

10 October 2024

Sector: Commerce

CP ALL

3Q24E โต YoY จากทุกธุรกิจ, ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล

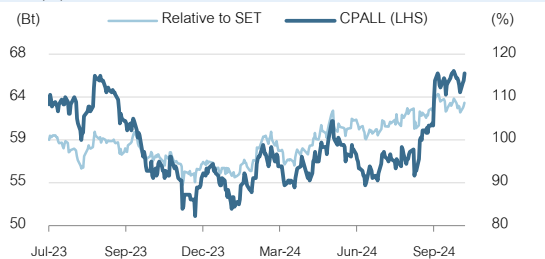
Bloomberg ticker	CPALL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt65.50
Target price	Bt84.00 (maintained)
Upside/Downside	+28%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt79.12
Bloomberg consensus	Buy 29 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt50.50 / Bt67.00
Market cap. (Bt mn)	568,147
Shares outstanding (mn)	8,983
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,496
Free float	58%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	829,099	895,281	947,622	1,001,231
EBITDA	69,604	77,704	81,990	86,541
Net profit	13,281	18,482	22,679	26,900
EPS (Bt)	1.48	2.06	2.52	2.99
Growth	2.3%	39.2%	22.7%	18.6%
Core EPS (Bt)	1.48	2.02	2.52	2.99
Growth	38.6%	36.7%	25.0%	18.6%
DPS (Bt)	0.74	1.03	1.26	1.50
Div. yield	1.1%	1.6%	1.9%	2.3%
PER (x)	44.3	31.8	25.9	21.9
Core PER (x)	44.3	32.4	25.9	21.9
EV/EBITDA (x)	15.1	13.6	12.7	11.9
PBV (x)	1.1%	1.6%	1.9%	2.3%

Bloomberg consensus				
Net profit	13,272	18,482	23,351	26,620
EPS (Bt)	1.39	2.06	2.58	2.95



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.8%	13.9%	16.4%	9.2%
Relative to SET	-2.6%	3.5%	12.5%	7.4%

Major shareholders		Holding
1. CP Merchandising Co., Ltd.		31.57%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		10.00%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.		6.98%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)
Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 84.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 34x (หรือเท่ากับ -0.3SD below 5-yr avg. PER) เราคาดกำไรสุทธิ 3Q24E ที่ 5.5 พันล้านบาท (+24% YoY, -12% QoQ) และคาดกำไรปกติที่ 5.7 พันล้านบาท (+35% YoY, -7% QoQ) โดย 1) คาดรายได้รวมอยู่ที่ 2.31 แสนล้านบาท (+5% YoY, -4% QoQ) โดย SSSG ของ CVS คาดอยู่ที่ +3% โดยคาดเห็นการเปิดสาขาใหม่เพิ่มจำนวน 200 สาขา ใน 3Q24E 2) คาด GPM รวมอยู่ที่ 22.1% (+30 bps YoY, -30 bps QoQ) โดย GPM ของ CVS คาดขยายตัว +50bps YoY ยังคงหนุนหลักจากสินค้ากลุ่ม Ready to eat ที่มี margin สูงที่สุดในกลุ่ม และการลดลงต่อเนื่องของยอดขายบุหรี่ซึ่งมี margin ต่ำ และคาดหดตัวเล็กน้อย QoQ จากยอดขายของกลุ่มเครื่องดื่มที่ลดลงจากใน 2Q24 ที่เป็นฤดูร้อน และ personal care ได้รับผลกระทบจากปัจจัยทางฤดูกาล 3) คาด SG&A อยู่ที่ 4.7 หมื่นล้านบาท (+6% YoY, -4% QoQ) ตามยอดขายที่อ่อนตัวตามปัจจัยทางฤดูกาลและ cost saving ของค่าไฟที่ยังมีแนวโน้มลดลงได้ต่อ

