

9 November 2023

Sector: Food & Beverage

Bloomberg ticker	AAI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt3.76
Target price	Bt5.00 (maintained)
Upside/Downside	+33%
EPS revision	2023E: +7%, 2024E: +4%

Bloomberg target price	Bt4.83
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 0 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt9.40 / Bt2.82
Market cap. (Bt mn)	7,990
Shares outstanding (mn)	2,125
Avg. daily turnover (Bt mn)	62
Free float	27%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	4,985	7,124	5,423	5,915
EBITDA	933	1,239	642	806
Net profit	653	859	357	523
EPS (Bt)	0.38	0.48	0.17	0.25
Growth	-89.1%	25.9%	-65.3%	46.7%
Core EPS (Bt)	0.41	0.51	0.20	0.25
Growth	-88.4%	24.3%	-61.0%	24.1%
DPS (Bt)	0.19	0.29	0.12	0.15
Div. yield	5.0%	7.7%	3.1%	3.9%
PER (x)	9.8	7.8	22.4	15.3
Core PER (x)	9.2	7.4	18.9	15.3
EVEBITDA (x)	7.5	4.5	10.2	8.0
PBV (x)	2.7	1.3	1.6	1.6

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	653	859	352	527
EPS (Bt)	0.38	0.48	0.20	0.25



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.1%	26.2%	-20.0%	-46.7%
Relative to SET	-0.2%	33.2%	-10.4%	-33.1%

<b>Major shareholders</b>	
1. Asian Sea Corporation PCL	Holding 70.00%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

# Asian Alliance International

## 3Q23 ดีกว่าคาดจากปัญหา destocking คลี่คลาย, 4Q23E ฟิ้นต่อเนื่อง

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง 2024E PER 21x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 23x AAI รายงานกำไรปกติ 3Q23 (ไม่รวมขาดทุน Fx) ที่ 130 ล้านบาท (-51% YoY, +22% QoQ) สูงกว่า consensus คาด +6% และเราคาด +11% กำไรปกติชะลอ YoY จากฐานสูงใน 3Q22 ซึ่งเป็นช่วงที่ลูกค้ามีการเร่งสต็อกสินค้าจากความกังวลภาคขนส่ง ขณะที่กำไรปกติปรับตัวดีขึ้น QoQ โดยหลักจากการฟื้นตัวของยอดขายธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (83% ของรายได้รวม) ขยายตัว +16% QoQ ขานรับจากปัญหา inventory ของลูกค้าทยอยกลับสู่ระดับปกติ

เราปรับกำไรปกติปี 2023E/24E ขึ้น +7%/+4% เป็น 422 ล้านบาท/523 ล้านบาท (-53% YoY/+24% YoY) เพื่อสะท้อน 3Q23 ฟิ้นดีกว่าคาด สำหรับ 4Q23E เราประเมินกำไรปกติจะดีต่อเนื่อง QoQ ตามทิศทางสถานการณ์ inventory คลี่คลายและปัจจัยหนุนจากต้นทุนหน้าอ่อนตัว

ราคาหุ้น outperform SET +33% ใน 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน ทั้งนี้เราคงมุมมองบวกจากแนวโน้ม 4Q23E และปี 2024E จะฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่ราคาหุ้นปรับตัวลง -46% YTD ก่อนข้างสะท้อนปัจจัยลบแล้ว นอกจากนี้ยังมี catalyst จากการขยายลูกค้ารายใหม่ในสหรัฐฯ 2 รายในช่วงต้นปี 2024E

### Event: 3Q23 results review

กำไรปกติ 3Q23 ดีกว่าคาด AAI รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 118 ล้านบาท (-39% YoY, +350% QoQ) หากไม่รวมขาดทุน Fx กำไรปกติอยู่ที่ 130 ล้านบาท (-51% YoY, +22% QoQ) สูงกว่า consensus คาด +6% และเราคาด +11% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) รายได้ลดลง -31% YoY แต่ดีขึ้น +14% QoQ โดยปรับตัวลง YoY จากฐานสูงใน 3Q22 ซึ่งเป็นช่วงที่ได้กำไรสูงจากการเร่งกลับมาเติมสต็อกของลูกค้าจากความกังวลภาคขนส่ง ขณะที่ไตรมาสก่อนหน้า QoQ หลักๆ หนุนโดยธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงฟื้นตัว +16% QoQ จากปัญหา inventory destocking ของลูกค้าสหรัฐฯ และยุโรปทยอยคลี่คลาย, 2) GPM อยู่ที่ 16.1% ลดลงจาก 3Q22 ที่ 20.9% แต่ฟื้นตัวจาก 2Q23 ที่ 12.7% ลดลง YoY เป็นไปตามการชะลอตัวของยอดขายและต้นทุนหน้าสูงขึ้น +8% YoY อยู่ที่ USD1,800/ton ขณะที่ดีขึ้น QoQ ได้อานิสงส์หลักจากการขยายตัวของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง รวมถึงสัดส่วนยอดขายกลุ่มอาหารพร้อมทานบรรจุภาชนะปิดผนึก (Human food) ซึ่งมี GPM ต่ำกว่า ปรับตัวลงเล็กน้อย, และ 3) SG&ASale อยู่ที่ 7.2% ปรับตัวขึ้นจาก 3Q22 ที่ 6.4% และ 2Q23 ที่ 6.3% โดยหลักเป็นไปตามทิศทางยอดขาย แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากค่าใช้จ่ายการตลาดของสินค้าแบรนด์บริษัทปรับตัวลง

