

28 June 2024

Sector: Food & Beverage

Asian Alliance International

2Q24E ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงยังดีต่อเนื่อง

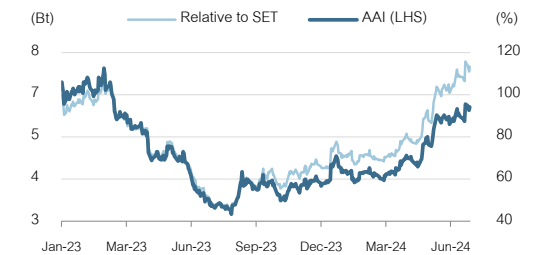
Bloomberg ticker	AAI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt6.20
Target price	Bt9.00 (previously Bt7.00)
Upside/Downside	+45%
EPS revision	2024E: +27%

Bloomberg target price	Bt7.10
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt6.60 / Bt2.82
Market cap. (Bt mn)	13,175
Shares outstanding (mn)	2,125
Avg. daily turnover (Bt mn)	79
Free float	27%
CG rating	Very good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	7,124	5,439	6,313	6,929
EBITDA	1,239	675	1,270	1,360
Net profit	859	383	921	987
EPS (Bt)	0.48	0.18	0.43	0.46
Growth	25.9%	-62.7%	140.4%	7.2%
Core EPS (Bt)	0.51	0.21	0.43	0.46
Growth	24.3%	-59.5%	110.4%	7.2%
DPS (Bt)	0.29	0.23	0.30	0.33
Div. yield	4.7%	3.7%	4.9%	5.2%
PER (x)	12.8	34.4	14.3	13.3
Core PER (x)	12.2	30.1	14.3	13.3
EV/EBITDA (x)	8.0	18.4	9.7	8.9
PBV (x)	2.2	2.7	2.5	2.3

Bloomberg consensus				
Net profit	859	383	761	881
EPS (Bt)	0.48	0.18	0.36	0.39



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	6.0%	37.2%	40.3%	64.9%
Relative to SET	10.1%	42.3%	47.4%	76.3%

Major shareholders	Holding
1. Asian Sea Corporation PCL	70.00%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

ราคาแนะนำ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.00 บาท (เดิม 7.00 บาท) อิง 2024E PER 21x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 23x เราประเมินกำไรปกติ 2Q24E ที่ 227 ล้านบาท (+114% YoY, +3% QoQ) สูงกว่ากรอบที่เราประเมินเบื้องต้นที่ราว 200 ล้านบาท หลักๆ หนุนโดยการฟื้นตัวของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (85% ของรายได้รวม) โดยขยายตัวสูง YoY เป็นไปตามการฟื้นตัวจากฐานต่ำใน 2Q23 ที่โดนผลกระทบจาก inventory destocking ขณะที่ขยายตัว QoQ หนุนโดยความต้องการอาหารสัตว์เลี้ยงที่ดี การขยายผลิตภัณฑ์ใหม่ของลูกค้ารายเดิม และอันนิสงส์ลูกค้าใหม่รายเล็ก แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนจากผลกระทบวันหยุดยาว

เราปรับกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +27% เป็น 921 ล้านบาท (+110% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐาน GPM ขึ้น สำหรับ 3Q24E เบื้องต้นประเมินแนวโน้มกำไรปกติจะขยายตัวต่อเนื่อง YoY, QoQ เป็นไปตามสถานการณ์ inventory ที่ดีขึ้น ปัจจัยฤดูกาล และการขยายผลิตภัณฑ์ใหม่ต่อเนื่อง ราคาหุ้น outperform SET +42% ใน 3 เดือน จากผลการดำเนินงาน 1Q24 รวมถึงตัวเลขส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงของไทยเดือน พ.ค. 2024 ดีกว่าคาด ทั้งนี้เราคงมุมมองบวกจากทิศทางกำไรปกติปี 2024E มีโอกาสทำสถิติสูงสุดใหม่ นอกจากนี้มี catalyst จากส่งออกฟื้นตัวต่อเนื่องและอาจดีกว่าคาด และความคืบหน้าลูกค้าใหม่รายใหญ่ใน 2H24E-1Q25E

