

2 March 2023

Sector: Food & Beverage

Minor International

เป้าหมายการเติบโตดีตามคาด, กำไร 1Q23E เพิ่ม YoY แต่หด QoQ

Bloomberg ticker	MINT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt33.75
Target price	Bt37.00 (maintained)
Upside/Downside	+10%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt39.88
Bloomberg consensus	Buy 23 / Hold 1 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt36.25 / Bt24.10
Market cap. (Bt mn)	179,571
Shares outstanding (mn)	5,192
Avg. daily turnover (Bt mn)	708
Free float	62%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	69,481	119,929	131,441	144,242
EBITDA	15,045	32,803	34,976	38,235
Net profit	(13,167)	4,286	4,775	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	0.25	0.27	0.37
Div. yield	0.0%	0.7%	0.8%	1.1%
PER (x)	n.m.	41.5	37.3	27.0
Core PER (x)	n.m.	41.5	37.3	27.0
EV/EBITDA (x)	31.7	14.4	12.7	11.9
PBV (x)	2.2	2.2	2.1	1.9

Bloomberg consensus				
Net profit	(13,167)	4,286	5,641	7,259
EPS (Bt)	(2.54)	0.81	0.95	1.35



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.5%	9.8%	4.7%	8.0%
Relative to SET	5.4%	11.5%	4.8%	12.4%

Major shareholders		Holding
1. Minor Holding (Thai) Ltd.		15.81%
2. Mr. Niti Osathanugrah		9.54%
3. Thai NVDR Co., Ltd.		9.08%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำเป็น "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 37.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่เพราะเป้าหมายยังอยู่ในกรอบที่เราประมาณการไว้ ผู้บริหารบริหารตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ใน 3 ปีข้างหน้า (ปี 2022-2025) ค่อนข้าง aggressive อยู่ที่ 12-15% CAGR (เรคาด 10%) ขณะที่ปี 2023E คาดธุรกิจโรงแรมจะเน้นการปรับค่าห้องพักเพิ่มขึ้นในทุกประเทศเพื่อชดเชยกับภาวะเงินเฟ้อและต้นทุนแรงงานที่เพิ่มขึ้น ส่วนธุรกิจอาหารคาด SSSG จะยังเพิ่มขึ้นได้ดีโดยเฉพาะที่จีนจะเห็นการเติบโตเป็นแบบ V-shape ส่วน Margin จะปรับตัวขึ้น YoY ได้ เพราะธุรกิจโรงแรมยังมี demand ที่แข็งแกร่งและจะยังคงทำ Cost control อย่างต่อเนื่อง

เรายังคงประมาณการได้กำไรปกติในปี 2023E อยู่ที่ 4,775 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +137% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่ค่ากำไรใน 1Q23E จะยังฟื้นตัว YoY ได้ต่อเนื่องจากการฟื้นตัวของไทยและมัลดีฟส์ แต่จะหดตัว QoQ เพราะเป็นช่วง Low season ที่ยุโรป

ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +5% ในช่วง 1 เดือนเมื่อเทียบกับ SET จากแนวโน้มการท่องเที่ยวที่ยุโรปฟื้นตัวได้ต่อเนื่องแม้เป็นช่วง low season แต่ปรับตัวขึ้นน้อยกว่า CENTEL และ ERW ที่เพิ่มขึ้นถึง +11% และ +12% เมื่อเทียบกับ SET เพราะได้ประโยชน์จากไทยที่เป็น high season มากกว่า อย่างไรก็ตาม วัณษาการประเมินยังถูกกว่ากลุ่มซัซซอขาย 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: Analyst meeting

□ มีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่เพราะเป้าหมายยังอยู่ในกรอบที่เราประมาณการไว้ จากการประชุมนักวิเคราะห์ที่วานนี้ (1 มี.ค.) เรามีมุมมองเป็นกลางเพราะเป้าหมายยังอยู่ในกรอบที่เราประมาณการไว้ โดยมีประเด็นสำคัญจากการประชุมดังนี้

