

7 February 2023

Sector: Commerce

# Central Retail Corporation

## 2023E โตเด่นจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและ margin ที่ปรับตัวดีขึ้น

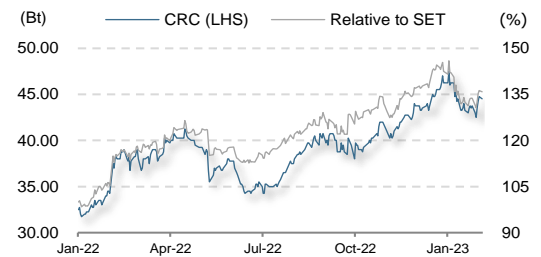
Bloomberg ticker	CRC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt44.50
Target price	Bt50.00 (previously Bt46.00)
Upside/Downside	+12%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt48.66
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 6 / Sell 1

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt33.50 / Bt48.00
Market cap. (Bt mn)	269,887
Shares outstanding (mn)	6,031
Avg. daily turnover (Bt mn)	376
Free float	53%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	179,947	181,791	216,841	241,884
EBITDA	18,965	20,059	28,610	32,638
Net profit	46	59	5,760	8,409
EPS (Bt)	0.01	0.01	0.96	1.39
Growth	-99.7%	28.3%	9,601.2	46.0%
Core EPS (Bt)	0.01	0.01	0.96	1.39
Growth	-99.7%	28.3%	9,601.2	46.0%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.38	0.56
Div. yield	0.0%	0.0%	0.9%	1.3%
PER (x)	5,800.8	4,520.5	46.6	31.9
Core PER (x)	5,800.8	4,520.5	46.6	31.9
EV/EBITDA (x)	16.3	15.4	10.8	9.5
PBV (x)	5.0	3.4	3.2	3.0

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	46	59	6,200	8,434
EPS (Bt)	0.01	0.01	1.02	1.39



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	1M	3M	6M	12M
Absolute	-3.8%	8.5%	17.1%	29.9%
Relative to SET	-4.3%	5.1%	12.0%	29.5%

<b>Major shareholders</b>	Holding
1. Central department store	35.06%
2. Deutsche Bank G Singapore PWM	4.61%
3. Thai NVDR Company Limited	3.90%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)  
Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และมีการปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ขึ้นเป็น 50.00 บาท จากเดิมที่ 46.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 36x (หรือเท่ากับ +1.5SD above 3-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) คาดรายได้รวมปี 2023E เติบโตได้ราว +12%-15% จากการบริโภคในประเทศและการฟื้นตัวจากกลุ่มนักท่องเที่ยว และการท่องเที่ยวที่ขยายตัวต่อได้จากการที่จีนเปิดประเทศที่จะเป็นบวกต่อธุรกิจ Fashion ได้ได้ราว +14%-16%, การขยายสาขาของกลุ่ม Hardline ในประเทศไทย และ SSSG ที่ขยายตัวในประเทศเวียดนาม คาดรายได้ +13%-15%, การขยาย New format ของธุรกิจอาหารในประเทศไทยและสาขาในประเทศเวียดนาม ทำให้คาดธุรกิจ Food โต +10%-12% และรายได้ค่าเช่าและบริการได้ได้ในระดับ +18%-20% จากการไม่มีส่วนลดค่าเช่าและ Occupancy rate ที่ปรับตัวกลับมาดีขึ้นในไทยและเวียดนาม 2) การรักษาระดับ SG&A ต่อยอดขยายที่จากการทำ cost optimisation ทำให้คาดเห็น EBITDA โตได้ +18%-20% 3) มอง GPM ที่คาดขยายตัวได้ราว +30-50 bps จากกลุ่ม Fashion เป็นหลัก

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/23E อยู่ที่ 5.8/8.4 พันล้านบาท ขยายตัว +46% YoY สำหรับ 1Q23E จะรับอานิสงส์จากเทศกาลในประเทศเวียดนามหนุนการใช้จ่ายสูงขึ้น ประกอบกับมาตรการข้อปดมีคืน โดยคาดเห็น uplift ในระดับ +2-3% และ upside จากการเปิดประเทศของจีนที่จะเห็นนักท่องเที่ยวเงินเข้ามาเร็วกว่าคาดที่ 2H23E

