

11 November 2024

Sector: Food & Beverage

Carabao Group

กำไร 3Q24 สูงสุดในรอบ 9 ไตรมาส, 4Q24E โตต่อจาก high season

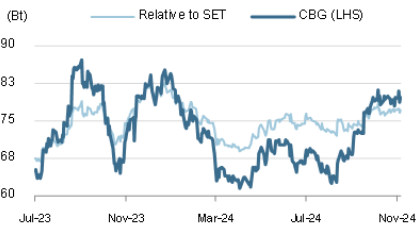
Bloomberg ticker	CBG TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt81.00
Target price	Bt95.00 (previously Bt88.00)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt83.89
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 5 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt86.25 / Bt61.25
Market cap. (Bt mn)	81,000
Shares outstanding (mn)	1,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	239
Free float	29%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	19,215	18,853	21,011	23,337
EBITDA	3,612	3,239	4,565	5,123
Net profit	2,286	1,924	2,939	3,508
EPS (Bt)	2.29	1.92	2.94	3.51
Growth	-20.6%	-15.8%	52.8%	19.4%
Core EPS (Bt)	2.29	1.92	2.94	3.51
Growth	-20.6%	-15.8%	52.8%	19.4%
DPS (Bt)	1.50	0.90	1.47	1.75
Div. yield	1.9%	1.1%	1.8%	2.2%
PER (x)	35.4	42.1	27.6	23.1
Core PER (x)	35.4	42.1	27.6	23.1
EV/EBITDA (x)	24.1	26.4	18.1	15.8
PBV (x)	7.7	7.2	6.3	5.6

Bloomberg consensus				
Net profit	2,286	1,924	2,814	3,160
EPS (Bt)	2.29	1.92	2.81	3.16



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.3%	26.6%	20.4%	7.6%
Relative to SET	-1.1%	13.6%	13.8%	3.9%

Major shareholders	Holding
1. Sathienham Holding	25.01%
2. Ms. Nutchamai Thanombooncharoen	21.00%
3. Mr. Yuenyong Opakul	7.05%

Analyst: Jacqueline Nham, (Reg. no. 112603)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และ rollover ราคาเป้าหมายเป็นปี 2025E ที่ 95.00 ถึง 2025E PER 27.0x (ใกล้เคียง -1SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เดิม 88.00 บาท ถึง 2024E PER 30.0x CBG รายงานกำไรสุทธิ 3Q24 ที่ 741 ล้านบาท (+40% YoY, +7% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและราคาดี กำไรโต YoY จาก 1) รายได้รวม +8% YoY จากรายได้ domestic branded own ทำสถิติสูงสุดใหม่ ด้านรายได้ distribution business และ overseas sales ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY, 2) GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY จาก volume การผลิตที่เพิ่มขึ้น และ packaging materials ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่โต QoQ จาก 1) รายได้รวม +3% QoQ หนุนโดยรายได้ domestic branded own +23% QoQ จากยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศที่ทำ all time high โดย market share เฉลี่ยของคาราบาวแดงใน 3Q24 จะอยู่ที่ 24.9% จาก 2Q24 ที่ 24.1%, 3Q23 ที่ 22.0%ด้านรายได้ Distribution business และ Branded OEM ปรับตัวเพิ่มขึ้นช่วยชดเชยรายได้ other sales & overseas sales ที่ปรับตัวลดลง, และ 2) GPM ขยายตัว

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 2,939 ล้านบาท (+53% YoY) และปี 2025E ที่ 3,508 ล้านบาท (+19% YoY) กำไร 9M24 มีสัดส่วนที่ 70% ของประมาณการปี 2024E ราคาดีกำไร 4Q24E เดินหน้าโตต่อ จาก high season คาดรายได้เครื่องดื่มชูกำลังในประเทศทำ All Time High ต่อเนื่องและได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากแจกเงิน 10,000 บาทหนุนรายได้ distribution business โตต่อเนื่อง โดยเฉพาะกลุ่มแอลกอฮอล์

