

29 November 2022

Sector: Transportation & Logistic

Sahathai Terminal

จะฟื้นตัวเร็วขึ้นจากทุกธุรกิจ, ขยายลูกค้าใหม่ และ JV ใหม่

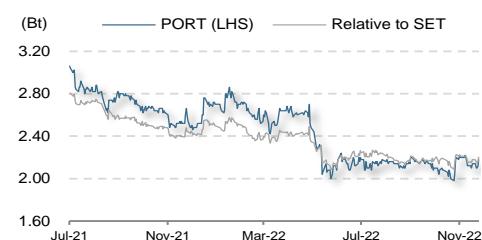
Bloomberg ticker	PORT TB
Recommendation	BUY (previously HOLD)
Current price	Bt2.18
Target price	Bt2.60 (previously Bt2.30)
Upside/Downside	+19%
EPS revision	2023E: +40%

Bloomberg target price	n.a.
Bloomberg consensus	n.a.

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt2.90 / Bt1.96
Market cap. (Bt mn)	1,324
Shares outstanding (mn)	607
Avg. daily turnover (Bt mn)	1
Free float	44%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	1,347	1,589	2,103	2,295
EBITDA	396	357	331	400
Net profit	58	28	1	48
EPS (Bt)	0.10	0.05	0.00	0.08
Growth	-43.1%	-52.5%	-94.9%	3,327.2
Core EPS (Bt)	0.10	0.05	0.00	0.08
Growth	-36.4%	-52.5%	-94.9%	3,327.2
DPS (Bt)	0.04	0.03	0.00	0.03
Div. yield	1.6%	1.1%	0.0%	1.4%
PER (x)	22.8	47.9	948.2	27.7
Core PER (x)	22.8	47.9	948.2	27.7
EV/EBITDA (x)	7.7	8.2	9.1	7.5
PBV (x)	0.9	0.9	0.9	0.9

Bloomberg consensus				
Net profit	58	28	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	0.10	0.05	n.a.	n.a.



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.9%	1.9%	2.8%	-14.2%
Relative to SET	-1.6%	3.6%	4.2%	-14.6%

Major shareholders		Holding
1. Rattana Holding Co., Ltd		34.56%
2. Mr. Somchai Karuchit		5.24%
3. Mrs. Sunanta Lamatipanon		2.99%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2.60 บาท ถึง 2023E PER ที่ 33 เท่า (5-yr average PER) จากเดิม 2.30 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.95 เท่า (-0.75SD below 5-yr average PBV) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรขึ้น และปรับการประเมินมูลค่าเป็น PER จากผลการดำเนินงานที่เริ่มกลับมาทำกำไรขึ้นเป็นปกติ จากปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ที่คลี่คลาย และค่าระวางเรือที่ลดลง ส่งผลให้ปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการกลับมาฟื้นตัว โดยเฉพาะสินค้าเกษตร เช่น แป้งมันสำปะหลัง ซึ่งเป็นสินค้าหลักของ PORT มีการส่งออกได้ดีมากขึ้น ทั้งนี้ เราปรับประมาณการปี 2022E ขึ้นเป็นกำไร 1 ล้านบาท จากเดิมที่ขาดทุน -5 ล้านบาท จากผลการดำเนินงาน 3Q22 ที่พลิกเป็นกำไรได้ และแนวโน้ม 4Q22E ที่จะฟื้นตัวได้ดีขึ้นจากเดิม สำหรับปี 2023E เราปรับกำไรขึ้นจากเดิม 40% เป็น 48 ล้านบาท จากทุกธุรกิจที่ดีขึ้น โดยจะได้ผลบวกจากเรือ feeder มีลูกค้ารายใหม่เริ่มใช้บริการ ทำให้รายได้จากเรือ feeder จะเติบโตเกือบ 100% และมีการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ LEO เพื่อให้บริการคลังสินค้า โดยประเมินจะมีส่วนแบ่งกำไรราว 10-15 ล้านบาท

