

23 January 2024

Sector: ICT

# Synnex (Thailand)

## กำไรปกติ 4Q23E ดีขึ้น QoQ จาก GPM ที่สูงมากกว่าคาด

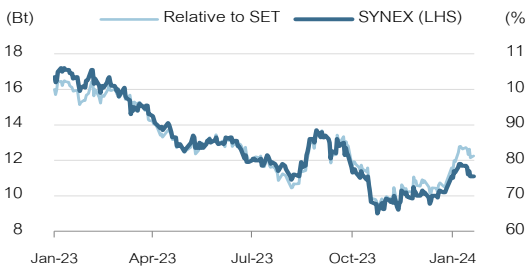
Bloomberg ticker	SYNEX TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt11.00
Target price	Bt14.00 (previously Bt12.00)
Upside/Downside	+27%
Core EPS revision	2024E: +12%

Bloomberg target price	Bt11.81
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 2 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt17.60 / Bt8.90
Market cap. (Bt mn)	9,321
Shares outstanding (mn)	847
Avg. daily turnover (Bt mn)	8
Free float	20%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	37,085	39,061	36,717	39,288
EBITDA	986	1,019	691	926
Net profit	860	816	498	607
EPS (Bt)	1.02	0.96	0.59	0.72
Growth	34.0%	-5.1%	-38.9%	21.9%
Core EPS (Bt)	0.87	0.86	0.48	0.72
Growth	24.1%	-0.5%	-44.0%	48.3%
DPS (Bt)	0.70	0.70	0.43	0.52
Div. yield	6.4%	6.4%	3.9%	4.7%
PER (x)	10.8	11.4	18.7	15.3
Core PER (x)	12.7	12.7	22.8	15.3
EV/EBITDA (x)	12.1	14.3	19.9	15.3
PBV (x)	2.4	2.3	2.2	2.1

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	857	816	548	662
EPS (Bt)	1.02	0.96	0.57	0.72



<b>Price performance</b>				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	6.8%	14.0%	-7.6%	-33.7%
Relative to SET	9.3%	16.1%	2.9%	-15.4%

<b>Major shareholders</b>	
1. T.K.S. Technologies PCL	38.51%
2. King's Eye Investments Ltd.	34.99%
3. BNP Paribas Hong Kong Branch	5.01%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 14.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 20x (5-yr average core PER) (เดิมราคาเป้าหมาย 12.00 บาท อิง 2024E core PER ที่ 18x) โดยเป็นผลของการปรับกำไรปกติปี 2024E และ re-rate PER ขึ้น เรามองเป็นบวกมากขึ้นจากกำไรปกติ (ไม่รวมกำไร FX) 4Q23E คาดที่ 129 ล้านบาท (-34% YoY, +9% QoQ) ดีกว่าที่เราเคยประเมินที่กรอบ 110-115 ล้านบาท โดยเป็นผลของ GPM ที่เพิ่มขึ้น QoQ เป็น 4.2% (3Q23 = 3.9%) จากเดิมที่คาดว่าจะทรงตัว/ลดลงตามฤดูกาล หนุนโดยสถานการณ์สินค้าที่เป็นปกติ ไม่จำเป็นต้องเร่งเคลียสต็อกคงค้าง ขณะที่รายได้ทรงตัว YoY/QoQ จากปริมาณขาย iPhone ที่เพิ่มขึ้น เพราะไม่มีการปิดโรงงาน Foxconn เหมือน 4Q22 ซึ่ง offset จากการชะลอคำสั่งซื้อไป 1Q24E ตามการใช้สิทธิ e-Receipt

เราปรับกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +12% เป็น 607 ล้านบาท (+48% YoY) จากการปรับ GPM ขึ้น +20 bps เพื่อสะท้อนราคาสินค้าที่ปรับขึ้นเป็นปกติ ระยะสั้นเราประเมินว่าผลการดำเนินงาน 1Q24E จะยังขยายตัวดี YoY/QoQ จากยอดขาย iPhone ที่เพิ่มขึ้น และได้ผลบวก e-Receipt

