

10 October 2024

#### Sector: Commerce

Bloomberg ticker Recommendation Current price Target price			_	ALL TB aintained) Bt65.50 aintained)
Upside/Downside				+28%
EPS revision			Ν	lo change
Bloomberg target price			Buy 29 / H	Bt79.12 old 1 / Sell 0
Stock data Stock price 1-year high Market cap. (Bt mn) Shares outstanding (mr Avg. daily tumover (Bt r Free float CG rating ESG rating	n)		Bt50.	50 / Bt67.00 568,147 8,983 1,496 58% Excellent Very good
Financial & valuation	highlights			
FY: Dec (Bt mn) Revenue EBITDA	2022A 829,099 69,604	<b>2023A</b> 895,281 77,704	<b>2024E</b> 947,622 81,990	<b>2025</b> E 1,001,231 86,541
Net profit	13,281	18,482	22,679	26,900
EPS (Bt) Growth Core EPS (Bt) Growth	1.48 2.3% 1.48 38.6%	2.06 39.2% 2.02 36.7%	2.52 22.7% 2.52 25.0%	2.99 18.6% 2.99 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) PBV (x)	15.1 1.1%	13.6 1.6%	12.7 1.9%	11.9 2.3%
Bloomberg consensu				
Net profit	13,272	18,482	23,351	26,620
EPS (Bt)	1.39	2.06	2.58	2.95
` '	elative to SET	CI	PALL (LHS)	(%)
68			Δ.	— 120 <b>∧</b>
59		. Mr	WWW Y	110
55	by many h	N W	MM	90
50	H M			80
Jul-23 Sep-23	Dec-23 M	ar-24 Jui	n-24 Sep-2	
Source: Aspen				
Price performance	11	M 31	M 6M	12M
Absolute	-0.8	% 13.99	% 16.4%	9.2%
Relative to SET	-2.6	% 3.59	% 12.5%	7.4%
Major shareholders				Holding
1. CP Merchandising C	o., Ltd.			31.57%
2. Thai NVDR Co., Ltd.				10.00%
<ol><li>South East Asia UK (</li></ol>	Type C) Nomii	nees Ltd.		6.98%

**CP ALL** 

## 3Q24E โต YoY จากทุกธุรกิจ, ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 84.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 34x (หรือเท่ากับ -0.3SD below 5-yr avg. PER) เราคาดกำไรสุทธิ์ 3Q24E ที่ 5.5 พันล้านบาท (+24% YoY,-12% QoQ) และคาดกำไรปกติที่ 5.7 พันล้านบาท (+35% YoY, -7% QoQ) โดย 1) คาดรายได้รวมอยู่ที่ 2.31 แสน ล้านบาท (+5% YoY. -4% QoQ) โดย SSSG ของ CVS คาดอยู่ที่ +3% โดยคาดเห็นการเปิดสาขาใหม่ เพิ่มจำนวน 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 ัฐงที่สุดในกลุ่ม และการลดลงต่อเนื่องของยอดขายบุหรี่ซึ่งมี margin ต่ำ และคาดหดตัวเล็กน้อย QoQ จากยอดขายของกลุ่มเครื่องดื่มที่ลดลงจากใน 2Q24 ที่เป็นฤดูร้อน และ personal care ได้รับ ผลกระทบจากปัจจัยทางฤดูกาล 3) คาด SG&A อยู่ที่ 4.7 หมื่นล้านบาท (+6% YoY, -4% QoQ) ตาม ยอดขายที่อ่อนตัวตามปัจจัยทางฤดูกาลและ cost saving ของค่าไฟที่ยังมีแนวโน้มลดลงได้ต่อ

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

ราคาหุ้น outperform SET ในช่วง 3 และ 6 เดือนที่ผ่านมา จากคาดได้ผลบวกจากมาตรการกระตุ้น เศรษฐกิจของรัฐ และเรายังแนะนำ "ซื้อ" CPALL จากคาดเห็นการเติบโตได้ดีในทุกธุรกิจ

Event: 3Q24E earnings preview

🗖 คาดกำไร 3Q24E ที่ 5.5 พันล้านบาท โต +24% YoY และ -12% QoQ จากการขยายตัว **ในทุกธุรกิจ** เราคาดกำไรสุทธิ์ 3Q24E ที่ 5.5 พันล้านบาท โต +24% YoY และ -12% QoQ โดยหาก ไม่รวมรายการพิเศษจาก 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 และธุรกิจค้า ปลีกและค้าส่งมี SSSG ที่เป็นบวกระดับ low single digit