คงประมาณการกำไร 2024E/25E ที่ 2.3 และ 2.7 หมื่นล้านบาท โต +23%/19% โดยประมาณการกำไรปกติ 9M24E คิดเป็น 79% ของประมาณการทั้งปีของเรา ทำให้คาด upside ราว +5% ซึ่งแนวโน้ม 4Q24E ขยายตัวได้ทั้ง YoY และ QoQ จาก high season ของทุกธุรกิจของบริษัทและเป็นฤดูกาลท่องเที่ยว

ราคาหุ้น outperform SET ในช่วง 3 และ 6 เดือนที่ผ่านมา จากคาดได้ผลบวกจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐ และเราจึงแนะนำ "ซื้อ" CPALL จากคาดเห็นการเติบโตได้ดีในทุกธุรกิจ

Event: 3Q24E earnings preview

□ **คาดกำไร 3Q24E ที่ 5.5 พันล้านบาท โต +24% YoY และ -12% QoQ จากการขยายตัวในทุกธุรกิจ** เราคาดกำไรสุทธิ 3Q24E ที่ 5.5 พันล้านบาท โต +24% YoY และ -12% QoQ โดยหากไม่รวมรายการพิเศษจาก CPAXT เราคาดกำไรปกติที่ 5.7 พันล้านบาท โต +35% YoY หดตัว -7% QoQ ซึ่งมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) คาดรายได้รวมอยู่ที่ 2.31 แสนล้านบาท เติบโต +5% YoY และลดลง -4% QoQ โดย SSSG ของ CVS คาดอยู่ที่ +3% โดยคาดเห็นการเปิดสาขาใหม่เพิ่มจำนวน 200 สาขา ใน 3Q24E และธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งมี SSSG ที่เป็นบวกระดับ low single digit

2) คาด GPM รวมอยู่ที่ 22.1% ขยายตัว +30 bps YoY และ -30 bps QoQ โดย GPM ของ CVS คาดขยายตัว +50bps YoY ยังคงหนุนหลักจากสินค้ากลุ่ม Ready to eat ที่มี margin สูงที่สุดในกลุ่ม และการลดลงต่อเนื่องของยอดขายบุหรี่ซึ่งมี margin ต่ำ และคาดหดตัวเล็กน้อย QoQ จากยอดขายของกลุ่มเครื่องดื่มที่ลดลงจากใน 2Q24 ที่เป็นฤดูร้อน และ personal care ได้รับผลกระทบจากปัจจัยทางฤดูกาลที่มีฝนตกมากในปีนี้ เทียบกับฐานที่สูงในปีที่แล้ว ทำให้มีการเดินทางและการท่องเที่ยวลดลง

3) คาด SG&A อยู่ที่ 4.7 หมื่นล้านบาท ขยายตัว +6% YoY และ -4% QoQ ตามยอดขายที่อ่อนตัวตามปัจจัยทางฤดูกาลและ cost saving ของค่าไฟที่ยังมีแนวโน้มลดลงได้ต่อใน 3Q24E รวมถึงการรับรู้ค่าใช้จ่ายจากธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งเข้ามา โดยคาด SG&A/sales เฉลี่ยรวมอยู่ที่ 20.3% (+10 bps YoY และทรงตัว QoQ)

□ **คงประมาณการกำไร 2024E/25E ที่ 2.3 และ 2.7 หมื่นล้านบาท โต +23%/19% YoY** เราคงประมาณการกำไร 2024E/25E ที่ 2.3 และ 2.7 หมื่นล้านบาท โต +23%/19% โดยประมาณการกำไรปกติ 9M24E คิดเป็น 79% ของประมาณการทั้งปีของเรา ทำให้คาด upside ราว +5 ซึ่งแนวโน้ม 4Q24E ขยายตัวได้ทั้ง YoY และ QoQ จาก high season ของทุกธุรกิจของบริษัทและเป็นฤดูกาลท่องเที่ยว และยังคงมั่นใจขยายสาขา CVS ได้ตามเป้าที่ 700 สาขาในปี 2024E

Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 84.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 34x (หรือเท่ากับ -0.3SD below 5-yr avg. PER) นอกจากผลประโยชน์ที่จะดีขึ้นตามปัจจัยทางฤดูกาลแล้ว ยังมองว่าบริษัทจะได้ผลกระทบเชิงบวกจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐต่อเนื่องไปในช่วงต้นของ 4Q24E ขณะที่ปัจจุบันราคาหุ้นเทรดอยู่ 2024E PER ที่ 26 เท่าหรือต่ำกว่า -1SD

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: 3Q24E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q24E	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24E	9M23	YoY
Revenues	231,316	220,051	5.1%	240,948	-4.0%	706,580	661,548	6.8%
CoGS	(180,196)	(172,085)	4.7%	(186,899)	-3.6%	(549,187)	(517,109)	6.2%
Gross profit	51,121	47,966	6.6%	54,049	-5.4%	157,393	144,440	9.0%
SG&A	(46,957)	(44,486)	5.6%	(48,836)	-3.8%	(142,335)	(133,531)	6.6%
EBITDA	19,762	18,728	5.5%	20,950	-5.7%	62,313	56,463	10.4%
Other inc./exps	6,928	6,376	8.7%	7,079	-2.1%	20,998	19,200	9.4%
Interest expenses	(3,812)	(3,995)	-4.6%	(3,878)	-1.7%	(11,592)	(12,547)	-7.6%
Income tax	(1,220)	(970)	25.9%	(1,476)	-17.3%	(4,339)	(3,085)	40.7%
Core profit	5,747	4,264	34.8%	6,155	-6.6%	17,924	12,524	43.1%
Net profit	5,477	4,424	23.8%	6,239	-12.2%	18,036	12,985	38.9%
EPS (Bt)	0.61	0.49	23.8%	0.69	-12.2%	2.01	1.45	38.9%
Gross margin	22.1%	21.8%		22.4%		22.3%	21.8%	
Net margin	2.4%	2.0%		2.6%		2.6%	2.0%	

Fig 2: Share price vs Quarterly profits

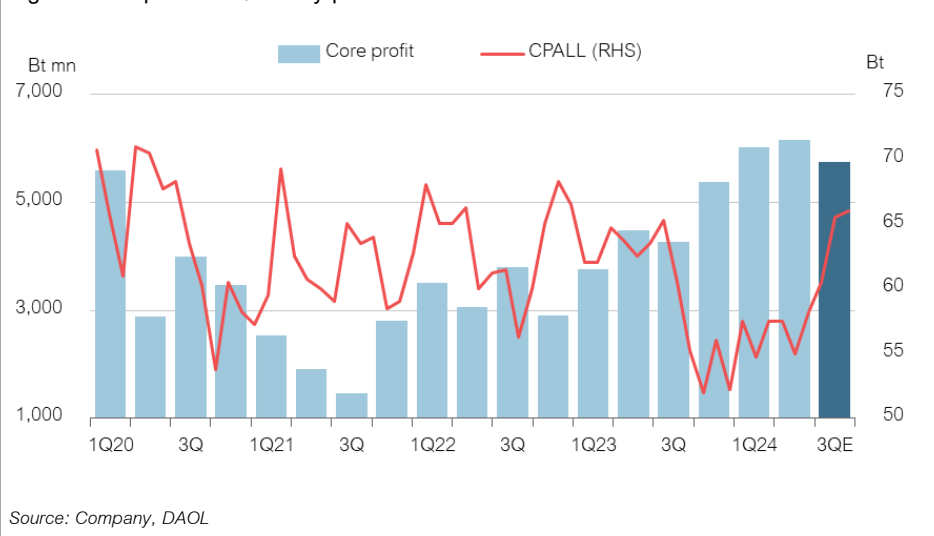
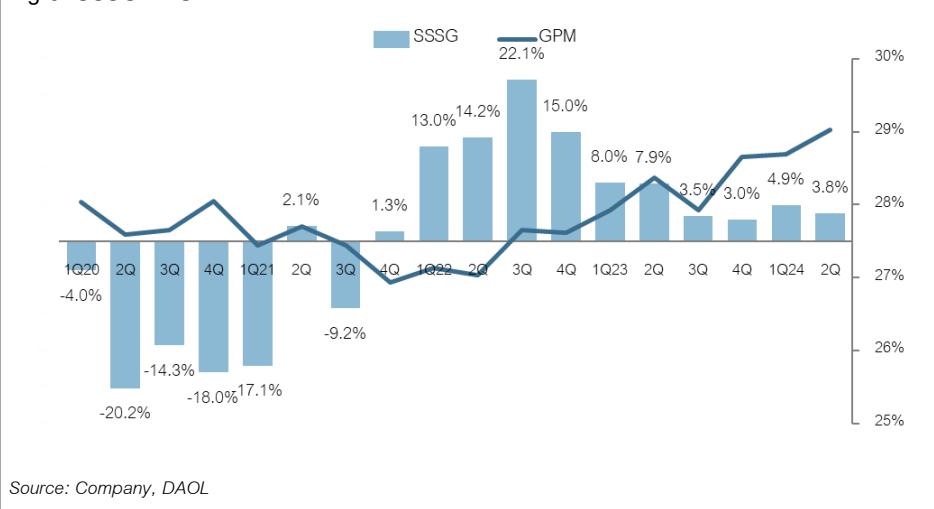


