

10 November 2023

Sector: Transportation & Logistics

Namyong Terminal

3Q23 ดีตามคาด จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือที่เพิ่มขึ้น

| | |
|------------------|---------------------|
| Bloomberg ticker | NYT TB |
| Recommendation | BUY (maintained) |
| Current price | Bt3.98 |
| Target price | Bt5.30 (maintained) |
| Upside/Downside | +33% |
| EPS revision | No change |

| | |
|------------------------|-------------------------|
| Bloomberg target price | Bt4.93 |
| Bloomberg consensus | Buy 3 / Hold 0 / Sell 0 |

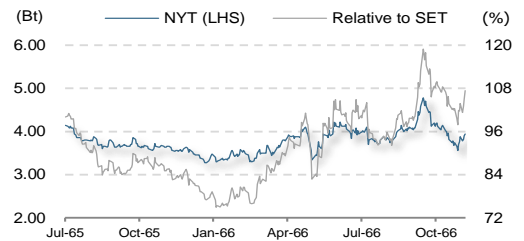
| | |
|-----------------------------|-----------------|
| Stock data | |
| Stock price 1-year high/low | Bt4.80 / Bt3.24 |
| Market cap. (Bt mn) | 4,935 |
| Shares outstanding (mn) | 1,240 |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 18 |
| Free float | 41% |
| CG rating | Excellent |
| ESG rating | n.a. |

Financial & valuation highlights

| FY: Dec (Bt mn) | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue | 1,334 | 1,450 | 1,709 | 1,808 |
| EBITDA | 885 | 903 | 1,153 | 1,187 |
| Net profit | 243 | 251 | 443 | 476 |
| EPS (Bt) | 0.20 | 0.20 | 0.36 | 0.38 |
| Growth | 6.2% | 3.5% | 76.5% | 7.3% |
| Core EPS (Bt) | 0.18 | 0.21 | 0.35 | 0.38 |
| Growth | -6.2% | 11.6% | 71.4% | 8.8% |
| DPS (Bt) | 0.16 | 0.22 | 0.30 | 0.32 |
| Div. yield | 4.0% | 5.5% | 7.5% | 8.0% |
| PER (x) | 20.3 | 19.7 | 11.1 | 10.4 |
| Core PER (x) | 21.6 | 19.4 | 11.3 | 10.4 |
| EV/EBITDA (x) | 8.4 | 8.3 | 6.6 | 6.5 |
| PBV (x) | 1.5 | 1.5 | 1.4 | 1.4 |

Bloomberg consensus

| | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| Net profit | 243 | 251 | 348 | 373 |
| EPS (Bt) | 0.20 | 0.20 | 0.28 | 0.30 |



Source: Aspen

| Price performance | 1M | 3M | 6M | 12M |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| Absolute | -2.0% | 5.3% | 15.7% | 9.3% |
| Relative to SET | -0.1% | 13.4% | 25.9% | 22.7% |

Major shareholders

| | Holding |
|-------------------------------|---------|
| 1. NAM YUEN YONG SHIPPING | 25.16% |
| 2. N.Y.K. (THAILAND) CO.,LTD. | 18.34% |
| 3. Mr. Theparak Leungsawan | 10.78% |

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.30 บาท อิง 2023E PER ที่ 15.0 เท่า (-1.0SD below 5-yr avg. PER) โดย NYT รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ทำได้ดีต่อเนื่องที่ 123 ล้านบาท +93% YoY, +10% QoQ ใกล้เคียง consensus ทำไว้ โดยเป็นผลจากรายได้ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 433 ล้านบาท +17% YoY, +3% QoQ ตามปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือ A5 ปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งการส่งออกและนำเข้า รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจากท่าเทียบเรือ C0 ดีขึ้นเป็น 13 ล้านบาท (3Q22 = -11 ล้านบาท, 2Q23 = +11 ล้านบาท) จากกิจกรรมที่ทำเรือเพิ่มขึ้น ดังนั้น รวม 9M23 มีกำไรสุทธิ 340 ล้านบาท +117% YoY

