

10 October 2022

Sector: Automotive

Somboon Advance Technology

3Q22E ดีขึ้นต่อเนื่องจากรถยนต์ไฟฟ้า, EV bus มาปี 2023E

Bloomberg ticker	SAT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt20.10
Target price	Bt24.50 (previously Bt22.50)
Upside/Downside	+22%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt22.58
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 3 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt24.80 / Bt16.60
Market cap. (Bt mn)	8,546
Shares outstanding (mn)	425
Avg. daily turnover (Bt mn)	40
Free float	64%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	5,883	8,598	9,202	9,678
EBITDA	1,039	1,689	1,636	1,787
Net profit	371	953	950	1,045
EPS (Bt)	0.87	2.24	2.23	2.46
Growth	-58.5%	156.6%	-0.3%	10.0%
Core EPS (Bt)	0.87	2.25	2.23	2.46
Growth	-58.5%	157.5%	-0.7%	10.2%
DPS (Bt)	0.60	1.50	1.48	1.55
Div. yield	3.0%	7.5%	7.4%	7.7%
PER (x)	23.0	9.0	9.0	8.2
Core PER (x)	23.0	9.0	9.0	8.2
EV/EBITDA (x)	6.1	3.3	3.5	3.1
PBV (x)	1.2	1.1	1.1	1.0

Bloomberg consensus				
Net profit	371	953	937	1,067
EPS (Bt)	0.87	2.24	2.20	2.51



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.5%	16.2%	1.5%	5.2%
Relative to SET	3.2%	15.1%	7.6%	8.5%

Major shareholders		Holding
1. Somboon Holding Co., Ltd.		29.92%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		9.47%
3. KKP LONG TERM EQUITY DIVIDEND FUND		1.55%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นโดย rollover เป็นปี 2023E ที่ 24.50 บาท (เดิม 22.50 บาท) ยังอิง PER รว 10 เท่า (5-yr average PER) โดยเราประเมินกำไร 3Q22E จะดีขึ้นเป็น 235 ล้านบาท (+10% YoY, +12% QoQ) จากยอดขายผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัว โดยดีขึ้น YoY จากฐานต่ำปีก่อนที่ค่ายรถยนต์มีการลดกำลังการผลิตจากมาตรการคุมโควิด และดีขึ้น QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลที่ไตรมาส 2 เป็น low season นอกจากนี้ ยังได้ผลบวกจากสถานการณ์การขาดแคลนชิปที่เริ่มดีขึ้น

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2022E ที่ 950 ล้านบาท ทรงตัว YoY โดย 9M22E จะคิดเป็น 74% จากทั้งปี สำหรับ 4Q22E จะยังคงดีขึ้นทั้ง YoY, QoQ จากคำสั่งผลิตล่วงหน้าเพิ่มขึ้น ตามยอดขายผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเราประเมินยอดขายผลิตรถยนต์ที่ 1.75 ล้านบาท +4% YoY และมีโอกาส upside เป็น 1.8 ล้านคัน +7% YoY สำหรับปี 2023E กำไรจะดีขึ้นเป็น 1.05 พันล้านบาท +10% YoY จากยอดขายผลิตรถยนต์ที่จะยังเติบโตได้ราว +4% YoY รวมถึง SAT จะมีคำสั่งซื้อใหม่เพิ่มอีก 200-300 ล้านบาท ขณะที่ GPM จะดีขึ้นมากจากแนวโน้มสต็อกวัตถุดิบเหล็กนำเข้าที่เริ่มลดลง รวมถึงการปรับราคาขายเพิ่มขึ้น

ราคาหุ้น outperform SET +3%/+15% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากยอดขายผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัว ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ซื้อ จากกำไร 3Q22E-1Q23E ที่จะกลับมาปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องทุกไตรมาส ขณะที่กำไรปี 2023E ยังมีโอกาส upside เพิ่มได้อีก จากธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าที่จะมีความคืบหน้ามากขึ้น ด้าน valuation ยังน่าสนใจ ปัจจุบันเทรดที่ 2023E PER ที่ 8.2 เท่า (-0.75SD)