ราคาหุ้น outperform SET +4%/+4% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากค่าระวางเรือคอนเทนเนอร์ที่ลดลง และสถานการณ์การขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ที่ดีขึ้น ทั้งนี้ เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” จากผลการดำเนินงาน 4Q22E และ 2023E ที่จะฟื้นตัวเร็วขึ้นจากเดิม รวมถึงปี 2024E จะยังเติบโตได้ จากแนวโน้มทุกธุรกิจที่ดีขึ้น และแผนเปิดท่าเรือใหม่ BRT จะช่วยรองรับการขยายตัวในอนาคต

Event: Company update

□ ปัญหาตู้คอนเทนเนอร์ขาดแคลนที่คลี่คลาย และค่าระวางเรือที่ลดลง ช่วยหนุนปริมาณการขนส่งของ PORT เริ่มทยอยปรับตัวดีขึ้น เราประเมินปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการของ PORT ใน 4Q22E และปี 2023E จะทยอยปรับตัวดีขึ้นได้จาก 1) ปัญหาตู้คอนเทนเนอร์ขาดแคลนที่คลี่คลาย ทำให้ปริมาณการขนส่งตู้คอนเทนเนอร์ทั้งทางเรือและทางบกเริ่มฟื้นตัวได้, 2) ค่าระวางเรือที่ปรับตัวลดลง จะทำให้สินค้าส่งออกหลัก เช่น แป้งมันสำปะหลัง ปรับตัวดีขึ้น จากก่อนหน้านี้ที่ชะลอการส่งออกจากต้นทุนค่าขนส่งที่สูง และจะทำให้มีรายได้จากการบริการบรรจุสินค้าเข้าตู้คอนเทนเนอร์เพิ่มขึ้นด้วย และ 3) จากการที่ PORT ให้บริการตู้คอนเทนเนอร์ที่ได้เพิ่มขึ้น จะทำให้มีรายได้จากการซ่อมแซมและทำความสะอาดตู้คอนเทนเนอร์ (container depot) เพิ่มขึ้นตามเช่นกัน

□ ปรับกำไรปี 2022E/23E ขึ้น จากแนวโน้มฟื้นตัวดีกว่าคาด เราปรับประมาณการปี 2022E ดีขึ้นเป็นกำไร 1 ล้านบาท จากเดิมที่ขาดทุน -5 ล้านบาท จากผลการดำเนินงาน 3Q22 ที่พลิกเป็นกำไรได้โดดเด่น และแนวโน้ม 4Q22E ที่จะดีขึ้นจากเดิม จากทุกธุรกิจที่จะปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะจากธุรกิจท่าเรือที่กลับมาทำกำไรเร็ว ตามปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการที่เติบโตดีขึ้น และคลังสินค้าอาคารใหม่ มีลูกค้ารายใหม่เริ่มเข้าใช้บริการเพิ่มในเดือน พ.ย.22 ซึ่งจะช่วยเพิ่มกำไรได้อีกราว 1.5-2.0 ล้านบาท/ไตรมาส สำหรับปี 2023E เราปรับกำไรเพิ่มขึ้นจากเดิม 40% เป็น 48 ล้านบาท จากการฟื้นตัวของธุรกิจให้บริการท่าเทียบเรือที่ดีขึ้น โดยเฉพาะรายได้จากเรือ feeder จะกลับมาเติบโตโดดเด่นเกือบ 100% เนื่องจากจะมีลูกค้ารายใหม่เริ่มใช้บริการ คิดเป็นรายได้ราว 6 ล้านบาท/เดือน ส่วนธุรกิจคลังสินค้า ได้มีการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ LEO (PORT และ LEO ถือหุ้นฝ่ายละ 50%) ใน 4Q22E เพื่อให้บริการคลังสินค้าอาคารใหม่ cold chain warehouse ซึ่ง LEO จะสามารถหาลูกค้ามาใช้บริการคลังสินค้าทำให้จะมี occupancy rate ที่สูงได้เร็ว โดยประเมินว่าจะมีส่วนแบ่งกำไรปี 2023E ราว 10-15 ล้านบาท และจะเพิ่มเป็น 15-20 ล้านบาท ในปีถัดไป