### Implication

ปรับกำไรปกติปี 2023E/24E ขึ้น +7%/+4%, แนวโน้ม 4Q23E ดีต่อเนื่อง QoQ เราปรับกำไรปกติปี 2023E/24E ขึ้น +7%/+4% เป็น 422 ล้านบาท/523 ล้านบาท (-53% YoY/+24% YoY) เพื่อสะท้อนกำไร 3Q23 ดีกว่าคาด โดยหลักจากการปรับสมมติฐาน GPM ขึ้นเป็น 13.7%/16% จากเดิม 12.9%/15% แต่ถูก offset บางส่วนจากการปรับ SG&ASale ขึ้นเป็น 6.9%/6.9% จากเดิม 6.5%/6.5% สำหรับ 4Q23E เราประเมินกำไรปกติจะฟื้นต่อเนื่อง QoQ หนุนโดย 1) สถานการณ์ inventory destocking คลี่คลายขึ้น และ 2) ต้นทุนหน้าปรับตัวลง เนื่องจากโดยปกติบริษัทสต็อกพุนำล่วงหน้าราว 1-2 เดือน ขณะที่ล่าสุดราคาพุนำเดือน ต.ค. อ่อนตัวต่อเนื่องอยู่ที่ USD1,600/ton (+1% YoY, -6% MoM)

### Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง 2024E PER 21x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 23x เราคงมุมมองบวกจากทิศทางกำไรปกติที่ผ่านมาจุดต่ำสุดแล้วและจะอยู่ในทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่องนับจากนี้ ขณะที่ catalyst จากการขยายลูกค้ารายใหม่ในปี 2024E

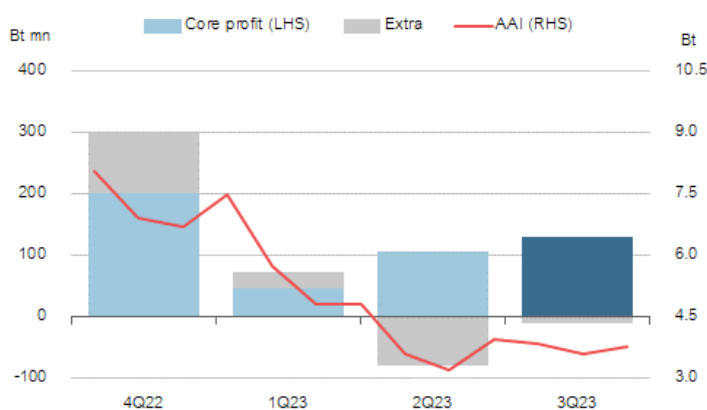
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 3Q23 results review

FY: Dec (Bt mn)	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	9M23	9M22	YoY
Revenues	1,359	1,958	-30.6%	1,196	13.6%	3,945	5,423	-27.2%
CoGS	(1,141)	(1,548)	-26.3%	(1,044)	9.2%	(3,446)	(4,351)	-20.8%
Gross profit	218	410	-46.8%	152	43.9%	499	1,071	-53.4%
SG&A	(97)	(125)	-22.1%	(75)	30.1%	(268)	(308)	-13.1%
EBITDA	194	348	-44.3%	149	30.4%	440	947	-53.6%
Other inc./exps	19	18	8.9%	19	0.6%	54	57	-5.3%
Interest expenses	(3)	(11)	-70.6%	(3)	-4.2%	(12)	(27)	-55.5%
Income tax	(7)	(26)	-72.8%	13	n.m.	8	(90)	n.m.
Core profit	130	266	-51.2%	106	22.4%	282	703	-59.9%
Net profit	118	195	-39.4%	26	350.3%	217	559	-61.2%
EPS (Bt)	0.06	0.11	-51.6%	0.01	350.3%	0.10	0.33	-69.0%
Gross margin	16.1%	20.9%		12.7%		12.7%	19.8%	
Net margin	8.7%	10.0%		2.2%		5.5%	10.3%	