Fig 3: SSSG vs GPM



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)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	225,603	220,051	233,732	234,315	240,948
Cost of sales	(176,041)	(172,085)	(181,901)	(182,093)	(186,899)
Gross profit	49,561	47,966	51,831	52,223	54,049
SG&A	(45,867)	(44,486)	(46,381)	(46,541)	(48,836)
EBITDA	18,846	18,728	21,241	21,601	20,950
Finance costs	(4,145)	(3,995)	(4,010)	(3,902)	(3,878)
Core profit	4,387	4,585	5,381	6,022	6,155
Net profit	4,438	4,424	5,497	6,319	6,239
EPS	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
Gross margin	22.0%	21.8%	22.2%	22.3%	22.4%
EBITDA margin	8.4%	8.5%	9.1%	9.2%	8.7%
Net profit margin	2.0%	2.0%	2.4%	2.7%	2.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	97,134	71,891	67,317	26,370	39,173
Accounts receivable	3,341	3,620	3,326	3,973	4,102
Inventories	50,535	58,183	57,501	63,856	65,917
Other current assets	14,764	15,261	15,654	16,749	17,290
Total cur. assets	165,773	148,955	143,798	110,949	126,482
Investments	14,836	15,955	16,766	16,766	16,766
Fixed assets	746,045	754,230	759,910	767,047	773,887
Other assets	14,764	15,261	15,654	16,749	17,290
Total assets	931,893	924,061	926,491	900,162	922,710
Short-term loans	42,691	16,810	9,472	9,627	9,938
Accounts payable	138,666	147,682	159,811	162,427	167,671
Current maturities	19,366	25,902	52,710	12,320	10,217
Other current liabilities	14,165	17,049	16,203	16,468	17,000
Total cur. liabilities	214,888	207,443	238,197	200,842	204,825
Long-term debt	311,679	309,061	265,163	262,848	262,637
Other LT liabilities	112,518	117,257	121,536	123,525	127,513
Total LT liabilities	424,197	426,317	386,699	386,373	390,150
Total liabilities	639,085	633,760	624,896	587,215	594,975
Registered capital	8,986	8,986	8,986	8,986	8,986
Paid-up capital	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983
Share premium	1,684	1,684	1,684	1,684	1,684
Retained earnings	73,242	80,318	91,406	102,758	117,546
Others	20,224	9,739	8,922	8,922	8,922
Minority interests	188,673	189,577	190,600	190,600	190,600
Shares' equity	292,807	290,301	301,595	312,947	327,735