Valuation/Catalyst/Risk

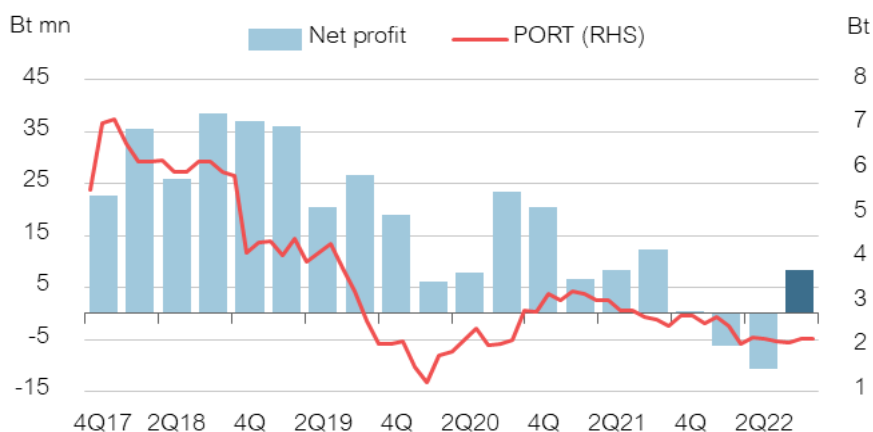
เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2.60 บาท โดยอิง 2023E PER ที่ 33 เท่า (5-yr average PER) จากเดิมที่ 2.30 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.95 เท่า (-0.75SD below 5-yr average PBV) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรขึ้น และปรับวิธีการประเมินมูลค่าเป็น PER เนื่องจากแนวโน้มผลการดำเนินงานเริ่มกลับมาทำกำไรขึ้นเป็นปกติแล้ว โดยมี key catalyst จากกำไร 4Q22E และ ปี 2023E ที่จะเติบโตดีขึ้น ตามปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการที่กลับมาฟื้นตัวดีขึ้น, มีลูกค้าเรือ feeder รายใหม่เริ่มให้บริการ และธุรกิจคลังสินค้าที่มีการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ LEO

□ 3Q22 result review (งบออกตั้งแต่วันที่ 11 พ.ย.): ผลการดำเนินงาน 3Q22 พลิกเป็นกำไรดีขึ้นมาก QoQ จากทุกธุรกิจที่ปรับตัวดีขึ้น PORT รายงาน 3Q22 มีกำไรสุทธิ 8 ล้านบาท -32% YoY แต่ดีขึ้นจาก 2Q22 ที่ขาดทุน -11 ล้านบาท โดยยังลดลง YoY จากรายได้จากเรือ feeder ที่ลดลง -30% YoY, +50% QoQ โดยตั้งแต่ 2Q22 มีลูกค้าสายเรือรายหนึ่งยกเลิกใช้บริการ ซึ่งเดิมให้บริการเส้นทางผ่านรัสเซีย-ยูเครน มีปริมาณการขนส่งลดลง ขณะที่หากเทียบ QoQ กลับมาเติบโตได้ดี จากธุรกิจที่ขึ้นโดยเฉพาะจาก 1) เรือ barge ที่มีรายได้ดีขึ้น +15% YoY, +9% QoQ เนื่องจากผลของค่าระวางเรือที่ลดลง และปัญหาตู้คอนเทนเนอร์ขาดแคลนเริ่มดีขึ้น ทำให้มีปริมาณตู้คอนเทนเนอร์ให้บริการปรับตัวดีขึ้น, 2) ธุรกิจ warehouse & yard ปรับตัวดีขึ้น มีรายได้เพิ่มขึ้น +6% YoY, +22% QoQ เนื่องจากมีลูกค้ากลุ่มยานยนต์มาใช้บริการเพิ่มมากขึ้น และ 3) ธุรกิจ freight forward รายได้ปรับตัวดีขึ้น +9% YoY, +53% QoQ จากการขยายฐานลูกค้าใหม่ได้เพิ่มขึ้น ด้าน GPM ดีขึ้นเป็น 13.8% (3Q21 = 13.7%, 2Q22 = 12.8%) จากรายได้ที่เติบโตดีขึ้น ดังนั้น สำหรับผลการดำเนินงาน 9M22 ยังขาดทุนสุทธิ -9 ล้านบาท ลดลงจาก 9M21 ที่กำไร 27 ล้านบาท

