

11 April 2025

Sector: Commerce

CP All

1Q25E เติบโตได้ดีจาก RTE หนุน SSSG และ GPM ขยายตัว

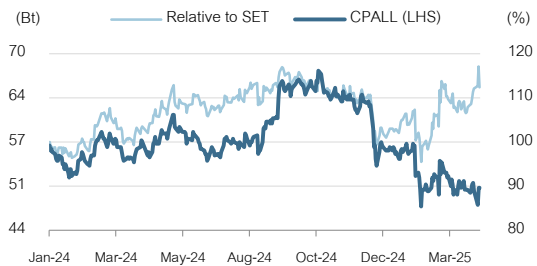
Bloomberg ticker	CPALL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt50.25
Target price	Bt86.00 (maintained)
Upside/Downside	+71%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt74.79
Bloomberg consensus	Buy 28 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt68.00 / Bt46.75
Market cap. (Bt mn)	451,401
Shares outstanding (mn)	8,983
Avg. daily turnover (Bt mn)	2,002
Free float	64.31%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	895,281	958,998	996,764	1,021,768
EBITDA	77,704	86,555	89,596	91,123
Net profit	18,482	25,346	27,361	29,096
EPS (Bt)	2.06	2.82	3.05	3.24
Growth	39.2%	37.1%	8.0%	6.3%
Core EPS (Bt)	2.02	2.81	3.05	3.24
Growth	36.7%	39.4%	8.2%	6.3%
DPS (Bt)	0.75	1.00	1.08	1.15
Div. yield	1.5%	2.0%	2.1%	2.3%
PER (x)	24.4	17.8	16.5	15.5
Core PER (x)	24.9	17.9	16.5	15.5
EVEBITDA (x)	12.7	11.4	11.0	10.8
PBV (x)	4.1	3.6	3.1	2.7

Bloomberg consensus				
Net profit	18,482	25,346	28,200	31,624
EPS (Bt)	2.06	2.82	3.13	3.52



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.5%	-9.5%	-23.9%	-12.2%
Relative to SET	3.2%	7.6%	-1.1%	7.2%

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" ที่ราคาเป้าหมาย 86.00 บาท ถึง PER ปี 2025E ที่ 28x (หรือเท่ากับ -0.8SD below 5-yr avg. PER) คาดกำไร 1Q25E ที่ 6.8 พันล้านบาท โต +8% YoY แต่หดตัว -5% QoQ โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) คาดรายได้รวมที่ 2.43 แสนล้านบาท โต +4% YoY และ -3% QoQ โดยคาด SSSG เติบโตของธุรกิจ CVS ที่ +3% ใน 1Q25E ประกอบกับราคาการค้าขยายสาขาที่ราว +200 สาขา ทำให้รายได้ของธุรกิจ CVS ขยายตัวได้ +7-8% YoY และรายได้ CPAXT ที่โต low single digit 2) คาด GPM เฉลี่ยรวมที่ 22.8% โดยมาจาก GPM ของธุรกิจค้า CVS ที่ขยายตัวได้ +50 bps YoY และ +10 bps QoQ (จาก 28.7% ใน 1Q24 และ 29.1% ใน 4Q24) หนุนหลักจากสินค้า RTE ที่เติบโตได้โดดเด่นต่อเนื่อง และ personal care ยังเติบโต แม้ตัวเลขนักท่องเที่ยวจีนยังไม่กลับมา 3) คาด SG&A ที่ 4.9 หมื่นล้านบาท +6% YoY -3% QoQ จากค่าใช้จ่ายของธุรกิจค้าส่งที่ยังเติบโต แม้จะเห็นเป็นการเติบโตที่ช้าลง และค่าใช้จ่าย CVS ที่เพิ่มขึ้นตามยอดขาย

คงประมาณการกำไร 2025E/26E อยู่ที่ 2.7/2.9 หมื่นล้านบาท โต +8.0%/+6.3% YoY จากกำไร 2024 ที่ 2.5 หมื่นล้านบาท (+37% YoY) และต่อเนื่องไปในปี 2025E จากการขยายสาขาและการเติบโตของสินค้า RTE ต่อเนื่อง แม้นักท่องเที่ยวจีนจะลดลง ประกอบกับการเติบโตของ Lotus's และค่าใช้จ่ายต่อยอดขายที่ลดลง รวมถึงค่าไฟที่ลดลงเป็น upside ต่อประมาณการ

ราคาหุ้น outperform ได้เล็กน้อยใกล้เคียงตลาด จากมองผลกระทบจากนโยบายของสหรัฐฯจำกัด และยังคงคาดการณ์ดำเนินงานที่แข็งแกร่งต่อเนื่อง ปัจจุบันเทรดอยู่ที่เพียง 16.5x ทั้งนี้ทำให้เรายังแนะนำ "ซื้อ" CPALL จากคาดการณ์การเติบโตได้ดีต่อเนื่องในทุกธุรกิจในปี 2025E

