

10 April 2023

Carabao Group

Sector: Food & Beverage

1Q23E เป็นจุดต่ำสุดของปี, 2Q23E ดีขึ้นจาก market share เพิ่มขึ้น

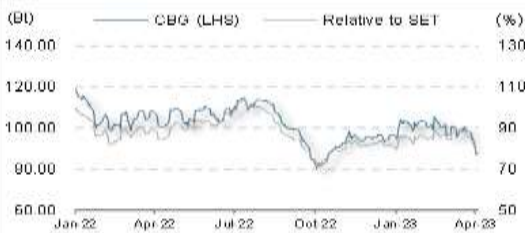
Bloomberg ticker	CBG TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt88.00
Target price	Bt84.00 (previously Bt105.00)
Upside/Downside	-5%
EPS revision	2023E: -20%/ 2024E: -22%

Bloomberg target price	Bt105.31
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 6 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt116.00 / Bt80.25
Market cap. (Bt mn)	88,000
Shares outstanding (mn)	1,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	502
Free float	29%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E
Revenue	17,364	19,215	20,087	21,949
EBITDA	4,198	3,612	3,651	3,985
Net profit	2,881	2,286	2,287	2,546
EPS (Bt)	2.88	2.29	2.29	2.55
Growth	-18.3%	-20.6%	0.0%	11.3%
Core EPS (Bt)	2.88	2.29	2.29	2.55
Growth	-18.3%	-20.6%	0.0%	11.3%
DPS (Bt)	1.96	1.50	1.49	1.65
Div. yield	2.2%	1.7%	1.7%	1.9%
PER (x)	30.5	38.5	38.5	34.6
Core PER (x)	30.5	38.5	38.5	34.6
EV/EBITDA (x)	22.3	26.1	24.9	22.6
PBV (x)	8.7	8.3	7.7	7.2

Bloomberg consensus				
Net profit	2,881	2,286	2,902	3,413
EPS (Bt)	2.88	2.29	2.90	3.42



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.7%	-11.1%	7.3%	-16.6%
Relative to SET	-7.9%	-5.3%	8.1%	-9.3%

Major shareholders	
1. Sathindham Holding	25.01%
2. Ms. Nutchamai Thanombooncharoen	21.00%
3. Mr. Yuenyong Opakul	7.05%

Analyst: Jacqueline Nham, (Reg. no. 112603)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 84.00 บาท อิง PER 36.8x (ใกล้เคียง -0.75 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เดิม 105.00 บาท อิง 2023E PER 36.8x เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 385 ล้านบาท (-42% YoY, -6% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้รวมปรับตัวลดลง -7% YoY จากรายได้ domestic branded own ที่ปรับตัวลดลง -7% YoY จากการบริโภคที่ชะลอตัว, รายได้จาก distribution business ขยายตัว +15% YoY นอกจากนี้ รายได้ต่างประเทศปรับตัวลดลง -16% YoY จากรายได้ CLMV ที่ปรับตัวลดลง -17% YoY จากการปิดตัวของโรงงานอุตสาหกรรมจำนวนมากในประเทศกัมพูชาอย่างต่อเนื่องจากโควิด และ 2) GPM ลดลง YoY จากต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น และค่าไฟฟ้าที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น กำไรที่ชะลอตัว QoQ ส่งผลจาก GPM ที่ปรับตัวลดลง QoQ

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E -24E ลง -20% และ -22% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของรายได้และ GPM ที่ช้ากว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2,287 ล้านบาท ทรงตัว YoY และปี 2024E ที่ 2,546 ล้านบาท (+11% YoY) อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q23E จาก GPM ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก volume การผลิตที่เพิ่มและเริ่มรับรู้ต้นทุน packaging ที่ต่ำลง ทั้งนี้ market share ที่เพิ่มขึ้น โดยทุกๆ 1% ของ market share ที่เพิ่มขึ้นจะเป็น upside ต่อประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 2.5%

ราคาหุ้น underperform SET -10% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน CBG เทรดอยู่ที่ PER 38.5x เรายอมรับว่าราคาปัจจุบันได้สะท้อนปัจจัยลบจากแนวโน้มผลประกอบการ 1Q23E ที่ชะลอตัวไปพอสมควรแล้ว อย่างไรก็ตาม เราแนะนำ "ถือ" จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่ชัดเจน ทั้งนี้ เรายังไม่ได้อบรมโครงการปรับลดต้นทุน packaging และโรงงานที่เมียนมาร์ในประมาณการ ซึ่งจะเห็นผลกระทบต่องบชัดเจนใน 2H23E

Event: 1Q23E Earnings preview

□ กำไร 1Q23E ชะลอตัว YoY, QoQ เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 385 ล้านบาท (-42% YoY, -6% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้รวมปรับตัวลดลง -7% YoY จากรายได้ domestic branded own ที่ปรับตัวลดลง -7% YoY จากการบริโภคที่ชะลอตัว, รายได้จาก distribution business ขยายตัว +15% YoY นอกจากนี้ รายได้ต่างประเทศปรับตัวลดลง -16% YoY จากรายได้ CLMV ที่ปรับตัวลดลง -17% YoY จากการปิดตัวของโรงงานอุตสาหกรรมจำนวนมากในประเทศกัมพูชาอย่างต่อเนื่องจากโควิด และ 2) GPM ลดลง YoY จากต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น และค่าไฟฟ้าที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น กำไรที่ชะลอตัว QoQ ส่งผลจาก GPM ที่ปรับตัวลดลง QoQ