Event: 3Q22E earnings preview

□ กำไร 3Q22E จะดีขึ้นทั้ง YoY, QoQ ตามยอดขายผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัว เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q22E ที่ 235 ล้านบาท (+10% YoY, +12% QoQ) ตามภาพรวมอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยยอดขายผลิตรถยนต์ในช่วงเดือน ก.ค.-ส.ค.22 เติบโตได้ดี 39% YoY ขณะที่เดือน ก.ย.22 ยังมีทิศทางที่ดีต่อเนื่อง ส่งผลให้เราประเมินรายได้ 3Q22E ที่ 2.4 พันล้านบาท (+17% YoY, +12% QoQ) ขณะที่ GPM จะอยู่ที่ 17.7% ลดลงจาก 3Q21 ที่ 18.4% จากต้นทุนเหล็กที่สูงขึ้น แต่ดีขึ้นจาก 2Q22 เล็กน้อยที่ 17.5% จากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้น แต่ยังคงกดดันจากสต็อกต้นทุนเหล็กนำเข้าที่ยังทรงตัวในระดับสูง ทั้งนี้ ส่งผลให้กำไร 9M22E จะอยู่ที่ 705 ล้านบาท -9% YoY

□ กำไร 4Q22E จะยังดีขึ้นต่อ และปี 2023E จะกลับมาเติบโตได้ จากต้นทุนเหล็กที่ทยอยลดลง เรายังคงประมาณการกำไรปี 2022E ที่ 950 ล้านบาท ทรงตัว YoY โดย 9M22E จะคิดเป็น 74% จากทั้งปี สำหรับ 4Q22E จะยังคงดีขึ้นต่อเนื่องทั้ง YoY และ QoQ จากแนวโน้มคำสั่งซื้อล่วงหน้าเพิ่มขึ้น ตามยอดขายผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัว ทั้งนี้ ยอดผลิตรถยนต์ 8M22 อยู่ที่ 1.2 ล้านคัน +11% YoY ขณะที่เราประเมินทั้งปี 2022E จะอยู่ที่ 1.75 ล้านคัน +4% YoY และมีโอกาสดีขึ้นเป็น 1.8 ล้านคัน +7% YoY ตามยอดขายผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัวเร็วขึ้น จากสถานการณ์การขาดแคลนชิปที่เริ่มดีขึ้น และความต้องการรถยนต์ในประเทศและส่งออกที่ยังดีต่อเนื่อง ขณะที่เราประเมินกำไรปี 2023E จะดีขึ้นเป็น 1.05 พันล้านบาท +10% YoY จากยอดขายผลิตรถยนต์ที่จะยังเติบโตได้ราว +4% YoY และมีคำสั่งซื้อใหม่เพิ่มอีกราว 200-300 ล้านบาท นอกจากนี้ GPM จะกลับมาดีขึ้นมากเป็น 18.6% (2022E = 17.8%) จากสต็อกต้นทุนเหล็กนำเข้าที่จะเริ่มทรงตัวถึงปรับตัวลดลง และยังได้ผลบวกการปรับราคาขายขึ้น

□ ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า (สามล้อไฟฟ้า, EV Bus) จะเป็น upside ต่อไปในปี 2023E บริษัทร่วมทุน S Tron (บจ.สมบุญรถ โทรอน เอ็นเนอจี ถือหุ้นโดย SAT 60%, Tron E 40%) ที่จัดตั้งตั้งแต่เดือน พ.ค.22 โดย S Tron จะเป็นผู้ประกอบการยานยนต์ไฟฟ้า ปัจจุบันมีแผนการลงทุนที่ชัดเจนมากขึ้น ได้แก่ 1) การผลิตสามล้อไฟฟ้า ซึ่งเริ่มมีโครงการ pilot project ร่วมกับ CPALL ในการผลิตสามล้อไฟฟ้าให้กับสาขา 7-eleven เพื่อใช้เป็นยานพาหนะสำหรับจัดส่งสินค้า delivery ให้กับลูกค้า, 2) จะเริ่มผลิต EV Bus ภายในสิ้นปีนี้ โดยลูกค้าส่วนใหญ่จะเป็นภาคเอกชน ทั้งนี้ เราประเมินว่าจะเห็นความชัดเจนด้านรายได้มากขึ้นในปี 2023E ซึ่งจะเป็น upside ต่อกำไรในอนาคต