2) คาด GPM รวมอยู่ที่ 22.1% ขยายตัว +30 bps YoY และ -30 bps QoQ โดย GPM ของ CVS คาด ขยายตัว +50bps YoY ยังคงหนุนหลักจากสินค้ากลุ่ม Ready to eat ที่มี margin สูงที่สุดในกลุ่ม และ การลดลงต่อเนื่องของยอดขายบุหรี่ซึ่งมี margin ต่ำ และคาดหดตัวเล็กน้อย QoQ จากยอดขายของ กลุ่มเครื่องดื่มที่ลดลงจากใน 2Q24 ที่เป็นฤดูร้อน และ personal care ได้รับผลกระทบจากปัจจัยทาง ฤดูกาลที่มีฝนตกมากในปีนี้ เทียบกับฐานที่สูงในปีที่แล้ว ทำให้มีการเดินทางและการท่องเที่ยวลดลง 3) คาด SG&A อยู่ที่ 4.7 หมื่นล้านบาท ขยายตัว +6% YoY และ -4% QoQ ตามยอดขายที่อ่อนตัว ตามปัจจัยทางฤดูกาลและ cost saving ของค่าไฟที่ยังมีแนวโน้มลดลงได้ต่อใน 3Q24E รวมถึงการ รับรู้ค่าใช้จ่ายจากธุรกิจค้าปลีกและค้าส่งเข้ามา โดยคาด SG&A/sales เฉลียรวมอยู่ที่ 20.3% (+10 bps YoY และทรงตัว QoQ)

ุ 🗖 คงประมาณการกำไร 2024E/25E ที่ 2.3 และ 2.7 หมื่นล้านบาท โต +23%/19% YoY เรา คงประมาณการกำไร 2024E/25E ที่ 2.3 และ 2.7 หมื่นล้านบาท โต +23%/19% โดยประมาณการ กำไรปกติ 9M24E คิดเป็น 79% ของประมาณการทั้งปีของเรา ทำให้คาด upside ราว +5 ซึ่งแนวโน้ม 4Q24E ขยายตัวได้ทั้ง YoY และ QoQ จาก high season ของทุกธุรกิจของบริษัทและเป็นฤดูกาล ท่องเทียว และยังคงมั่นใจขยายสาขา CVS ได้ตามเป้าที่ 700 สาขาในปี 2024E

Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 84.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 34x (หรือ เท่ากับ -0.3SD below 5-yr avg. PER) นอกจากผลประกอบการที่จะดีขึ้นตามปัจจัยทางฤดูกาลแล้ว ยังมองว่าบริษัทจะได้ผลกระทบเชิงบวกจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐต่อเนื่องไปในช่วงต้น ของ 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 DAOLSEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

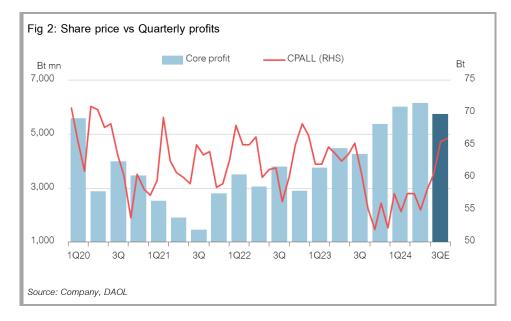


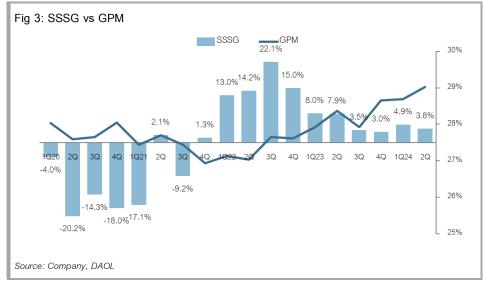


Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734) Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom



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%	





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.







