



1 March 2023

Sector: Commerce

Bloomberg ticker Recommendation Current price Target price Upside/Downside EPS revision Bloomberg target price Bloomberg consensus Stock data Stock price 1-year high/li Market cap. (Bt mn) Shares outstanding (mn)		В	BUY (ma t50.00 (ma No Buy 18 / Hol	Bt44.75 intained) +12% change Bt49.73				
Avg. daily turnover (Bt m Free float	111)			53%				
CG rating ESG rating				Excellent n.a.				
Financial & valuation If FY: Dec (Bt mn) Revenue EBITDA	nighlights 2021A 181,791 20,059	2022A 219,898 30,049	2023A 247,920 33,716	2024E 272,411 35,596				
Net profit	59	7,175	8,415	9,456				
EPS (Bt) Growth Core EPS (Bt) Growth DPS (Bt) Div. yield PER (x) Core PER (x) EV/EBITDA (x)	0.01 28.3% 0.01 28.3% 0.00 0.0% 4,545.9 4,545.9 15.5	1.19 11,985.2 1.19 11,985.2 0.48 1.1% 37.6 37.6	1.40 17.3% 1.40 17.3% 0.56 1.2% 32.1 32.1 9.2	1.57 12.4% 1.57 12.4% 0.63 1.4% 28.5 28.5 8.7				
PBV (x) Bloomberg consensus Net profit	3.4 59	3.2 7,175	3.0 8,552	2.8				
EPS (Bt)	0.01	1.19	1.41	1.78				
(Bt) —— CRC (LHS) —— Relative to SET (%) 50.00 —————————————————————————————————								
45.00 145								
40.00 120 35.00 95								
30.00 Jan-22 May-22 Jul-22 Sep-22 Nov-22 Feb-23								
Source: Aspen								
Price performance Absolute Relative to SET	11 5.3' 8.2'	% 4.1%	10.5%	12M 17.0% 20.7%				
Major shareholdersHolding1. Central department store35.06%2. Deutsche Bank G Singapore PWM4.61%3. Thai NVDR Company Limited3.90%								

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

Central Retail Corporation

กำไรโต YoY และ QoQ จาก GPM ขยายตัวดีกว่าคาด

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 50.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 36x (หรือ เท่ากับ 3-yr average PER) บริษัทรายงานผลประกอบการ 4Q22 ที่ 3.3 พันล้ำนบาท โต +40% YoY และ 182% QoQ ดีกว่าที่ตลาดคาด โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) รายได้รวม 4Q22 เติบโตได้ +11% ทั้ง YoY และ QoQ อยู่ที่ 6.0 หมื่นล้านบาท และ SSSG เฉลี่ยรวมขยายตัว +9% YoY โดยแบ่งเป็นแต่ละกลุ่ม ธุรกิจดังนี้ ธุรกิจ Fashion โตได้ราว +14% จากขยายตัวของการบริโภคในประเทศไทยที่ระดับ +10% YoY และธุรกิจในประเทศอิตาลีจะยังขยายตัวต่อได้ที่ระดับ +23%, ธุรกิจ Food โตเฉลี่ยที่ระดับ +17% จากการขยาย New format ของธุรกิจอาหารในประเทศไทยและสาขาในประเทศเวียดนาม, ธุรกิจ Hardline หดตัวเฉลี่ยที่ -8% จาก supply shortage ของสินค้า iPhone กระทบยอดขายของ Power Buy รวมถึง high base effect จากยอดขายในประเทศเวียดนามทำให้เห็นติดลบที่ -17%, และรายได้ค่าเช่า และบริการโต +21% อยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท หลักจากส่วนลดค่าเช่าที่ลดลง, Occ rate ที่ดีขึ้นจาก traffic ที่กลับมาของประเทศเวียดนาม และพื้นที่ให้เช่าสูงขึ้น 2) SG&A อยู่ที่ 1.8 หมื่นล้านบาทตามคาด หลัก จากค่า marketing สำหรับ campaign ช่วงปลายปี, utility expenses และค่าใช้จ่ายจากการขยายสาขา 3) Blended GPM อยู่ที่ 29.3% ขยายตัวถึง +240 bps YoY และ +170 bps QoQ หลักจากรายได้ค่า เช่าจากประเทศเวียดนามที่ดีขึ้น และสัดส่วนยอดขายของกลุ่ม Fashion

