

7 March 2023

Sector: Commerce

Central Retail Corporation

2023E ตั้งเป้ารายได้โต +12-15% และ margin ที่ดีขึ้นจากแพชชั่น

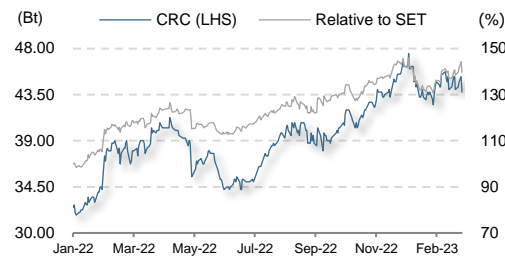
Bloomberg ticker	CRC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt44.00
Target price	Bt50.00 (maintained)
Upside/Downside	+14%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt50.90
Bloomberg consensus	Buy 18 / Hold 5 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt33.50 / Bt48.00
Market cap. (Bt mn)	265,364
Shares outstanding (mn)	6,031
Avg. daily turnover (Bt mn)	523
Free float	53%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E
Revenue	181,791	219,898	247,920	272,411
EBITDA	20,059	30,049	33,716	35,596
Net profit	59	7,175	8,415	9,456
EPS (Bt)	0.01	1.19	1.40	1.57
Growth	28.3%	11,985.2	17.3%	12.4%
Core EPS (Bt)	0.01	1.19	1.40	1.57
Growth	28.3%	11,985.2	17.3%	12.4%
DPS (Bt)	0.00	0.48	0.56	0.63
Div. yield	0.0%	1.1%	1.3%	1.4%
PER (x)	4,469.7	37.0	31.5	28.1
Core PER (x)	4,469.7	37.0	31.5	28.1
EV/EBITDA (x)	15.2	10.2	9.1	8.6
PBV (x)	3.3	3.1	2.9	2.8

Bloomberg consensus				
Net profit	59	7,175	8,639	10,975
EPS (Bt)	0.01	1.19	1.41	1.77



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.7%	0.6%	8.0%	12.8%
Relative to SET	3.2%	2.7%	8.9%	18.1%

Major shareholders	
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” และที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 50.00 บาท คือ 2023E PER ที่ 36x (เท่ากับ 3-yr avg.) เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันที่ 3 มี.ค. 2023 ที่ผ่านมาจากที่ guidance ของผู้บริหารยังใกล้เคียงกับประมาณการ 2023E ของเรา โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ตั้งเป้ารายได้ 2023E โต +12-15% จากใน 2023E ตั้งเป้าขยายสาขาใหม่ 10 สาขา, Robinson 1 สาขา, Tops 15 สาขาในไทยและ GO! Malls 5-7 สาขาในเวียดนาม โดยรายได้ค่าเช่าโตได้ +18-20% จากส่วนลดค่าเช่าที่จะกลับเป็นปกติใน 1H2023E ประกอบกับ occ rate ที่จะปรับตัวดีขึ้น รวมถึง SSSG ของเวียดนาม คาดจะฟื้นตัวได้ +10-12% 2) CAPEX ในปี 2023E ที่ 2.5-2.8 หมื่นล้านบาท โดยจะแบ่งเป็นการลงทุนสำหรับ การปรับปรุงสาขาเดิมที่ 37%, ขยายสาขาใหม่ที่ 40%, การพัฒนาและขยายรูปแบบใหม่ที่ 12% และลงทุนเกี่ยวกับ backoffice ที่ 11% ซึ่งแบ่งเป็นรายธุรกิจได้ดังนี้ Fashion 28%, Hardline 26%, Food 20%, และ Property 26% 3) ยังคงตั้งเป้าหมาย SG&A/sales ที่ต่ำกว่า 28.0% โดยในปี 2022 ทำได้ที่ 27.3% ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่า pre-covid ทำให้คาด EBITDA ขยายตัวได้ +18-20%