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 443 ล้านบาท +76% YoY โดยกำไร 9M23 จะคิดเป็น 77% จากทั้งปี สำหรับ 4Q23E จะยังคงเติบโต YoY ได้ดี และอาจมี upside เล็กน้อย จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะการนำเข้ารถ BEV ที่ยังคงเติบโตสูง และยังคงได้ผลบวกจากมาตรการอุดหนุนการใช้รถ BEV ของภาครัฐ ส่วนปี 2024E เราประเมินจะมีกำไร 476 ล้านบาท +9% YoY โดยกำไรจะเติบโตไม่มาก จากการส่งออกรถยนต์ที่เติบโตน้อยลงและการนำเข้า BEV ที่จะไม่เติบโตสูง เพราะนโยบายการตั้งโรงงานผลิตรถ BEV จะเริ่มผลิตและส่งมอบได้ในปี 2024E

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและ outperform SET +13%/+26% ในช่วง 3 เดือน และ 6 เดือน จากกำไร 1H23 ที่เติบโตโดดเด่น และการส่งออกรถยนต์และยอดจดทะเบียน BEV ใหม่ที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไร 4Q23E และปี 2024E ที่ยังคงเติบโตต่อเนื่อง จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือที่เพิ่มขึ้นและผลการดำเนินงานของท่าเรือ C0 ที่กลับมา turnaround ช่วยหนุนผลการดำเนินงาน ด้าน valuation ปัจจุบันยังน่าสนใจเทรด 2023E PER ที่ 11.1 เท่า คิดเป็น -2.0SD

Event: 3Q23 results review

□ กำไร 3Q23 ดีขึ้นตามคาด จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือที่เพิ่มขึ้น NYT รายงาน 3Q23 มีกำไรสุทธิต่อเนื่องที่ 123 ล้านบาท +93% YoY, +10% QoQ ใกล้เคียง consensus ทำไว้ โดยเป็นผลจาก 1) รายได้ที่อยู่ที่ 433 ล้านบาท +17% YoY, +3% QoQ จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือ A5 ที่แหลมฉบังปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยได้ผลบวกจากปริมาณการส่งออกรถยนต์ของไทยใน 3Q23 อยู่ที่ 2.9 แสนคัน +14% YoY, +15% QoQ และปริมาณการนำเข้ารถ BEV ที่เพิ่มขึ้น โดยในช่วง 3Q23 ยอดจดทะเบียนรถ BEV (รถยนต์นั่งไม่เกิน 7 คน) อยู่ที่ 1.8 หมื่นคัน +554% YoY, +9% QoQ, 2) GPM ดีขึ้นเป็น 43.7% (3Q22 = 38.7%, 2Q23 = 41.7%) ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงสัดส่วนการนำเข้าที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมีอัตรารายได้และ GPM ที่สูงกว่าการส่งออก ประกอบกับการหยุดให้บริการธุรกิจเรือเฟอร์รี่ชั่วคราวทำให้ขาดทุนลดลง และ 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมจากท่าเรือ C0 มีกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 13 ล้านบาท (3Q22 = -11 ล้านบาท, 1Q23 = +11 ล้านบาท) จากกิจกรรมที่ทำเรือเพิ่มขึ้น ดังนั้น ส่งผลให้ 9M23 มีกำไรสุทธิ 340 ล้านบาท +114% YoY

□ ยังคงกำไรปี 2023E เติบโตโดดเด่น โดย 4Q23E ยังเติบโต YoY ได้ดีต่อเนื่อง เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 443 ล้านบาท +76% YoY โดยกำไร 9M23 จะคิดเป็น 77% จากทั้งปี สำหรับ 4Q23E จะยังคงเติบโต YoY ได้ดี และอาจมี upside เล็กน้อย จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะการนำเข้ารถ BEV ที่ยังคงเติบโตสูง และได้ผลบวกจากมาตรการอุดหนุนการใช้รถ BEV ต่อเนื่อง แต่จะลดลง QoQ จากค่าใช้จ่ายโดยรวมที่เพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมที่อาจลดลงจากฐานสูง ส่วนปี 2024E เราประเมินจะมีกำไร 476 ล้านบาท +9% YoY โดยกำไรจะเติบโตไม่มาก จากการส่งออกรถยนต์ที่เติบโตน้อยลงและการนำเข้า BEV ที่จะไม่เติบโตสูง เพราะนโยบายการตั้งโรงงานผลิตรถ BEV จะเริ่มผลิตและส่งมอบได้ในปี 2024E

