

1 February 2024

Sector: Food & Beverage

Minor International

กำไร 4Q23E โต YoY/QoQ แม้ยุโรปเป็น Low season

Bloomberg ticker	MINT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt30.50
Target price	Bt40.00 (maintained)
Upside/Downside	+31%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt38.97
Bloomberg consensus	Buy 22 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt35.00 / Bt25.75
Market cap. (Bt mn)	170,672
Shares outstanding (mn)	5,192
Avg. daily turnover (Bt mn)	475
Free float	62%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023E	2024E	2025E
Revenue	119,929	147,658	159,320	165,086
EBITDA	32,803	42,092	41,881	43,284
Net profit	4,286	6,903	7,273	8,087
EPS (Bt)	0.81	1.31	1.38	1.53
Growth	-132.2%	61.1%	5.4%	11.2%
Core EPS (Bt)	0.38	1.35	1.38	1.53
Growth	n.m.	252.6%	2.3%	11.2%
DPS (Bt)	0.25	0.39	0.41	0.46
Div. yield	0.8%	1.3%	1.4%	1.5%
PER (x)	37.5	23.3	22.1	19.9
Core PER (x)	37.5	23.3	22.1	19.9
EV/EBITDA (x)	14.4	10.1	10.4	10.1
PBV (x)	1.9	1.8	1.7	1.6

Bloomberg consensus				
Net profit	4,286	6,743	7,969	9,334
EPS (Bt)	0.54	1.09	1.31	1.58



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.4%	8.9%	-7.6%	-8.3%
Relative to SET	7.0%	10.2%	4.7%	10.1%

Major shareholders	
1. Minor Holding (Thai) Ltd.	15.92%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	11.01%
3. Mr. Niti Osathanugrah	9.60%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 40.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยเราคาดว่ากำไรปกติ 4Q23E จะอยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ (+4% YoY, +9% QoQ) และยังคงอยู่ในกรอบประมาณการเดิมของเรา โดยการเติบโตมาจากทั้งที่ไทยและยุโรป ถึงแม้ว่ายุโรปจะเริ่มเข้าสู่ช่วง Low season แล้วก็ตาม โดย 1) ธุรกิจโรงแรม ภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้น +18% YoY แต่ลดลง -5% QoQ โดยยุโรปและไทยมี RevPar เพิ่มขึ้นได้ดีที่สุดที่ +15% YoY เท่ากัน เพราะยุโรปอากาศหนาวน้อยกว่าปกติ ทำให้มีนักท่องเที่ยวยุโรปที่เป็น Leisure ยังคงเที่ยวกันอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ไทยเข้าสู่ช่วง High season ส่วน 2) ธุรกิจอาหารมี SSSG โดยรวมลดลง -3% YoY จาก 3Q23 ที่ -2% YoY จากการปรับโครงสร้างต้นทุน ด้าน 3) SG&A to sale อยู่ที่ 31% ลดลงจาก 4Q22 ที่ 33% เพราะมีรายได้ธุรกิจโรงแรมที่เพิ่มขึ้น ส่วนดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น +28% YoY และ +10% QoQ ตามทิศทางของอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2024E ที่ 7.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดการณ์กำไรปกติใน 1Q24E จะเติบโตได้ดีต่อเนื่อง YoY จาก High season ที่ไทยและมัลดีฟส์ แต่จะลดลง QoQ เพราะเป็นช่วง Low season ที่ยุโรป

ราคาหุ้น outperform SET +7%/+10% ใน 1 และ 3 เดือน และ outperform its peers เพราะคลายกังวลต่อสงครามที่อิสราเอลและกำไร 4Q23E ที่จะออกมาดีกว่าตลาดคาด ขณะที่ valuation ยังถูกกว่ากลุ่มซื้อขาย 2024E EV/EBITDA ที่ 10x (-2.00SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA

