



23 February 2023

Sector: Food & Beverage

		_		
Bloomberg ticker			М	INT TB
Recommendation			BUY (ma	intained)
			DOT (IIIa	
Current price				Bt33.50
Target price		l	Bt37.00 (ma	intained)
Upside/Downside				+10%
EPS revision			No	change
Disambaga tagast price				D+20 F2
Bloomberg target price Bloomberg consensus			Buy 23 / Ho	Bt39.52
· ·			Day 207110	14 1 7 0011 1
Stock data			Dioc	5 / Bt24.10
Stock price 1-year high/ Market cap. (Bt mn)	IOW		BI36.2	178,241
Shares outstanding (mn)			5,192
Avg. daily tumover (Bt n				675
Free float				62%
CG rating				Excellent
ESG rating				Excellent
Financial & valuation				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	69,481	119,929	131,389	144,197
EBITDA Net profit	15,045 (13,167)	32,803 4,286	34,511 4,775	37,485 6,584
EPS (Bt)	(2.53)	0.81	0.91	1.25
Growth	-38.9%	-132.2%	11.4%	37.9%
Core EPS (Bt)	(1.79)	0.38	0.91	1.25
Growth	n.m.	n.m.	136.8%	37.9%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.27	0.37
Div. yield	0.0%	0.0%	0.8%	1.1%
PER (x) Core PER (x)	n.m. n.m.	41.2 41.2	37.0 37.0	26.8 26.8
EV/EBITDA (x)	31.7	14.4	12.7	11.8
PBV (x)	2.2	2.1	2.0	1.9
Bloomberg consensus				
Net profit	(13,167)	4,286	5,617	7,257
EPS (Bt)	(2.54)	0.81	0.94	1.33
	IT (LHS) —	Rela	tive to SET	(%)
38.00				- 130
34.00	AN MAN	4	Jum Ma	115
30.00 PM		- hm/ H	and the second	- 100
26.00		M		- 85
22.00 Jan-22 Mar-22 M	/ay-22 Jul-22	Sep-22	Nov-22 Feb-	- 70 23
		_		
Price performance	1M			12M
Absolute Relative to SET	3.1% 4.1%			8.1% 9.9%
TOTALING TO JET	4.17	0.0	/v =1.270	3.570
Major shareholders				Holding
1. Minor Holding (Thai) I	_td.			15.81%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

2. Mr. Niti Osathanugrah

3. Thai NVDR Co., Ltd.

Minor International

กำไรปกติ 4Q22 ดีกว่าคาดจากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี

เรายังคงคำแนะนำเป็น "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 37.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดย MINT ประกาศกำไรปกติใน 4Q22 อยู่ที่ 2.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +43% YoY และ +18% QoQ ดีกว่าที่ตลาดและเราุคาด +14% จากค่าใช้จ่ายที่ต่ำกูว่าคาด แม้ว่าจะ เป็นช่วง Low season ที่ยุโรป โดย 1) ธุรกิจโรงแรมฟื้นตัวดีตามคาด มี RevPar เพิ่มขึ้นถึง +66% จาก ไทยและยุโรป 2) ธุรกิจอาหารโตได้ดีตามคาด โดย SSSG โตที่ +4% YoY จาก 3Q22 ที่ +17% YoY จากการเติบโตในออสเตรเลียและประเทศไทยเป็นหลัก ด้าน 3) SG&A to sale ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 32% จาก 35% ในไตรมาสก่อนเพราะต้นทุนพลังงานที่ลดลงและอยู่ในระดับที่ควบคุมได้

เรายังคงประมาณการได้กำไรปกติในปี 2023E อยู่ที่ 4,775 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +137% YoY ขณะที่คาด กำไรใน 1Q23E จะยังฟื้นตัว YoY ได้ต่อเนื่องจ^ากการฟื้นตัวที่ไทยและมัลดีฟส์ แต่จะหดตัว QoQ เพราะเป็นช่วง Low season ที่ยโรป

ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +4% ในช่วง 1 เดือนเมื่อเทียบกับ SET จากแนวโน้มการท่องเที่ยวที่ยุโรปฟื้น ตัวได้ต่อเนื่องแม้เป็นช่วง Iow season แต่ปรับตัวขึ้นน้อยกว่า CENTEL และ ERW ที่เพิ่มขึ้นถึง +12% และ +8% เมื่อเทียบกับ SET เพราะได้ประโยชน์จากไทยที่เป็น high season มากกว่า อย่างไรก็ดี valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 13x (-1.25SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ -0.5SD และ average EV/EBITDA จึงยังแนะนำ "ซื้อ"

Event: 4Q22 results review

🗖 กำไรปกติ 4Q22 ดีกว่าคาดจากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี ขณะที่ธุรกิจโรงแรมและอาหาร **เติบโตได้ดีตามคาด** MINT ประกาศกำไรปกติใน 4Q22 อยู่ที่ 2.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +43% YoY และ +18% QoQ ดีกว่าที่ตลาดและเราคาด +14% จากค่าใช้จ่ายที่ต่ำกว่าคาด แม้ว่าจะเป็นช่วง Low season ที่ยุโรป เพราะอากาศที่ยุโรปไม่หนาวมากจนเกินไป และยังมี pent-up demand อยู่ ทำให้ นักท่องเที่ยวกลุ่ม Leisure และ Business ยังเดินทางท่องเที่ยวอย่างต่อเนื่อง โดย 1) ธุรกิจโรงแรมฟื้น ตัวได้ดีตามคาด มี RevPar เพิ่มขึ้นถึง +66% โดยที่ยุโรปยังคงมี RevPar เพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่องอยู่ที่ +66% YoY และโรงแรมในประเทศไทย RevPar ฟื้นตัวได้โดดเด่นที่ +207% YoY โดยโรงแรมใน ประเทศไทย RevPar ฟื้นตัวได้โดดเด่นจนเท่ากับ 4Q19 แล้ว และ กทม. ฟื้นตัวได้ดีกว่าต่างจังหวัด เพราะนโยบายการเปิดประเทศให้นักท่องเที่ยวเข้ามาได้ 2) ธุรกิจอาหารโตได้ดีตามคาด โดย SSSG โดยรวมเติบโตได้ที่ +4% YoY จาก 3Q22 ที่ +17% YoY จากการเติบโตในออสเตรเลียและประเทศ ไทยเป็นหลัก โดยออสเตรเลียเพิ่มขึ้นได้ถึง +15% YoY จาก 3Q22 ที่ +36% YoY ขณะที่ไทยมี SSSG เพิ่มขึ้นได้ที่ 4% YoY จาก 3Q22 ที่ +11% YoY ส่วนจีนกลับมามีล็อกดาวน์ในบางพื้นที่ ทำให้ SSSG อยู่ที่ -26% YoY จาก 3Q22 ที่ -11% YoY ด้าน 3) SG&A to sale ปรับตัวลดุลงุมาอยู่ที่ 32% ุจาก 35๎% ในไตรมาสก่อนเพราะต้นทุนพลังงานที่ลดลงและอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ ทั้งนี้กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท ฟื้นตัวได้ดีจากขาดทุนสุทธิใน 4Q21 ที่ -1.6 พันล้านบาท แต่ลดลง -59% QoQ โดยมี รายการพิเศษรวมกันราว 470 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน

🗖 คงประมาณการกำไรปกติปี 2023E, คาดกำไร 1Q23E ฟื้นตัว YoY แต่ลดลง QoQ เรายังคง ประมาณการได้กำไรปกติในปี 2023E อยู่ที่ 4,775 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +137% YoY ขณะที่คาดกำไรใน 1Q23E จะยังฟื้นตัว YoY ได้ต่อเนื่องจาก[ิ]การฟื้นตัวที่ไทยและมัลดีฟส์ แต่จะหดตัว QoQ เพราะเป็น ช่วง Low season ที่ยุโรป