Implication

□ ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E -24E ลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E -24E ลง -20% และ -22% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของรายได้และ GPM ที่ช้ากว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2,287 ล้านบาท (ทรงตัว YoY) จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +5% YoY จากการบริโภคที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป, 2) GPM ลดลงจากสัดส่วนรายได้ branded own ที่ high margin ปรับตัวลดลง และสัดส่วน distribution business ซึ่งมี margin ต่ำปรับตัวเพิ่มขึ้น และ 3) interest expense ปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เรายังไม่ได้อบรมรายได้จากโรงงานใน Myanmar ซึ่งจะ commercial run ใน 3Q23E ในประมาณการ สำหรับปี 2024E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 2,546 ล้านบาท (+11% YoY) จากรายได้ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ และมี upside จากโรงงานในเมียนมาร์ที่ commercial run เต็มปี

Valuation/Catalyst/Risk

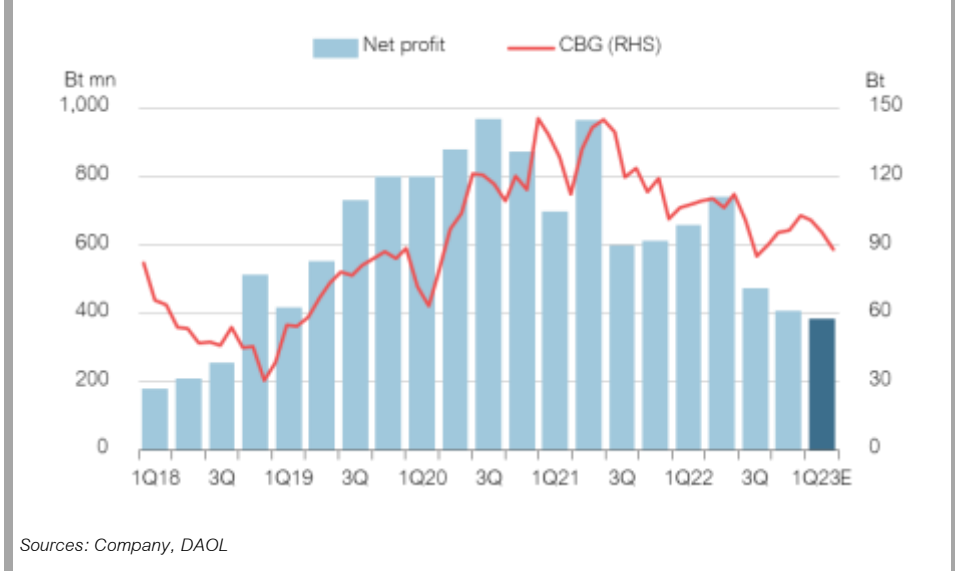
ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 84.00 บาท อิง PER 36.8x (ใกล้เคียง -0.75 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เดิม 105.00 บาท อิง PER 36.8x เพื่อรอการฟื้นตัวของผลประกอบการที่ชัดเจน

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: 1Q23E Earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q23E	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	4,467	4,783	-7%	4,490	-1%	17,364	19,215	-10%
CoGS	(3,309)	(3,317)	0%	(3,299)	0%	(11,181)	(13,582)	-18%
Gross profit	1,159	1,466	-21%	1,191	-3%	6,183	5,633	10%
SG&A	(730)	(727)	0%	(772)	-5%	(2,945)	(3,078)	-4%
EBITDA	637	937	-32%	627	2%	4,198	3,612	16%
Other inc./exps	60	43	39%	73	-18%	206	240	-14%
Interest expenses	(35)	(25)	42%	(35)	1%	(89)	(115)	-23%
Income tax	(68)	(112)	-39%	(55)	25%	(513)	(433)	19%
Core profit	385	660	-42%	409	-6%	2,881	2,286	26%
Net profit	385	660	-42%	409	-6%	2,881	2,286	26%
EPS (Bt)	0.39	0.66	-42%	0.41	-6%	2.88	2.29	26%
Gross margin	25.9%	30.7%		26.5%		35.6%	29.3%	
Net margin	8.6%	13.8%		9.1%		16.6%	11.9%	