Event: 4Q23E earnings preview

กำไร 4Q23E เพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ แม้ยุโรปเป็น Low season เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q23E จะอยู่ที่ 2.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +4% YoY และ +9% QoQ โดยการเติบโตมาจากทั้งที่ไทยและยุโรป แม้ยุโรปจะเริ่มเข้าสู่ช่วง Low season แล้วก็ตาม (ปกติยุโรปจะ Peak ช่วงไตรมาส 3) โดย 1) ธุรกิจโรงแรมฟื้นตัว ภาพรวม RevPAR เพิ่มขึ้น +18% YoY แต่ลดลง -5% QoQ โดยยุโรปและไทยมี RevPar เพิ่มขึ้นได้ดีที่สุดที่ +15% YoY เท่ากัน โดยยุโรปที่มี RevPar มี Occ rate อยู่ที่ 68% เพิ่มขึ้นจาก 4Q22 ที่ 64% โดยช่วงเดือน ต.ค.-พ.ย. 23 อากาศหนาวน้อยกว่าปกติทำให้มีนักท่องเที่ยวยุโรปที่เป็น Leisure ยังคงเที่ยวกันอย่างต่อเนื่อง แต่เดือน ธ.ค. 23 จะลดลง เพราะเข้าสู่ช่วง Low season ที่ยุโรป ส่วนไทยมี Occ rate อยู่ที่ 70% เพิ่มขึ้นจาก 4Q22 ที่ 64% เพราะเข้าสู่ช่วง High season โดย กทม. ฟื้นตัวได้ดีมากกว่าต่างจังหวัด 2) ธุรกิจอาหารมี SSSG โดยรวมลดลง -3% YoY จาก 3Q23 ที่ -2% YoY โดยจีนเพิ่มขึ้นมากที่สุดอยู่ที่ +3 จาก 3Q23 ที่ -10% YoY จากการปรับโครงสร้างต้นทุนในประเทศที่ฟื้นตัว ส่วนไทยมี SSSG ทรงตัว YoY จาก 3Q23 ที่ +2% YoY ขณะที่ออสเตเรียลดลงที่ -3% YoY จาก 3Q23 ที่ -3% YoY ด้าน 3) SG&A to sale อยู่ที่ 31% ลดลงจาก 4Q22 ที่ 33% เพราะมีรายได้ธุรกิจโรงแรมที่เพิ่มขึ้น ส่วนดอกเบี้ยจ่ายมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง +28% YoY และ +10% QoQ ตามทิศทางของอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น

คงประมาณการกำไรปี 2024E, คาด 1Q24E โต YoY ได้ต่อเนื่องจากไทยและมัลดีฟส์ช่วยหนุน เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2024E ที่ 7.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดการณ์กำไรปกติใน 1Q24E จะเติบโตได้ดีต่อเนื่อง YoY จาก High season ที่ไทยและมัลดีฟส์ แต่จะลดลง QoQ เพราะเป็นช่วง Low season ที่ยุโรป

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 40.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) ขณะที่มีความเสี่ยงจากต้นทุนพลังงานยุโรปที่อาจจะกระทบต้นทุนให้สูงมากกว่าคาด ขณะที่ปี 2024E มีการ Hedging ไปแล้วที่ 30% รวมถึงจากโรคระบาดใหม่ที่กระทบภาพรวมการท่องเที่ยว รวมถึงอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลกระทบต่อการบริโภคอาหารได้

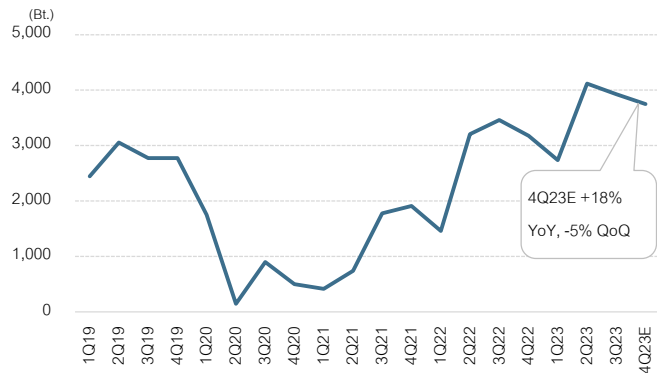
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 4Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	37,758	34,271	10.2%	38,904	-2.9%	147,658	119,929	23.1%
CoGS	(20,466)	(18,273)	12.0%	(20,688)	-1.1%	(80,639)	(67,753)	19.0%
Gross profit	17,292	15,997	8.1%	18,216	-5.1%	67,019	52,175	28.5%
SG&A	(11,506)	(11,332)	1.5%	(12,785)	-10.0%	(50,204)	(42,924)	17.0%
EBITDA	11,598	10,655	8.8%	11,063	4.8%	42,092	32,803	28.3%
Other inc./exps	797	871	-8.5%	545	46.2%	3,478	3,410	2.0%
Interest expenses	(3,193)	(2,501)	27.7%	(2,902)	10.0%	(11,450)	(9,003)	27.2%
Income tax	(1,113)	(805)	38.3%	(1,060)	5.0%	(2,634)	(2,408)	9.4%
Core profit	2,480	2,379	4.3%	2,273	9.1%	7,111	2,017	252.6%
Net profit	2,480	1,911	29.8%	2,144	15.7%	6,903	4,286	61.1%
EPS (Bt)	0.44	0.36	22.4%	0.38	15.7%	1.31	0.81	61.1%
Gross margin	45.8%	46.7%		46.8%		45.4%	43.5%	
Net margin	6.6%	5.6%		5.5%		4.7%	3.6%	