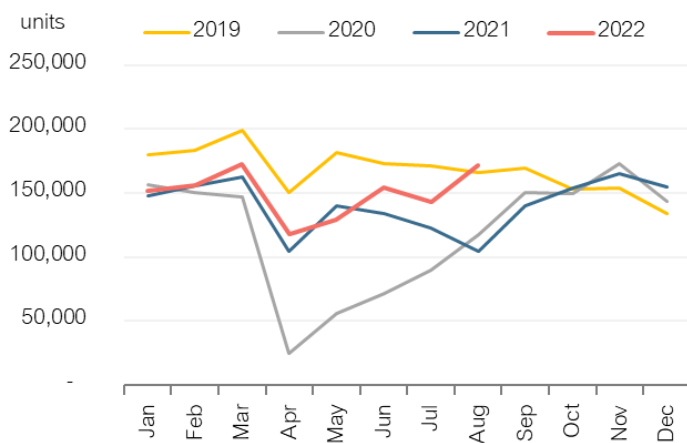
Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายโดย rollover เป็นปี 2023E ที่ 24.50 บาท (จากเดิม 22.50 บาท) ยังอิง PER รว 10 เท่า (5-yr average PER) โดยมี key catalyst จาก กำไร 3Q22E-1Q23E จะเติบโตดีขึ้นต่อเนื่อง จากยอดขายผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัว และจะเริ่มรับรู้ผลบวกจากต้นทุนเหล็กที่ลดลงตั้งแต่ 1Q23E

Fig 1: 3Q22E earning preview

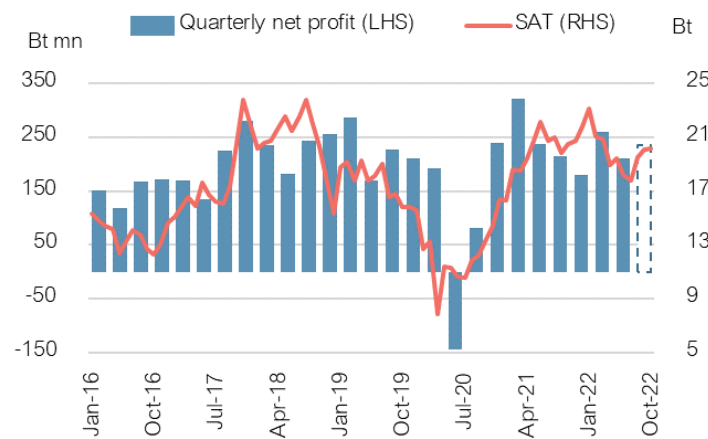
FY: Dec (Bt mn)	3Q22E	3Q21	YoY	2Q22	QoQ	9M22E	9M21	YoY
Revenues	2,362	2,012	17.4%	2,105	12.2%	6,796	6,260	8.6%
CoGS	(1,943)	(1,641)	18.4%	(1,736)	12.0%	(5,591)	(5,028)	11.2%
Gross profit	419	371	13.0%	369	13.5%	1,205	1,232	-2.2%
SG&A	(190)	(168)	13.3%	(164)	15.7%	(540)	(546)	-1.0%
EBITDA	410	391	4.8%	372	10.1%	1,195	1,315	-9.1%
Other inc./exps	35	28	24.8%	37	-3.3%	115	92	23.9%
Interest expenses	(1)	(2)	-47.4%	(1)	39.5%	(2)	(5)	-52.2%
Income tax	(38)	(24)	60%	(33)	14.9%	(98)	(85)	14.6%
Core profit	235	214	10.2%	208	13.1%	702	763	-8.0%
Net profit	235	215	9.7%	210	12.1%	705	772	-8.8%
EPS (Bt)	0.55	0.50	9.7%	0.49	12.1%	1.66	1.82	-8.8%
Gross margin	17.7%	18.4%		17.5%		17.7%	19.7%	
Net margin	10.0%	10.7%		10.0%		10.4%	12.3%	

Fig 2: Thailand auto production - monthly (units)



Source: The Federation of Thai Industries

Fig 3: SAT share prices vs quarterly profit



Source: Company, Bloomberg, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales	2,041	2,012	2,338	2,329	2,105
Cost of sales	(1,645)	(1,641)	(1,915)	(1,912)	(1,736)
Gross profit	396	371	423	418	369
SG&A	(181)	(168)	(191)	(186)	(164)
EBITDA	420	391	374	414	372
Finance costs	(2)	(2)	(1)	(1)	(1)
Core profit	235	214	191	259	208
Net profit	237	215	180	259	210
EPS	0.56	0.50	0.42	0.61	0.49
Gross margin	19.4%	18.4%	18.1%	17.9%	17.5%
EBITDA margin	20.6%	19.4%	16.0%	17.8%	17.7%
Net profit margin	11.6%	10.7%	7.7%	11.1%	10.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	1,703	1,981	1,602	1,654	1,701
Accounts receivable	1,359	1,206	1,531	1,644	1,754
Inventories	570	565	594	792	852
Other current assets	949	655	1,816	1,770	1,950
Total cur. assets	4,581	4,407	5,543	5,860	6,258
Investments	914	919	939	1,040	1,060
Fixed assets	3,596	3,403	3,069	3,130	3,231
Other assets	221	227	279	251	261
Total assets	9,311	8,955	9,830	10,282	10,810
Short-term loans	109	12	0	0	0
Accounts payable	885	974	1,228	1,241	1,279
Current maturities	91	73	13	1	1
Other current liabilities	550	441	652	608	628
Total cur. liabilities	1,636	1,501	1,892	1,850	1,908
Long-term debt	118	59	0	100	167
Other LT liabilities	355	305	296	368	386
Total LT liabilities	473	364	296	468	553
Total liabilities	2,108	1,865	2,188	2,319	2,461
Registered capital	425	425	425	425	425
Paid-up capital	425	425	425	425	425
Share premium	716	716	716	716	716
Retained earnings	6,016	5,901	6,501	6,822	7,207
Others	0	5	0	0	0
Minority interests	45	48	0	0	0
Shares' equity	7,203	7,096	7,642	7,963	8,349

