

1 December 2023

Sector: Food & Beverage

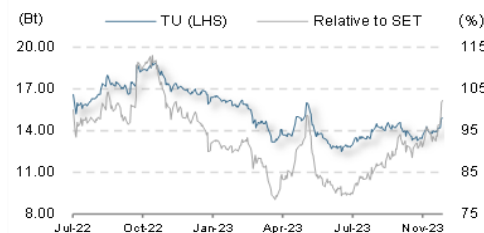
Bloomberg ticker	TU TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.70
Target price	Bt18.50 (maintained)
Upside/Downside	+26%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt17.04
Bloomberg consensus	Buy 19 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt17.10 / Bt12.40
Market cap. (Bt mn)	67,431
Shares outstanding (mn)	4,455
Avg. daily turnover (Bt mn)	350
Free float	70%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	141,048	155,586	136,153	142,738
EBITDA	13,301	12,436	11,716	13,591
Net profit	8,013	7,138	4,851	5,521
EPS (Bt)	1.66	1.47	1.08	1.24
Growth	31.4%	-11.3%	-26.7%	15.0%
Core EPS (Bt)	1.30	1.37	1.18	1.24
Growth	20.4%	5.9%	-13.8%	4.8%
DPS (Bt)	0.95	0.84	0.61	0.71
Div. yield	6.5%	5.7%	4.2%	4.8%
PER (x)	8.9	10.0	13.6	11.9
Core PER (x)	11.3	10.7	12.4	11.9
EV/EBITDA (x)	9.8	9.4	9.3	7.0
PBV (x)	1.2	0.8	0.8	0.8

Bloomberg consensus				
Net profit	8,013	6,838	4,746	5,881
EPS (Bt)	1.72	1.47	1.00	1.25



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	8.9%	2.8%	0.0%	-14.0%
Relative to SET	9.0%	14.7%	10.0%	1.6%

Major shareholders	Holding
1. Thai NVDR	6.91%
2. Mr. Thiraphong Chansiri	6.70%
3. Thai Union Group PCL	6.64%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

Thai Union Group

4Q23E peak จาก Ambient seafood & PetCare, 2024E โตดี จากราคาทูน่าลง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 18.50 บาท ซึ่ง SOTP เรามีมุมมองบวกจากการเข้าร่วมกิจกรรม site visit "From Catch to Can" ของ TU เมื่อวานนี้ (30 พ.ย.) โดยได้เข้าเยี่ยมชมท่าเรือในการรับปลาและโรงงานผลิตภัณฑทูน่าที่ จ.สมุทรสาคร โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) บริษัทเผยว่าทิศทางการจับปลาทูน่าของอุตสาหกรรมในช่วง 1-2 เดือนที่ผ่านมาทำได้ในระดับที่ดีที่สุดในรอบ 4-5 ปี อานิสงส์จาก El Nino ทำให้อุณหภูมิผิวน้ำเปลี่ยนแปลงและปลาทูน่าอยู่กระจัดกระจายมากขึ้น โดยคาดการณ์ราคาทูน่าปี 2024E จะลดลงอย่างน้อย -5% YoY อยู่ที่ราว USD1,750/ตัน ใกล้เคียงราคาตลาด ขณะที่ปัจจุบันราคาทูน่าอยู่ที่ USD1,500/ตัน (-12% YoY, -6% MoM), 2) มองว่าสถานการณ์ inventory destocking ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว หลังมีสัญญาณลูกค้าทยอยกลับมาสั่งซื้อในหลายภูมิภาค, และ 3) เชื้อมนันระดับ supply ปลาทูน่าพันธุ์ทองแถบ (Skipjack tuna) ยังอยู่ใน healthy level และไม่น่ากังวล

เราคงกำไรปกติปี 2023E/24E ที่ 5.3/5.5 พันล้านบาท (-20% YoY/+4% YoY) สำหรับ 4Q23E เบื้องต้นเราประเมินกำไรปกติจะอยู่ที่ราว 1.6-1.7 พันล้านบาท ดีขึ้นต่อเนื่อง QoQ และเป็น peak ของปี หนุนโดยธุรกิจ Ambient seafood และ PetCare จากการกลับมาเต็มสต็อกของลูกค้าและต้นทุนทูน่าลดลง ราคานัน outperform SET +15% ใน 3 เดือน จากผลการดำเนินงาน 3Q23 ดีกว่าคาดและได้ sentiment บวกจากส่งออกอาหารสัตว์เลี้ยงกลับมาโต YoY ในรอบ 1 ปี เราคงมุมมองบวกจากการกำไร 4Q23E จะขยายตัวต่อเนื่องและปี 2024E มีโอกาสดีกว่าคาด นอกจากนี้มี catalysts จาก 1) ต้นทุนทูน่าลดลง และ 2) การดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์เต็มรูปแบบของโรงงานใหม่ต้นปี 2024E