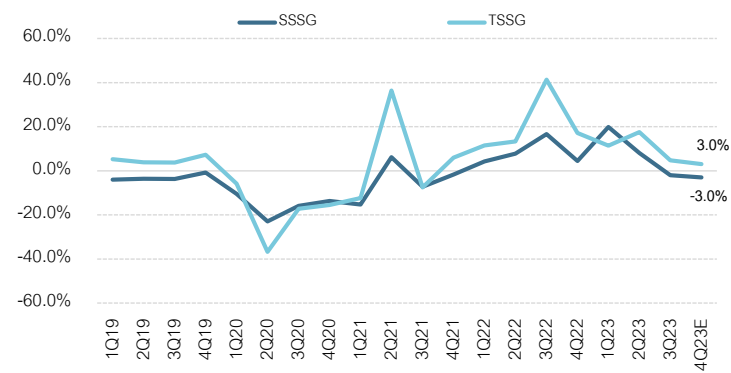
Source: MINT, DAOL

Fig 2: Quarterly RevPAR



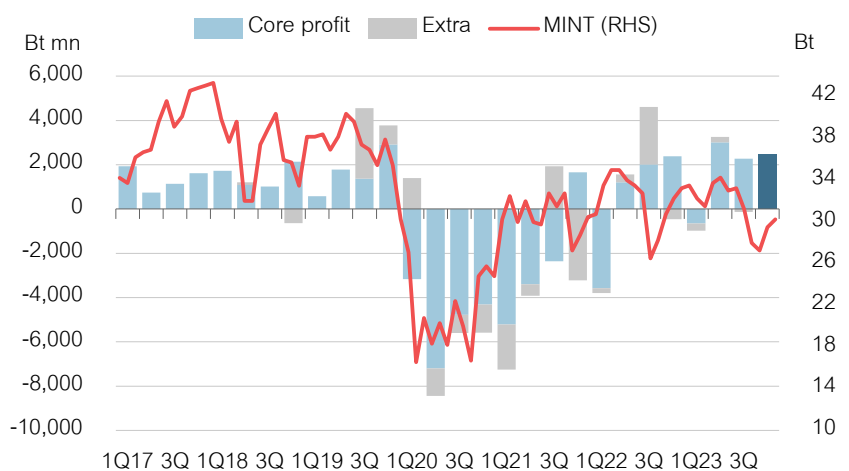
Source: MINT, DAOL

Fig 3: Quarterly SSSG & TSSSG



Source: MINT, DAOL

Fig 4: MINT share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	34,516	34,271	31,258	39,738	38,904
Cost of sales	(18,825)	(18,273)	(18,483)	(20,828)	(20,688)
Gross profit	15,690	15,997	12,775	18,910	18,216
SG&A	(11,803)	(11,332)	(11,999)	(12,257)	(12,785)
EBITDA	9,994	10,655	6,566	12,422	11,063
Finance costs	(2,289)	(2,501)	(2,434)	(2,889)	(2,902)
Core profit	2,010	2,379	(647)	3,005	2,273
Net profit	4,608	1,911	(976)	3,255	2,144
EPS	0.87	0.36	(0.18)	0.60	0.38
Gross margin	45.5%	46.7%	40.9%	47.6%	46.8%
EBITDA margin	29.0%	31.1%	21.0%	31.3%	28.4%
Net profit margin	13.4%	5.6%	-3.1%	8.2%	5.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & deposits	25,097	22,966	20,719	23,228	29,110
Accounts receivable	14,638	17,052	5,135	5,541	5,741
Inventories	3,490	3,909	1,766	1,888	1,931
Other current assets	5,602	6,369	6,369	6,369	6,369
Total cur. assets	48,827	50,296	33,989	37,025	43,151
Investments	12,821	12,190	12,190	12,190	12,190
Fixed assets	131,286	123,360	160,278	172,278	181,278
Other assets	176,699	172,364	168,604	170,008	171,437
Total assets	369,633	358,210	375,060	391,500	408,055
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	18,394	21,807	24,783	26,491	27,103
Current maturities	17,877	34,838	37,013	39,406	42,038
Other current liabilities	21,787	10,910	11,455	12,028	12,629
Total cur. liabilities	58,058	67,554	73,251	77,925	81,771
Long-term debt	114,483	96,601	96,601	96,601	96,601
Other LT liabilities	116,177	110,266	115,780	121,569	127,647
Total LT liabilities	232,082	208,047	213,619	219,470	225,613
Total liabilities	290,140	275,601	286,870	297,395	307,384
Registered capital	5,998	5,998	5,998	5,998	5,998
Paid-up capital	5,214	5,275	5,275	5,275	5,275
Share premium	24,893	26,307	26,307	26,307	26,307
Retained earnings	(130)	2,986	7,819	12,910	18,570
Others	7,158	7,592	8,341	9,164	10,070
Minority interests	11,470	11,550	11,550	11,550	11,550
Shares' equity	79,492	82,609	88,190	94,105	100,671