# **COMPANY**

## **UPDAT**



Total cur, asseste 165,73 148,955 14,3798 110,949 126,462 EBITDA 46,787 69,604 77,704 80,26 Riverd asserts 14,836 15,956 16,766 16,766 16,766 Depte. 8 amortization (22,847) (32,681) (34,692) (33,236) (35,006) Riverd asserts 740,045 764,230 769,910 767,047 773,867 Eoully income (226) 831 740 88 00 Other asserts 14,764 15,261 15,664 16,749 17,230 Other income 20,665 23,506 25,006 82,006 25,006	uarterly income statement						Forward PER band				
Included (1750.44) (1720.08) (1619.00) (1619.00) (162.00)	t mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24					
International (176,044) (172,085) (181,007)	iles	225.603	220.051	233.732	234.315	240.948	Х				
Page							69.1				
CRAM	oss profit						58 5		٨	n)	
Section   Sect	·								M 14	4	
remonences (4.149) B,0009 (4.010) (5,002) (3,870) 97.5   9	BITDA	18,846	18,728	21,241			48.0			Ann. d	
See   Poet							37.5	- h/		L.MA	
International Content							26.9	~~~~~~	A	•	MM.
BITCh Amargin	•						20.9				· ·
1998   1998	•						16.4				
BITIAN-marigh							5.9				
Set poet in region   2.0%   2.0%   2.4%   2.7%   2.0%   2.	-								. 04	00 1 0	
							Jan-1/ Jan-18	Jan-19 Jan-20	Jan-21 J	an-22 Jan-2	3 Jan-24
Y, Dec (Birm)         2021         2022         2023         2024E         2025E         EV, Dec (Birm)         2021         2022         2023         3208         32,373         Alexander of the control		2.070	2.070	2.470	2.1 /0	2.070	Income statement				
sears & choocies   97,134   77,881   67,377   28,370   30,173   Sales   565,207   829,090   865,221   900,030   900,000   900		2024	2022	2022	20245	20255		2024	2022	2022	20245
Cocouris nerventate   3.341   3.870   3.370   3.375   4.102   Coord raises   (44.48)8   (65.100)   (698.010)   (708.224   Coord raises   5.0535   5.6183   5.5510   5.856   65.917   7.200   SSAA   (116.867)   (16.414)   (17.912)   (18.272   Coord raises   14.794   15.281   15.854   16.749   17.200   SSAA   (116.867)   (16.414)   (17.912)   (18.272   Coord raises   14.794   15.281   15.855   16.766   16.766   T.7200   T.72											
Membronise   50,135   56,183   57,501   63,865   60,917   Choose profit   120,369   177,690   196,271   200,04     Membronise   14,764   15,2201   15,654   16,764   17,220   10,765     Membronis   14,656   15,955   10,766   10,766   10,766   10,766     Membronis   14,656   15,955   10,766   10,766   10,766   10,766     Membronis   14,764   15,221   15,654   16,749   17,280   10,000     Membronis   14,764   15,261   16,810   0,472   9,627   9,338   Finance costs   12,243   16,632   (16,659   16,640     Membronis   13,866   14,7682   10,831   10,220   10,831   10,200   10,217     Membronis   13,866   14,7682   12,000   12,200   10,217     Membronis   14,865   12,400   16,200   16,863   10,000     Membronis   14,865   12,400   16,200   16,800   10,200     Membronis   14,865   12,400   10,200   10,217     Membronis   12,865   13,281   16,400   10,275   17,546     Membronis   12,865   13,281   16,400   10,275   17,546     Membronis   13,867   18,867   19,850   10,800   10,800     Membronis   18,867   18,867   19,850   10,800   10,800   10,800     Membronis   12,865   13,861   16,400   10,275   11,7546     Membronis   12,865   13,861   16,400   10,275   17,546     Membronis   12,865   13,861   16,400   10,275   17,546     Membronis   12,865   13,861   16,400   10,275   11,7546     Membronis   12,865   13,861   16,400   10,275   11,600     Membronis   12,865   13,861   16,400   10,275   10,600     Membronis   12,865   13,861   16,400   10,275   10,600     Membronis   13,867   14,860   16,800   10,800   10,600     Membronis   13,867   14,860   10,860   10,860   10,860   10,860	•										