Fig 2: Quarterly net profit vs Share price



Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	4,382	4,783	5,247	4,695	4,490
Cost of sales	(3,004)	(3,317)	(3,631)	(3,335)	(3,299)
Gross profit	1,378	1,466	1,616	1,360	1,191
SG&A	(711)	(727)	(765)	(815)	(772)
EBITDA	861	937	1,053	752	627
Finance costs	(24)	(25)	(26)	(30)	(35)
Core profit	613	660	742	475	409
Net profit	613	660	742	475	409
EPS	0.61	0.66	0.74	0.48	0.41
Gross margin	31.4%	30.7%	30.8%	29.0%	26.5%
EBITDA margin	19.7%	19.6%	20.1%	16.0%	14.0%
Net profit margin	14.0%	13.8%	14.1%	10.1%	9.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	947	1,134	936	2,712	4,439
Accounts receivable	1,420	1,756	2,533	1,674	1,829
Inventories	1,489	2,337	2,718	1,834	2,025
Other current assets	136	155	160	201	219
Total cur. assets	3,992	5,382	6,347	6,421	8,513
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	12,931	13,633	13,464	13,642	13,797
Other assets	164	171	228	201	219
Total assets	17,087	19,186	20,039	20,264	22,529
Short-term loans	2,335	2,812	3,518	3,013	3,292
Accounts payable	1,573	1,769	1,853	2,392	2,642
Current maturities	1,344	673	2,680	681	1,265
Other current liabilities	404	174	137	603	658
Total cur. liabilities	5,655	5,427	8,187	6,689	7,858
Long-term debt	1,116	3,469	1,082	2,009	2,195
Other LT liabilities	159	178	205	201	219
Total LT liabilities	1,274	3,648	1,287	2,210	2,414
Total liabilities	6,929	9,075	9,474	8,898	10,272
Registered capital	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Paid-up capital	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Share premium	3,963	3,963	3,963	3,963	3,963
Retained earnings	5,051	5,530	6,055	6,856	7,747
Others	(58)	(283)	(336)	(336)	(336)
Minority interests	201	-99	-118	-118	-118
Shares' equity	10,157	10,111	10,565	11,365	12,256

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	3,525	2,881	2,286	2,287	2,546
Depreciation	668	753	813	821	846
Chg in working capital	(652)	(987)	(1,074)	2,283	(97)
Others	28	(235)	(74)	448	37
CF from operations	3,569	2,412	1,951	5,839	3,332
Capital expenditure	(2,164)	(1,456)	(643)	(1,000)	(1,000)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(2,164)	(1,456)	(643)	(1,000)	(1,000)
Free cash flow	1,405	956	1,308	4,839	2,332
Net borrowings	666	2,159	326	(1,576)	1,049
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,100)	(2,400)	(1,750)	(1,487)	(1,655)
Others	14	(528)	(82)	0	0
CF from financing	(1,420)	(768)	(1,506)	(3,063)	(605)
Net change in cash	(15)	188	(198)	1,776	1,727

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	17,231	17,364	19,215	20,087	21,949
Cost of sales	(10,173)	(11,181)	(13,582)	(14,350)	(15,851)
Gross profit	7,058	6,183	5,633	5,737	6,098
SG&A	(2,880)	(2,945)	(3,078)	(3,154)	(3,226)
EBITDA	5,002	4,198	3,612	3,651	3,985
Depre. & amortization	668	753	813	821	846
Equity income	0	0	5	5	5
Other income	156	206	240	241	263
EBIT	4,333	3,445	2,799	2,829	3,139
Finance costs	(107)	(89)	(115)	(143)	(149)
Income taxes	(667)	(513)	(433)	(435)	(484)
Net profit before MI	3,559	2,843	2,251	2,251	2,506
Minority interest	(34)	38	35	36	40
Core profit	3,525	2,881	2,286	2,287	2,546
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	3,525	2,881	2,286	2,287	2,546

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	15.4%	0.8%	10.7%	4.5%	9.3%
EBITDA	35.2%	-16.1%	-14.0%	1.1%	9.2%
Net profit	40.6%	-18.3%	-20.6%	0.0%	11.3%
Core profit	40.6%	-18.3%	-20.6%	0.0%	11.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	41.0%	35.6%	29.3%	28.6%	27.8%
EBITDA margin	29.0%	24.2%	18.8%	18.2%	18.2%
Core profit margin	20.5%	16.6%	11.9%	11.4%	11.6%
Net profit margin	20.5%	16.6%	11.9%	11.4%	11.6%
ROA	20.6%	15.0%	11.4%	11.3%	11.3%
ROE	34.7%	28.5%	21.6%	20.1%	20.8%
Stability					
D/E (x)	0.68	0.90	0.90	0.78	0.84
Net D/E (x)	0.38	0.58	0.60	0.26	0.19
Interest coverage ratio	40.58	38.83	24.32	19.84	21.13
Current ratio (x)	0.71	0.99	0.78	0.96	1.08
Quick ratio (x)	0.42	0.53	0.42	0.66	0.80
Per share (Bt)					
Reported EPS	3.53	2.88	2.29	2.29	2.55
Core EPS	3.53	2.88	2.29	2.29	2.55
Book value	10.16	10.11	10.57	11.37	12.26
Dividend	2.40	1.96	1.50	1.49	1.65
Valuation (x)					
PER	25.0	30.5	38.5	38.5	34.6
Core PER	25.0	30.5	38.5	38.5	34.6
P/BV	8.7	8.7	8.3	7.7	7.2
EV/EBITDA	18.4	22.3	26.1	24.9	22.6
Dividend yield	2.7%	2.2%	1.7%	1.7%	1.9%

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 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 ที่ไม่เชิงการเงิน 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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. 5