ราคาหุ้น outperform SET +9% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่ผ่านจุดต่ำสุด และได้ผลบวก bond yield ที่ลดลง ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากรายได้ที่จะกลับมาเพิ่มขึ้นเป็นวัฏจักรรอบใหม่ หนุนโดยการซื้อสินค้า IT ใหม่เพื่อทดแทนสินค้าช่วง WFH (ปกติอายุใช้งานอยู่ที่ 3-5 ปี), ความต้องการสินค้าที่มีประสิทธิภาพสูงขึ้น หรือพัฒนาระบบ IT ใหม่ เพื่อรองรับการเข้าสู่ยุค AI, ยอดขายการรีไซเคิลคาดว่าจะกลับมาดีขึ้น ตามราคา bitcoin ที่สูงขึ้นหลังออกจำหน่าย bitcoin ETF ได้, GPM ที่กลับมาสูงขึ้น รวมทั้งราคาหุ้นปัจจุบันเทรดต่ำกว่า 2024E PER ที่ 15x (-0.75 SD) ซึ่งเราเชื่อว่าสะท้อนความเสี่ยง และผลการดำเนินงานปกติปี 2023E ที่จะหดตัวเหมือนปี 2019 (เทรดที่ -1 SD) แล้ว

### Event: 4Q23E earning preview

กำไรปกติ 4Q23E ดีกว่ากรอบที่เคยประเมินจาก GPM ที่ดีขึ้น QoQ เราประเมินกำไรปกติ (ไม่รวมกำไร FX) 4Q23E ที่ 129 ล้านบาท (-34% YoY, +9% QoQ) ดีกว่าที่เราเคยประเมินที่กรอบที่ประมาณ 110-115 ล้านบาท จาก GPM ที่สูงกว่าคาด โดยมีปัจจัย ดังนี้ 1) รายได้ทรงตัว +1% YoY/QoQ จากปริมาณยอดขาย iPhone ที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ปิดโรงงาน Foxconn อย่างไรก็ตามได้รับการ offset จากการชะลอคำสั่งซื้อไป 1Q24E เพื่อรองรับการขายสินค้า IT ในช่วง e-Receipt ซึ่งบริษัทมีฐานลูกค้ารายใหญ่เป็นห้างสรรพสินค้าต่างๆที่เข้าร่วมโครงการ e-Receipt, 2) GPM ที่ 4.2% ลดลงจาก 4Q22 ที่ 5.1% จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง, การออกแคมเปญต่างๆ เพื่อกระตุ้นยอดขายในช่วงที่กำลังซื้อยังไม่ดีขึ้น และเร่งเคลียสต็อกคงค้าง ขณะที่ GPM เพิ่มขึ้น QoQ จากการได้รับ rebate เพิ่มขึ้นสูง และ 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น +80% YoY ตามต้นทุนทางการเงินที่เพิ่ม

### Implication

ปรับกำไรปกติปี 2024E ขึ้นตาม GPM ที่เริ่มกลับมาฟื้นตัวมากกว่าคาด เราปรับกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +12% เป็น 607 ล้านบาท (+48% YoY) โดยเป็นผลของการปรับ GPM ขึ้น +20 bps เป็น 4.3% เพื่อสะท้อนราคาขายที่ปรับขึ้นเป็นปกติจากปี 2023E ที่ปรับลดเพื่อเคลียสินค้าคงคลัง และให้ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย GPM ในช่วงปี 2017-2019 ขณะที่เรายังคงประมาณการรายได้ที่จะกลับมาขยายตัว +7% YoY หนุนโดย Global smartphone/PC shipment ที่จะกลับมาดีขึ้น +4% YoY, ถึงรอบการเปลี่ยนสินค้า IT ช่วง WFH ที่ปกติจะมีอายุใช้งานเฉลี่ยที่ 3-5 ปี รวมทั้งได้ผลบวกการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่กลับมาเป็นปกติ ทั้งนี้เราประเมินว่าบริษัทได้รับผลกระทบจาก Red Sea ที่จำกัดเนื่องจากบริษัทนำเข้าสินค้าส่วนใหญ่ในภาคพื้นทวีปเอเชียเป็นหลัก

ด้านผลการดำเนินงานปกติ 1Q24E คาดจะขยายตัว YoY และ QoQ จากสถานการณ์สินค้าที่กลับมาเป็นปกติ โดยเฉพาะ iPhone และได้ผลบวก e-Receipt ที่ลูกค้าชะลอการซื้อสินค้าใน 4Q23E

