

8 December 2022

Sector: Commerce

CP ALL

เห็นการฟื้นตัวโดดเด่นจากเศรษฐกิจและภาคการท่องเที่ยว

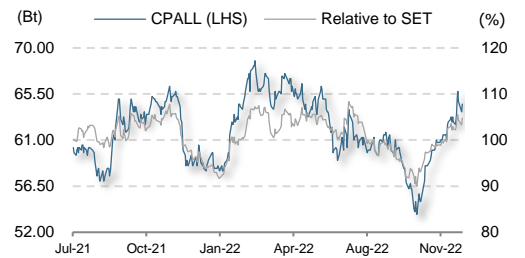
Bloomberg ticker	CPALL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt64.75
Target price	Bt75.00 (previously Bt68.00)
Upside/Downside	+16%
EPS revision	No change/+4%

Bloomberg target price	Bt73.38
Bloomberg consensus	Buy 23 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt52.75 / Bt69.00
Market cap. (Bt mn)	572,673
Shares outstanding (mn)	8,983
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,674
Free float	58%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	525,884	565,207	793,524	857,045
EBITDA	47,521	46,787	60,272	68,091
Net profit	16,102	12,985	14,388	19,415
EPS (Bt)	1.79	1.45	1.60	2.16
Growth	-27.9%	-19.4%	10.8%	34.9%
Core EPS (Bt)	1.80	1.07	1.60	2.16
Growth	-27.3%	-40.8%	50.3%	34.9%
DPS (Bt)	0.90	0.72	0.80	1.08
Div. yield	1.4%	1.1%	1.2%	1.7%
PER (x)	36.1	44.8	40.4	30.0
Core PER (x)	36.0	60.7	40.4	30.0
EV/EBITDA (x)	23.4	23.8	18.5	16.4
PBV (x)	6.0	5.6	5.2	4.7

Bloomberg consensus				
Net profit	16,102	12,985	14,517	19,885
EPS (Bt)	1.79	1.44	1.57	2.19



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	6.6%	7.5%	1.2%	8.8%
Relative to SET	6.7%	8.5%	1.8%	8.0%

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" โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ขึ้นเป็น 75.00 บาท จากเดิม 68.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 5-yr avg. PER) มอง Outlook 4Q22E ยังคงเห็นการเติบโตโดดเด่นตามคาด จาก 1) คาด QTD SSSG ที่ระดับ mid-teen digit โดยในเดือน ต.ค.2021 ยังเป็นฐานที่ต่ำจากการ curfew ในช่วงกลางคืน และเริ่มเป็นฐานที่สูงขึ้นในเดือน พ.ย. 2021 หลังมีการผ่อนคลาย curfew ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ย. 2021 2) GPM คาดยังคง maintain ได้ในระดับใกล้เคียงกับใน 3Q22 จากสัดส่วนสินค้าประเภท personal care และการรับรู้การปรับราคาสินค้า All café ขึ้นมาจะรับรู้เต็มไตรมาสใน 4Q22E และการผลักดันยอดขายจากสินค้าใหม่ๆ ที่ราคาพรีเมียมขึ้น 3) มอง SG&A มีแนวโน้มสูงขึ้นจากกิจกรรมทางการตลาดช่วงเทศกาล แต่จะ offset กับรายได้ที่เข้ามาเพิ่ม 4) 2023E แม้ behaviour ของผู้บริโภคจะเปลี่ยนไป เรายังมองว่าจำนวนลูกค้าต่อวันยังมีโอกาสปรับตัวเข้าสู่ 1,000 ต่อวันได้ หากท่องเที่ยวกลับมา

ปรับกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +4% อยู่ที่ 1.94 หมื่นล้านบาท +35% YoY จาก 1.44 หมื่นล้านบาทใน 2022E จาก outlook ของการฟื้นตัวของการบริโภคและเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยหนุนหลักจากสาขาในเมืองท่องเที่ยวจากการท่องเที่ยวในประเทศและตัวเลขท่องเที่ยวที่เริ่มกลับมา ช่วยผลักดันให้สัดส่วนยอดขายสินค้ากลุ่ม personal care ทั้งนี้ปัจจุบันคาดการณ์ได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติเพียง 2% จากยอดขายรวม เทียบกับในสถานการณ์ปกติมีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวอยู่ที่ 10%

