที่กำลังซื้อยังฟื้นตัวช้า
- 3) ราคาขุน่า 3Q23E จะยังทรงตัวสูงในระดับ USD2,000/ton ปรับตัวขึ้น +20% YoY, ทรงตัว QoQ
- 4) เดือนแผนการผลิตเชิงพาณิชย์โรงงานใหม่ไปเป็นต้นปี 2024E จากเดิม 3Q23E โดยปัจจุบันยังอยู่ระหว่าง test run และจะมีการ audit ในเดือน ส.ค.

□ ปรับลดประมาณการปี 2023E, 2H23E ฟื้นตัวมากขึ้น เราปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -15% เป็น 2.2 พันล้านบาท (-48% YoY) ตามการปรับลดสมมติรายได้หดตัวมากขึ้นเป็น -27% YoY จากเดิม -17% YoY และ GPM เป็น 19% จากเดิม 19.5% เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาดด้วยแรงกดดันจากเศรษฐกิจชะลอตัวและต้นทุนขุน่าทรงตัวสูง สำหรับ 2H23E เราประเมินกำไรจะปรับตัวดีขึ้น HoH หลังลูกค้า global brands ในสหรัฐฯ ทอยกลับมาส่งคำสั่งซื้อตั้งแต่ปลาย 2Q23 รวมถึงปัจจัยหนุนจากการขยายลูกค้าใหม่ ซึ่งบริษัทจะเริ่มส่งมอบสินค้าให้ลูกค้ารายใหม่ในฝรั่งเศส อังกฤษ และญี่ปุ่นในช่วงปลาย 3Q23E

## Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 17.00 บาท (เดิม 20.00 บาท) อิง 2023E PER 22x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 28x โดยมี key risks จากปัญหา inventory destocking และกำลังซื้อผู้บริโภคที่อาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด และราคาขุน่าทรงตัวสูง

Fig 1: 2Q23 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q23	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	1H23	1H22	YoY
Revenues	3,243	5,400	-39.9%	3,587	-9.6%	6,830	9,707	-29.6%
CoGS	(2,645)	(3,877)	-31.8%	(2,962)	-10.7%	(5,607)	(7,160)	-21.7%
Gross profit	598	1,522	-60.7%	625	-4.3%	1,223	2,547	-52.0%
SG&A	(298)	(312)	-4.5%	(301)	-1.0%	(599)	(577)	3.8%
EBITDA	564	1,387	-59.3%	582	-3.1%	1,146	2,332	-50.9%
Other inc./exps	130	33	290.3%	123	5.9%	254	82	210.1%
Interest expenses	(2)	(13)	-86.9%	(6)	-70.3%	(8)	(22)	-64.8%
Income tax	4	(60)	n.m.	(26)	n.m.	(21)	14	n.m.
Core profit	433	1,170	-63.0%	414	4.6%	847	2,044	-58.6%
Net profit	445	1,349	-67.0%	425	4.6%	870	2,258	-61.5%
EPS (Bt)	0.15	0.56	-73.6%	0.14	4.6%	0.29	0.94	-69.2%
Gross margin	18.4%	28.2%		17.4%		17.9%	26.2%	
Net margin	13.7%	25.0%		11.9%		12.7%	23.3%	