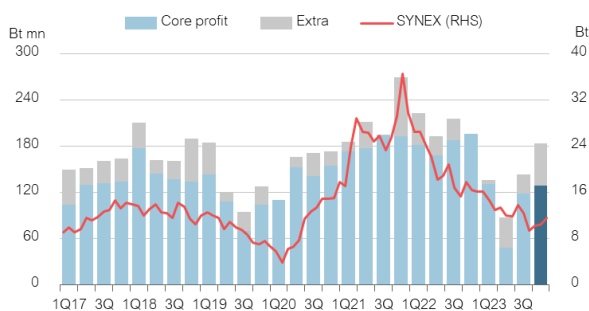
### Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มเป็น 14.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 20x (5-yr average core PER) จากเดิมราคาเป้าหมาย 12.00 บาท อิง 2024E core PER ที่ 18x โดยเป็นผลของการปรับกำไรปกติปี 2024E และ re-rate PER ขึ้น เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานปกติที่กลับมาดีขึ้น ตามรายได้ และ GPM ที่เพิ่มขึ้นเป็นปกติ ซึ่งเราประเมินว่าราคาหุ้นควรที่กลับมาไปเทรดใกล้เคียงปี 2017-2018 (เทรดเฉลี่ยที่ PER 20x) ที่มี core profit growth เฉลี่ยที่ 37%

Fig 1: 4Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	9,491	9,410	0.9%	9,370	1.3%	36,717	39,061	-6.0%
CoGS	(9,095)	(8,935)	1.8%	(9,006)	1.0%	(35,274)	(37,265)	-5.3%
Gross profit	395	475	-16.8%	365	8.4%	1,444	1,796	-19.6%
SG&A	(213)	(259)	-17.7%	(193)	10.2%	(965)	(941)	2.5%
EBITDA	194	279	-30.5%	205	-5.4%	691	1,019	-32.2%
Other inc./exps	24	52	-52.9%	21	15.7%	160	119	34.9%
Interest expenses	(41)	(23)	79.7%	(41)	1.8%	(139)	(51)	173.6%
Income tax	(37)	(52)	-28.7%	(35)	7.6%	(100)	(201)	-50.1%
Core profit	129	195	-33.9%	118	9.4%	410	732	-44.0%
Net profit	183	186	-1.4%	143	28.7%	498	816	-38.9%
EPS (Bt)	0.22	0.22	-1.4%	0.17	28.7%	0.59	0.96	-38.9%
Gross margin	4.2%	5.0%		3.9%		3.9%	4.6%	
Net margin	1.9%	2.0%		1.5%		1.4%	2.1%	