ราคาหุ้น underperform SET -1% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่า valuation น่าสนใจ ปัจจุบัน CBG เทรดอยู่ที่ 2025E PER 23.1x ยังไม่สะท้อน 2023-2025E EPS CAGR +30%

Event: 3Q24 Results review

กำไร 3Q24 สูงสุดในรอบ 9 ไตรมาส CBG รายงานกำไรสุทธิ 3Q24 ที่ 741 ล้านบาท (+40% YoY, +7% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและราคาดี กำไรโต YoY จาก 1) รายได้รวม +8% YoY จากรายได้ในประเทศขยายตัว +9% YoY จากรายได้ domestic branded own +7% YoY ทำสถิติสูงสุดใหม่จาก market share ของคาราบาวแดงที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ ด้านรายได้ distribution business และ overseas sales ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY, 2) GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY จาก volume การผลิตที่เพิ่มขึ้น และ packaging materials ปรับตัวลดลง ด้านกำไรที่โต QoQ จาก 1) รายได้รวม +3% QoQ หนุนโดยรายได้ domestic branded own +23% QoQ จากยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศที่ทำ all time high โดย market share เฉลี่ยของคาราบาวแดงใน 3Q24 จะอยู่ที่ 24.9% จาก 2Q24 ที่ 24.1%, 3Q23 ที่ 22.0% ด้านรายได้ Distribution business และ Branded OEM ปรับตัวเพิ่มขึ้นช่วยชดเชยรายได้ other sales & overseas sales ที่ปรับตัวลดลง, 2) GPM ขยายตัว

กำไร 4Q24E เดินหน้าโตต่อ ราคาดีกำไร 4Q24E เดินหน้าโตต่อ จาก high season คาดรายได้เครื่องดื่มชูกำลังในประเทศทำ All Time High ต่อเนื่องและได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากแจกเงิน 10,000 บาทหนุนรายได้ distribution business โตต่อเนื่อง โดยเฉพาะกลุ่มแอลกอฮอล์

Implication

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E-25 กำไร 9M24 มีสัดส่วนที่ 70% ของประมาณการปี 2024E ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 2,939 ล้านบาท (+53% YoY) สำหรับปี 2025E ราคาดีกำไร 3,508 ล้านบาท (+19% YoY) จากรายได้ที่ขยายตัวต่อเนื่อง YoY และ GPM ขยายตัว

Valuation/Catalyst/Risk

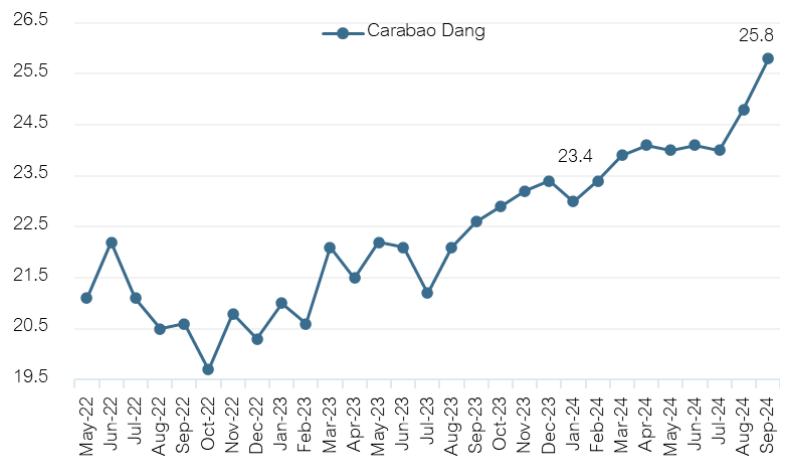
เรา rollover ราคาเป้าหมายเป็นปี 2025E ที่ 95.00 ถึง 2025E PER 27.0x (ใกล้เคียง -1SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เดิม 88.00 บาท ถึง 2024E PER 30.0x เรามองว่าผลประกอบการที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และกำไรจะเดินหน้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่