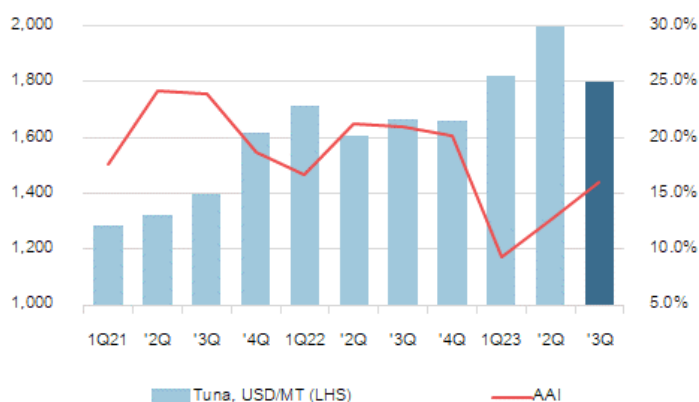
Source: AAI, DAOL

Fig 2: AAI share prices vs profits



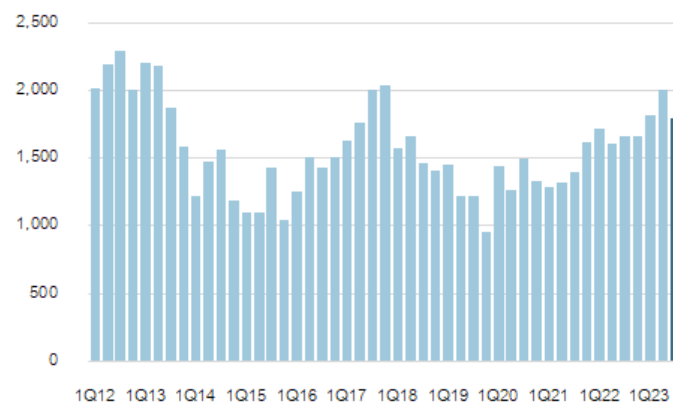
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: Tuna price vs quarterly GPM



Source: AAI, DAOL

Fig 4: Tuna price



Source: TU

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.

### Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	1,958	1,701	1,391	1,196	1,359
Cost of sales	(1,548)	(1,358)	(1,261)	(1,044)	(1,141)
Gross profit	410	343	130	152	218
SG&A	(125)	(117)	(96)	(75)	(97)
EBITDA	348	292	97	149	194
Finance costs	(11)	(9)	(5)	(3)	(3)
Core profit	266	200	45	106	130
Net profit	195	300	72	26	118
EPS	0.11	0.15	0.03	0.01	0.06
Gross margin	20.9%	20.2%	9.3%	12.7%	16.1%
EBITDA margin	17.8%	17.1%	7.0%	12.4%	14.3%
Net profit margin	10.0%	17.7%	5.2%	2.2%	8.7%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	83	46	1,508	1,630	1,662
Accounts receivable	513	607	981	603	657
Inventories	1,067	1,630	1,754	1,338	1,420
Other current assets	836	86	232	232	232
<b>Total cur. Assets</b>	<b>2,500</b>	<b>2,368</b>	<b>4,476</b>	<b>3,802</b>	<b>3,971</b>
Investments	42	41	34	33	35
Fixed assets	907	1,077	1,353	1,451	1,535
Other assets	114	120	216	228	240
<b>Total assets</b>	<b>3,564</b>	<b>3,606</b>	<b>6,080</b>	<b>5,515</b>	<b>5,782</b>
Short-term loans	254	496	0	0	0
Accounts payable	392	517	492	360	382
Current maturities	121	98	83	55	44
Other current liabilities	14	71	58	58	58
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>781</b>	<b>1,181</b>	<b>633</b>	<b>473</b>	<b>485</b>
Long-term debt	109	21	362	128	103
Other LT liabilities	18	27	51	56	61
<b>Total LT liabilities</b>	<b>127</b>	<b>49</b>	<b>414</b>	<b>183</b>	<b>165</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>908</b>	<b>1,230</b>	<b>1,046</b>	<b>656</b>	<b>649</b>
Registered capital	1,700	1,700	2,125	2,125	2,125
Paid-up capital	1,700	1,700	2,125	2,125	2,125
Share premium	0	0	1,890	1,890	1,890
Retained earnings	860	717	1,064	890	1,163
Others	97	(41)	(46)	(46)	(46)
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>2,656</b>	<b>2,376</b>	<b>5,034</b>	<b>4,859</b>	<b>5,132</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	599	653	859	357	523
Depreciation	147	154	174	200	200
Chg in working capital	(91)	(593)	(579)	664	(115)
Others	(34)	54	(47)	5	5
<b>CF from operations</b>	<b>622</b>	<b>268</b>	<b>407</b>	<b>1,225</b>	<b>614</b>
Capital expenditure	(75)	(299)	(369)	(298)	(284)
Others	(512)	(129)	(46)	(11)	(13)
<b>CF from investing</b>	<b>(588)</b>	<b>(428)</b>	<b>(415)</b>	<b>(310)</b>	<b>(297)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>34</b>	<b>(160)</b>	<b>(8)</b>	<b>916</b>	<b>316</b>
Net borrowings	(185)	131	(170)	(263)	(35)
Equity capital raised	0	0	2,315	0	0
Dividends paid	0	(791)	(512)	(531)	(250)
Others	159	780	(160)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(27)</b>	<b>120</b>	<b>1,473</b>	<b>(794)</b>	<b>(284)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>8</b>	<b>(40)</b>	<b>1,465</b>	<b>122</b>	<b>32</b>