Event: 2Q24E earnings preview

□ กำไรปกติ 2Q24E โดดตามธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงยังดีต่อเนื่อง เราประเมินกำไรปกติ 2Q24E อยู่ที่ 227 ล้านบาท (+114% YoY, +3% QoQ) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) รายได้ขยายตัว +28% YoY, +3% QoQ หลักๆ ได้อานิสงส์จากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (85% ของรายได้รวม) โดยปรับตัวขึ้นสูง YoY เป็นไปตามการฟื้นตัวจากฐานต่ำใน 2Q23 ที่โดนผลกระทบจากปัญหา inventory destocking ของลูกค้า ขณะที่ไตรมาส QoQ หนุนโดยความต้องการอาหารสัตว์เลี้ยงที่ดี การขยายผลิตภัณฑ์ใหม่ของลูกค้ารายเดิม และอันนิสงส์ลูกค้าใหม่รายเล็ก แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนจากผลกระทบวันหยุดยาวในช่วงต้นไตรมาส รวมถึงยอดขายอาหารพร้อมทานบรรจุภาชนะปิดผนึก หรือ Human food (13% ของรายได้รวม) ชะลอ -7% YoY, -3% QoQ เนื่องจากบริษัทเลือกรับคำสั่งซื้อในกลุ่มที่มีราคาและ margin ต่ำมากขึ้น และ 2) GPM อยู่ที่ 21% ดีขึ้นจาก 2Q23 ที่ 12.7% และ 1Q24 ที่ 20.8% เป็นไปตามการฟื้นตัวของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง ขณะที่สัดส่วนรายได้ธุรกิจดังกล่าวทรงตัวสูงที่ 85% เทียบกับ 2Q23 ที่ 81% และ 1Q24 ที่ 85%

Implication

□ ปรับกำไรปกติปี 2024E ขึ้น, 3Q24E ขยายตัว YoY, QoQ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +27% เป็น 921 ล้านบาท (+110% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐาน GPM ขึ้นเป็น 20.5% จากเดิม 18% อันนิสงส์การขยายตัวของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงจากลูกค้ารายเดิมดีกว่าคาด ขณะที่สัดส่วนรายได้ธุรกิจ Human food ลดลง ซึ่งมี GPM ต่ำกว่า ด้านต้นทุนพูนูน่า แม้ล่าสุดราคาพูนูน่าจะเริ่มปรับตัวขึ้น แต่ปัจจัยดังกล่าวเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลและเป็นไปตามราคาตลาด ขณะที่เราเชื่อว่าราคาโดยรวมจะยังอ่อนตัว YoY โดยเราคาดการณ์ราคาพูนูน่า 2Q24E จะอยู่ที่ราว USD1,450/ton (-28% YoY, +9% QoQ)

สำหรับ 3Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะขยายตัวสูงต่อเนื่อง YoY จากฐานต่ำ หลังสถานการณ์ inventory ของลูกค้ากลับสู่ภาวะปกติ และโต QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและอันนิสงส์การขยายผลิตภัณฑ์และตลาดใหม่ของลูกค้า

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.00 บาท (เดิม 7.00 บาท) อิง 2024E PER 21x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 23x โดยมองว่าราคาหุ้นยังมี catalyst จากแนวโน้มส่งออกฟื้นตัวต่อเนื่อง และความคืบหน้าลูกค้ารายใหญ่ใน 2H24E-1Q25E

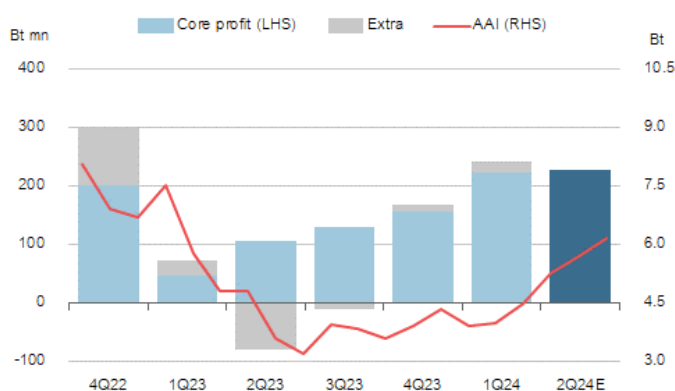
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 2Q24E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q24E	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	1H24E	1H23	YoY
Revenues	1,530	1,196	27.9%	1,489	2.7%	3,019	2,587	16.7%
CoGS	(1,209)	(1,044)	15.7%	(1,180)	2.5%	(2,388)	(2,305)	3.6%
Gross profit	321	152	111.9%	309	3.8%	631	281	124.2%
SG&A	(88)	(75)	17.6%	(87)	0.6%	(175)	(170)	2.9%
EBITDA	312	149	110.3%	304	2.8%	616	246	150.5%
Other inc./exps	25	19	29.0%	28	-11.0%	53	35	52.8%
Interest expenses	(3)	(3)	-12.9%	(3)	-1.2%	(6)	(9)	-32.4%
Income tax	(28)	13	n.m.	(26)	7.5%	(54)	15	n.m.
Core profit	227	106	114.0%	221	2.9%	448	152	195.6%
Net profit	227	26	765.9%	242	-6.1%	469	99	376.2%
EPS (Bt)	0.11	0.01	765.9%	0.11	-6.1%	0.22	0.05	376.2%
Gross margin	21.0%	12.7%		20.8%		20.9%	10.9%	
Net margin	14.9%	2.2%		16.3%		15.5%	3.8%	