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 8.4 พันล้านบาท ขยายตัว +17% YoY (จากกำไรปี 2022 ที่ 7.2 พันล้านบาท) สำหรับ 1Q23E คาดเห็น SSSG อยู่ที่ระดับมากกว่า +10% และมี upside จากการเปิดประ ทศของจีนที่จะเห็นนักท่องเที่ยวจีนเข้ามาเร็วกว่าคาดที่ 2H23E

ราคาหุ้น outperform SET ที่ +8%/+5% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา เรายังแนะนำซื้อจาก outlook 2023E ที่มองว่าจะเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเรามีแนวโน้มจะปรับประมาณการขึ้นหลังการประชุม นักวิเคราะห์วันที่ 3 มี.ค. จาก GPM ที่ปรับตัวดีขึ้นและ SG&A ที่มองว่าจะสามารถ control ได้ดีกว่าคาด

Event: 4Q22 results review

- 🗖 กำไรสุทธิ์ 4Q22 ที่ 3.3 พันล้านบาท โต +40% YoY และ 182% QoQ บริษัทรายงานผล ประกอบการ 4Q22 ที่ 3.3 พันล้านบาท โต +40% YoY และ 182% QoQ (จาก 4Q21 ที่ 2.4 พันล้าน บาทและ 3Q22 ที่ 1.2 พันล้านบาท) ดีกว่าที่ตลาดคาด 52% ทำให้กำไรสุทธิทั้งปี 2022 อยู่ที่ 7.2 พันล้านบาท (ฟืนตัวจาก 59 ล้านบาทใน 2021) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้
- 1) รายได้รวม 4Q22 เติบโตได้ +11% ทั้ง YoY และ QoQ อยู่ที่ 6.0 หมื่นล้านบาท และ SSSG เฉลี่ยรวมขยายตัว +9% YoY โดยแบ่งเป็นแต่ละกลุ่มธุรกิจดังนี้ i.ธุรกิจ Fashion โตได้ราว +14% จาก ขยายตัวของการบริโภคในประเทศไทยที่ระดับ +10% YoY จากการฟื้นตัวจากกลุ่มนักท่องเที่ยว แม้จะมี pent up demand ทำให้ฐานสูงใน 4Q21 และธุรกิจในประเทศอิตาลีจะยังขยายตัวต่อได้ที่ระดับ +23% ii.ธุรกิจ Food โตเฉลียที่ระดับ +17% จากการขยาย New format ของธุรกิจอาหารในประเทศไทยและ สาขาในประเทศเวียดนาม ซึ่ง ณ สิ้นปี 2022 มีสาขาของ Tops ทั้งสิ้นที่ 298 สาขาและสาขาของธุรกิจ Food ในเวียดนามที่ 75 สาขา แม้จะมีการปิดสาขาของ format FamilyMart เหลือ 415 สาขา iii.แม้ ธุรกิจ Hardline หดตัวเฉลี่ยที่ -8% จาก supply shortage ของสินค้ำ iPhone กระทบยอดขายของ Power Buy รวมถึง high base effect จากยอดขายในประเทศเวียดนามทำให้เห็นติดลุบที่ -17% iv. รายได้ค่าเช่าและบริการโต +21% อยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท หลักจากส่วนลดค่าเช่าที่ลดลงทั้งในประเทศ ไทยและเวียดนาม, Occupancy rate ที่ดีขึ้นจาก traffic ที่กลับมาของประเทศเวียดนาม และพื้นที่ให้ เช่าสูงขึ้นจากการขยายสาขาของ Robinson Lifestyle (North Ratchapreuk ใน 4Q22)
- 2) SG&A **อยู่ที่ 1.8 หมื่นล้านบาทตามคาด** คิดเป็นสัดส่วนต่อยอดขายอยู่ที่ 27.5% ต่ำกว่า guidance ที่ผู้บริหารเคยให้ไว้ หลักจากค่า marketing สำหรับ campaign ช่วงปลายปี, utility expenses และค่าใช้จ่ายจากการขยายสาขา
- 3) Blended GPM อยู่ที่ 29.3% ขยายตัวถึง +240 bps YoY และ +170 bps QoQ จากทุกกลุ่มธุรกิจ หลักจากรายได้ค่าเช[้]าจากประเทศเวียดนามที่ดีขึ้น และสัดส่วนยอดขายของกลุ่ม Fashion (4Q22: 30%, 4Q21: 29%)