Source: ITC, DAOL

Fig 2: ITC share prices vs profits

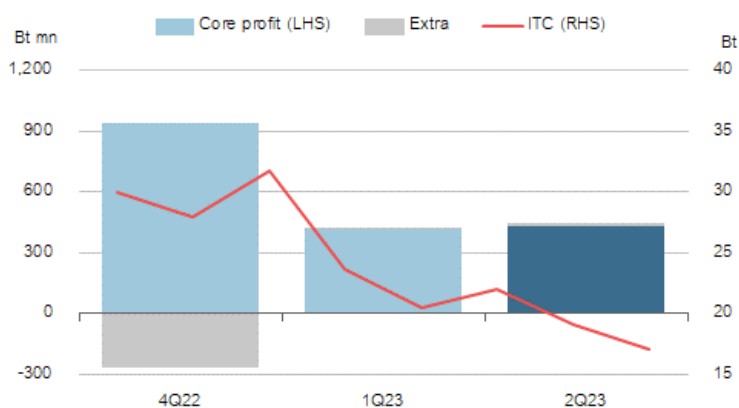


Fig 3: Tuna price vs quarterly GPM

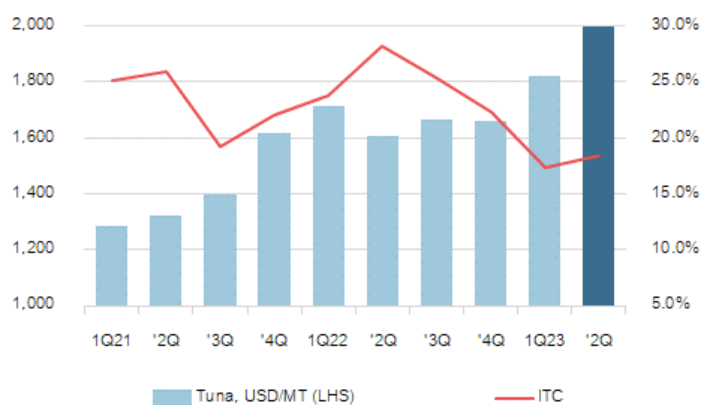
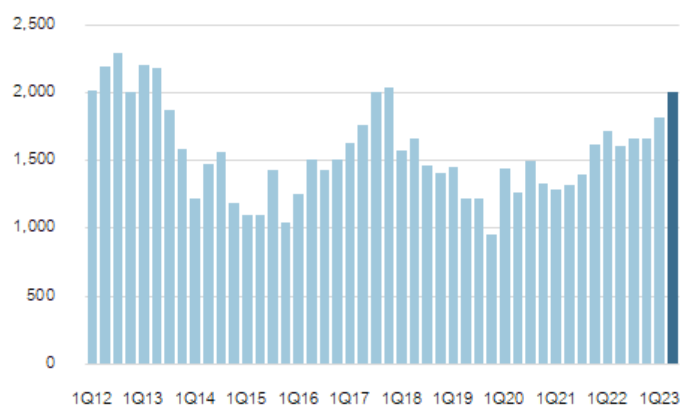


Fig 4: Tuna price (USD per ton)



### Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	5,400	6,122	5,591	3,587	3,243
Cost of sales	(3,877)	(4,570)	(4,341)	(2,962)	(2,645)
Gross profit	1,522	1,552	1,250	625	598
SG&A	(312)	(321)	(341)	(301)	(298)
EBITDA	1,387	1,434	1,159	582	564
Finance costs	(13)	(31)	(30)	(6)	(2)
Core profit	1,170	1,241	942	414	433
Net profit	1,349	1,468	676	425	445
EPS	0.56	0.61	0.28	0.14	0.15
Gross margin	28.2%	25.4%	22.4%	17.4%	18.4%
EBITDA margin	25.7%	23.4%	20.7%	16.2%	17.4%
Net profit margin	25.0%	24.0%	12.1%	11.9%	13.7%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	2,112	703	13,254	14,232	13,994
Accounts receivable	2,117	2,207	3,517	2,553	2,858
Inventories	2,231	3,498	4,454	3,507	3,716
Other current assets	115	627	1,526	2,326	3,126
<b>Total cur. Assets</b>	<b>6,575</b>	<b>7,035</b>	<b>22,750</b>	<b>22,617</b>	<b>23,693</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	3,962	4,171	4,893	5,186	5,401
Other assets	217	302	534	549	564
<b>Total assets</b>	<b>10,753</b>	<b>11,508</b>	<b>28,178</b>	<b>28,352</b>	<b>29,659</b>
Short-term loans	1,159	0	0	0	0
Accounts payable	1,166	1,576	2,353	1,618	1,813
Current maturities	9	2,310	14	15	16
Other current liabilities	37	179	150	150	150
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>2,371</b>	<b>4,065</b>	<b>2,517</b>	<b>1,783</b>	<b>1,978</b>
Long-term debt	2,310	22	28	34	38
Other LT liabilities	489	604	588	616	645
<b>Total LT liabilities</b>	<b>2,799</b>	<b>626</b>	<b>616</b>	<b>650</b>	<b>683</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>5,170</b>	<b>4,691</b>	<b>3,133</b>	<b>2,433</b>	<b>2,662</b>
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	4,346	5,412
Others	(129)	(332)	154	154	154
Minority interests	0	0	16	25	36
<b>Shares' equity</b>	<b>5,583</b>	<b>6,818</b>	<b>25,045</b>	<b>25,920</b>	<b>26,997</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	2,548	2,721	4,402	2,216	2,866
Depreciation	480	536	571	580	639
Chg in working capital	(1,106)	(1,002)	(1,954)	1,204	(291)
Others	108	109	173	0	0
<b>CF from operations</b>	<b>2,030</b>	<b>2,363</b>	<b>3,191</b>	<b>4,000</b>	<b>3,214</b>
Capital expenditure	(695)	2,478	(1,250)	(872)	(855)
Others	355	(3,788)	(92)	(815)	(815)
<b>CF from investing</b>	<b>(340)</b>	<b>(1,310)</b>	<b>(1,342)</b>	<b>(1,687)</b>	<b>(1,670)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>1,690</b>	<b>1,053</b>	<b>1,849</b>	<b>2,313</b>	<b>1,545</b>
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)	(1,350)	(1,800)
Others	(35)	(56)	(124)	9	12
<b>CF from financing</b>	<b>(694)</b>	<b>(2,462)</b>	<b>10,702</b>	<b>(1,335)</b>	<b>(1,783)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>996</b>	<b>(1,409)</b>	<b>12,551</b>	<b>978</b>	<b>(238)</b>