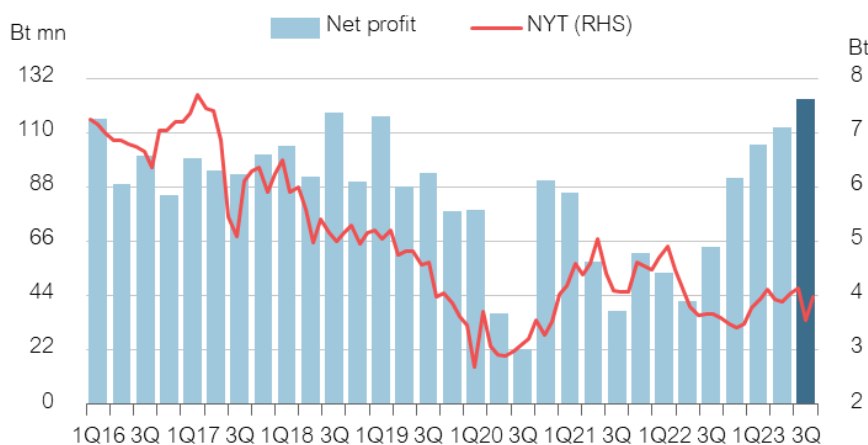
Valuation/Catalyst/Risk

ยังคงราคาเป้าหมายที่ 5.30 บาท อิง 2023E PER ที่ 15.00 เท่า (-1.0SD below 5-yr avg. PER) โดย NYT ยังมี key catalyst จากปริมาณรถยนต์ผ่านท่าเทียบเรือที่เพิ่มขึ้น และผลการดำเนินงานของท่าเทียบเรือ C0 ที่ turnaround ได้ดี ช่วยหนุนผลการดำเนินงาน

Fig 1: 3Q23 results review

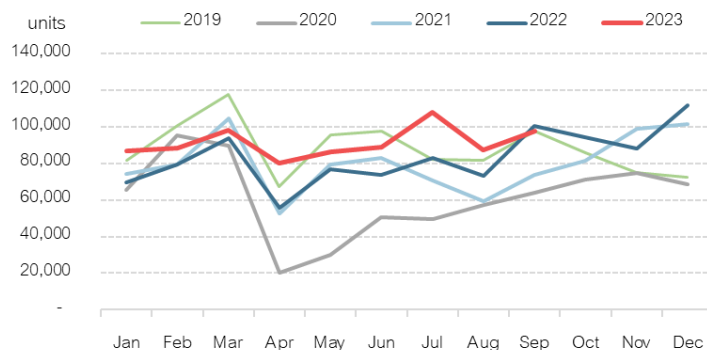
| FY: Dec (Bt mn) | 3Q23 | 3Q22 | YoY | 2Q23 | QoQ | 9M23 | 9M22 | YoY |
|-------------------|-------|-------|------|-------|------|-------|-------|-------|
| Revenues | 433 | 370 | 17% | 422 | 3% | 1,276 | 1,037 | 23.0% |
| CoGS | (243) | (227) | 7% | (246) | -1% | (738) | (656) | 12.4% |
| Gross profit | 189 | 143 | 32% | 176 | 8% | 538 | 381 | 41.3% |
| SG&A | (41) | (38) | 9% | (40) | 3% | (121) | (115) | 5.4% |
| EBITDA | 180 | 225 | -20% | 293 | -39% | 755 | 639 | 18.3% |
| Other inc./exps | 10 | 6 | 53% | 7 | 34% | 24 | 17 | 40.8% |
| Interest expenses | (26) | (25) | 3% | (26) | 2% | (77) | (76) | 1.6% |
| Income tax | (31) | (19) | 63% | (29) | 5% | (91) | (50) | 82.4% |
| Core profit | 125 | 65 | 92% | 115 | 9% | 334 | 171 | 96% |
| Net profit | 123 | 64 | 93% | 112 | 10% | 340 | 159 | 114% |
| EPS (Bt) | 0.10 | 0.05 | 93% | 0.09 | 10% | 0.27 | 0.13 | 114% |
| Gross margin | 43.7% | 38.7% | | 41.7% | | 42.2% | 36.7% | |
| Net margin | 28.5% | 17.3% | | 26.5% | | 26.7% | 15.4% | |