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 37.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) ขณะที่มี ความเสี่ยงจากภาวะ Recession ในยุโรปที่อาจจะกระทบ demand การท่องเที่ยวที่ลดลง และจากโรค

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 DAOLSEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report In addition, DAOL SEC does not quarantee 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 DAOLSEC Investment in securities has risks investors are advised to consider carefully before making decisions





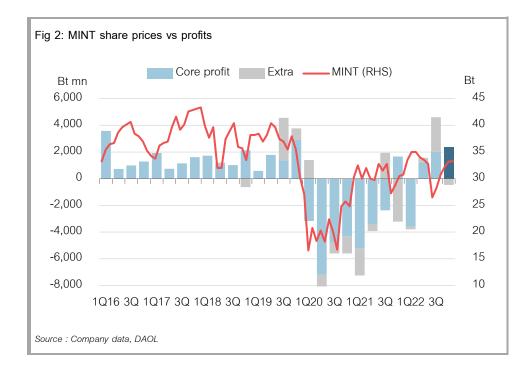
9 54%

9.08%





Fig 1: 4Q22 earnings preview								
FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Revenues	34,856	24,315	43.4%	33,930	2.7%	119,929	69,481	72.6%
CoGS	(18,859)	(13,962)	35.1%	(18,240)	3.4%	(67,753)	(47,417)	42.9%
Gross profit	15,997	10,353	54.5%	15,690	2.0%	52,175	22,064	136.5%
SG&A	(11,332)	(10,709)	5.8%	(11,803)	-4.0%	(42,924)	(33,691)	27.4%
EBITDA	10,655	7,267	46.6%	9,994	6.6%	32,803	15,045	118.0%
Other inc./exps	871	2,416	-63.9%	986	-11.6%	3,410	6,096	-44.1%
Interest expenses	(2,501)	(2,432)	2.8%	(2,289)	9.2%	(9,003)	(8,855)	1.7%
Income tax	(805)	1,723	n.m.	(816)	-1.3%	(2,408)	3,638	n.m.
Core profit	2,379	1,658	43.5%	2,010	18.3%	2,017	(9,314)	n.m.
Net profit	1,911	(1,557)	n.m.	4,608	-58.5%	4,286	(13,167)	n.m.
EPS (Bt)	1.81	(0.30)	n.m.	3.49	-48.2%	0.81	(2.53)	n.m.
Gross margin	45.9%	42.6%		46.2%		43.5%	31.8%	
Net margin	5.5%	-6.4%		13.6%		3.6%	-18.9%	



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. DAOLSEC 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 liability for any lost 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 DAOLSEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.