ราคาหุ้น outperform SET +7%/+9% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากเศรษฐกิจและการท่องเที่ยวในประเทศที่ฟื้นตัวดีและตัวเลขนักท่องเที่ยวที่เห็นการกลับมาชัดเจนขึ้น เรายังมองว่าราคาหุ้นจะ outperform SET ต่อได้จากผลการดำเนินงานที่เติบโตจากการขยายสาขาในเมืองท่องเที่ยว รวมถึงแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่ลดลง จากการปรับราคาขายขึ้นสะท้อนต้นทุนที่จะรับรู้เต็มไตรมาสตั้งแต่ใน 4Q22E

Event: Company update

□ 4Q22E ยังคงเห็นการเติบโตโดดเด่น จาก 1) คาด QTD SSSG ที่ระดับ mid-teen digit โดยในเดือน ต.ค.2021 ยังเป็นฐานที่ต่ำจากการ curfew ในช่วงกลางคืน และเริ่มเป็นฐานที่สูงขึ้นในเดือน พ.ย. 2021 หลังมีการผ่อนคลาย curfew ตั้งแต่วันที่ 1 พ.ย. 2021 2) GPM คาดยังคง maintain ได้ในระดับใกล้เคียงกับใน 3Q22 จากสัดส่วนสินค้าประเภท personal care และการรับรู้การปรับราคาสินค้า All café ขึ้นมาจะรับรู้เต็มไตรมาสใน 4Q22E และการผลักดันยอดขายจากสินค้าใหม่ๆ ที่ราคาพรีเมียมขึ้น 3) มอง SG&A มีแนวโน้มสูงขึ้นจากกิจกรรมทางการตลาดช่วงเทศกาล แต่จะ offset กับรายได้ที่เข้ามาเพิ่ม 4) 2023E แม้ behaviour ของผู้บริโภคจะเปลี่ยนไป (ซื้อ basket size ใหญ่ขึ้นลดจำนวนครั้งในการซื้อ) เรายังมองว่าจำนวนลูกค้าต่อวันยังมีโอกาสปรับตัวเข้าสู่ 1,000 ต่อวันได้ หากท่องเที่ยวกลับมา โดยขนาด basket size ยัง maintain ได้ในระดับสูง (คาด 2022E = 83 บาท)

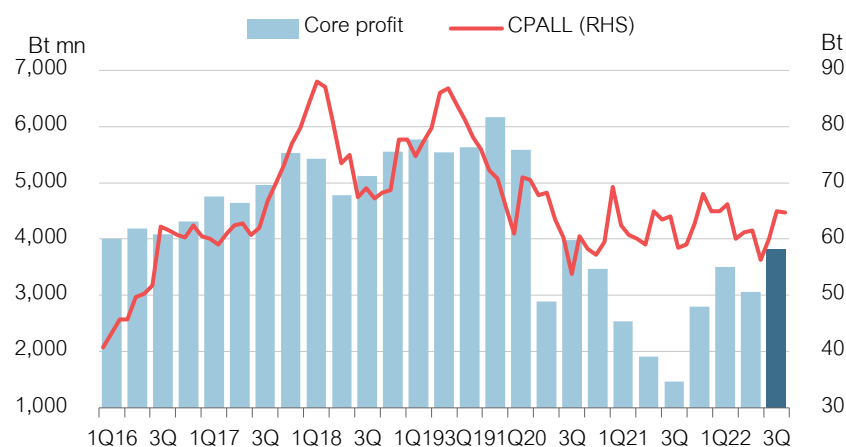
□ ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +4% อยู่ที่ 1.94 หมื่นล้านบาท เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 1.44 หมื่นล้านบาท แต่มีการปรับกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +4% อยู่ที่ 1.94 หมื่นล้านบาท จากเดิม 1.87 หมื่นล้านบาท เติบโต +11%/+35% YoY จาก 1.30 หมื่นล้านบาทใน 2021 จากแนวโน้ม outlook 4Q22E ที่ยังเป็นไปตามคาด จากการฟื้นตัวของการบริโภคและเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยหนุนหลักจากสาขาในเมืองท่องเที่ยวจากการท่องเที่ยวในประเทศและตัวเลขท่องเที่ยวที่เริ่มกลับมา หนุนให้สัดส่วนยอดขายสินค้ากลุ่ม personal care ซึ่งมี GPM สูงขายยตัว (คาด 2023E GPM ที่ 21.6%) ทั้งนี้ปัจจุบันคาดการณ์ได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติเพียง 2% จากยอดขายรวม เทียบกับในสถานการณ์ปกติมีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวอยู่ที่ 10% มองเป็น upside ต่อประมาณการปี 2023E