ราคาหุ้น outperform SET ที่ +5%/+12% ใน 3 และ 6 เดือนที่ผ่านมา เรายังแนะนำซื้อจาก outlook 2023E ที่มองว่าจะเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่อง ประกอบกับ upside ของนักท่องเที่ยวเงินจากประมาณการของเราโดยยังคงประมาณการบนสมมติฐานว่านักท่องเที่ยวเงินจะกลับมาเต็มรูปแบบตั้งแต่ใน 2H23E เป็นต้นไป โดยยังคงมองว่าบริษัทจะได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจข้อปดมีคืนใน 1Q23E

### Event: CEO Forum 2023

□ **มีมุมมองเป็นบวกต่อการประชุม CEO Forum 2023** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (6 ก.พ.) จาก guidance ของผู้บริหารที่มีความมั่นใจในเป้าหมายการเติบโตของผลการดำเนินงานปี 2023 อย่างไรก็ตามประมาณการยังคงเป็นไปตามที่เราคาด โดยมีประเด็นสำคัญคือ

- 1) คาดรายได้รวมปี 2023E เติบโตได้ราว +12%-15% โดยแบ่งเป็นแต่ละ segment ดังนี้
  - ธุรกิจ Fashion โตได้ราว +14-16% จากขยายตัวของธุรกิจบริโภคในประเทศและการฟื้นตัวจากกลุ่มนักท่องเที่ยว (คาดจากนักท่องเที่ยวเงินกลับมาเต็มรูปแบบใน 2H23E) และสาขาในประเทศเวียดนามที่ยังขยายตัวต่อได้จากการที่จีนเปิดประเทศ
  - ธุรกิจ Hardline โตได้ +13-15% จากการขยายสาขาของไทวัสดุราว 10 สาขา (2022E เปิดทั้งหมด 6 สาขา) และ SSSG ของสาขาในประเทศเวียดนามเป็นหลัก เนื่องจากแผนการขยายสาขาในปี 2023E มีเพียงสาขาขนาดเล็กถึงกลางประมาณ 8-10 สาขา (สาขาใหญ่อยู่ระหว่างก่อสร้าง คาดเปิดดำเนินงานได้ใน 2024E ประมาณ 6-8 สาขา)
  - ธุรกิจ Food โตได้ +10%-12% จากการขยาย New format ของธุรกิจอาหารในประเทศไทยและสาขาในประเทศเวียดนาม
  - รายได้ค่าเช่าและ service income โตได้ +18%-20% จากการไม่มีส่วนลดค่าเช่าจาก Covid-19 แล้ว ประกอบกับ Occupancy rate ของทั้งในประเทศไทยและประเทศเวียดนามที่ปรับตัวกลับมาดีขึ้น
- 2) ส่วนของ SG&A ต่อยอดขยายที่คาดอยู่ระดับเดียวกับประมาณการ 2022E ที่ 28% จากการทำ cost optimisation (operating cost, เพิ่ม efficiency ของ manpower, และทำ energy saving initiative) เพื่อลด operating expenses ทำให้คาดเห็น EBITDA โตได้ +18%-20% จากยอดขาย
- 3) มอง GPM ที่คาดขยายตัวได้ราว +30-50 bps โดยมาจากกลุ่ม Fashion เป็นหลัก (+100 bps) จากการปรับ business model ให้ personalized ตามกลุ่มลูกค้ามากขึ้นเพื่อลดการทำ commercial promotion ลง, กลุ่ม Hardline (+30-50 bps), และกลุ่ม Food (+10-20 bps)

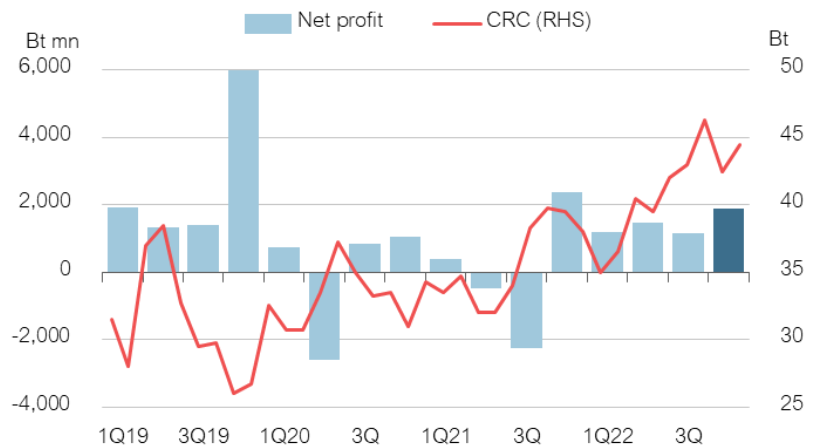
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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.