Fig 2: NYT share prices vs profits



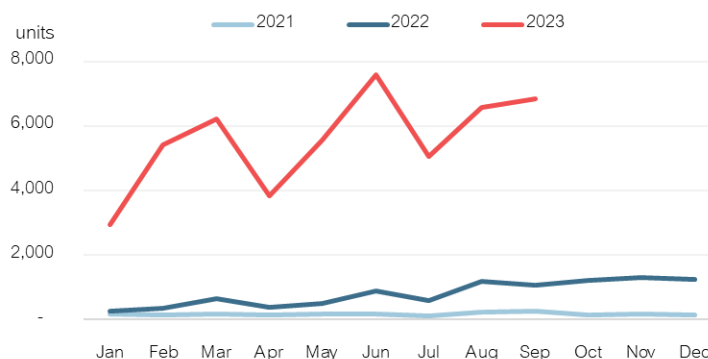
Source: NYT, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Export car sales – monthly



Source: The Federation of Thai Industries

Fig 4: รถยนต์นั่ง (ไม่เกิน 7 คน) BEV จดทะเบียนใหม่ในประเทศ



Source: Department of Land Transport

Quarterly income statement

| (Bt mn) | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales | 370 | 413 | 421 | 422 | 433 |
| Cost of sales | 227 | 248 | 248 | 246 | 243 |
| Gross profit | 143 | 165 | 173 | 176 | 189 |
| SG&A | 38 | 40 | 40 | 40 | 41 |
| EBITDA | 225 | 265 | 282 | 293 | 180 |
| Finance costs | 25 | 25 | 25 | 26 | 26 |
| Core profit | 65 | 84 | 94 | 115 | 125 |
| Net profit | 64 | 92 | 105 | 112 | 123 |
| EPS | 0.05 | 0.07 | 0.08 | 0.09 | 0.10 |
| Gross margin | 38.7% | 39.9% | 41.1% | 41.7% | 43.7% |
| EBITDA margin | 60.7% | 64.1% | 67.0% | 69.5% | 41.6% |
| Net profit margin | 17.3% | 22.2% | 25.0% | 26.5% | 28.5% |

Balance sheet

| FY: Dec (Bt mn) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Cash & deposits | 255 | 117 | 212 | 277 | 247 |
| Accounts receivable | 95 | 117 | 146 | 159 | 160 |
| Inventories | 3 | 4 | 2 | 4 | 4 |
| Other current assets | 1,067 | 1,227 | 1,262 | 1,404 | 1,438 |
| Total cur. assets | 1,420 | 1,465 | 1,623 | 1,844 | 1,849 |
| Investments | 1,260 | 1,282 | 1,221 | 1,250 | 1,275 |
| Fixed assets | 1,202 | 1,274 | 994 | 1,001 | 1,000 |
| Other assets | 1,811 | 2,633 | 2,947 | 3,088 | 3,256 |
| Total assets | 5,693 | 6,655 | 6,785 | 7,183 | 7,380 |
| Short-term loans | 0 | 25 | 108 | 100 | 100 |
| Accounts payable | 24 | 37 | 84 | 77 | 91 |
| Current maturities | 195 | 285 | 357 | 401 | 454 |
| Other current liabilities | 163 | 257 | 297 | 311 | 321 |
| Total cur. liabilities | 382 | 604 | 846 | 889 | 966 |
| Long-term debt | 156 | 156 | 350 | 350 | 350 |
| Other LT liabilities | 1,862 | 2,623 | 2,308 | 2,496 | 2,508 |
| Total LT liabilities | 2,018 | 2,780 | 2,658 | 2,846 | 2,858 |
| Total liabilities | 2,400 | 3,383 | 3,504 | 3,736 | 3,824 |
| Registered capital | 620 | 620 | 620 | 620 | 620 |
| Paid-up capital | 620 | 620 | 620 | 620 | 620 |
| Share premium | 2,178 | 2,178 | 2,178 | 2,178 | 2,178 |
| Retained earnings | 455 | 450 | 499 | 669 | 773 |
| Others | 0 | (0) | 0 | 0 | 0 |
| Minority interests | 40 | 23 | (16) | (20) | (15) |
| Shares' equity | 3,293 | 3,272 | 3,281 | 3,448 | 3,556 |

Cash flow statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Net profit | 229 | 243 | 251 | 443 | 476 |
| Depreciation | (429) | (469) | (472) | (493) | (496) |
| Chg in working capital | (380) | 76 | (24) | 148 | 12 |
| Others | 1,236 | 892 | 986 | 246 | 523 |
| CF from operations | 656 | 742 | 740 | 344 | 514 |
| Capital expenditure | (253) | (204) | (471) | (100) | (95) |
| Others | 460 | (174) | 12 | 0 | 0 |
| CF from investing | 206 | (379) | (458) | (100) | (95) |
| Free cash flow | 863 | 363 | 282 | 244 | 419 |
| Net borrowings | (22) | (186) | 107 | 198 | 28 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | (620) | (248) | (198) | (273) | (372) |
| Others | (60) | (67) | (96) | (104) | (105) |
| CF from financing | (701) | (501) | (188) | (179) | (449) |
| Net change in cash | 161 | (138) | 94 | 66 | (30) |