COMPAMY





Quarterly income statemen	t					Forv
(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	
Sales	24,315	19,688	31,454	33,930	34,856	X
Cost of sales	(13,962)	(13,591)	(17,064)	(18,240)	(18,859)	
Gross profit	10,353	6,098	14,390	15,690	15,997	23.
SG&A	(10,709)	(9,081)	(10,708)	(11,803)	(11,332)	
BITDA	7,267	2,690	9,464	9,994	10,655	20.
inance costs	(2,432)	(2,056)	(2,157)	(2,289)	(2,501)	17.
Core profit	1,658	(3,582)	1,210	2,010	2,379	15.
Net profit	(1,557)	(3,794)	1,561	4,608	1,911	13.
EPS	(0.30)	(1.44)	0.89	3.49	1.81	12.
Gross margin	42.6%	31.0%	45.7%	46.2%	45.9%	9
EBITDA margin	29.9%	13.7%	30.1%	29.5%	30.6%	
Net profit margin	-6.4%	-19.3%	5.0%	13.6%	5.5%	
Balance sheet	-0.476	-19.570	3.076	13.078	3.370	Inco
Y: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E	FY:
						Sale
Cash & deposits	26,188	25,097	22,966	21,695	27,232	
Accounts receivable	12,286	14,638	17,052	4,569	5,015	Cos Gro
nventories	3,683	3,490	3,909	1,451	1,539	
Other current assets	9,908 53,064	5,602	6,369 50,366	6,369 34.084	6,369	SG
Total cur. assets	52,064	48,827	50,296	34,084	40,154	EBI
nvestments	13,089	12,821	12,190	12,190	12,190	Dep
ixed assets	124,005	131,286	123,360	154,278	162,278	Equ
Other assets	173,169	176,699	172,364	168,604	170,008	Oth
Total assets	362,327	369,633	358,210	369,156	384,629	EBI
Short-term loans	140	0	0	0	0	Fina
Accounts payable	15,310	18,394	21,807	20,368	21,592	Inco
Current maturities	19,084	17,877	34,838	37,013	39,406	Net
Other current liabilities	6,703	21,787	10,910	11,455	12,028	Min
otal cur. liabilities	41,238	58,058	67,554	68,836	73,026	Cor
ong-term debt	129,897	114,483	96,601	96,601	96,601	Extr
Other LT liabilities	113,460	116,177	110,266	115,780	121,569	Net
Total LT liabilities	244,765	232,082	208,047	213,619	219,470	
Total liabilities	286,003	290,140	275,601	282,455	292,496	Key
Registered capital	5,888	5,998	5,998	5,998	5,998	FY:
aid-up capital	5,182	5,214	5,275	5,275	5,275	Gro
Share premium	24,196	24,893	26,307	26,307	26,307	Rev
Retained earnings	15,676	(130)	2,986	6,329	10,938	EBI
Others	(10,142)	7,158	7,592	8,341	9,164	Net
Minority interests	9,343	11,470	11,550	11,550	11,550	Cor
Shares' equity	76,324	79,492	82,609	86,700	92,133	Pro
						Gro
Cash flow statement						EBI
Y: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E	Cor
let profit	(21,407)	(13,167)	4,286	4,775	6,584	Net
Depreciation	9,710	10,072	10,507	11,086	11,665	RO
Chg in working capital	(19,770)	20,314	(11,065)	14,048	1,264	RO
Others	0	0	0	0	0	Sta
CF from operations	(31,467)	17,220	3,728	29,909	19,513	D/E
Capital expenditure	(90,795)	(20,953)	3,845	(37,991)	(20,804)	Net
Others	1,961	337	(1,459)	(252)	(265)	Inte
CF from investing	(88,833)	(20,616)	2,386	(38,244)	(21,069)	Cur
Free cash flow	(119,816)	(96)	5,165	(9,502)	(3,384)	Qui
						Per
Net borrowings	121,294	(14,030)	(7,075)	7,747	8,244	
Equity capital raised	563	31	61	(4. 400)	0 (4.075)	Rep
Dividends paid	0	0	(5,275)	(1,433)	(1,975)	Cor
Others	6,441	18,246	(1,475)	749	824	Boo
CF from financing	137,475	4,945	(12,350)	7,064	7,092	Divi
Net change in cash	17,175	1,548	(6,236)	(1,271)	5,537	Val
						PEF
						Cor
						P/B\

