

26 April 2024

Sector: Food & Beverage

# Carabao Group

กำไร 1Q24E ยังอยู่ในระดับที่ดี ธุรกิจเบียร์เริ่มเห็นการเติบโตใน 2Q24E

Bloomberg ticker	CBG TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt65.75
Target price	Bt76.00 (maintained)
Upside/Downside	+16%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt78.09
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 7 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt89.50 / Bt61.25
Market cap. (Bt mn)	65,500
Shares outstanding (mn)	1,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	375
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	24,004	27,182
EBITDA	3,612	3,239	4,126	4,521
Net profit	2,286	1,924	2,520	2,959
EPS (Bt)	2.29	1.92	2.52	2.96
Growth	-20.6%	-15.8%	31.0%	17.4%
Core EPS (Bt)	2.29	1.92	2.52	2.96
Growth	-20.6%	-15.8%	31.0%	17.4%
DPS (Bt)	1.50	0.90	1.51	1.72
Div. yield	2.3%	1.4%	2.3%	2.6%
PER (x)	28.8	34.2	26.1	22.2
Core PER (x)	28.8	34.2	26.1	22.2
EV/EBITDA (x)	19.9	21.7	16.4	14.8
PBV (x)	6.2	5.8	5.3	4.8

Bloomberg consensus				
Net profit	2,286	1,924	2,423	2,734
EPS (Bt)	2.29	1.92	2.43	2.75



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.1%	-12.4%	-2.2%	-11.5%
Relative to SET	4.6%	-10.9%	-0.1%	1.1%

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

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

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” คงราคาเป้าหมายที่ 76.00 บาท ซึ่ง PER 30.0x (ใกล้เคียง -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 626 ล้านบาท (+137% YoY, -4% QoQ) กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +22% YoY จากรายได้ domestic branded own และรายได้ distribution business ขยายตัว ด้านรายได้ต่างประเทศเติบโต +13% YoY จาก CLMV ขยายตัว, 2) GPM ขยายตัว YoY จาก GPM ของ branded own ขยายตัว ด้านกำไรที่ลดลง QoQ จากรายได้รวมปรับตัวลดลง -5% QoQ จากรายได้ domestic branded own -8% QoQ เนื่องจากอยู่ระหว่างปรับกลยุทธ์การกระจายสินค้าของ traditional trade, ด้าน distribution business ปรับตัวลดลง -11% QoQ จากยอดขายเบียร์ที่ลดลงโดย ม.ค. - ก.พ. ลดลง แต่เริ่มเห็นการฟื้นตัวใน มี.ค.เป็นต้นมา, รายได้ต่างประเทศ +7% QoQ จาก CLMV ขยายตัว

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 2,520 ล้านบาท (+31% YoY) คาดกำไรจากธุรกิจเบียร์ที่ 459 ล้านบาท กำไรสุทธิ 1Q24E มีสัดส่วน 25% ของประมาณการปี 2024E เราคาดกำไร 2Q24E เติบโต YoY, QoQ จาก high season และคาดรายได้จากธุรกิจจำหน่ายเบียร์ขยายตัว ราคาหุ้น outperform SET +5% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เรายังคงมองว่าผลประกอบการที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และกำไรจะเดินหน้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่ ปัจจุบัน CBG เทรดอยู่ที่ 2024E PER 26.1x ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2024E ที่ขยายตัว +31% YoY อย่างไรก็ตามระยะสั้น เรายังคงมองว่าธุรกิจเบียร์ ยังโตช้ากว่าคาดจากการขยายเข้าสู่ Modern Trade ที่ช้ากว่าคาด