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ขึ้นเป็น 75.00 บาท จากเดิม 68.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 35x (หรือเท่ากับ -0.25SD below 5-yr avg. PER) จาก outlook 4Q22E ที่ยังเห็นการฟื้นตัวที่โดดเด่นจากการบริโภคและการท่องเที่ยวในประเทศ

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: CPALL Share price vs profits



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	125,287	179,226	194,409	208,210	207,617
Cost of sales	(99,023)	(140,463)	(152,587)	(164,470)	(162,429)
Gross profit	26,264	38,763	41,822	43,741	45,188
SG&A	(26,602)	(36,610)	(38,295)	(40,804)	(41,916)
EBITDA	9,931	12,136	18,034	16,590	18,236
Finance costs	(2,600)	(3,613)	(3,825)	(3,977)	(4,283)
Core profit	1,469	2,801	3,502	3,063	3,809
Net profit	1,493	6,704	3,453	3,004	3,677
EPS	0.2	0.7	0.4	0.3	0.4
Gross margin	21.0%	21.6%	21.5%	21.0%	21.8%
EBITDA margin	7.9%	6.8%	9.3%	8.0%	8.8%
Net profit margin	1.2%	3.7%	1.8%	1.4%	1.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	30,519	40,626	97,134	200,777	241,102
Accounts receivable	1,718	1,650	3,341	4,690	5,066
Inventories	31,538	31,749	50,535	70,948	76,628
Other current assets	8,148	7,379	14,764	20,728	22,387
Total cur. assets	71,923	81,404	165,773	297,144	345,183
Investments	34	85,586	14,836	14,836	14,836
Fixed assets	299,811	353,232	746,045	735,521	725,309
Other assets	8,148	7,379	14,764	20,728	22,387
Total assets	375,617	523,354	931,893	1,054,855	1,093,271
Short-term loans	3,327	1,056	42,691	59,936	64,734
Accounts payable	93,719	87,577	138,666	194,681	210,265
Current maturities	12,528	19,825	19,366	18,428	34,281
Other current liabilities	3,342	14,924	14,165	19,887	21,478
Total cur. liabilities	112,917	123,383	214,888	292,931	330,757
Long-term debt	129,193	221,503	311,679	303,252	278,973
Other LT liabilities	25,139	66,874	112,518	157,970	170,615
Total LT liabilities	154,333	288,377	424,197	461,222	449,588
Total liabilities	267,250	411,759	639,085	754,152	780,346
Registered capital	8,986	8,986	8,986	8,987	8,988
Paid-up capital	8,983	8,983	8,983	8,983	8,984
Share premium	1,684	1,684	1,684	1,684	1,685
Retained earnings	66,753	69,258	73,242	81,137	93,358
Others	16,318	16,833	20,224	20,224	20,224
Minority interests	14,629	14,836	188,673	188,673	188,673
Shares' equity	108,368	111,595	292,807	300,702	312,925