The current reasers   14,784   15,261   15,654   16,749   17,290   SCAA   (116,867) (15,614) (179,012) (182,722) (											
valled our assestes         165,773         148,855         143,798         110,949         126,482         EBITDA         48,787         69,004         77,704         80,28           local casedts         746,045         15,055         16,766         16,766         16,766         Depre. & amortization         (22,847)         32,2681         (34,832)         (33,232)           Alther assests         746,045         752,201         759,010         767,047         773,887         Equity income         20,65         23,906         22,007         12,007         16,017         17,017         18,017         16,017         17,018         18,017         16,017         17,018 <td< td=""><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td>•</td><td></td><td></td><td></td><td></td></td<>							•				
residentifies 14,836 15,955 16,766 16											(182,724)
incert assets											
There assets 14,764   15,261   15,664   16,749   17,290   Other income   20,666   23,506   28,200   28							•				(33,236)
Celal assestes   931,893   924,061   926,491   900,162   922,710   EBIT   23,940   36,923   43,012   47,024											899
The content loans											28,208
Durent maiurities											(15,460)
Cher current liabilities	counts payable					167,671					(5,682)
Continue							•				25,883
ong-term debt 311,679 309,061 265,163 262,848 262,637 Met of Ital-litiles 112,518 117,257 121,536 123,255 127,513 Net profit 12,985 13,281 18,482 20,59 of all liabilities 424197 426,317 386,699 386,373 390,150 of all liabilities 424197 426,317 386,699 386,373 390,150 of all liabilities 424197 426,317 386,699 386,937 390,150 of all liabilities 639,085 633,760 624,896 587,215 594,975 Met profit 2021 2022 2023 2024 declarable popular 8,986 8,986 8,986 8,986 8,986 8,986 Crowth YoY hare premium 1,684 1,684 1,684 1,684 1,684 1,684 Revenue 7,5% 46,7% 8,0% 1,6% 1,6% 1,6% 1,6% 1,6% 1,6% 1,6% 1,6							•				(5,289)
Dither LT liabilities   112,518   117,257   121,536   123,525   127,513   Net profit   12,985   13,281   18,482   20,59	otal cur. liabilities						Core profit		13,272	18,828	20,593
Variable	-		•				•		-	-	-
State   Isabilities   639,085   633,760   624,896   587,215   594,975     Sey,975   Sey   Isabilities   Registered capital   8,986   8,986   8,986   8,986   8,986   8,986   8,986   F.Y. Dec (Bt mn)   2021   2022   2023   2024   2023   2024   2025   2023   2024   2025   202							Net profit	12,985	13,281	18,482	20,593
Registered capital 8,986 8,986 8,986 8,986 8,986 8,986 8,986 8,986 Corowth YoY  Interprendium 1,684 1,684 1,684 1,684 1,684 1,684 Revenue 7,55 46,76 8,0% 1,69 1,69 1,69 1,69 1,69 1,69 1,69 1,69											
aid-up capital 8,983 8,983 8,983 8,983 8,983 8,983 8,983 6,9	tal liabilities	639,085	633,760	624,896	587,215	594,975	Key ratios				
hare premium 1,684 1,684 1,684 1,684 1,684 1,684 Revenue 7.5% 46.7% 8.0% 1.68 letained eamings 73,242 80,318 91,406 102,758 117,546 EBITDA 1.5% 48.8% 11.6% 3.33 librars 20,224 9,739 8,922 8,922 8,922 Net profit 1.9,4% 2.3% 38.6% 41.9% 9.48 librares' equity 292,807 290,301 301,595 312,947 327,735 Profitability ratio Gross profit margin 21.3% 21.5% 21.9% 22.1% Profit 12.985 13.281 18.482 20,593 25,084 Net profit margin 2.3% 16.6% 2.1% 2.3% let profit 12.985 13.281 18.482 20,593 25,084 Net profit margin 2.3% 16.6% 2.1% 2.3% let profit 60,005 8,531 15.051 (2,611) 6,858 ROE 4.4% 4.6% 6.1% 6.6% librares' rothers 70,751 (1,120) (811) - Stability Profit margin 2.3% 16.8% 2.1% 2.0% 2.3% latited expenditure (415,660) (40,686) (40,373) (40,373) Net D/E (x) 0.94 0.96 0.86 librares 70,751 (1,120) (811) - Instruction Stability Profit margin 2.3% 16.0% 2.1% 2.1% 2.1% 2.1% 2.1% 2.1% 2.1% 2.1	egistered capital	8,986	8,986	8,986	8,986	8,986	FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E
