

15 December 2022

Sector: ICT

Total Access Communication

4Q22E กำไรลดลง YoY รายได้ฟื้นตัวช้า แต่ความคืบหน้าของดีลจะเป็น catalyst

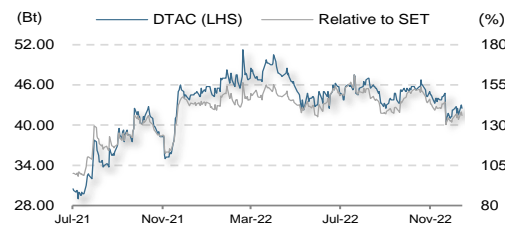
Bloomberg ticker	DTAC TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt42.75
Target price	Bt49.00 (previously Bt27.00)
Upside/Downside	+15%%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt50.72
Bloomberg consensus	Buy 13 / Hold 4 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt51.50 / Bt27.00
Market cap. (Bt mn)	108,919
Shares outstanding (mn)	2,368
Avg. daily turnover (Bt mn)	403
Free float	29%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	78,818	81,321	80,959	81,864
EBITDA	29,771	29,256	28,744	29,406
Net profit	5,108	3,356	2,384	2,849
EPS (Bt)	2.16	1.42	1.01	1.20
Growth	-5.8%	-34.3%	-29.0%	19.5%
Core EPS (Bt)	2.30	1.45	1.01	1.20
Growth	-13.1%	-36.9%	-30.6%	19.5%
DPS (Bt)	2.48	3.17	0.50	0.60
Div. yield	5.4%	6.9%	1.1%	1.3%
PER (x)	21.3	32.5	45.7	38.2
Core PER (x)	20.0	31.7	45.7	38.2
EV/EBITDA (x)	5.3	5.6	5.6	5.3
PBV (x)	4.5	5.4	5.1	4.8

Bloomberg consensus				
Net profit	5,107	3,356	2,695	3,279
EPS (Bt)	2.16	1.42	1.24	1.45



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.3%	-4.5%	-5.0%	-4.5%
Relative to SET	-2.9%	-3.1%	-6.9%	-4.6%

Major shareholders		Holding
1. Telenor Asia Pte. Ltd.		42.62%
2. Thai Telco Holding Co., Ltd.		22.43%
1. Telenor Asia Pte. Ltd.		42.62%

Analyst: Poonpat Chaikumhan, CFA (Reg. no. 038730)

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” และปรับราคาขึ้นเป็น 49.00 บาท (เดิม 27.00 บาท) อิง DCF (WACC 8.9%, TG 2%) สะท้อน synergy benefit จากการควบรวมกับ TRUE หลังศาลปกครองกลางยกคำร้องขอชะลอการควบรวม ส่งผลให้ดีลดังกล่าวเดินหน้าต่อไปได้ โดยคาดแล้วเสร็จใน 1Q23E

ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 4Q22E ที่ 471 ล้านบาท (-22% YoY, ทรงตัว QoQ) ลดลง YoY จากรายได้ที่ฟื้นตัวช้า (รายได้บริการหลักทรงตัวทั้ง YoY, QoQ) และค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น (GPM -5ppt YoY, -1ppt QoQ จากการลงทุนโครงข่ายและค่าไฟที่เพิ่มขึ้น) หากกำไรออกมาใกล้เคียงที่เราประเมิน กำไรปกติปี 2022E จะอยู่ที่ราว 2.4 พันล้านบาท (-29% YoY) อยู่ในกรอบที่เราประเมิน ในขณะที่กำไรปกติปี 2023E เราคงไว้ที่ 2.8 พันล้านบาท (+20% YoY) ฟื้นตัวจากภาวะเศรษฐกิจและนักท่องเที่ยวที่กลับมา

ราคาหุ้น underperform SET ราว -3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจาก overhang กรณี กสทช.ถูกฟ้องและขอคำสั่งศาลชะลอดีลดังกล่าวจากสภาองค์กรผู้บริโภคและการยกเลิกราคา tender offer หลังดีลไม่จบภายใน 1 ปี อย่างไรก็ตามล่าสุดศาลปกครองการยกคำร้องขอชะลอดีลทำให้การควบรวมเดินหน้าต่อไปได้ เราประเมินจะเป็นปัจจัยทำให้หุ้นกลับมา outperform อีกครั้งหลังตลาดกลับมาให้น้ำหนักของ synergy benefit จากการควบรวมที่จะเกิดขึ้นใน 1Q23E