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 8.4 พันล้านบาท ขยายตัว +17% YoY จาก guidance ของผู้บริหารที่ยังใกล้เคียงกับที่เราคาด อย่างไรก็ตามเราขอยกข้อดีที่จ่าย SG&A จากค่าพลังงานและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเปิดสาขาใหม่ รวมถึงต้นทุนทางการเงินจะยังคงกดดันกำไร 2023E สำหรับ 1Q23E-QTD เห็นรายได้ที่เป็นบวกราว +14-16% YoY จากอานิสงส์ข้อปีดีมีคืนและ seasonality ราคาหุ้นสามารถ outperform SET ได้ที่ +3% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา และปัจจุบันราคาหุ้นเทรดอยู่ที่ PER ปี 2023E ที่ 32x (-2SD below 3-yr avg) เรายังเชื่อว่าราคาหุ้นจะ outperform ต่อได้จาก outlook 2023E ที่จะเห็นยอดขายของทุกธุรกิจและ traffic ในประเทศเวียดนามจะยังฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง และการมุ่งเน้นเรื่องการควบคุมค่าใช้จ่ายจะช่วยลดแรงกดดัน SG&A ให้ยังทรงตัวได้

Event: FY2022 analyst meeting

□ มุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันที่ 3 มี.ค. 2023

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์สำหรับ FY2022 ที่ผ่านมา โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) **ตั้งเป้ารายได้ 2023E โต +12-15%** จากใน 2023E ตั้งเป้าขยายสาขาใหม่ 10 สาขา (จาก 6 สาขาใน 2022), Robinson lifestyle 1 สาขา (จาก 3 สาขาใน 2022), Tops 15 สาขา (จาก 17 สาขาใน 2022) ในประเทศไทยและ GO! Malls 5-7 สาขาในประเทศเวียดนาม โดยรายได้ค่าเช่าโตได้ +18-20% จากส่วนลดค่าเช่าที่ลดลงโดยจะกลับสู่เท่ากับระดับค่าเช่าปกติที่ภายใน 1H2023E จากส่วนลดค่าเช่าจากการ renovate สาขา Robinson lifestyle ลดลง โดยจะปรับปรุงเพียง 1 สาขาใน 2023E (2 สาขาใน 2022) ประกอบกับ occupancy rate ของไทยที่จะปรับตัวดีขึ้นหลังจากผ่านช่วง ramp-up ของสาขาใหม่ไปแล้ว (ใน 2022 เปิด Robinson lifestyle mall ทั้งหมด 3 สาขา occ rate ลดลงอยู่ที่ 86.9% ใน 2022 จาก 87.7% ใน 2021) รวมถึง SSSG ของเวียดนาม คาดจะฟื้นตัวได้ +10-12%
- 2) **CAPEX ในปี 2023E ที่ 2.5-2.8 หมื่นล้านบาท** โดยจะแบ่งเป็นการลงทุนสำหรับ การปรับปรุงสาขาเดิมที่ 37%, ขยายสาขาใหม่ที่ 40%, การพัฒนาและขยายรูปแบบใหม่ที่ 12% และลงทุนเกี่ยวกับ Backoffice ที่ 11% ซึ่งแบ่งเป็นรายธุรกิจได้ดังนี้ Fashion 28% (หลักเป็นการปรับปรุง Central department store), Hardline 26% (หลักเป็นการลงทุนในประเทศเวียดนาม), Food 20%, และ Property 26%
- 3) **ยังคงตั้งเป้าหมาย SG&A/sales ที่ต่ำกว่า 28.0% ในปี 2023E** โดยในปี 2022 ทำได้ที่ 27.3% จากยอดขายที่ฟื้นตัวดีขึ้นมากและ initiatives ในการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่า pre-covid (ปี 2019 ที่ 28.0%) ทำให้คาด EBITDA ขยายตัวได้ +18-20% จากยอดขายและ GPM ของธุรกิจแพชชั่นยังมี room ที่จะ recover ได้จากยอดขายของกลุ่มลูกค้านักท่องเที่ยวที่ยังไม่กลับมาเต็มที่เท่า pre-covid level และการมุ่งเน้นเรื่อง operating cost saving อย่างต่อเนื่อง