- 1) ผู้บริหารตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ใน 3 ปีข้างหน้า (ปี 2022-2025) ค่อนข้าง aggressive อยู่ที่ 12-15% CAGR (เรคาด 10%) และระยะยาวจะยังคงเน้นการเป็น asset light โดยเน้นการเข้าบริหารโรงแรมมากขึ้นแทนการเปิดโรงแรมเองเพิ่ม ขณะที่ปี 2023E จะมีการเปิดโรงแรมใหม่จำนวน 6 โรงแรม (1,152 ห้อง) ในประเทศอินโดนีเซีย, เยอรมัน, อิตาลี, ออสเตรเลีย, สวิสเซอร์แลนด์, มัลดีฟส์
- 2) ธุรกิจโรงแรมคาดปี 2023E จะเน้นการปรับค่าห้องพัก (ADR) เพิ่มขึ้นในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป เพื่อชดเชยกับภาวะเงินเฟ้อและต้นทุนแรงงานที่เพิ่มขึ้น
- 3) ธุรกิจอาหารคาดปี 2023E จะยังเติบโตได้ดีต่อเนื่อง โดย SSSG จะยังเพิ่มขึ้นได้ดีโดยเฉพาะที่จีนที่เพิ่งมีการเปิดประเทศ ซึ่งคาดว่าจะเห็นการเติบโตเป็นแบบ V-shape และไทยจะเติบโตได้ดีจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ยังเน้นการขยายสาขาเพิ่มเติมโดยเฉพาะที่จีน
- 4) คาด Margin ในปี 2023E จะปรับตัวขึ้น YoY ได้ เพราะธุรกิจโรงแรมยังมี demand ที่แข็งแกร่งและจะยังคงทำ Cost control อย่างต่อเนื่อง

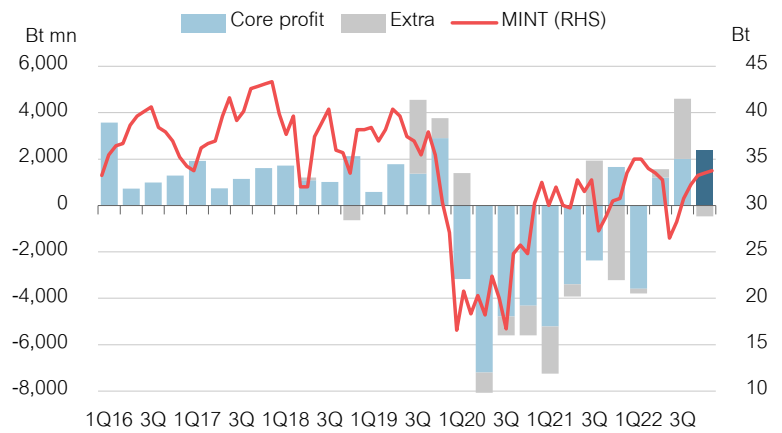
□ คงประมาณการกำไรปกติปี 2023E, ค่ากำไร 1Q23E ฟื้นตัว YoY แต่ลดลง QoQ เรายังคงประมาณการได้กำไรปกติในปี 2023E อยู่ที่ 4,775 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +137% YoY จากการฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่ค่ากำไรใน 1Q23E จะยังฟื้นตัว YoY ได้ต่อเนื่องจากการฟื้นตัวของไทยและมัลดีฟส์ แต่จะหดตัว QoQ เพราะเป็นช่วง Low season ที่ยุโรป

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 37.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) ขณะที่มีความเสี่ยงจากภาวะ Recession ในยุโรปที่อาจกระทบ demand การท่องเที่ยวที่ลดลง และจากโรคระบาดใหม่