Event: Site visit

□ แนวโน้มราคาทูน่าอ่อนตัวต่อเนื่องใน 1Q24E, ปัญหา inventory destocking ผ่านจุดต่ำสุด เรามีมุมมองเป็นบวกจากกิจกรรม site visit "From Catch to Can" ของ TU เมื่อวานนี้ (30 พ.ย.) โดยได้เข้าเยี่ยมชมท่าเรือในการรับวัตถุดิบปลาและเข้าชมโรงงานของไทยรวมสินพัฒนาอุตสาหกรรม (TUM) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) TUM เป็นโรงงานแรกและเป็นโรงงานผลิตภัณฑทูน่าใหญ่ที่สุดของกลุ่ม TU ซึ่งครอบคลุมทั้งผลิตภัณฑ Ambient รวมถึงผลิตภัณฑมูลค่าเพิ่มบางรายการ เช่น น้ำมันปลา โดยปัจจุบันมีกำลังผลิตราว 500 ตัน/วัน
- 2) คาดการณ์ราคาทูน่าปี 2024E จะอยู่ที่ราว USD1,750/ตัน ลดลงจากปี 2023E ที่ USD1,850/ตัน จากการจับปลาที่ทำได้ดีขึ้น ด้วยอานิสงส์จาก El Nino ทำให้ปลามีการกระจายตัว โดยบริษัทเผยว่าในช่วง 1-2 เดือนที่ผ่านมา การจับปลาสามารถทำได้ในระดับที่ดีที่สุดในรอบ 4-5 ปี ขณะที่ปัจจุบันราคาทูน่าอยู่ที่ USD1,500/ตัน (-12% YoY, -6% MoM)
- 3) สถานการณ์ inventory destocking ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว และปี 2024E จะดีขึ้น หลังเห็นสัญญาณลูกค้าในหลายภูมิภาค ซึ่งรวมถึงลูกค้าร้านค้าปลีกรายใหญ่ในสหรัฐฯ มีการสั่งซื้อเพิ่มขึ้น
- 4) เชื้อมนันแนวโน้ม supply ทูน่ายังเพียงพอ เนื่องจากปัจจุบันบริษัทใช้ปลาทูน่าพันธุ์ทองแถบ (Skipjack tuna) ราว 70% ของปริมาณที่ใช้ในการผลิตรวม ซึ่งเป็นสายพันธุ์ที่ supply อยู่ในระดับไม่น่ากังวล

Implication

□ คงประมาณการปี 2023E/24E, 4Q23E ดีขึ้นต่อเนื่องจากธุรกิจ Ambient และ PetCare เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 5.3 พันล้านบาท (-20% YoY) และปี 2024E ที่ 5.5 พันล้านบาท (+4% YoY) สำหรับ 4Q23E เบื้องต้นเราประเมินกำไรปกติอยู่ที่ 1.6-1.7 พันล้านบาท ลดลง YoY เนื่องจากฐานสูงใน 2H22 ซึ่งได้อานิสงส์จากการเร่งสต็อกสินค้าของลูกค้า แต่คาดการณ์กำไรปกติจะขยายตัวต่อเนื่อง QoQ หนุนโดย 1) ธุรกิจ Ambient seafood ดีขึ้น หลังต้นทุนทูน่าปรับตัวลงต่อเนื่อง ทำให้ลูกค้าที่มีการ wait & see ก่อนหน้านี้ทยอยกลับมาสั่งซื้อ ขณะที่ธุรกิจ PetCare พื้นตัวต่อเนื่องเช่นกันตามสถานการณ์ inventory destocking ของลูกค้า global brand คลื่นคลาย และ 2) ต้นทุนทูน่าลดลง โดยคาดการณ์ราคาทูน่าเดือน พ.ย. จะลดลง MoM ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 อยู่ที่ราว USD1,500/ตัน (-12% YoY, -6% MoM)

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.