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 DAOLSEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decision







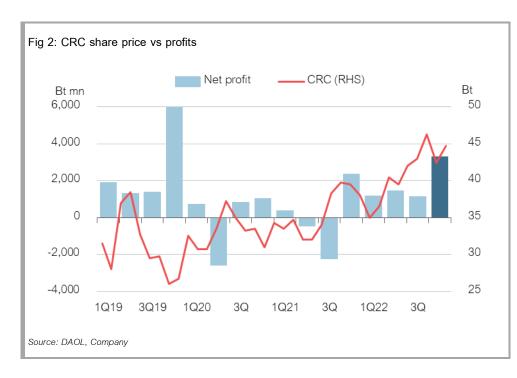


□ คงประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 8.4 พันล้านบาท เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 8.4 พันล้านบาท ขยายตัว +17% YoY (จากกำไรปี 2022 ที่ 7.2 พันล้านบาท) สำหรับ 1Q23E จะ รับอานิสงส์จากเทศกาลในประเทศเวียดนามหนุนการใช้จ่ายสูงขึ้น ประกอบกับมาตรการซ้อปดีมีคืน โดยคาดเห็น uplift ในระดับ +2-3% โดนคาดเห็น SSSG อยู่ที่ระดับมากกว่า +10% และ upside จาก การเปิดประทศของจีนที่จะเห็นนักท่องเที่ยวจีนเข้ามาเร็วกว่าคาดที่ 2H23E

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 50.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 36x (หรือ เท่ากับ 3-yr average PER) โดยเรามีแนวโน้มที่จะปรับประมาณการกำไรปี 2023 ขึ้นจากการฟื้นตัวเด่น จาก GPM ที่ปรับตัวดีขึ้นและ initiative เพื่อลดค่าใช้จ่ายโดนเห็น improvement ตั้งแต่ใน 2022 โดยยัง มี upside จากนักท่องเที่ยวจีนที่กลับมาเร็วกว่าประมาณการตั้งแต่ใน 1Q23E ทั้งนี้บริษัทจะจัดประชุม นักวิเคราะห์ในวันที่ 3 มีนาคม 2023

Fig 1: 4Q22 results review								
FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Revenues	60,085	54,322	10.6%	54,189	10.9%	219,898	181,791	21.0%
CoGS	(42,461)	(39,717)	6.9%	(39,222)	8.3%	(157,499	(134,082	17.5%
Gross profit	17,624	14,605	20.7%	14,967	17.8%	62,399	47,709	30.8%
SG&A	(17,890)	(15,718)	13.8%	(16,378)	9.2%	(64,540)	(57,068)	13.1%
EBITDA	9,497	8,031	18.3%	7,017	35.3%	30,049	20,059	49.8%
Other inc./exps	5,061	4,443	13.9%	3,808	32.9%	17,167	14,142	21.4%
Interest expenses	(1,007)	(807)	24.8%	(868)	16.0%	(3,479)	(3,113)	11.7%
Income tax	(680)	(213)	219.3%	(502)	35.5%	(1,794)	372	n.m.
Core profit	3,311	2,371	39.7%	1,173	182.2%	7,175	59	11,985.2
Net profit	3,311	2,371	39.7%	1,173	182.2%	7,175	59	11,985.2
EPS (Bt)	0.55	0.39	39.7%	0.19	182.2%	1.19	0.01	11,985.2
Gross margin	29.3%	26.9%		27.6%		28.4%	26.2%	
Net margin	5.5%	4.4%		2.2%		3.3%	0.0%	



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.