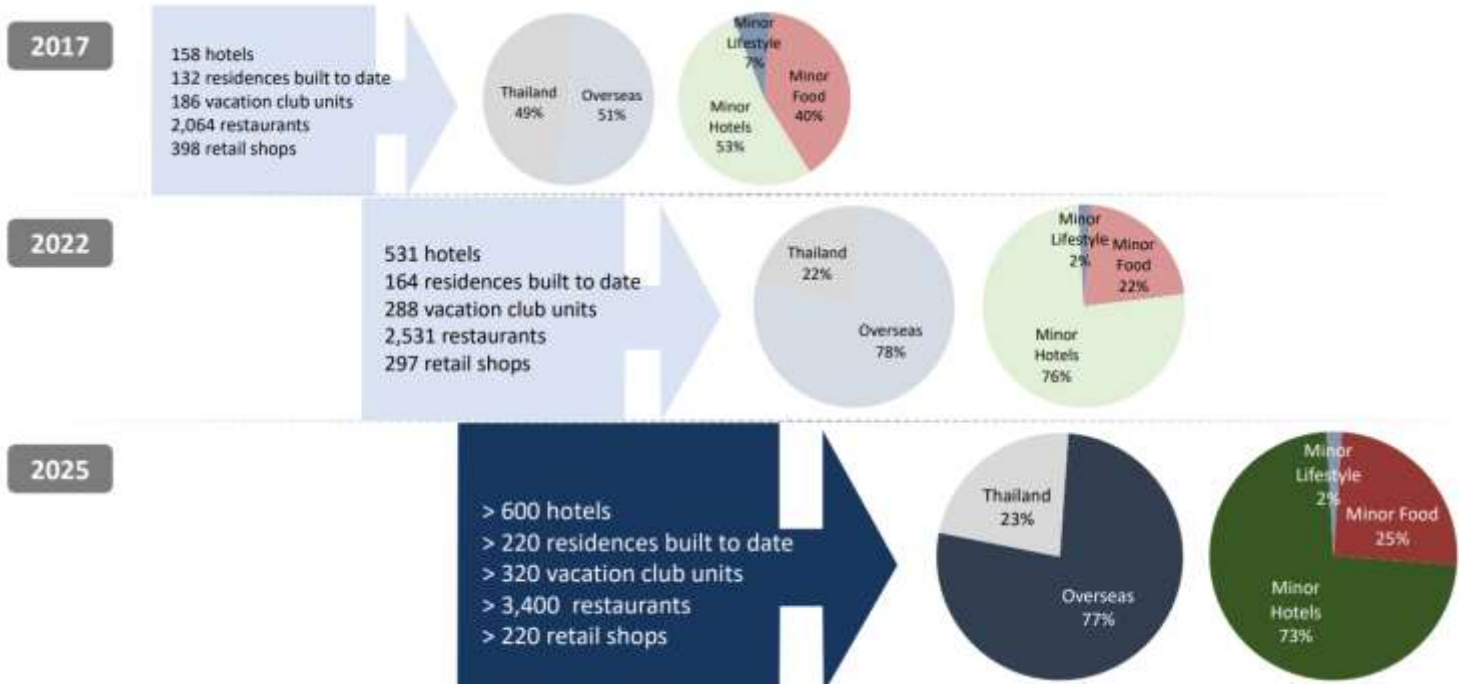
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



Source : Company data, DAOL

Fig 2: MINT's three-year aspirations: "Back to Growth"