Event: 1Q25E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไร 1Q25E ที่ 6.8 พันล้านบาท โต +8% YoY แต่หดตัว -5% QoQ** เราคาดการณ์กำไร 1Q25E ที่ 6.8 พันล้านบาท โต +8% YoY แต่หดตัว -5% QoQ โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) คาดรายได้รวมที่ 2.43 แสนล้านบาท โต +4% YoY และ -3% QoQ โดยคาด SSSG เติบโตของธุรกิจ CVS ที่ +3% ใน 1Q25E ประกอบกับราคาการค้าขยายสาขาที่ราว +200 สาขา ทำให้รายได้ของธุรกิจ CVS ขยายตัวได้ +7-8% YoY และรายได้ CPAXT ที่โต low single digit

2) คาด GPM เฉลี่ยรวมที่ 22.8% โดยมาจาก GPM ของธุรกิจค้า CVS ที่ขยายตัวได้ +50 bps YoY และ +10 bps QoQ (จาก 28.7% ใน 1Q24 และ 29.1% ใน 4Q24) ประกอบกับ GPM ของธุรกิจค้าปลีกที่คาดโตได้ +15 bps YoY โดย GPM ของ CVS ยังหนุนหลักจากสินค้า RTE ที่เติบโตได้โดดเด่นต่อเนื่อง และ personal care ยังเติบโต แม้นักท่องเที่ยวจีนยังไม่กลับมา

3) คาด SG&A ที่ 4.9 หมื่นล้านบาท +6% YoY -3% QoQ จากค่าใช้จ่ายของธุรกิจค้าส่งที่ยังเติบโต แม้จะเห็นเป็นการเติบโตที่ช้าลง ขณะที่ค่าใช้จ่ายของธุรกิจค้าปลีกควบคุมได้ดีต่อเนื่อง และค่าใช้จ่าย CVS ที่เพิ่มขึ้นตามยอดขาย

□ **คงประมาณการกำไร 2025E/26E อยู่ที่ 2.7/2.9 หมื่นล้านบาท โต +8.0%/+6.3% YoY** เราคงประมาณการกำไร 2025E/26E อยู่ที่ 2.7/2.9 หมื่นล้านบาท โต +8.0%/+6.3% YoY จากกำไร 2024 ที่ 2.5 หมื่นล้านบาท (+37% YoY) และต่อเนื่องไปในปี 2025E จากการขยายสาขาและการเติบโตของสินค้า RTE ต่อเนื่อง แม้นักท่องเที่ยวจีนจะลดลง ประกอบกับการเติบโตของ Lotus's และค่าใช้จ่ายต่อยอดขายที่ลดลง รวมถึงค่าไฟที่ลดลงเป็น upside ต่อประมาณการ

Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และที่ราคาเป้าหมาย 86.00 บาท ถึง PER ปี 2025E ที่ 28x (หรือเท่ากับ -1.5SD below 5-yr avg. PER) โดยปัจจุบันราคาหุ้นเทรดอยู่ที่ PER ปี 2025E ที่ 16.5x หรือต่ำกว่า -2SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เมื่อเทียบกับผลประกอบการที่เติบโตดี และ upside จากค่าพลังงานที่ลดลง

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: 1Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q25E	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	242,809	234,315	3.6%	249,691	-2.8%	996,764	958,998	3.9%
CoGS	(187,570)	(182,093)	3.0%	(192,630)	-2.6%	(771,730)	(742,490)	3.9%
Gross profit	55,239	52,223	5.8%	57,061	-3.2%	225,033	216,507	3.9%
SG&A	(49,250)	(46,541)	5.8%	(50,646)	-2.8%	(202,251)	(194,588)	3.9%
EBITDA	23,192	21,601	7.4%	23,845	-2.7%	89,596	86,555	3.5%
Other inc./exps	7,820	6,991	11.9%	8,041	-2.8%	29,930	28,796	3.9%
Interest expenses	(3,748)	(3,902)	-4.0%	(3,854)	-2.8%	(14,673)	(15,495)	-5.3%
Income tax	(1,926)	(1,643)	17.2%	(2,029)	-5.1%	(6,982)	(6,381)	9.4%
Core profit	6,815	6,022	13.2%	7,179	-5.1%	27,361	25,286	8.2%
Net profit	6,815	6,319	7.8%	7,179	-5.1%	27,361	25,346	8.0%
EPS (Bt)	0.76	0.70	7.8%	0.80	-5.1%	3.05	2.82	8.0%
Gross margin	22.8%	22.3%		22.9%		22.6%	22.6%	
Net margin	2.8%	2.7%		2.9%		2.7%	2.6%	