Forward PER band					
v					
Х					
23.3					+2SD
20.6	M	/M			+1SD
17.9	My	W	N. W		Avg.
15.2	- γν				-1SD
12.5			 	- When	-2SD
9.8					-200
Jan-16	Jan-17	Jan-18	Jan-19		
In course of the second					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	55,954	69,481	119,929	131,389	144,197
Cost of sales	(47,254)	(47,417)	(67,753)	(66,274)	(70,257)
Gross profit	8,700	22,064	52,175	65,115	73,940
SG&A EBITDA	(26,733) 2,950	(33,691) 15,045	(42,924) 32,803	(55,446) 34,511	(62,005) 37,485
Depre. & amortization	(18,241)	(19,942)	(19,275)	(20,454)	(21,046)
Equity income	(464)	(209)	136	176	176
Other income	2,742	6,730	4,277	4,389	4,504
EBIT	(15,291)	(4,897)	13,528	14,057	16,439
Finance costs	(7,452)	(8,855)	(9,003)	(9,160)	(9,219)
Income taxes Net profit before MI	2,445 (20,112)	3,638 (12,158)	(2,408) 4,050	(1,420) 5,898	(2,094) 7,866
Minority interest	1,296	1,009	(236)	1,122	1,282
Core profit	(19,466)	(9,314)	2,017	4,775	6,584
Extraordinary items	(1,941)	(3,853)	2,269	0	0
Net profit	(21,407)	(13,167)	4,286	4,775	6,584
Key ratios					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY	50.00/	0.4.00/	70.00/	0.00/	0.70/
Revenue EBITDA	-53.0% -86.2%	24.2% 410.1%	72.6% 118.0%	9.6% 5.2%	9.7% 8.6%
Net profit	-300.1%	-38.5%	-132.6%	11.4%	37.9%
Core profit	n.m.	n.m.	n.m.	136.8%	37.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	15.5%	31.8%	43.5%	49.6%	51.3%
EBITDA margin	5.3%	21.7%	27.4%	26.3%	26.0%
Core profit margin	-36.3%	-14.6%	1.8%	2.6%	3.6%
Net profit margin ROA	-38.3% -5.9%	-18.9% -3.6%	3.6% 1.2%	3.6% 1.3%	4.6% 1.7%
ROE	-28.0%	-16.6%	5.2%	5.5%	7.1%
Stability					
D/E (x)	3.75	3.65	3.34	3.26	3.17
Net D/E (x)	1.79	1.35	1.15	1.14	1.04
Interest coverage ratio	(2.05)	(0.55)	1.50	1.53	1.78
Current ratio (x) Quick ratio (x)	1.26 1.17	0.84 0.78	0.74 0.69	0.50 0.47	0.55 0.53
Per share (Bt)	1.17	0.70	0.03	0.47	0.03
Reported EPS	(4.13)	(2.53)	0.81	0.91	1.25
Core EPS	(3.92)	(1.94)	0.40	0.66	0.97
Book value	14.73	15.25	15.66	16.44	17.47
Dividend Valuation (x)	0.00	0.00	0.00	0.27	0.37
PER	n.m.	n.m.	41.23	37.00	26.84
Core PER	n.m.	n.m.	83.45	50.82	34.47

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 DAOLSEC 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



EV/EBITDA

Dividend yield



2.27

157.92

0.0%





2.04

12.68

0.8%

1.92

11.79

1.1%

2.20

31.74

0.0%

2.14

14.42

0.0%





Corporate governance report of Thai listed companies 2021

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

CO failing by the Thai institute of bi	rectors Association (That IOD)		
Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ର
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	Δ	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถ เข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมีได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการ ประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้ คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และ ตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล) "ซื้อ"

เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล) "ถื้อ"

เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล) "ขาย"

หมายเหต : 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 nonpublic 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.

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. DAOLSEC 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 DAOLSEC Investment in securities has risks investors are advised to consider carefully before making decisions













ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความ รับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน

- 🗖 **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม** (Environment) หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อม อย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเรา ใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- 🗖 **การจัดการด้านสังคม** (Social) การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนา พนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความ เกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- 🗖 บรรษัทภิบาล (Governance) การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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
- Very Good scores at 4
- Good scores at 3
- Satisfactory scores at 2
- Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชุน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพรุ่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำ ขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้คุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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 DAOLSEC 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 DAOLSEC Investment in securities has risks investors are advised to consider carefully before making decisions