Source : Company data, DAOL

Fig 3: 2023 outlook - Minor hotels

	THAILAND	EUROPE & LATAM	AUSTRALIA	MALDIVES
OCCUPANCY	<ul style="list-style-type: none"> Thailand will experience a strong rebound from international arrivals (global border reopenings) and domestic travels (government's travel subsidy program) 	<ul style="list-style-type: none"> In addition to strong leisure demand, occupancy will be further driven by the return of larger congresses, long-distance international travelers and corporate travels of big corporations. 	<ul style="list-style-type: none"> High and stable occupancy rate is expected from domestic leisure and corporate demand with additional boost from international tourists 	<ul style="list-style-type: none"> Maldives remains to be major tourist destination with additional hotel openings in the pipeline and MINT's targeted marketing to drive occupancy growth
ADR	<ul style="list-style-type: none"> MINT targets a significant surge in ADR as robust demand will outpace the supply growth 	<ul style="list-style-type: none"> Business segment will support further ADR increases as price elasticity is relatively low among business travelers 	<ul style="list-style-type: none"> With high occupancy, RevPar will be further strengthened by ADR increases 	<ul style="list-style-type: none"> Positioning at luxury and upscale segments offer opportunity for ADR increases
MARGIN	<p>With the growing hotel and mixed-use businesses which provide operating leverage, together with continuous efforts to control costs, margin of Minor Hotels is expected to expand y-y despite inflationary pressure.</p>			

Source : Company data, DAOL

Fig 4: 2023 outlook - Minor food

	THAILAND	CHINA	AUSTRALIA
MARKET OUTLOOK	<ul style="list-style-type: none"> Private consumption is expected to recover, fueled by rising tourism and decelerating inflation 	<ul style="list-style-type: none"> V-shape recovery has been seen following the elimination of local lockdowns and the reopening of international borders 	<ul style="list-style-type: none"> Higher consumer spending on dine-in, travel and other non-essential items and services is indicative of improving confidence
SAME-STORE-SALES GROWTH	<ul style="list-style-type: none"> Brand revitalization program which includes new products to create excitement to the market and proactive marketing campaign will strengthen brand relevance and perception 	<ul style="list-style-type: none"> Cancellation of dine-in restrictions across the country has significantly driven the traffic Enhanced loyalty program will help drive the frequency of store visits 	<ul style="list-style-type: none"> Cultivating brand loyalty via its owned digital application will help drive repeated sale and acquire new customers
OUTLET EXPANSION	<ul style="list-style-type: none"> Outlet expansion will be executed across all brands with new innovative store formats customized for branding and location 	<ul style="list-style-type: none"> With much more room for penetration, China hub will grow Riverside brand more aggressively, focusing on tier 1 and tier 2 cities which have high purchasing power 	<ul style="list-style-type: none"> Store network extension will be continued with most of new stores under franchise agreements
MARGIN	<p>The potential turnaround of China hub will lead to the significant y-y profitability improvement of Minor Food.</p>		

Source : Company data, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	24,315	19,688	31,454	33,930	34,856
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
SG&A	(10,709)	(9,081)	(10,708)	(11,803)	(11,332)
EBITDA	7,267	2,690	9,464	9,994	10,655
Finance costs	(2,432)	(2,056)	(2,157)	(2,289)	(2,501)
Core profit	1,658	(3,582)	1,210	2,010	2,379
Net profit	(1,557)	(3,794)	1,561	4,608	1,911
EPS	(0.30)	(1.44)	0.89	3.49	1.81
Gross margin	42.6%	31.0%	45.7%	46.2%	45.9%
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

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	26,188	25,097	22,966	15,693	17,230
Accounts receivable	12,286	14,638	17,052	4,571	5,016
Inventories	3,683	3,490	3,909	1,451	1,539
Other current assets	9,908	5,602	6,369	6,369	6,369
Total cur. assets	52,064	48,827	50,296	28,084	30,153
Investments	13,089	12,821	12,190	12,190	12,190
Fixed assets	124,005	131,286	123,360	160,278	172,278
Other assets	173,169	176,699	172,364	168,604	170,008
Total assets	362,327	369,633	358,210	369,155	384,628
Short-term loans	140	0	0	0	0
Accounts payable	15,310	18,394	21,807	20,368	21,592
Current maturities	19,084	17,877	34,838	37,013	39,406
Other current liabilities	6,703	21,787	10,910	11,455	12,028
Total cur. liabilities	41,238	58,058	67,554	68,836	73,026
Long-term debt	129,897	114,483	96,601	96,601	96,601
Other LT liabilities	113,460	116,177	110,266	115,780	121,569
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
Registered capital	5,888	5,998	5,998	5,998	5,998
Paid-up capital	5,182	5,214	5,275	5,275	5,275
Share premium	24,196	24,893	26,307	26,307	26,307
Retained earnings	15,676	(130)	2,986	6,328	10,937
Others	(10,142)	7,158	7,592	8,341	9,164
Minority interests	9,343	11,470	11,550	11,550	11,550
Shares' equity	76,324	79,492	82,609	86,700	92,132