COMPANY





2024E 272,411 (193,957) 466,368 (81,371)35,596 (18,913) 1,082 20,923 16,683 (4,131)(2,385)10,168 (712)9,456 0 9,456

> 2024E 9.9% 5.6% 12.4% 12.4% 27.9% 13.1% 3.5% 3.5% 2.6% 12.5%

> > 3.75 1.13 8.62 0.53 0.21 1.57 1.57 15.94 0.63 28.54 28.54 2.81 8.72

> > > 1.4%

Quarterly income statement						Forward PER band					
(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22						
Sales	54,322	52,457	53,166	54,189	60,085	Х					
Cost of sales	(39,717)	(39,266)	(38,698)	(39,222)	(42,461)	41.8					
Gross profit	14,605	13,191	14,468	14,967	17,624	39.7					+2SD
SG&A	(15,718)	(14,689)	(15,583)	(16,378)	(17,890)	37.6 M					+1SD
EBITDA	8,031	6,622	6,912	7,017	9,497	35.6	N V-V				Avg.
Finance costs	(807)	(775)	(828)	(868)	(1,007)	33.5				A	-1SD
Core profit	2,371	1,204	1,486	1,173	3,311	31.5	M			- Jul 1486	-2SD
Net profit	2,371	1,204	1,486	1,173	3,311	29.4		بس ا	484	N '	
EPS	0.39	0.20	0.25	0.19	0.55	27.3		My)	い / *		
Gross margin	26.9%	25.1%	27.2%	27.6%	29.3%	25.3		IJ	·W		
EBITDA margin	14.8%	12.6%	13.0%	12.9%	15.8%	23.2			1		
Net profit margin	4.4%	2.3%	2.8%	2.2%	5.5%	Jan-21 J	ul-21 Jai	n-22	Jul-22	Jan-23	
Balance sheet	11.170	2.070	2.070	2.2.70	0.070	Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E	FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	20
Cash & deposits	15,912	16,579	14,716	10,262	10,806	Sales	179,947	181,791	219,898	247,920	272
Accounts receivable	14,699	14,727	16,691	20,085	22,069	Cost of sales	(133,033)	(134,082)	(157,499)	(176,519)	(193,
						Gross profit	312,980	315,873	377,397	424,439	466
Inventories	34,296	36,516	43,675	49,799	54,718	•					
Other current assets	397	445	505 76 533	607	667	SG&A EBITDA	(57,088)	(57,068)	(64,540)	(74,055)	(81,
Total cur. assets	67,177	69,918	76,532	83,003	90,733		18,965	20,059	30,049	33,716	35
Investments	2,634	7,177	8,296	8,296	8,296	Depre. & amortization	(16,558)	(17,041)	(17,171)	(18,614)	(18,
Fixed assets	55,461	59,643	66,336	67,723	68,810	Equity income	132	279	820	984	1
Other assets	113,908	126,491	124,820	172,503	189,544	Other income	14,364	13,863	16,347	19,042	20
Total assets	239,180	263,228	275,984	331,525	357,384	EBIT	2,407	3,018	12,878	15,102	16
Short-term loans	31,625	35,632	34,954	48,593	53,393	Finance costs	(2,950)	(3,113)	(3,479)	(3,932)	(4,
Accounts payable	48,053	54,733	59,667	81,572	89,630	Income taxes	884	372	(1,794)	(2,122)	(2,
Current maturities	9,234	13,418	6,561	15,150	15,098	Net profit before MI	341	277	7,605	9,048	10
Other current liabilities	137	7,879	7,306	11,100	12,197	Minority interest	(295)	(217)	(430)	(633)	(
Total cur. liabilities	89,049	111,662	108,488	156,416	170,318	Core profit	46	59	7,175	8,415	9
Long-term debt	29,492	28,517	39,780	28,136	28,038	Extraordinary items	0	0	0	0	
Other LT liabilities	137	7,879	7,306	11,100	12,197	Net profit	46	59	7,175	8,415	9
Total LT liabilities	94,416	92,485	102,611	105,820	113,396						
Total liabilities	183,465	204,147	211,099	262,235	283,715	Key ratios					
Registered capital	6,320	6,320	6,320	6,320	6,320	FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	20
Paid-up capital	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031	Growth YoY					