Fig 2: SYNEX share prices vs profits



Source: SYNEX, Setsmart, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	10,101	9,410	9,151	8,495	9,370
Cost of sales	(9,646)	(8,935)	(8,770)	(8,173)	(9,006)
Gross profit	455	475	381	321	365
SG&A	(223)	(259)	(267)	(230)	(193)
EBITDA	258	279	194	131	205
Finance costs	(14)	(23)	(27)	(36)	(41)
Core profit	188	195	131	48	118
Net profit	215	186	136	87	143
EPS	0.25	0.22	0.16	0.10	0.17
Gross margin	4.5%	5.0%	4.2%	3.8%	3.9%
EBITDA margin	2.6%	3.0%	2.1%	1.5%	2.2%
Net profit margin	2.1%	2.0%	1.5%	0.5%	1.5%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	164	234	304	304	304
Accounts receivable	4,917	5,490	5,918	5,548	5,936
Inventories	2,045	3,243	3,547	3,049	3,413
Other current assets	647	1,110	1,570	1,483	1,578
<b>Total cur. assets</b>	<b>7,773</b>	<b>10,076</b>	<b>11,340</b>	<b>10,385</b>	<b>11,232</b>
Investments	613	778	1,421	1,462	1,508
Fixed assets	368	349	401	370	352
Other assets	132	83	84	98	84
<b>Total assets</b>	<b>8,885</b>	<b>11,287</b>	<b>13,245</b>	<b>12,315</b>	<b>13,176</b>
Short-term loans	1,946	2,878	4,653	3,793	4,273
Accounts payable	2,677	3,337	2,515	2,381	2,536
Current maturities	9	6	225	789	777
Other current liabilities	693	1,036	960	902	965
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>5,324</b>	<b>7,256</b>	<b>8,352</b>	<b>7,865</b>	<b>8,551</b>
Long-term debt	14	8	688	124	136
Other LT liabilities	76	82	101	95	101
<b>Total LT liabilities</b>	<b>90</b>	<b>90</b>	<b>788</b>	<b>218</b>	<b>237</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>5,414</b>	<b>7,346</b>	<b>9,141</b>	<b>8,083</b>	<b>8,789</b>
Registered capital	880	880	855	855	855
Paid-up capital	847	847	847	847	847
Share premium	351	351	351	351	351
Retained earnings	2,186	2,558	2,781	2,917	3,083
Others	87	168	119	119	119
Non-controlling interests	0	16	6	-3	-13
<b>Shares' equity</b>	<b>3,471</b>	<b>3,941</b>	<b>4,105</b>	<b>4,232</b>	<b>4,388</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	642	860	816	498	607
Depreciation	51	49	46	52	40
Chg in working capital	2,513	(1,112)	(1,554)	734	(596)
Others	564	(120)	(537)	29	(32)
<b>CF from operations</b>	<b>3,771</b>	<b>(323)</b>	<b>(1,229)</b>	<b>1,313</b>	<b>19</b>
Capital expenditure	(107)	(195)	(741)	(62)	(67)
Others	15	55	19	(20)	20
<b>CF from investing</b>	<b>(92)</b>	<b>(141)</b>	<b>(722)</b>	<b>(82)</b>	<b>(47)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>3,664</b>	<b>(518)</b>	<b>(1,970)</b>	<b>1,251</b>	<b>(49)</b>
Net borrowings	(3,297)	923	2,674	(859)	480
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(458)	(593)	(593)	(362)	(441)
Others	74	203	(59)	(9)	(10)
<b>CF from financing</b>	<b>(3,681)</b>	<b>533</b>	<b>2,022</b>	<b>(1,231)</b>	<b>28</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(2)</b>	<b>70</b>	<b>71</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	32,149	37,085	39,061	36,717	39,288
Cost of sales	(30,741)	(35,302)	(37,265)	(35,274)	(37,581)
<b>Gross profit</b>	<b>1,408</b>	<b>1,784</b>	<b>1,796</b>	<b>1,444</b>	<b>1,707</b>
SG&A	(851)	(997)	(941)	(965)	(994)
<b>EBITDA</b>	<b>806</b>	<b>986</b>	<b>1,019</b>	<b>691</b>	<b>926</b>
Depre. & amortization	(51)	(49)	(46)	(52)	(40)
Equity income	102	77	38	69	75
Other income	96	75	81	92	98
<b>EBIT</b>	<b>755</b>	<b>938</b>	<b>973</b>	<b>639</b>	<b>886</b>
Finance costs	(34)	(14)	(51)	(139)	(140)
Income taxes	(128)	(191)	(201)	(100)	(149)
<b>Net profit before NCI</b>	<b>593</b>	<b>732</b>	<b>722</b>	<b>400</b>	<b>597</b>
Non-controlling interest	0	(4)	(10)	(9)	(10)
<b>Core profit</b>	<b>593</b>	<b>735</b>	<b>732</b>	<b>410</b>	<b>607</b>
Extraordinary items	49	125	84	89	0
<b>Net profit</b>	<b>642</b>	<b>860</b>	<b>816</b>	<b>498</b>	<b>607</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-7.6%	15.4%	5.3%	-6.0%	7.0%
EBITDA	21.5%	22.4%	3.3%	-32.2%	34.0%
Net profit	22.5%	34.0%	-5.1%	-38.9%	21.9%
Core profit	40.2%	24.1%	-0.5%	-44.0%	48.3%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	4.4%	4.8%	4.6%	3.9%	4.3%
EBITDA margin	2.5%	2.7%	2.6%	1.9%	2.4%
Core profit margin	1.8%	2.0%	1.9%	1.1%	1.5%
Net profit margin	2.0%	2.3%	2.1%	1.4%	1.5%
ROA	6.3%	8.5%	6.7%	3.9%	4.8%
ROE	19.2%	23.3%	20.3%	12.0%	14.1%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.6	1.9	2.2	1.9	2.0
Net D/E (x)	1.5	1.8	2.2	1.8	1.9
Interest coverage ratio	22.3	65.7	19.2	4.6	6.3
Current ratio (x)	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3
Quick ratio (x)	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.76	1.02	0.96	0.59	0.72
Core EPS	0.70	0.87	0.86	0.48	0.72
Book value	4.10	4.63	4.84	5.00	5.19
Dividend	0.54	0.70	0.70	0.43	0.52
<b>Valuation (x)</b>					
PER	14.5	10.8	11.4	18.7	15.3
Core PER	15.7	12.7	12.7	22.8	15.3
P/BV	2.7	2.4	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA	13.8	12.1	14.3	19.9	15.3
Dividend yield	4.9%	6.4%	6.4%	3.9%	4.7%

Source: SYNEX, 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. **3**

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 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