Valuation/Catalyst/Risk

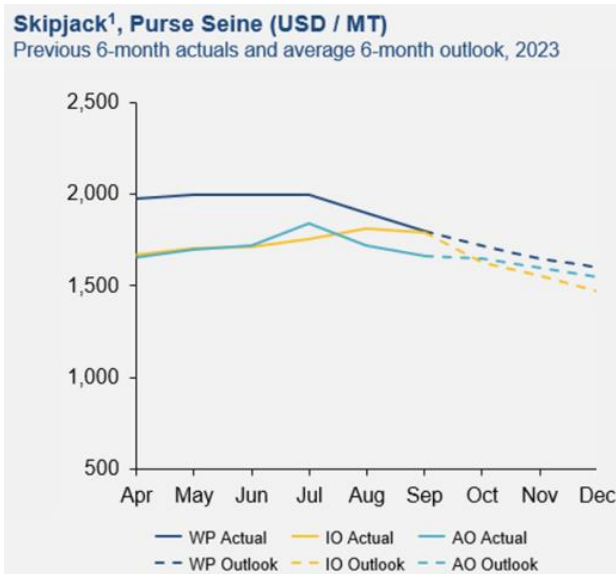
คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 18.50 บาทอิง SOTP แบ่งเป็นมูลค่าธุรกิจของ TU (ไม่รวม PetCare ของ ITC) ที่ 7 บาทอิง 2024E PER 10x (-1SD below 5-yr average PER) และมูลค่าธุรกิจ PetCare ของ ITC ที่ 11.5 บาทอิง 2024E PER 22x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยง ทั้งนี้ TU ยังมี catalysts จาก 1) ต้นทุนทุนน้ำทยอยอ่อนตัว และ 2) การดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์โรงงานใหม่เต็มรูปแบบต้นปี 2024E

Fig 1: Tuna loading at Mahachai Port








Source: TU, DAOL

Fig 2: Skipjack tuna price outlook – Ocean comparison



Source: TU

Fig 3: Global tuna stock situation

Species	Fish Stock Abundance				Usage	Thai Union's reliance on species (% to total quantity uses)
	Eastern Pacific Ocean	Western Pacific Ocean	Indian Ocean	Atlantic Ocean		
Skipjack 	●	●	●	●	Mainly Ambient	70% of total quantity
Bigeye 	●	●	●	●	Mainly sashimi	Limited used by Thai Union
Yellowfin 	●	●	●	●	Ambient & sashimi	20% of total quantity
Albacore 	●	●	●	●	Ambient	10% of total quantity
Bluefin 	●	NA	NA	●	Mainly sashimi	Not used in production

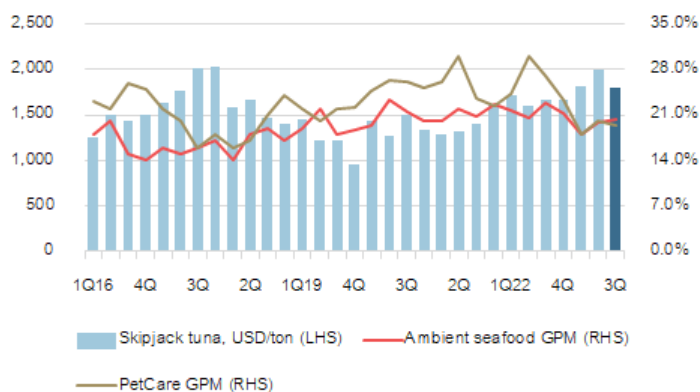
● Spawning Biomass is at or above B_{MSY} (Reproduction faster than catching)
● Spawning Biomass is below B_{MSY} but it has been stable or increasing (Reproduction close to catching) Also used in the absence of a stock management
● Spawning Biomass is below B_{MSY} and it has not been stable or increasing (Reproduction slower than catching)

Thai Union's sourcing ground

Remark: B_{MSY} = The stock size (biomass) that would result on average if F_{MSY} was applied constantly year after year.
 F_{MSY} = This is the level of fishing intensity that, if applied constantly year after year, would result in MSY.
 MSY = The largest average catch or yield that can continuously be taken from a stock under existing environmental conditions.
 Source: ISSF Technical Report 2022-13 (Status of the world fisheries for tuna), July 2022