Share premium	66,885	66,885	66,885	66,885	66,885	Revenue	-11.8%	1.0%	21.0%	12.7%	Ć
Retained earnings	10,145	7,792	13,158	18,206	23,880	EBITDA	-26.5%	5.8%	49.8%	12.2%	į
Others	(30,299)	(1,687)	(1,318)	(1,318)	(1,318)	Net profit	-99.6%	28.3%	11,985.2%	17.3%	12
Minority interests	2,321	(20,572)	(20,502)	(20,502)	(20,502)	Core profit	-99.6%	28.3%	11,985.2%	17.3%	12
Shares' equity	55,715	59,081	64,885	69,934	75,607	Profitability ratio					
						Gross profit margin	25.0%	25.3%	27.4%	27.9%	27
Cash flow statement						EBITDA margin	10.5%	11.0%	13.7%	13.6%	13
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2023E	Core profit margin	0.0%	0.0%	3.3%	3.4%	3
Net profit	341	277	7,605	9,048	10,168	Net profit margin	0.0%	0.0%	3.3%	3.4%	3
Depreciation	16,558	17,041	17,171	18,614	18,913	ROA	0.0%	0.0%	2.6%	2.5%	
Chg in working capital	(4,938)	6,043	(3,680)	(17,907)	(7,379)	ROE	0.1%	0.1%	11.1%	12.0%	1:
Others	379	97	(1,120)	0	0	Stability					
CF from operations	11,961	23,360	21,095	9,755	21,701	D/E (x)	3.29	3.46	3.25	3.75	
Capital expenditure	(9,158)	(23,002)	(15,627)	(21,427)	(22,025)	Net D/E (x)	0.98	1.03	1.03	1.17	
Others	379	97	(1,120)	0	0	Interest coverage ratio	6.43	6.44	8.64	8.57	
CF from investing	(8,779)	(22,906)	(16,747)	(21,427)	(22,025)	Current ratio (x)	0.75	0.63	0.71	0.53	
Free cash flow	3,182	455	4,348	(11,673)	(324)	Quick ratio (x)	0.37	0.30	0.30	0.21	
Net borrowings	16,690	2,328	3,728	10,584	4,650	Per share (Bt)					
Equity capital raised	0	0	0	0	0	Reported EPS	0.01	0.01	1.19	1.40	
Dividends paid	(12,619)	(2,477)	(2,870)	(3,366)	(3,782)	Core EPS	0.01	0.01	1.19	1.40	
Others	(1,414)	361	438	0	0	Book value	8.85	13.21	14.16	15.00	
CF from financing	2,657	213	1,296	7,218	868	Dividend	0.00	0.00	0.48	0.56	
Net change in cash	5,839	668	5,645	(4,454)	544	Valuation (x)	0.00	5.00	30	2.00	
	2,000	555	5,0.0	(.,)	٠	PER	5,833.37	4,545.87	37.62	32.07	2
						Core PER	5,833.37	4,545.87	37.62	32.07	2
						P/BV	5.05	3.39	3.16	2.98	2
						EV/EBITDA	16.36	15.47	10.33	9.20	
						LV/LDITUM	10.30	10.47	10.33	9.20	
						Dividend yield	0.0%	0.0%	1.1%	1.2%	

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.













Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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

or raining by the river mentals of birectors recomment (river 105)								
Score	Symbol	Description	ความหมาย					
90-100		Excellent	ดีเลิศ					
80-89		Very Good	ดีมาก					
70-79		Good	ดี					
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 คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และ 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) "ถือ"

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 DAOL.SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decision









COMPANY

UPDATE





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 ดังนี้

- □ 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
- 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 โดยจัดทำ ขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ชื่อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความ เสียหายใดๆ 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. 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.