Fig 2: Share price vs Quarterly profits

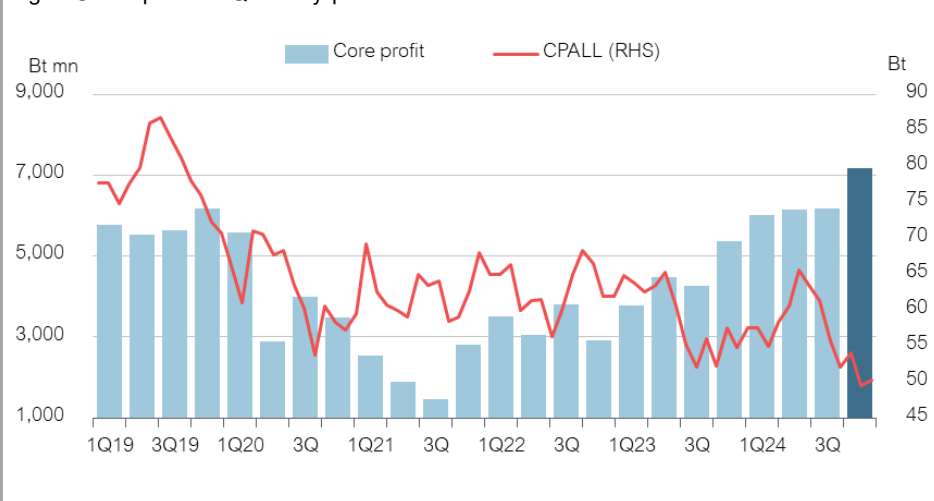
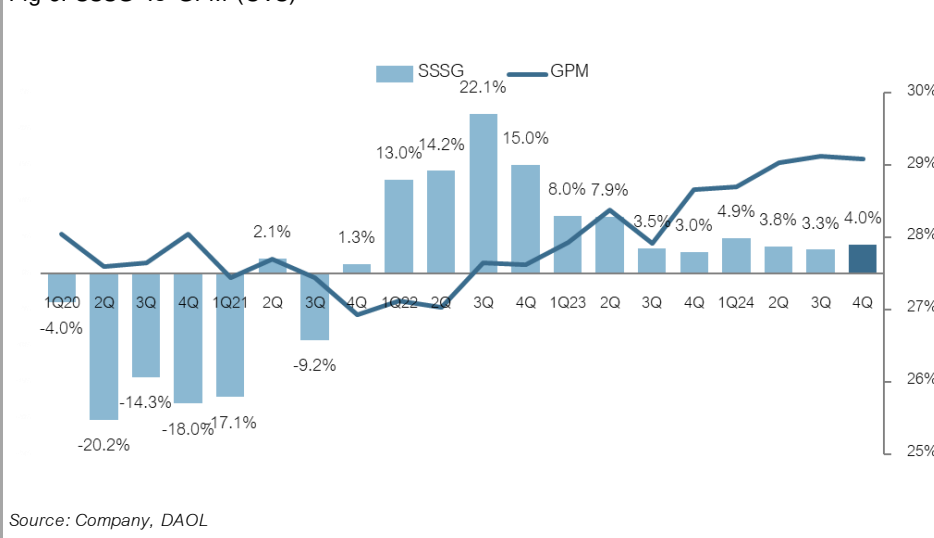


Fig 3: SSSG vs GPM (CVS)



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)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	233,732	234,315	240,948	234,044	249,691
Cost of sales	(181,901)	(182,093)	(186,899)	(180,869)	(192,630)
Gross profit	51,831	52,223	54,049	53,175	57,061
SG&A	(46,381)	(46,541)	(48,836)	(48,565)	(50,646)
EBITDA	21,241	21,601	20,950	20,159	23,845
Finance costs	(4,010)	(3,902)	(3,878)	(3,861)	(3,854)
Core profit	5,612	6,022	6,155	6,189	7,179
Net profit	5,497	6,319	6,239	5,608	7,179
EPS	0.6	0.7	0.7	0.6	0.8
Gross margin	22.2%	22.3%	22.4%	22.7%	22.9%
EBITDA margin	9.1%	9.2%	8.7%	8.6%	9.5%
Net profit margin	2.4%	2.7%	2.6%	2.4%	2.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	71,891	67,317	54,628	43,820	66,801
Accounts receivable	3,620	3,326	3,856	4,008	4,108
Inventories	58,183	57,501	61,269	63,682	65,280
Other current assets	15,261	15,654	17,399	18,084	18,538
Total cur. assets	148,955	143,798	137,153	129,594	154,727
Investments	15,955	16,766	18,570	18,570	18,570
Fixed assets	754,230	759,910	781,968	786,205	790,255
Other assets	15,261	15,654	17,399	18,084	18,538
Total assets	924,061	926,491	944,120	941,051	970,402
Short-term loans	16,810	9,472	9,446	9,818	10,064
Accounts payable	147,682	159,811	161,242	167,592	171,796
Current maturities	25,902	52,710	43,955	8,333	2,060
Other current liabilities	17,049	16,203	17,733	18,432	18,894
Total cur. liabilities	207,443	238,197	232,376	204,175	202,815
Long-term debt	309,061	265,163	263,132	264,805	272,753
Other LT liabilities	117,257	121,536	129,002	134,082	137,445
Total LT liabilities	426,317	386,699	392,133	398,886	410,198
Total liabilities	633,760	624,896	624,510	603,061	613,012
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	80,318	91,406	106,726	125,105	144,505
Others	9,739	9,467	9,467	9,467	9,467
Minority interests	189,577	190,600	192,750	192,750	192,750
Shares' equity	290,301	301,595	319,611	337,990	357,390