□ คงประมาณการกำไรปี 2022E/23E ที่ 5.8/8.4 พันล้านบาท เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/23E อยู่ที่ 5.8/8.4 พันล้านบาท ขยายตัว +46% YoY สำหรับ 1Q23E จะรับอานิสงส์จากเทศกาลในประเทศเวียดนามหนุนการใช้จ่ายสูงขึ้น ประกอบกับมาตรการซื้อปดิมี่คืน โดยคาดเห็น uplift ในระดับ +2-3% และ upside จากการเปิดประเทศของจีนที่จะเห็นนักท่องเที่ยวจีนเข้ามาเร็วกว่าคาดที่ 2H23E

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และมีการปรับราคาเป้าหมายปี 2023E ขึ้นเป็น 50.00 บาท จากเดิมที่ 46.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 36x (หรือเท่ากับ +1.5SD above 3-yr average PER) จากผลการดำเนินงานใน 2023E ที่จะเห็นการฟื้นตัวเด่น และ initiative เพื่อ improve margin ที่คาดเห็นปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ใน 2022E โดยยังมี upside จากนักท่องเที่ยวจีนที่กลับมาเร็วกว่าประมาณการตั้งแต่ใน 1Q23E ทั้งนี้คาดว่าบริษัทจะรายงานผลการดำเนินงาน FY2022E ในวันที่ 28 ก.พ. 2023

Fig 1: CRC share price vs profits



Source: DAOL, Company

### Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	38,701	54,322	52,457	53,166	54,189
Cost of sales	(29,410)	(39,717)	(39,266)	(38,698)	(39,222)
Gross profit	9,291	14,605	13,191	14,468	14,967
SG&A	(13,854)	(15,718)	(14,689)	(15,583)	(16,378)
EBITDA	2,541	8,031	6,622	6,912	7,017
Finance costs	(789)	(807)	(775)	(828)	(868)
Core profit	(2,241)	2,371	1,204	1,486	1,173
Net profit	(2,241)	2,371	1,204	1,486	1,173
EPS	(0.37)	0.39	0.20	0.25	0.19
Gross margin	24.0%	26.9%	25.1%	27.2%	27.6%
EBITDA margin	6.6%	14.8%	12.6%	13.0%	12.9%
Net profit margin	-5.8%	4.4%	2.3%	2.8%	2.2%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	10,073	15,912	16,579	13,916	14,317
Accounts receivable	16,198	14,699	14,727	17,567	19,596
Inventories	37,436	34,296	36,516	43,556	48,586
Other current assets	511	397	445	531	592
<b>Total cur. assets</b>	<b>65,861</b>	<b>67,177</b>	<b>69,918</b>	<b>77,538</b>	<b>85,287</b>
Investments	1,190	2,634	7,177	7,177	7,177
Fixed assets	52,728	55,461	59,643	61,945	63,735
Other assets	67,243	113,908	126,491	150,878	168,303
<b>Total assets</b>	<b>187,022</b>	<b>239,180</b>	<b>263,228</b>	<b>297,538</b>	<b>324,502</b>
Short-term loans	51,104	31,625	35,632	42,501	47,410
Accounts payable	67,124	48,053	54,733	71,346	79,586
Current maturities	8,302	9,234	13,418	15,231	15,150
Other current liabilities	902	137	7,879	9,709	10,830
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>127,432</b>	<b>89,049</b>	<b>111,662</b>	<b>138,787</b>	<b>152,976</b>
Long-term debt	1,552	29,492	28,517	28,286	28,136
Other LT liabilities	902	137	7,879	9,709	10,830
<b>Total LT liabilities</b>	<b>18,630</b>	<b>94,416</b>	<b>92,485</b>	<b>96,231</b>	<b>103,928</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>146,063</b>	<b>183,465</b>	<b>204,147</b>	<b>235,019</b>	<b>256,905</b>
Registered capital	6,320	6,320	6,320	6,320	6,320
Paid-up capital	4,700	6,031	6,031	6,031	6,031
Share premium	13,039	66,885	66,885	66,885	66,885
Retained earnings	12,549	10,145	7,792	11,248	16,293
Others	(2,670)	(30,299)	(1,687)	(1,687)	(1,687)
Minority interests	12,709	2,321	(20,572)	(20,572)	(20,572)
<b>Shares' equity</b>	<b>40,959</b>	<b>55,715</b>	<b>59,081</b>	<b>62,537</b>	<b>67,583</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	12,359	341	277	6,260	9,042
Depreciation	9,874	16,558	17,041	17,698	18,210
Chg in working capital	(3,847)	(4,938)	6,043	(12,224)	(7,545)
Others	587	379	97	0	0
<b>CF from operations</b>	<b>18,386</b>	<b>11,961</b>	<b>23,360</b>	<b>11,735</b>	<b>19,707</b>
Capital expenditure	(14,175)	(9,158)	(23,002)	(20,546)	(20,619)
Others	587	379	97	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(13,588)</b>	<b>(8,779)</b>	<b>(22,906)</b>	<b>(20,546)</b>	<b>(20,619)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>4,798</b>	<b>3,182</b>	<b>455</b>	<b>(8,811)</b>	<b>(913)</b>
Net borrowings	18,242	16,690	2,328	8,452	4,678
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(23,630)	(12,619)	(2,477)	(2,304)	(3,364)
Others	(401)	(1,414)	361	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(5,789)</b>	<b>2,657</b>	<b>213</b>	<b>6,148</b>	<b>1,314</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(992)</b>	<b>5,839</b>	<b>668</b>	<b>(2,663)</b>	<b>401</b>