Event: 4Q22E earnings preview

□ กำไรปกติ 4Q22E ลดลง YoY รายได้ฟื้นตัวช้าในขณะที่ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ประเมินกำไรปกติ 4Q22E ที่ 471 ล้านบาท (-22% YoY, ทรงตัว QoQ) รายได้ยังฟื้นตัวได้ช้าในขณะที่ค่าใช้จ่ายกดดัน ทั้งนี้เราประเมินรายได้จากบริการหลักที่ 1.4 หมื่นล้านบาท (ทรงตัวทั้ง YoY, QoQ) ARPU ยังคงอยู่ในช่วงจากการแข่งขันรุนแรงแต่ได้ชดเชยจาก Net add ที่ยังมีโมเมนตัมเพิ่มขึ้น ในขณะที่ GPM ของบริการหลักคาดอยู่ในระดับ 7% (-5ppt YoY, -1ppt QoQ) จากต้นทุนค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นเต็มไตรมาส ส่วน SG&A ลดลง -12% YoY จากการควบคุมค่าใช้จ่ายแต่เพิ่มขึ้น 5% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

Implication

□ คงประมาณการกำไรปกติปี 2022E-23E ผลประกอบการฟื้นตัวในปีหน้า หากกำไรปกติ 4Q22E ออกมาใกล้เคียงกับที่ประเมิน จะทำให้กำไรปกติปี 2022E อยู่ที่ 2.4 พันล้านบาท -29% YoY ยังอยู่ในกรอบประมาณการเดิมของเรา ในขณะที่กำไรปกติปี 2023E เบื้องต้นเรายังคงไว้ที่ 2.8 พันล้านบาท +20% YoY ฟื้นตัวจากภาวะเศรษฐกิจและนักท่องเที่ยวที่กลับมา

Valuation/Catalyst/Risk

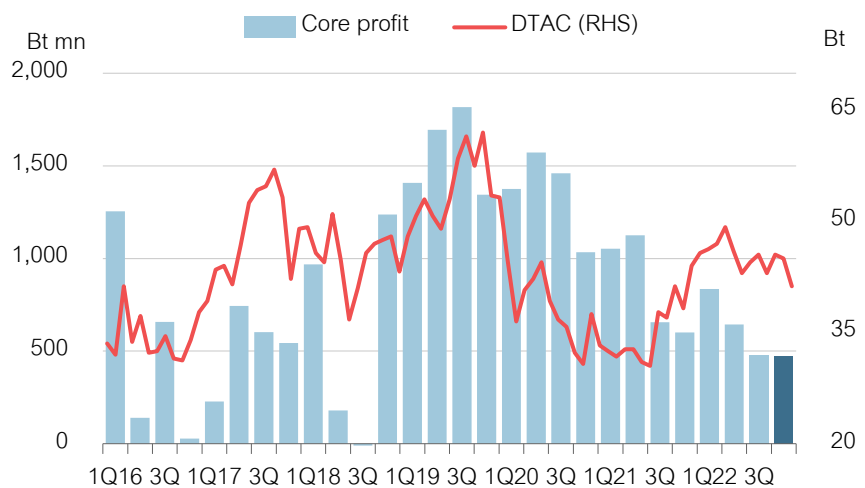
ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 49.00 บาท (เดิม 27.00 บาท) อิง DCF (WACC 8.9%, TG 2%) สะท้อน synergy benefit ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นหลังการควบรวมกับ TRUE โดยอิง benefit contribution ที่ 50% สำหรับ DTAC บนสมมติฐาน synergy benefit บน overall cost reduction ที่ 15% และเบื้องต้นให้การลดราคา -12% จากราคาปัจจุบันเป็นเวลา 3 ปีก่อนทยอยปรับราคาขึ้น (Fig 3) หลังศาลปกครองกลางยกคำร้องขอชะลอการควบรวมส่งผลให้ดีลดังกล่าวเดินหน้าต่อไปได้ ทั้งนี้คาดควบรวมแล้วเสร็จใน 1Q23E