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit	(13,167)	4,286	6,903	7,273	8,087
Depreciation	10,072	10,724	11,520	12,389	13,041
Chg in working capital	20,314	(11,065)	17,582	1,754	969
Others	0	0	0	0	0
CF from operations	17,220	3,945	36,006	21,416	22,096
Capital expenditure	(20,953)	3,628	(44,425)	(25,528)	(23,192)
Others	337	(1,459)	(252)	(265)	(278)
CF from investing	(20,616)	2,169	(44,678)	(25,793)	(23,470)
Free cash flow	(96)	5,165	(11,053)	(7,092)	(4,411)
Net borrowings	(14,030)	(7,075)	7,747	8,244	8,775
Equity capital raised	31	61	0	0	0
Dividends paid	0	(1,319)	(2,071)	(2,182)	(2,426)
Others	18,246	(1,475)	749	824	906
CF from financing	4,945	(8,393)	6,425	6,885	7,255
Net change in cash	1,548	(2,280)	(2,247)	2,509	5,882

Source : MINT, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	69,481	119,929	147,658	159,320	165,086
Cost of sales	(47,417)	(67,753)	(80,639)	(86,198)	(88,190)
Gross profit	22,064	52,175	67,019	73,121	76,896
SG&A	(33,691)	(42,924)	(50,204)	(57,514)	(60,669)
EBITDA	15,045	32,803	42,092	41,881	43,284
Depre. & amortization	(19,942)	(19,275)	(20,888)	(21,770)	(22,435)
Equity income	(209)	136	176	176	176
Other income	6,730	4,277	4,389	4,504	4,622
EBIT	(4,897)	13,528	21,204	20,111	20,849
Finance costs	(8,855)	(9,003)	(11,450)	(9,834)	(9,416)
Income taxes	3,638	(2,408)	(2,634)	(2,980)	(3,316)
Net profit before MI	(12,158)	4,050	6,718	7,074	7,880
Minority interest	1,009	(236)	(185)	(200)	(207)
Core profit	(9,314)	2,017	7,111	7,273	8,087
Extraordinary items	(3,853)	2,269	(208)	0	0
Net profit	(13,167)	4,286	6,903	7,273	8,087

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	24.2%	72.6%	23.1%	7.9%	3.6%
EBITDA	410.1%	118.0%	28.3%	-0.5%	3.4%
Net profit	-38.5%	-132.6%	61.1%	5.4%	11.2%
Core profit	n.m.	n.m.	252.6%	2.3%	11.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	31.8%	43.5%	45.4%	45.9%	46.6%
EBITDA margin	21.7%	27.4%	28.5%	26.3%	26.2%
Core profit margin	-14.6%	1.8%	4.8%	4.6%	4.9%
Net profit margin	-18.9%	3.6%	4.7%	4.6%	4.9%
ROA	-3.6%	1.2%	1.8%	1.9%	2.0%
ROE	-16.6%	5.2%	7.8%	7.7%	8.0%
Stability					
D/E (x)	3.65	3.34	3.25	3.16	3.05
Net D/E (x)	1.35	1.15	1.13	1.06	0.96
Interest coverage ratio	(0.55)	1.50	1.85	2.05	2.21
Current ratio (x)	0.84	0.74	0.46	0.48	0.53
Quick ratio (x)	0.78	0.69	0.44	0.45	0.50
Per share (Bt)					
Reported EPS	(2.53)	0.81	1.31	1.38	1.53
Core EPS	(1.94)	0.40	1.35	1.38	1.54
Book value	15.25	15.66	16.72	17.84	19.08
Dividend	0.00	0.25	0.39	0.41	0.46
Valuation (x)					
PER	n.m.	37.54	23.31	22.12	19.90
Core PER	n.m.	75.97	22.60	22.05	19.82
P/BV	2.00	1.95	1.82	1.71	1.60
EV/EBITDA	31.74	14.42	10.15	10.39	10.15
Dividend yield	0.0%	0.8%	1.3%	1.4%	1.5%

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. DAOLSEC 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 DAOLSEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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'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 ที่ไม่ใช่เชิงการเงิน 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.