## Event: 1Q24E Earnings preview

□ **คาดกำไรสุทธิ 1Q24E ขยายตัว YoY** เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 626 ล้านบาท (+137% YoY, -4% QoQ) กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +22% YoY จากรายได้ domestic branded own +19% YoY, รายได้ distribution business ขยายตัว จากการจำหน่ายเบียร์เต็มไตรมาส +26% YoY และรายได้ other sales +111% YoY จากการรับรู้รายได้แพคเกจจิ้งเบียร์ ด้านรายได้ต่างประเทศเติบโต +13% YoY จาก CLMV ขยายตัว, 2) GPM ขยายตัว YoY จาก GPM ของ branded own ขยายตัว ด้านกำไรที่ลดลง QoQ จากรายได้รวมปรับตัวลดลง -5% QoQ จากรายได้ domestic branded own -8% QoQ เนื่องจากอยู่ระหว่างปรับกลยุทธ์การกระจายสินค้าของ traditional trade, ด้าน distribution business ปรับตัวลดลง -11% QoQ จากยอดขายเบียร์ที่ลดลงโดย ม.ค. - ก.พ. ลดลง แต่เริ่มเห็นการฟื้นตัวใน มี.ค.เป็นต้นมา, รายได้ต่างประเทศ +7% QoQ จาก CLMV ขยายตัว

## Implication

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E** กำไรสุทธิ 1Q24E มีสัดส่วน 25% ของประมาณการปี 2024E ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 2,520 ล้านบาท (+31% YoY) จาก 1) รายได้ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ +27% YoY จากรายได้เครื่องดื่มชูกำลังในประเทศที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก market share ที่เพิ่มขึ้น ด้านรายได้ต่างประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นจากรายได้ CLMV ขยายตัว โดยรายได้กัมพูชาฟื้นตัวจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว, รายได้ distribution business +60% YoY โดยเราคาด market share ของธุรกิจเบียร์อยู่ที่ 2% (มูลค่าตลาดเบียร์อยู่ที่ 2.6 แสนล้านบาท), 2) GPM ปรับตัวลดลง เนื่องจากสัดส่วนรายได้จากธุรกิจเบียร์ที่ low margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น

## Valuation/Catalyst/Risk

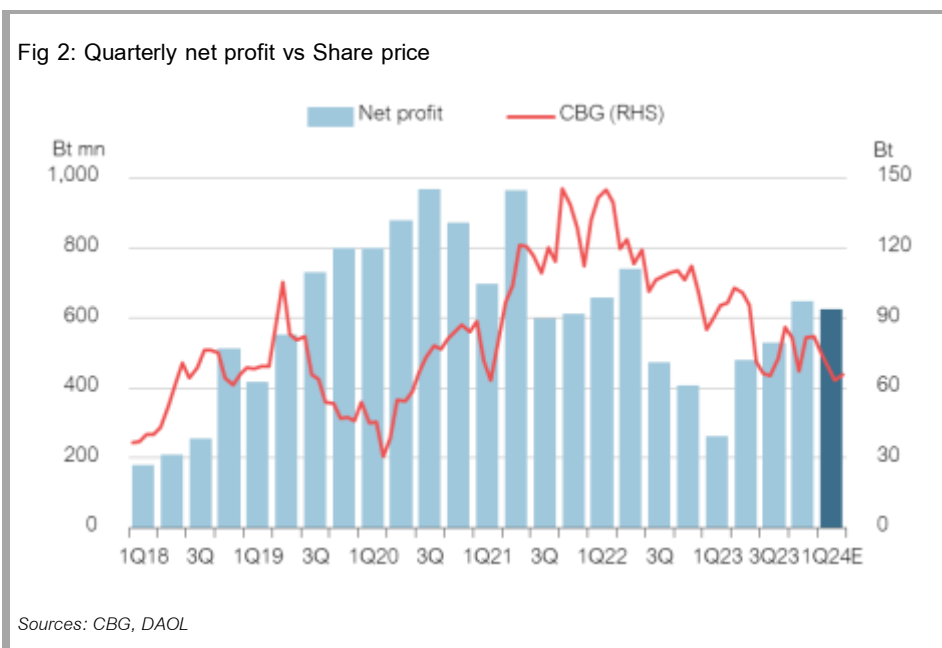
คงราคาเป้าหมายที่ 76.00 บาท ซึ่ง PER 30.0x (ใกล้เคียง -0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เรายังคงมองว่าผลประกอบการที่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และกำไรจะเดินหน้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่