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: 3Q24 Results review

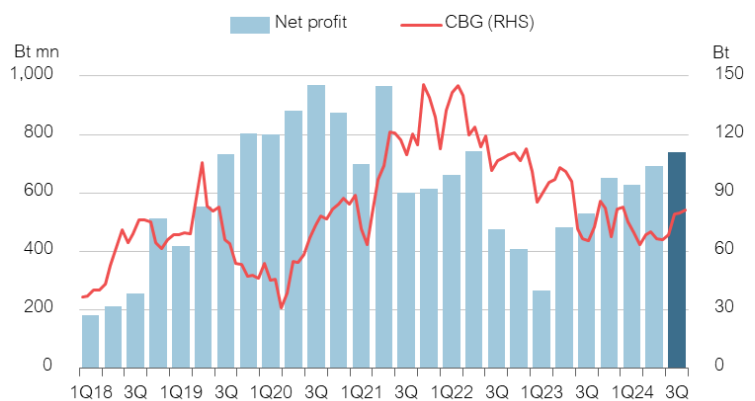
FY: Dec (Bt mn)	3Q24	2Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24	9M23	YoY
Revenues	5,098	4,707	8%	4,954	3%	14,987	13,537	11%
CoGS	(3,667)	(3,445)	6%	(3,583)	2%	(10,863)	(9,998)	9%
Gross profit	1,431	1,262	13%	1,371	4%	4,124	3,539	17%
SG&A	(576)	(655)	-12%	(533)	8%	(1,686)	(2,096)	-20%
EBITDA	1,061	811	31%	1,043	2%	3,055	2,056	49%
Other inc./exps	77	44	77%	40	91%	159	148	8%
Interest expenses	(33)	(51)	-36%	(37)	-11%	(115)	(131)	-12%
Income tax	(168)	(80)	109%	(158)	7%	(449)	(221)	103%
Core profit	741	530	40%	691	7%	2,060	1,275	62%
Net profit	741	530	40%	691	7%	2,060	1,275	62%
EPS (Bt)	0.74	0.53	40%	0.69	7%	2.06	1.27	62%
Gross margin	28.1%	26.8%		27.7%		27.5%	26.1%	
Net margin	14.5%	11.3%		13.9%		13.7%	9.4%	

Fig 2: Carabao Dang's market share



Sources: CBG, DAOL

Fig 3: Quarterly net profit vs Share price



Sources: CBG, 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. **2**

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	4,707	4,707	5,317	4,935	4,954
Cost of sales	(3,447)	(3,445)	(3,975)	(3,613)	(3,583)
Gross profit	1,260	1,262	1,342	1,322	1,371
SG&A	(712)	(655)	(564)	(576)	(533)
EBITDA	753	811	983	951	1,043
Finance costs	(44)	(51)	(52)	(45)	(37)
Core profit	482	530	650	628	691
Net profit	482	530	650	628	691
EPS	0.48	0.53	0.65	0.63	0.69
Gross margin	26.8%	26.8%	25.2%	26.8%	27.7%
EBITDA margin	16.0%	17.2%	18.5%	19.3%	21.1%
Net profit margin	10.2%	11.3%	12.2%	12.7%	13.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	1,134	936	1,184	5,974	6,205
Accounts receivable	1,756	2,533	2,192	1,751	1,945
Inventories	2,337	2,718	2,295	1,941	2,148
Other current assets	155	160	131	210	233
Total cur. assets	5,382	6,347	5,802	9,876	10,531
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	13,633	13,464	13,504	13,681	13,848
Other assets	171	228	238	210	233
Total assets	19,186	20,039	19,544	23,767	24,612
Short-term loans	2,812	3,518	1,225	3,152	3,500
Accounts payable	1,769	1,853	2,045	2,531	2,801
Current maturities	673	2,680	870	2,361	1,324
Other current liabilities	174	137	143	630	700
Total cur. liabilities	5,427	8,187	4,283	8,674	8,326
Long-term debt	3,469	1,082	3,747	2,101	1,517
Other LT liabilities	178	205	201	210	233
Total LT liabilities	3,648	1,287	3,948	2,311	1,750
Total liabilities	9,075	9,474	8,231	10,985	10,076
Registered capital	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Paid-up capital	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Share premium	3,963	3,963	3,963	3,963	3,963
Retained earnings	5,530	6,055	6,824	8,293	10,048
Others	(283)	(336)	(296)	(296)	(296)
Minority interests	(99)	(118)	(178)	(178)	(178)
Shares' equity	10,111	10,565	11,312	12,782	14,536