Fig 1: 3Q22 results review

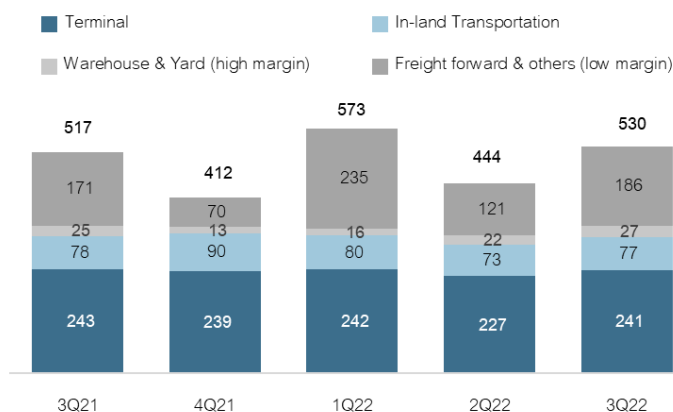
FY: Dec (Bt mn)	3Q22	3Q21	YoY	2Q22	QoQ	9M22	9M21	YoY
Revenues	531	518	2%	444	20%	1,547	1,178	31.3%
CoGS	(458)	(447)	2%	(387)	18%	(1,360)	(972)	39.8%
Gross profit	73	71	3%	57	29%	187	206	-8.9%
SG&A	(54)	(48)	13%	(54)	1%	(162)	(141)	14.6%
EBITDA	65	96	-33%	70	-7%	230	275	-16.4%
Other inc./exps	2	6	-63%	3	-26%	12	13	-11.5%
Interest expenses	(15)	(16)	-2%	(15)	4%	(44)	(46)	-3.4%
Income tax	(0)	(2)	-83%	(0)	0%	(1)	(3)	-63.3%
Core profit	8	12	-32%	(11)	n.m.	(9)	27	n.m.
Net profit	8	12	-32%	(11)	n.m.	(9)	27	n.m.
EPS (Bt)	0.01	0.02	-32%	(0.02)	n.m.	(0.01)	0.04	n.m.
Gross margin	13.8%	13.7%		12.8%		12.1%	17.5%	
Net margin	1.6%	2.4%		-2.4%		-0.6%	2.3%	

Fig 2: PORT share prices vs profits



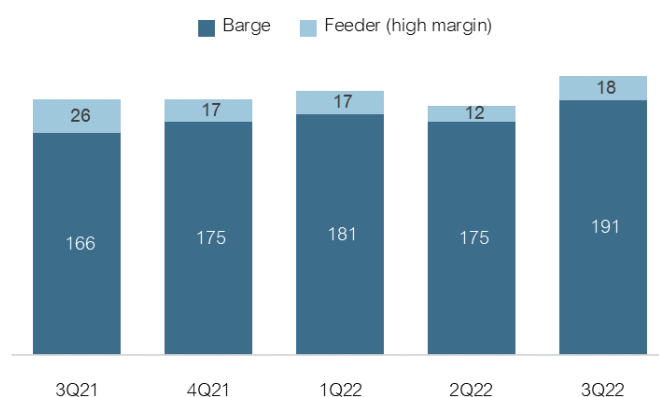
Source: Company, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Total revenues (Bt mn)



Source: Company

Fig 4: Terminal handling – revenues (Bt mn)