Retained eamings 73,242 80,318 91,406 102,758 117,546 EBITDA -1.5% 48.8% 11.6% 3.39 and the second eamings 20,224 9,739 8,922 8,922 8,922 Net profit 19,4% 2.3% 39,2% 11.4% 11	id-up capital	8,983	8,983	8,983	8,983	8,983	Growth YoY				
Athers 20,224 9,739 8,922 8,922 8,922 Net profit -19,4% 2.3% 39,2% 11,497 11,191 (Initiretists 188,673 189,577 190,600 190,600 190,600 Core profit -40,8% 38,6% 41,9% 9,489 (Initirety) 11,192 292,807 290,301 301,595 312,947 327,735 Profitability ratio Cares profit margin 21,3% 21,5% 21,9% 22,198 (Initirety) 292,807 290,301 301,595 312,947 327,735 Profitability ratio Cares profit margin 21,3% 8,4% 8,7% 8,899 (Initirety) 2021 2022 2023 2024E 2025E Core profit margin 1,7% 1,6% 2,1% 2,3% 1,6% 2,3% 1,6	are premium	1,684	1,684	1,684	1,684	1,684	Revenue	7.5%	46.7%	8.0%	1.6%
Minority interests   188,673   189,577   190,600   190	etained eamings	73,242	80,318	91,406	102,758	117,546	EBITDA	-1.5%	48.8%	11.6%	3.3%
Shares equity 292,807 290,301 301,595 312,947 327,735 Profitability ratio    Cash flow statement   Cash flow s	hers	20,224	9,739	8,922	8,922	8,922	Net profit	-19.4%	2.3%	39.2%	11.4%
Gross profit margin 21.3% 21.5% 21.9% 22.19  BelTDA margin 8.3% 8.4% 8.7% 8.89  EBITDA margin 8.3% 8.4% 8.7% 8.89  EDITA margin 8.3% 8.4% 8.4% 8.20  EDITA margin 8.3% 8.4% 8.4% 8.20  EDITA margin 8.3% 8.4% 8.4% 8.89  EDITA margin 8.3% 8.4% 8.4% 8.20  EDITA margin 8.3% 8.4% 8.4% 8.89  EDITA margin 8.3% 8.4% 8.4% 8.89  EDITA margin 8.3% 8.4% 8.4% 8.89  EDITA margin 8.3% 8.4% 8.4% 8.20  EDITA margin 8.3% 8.4% 8.4% 8.89  EDITA margin 8.3% 8.4% 8.4% 8.89  EDITA margin 8.3% 8.4% 8.89	nority interests	188,673	189,577	190,600	190,600	190,600	Core profit	-40.8%	38.6%	41.9%	9.4%
EBITDA margin 8.3% 8.4% 8.7% 8.89   FY: Dec (Bt mn) 2021 2022 2023 2024E 2025E Core profit margin 1.7% 1.6% 2.1% 2.39   Net profit 12,985 13,281 18,482 20,593 25,084 Net profit margin 2.3% 1.6% 2.1% 2.39   Depreciation (22,847) (32,681) (34,692) (33,236) (33,533) ROA 1.4% 1.4% 1.4% 2.0% 2.39   Depreciation (22,847) (11,120) (811)   Stability   Defin moverations 101,838 54,493 68,225 51,219 65,475 D/E (x) 2.18 2.18 2.07 1.8   Depreciation (415,660) (40,866) (40,373) (40,373) Net D/E (x) 0.94 0.96 0.86 0.8   Defines 70,751 (1,120) (811)   Interest coverage ratio (3,70) (4,14) (4,69) (5,18   Defin investing (344,909) (41,986) (41,183) (40,373) (40,373) Current ratio (x) 0.77 0.72 0.60 0.5   There cash flow (325,878) 30 14,176 (1,831) (33,484   Net borrowings 131,352 (21,963) (24,428) (42,551) (2,003) Per share (Bt)   Equity capital raised Reported EPS 1.45 1.48 2.06 2.2   Dividends paid (8,051) (6,493) (6,641) (9,241) (10,297) Core EPS 1.07 1.48 2.10 2.2   Defin form financing 300,529 (38,037) (30,863) (51,792) (12,299) Dividend 0.72 0.74 1.03 1.1   Net change in cash 57,458 (25,530) (3,821) (40,946) 12,803   Define Cash Flow (3,074) (4,33) 32,44 25,9   Define Cash Flow (3,075) (4,33) 32,44 25,9   Define Cash Flow (3,075) (3,075) (3,084) (51,792) (12,299) Dividend (3,075) (3,084) (3,0	nares' equity	292,807	290,301	301,595	312,947	327,735	Profitability ratio				
PY: Dec (Bt mn) 2021 2022 2023 2024 2025 Core profit margin 1.7% 1.6% 2.1% 2.3% let profit 12,985 13,281 18,482 20,593 25,084 Net profit margin 2.3% 1.6% 2.1% 2.3% 20-perciation (22,847) (32,681) (34,692) (33,236) (33,533) ROA 1.4% 1.4% 2.0% 2.3% 2.3% 2.5% ROB 1.4% 4.6% 6.1% 6.69 2.3% 2.5% ROB 1.4% 4.6% 6.1% 6.69 2.5% ROB 1.4% 4.6% 6.1% 6.69 2.5% ROB 1.5% ROB 1.4% 1.4% 2.0% 2.3% 2.5% ROB 1.4% 4.6% 6.1% 6.69 2.5% ROB 1.5% ROB 1.4% 1.4% 1.4% 2.0% 2.3% 2.5% 2.5% ROB 1.4% 1.4% 1.4% 2.0% 2.3% 2.5% 2.5% 2.5% ROB 1.4% 2.5% 2.5% ROB 1.4% 2.5% 2.5% 2.5% 2.5% 2.5% 2.5% 2.5% 2.5							Gross profit margin	21.3%	21.5%	21.9%	22.1%