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: 4Q22E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	20,311	21,587	-5.9%	20,030	1.4%	80,431	81,320	-1.1%
CoGS	(15,810)	(16,939)	-6.7%	(15,596)	1.4%	(60,914)	(60,787)	0.2%
Gross profit	4,501	4,648	-3.2%	4,434	1.5%	19,517	20,533	-4.9%
SG&A	(3,345)	(3,817)	-12.4%	(3,182)	5.1%	(13,052)	(13,757)	-5.1%
EBITDA	7,267	6,604	10.0%	7,203	0.9%	29,181	29,255	-0.3%
Other inc./exps	200	33	506.1%	107	86.9%	(246)	1	-
Interest expenses	(767)	(714)	7.4%	(759)	1.0%	(2,876)	(2,829)	1.6%
Income tax	(118)	21	-661.2%	(112)	5.2%	(654)	(592)	10.4%
Core profit	471	601	-21.6%	478	-1.4%	2,429	3,435	-29.3%
Net profit	471	171	175.7%	488	-3.4%	2,689	3,356	-19.9%
EPS (Bt)	0.20	0.07	175.7%	0.21	-3.4%	1.14	1.42	-19.9%
Gross margin	22.2%	21.5%		22.1%		24.3%	25.2%	
Net margin	2.3%	0.8%		2.4%		3.3%	4.1%	

Fig 2: DTAC share prices vs core profits



Source: Company

Fig 3: Guesstimate synergy benefit

Cost of service (excl. depreciation and regulatory fee)		
	2020	2021
DTAC	23,871	37,799
TRUE	43,890	64,295
Total	67,761	102,094
SG&A		
	2020	2021
DTAC	14,409	13,757
TRUE	26,928	25,768
Total	41,337	39,525
Total potential cost saving	109,098	141,619
Avg. potential cost saving during 2020-21		125,359
Incremental market cap from synergy		
Value added from percentage of cost reduction (assume Ke 12%)	10%	104,465
	15%	156,698
	20%	208,931
12% service revenue reduction required by NBTC		
	2021	
DTAC	54,633	
TRUE (TUC)	79,756	
Total	134,389	
12% reduction (3 years and start to pick up afterward)	(16,127)	
Value deduction (assume Ke 12%)	(53,038)	
Market cap (TRUE@3.9 avg. 15 days before deal announcement , DTAC@27.0 our TP)	193,973	
Value added from cost reduction @15% (1)	156,698	
Value deduction from -12% discount (2)	(53,038)	
Potential market cap of new entity	297,633	
Market cap @tender price (TRUE@5.09, DTAC@47.76)	282,809	
Potential market cap of new entity has upside over market cap @tender price	5%	
DTAC		
Marget cap @Bt 27.00 (our TP)	63,931	
Synergy benefit (1)+(2) = (3)	103,660	
Assumed 50% contribution ((3)x50%)	51,830	
DTAC marget cap after synergy benefit added	115,761	
DTAC TP	48.89	

Source: Company

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	19,232	21,587	20,129	19,961	20,030
Cost of sales	(14,231)	(16,939)	(15,378)	(14,130)	(15,596)
Gross profit	5,001	4,648	4,751	5,831	4,434
SG&A	(3,287)	(3,817)	(3,182)	(3,343)	(3,182)
EBITDA	7,373	6,604	7,083	7,628	7,203
Finance costs	(729)	(714)	(663)	(687)	(759)
Core profit	655	601	836	644	478
Net profit	832	171	726	1,004	488
EPS	0.35	0.07	0.31	0.42	0.21
Gross margin	26.0%	21.5%	23.6%	29.2%	22.1%
EBITDA margin	38.3%	30.6%	35.2%	38.2%	36.0%
Net profit margin	4.3%	0.8%	3.6%	5.0%	2.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	8,528	6,647	3,575	3,640	1,922
Accounts receivable	9,791	9,889	10,250	10,204	10,318
Inventories	1,088	634	1,307	1,405	1,420
Other current assets	3,189	4,553	4,595	4,574	4,626
Total cur. assets	22,596	21,722	19,727	19,824	18,285
Investments	293	233	228	228	228
Fixed assets	129,457	136,681	130,288	125,615	121,541
Other assets	14,992	15,644	14,071	18,336	18,489
Total assets	167,339	174,280	164,315	164,002	158,544
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	26,690	26,944	25,966	26,610	26,692
Current maturities	16,000	6,485	8,025	8,025	8,025
Other current liabilities	17,491	14,997	13,105	13,072	13,107
Total cur. liabilities	60,181	48,426	47,096	47,707	47,825
Long-term debt	33,000	47,641	51,078	49,078	42,078
Other LT liabilities	49,192	53,898	45,973	45,973	45,973
Total LT liabilities	82,192	101,539	97,051	95,051	88,051
Total liabilities	142,372	149,965	144,147	142,758	135,876
Registered capital	4,744	4,744	4,744	4,744	4,744
Paid-up capital	4,736	4,736	4,736	4,736	4,736
Share premium	8,189	8,189	8,189	8,189	8,189
Retained earnings	-5,608	-6,259	-10,407	-9,214	-7,790
Others	17,650	17,650	17,650	17,533	17,533
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	24,966	24,315	20,167	21,244	22,668