Source: Company

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	518	411	573	444	531
Cost of sales	(447)	(353)	(515)	(387)	(458)
Gross profit	71	58	57	57	73
SG&A	(48)	(46)	(54)	(54)	(54)
EBITDA	96	83	74	70	85
Finance costs	(16)	(15)	(15)	(15)	(15)
Core profit	12	0.5	(6)	(11)	8
Net profit	12	0.5	(6)	(11)	8
EPS	0.02	0.00	(0.01)	(0.02)	0.01
Gross margin	13.7%	14.0%	10.0%	12.8%	13.8%
EBITDA margin	18.5%	20.2%	13.0%	15.8%	16.1%
Net profit margin	2.4%	0.1%	-1.1%	-2.4%	1.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash & deposits	134	73	35	57	57
Accounts receivable	210	197	246	268	301
Inventories	8	14	13	16	17
Other current assets	56	84	83	85	90
Total cur. assets	408	368	378	426	467
Investments	106	114	125	120	125
Fixed assets	1,805	1,778	1,881	1,976	2,064
Other assets	1,515	1,385	1,271	1,161	1,079
Total assets	3,834	3,645	3,655	3,683	3,734
Short-term loans	110	30	59	52	48
Accounts payable	62	68	50	50	47
Current maturities	171	151	130	120	100
Other current liabilities	186	217	212	205	195
Total cur. liabilities	529	465	450	427	390
Long-term debt	1,764	1,637	1,675	1,685	1,732
Other LT liabilities	37	33	39	38	40
Total LT liabilities	1,801	1,670	1,714	1,723	1,772
Total liabilities	2,329	2,135	2,165	2,150	2,162
Registered capital	230	230	230	230	230
Paid-up capital	304	304	304	304	304
Share premium	778	778	778	778	778
Retained earnings	331	337	323	365	404
Others	1	2	2	2	2
Minority interests	92	91	85	86	86
Shares' equity	1,505	1,510	1,490	1,533	1,572

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	58	28	1	48	60
Depreciation	266	266	271	278	283
Chg in working capital	(0)	1	(147)	(95)	(150)
CF from operations	324	295	126	231	193
Capital expenditure	(35)	(95)	(195)	(195)	(195)
Others	(72)	4	0	0	0
CF from investing	(107)	(91)	(195)	(195)	(195)
Free cash flow	216	204	(69)	36	(2)
Net borrowings	(149)	(245)	46	(8)	24
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(43)	(21)	(15)	(6)	(21)
Others	0	0	0	0	0
CF from financing	(191)	(266)	31	(14)	3
Net change in cash	25	(62)	(38)	22	1

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Sales	1,347	1,589	2,103	2,295	2,421
Cost of sales	1,015	1,326	1,840	1,981	2,080
Gross profit	333	263	263	314	341
SG&A	212	188	217	223	235
EBITDA	396	357	331	400	426
Depre. & amortization	266	266	271	278	283
Equity income	(3)	(2)	(4)	14	18
Other income	13	18	17	18	18
EBIT	131	91	60	122	143
Finance costs	67	61	62	64	69
Income taxes	2	3	(0)	12	15
Net profit before MI	61	26	(2)	47	59
Minority interest	(3)	1	4	1	1
Core profit	58	28	1	48	60
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	58	28	1	48	60

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-11.9%	17.9%	32.4%	9.1%	5.5%
EBITDA	42.7%	-9.8%	-7.4%	20.9%	6.3%
Net profit	-43.1%	-52.5%	-94.9%	3,327.2%	25.0%
Core profit	-36.4%	-52.5%	-94.9%	3,327.2%	25.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	24.7%	16.6%	12.5%	13.7%	14.1%
EBITDA margin	29.4%	22.5%	15.7%	17.4%	17.6%
Core profit margin	4.3%	1.7%	0.1%	2.1%	2.5%
Net profit margin	4.3%	1.7%	0.1%	2.1%	2.5%
ROA	1.5%	0.8%	0.0%	1.3%	1.6%
ROE	3.9%	1.8%	0.1%	3.1%	3.8%
Stability					
D/E (x)	1.55	1.41	1.45	1.40	1.38
Net D/E (x)	0.64	0.56	0.59	0.56	0.56
Interest coverage ratio	1.94	1.48	0.97	1.92	2.06
Current ratio (x)	0.77	0.79	0.84	1.00	1.20
Quick ratio (x)	0.76	0.76	0.81	0.96	1.15
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.10	0.05	0.00	0.08	0.10
Core EPS	0.10	0.05	0.00	0.08	0.10
Book value	2.48	2.49	2.45	2.52	2.59
Dividend	0.04	0.03	0.00	0.03	0.04
Valuation (x)					
PER	22.37	47.04	930.77	27.16	21.73
Core PER	22.37	47.04	930.77	27.16	21.73
P/BV	0.86	0.86	0.87	0.85	0.83
EV/EBITDA	7.67	8.10	9.06	7.44	7.10
Dividend yield	1.6%	1.2%	0.0%	1.4%	1.9%

Corporate governance report of Thai listed companies 2021

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

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

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

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.