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	895	371	953	950	1,045
Depreciation	(655)	(620)	(572)	(534)	(556)
Chg in working capital	(183)	(122)	4	342	142
Others	1,241	1,399	994	350	512
CF from operations	1,297	1,029	1,379	1,108	1,143
Capital expenditure	(358)	(402)	(250)	(500)	(500)
Others	121	344	(1,017)	0	0
CF from investing	(237)	(59)	(1,268)	(500)	(500)
Free cash flow	1,061	970	111	608	643
Net borrowings	(136)	(167)	(111)	77	69
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(574)	(476)	(374)	(629)	(659)
Others	(11)	(49)	(5)	(4)	(5)
CF from financing	(721)	(692)	(490)	(556)	(595)
Net change in cash	340	278	(379)	52	48

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	8,006	5,883	8,598	9,202	9,678
Cost of sales	(6,512)	(4,991)	(6,943)	(7,564)	(7,878)
Gross profit	1,494	891	1,655	1,638	1,800
SG&A	(736)	(615)	(737)	(733)	(765)
EBITDA	1,660	1,039	1,689	1,636	1,787
Depre. & amortization	(655)	(620)	(572)	(534)	(556)
Equity income	59	3	84	38	56
Other income	193	144	120	157	140
EBIT	1,009	422	1,122	1,100	1,232
Finance costs	(11)	(8)	(6)	(4)	(5)
Income taxes	(100)	(40)	(159)	(148)	(181)
Net profit before MI	898	374	957	948	1,045
Minority interest	(4)	(4)	(3)	0	0
Core profit	894	371	955	948	1,045
Extraordinary items	0	0	(2)	2	0
Net profit	895	371	953	950	1,045

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	-2.3%	-26.5%	46.2%	7.0%	5.2%
EBITDA	-3.1%	-37.4%	62.6%	-3.1%	9.2%
Net profit	-2.3%	-58.5%	156.6%	-0.3%	10.0%
Core profit	-1.9%	-58.5%	157.5%	-0.7%	10.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	18.7%	15.1%	19.2%	17.8%	18.6%
EBITDA margin	20.7%	17.7%	19.6%	17.8%	18.5%
Core profit margin	11.2%	6.3%	11.1%	10.3%	10.8%
Net profit margin	11.2%	6.3%	11.1%	10.3%	10.8%
ROA	9.6%	4.1%	9.7%	9.2%	9.7%
ROE	12.4%	5.2%	12.5%	11.9%	12.5%
Stability					
D/E (x)	0.29	0.26	0.29	0.29	0.29
Net D/E (x)	0.04	0.02	0.00	0.01	0.02
Interest coverage ratio	94.60	54.48	193.75	287.19	231.42
Current ratio (x)	2.80	2.94	2.93	3.17	3.28
Quick ratio (x)	2.45	2.56	2.62	2.74	2.83
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.10	0.87	2.24	2.23	2.46
Core EPS	2.10	0.87	2.25	2.23	2.46
Book value	16.94	16.69	17.97	18.73	19.64
Dividend	1.35	0.60	1.50	1.48	1.55
Valuation (x)					
PER	9.55	23.02	8.97	9.00	8.18
Core PER	9.56	23.05	8.95	9.02	8.18
P/BV	1.19	1.20	1.12	1.07	1.02
EV/EBITDA	3.92	6.13	3.30	3.45	3.09
Dividend yield	6.7%	3.0%	7.5%	7.4%	7.7%

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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

๙ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

๙ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

๙ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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.

๙ **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.

๙ **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.

๙ **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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.