Net profit 12,985 13,281 18,482 20,593 25,084 Net profit margin 2.3% 1.6% 2.1% 2.3% Depreciation (22,847) (32,681) (34,692) (33,236) (33,533) ROA 1.4% 1.4% 1.4% 2.0% 2.3% Chg in working capital 66,005 8,531 15,051 (2,611) 6,858 ROE 4.4% 4.6% 6.1% 6.69 Chromoperations 70,751 (1,120) (811) Stability Chromoperations 101,838 54,493 68,225 51,219 65,475 D/E (x) 2.18 2.18 2.18 2.07 1.8 Capital expenditure (415,660) (40,866) (40,373) (40,373) (40,373) Net D/E (x) 0.94 0.96 0.86 0.88 Cheromoperations 70,751 (1,120) (811) Interest coverage ratio (3,70) (4.14) (4.69) (5,15) Cheromoperationg (344,909) (41,986) (41,183) (40,373) (40,373) (40,373) Current ratio (x) 0.77 0.72 0.60 0.55 (ree cash flow (325,878) 30 14,176 (1,831) 13,348 Quick ratio (x) 0.54 0.44 0.36 0.2 (4.14) Cheromoperations 131,352 (21,963) (24,428) (42,551) (2,003) Per share (Bt) Cheromoperations (8,051) (6,493) (6,641) (9,241) (10,297) Core EPS 1.07 1.48 2.06 2.2 (4.148) Cheromoperations (30,529) (38,037) (30,863) (51,792) (12,299) Dividend 0.72 0.74 1.03 1.1 (4.15) Cheromoperations (25,530) (3,821) (40,946) 12,803 (4.1401) Cheromoperations (3,74) (4.33) 32,44 25.9 (4.15) Cheromoperations (3,74) (4.33) 32,44 25.9 (4.15) Cheromoperations (3,74) (4.15)	ash flow statement						EBITDA margin	8.3%	8.4%	8.7%	8.8%
Net profit 12,985 13,281 18,482 20,593 25,084 Net profit margin 2.3% 1.6% 2.1% 2.3% Depreciation (22,847) (32,681) (34,692) (33,236) (33,533) ROA 1.4% 1.4% 1.4% 2.0% 2.3% Chg in working capital 66,005 8,531 15,051 (2,611) 6,858 ROE 4.4% 4.6% 6.1% 6.69 Chromoperations 70,751 (1,120) (811) Stability Chromoperations 101,838 54,493 68,225 51,219 65,475 D/E (x) 2.18 2.18 2.18 2.07 1.8 Capital expenditure (415,660) (40,866) (40,373) (40,373) (40,373) Net D/E (x) 0.94 0.96 0.86 0.88 Cheromoperations 70,751 (1,120) (811) Interest coverage ratio (3,70) (4.14) (4.69) (5,15) Cheromoperationg (344,909) (41,986) (41,183) (40,373) (40,373) (40,373) Current ratio (x) 0.77 0.72 0.60 0.55 (ree cash flow (325,878) 30 14,176 (1,831) 13,348 Quick ratio (x) 0.54 0.44 0.36 0.2 (4.14) Cheromoperations 131,352 (21,963) (24,428) (42,551) (2,003) Per share (Bt) Cheromoperations (8,051) (6,493) (6,641) (9,241) (10,297) Core EPS 1.07 1.48 2.06 2.2 (4.148) Cheromoperations (30,529) (38,037) (30,863) (51,792) (12,299) Dividend 0.72 0.74 1.03 1.1 (4.15) Cheromoperations (25,530) (3,821) (40,946) 12,803 (4.1401) Cheromoperations (3,74) (4.33) 32,44 25.9 (4.15) Cheromoperations (3,74) (4.33) 32,44 25.9 (4.15) Cheromoperations (3,74) (4.15)	': Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E	Core profit margin	1.7%	1.6%	2.1%	2.3%
Depreciation (22,847) (32,681) (34,692) (33,236) (33,533) ROA 1.4% 1.4% 2.0% 2.39 (23,681) ROB (28,681) ROB (34,692) (33,236) (33,236) ROB (33,533) ROB (34,692) ROB (34,692) ROB (34,692) ROB (34,692) ROB (34,692) ROB (34,693) ROB (41,183) ROB (40,373)											2.3%
Che in working capital 66,005 8,531 15,051 (2,611) 6,858 ROE 4.4% 4.6% 6.1% 6.6% Chers 70,751 (1,120) (811) Stability  37 from operations 101,838 54,493 68,225 51,219 65,475 D/E (x) 2.18 2.18 2.18 2.07 1.8 Capital expenditure (415,660) (40,866) (40,373) (40,373) (40,373) Net D/E (x) 0.94 0.96 0.86 0.88 Capital expenditure (415,660) (40,866) (41,183) (40,373) (40,373) Current ratio (x) 0.77 0.72 0.60 0.5 Capital expenditure (325,878) 30 14,176 (1,831) 13,348 Quick ratio (x) 0.54 0.44 0.36 0.2 Capital raised 131,352 (21,963) (24,428) (42,551) (2,003) Per share (Bt)  Civility capital raised 6,651 (6,493) (6,641) (9,241) (10,297) Core EPS 1.45 1.48 2.06 2.2 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 Book value 17.59 11.21 12.36 13.6 Capital raised 177,228 (9,581) 205 11.20 11.20 11.20 11.20 11.20 11.20 11.20 11.20 11.20 11.20 11.2	•										2.3%