Source: ITC, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	12,224	14,529	21,420	15,575	18,579
Cost of sales	(9,048)	(11,173)	(16,071)	(12,624)	(14,863)
<b>Gross profit</b>	<b>3,176</b>	<b>3,356</b>	<b>5,349</b>	<b>2,952</b>	<b>3,716</b>
SG&A	(699)	(982)	(1,239)	(1,199)	(1,301)
<b>EBITDA</b>	<b>3,089</b>	<b>3,031</b>	<b>4,928</b>	<b>2,851</b>	<b>3,584</b>
Depre. & amortization	(480)	(536)	(571)	(580)	(639)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	132	121	247	519	529
<b>EBIT</b>	<b>2,609</b>	<b>2,495</b>	<b>4,357</b>	<b>2,271</b>	<b>2,944</b>
Finance costs	(37)	(32)	(82)	(12)	(8)
Income taxes	(27)	(28)	(48)	(34)	(59)
<b>Net profit before MI</b>	<b>2,545</b>	<b>2,435</b>	<b>4,226</b>	<b>2,225</b>	<b>2,877</b>
Minority interest	0	0	1	(9)	(12)
<b>Core profit</b>	<b>2,545</b>	<b>2,435</b>	<b>4,227</b>	<b>2,216</b>	<b>2,866</b>
Extraordinary items	3	285	175	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2,548</b>	<b>2,721</b>	<b>4,402</b>	<b>2,216</b>	<b>2,866</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	11.6%	18.9%	47.4%	-27.3%	19.3%
EBITDA	41.8%	-1.9%	62.6%	-42.1%	25.7%
Net profit	50.4%	6.8%	61.8%	-49.7%	29.3%
Core profit	56.0%	-4.3%	73.6%	-47.6%	29.3%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	26.0%	23.1%	25.0%	19.0%	20.0%
EBITDA margin	25.3%	20.9%	23.0%	18.3%	19.3%
Core profit margin	20.8%	16.8%	19.7%	14.2%	15.4%
Net profit margin	20.8%	18.7%	20.6%	14.2%	15.4%
ROA	26.3%	24.4%	22.2%	7.8%	9.9%
ROE	54.0%	43.9%	27.6%	8.7%	10.8%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.62	0.34	0.00	0.00	0.00
Net D/E (x)	0.24	0.24	(0.53)	(0.55)	(0.52)
Interest coverage ratio	71.1	78.5	52.8	189.3	359.5
Current ratio (x)	2.77	1.73	9.04	12.69	11.98
Quick ratio (x)	1.83	0.87	7.27	10.72	10.10
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	7.08	7.56	2.48	0.74	0.96
Core EPS	7.07	6.77	2.38	0.74	0.96
Book value	15.51	18.94	14.12	8.63	8.99
Dividend	2.80	4.00	2.52	0.60	0.85
<b>Valuation (x)</b>					
PER	2.42	2.26	6.89	23.15	17.90
Core PER	2.42	2.53	7.17	23.15	17.90
P/BV	1.10	0.90	1.21	1.98	1.90
EV/EBITDA	2.44	2.57	3.47	13.02	10.43
Dividend yield	16.4%	23.4%	14.7%	3.5%	5.0%

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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