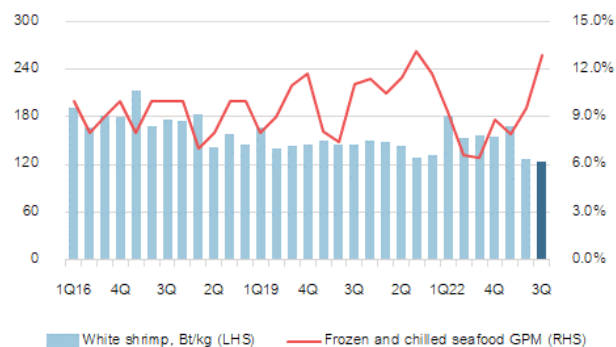
Source: TU

Fig 4: Skipjack tuna price vs Ambient seafood & PetCare GPM



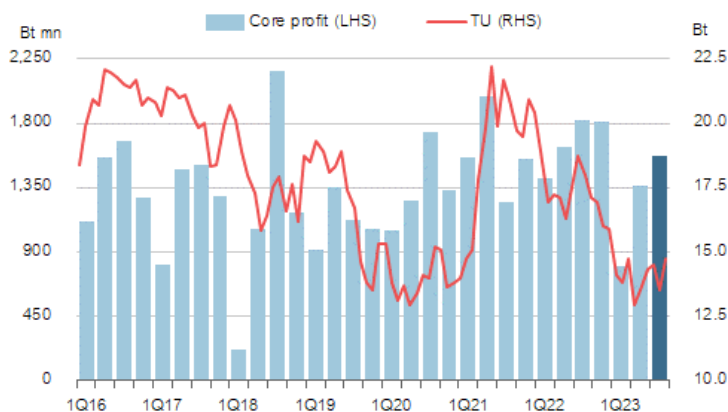
Source: TU, DAOL

Fig 5: White shrimp (Vannamei) price vs Frozen and chilled seafood GPM



Source: TU, Department of International Trade of Thailand, DAOL

Fig 6: TU share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 7: SOTP valuation

2024E					
	Core profit (Bt mn)	Core EPS (Bt)	PER	Value per share (Bt)	Remark
TU's businesses (exc. ITC)	3,134	0.70	10	7.0	-1SD below 5-yr average PER
ITC @ 78.82% shareholding	2,387	0.54	22	11.5	@ industry average PER
2024E target price				18.5	

Source: DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	40,756	39,613	32,652	34,057	33,915
Cost of sales	(33,357)	(32,744)	(27,735)	(28,310)	(27,682)
Gross profit	7,399	6,868	4,917	5,748	6,233
SG&A	(5,064)	(4,484)	(4,121)	(3,975)	(4,044)
EBITDA	3,452	3,422	2,273	2,916	3,241
Finance costs	(517)	(571)	(532)	(550)	(589)
Core profit	1,823	1,813	796	1,367	1,568
Net profit	2,530	1,238	1,022	1,029	1,206
EPS	0.53	0.25	0.20	0.21	0.27
Gross margin	18.2%	17.3%	15.1%	16.9%	18.4%
EBITDA margin	8.5%	8.6%	7.0%	8.6%	9.6%
Net profit margin	6.2%	3.1%	3.1%	3.0%	3.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	6,286	9,023	12,241	15,960	16,220
Accounts receivable	13,320	16,308	17,525	16,018	16,793
Inventories	38,546	46,636	52,622	47,059	38,994
Other current assets	2,312	2,896	5,236	5,546	5,656
Total cur. assets	60,465	74,863	87,625	84,583	77,663
Investments	9,269	12,766	12,183	11,782	11,526
Fixed assets	26,691	27,027	28,475	28,375	26,708
Other assets	48,150	51,948	54,287	54,787	55,287
Total assets	144,575	166,604	182,569	179,526	171,184
Short-term loans	13,406	9,567	9,613	8,651	8,695
Accounts payable	19,068	21,351	22,018	18,824	19,497
Current maturities	8,088	14,937	2,521	13,574	4,698
Other current liabilities	3,451	2,226	2,673	2,673	2,673
Total cur. liabilities	44,013	48,081	36,824	43,721	35,562
Long-term debt	36,862	46,431	48,125	35,851	32,453
Other LT liabilities	7,964	9,878	9,489	9,640	9,799
Total LT liabilities	44,825	56,309	57,614	45,491	42,252
Total liabilities	88,838	104,391	94,438	89,212	77,814
Registered capital	1,493	1,493	1,493	1,464	1,464
Paid-up capital	1,193	1,193	1,193	1,164	1,164
Share premium	19,948	19,948	19,948	19,948	19,948
Retained earnings	33,384	36,927	39,784	41,303	43,643
Others	(2,340)	1,251	19,717	19,717	19,717
Minority interests	3,551	2,894	7,489	8,181	8,898
Shares' equity	55,737	62,213	88,131	90,313	93,370