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	(21,407)	(13,167)	4,286	4,775	6,584
Depreciation	9,710	10,072	10,724	11,520	12,389
Chg in working capital	(19,770)	20,314	(11,065)	14,046	1,264
Others	0	0	0	0	0
CF from operations	(31,467)	17,220	3,945	30,341	20,238
Capital expenditure	(90,795)	(20,953)	3,628	(44,425)	(25,528)
Others	1,961	337	(1,459)	(252)	(265)
CF from investing	(88,833)	(20,616)	2,169	(44,678)	(25,793)
Free cash flow	(119,816)	(96)	5,165	(15,514)	(7,391)
Net borrowings	121,294	(14,030)	(7,075)	7,747	8,244
Equity capital raised	563	31	61	0	0
Dividends paid	0	0	(1,319)	(1,432)	(1,975)
Others	6,441	18,246	(1,475)	749	824
CF from financing	137,475	4,945	(8,393)	7,064	7,092
Net change in cash	17,175	1,548	(2,280)	(7,273)	1,537

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	55,954	69,481	119,929	131,441	144,242
Cost of sales	(47,254)	(47,417)	(67,753)	(66,274)	(70,257)
Gross profit	8,700	22,064	52,175	65,168	73,985
SG&A	(26,733)	(33,691)	(42,924)	(55,468)	(62,024)
EBITDA	2,950	15,045	32,803	34,976	38,235
Depre. & amortization	(18,241)	(19,942)	(19,275)	(20,888)	(21,770)
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	14,088	16,464
Finance costs	(7,452)	(8,855)	(9,003)	(9,160)	(9,219)
Income taxes	2,445	3,638	(2,408)	(1,429)	(2,101)
Net profit before MI	(20,112)	(12,158)	4,050	5,874	7,848
Minority interest	1,296	1,009	(236)	1,100	1,264
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					
Revenue	-53.0%	24.2%	72.6%	9.6%	9.7%
EBITDA	-86.2%	410.1%	118.0%	6.6%	9.3%
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%	26.6%	26.5%
Core profit margin	-36.3%	-14.6%	1.8%	2.7%	3.6%
Net profit margin	-38.3%	-18.9%	3.6%	3.6%	4.6%
ROA	-5.9%	-3.6%	1.2%	1.3%	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	1.21	1.15
Interest coverage ratio	(2.05)	(0.55)	1.50	1.54	1.79
Current ratio (x)	1.26	0.84	0.74	0.41	0.41
Quick ratio (x)	1.17	0.78	0.69	0.39	0.39
Per share (Bt)					
Reported EPS	(4.13)	(2.53)	0.81	0.91	1.25
Core EPS	(3.92)	(1.94)	0.40	0.66	0.98
Book value	14.73	15.25	15.66	16.44	17.47
Dividend	0.00	0.00	0.25	0.27	0.37
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	41.54	37.29	27.04
Core PER	n.m.	n.m.	84.07	50.89	34.61
P/BV	2.29	2.21	2.16	2.05	1.93
EV/EBITDA	157.92	31.74	14.42	12.72	11.86
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.7%	0.8%	1.1%

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.

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: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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. 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.