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: 1Q24E Earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q24E	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	5,045	4,124	22%	5,316	-5%	24,004	18,853	27%
CoGS	(3,743)	(3,107)	20%	(3,975)	-6%	(18,491)	(13,974)	32%
Gross profit	1,302	1,017	28%	1,341	-3%	5,513	6,183	-11%
SG&A	(564)	(729)	-23%	(564)	0%	(2,520)	(2,660)	-5%
EBITDA	943	492	92%	982	-4%	4,126	3,239	27%
Other inc./exps	45	62	-28%	45	0%	288	193	50%
Interest expenses	(52)	(36)	44%	(52)	-1%	(209)	(183)	14%
Income tax	(110)	(61)	80%	(115)	-5%	(585)	(337)	74%
Core profit	626	264	137%	650	-4%	2,520	1,924	31%
Net profit	626	264	137%	650	-4%	2,520	1,924	31%
EPS (Bt)	0.63	0.26	137%	0.65	-4%	2.88	1.92	50%
Gross margin	25.8%	24.7%		25.2%		23.0%	31.7%	
Net margin	12.4%	6.4%		12.2%		10.5%	16.6%	

Fig 2: Quarterly net profit vs Share price



### Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	4,490	4,124	4,707	4,707	5,316
Cost of sales	(3,299)	(3,107)	(3,447)	(3,445)	(3,975)
Gross profit	1,191	1,017	1,260	1,262	1,341
SG&A	(772)	(729)	(712)	(655)	(564)
EBITDA	627	492	753	811	982
Finance costs	(35)	(36)	(44)	(51)	(52)
Core profit	409	264	482	530	650
Net profit	409	264	482	530	650
EPS	0.41	0.26	0.48	0.53	0.65
Gross margin	26.5%	24.7%	26.8%	26.8%	25.2%
EBITDA margin	14.0%	11.9%	16.0%	17.2%	18.5%
Net profit margin	9.1%	6.4%	10.2%	11.3%	12.2%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2024E
Cash & deposits	1,134	936	1,184	6,215	6,206
Accounts receivable	1,756	2,533	2,192	2,000	2,265
Inventories	2,337	2,718	2,295	2,363	2,717
Other current assets	155	160	131	240	272
<b>Total cur. assets</b>	<b>5,382</b>	<b>6,347</b>	<b>5,802</b>	<b>10,818</b>	<b>11,460</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	13,633	13,464	13,504	13,666	13,819
Other assets	171	228	238	240	272
<b>Total assets</b>	<b>19,186</b>	<b>20,039</b>	<b>19,544</b>	<b>24,724</b>	<b>25,551</b>
Short-term loans	2,812	3,518	1,225	3,601	4,077
Accounts payable	1,769	1,853	2,045	3,082	3,544
Current maturities	673	2,680	870	2,361	1,512
Other current liabilities	174	137	143	720	815
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>5,427</b>	<b>8,187</b>	<b>4,283</b>	<b>9,763</b>	<b>9,949</b>
Long-term debt	3,469	1,082	3,747	2,400	1,767
Other LT liabilities	178	205	201	240	272
<b>Total LT liabilities</b>	<b>3,648</b>	<b>1,287</b>	<b>3,948</b>	<b>2,640</b>	<b>2,039</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>9,075</b>	<b>9,474</b>	<b>8,231</b>	<b>12,404</b>	<b>11,987</b>
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	7,832	9,074
Others	(283)	(336)	(296)	(296)	(296)
Minority interests	-99	-118	-178	-178	-178
<b>Shares' equity</b>	<b>10,111</b>	<b>10,565</b>	<b>11,312</b>	<b>12,320</b>	<b>13,563</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	2,881	2,286	1,924	2,520	2,959
Depreciation	753	813	818	837	847
Chg in working capital	(987)	(1,074)	957	1,161	(157)
Others	(235)	(74)	21	505	64
<b>CF from operations</b>	<b>2,412</b>	<b>1,951</b>	<b>3,720</b>	<b>5,023</b>	<b>3,713</b>
Capital expenditure	(1,456)	(643)	(858)	(1,000)	(1,000)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(1,456)</b>	<b>(643)</b>	<b>(858)</b>	<b>(1,000)</b>	<b>(1,000)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>956</b>	<b>1,308</b>	<b>2,862</b>	<b>4,023</b>	<b>2,713</b>
Net borrowings	2,159	326	(1,438)	2,520	(1,005)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,400)	(1,750)	(1,150)	(1,512)	(1,716)
Others	(528)	(82)	(27)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(768)</b>	<b>(1,506)</b>	<b>(2,614)</b>	<b>1,008</b>	<b>(2,722)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>188</b>	<b>(198)</b>	<b>248</b>	<b>5,031</b>	<b>(9)</b>