Stability   CF   From operations   101,838   54,493   68,225   51,219   65,475   D/E (x)   2.18   2.18   2.07   1.8											6.6%
Ef from operations 101,838 54,493 68,225 51,219 65,475 D/E (x) 2.18 2.18 2.07 1.8 capital expenditure (415,660) (40,866) (40,373) (40,373) (40,373) Net D/E (x) 0.94 0.96 0.86 0.86 0.8 0.80 capital expenditure (415,660) (41,120) (811) Interest coverage ratio (3,70) (4.14) (4.69) (5.19 coverage cases flow (325,878) 30 14,176 (1,831) 13,348 Quick ratio (x) 0.77 0.72 0.60 0.56 cases flow (325,878) 30 14,176 (1,831) 13,348 Quick ratio (x) 0.54 0.44 0.36 0.22 coverage cases flow (8,051) (6,493) (6,641) (9,241) (10,297) Core EPS 1.45 1.48 2.06 2.22 coverage cases flow (2,5530) (3,821) (40,946) 12,803 CF from financing (300,529 (38,037) (30,863) (51,792) (12,299) Dividend (3,72) (44,33) 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,33 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,43 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,43 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,43 32,44 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61,45 44,45 25,9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.77 core PER 61	-					-					
Capital expenditure (415,660) (40,866) (40,373) (40,373) (40,373) (40,373) (40,373) (40,373) (40,373) (40,373) (40,373) (40,373) (40,373) (41,44) (4.69) (5.19 (4.14) (4.69) (4.14) (4.69) (5.19 (4.14) (4.69) (4.14) (4.69) (5.19 (4.14) (4.14) (4.69) (5.19 (4.14) (4.14) (4.69) (5.19 (4.14) (4.14) (4.69) (5.19 (4.14) (4.14) (4.69) (5.19 (4.14) (4.14) (4.69) (5.19 (4.14) (4.14) (4.69) (5.19 (4.14) (4.14) (4.69) (5.19 (4.14) (4.14) (4.69) (5.19 (4.14) (4.14) (4.69) (5.19 (4.14) (4.1						65,475		2.18	2.18	2.07	1.88
Others 70,751 (1,120) (811) Interest coverage ratio (3,70) (4.14) (4.69) (5.19 From investing (344,909) (41,986) (41,183) (40,373) (40,373) Current ratio (x) 0.77 0.72 0.60 0.5   Free cash flow (325,878) 30 14,176 (1,831) 13,348 Quick ratio (x) 0.54 0.44 0.36 0.2   Net borrowings 131,352 (21,963) (24,428) (42,551) (2,003) Per share (Bt)   Equity capital raised Reported EPS 1.45 1.48 2.06 2.2   Others 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6   OF from financing 300,529 (38,037) (30,863) (51,792) (12,299) Dividend 0.72 0.74 1.03 1.1   Net change in cash 57,458 (25,530) (3,821) (40,946) 12,803 Valuation (x)   PER 45.31 44.30 31.84 25.9   Core PER 61.45 44.33 32.44 25.9   P/BV 5.65 5.84 5.30 4.7	•										0.83
## Prescription of the control of th					(.0,070)	-					(5.19)
ree cash flow (325,878) 30 14,176 (1,831) 13,348 Quick ratio (x) 0.54 0.44 0.36 0.2 let borrowings 131,352 (21,963) (24,428) (42,551) (2,003) Per share (Bt) quity capital raised Reported EPS 1.45 1.48 2.06 2.2 pixidends paid (8,051) (6,493) (6,641) (9,241) (10,297) Core EPS 1.07 1.48 2.10 2.2 pixidends paid (8,051) (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 professional part of the second state of					(40 373)	(40 373)	-				0.55
let borrowings 131,352 (21,963) (24,428) (42,551) (2,003) Per share (Bt) quity capital raised Reported EPS 1.45 1.48 2.06 2.2 pixidends paid (8,051) (6,493) (6,641) (9,241) (10,297) Core EPS 1.07 1.48 2.10 2.2 pixidends paid (8,051) (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 per from financing 300,529 (38,037) (30,863) (51,792) (12,299) Dividend 0.72 0.74 1.03 1.1 pet change in cash 57,458 (25,530) (3,821) (40,946) 12,803 Valuation (x) PER 45.31 44.30 31.84 25.9 Core PER 61.45 44.33 32.44 25.9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.7	•										0.23