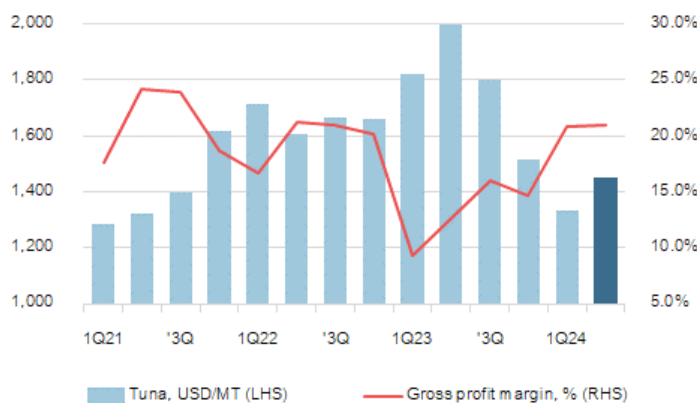
Source: AAI, DAOL

Fig 2: AAI share prices vs profits



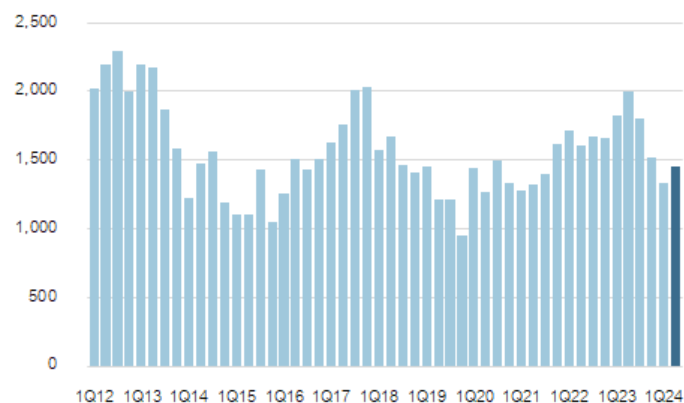
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: Tuna price vs quarterly GPM



Source: AAI, DAOL

Fig 4: Tuna price



Source: TU

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. **2**

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales	1,391	1,196	1,359	1,494	1,489
Cost of sales	(1,261)	(1,044)	(1,141)	(1,274)	(1,180)
Gross profit	130	152	218	220	309
SG&A	(96)	(75)	(97)	(68)	(87)
EBITDA	97	149	194	235	304
Finance costs	(5)	(3)	(3)	(3)	(3)
Core profit	45	106	130	156	221
Net profit	72	26	118	166	242
EPS	0.03	0.01	0.06	0.08	0.11
Gross margin	9.3%	12.7%	16.1%	14.7%	20.8%
EBITDA margin	7.0%	12.4%	14.3%	15.7%	20.4%
Net profit margin	5.2%	2.2%	8.7%	11.1%	16.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	46	1,508	931	1,091	1,220
Accounts receivable	607	981	874	1,052	1,155
Inventories	1,630	1,754	1,301	1,356	1,494
Other current assets	86	232	928	928	928
Total cur. Assets	2,368	4,476	4,034	4,427	4,798
Investments	41	34	31	33	37
Fixed assets	1,077	1,353	1,326	1,409	1,419
Other assets	120	216	200	212	224
Total assets	3,606	6,080	5,591	6,081	6,477
Short-term loans	496	0	0	0	0
Accounts payable	517	492	455	502	553
Current maturities	98	83	14	53	52
Other current liabilities	71	58	47	47	47
Total cur. liabilities	1,181	633	516	602	652
Long-term debt	21	362	158	125	122
Other LT liabilities	27	51	34	39	45
Total LT liabilities	49	414	192	164	167
Total liabilities	1,230	1,046	708	766	820
Registered capital	1,700	2,125	2,125	2,125	2,125
Paid-up capital	1,700	2,125	2,125	2,125	2,125
Share premium	0	1,890	1,890	1,890	1,890
Retained earnings	717	1,064	916	1,348	1,690
Others	(41)	(46)	(48)	(48)	(48)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	2,376	5,034	4,883	5,315	5,657