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	5,422	5,108	3,356	2,384	2,849
Depreciation	20,050	20,951	22,478	17,888	18,101
Chg in working capital	(14,595)	669	(1,813)	558	(11)
Others	15,302	(3,295)	(2,134)	20	(51)
CF from operations	26,179	23,433	21,887	20,851	20,888
Capital expenditure	(39,890)	(28,238)	(15,954)	(13,214)	(14,028)
Others	(2,462)	(528)	1,447	(4,264)	(154)
CF from investing	(42,352)	(28,767)	(14,507)	(17,479)	(14,182)
Free cash flow	(16,173)	(5,334)	7,380	3,372	6,706
Net borrowings	2,000	5,126	4,978	(2,000)	(7,000)
Equity capital raised	(386)	0	0	0	0
Dividends paid	(2,983)	(5,872)	(7,506)	(1,192)	(1,424)
Others	11,382	4,706	(7,925)	0	0
CF from financing	10,013	3,960	(10,453)	(3,192)	(8,424)
Net change in cash	(6,160)	(1,373)	(3,073)	180	(1,718)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	81,167	78,818	81,321	80,959	81,864
Cost of sales	(56,114)	(55,973)	(60,786)	(62,294)	(62,487)
Gross profit	25,053	22,845	20,533	18,665	19,377
SG&A	(15,362)	(14,409)	(13,757)	(12,954)	(13,317)
EBITDA	29,710	29,771	29,256	28,744	29,406
Depre. & amortization	20,050	20,951	22,478	22,888	23,101
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	(32)	384	2	145	245
EBIT	9,660	8,820	6,778	5,856	6,305
Finance costs	(3,269)	(2,859)	(2,830)	(2,876)	(2,744)
Income taxes	(969)	(853)	(592)	(596)	(712)
Net profit before MI	5,422	5,108	3,356	2,384	2,849
Minority interest	(0)	(0)	0	0	0
Core profit	6,265	5,445	3,435	2,384	2,849
Extraordinary items	(843)	(337)	(79)	0	0
Net profit	5,422	5,108	3,356	2,384	2,849

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020E	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	8.3%	-2.9%	3.2%	-0.4%	1.1%
EBITDA	4.6%	0.2%	-1.7%	-1.8%	2.3%
Net profit	-224.1%	-5.8%	-34.3%	-29.0%	19.5%
Core profit	171.6%	-13.1%	-36.9%	-30.6%	19.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	30.9%	29.0%	25.2%	23.1%	23.7%
EBITDA margin	36.6%	37.8%	36.0%	35.5%	35.9%
Core profit margin	7.7%	6.9%	4.2%	2.9%	3.5%
Net profit margin	6.7%	6.5%	4.1%	2.9%	3.5%
ROA	3.2%	2.9%	2.0%	1.5%	1.8%
ROE	21.7%	21.0%	16.6%	11.2%	12.6%
Stability					
D/E (x)	1.96	2.23	2.93	2.69	2.21
Net D/E (x)	1.62	1.95	2.75	2.52	2.13
Interest coverage ratio	2.95	3.08	2.40	2.04	2.30
Current ratio (x)	0.38	0.45	0.42	0.42	0.38
Quick ratio (x)	0.32	0.35	0.32	0.32	0.29
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.29	2.16	1.42	1.01	1.20
Core EPS	2.65	2.30	1.45	1.01	1.20
Book value	10.54	10.27	8.52	8.97	9.57
Dividend	1.26	2.48	3.17	0.50	0.60
Valuation (x)					
PER	17.91	21.32	32.46	45.68	38.24
Core PER	15.50	20.00	31.71	45.68	38.24
P/BV	3.89	4.48	5.40	5.13	4.80
EV/EBITDA	4.63	5.25	5.62	5.65	5.34
Dividend yield	3.1%	5.4%	6.9%	1.1%	1.3%

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. 4

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 ดำเนินงานอย่างโปร่งใส 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม 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.