Source: AAI, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	4,512	4,985	7,124	5,423	5,915
Cost of sales	(3,729)	(3,932)	(5,709)	(4,682)	(4,970)
<b>Gross profit</b>	<b>784</b>	<b>1,054</b>	<b>1,414</b>	<b>741</b>	<b>945</b>
SG&A	(314)	(338)	(425)	(371)	(408)
<b>EBITDA</b>	<b>754</b>	<b>933</b>	<b>1,239</b>	<b>642</b>	<b>806</b>
Depre. & amortization	(147)	(154)	(174)	(200)	(200)
Equity income	(3)	(2)	1	(1)	1
Other income	140	65	76	72	67
<b>EBIT</b>	<b>607</b>	<b>779</b>	<b>1,065</b>	<b>442</b>	<b>606</b>
Finance costs	(27)	(21)	(36)	(16)	(12)
Income taxes	(25)	(77)	(126)	(4)	(71)
<b>Net profit before MI</b>	<b>555</b>	<b>681</b>	<b>903</b>	<b>422</b>	<b>523</b>
Minority interest	44	14	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>599</b>	<b>695</b>	<b>903</b>	<b>422</b>	<b>523</b>
Extraordinary items	0	(42)	(44)	(65)	0
<b>Net profit</b>	<b>599</b>	<b>653</b>	<b>859</b>	<b>357</b>	<b>523</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	25.9%	10.5%	42.9%	-23.9%	9.1%
EBITDA	112.2%	23.8%	32.8%	-48.2%	25.5%
Net profit	180.7%	8.9%	31.6%	-58.5%	46.7%
Core profit	180.7%	15.9%	29.9%	-53.3%	24.1%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	17.4%	21.1%	19.9%	13.7%	16.0%
EBITDA margin	16.7%	18.7%	17.4%	11.8%	13.6%
Core profit margin	13.3%	13.9%	12.7%	7.8%	8.8%
Net profit margin	13.3%	13.1%	12.1%	6.6%	8.8%
ROA	18.4%	18.2%	17.7%	6.2%	9.3%
ROE	26.3%	26.0%	23.2%	7.2%	10.5%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.18	0.26	0.09	0.04	0.03
Net D/E (x)	0.15	0.24	(0.21)	(0.30)	(0.29)
Interest coverage ratio	22.5	37.5	29.4	28.2	52.4
Current ratio (x)	3.20	2.01	7.08	8.04	8.19
Quick ratio (x)	1.83	0.63	4.30	5.21	5.26
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	3.53	0.38	0.48	0.17	0.25
Core EPS	3.53	0.41	0.51	0.20	0.25
Book value	15.62	1.40	2.83	2.29	2.42
Dividend	4.65	0.19	0.29	0.12	0.15
<b>Valuation (x)</b>					
PER	1.07	9.79	7.78	22.40	15.27
Core PER	1.07	9.20	7.40	18.95	15.27
P/BV	0.24	2.69	1.33	1.64	1.56
EV/EBITDA	1.38	7.46	4.54	10.19	8.04
Dividend yield	123.7%	5.0%	7.7%	3.1%	3.9%

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. 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างมีธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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. 5