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	653	859	383	921	987
Depreciation	154	174	208	220	233
Chg in working capital	(593)	(579)	0	(186)	(190)
Others	54	(47)	645	5	6
CF from operations	268	407	1,235	960	1,036
Capital expenditure	(299)	(369)	(145)	(303)	(243)
Others	(129)	(46)	(849)	(15)	(16)
CF from investing	(428)	(415)	(994)	(318)	(258)
Free cash flow	(160)	(8)	241	642	777
Net borrowings	131	(170)	(273)	6	(3)
Equity capital raised	0	2,315	0	0	0
Dividends paid	(791)	(512)	(512)	(489)	(644)
Others	780	(160)	(31)	0	0
CF from financing	120	1,473	(816)	(483)	(648)
Net change in cash	(40)	1,465	(575)	159	130

Source: AAI, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	4,985	7,124	5,439	6,313	6,929
Cost of sales	(3,932)	(5,709)	(4,720)	(5,016)	(5,529)
Gross profit	1,054	1,414	719	1,297	1,400
SG&A	(338)	(425)	(336)	(360)	(385)
EBITDA	933	1,239	675	1,270	1,360
Depre. & amortization	(154)	(174)	(208)	(220)	(233)
Equity income	(2)	1	(1)	3	4
Other income	65	76	85	110	108
EBIT	779	1,065	467	1,050	1,127
Finance costs	(21)	(36)	(16)	(12)	(12)
Income taxes	(77)	(126)	(14)	(117)	(128)
Net profit before MI	681	903	438	921	987
Minority interest	14	0	0	0	0
Core profit	695	903	438	921	987
Extraordinary items	(42)	(44)	(55)	0	0
Net profit	653	859	383	921	987

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	10.5%	42.9%	-23.6%	16.1%	9.8%
EBITDA	23.8%	32.8%	-45.5%	88.3%	7.1%
Net profit	8.9%	31.6%	-55.4%	140.4%	7.2%
Core profit	15.9%	29.9%	-51.5%	110.4%	7.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	21.1%	19.9%	13.2%	20.5%	20.2%
EBITDA margin	18.7%	17.4%	12.4%	20.1%	19.6%
Core profit margin	13.9%	12.7%	8.0%	14.6%	14.2%
Net profit margin	13.1%	12.1%	7.0%	14.6%	14.2%
ROA	18.2%	17.7%	6.6%	15.8%	15.7%
ROE	26.0%	23.2%	7.7%	18.1%	18.0%
Stability					
D/E (x)	0.26	0.09	0.04	0.03	0.03
Net D/E (x)	0.24	(0.21)	(0.16)	(0.17)	(0.18)
Interest coverage ratio	37.5	29.4	30.1	85.7	91.3
Current ratio (x)	2.01	7.08	7.82	7.35	7.35
Quick ratio (x)	0.63	4.30	5.30	5.10	5.06
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.38	0.48	0.18	0.43	0.46
Core EPS	0.41	0.51	0.21	0.43	0.46
Book value	1.40	2.83	2.30	2.50	2.66
Dividend	0.19	0.29	0.23	0.30	0.33
Valuation (x)					
PER	16.14	12.82	34.41	14.31	13.35
Core PER	15.17	12.20	30.10	14.31	13.35
P/BV	4.44	2.19	2.70	2.48	2.33
EV/EBITDA	11.91	8.03	18.40	9.65	8.92
Dividend yield	3.0%	4.7%	3.7%	4.9%	5.2%

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 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 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