quity capital raised Reported EPS 1.45 1.48 2.06 2.2 (ividends paid (8,051) (6,493) (6,641) (9,241) (10,297) Core EPS 1.07 1.48 2.10 2.2 (bthers 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 (From financing 300,529 (38,037) (30,863) (51,792) (12,299) Dividend 0.72 0.74 1.03 1.1 (et change in cash 57,458 (25,530) (3,821) (40,946) 12,803 Valuation (x)  PER 45.31 44.30 31.84 25.9 (Core PER 61.45 44.33 32.44 25.9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.7								0.54	0.44	0.50	0.23
ividends paid (8,051) (6,493) (6,641) (9,241) (10,297) Core EPS 1.07 1.48 2.10 2.2 (2,541) (10,297) Core EPS 1.07 1.48 2.10 2.2 (2,541) (2,541	•	131,332	(∠1,903)	(24,420)	(4∠,551)	(2,003)		1 45	1 10	2.06	2.20
hthers 177,228 (9,581) 205 Book value 11.59 11.21 12.36 13.6 From financing 300,529 (38,037) (30,863) (51,792) (12,299) Dividend 0.72 0.74 1.03 1.1 let change in cash 57,458 (25,530) (3,821) (40,946) 12,803 Valuation (x) PER 45.31 44.30 31.84 25.9 Core PER 61.45 44.33 32.44 25.9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.7		(0 OF 1)	(6.400)	(C C 41)	(0.244)	(10.207)					
F from financing 300,529 (38,037) (30,863) (51,792) (12,299) Dividend 0.72 0.74 1.03 1.1 let change in cash 57,458 (25,530) (3,821) (40,946) 12,803 Valuation (x)  PER 45.31 44.30 31.84 25.9  Core PER 61.45 44.33 32.44 25.9  P/BV 5.65 5.84 5.30 4.7	·					(10,297)					
let change in cash 57,458 (25,530) (3,821) (40,946) 12,803 Valuation (x) PER 45.31 44.30 31.84 25.9 Core PER 61.45 44.33 32.44 25.9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.7						-					13.62
PER 45.31 44.30 31.84 25.9 Core PER 61.45 44.33 32.44 25.9 P/BV 5.65 5.84 5.30 4.7	•							0.72	0.74	1.03	1.15
Core PER         61.45         44.33         32.44         25.9           P/BV         5.65         5.84         5.30         4.7	et change in cash	57,458	(25,530)	(3,821)	(40,946)	12,803		4= 0.	44.00	04.01	05.01
P/BV 5.65 5.84 5.30 4.7											25.94
							Core PER	61.45	44.33	32.44	25.94
EV/EBITDA 23.94 16.10 14.42 13.6							D/DV	F 0F		F 00	4 70
Dividend yield 1.1% 1.1% 1.6% 1.99											4.73

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 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	<b>A A</b>	Satisfactory	ดีพอใช้					
50-59	<b>A</b>	Pass	ผ่าน					
< 50	No logo given	n.a.	n.a.					

## สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถ เข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการ ประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้ คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และ ตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล) "ซื้อ"

เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล) "ถื้อ"

เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล) "ขาย"

หมายเหต : 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 nonpublic 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.

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.









## UPDATE



## ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความ รับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยังยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อม อย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเรา ใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- การจัดการด้านสังคม (Social) การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนา พนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่คัดให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความ เกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- □ บรรษัทภิบาล (Governance) การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 โดยจัดทำ ขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดูลพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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.