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	12,985	13,281	18,482	20,593	25,084
Depreciation	(22,847)	(32,681)	(34,692)	(33,236)	(33,533)
Chg in working capital	66,005	8,531	15,051	(2,611)	6,858
Others	70,751	(1,120)	(811)	-	-
CF from operations	101,838	54,493	68,225	51,219	65,475
Capital expenditure	(415,660)	(40,866)	(40,373)	(40,373)	(40,373)
Others	70,751	(1,120)	(811)	-	-
CF from investing	(344,909)	(41,986)	(41,183)	(40,373)	(40,373)
Free cash flow	(325,878)	30	14,176	(1,831)	13,348
Net borrowings	131,352	(21,963)	(24,428)	(42,551)	(2,003)
Equity capital raised	-	-	-	-	-
Dividends paid	(8,051)	(6,493)	(6,641)	(9,241)	(10,297)
Others	177,228	(9,581)	205	-	-
CF from financing	300,529	(38,037)	(30,863)	(51,792)	(12,299)
Net change in cash	57,458	(25,530)	(3,821)	(40,946)	12,803

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	565,207	829,099	895,281	909,934	939,309
Cost of sales	(444,838)	(651,100)	(699,010)	(709,294)	(729,373)
Gross profit	120,369	177,999	196,271	200,640	209,936
SG&A	(116,867)	(165,414)	(179,912)	(182,724)	(188,623)
EBITDA	46,787	69,604	77,704	80,260	84,908
Depre. & amortization	(22,847)	(32,681)	(34,692)	(33,236)	(33,533)
Equity income	(226)	831	746	899	944
Other income	20,665	23,506	25,906	28,208	29,119
EBIT	23,940	36,923	43,012	47,024	51,376
Finance costs	(12,643)	(16,832)	(16,558)	(15,460)	(14,334)
Income taxes	(525)	(3,861)	(4,602)	(5,682)	(6,667)
Net profit before MI	10,773	16,230	21,852	25,883	30,374
Minority interest	933	(2,949)	(3,370)	(5,289)	(5,289)
Core profit	9,575	13,272	18,828	20,593	25,084
Extraordinary items	3,410	-	-	-	-
Net profit	12,985	13,281	18,482	20,593	25,084

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	7.5%	46.7%	8.0%	1.6%	3.2%
EBITDA	-1.5%	48.8%	11.6%	3.3%	5.8%
Net profit	-19.4%	2.3%	39.2%	11.4%	21.8%
Core profit	-40.8%	38.6%	41.9%	9.4%	21.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	21.3%	21.5%	21.9%	22.1%	22.4%
EBITDA margin	8.3%	8.4%	8.7%	8.8%	9.0%
Core profit margin	1.7%	1.6%	2.1%	2.3%	2.7%
Net profit margin	2.3%	1.6%	2.1%	2.3%	2.7%
ROA	1.4%	1.4%	2.0%	2.3%	2.7%
ROE	4.4%	4.6%	6.1%	6.6%	7.7%
Stability					
D/E (x)	2.18	2.18	2.07	1.88	1.82
Net D/E (x)	0.94	0.96	0.86	0.83	0.74
Interest coverage ratio	(3.70)	(4.14)	(4.69)	(5.19)	(5.92)
Current ratio (x)	0.77	0.72	0.60	0.55	0.62
Quick ratio (x)	0.54	0.44	0.36	0.23	0.30
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.45	1.48	2.06	2.29	2.79
Core EPS	1.07	1.48	2.10	2.29	2.79
Book value	11.59	11.21	12.36	13.62	15.27
Dividend	0.72	0.74	1.03	1.15	1.40
Valuation (x)					
PER	45.31	44.30	31.84	25.94	21.87
Core PER	61.45	44.33	32.44	25.94	21.87
P/BV	5.65	5.84	5.30	4.73	4.20
EV/EBITDA	23.94	16.10	14.42	13.66	12.95
Dividend yield	1.1%	1.1%	1.6%	1.9%	2.3%

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.

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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) 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 ที่ไม่เชิงพาณิชย์ ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย 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