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	204,009	179,947	181,791	216,841	241,884
Cost of sales	(142,352)	(133,033)	(134,082)	(157,860)	(175,124)
<b>Gross profit</b>	<b>346,361</b>	<b>312,980</b>	<b>315,873</b>	<b>374,701</b>	<b>417,008</b>
SG&A	(62,652)	(57,088)	(57,068)	(62,884)	(69,058)
<b>EBITDA</b>	<b>25,814</b>	<b>18,965</b>	<b>20,059</b>	<b>28,610</b>	<b>32,638</b>
Depre. & amortization	(9,874)	(16,558)	(17,041)	(17,698)	(18,210)
Equity income	391	132	279	530	636
Other income	18,728	14,364	13,863	16,458	18,359
<b>EBIT</b>	<b>15,940</b>	<b>2,407</b>	<b>3,018</b>	<b>10,912</b>	<b>14,428</b>
Finance costs	(1,085)	(2,950)	(3,113)	(3,183)	(3,265)
Income taxes	(2,495)	884	372	(1,468)	(2,121)
<b>Net profit before MI</b>	<b>12,359</b>	<b>341</b>	<b>277</b>	<b>6,260</b>	<b>9,042</b>
Minority interest	(1,726)	(295)	(217)	(501)	(633)
<b>Core profit</b>	<b>10,633</b>	<b>46</b>	<b>59</b>	<b>5,760</b>	<b>8,409</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>10,633</b>	<b>46</b>	<b>59</b>	<b>5,760</b>	<b>8,409</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	8.3%	-11.8%	1.0%	19.3%	11.5%
EBITDA	-0.7%	-26.5%	5.8%	42.6%	14.1%
Net profit	-11.4%	-99.6%	28.3%	9,601.2%	46.0%
Core profit	-2.7%	-99.6%	28.3%	9,601.2%	46.0%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	29.2%	25.0%	25.3%	26.2%	26.7%
EBITDA margin	12.7%	10.5%	11.0%	13.2%	13.5%
Core profit margin	5.2%	0.0%	0.0%	2.7%	3.5%
Net profit margin	5.2%	0.0%	0.0%	2.7%	3.5%
ROA	5.7%	0.0%	0.0%	1.9%	2.6%
ROE	26.0%	0.1%	0.1%	9.2%	12.4%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	3.57	3.29	3.46	3.76	3.80
Net D/E (x)	1.24	0.98	1.03	1.15	1.13
Interest coverage ratio	23.78	6.43	6.44	8.99	10.00
Current ratio (x)	0.52	0.75	0.63	0.56	0.56
Quick ratio (x)	0.22	0.37	0.30	0.24	0.24
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	2.26	0.01	0.01	0.96	1.39
Core EPS	2.26	0.01	0.01	0.96	1.39
Book value	6.01	8.85	13.21	13.78	14.62
Dividend	0.90	0.00	0.00	0.38	0.56
<b>Valuation (x)</b>					
PER	19.67	5,800.78	4,520.47	46.60	31.92
Core PER	19.67	5,800.78	4,520.47	46.60	31.92
P/BV	7.40	5.03	3.37	3.23	3.04
EV/EBITDA	11.96	16.28	15.39	10.79	9.46
Dividend yield	2.0%	0.0%	0.0%	0.9%	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. **3**

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 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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. 5