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	22,343	16,102	12,985	14,388	19,415
Depreciation	(10,473)	(19,895)	(22,847)	(22,525)	(22,212)
Chg in working capital	(452)	48,517	66,005	77,345	21,518
Others	1	(85,552)	70,751	-	-
CF from operations	32,364	84,515	101,838	114,257	63,145
Capital expenditure	(15,026)	(73,316)	(415,660)	(12,000)	(12,000)
Others	1	(85,552)	70,751	-	-
CF from investing	(15,025)	(158,869)	(344,909)	(12,000)	(12,000)
Free cash flow	11,643	3,904	(325,878)	89,409	38,840
Net borrowings	(8,517)	97,336	131,352	7,879	(3,628)
Equity capital raised	-	-	-	-	2
Dividends paid	(10,780)	(12,289)	(8,051)	(6,493)	(7,194)
Others	(3,014)	(586)	177,228	-	-
CF from financing	(22,310)	84,461	300,529	1,386	(10,820)
Net change in cash	(4,971)	10,107	57,458	103,643	40,325

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	550,901	525,884	565,207	793,524	857,045
Cost of sales	(426,063)	(410,880)	(444,838)	(626,091)	(671,503)
Gross profit	124,838	115,004	120,369	167,434	185,542
SG&A	(111,562)	(107,858)	(116,867)	(159,498)	(171,838)
EBITDA	43,854	47,521	46,787	60,272	68,091
Depre. & amortization	(10,473)	(19,895)	(22,847)	(22,525)	(22,212)
Equity income	-	-	(226)	800	840
Other income	20,106	20,480	20,665	29,013	31,335
EBIT	33,381	27,626	23,940	37,748	45,879
Finance costs	(6,721)	(8,526)	(12,643)	(15,862)	(15,192)
Income taxes	(4,070)	(2,759)	(5,253)	(4,158)	(5,831)
Net profit before MI	22,591	16,340	10,773	17,727	24,857
Minority interest	(351)	(400)	933	(3,339)	(5,442)
Core profit	22,240	16,166	9,575	14,388	19,415
Extraordinary items	104	(63)	3,410	-	-
Net profit	22,343	16,102	12,985	14,388	19,415

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	8.3%	-4.5%	7.5%	40.4%	8.0%
EBITDA	4.1%	8.4%	-1.5%	28.8%	13.0%
Net profit	6.8%	-27.9%	-19.4%	10.8%	34.9%
Core profit	6.5%	-27.3%	-40.8%	50.3%	34.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	22.7%	21.9%	21.3%	21.1%	21.6%
EBITDA margin	8.0%	9.0%	8.3%	7.6%	7.9%
Core profit margin	4.0%	3.1%	1.7%	1.8%	2.3%
Net profit margin	4.1%	3.1%	2.3%	1.8%	2.3%
ROA	5.9%	3.1%	1.4%	1.4%	1.8%
ROE	20.6%	14.4%	4.4%	4.8%	6.2%
Stability					
D/E (x)	2.47	3.69	2.18	2.51	2.49
Net D/E (x)	1.06	1.81	0.94	0.60	0.44
Interest coverage ratio	(6.53)	(5.57)	(3.70)	(3.80)	(4.48)
Current ratio (x)	0.64	0.66	0.77	1.01	1.04
Quick ratio (x)	0.36	0.40	0.54	0.77	0.81
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.49	1.79	1.45	1.60	2.16
Core EPS	2.48	1.80	1.07	1.60	2.16
Book value	10.44	10.77	11.59	12.47	13.83
Dividend	1.37	0.90	0.72	0.80	1.08
Valuation (x)					
PER	26.03	36.12	44.79	40.43	29.96
Core PER	26.15	35.98	60.74	40.43	29.96
P/BV	6.21	6.01	5.59	5.19	4.68
EV/EBITDA	25.39	23.43	23.80	18.48	16.35
Dividend yield	2.1%	1.4%	1.1%	1.2%	1.7%

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 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ดำเนินงานอย่างไร้เงา 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