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	13,281	18,482	25,346	27,361	29,096
Depreciation	(32,681)	(34,692)	(35,167)	(36,136)	(36,322)
Chg in working capital	8,531	15,051	3,971	8,625	5,711
Others	(1,120)	(811)	(1,804)	-	-
CF from operations	54,493	68,225	64,484	72,123	71,129
Capital expenditure	(40,866)	(40,373)	(40,373)	(40,373)	(40,373)
Others	(1,120)	(811)	(1,804)	-	-
CF from investing	(41,986)	(41,183)	(42,177)	(40,373)	(40,373)
Free cash flow	30	14,176	11,371	19,718	19,360
Net borrowings	(21,963)	(24,428)	(10,813)	(33,577)	1,921
Equity capital raised	-	-	-	-	-
Dividends paid	(6,493)	(6,737)	(8,982)	(8,982)	(9,697)
Others	(9,581)	205	2,696	-	-
CF from financing	(38,037)	(30,960)	(17,100)	(42,559)	(7,775)
Net change in cash	(25,530)	(3,918)	5,207	(10,809)	22,981

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	829,099	895,281	958,998	996,764	1,021,768
Cost of sales	(651,100)	(699,010)	(742,490)	(771,730)	(791,089)
Gross profit	177,999	196,271	216,507	225,033	230,679
SG&A	(165,414)	(179,912)	(194,588)	(202,251)	(207,325)
EBITDA	69,604	77,704	86,555	89,596	91,123
Depre. & amortization	(32,681)	(34,692)	(35,167)	(36,136)	(36,322)
Equity income	831	746	673	748	766
Other income	23,506	25,906	28,796	29,930	30,681
EBIT	36,923	43,012	51,388	53,460	54,801
Finance costs	(16,832)	(16,558)	(15,495)	(14,673)	(13,898)
Income taxes	(3,861)	(4,602)	(6,381)	(6,982)	(7,362)
Net profit before MI	16,230	21,852	29,512	31,805	33,540
Minority interest	(2,949)	(3,370)	(4,166)	(4,444)	(4,444)
Core profit	13,272	18,136	25,286	27,361	29,096
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Net profit	13,281	18,482	25,346	27,361	29,096

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	46.7%	8.0%	7.1%	3.9%	2.5%
EBITDA	48.8%	11.6%	11.4%	3.5%	1.7%
Net profit	2.3%	39.2%	37.1%	8.0%	6.3%
Core profit	38.6%	36.7%	39.4%	8.2%	6.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	21.5%	21.9%	22.6%	22.6%	22.6%
EBITDA margin	8.4%	8.7%	9.0%	9.0%	8.9%
Core profit margin	1.6%	2.0%	2.6%	2.7%	2.8%
Net profit margin	1.6%	2.1%	2.6%	2.7%	2.8%
ROA	1.4%	2.0%	2.7%	2.9%	3.0%
ROE	13.2%	16.7%	20.0%	18.8%	17.7%
Stability					
D/E (x)	2.18	2.07	1.95	1.78	1.72
Net D/E (x)	0.96	0.86	0.82	0.71	0.61
Interest coverage ratio	(4.14)	(4.69)	(5.59)	(6.11)	-
Current ratio (x)	0.72	0.60	0.59	0.63	0.76
Quick ratio (x)	0.44	0.36	0.33	0.32	0.44
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.48	2.06	2.82	3.05	3.24
Core EPS	1.48	2.02	2.81	3.05	3.24
Book value	11.21	12.36	14.12	16.17	18.33
Dividend	0.74	0.75	1.00	1.08	1.15
Valuation (x)					
PER	33.99	24.42	17.81	16.50	15.51
Core PER	34.01	24.89	17.85	16.50	15.51
P/BV	4.48	4.07	3.56	3.11	2.74
EW/EBITDA	14.13	12.65	11.36	10.97	10.79
Dividend yield	1.5%	1.5%	2.0%	2.1%	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. **3**

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 - “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 - “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)
- หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
 - HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
 - SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.
- The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างมีธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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