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	17,364	19,215	18,853	24,004	27,182
Cost of sales	(11,181)	(13,582)	(13,974)	(18,491)	(21,261)
<b>Gross profit</b>	<b>6,183</b>	<b>5,633</b>	<b>4,879</b>	<b>5,513</b>	<b>5,921</b>
SG&A	(2,945)	(3,078)	(2,660)	(2,520)	(2,582)
<b>EBITDA</b>	<b>4,198</b>	<b>3,612</b>	<b>3,239</b>	<b>4,126</b>	<b>4,521</b>
Depre. & amortization	753	813	818	837	847
Equity income	0	5	8	8	8
Other income	206	240	193	288	326
<b>EBIT</b>	<b>3,445</b>	<b>2,799</b>	<b>2,420</b>	<b>3,289</b>	<b>3,673</b>
Finance costs	(89)	(115)	(183)	(209)	(206)
Income taxes	(513)	(433)	(337)	(585)	(537)
<b>Net profit before MI</b>	<b>2,843</b>	<b>2,251</b>	<b>1,900</b>	<b>2,495</b>	<b>2,930</b>
Minority interest	38	35	24	25	29
<b>Core profit</b>	<b>2,881</b>	<b>2,286</b>	<b>1,924</b>	<b>2,520</b>	<b>2,959</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2,881</b>	<b>2,286</b>	<b>1,924</b>	<b>2,520</b>	<b>2,959</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	15.4%	0.8%	10.7%	-1.3%	34.3%
EBITDA	35.2%	-16.1%	-14.0%	-8.6%	37.4%
Net profit	40.6%	-18.3%	-20.6%	-13.3%	45.3%
Core profit	40.6%	-18.3%	-20.6%	-13.3%	45.3%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	41.0%	35.6%	29.3%	26.4%	23.5%
EBITDA margin	29.0%	24.2%	18.8%	17.4%	17.8%
Core profit margin	20.5%	16.6%	11.9%	10.4%	11.3%
Net profit margin	20.5%	16.6%	11.9%	10.4%	11.3%
ROA	20.6%	15.0%	11.4%	10.0%	12.0%
ROE	34.7%	28.5%	21.6%	17.6%	23.5%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.68	0.90	0.90	0.76	0.96
Net D/E (x)	0.38	0.58	0.60	0.27	0.19
Interest coverage ratio	40.58	38.83	24.32	13.45	19.52
Current ratio (x)	0.71	0.99	0.78	0.92	1.11
Quick ratio (x)	0.42	0.53	0.42	0.62	0.81
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	3.53	2.88	2.29	1.98	2.88
Core EPS	3.53	2.88	2.29	1.98	2.88
Book value	10.16	10.11	10.57	11.26	12.27
Dividend	2.40	1.96	1.50	1.29	1.87
<b>Valuation (x)</b>					
PER	22.8	28.8	34.2	26.1	21.8
Core PER	22.8	28.8	34.2	26.1	21.8
P/BV	6.5	6.2	5.8	5.3	4.8
EV/EBITDA	17.0	19.9	21.7	16.4	14.6
Dividend yield	3.0%	2.3%	1.4%	2.3%	2.7%

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)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ 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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นแล้วแต่อย่างใด และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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