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	6,246	8,013	7,138	4,851	5,521
Depreciation	3,955	4,184	4,324	4,185	4,522
Chg in working capital	572	(7,208)	(7,363)	3,876	7,963
Others	2,659	1,303	1,772	151	159
CF from operations	13,432	6,292	5,871	13,063	18,164
Capital expenditure	(3,721)	436	(3,416)	(4,085)	(2,855)
Others	(14)	(8,540)	(1,998)	(409)	(355)
CF from investing	(3,736)	(8,104)	(5,415)	(4,493)	(3,209)
Free cash flow	9,697	(1,812)	456	8,570	14,955
Net borrowings	(1,490)	12,626	(10,684)	(2,182)	(12,231)
Equity capital raised	0	0	0	(29)	0
Dividends paid	(2,545)	(3,957)	(4,190)	(3,332)	(3,181)
Others	(4,168)	(4,086)	17,615	692	717
CF from financing	(8,203)	4,583	2,742	(4,852)	(14,695)
Net change in cash	1,494	2,771	3,198	3,718	260

Source: TU, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	132,402	141,048	155,586	136,153	142,738
Cost of sales	(108,985)	(115,167)	(128,243)	(112,941)	(116,983)
Gross profit	23,418	25,881	27,343	23,212	25,756
SG&A	(15,596)	(17,366)	(19,098)	(16,202)	(17,343)
EBITDA	12,040	13,301	12,436	11,716	13,591
Depre. & amortization	(3,955)	(4,184)	(4,324)	(4,185)	(4,522)
Equity income	(527)	(145)	(1,030)	(401)	(255)
Other income	791	748	897	922	912
EBIT	8,085	9,117	8,113	7,531	9,070
Finance costs	(1,724)	(1,730)	(1,998)	(2,252)	(2,343)
Income taxes	(724)	(795)	840	738	(489)
Net profit before MI	5,636	6,593	6,954	6,017	6,238
Minority interest	(263)	(259)	(265)	(692)	(717)
Core profit	5,374	6,334	6,689	5,325	5,521
Extraordinary items	873	1,679	449	(474)	0
Net profit	6,246	8,013	7,138	4,851	5,521

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	4.9%	6.5%	10.3%	-12.5%	4.8%
EBITDA	12.5%	10.5%	-6.5%	-5.8%	16.0%
Net profit	63.7%	28.3%	-10.9%	-32.0%	13.8%
Core profit	20.8%	17.9%	5.6%	-20.4%	3.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	17.7%	18.3%	17.6%	17.0%	18.0%
EBITDA margin	9.1%	9.4%	8.0%	8.6%	9.5%
Core profit margin	4.1%	4.5%	4.3%	3.9%	3.9%
Net profit margin	4.7%	5.7%	4.6%	3.6%	3.9%
ROA	4.4%	5.2%	4.1%	2.7%	3.1%
ROE	12.4%	14.4%	10.2%	6.0%	6.6%
Stability					
D/E (x)	1.05	1.14	0.68	0.64	0.49
Net D/E (x)	0.94	1.00	0.55	0.47	0.32
Interest coverage ratio	4.7	5.3	4.1	3.3	3.9
Current ratio (x)	1.37	1.56	2.38	1.93	2.18
Quick ratio (x)	0.50	0.59	0.95	0.86	1.09
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.26	1.66	1.47	1.08	1.24
Core EPS	1.08	1.30	1.37	1.18	1.24
Book value	11.07	12.74	17.32	18.24	18.96
Dividend	0.72	0.95	0.84	0.61	0.71
Valuation (x)					
PER	11.65	8.87	10.01	13.64	11.86
Core PER	13.66	11.34	10.71	12.43	11.86
P/BV	1.33	1.15	0.85	0.81	0.78
EV/EBITDA	10.08	9.81	9.37	9.25	7.01
Dividend yield	4.9%	6.5%	5.7%	4.2%	4.8%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจ

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'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 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 และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสียซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส 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.