Source: NYT, DAOL

Forward PER band



Income statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E |
|-----------------------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Sales | 1,195 | 1,334 | 1,450 | 1,709 | 1,808 |
| Cost of sales | (621) | (780) | (904) | (995) | (1,047) |
| Gross profit | 574 | 554 | 546 | 713 | 761 |
| SG&A | (160) | (188) | (155) | (164) | (168) |
| EBITDA | 801 | 885 | 903 | 1,153 | 1,187 |
| Depre. & amortization | (429) | (469) | (472) | (493) | (496) |
| Equity income | (55) | (25) | (21) | 22 | 20 |
| Other income | 27 | 22 | 23 | 31 | 35 |
| EBIT | 386 | 363 | 393 | 603 | 648 |
| Finance costs | (75) | (94) | (101) | (104) | (105) |
| Income taxes | (69) | (80) | (79) | (114) | (110) |
| Net profit before MI | 242 | 189 | 212 | 385 | 434 |
| Minority interest | 1 | 39 | 43 | 52 | 42 |
| Core profit | 243 | 228 | 255 | 437 | 476 |
| Extraordinary items | (15) | 14 | (4) | 6 | 0 |
| Net profit | 229 | 243 | 251 | 443 | 476 |

Key ratios

| FY: Dec (Bt mn) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E |
|----------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Growth YoY | | | | | |
| Revenue | -15.8% | 11.6% | 8.7% | 17.8% | 5.8% |
| EBITDA | 16.0% | 10.6% | 2.0% | 27.7% | 2.9% |
| Net profit | -39.3% | 6.2% | 3.5% | 76.5% | 7.3% |
| Core profit | -33.7% | -6.2% | 11.6% | 71.4% | 8.8% |
| Profitability ratio | | | | | |
| Gross profit margin | 48.0% | 41.5% | 37.6% | 41.8% | 42.1% |
| EBITDA margin | 67.0% | 66.4% | 62.3% | 67.5% | 65.6% |
| Core profit margin | 20.4% | 17.1% | 17.6% | 25.6% | 26.3% |
| Net profit margin | 19.1% | 18.2% | 17.3% | 25.9% | 26.3% |
| ROA | 4.3% | 3.4% | 3.8% | 6.1% | 6.4% |
| ROE | 7.4% | 7.0% | 7.8% | 12.7% | 13.4% |
| Stability | | | | | |
| D/E (x) | 0.73 | 1.03 | 1.07 | 1.08 | 1.08 |
| Net D/E (x) | 0.11 | 0.14 | 0.25 | 0.25 | 0.25 |
| Interest coverage ratio | 5.17 | 3.88 | 3.88 | 5.82 | 6.20 |
| Current ratio (x) | 3.72 | 2.43 | 1.92 | 2.07 | 1.91 |
| Quick ratio (x) | 3.71 | 2.42 | 1.92 | 2.07 | 1.91 |
| Per share (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.18 | 0.20 | 0.20 | 0.36 | 0.38 |
| Core EPS | 0.20 | 0.18 | 0.21 | 0.35 | 0.38 |
| Book value | 2.66 | 2.64 | 2.65 | 2.78 | 2.87 |
| Dividend | 0.20 | 0.16 | 0.22 | 0.30 | 0.32 |
| Valuation (x) | | | | | |
| PER | 21.59 | 20.34 | 19.65 | 11.14 | 10.38 |
| Core PER | 20.28 | 21.61 | 19.35 | 11.29 | 10.38 |
| P/BV | 1.50 | 1.51 | 1.50 | 1.43 | 1.39 |
| EV/EBITDA | 8.40 | 8.44 | 8.29 | 6.60 | 6.47 |
| Dividend yield | 5.0% | 4.0% | 5.5% | 7.5% | 8.0% |

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (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 presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

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)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

| | | | | |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|
| Excellent (5) | Very Good (4) | Good (3) | Satisfactory (2) | Pass (1) |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.
- ❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.
- ❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

| | | | | |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|
| Excellent (5) | Very Good (4) | Good (3) | Satisfactory (2) | Pass (1) |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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