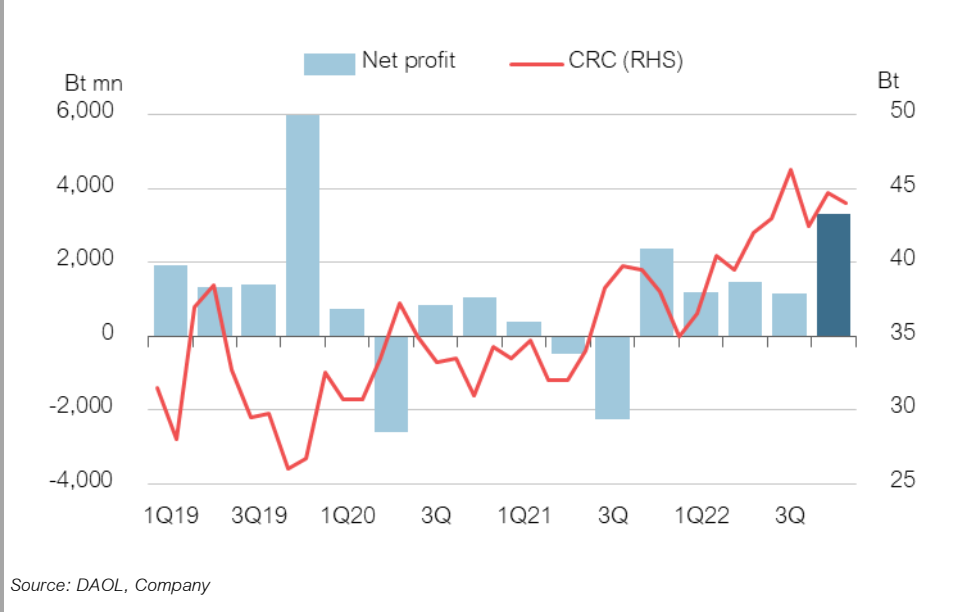
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 2023E ที่ 8.4 พันล้านบาท** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 8.4 พันล้านบาท ขยายตัว +17% YoY จาก guidance ของผู้บริหารที่ยังใกล้เคียงกับที่เราคาด อย่างไรก็ตามเรายังมองว่าค่าใช้จ่าย SG&A จากค่าพลังงานและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเปิดสาขาใหม่ รวมถึงต้นทุนทางการเงินจะยังคงดันกำไร 2023E สำหรับ 1Q23E-QTD เห็นรายได้ที่เป็นบวกราว +14-16% YoY โดยขอยอดขายจากข้อปดี่มีคีนคิดเป็น uplift ราว +2-3% ซึ่งเป็นบวกต่อธุรกิจ Hardline (Powerbuy) ราว +6-7%

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และที่ราคาเป้าหมายปี 2023E เท่าเดิมที่ 50.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 36x (หรือเท่ากับ 3-yr average PER) แม้ว่าจะคาดเห็นตัวเลขรายได้โตขึ้นเกินเป้าที่ตั้งไว้ใน 1Q23E ที่ยังเป็น high season ของธุรกิจค้าปลีกในประเทศไทย เรายังมองว่าผลการดำเนินงานยังได้รับแรงกดดันจากต้นทุนค่าพลังงานและต้นทุนทางการเงินที่ยังคงสูง YoY อย่างไรก็ตาม 2023E ยังมองว่ารายได้จะขยายตัวได้ในทุกธุรกิจ

Fig 1: CRC share price vs profits



Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	54,322	52,457	53,166	54,189	60,085
Cost of sales	(39,717)	(39,266)	(38,698)	(39,222)	(42,461)
Gross profit	14,605	13,191	14,468	14,967	17,624
SG&A	(15,718)	(14,689)	(15,583)	(16,378)	(17,890)
EBITDA	8,031	6,622	6,912	7,017	9,497
Finance costs	(807)	(775)	(828)	(868)	(1,007)
Core profit	2,371	1,204	1,486	1,173	3,311
Net profit	2,371	1,204	1,486	1,173	3,311
EPS	0.39	0.20	0.25	0.19	0.55
Gross margin	26.9%	25.1%	27.2%	27.6%	29.3%
EBITDA margin	14.8%	12.6%	13.0%	12.9%	15.8%
Net profit margin	4.4%	2.3%	2.8%	2.2%	5.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	15,912	16,579	14,716	10,262	10,806
Accounts receivable	14,699	14,727	16,691	20,085	22,069
Inventories	34,296	36,516	43,675	49,799	54,718
Other current assets	397	445	505	607	667
Total cur. assets	67,177	69,918	76,532	83,003	90,733
Investments	2,634	7,177	8,296	8,296	8,296
Fixed assets	55,461	59,643	66,336	67,723	68,810
Other assets	113,908	126,491	124,820	172,503	189,544
Total assets	239,180	263,228	275,984	331,525	357,384
Short-term loans	31,625	35,632	34,954	48,593	53,393
Accounts payable	48,053	54,733	59,667	81,572	89,630
Current maturities	9,234	13,418	6,561	15,150	15,098
Other current liabilities	137	7,879	7,306	11,100	12,197
Total cur. liabilities	89,049	111,662	108,488	156,416	170,318
Long-term debt	29,492	28,517	39,780	28,136	28,038
Other LT liabilities	137	7,879	7,306	11,100	12,197
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
Registered capital	6,320	6,320	6,320	6,320	6,320
Paid-up capital	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031
Share premium	66,885	66,885	66,885	66,885	66,885
Retained earnings	10,145	7,792	13,158	18,206	23,880
Others	(30,299)	(1,687)	(1,318)	(1,318)	(1,318)
Minority interests	2,321	(20,572)	(20,502)	(20,502)	(20,502)
Shares' equity	55,715	59,081	64,885	69,934	75,607