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	2,881	2,286	1,924	2,939	3,508
Depreciation	753	813	818	822	833
Chg in working capital	(987)	(1,074)	957	1,282	(131)
Others	(235)	(74)	21	445	47
CF from operations	2,412	1,951	3,720	5,489	4,257
Capital expenditure	(1,456)	(643)	(858)	(1,000)	(1,000)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(1,456)	(643)	(858)	(1,000)	(1,000)
Free cash flow	956	1,308	2,862	4,489	3,257
Net borrowings	2,159	326	(1,438)	1,771	(1,272)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,400)	(1,750)	(1,150)	(1,470)	(1,754)
Others	(528)	(82)	(27)	0	0
CF from financing	(768)	(1,506)	(2,614)	302	(3,027)
Net change in cash	188	(198)	248	4,790	231

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	17,364	19,215	18,853	21,011	23,337
Cost of sales	(11,181)	(13,582)	(13,974)	(15,188)	(16,809)
Gross profit	6,183	5,633	4,879	5,823	6,528
SG&A	(2,945)	(3,078)	(2,660)	(2,292)	(2,427)
EBITDA	4,198	3,612	3,239	4,565	5,123
Depre. & amortization	753	813	818	822	833
Equity income	0	5	8	14	14
Other income	206	240	193	199	175
EBIT	3,445	2,799	2,420	3,743	4,290
Finance costs	(89)	(115)	(183)	(148)	(159)
Income taxes	(513)	(433)	(337)	(676)	(640)
Net profit before MI	2,843	2,251	1,900	2,919	3,491
Minority interest	38	35	24	20	17
Core profit	2,881	2,286	1,924	2,939	3,508
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	2,881	2,286	1,924	2,939	3,508

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	0.8%	10.7%	-1.9%	11.4%	11.1%
EBITDA	-16.1%	-14.0%	-10.3%	41.0%	12.2%
Net profit	-18.3%	-20.6%	-15.8%	52.8%	19.4%
Core profit	-18.3%	-20.6%	-15.8%	52.8%	19.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	35.6%	29.3%	25.9%	27.7%	28.0%
EBITDA margin	24.2%	18.8%	17.2%	21.7%	22.0%
Core profit margin	16.6%	11.9%	10.2%	14.0%	15.0%
Net profit margin	16.6%	11.9%	10.2%	14.0%	15.0%
ROA	15.0%	11.4%	9.8%	12.4%	14.3%
ROE	28.5%	21.6%	17.0%	23.0%	24.1%
Stability					
D/E (x)	0.90	0.90	0.73	0.86	0.69
Net D/E (x)	0.58	0.60	0.41	0.13	0.01
Interest coverage ratio	38.83	24.32	13.21	25.21	27.06
Current ratio (x)	0.99	0.78	1.35	1.14	1.26
Quick ratio (x)	0.53	0.42	0.79	0.89	0.98
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.88	2.29	1.92	2.94	3.51
Core EPS	2.88	2.29	1.92	2.94	3.51
Book value	10.11	10.57	11.31	12.78	14.54
Dividend	1.96	1.50	0.90	1.47	1.75
Valuation (x)					
PER	28.1	35.4	42.1	27.6	23.1
Core PER	28.1	35.4	42.1	27.6	23.1
P/BV	8.0	7.7	7.2	6.3	5.6
EV/EBITDA	20.7	24.1	26.4	18.1	15.8
Dividend yield	2.4%	1.9%	1.1%	1.8%	2.2%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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) 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 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม 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