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2023E
Net profit	341	277	7,605	9,048	10,168
Depreciation	16,558	17,041	17,171	18,614	18,913
Chg in working capital	(4,938)	6,043	(3,680)	(17,907)	(7,379)
Others	379	97	(1,120)	0	0
CF from operations	11,961	23,360	21,095	9,755	21,701
Capital expenditure	(9,158)	(23,002)	(15,627)	(21,427)	(22,025)
Others	379	97	(1,120)	0	0
CF from investing	(8,779)	(22,906)	(16,747)	(21,427)	(22,025)
Free cash flow	3,182	455	4,348	(11,673)	(324)
Net borrowings	16,690	2,328	3,728	10,584	4,650
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(12,619)	(2,477)	(2,870)	(3,366)	(3,782)
Others	(1,414)	361	438	0	0
CF from financing	2,657	213	1,296	7,218	868
Net change in cash	5,839	668	5,645	(4,454)	544

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	179,947	181,791	219,898	247,920	272,411
Cost of sales	(133,033)	(134,082)	(157,499)	(176,519)	(193,957)
Gross profit	312,980	315,873	377,397	424,439	466,368
SG&A	(57,088)	(57,068)	(64,540)	(74,055)	(81,371)
EBITDA	18,965	20,059	30,049	33,716	35,596
Depre. & amortization	(16,558)	(17,041)	(17,171)	(18,614)	(18,913)
Equity income	132	279	820	984	1,082
Other income	14,364	13,863	16,347	19,042	20,923
EBIT	2,407	3,018	12,878	15,102	16,683
Finance costs	(2,950)	(3,113)	(3,479)	(3,932)	(4,131)
Income taxes	884	372	(1,794)	(2,122)	(2,385)
Net profit before MI	341	277	7,605	9,048	10,168
Minority interest	(295)	(217)	(430)	(633)	(712)
Core profit	46	59	7,175	8,415	9,456
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	46	59	7,175	8,415	9,456

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-11.8%	1.0%	21.0%	12.7%	9.9%
EBITDA	-26.5%	5.8%	49.8%	12.2%	5.6%
Net profit	-99.6%	28.3%	11,985.2%	17.3%	12.4%
Core profit	-99.6%	28.3%	11,985.2%	17.3%	12.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.0%	25.3%	27.4%	27.9%	27.9%
EBITDA margin	10.5%	11.0%	13.7%	13.6%	13.1%
Core profit margin	0.0%	0.0%	3.3%	3.4%	3.5%
Net profit margin	0.0%	0.0%	3.3%	3.4%	3.5%
ROA	0.0%	0.0%	2.6%	2.5%	2.6%
ROE	0.1%	0.1%	11.1%	12.0%	12.5%
Stability					
D/E (x)	3.29	3.46	3.25	3.75	3.75
Net D/E (x)	0.98	1.03	1.03	1.17	1.13
Interest coverage ratio	6.43	6.44	8.64	8.57	8.62
Current ratio (x)	0.75	0.63	0.71	0.53	0.53
Quick ratio (x)	0.37	0.30	0.30	0.21	0.21
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.01	0.01	1.19	1.40	1.57
Core EPS	0.01	0.01	1.19	1.40	1.57
Book value	8.85	13.21	14.16	15.00	15.94
Dividend	0.00	0.00	0.48	0.56	0.63
Valuation (x)					
PER	5,735.60	4,469.68	36.98	31.54	28.06
Core PER	5,735.60	4,469.68	36.98	31.54	28.06
P/BV	4.97	3.33	3.11	2.93	2.76
EV/EBITDA	16.12	15.24	10.18	9.07	8.59
Dividend yield	0.0%	0.0%	1.1%	1.3%	1.4%

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 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 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