

13 November 2023

Sector: Commerce

# Moshi Moshi Retail Corporation

กำไร 3Q23 โต YoY, ทรงตัว QoQ ตาม seasonality

Bloomberg ticker	MOSHI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt51.75
Target price	Bt60.00 (maintained)
Upside/Downside	+16%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt59.57
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt62.00/ Bt28.41
Market cap. (Bt mn)	17,077
Shares outstanding (mn)	300
Avg. daily turnover (Bt mn)	82
Free float	47.20%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	1,256	1,890	2,680	3,386
EBITDA	477	637	793	835
Net profit	131	253	390	501
EPS (Bt)	0.58	0.84	1.30	1.67
Growth	29.8%	44.6%	54.2%	28.4%
Core EPS (Bt)	0.58	0.84	1.30	1.67
Growth	29.8%	44.6%	54.2%	28.4%
DPS (Bt)	0.18	0.25	0.39	0.50
Div. yield	0.3%	0.5%	0.8%	1.0%
PER (x)	88.7	61.3	39.8	31.0
Core PER (x)	88.7	61.3	39.8	31.0
EV/EBITDA (x)	0.0	0.0	0.0	0.0
PBV (x)	12.2	9.6	8.1	6.7

Bloomberg consensus				
Net profit	131	253	379	533
EPS (Bt)	n.a.	0.95	1.21	1.68



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.4%	2.5%	18.3%	n.a.
Relative to SET	0.8%	11.9%	29.8%	n.a.

Major shareholders		Holding
1. Mr. Sanga Boonsongkor		9.60%
2. Mr. Somchai Boonsongkorh		9.60%
3. Miss Monthana Asavametha		9.20%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)  
Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" MOSHI ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 60.00 บาท โดยราคาเป้าหมายคิดเป็น 2024E PER ที่ 36 เท่า (หรือเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 81 ล้านบาท (+73% YoY, -2% QoQ) ใกล้เคียงเรคาด (เรคาดที่ 78 ล้านบาท) จากปัจจัย 1) SSSG ใน 3Q23 อยู่ที่ +12% จากสาขาในเมืองท่องเที่ยวที่ยังฟื้นตัวได้ และการเพิ่มกลุ่มสินค้าเกี่ยวกับสัตว์เลี้ยงและแบรนด์ Garlic ประกอบกับรายได้จากสาขาใหม่ ทำให้มีรายได้รวมอยู่ที่ 585 ล้านบาท (+28% YoY, -1% QoQ) 2) GPM เฉลี่ยรวมอยู่ที่ 53.1% (+210 bps YoY, +140 bps QoQ) จากสัดส่วนยอดขายสินค้า high margin และต้นทุนลดจากค่าเงินบาทแข็ง 3) SG&A อยู่ที่ 199 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +18% YoY, +2% QoQ จากค่าเช่าและค่าใช้จ่ายพนักงานจากการขยายสาขา และกิจกรรมการตลาด

คงประมาณการกำไรสุทธิของปี 2023E/24E อยู่ที่ 390 และ 501 ล้านบาท เติบโต +54%/+28% YoY โดยกำไรสุทธิ 9M23 คิดเป็น 64% โดยแนวโน้ม 4Q23E คาดรายได้ขยายตัวโดดเด่นจากการเป็น high season ในช่วงเทศกาล ทำให้คาดเห็นรายได้และกำไรโตได้ QoQ มองแนวโน้ม GPM ที่ขยายตัวได้ต่อเนื่องจากการ sourcing สินค้าจากต่างประเทศได้มากขึ้น และการผลักดันยอดขายสินค้ากลุ่มที่มี margin สูง รวมถึงบริษัทมีการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง ปี 2024E คาดกำไรเติบโตสูงจากการขยายสาขาไม่ต่ำกว่า 20 สาขาและ GPM ที่ขยายตัว

ราคาหุ้น outperform SET ที่ +12% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากคาดผลการดำเนินงาน 3Q23 ที่ยังทรงตัวได้แม้เป็น low season และ GPM ที่ขยายตัวได้ดี ประกอบกับคาดการณ์เติบโตต่อเนื่องเมื่อเข้า high season และการขยายสาขาใน 4Q23E และ GPM ที่คาดดีขึ้นต่อเนื่องได้ใน 2024E ทำให้คาดเห็นการเติบโตที่สูงโดยคิดเป็น 2022-24E CAGR ที่ +40%

## Event: 3Q23 results review

กำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 81 ล้านบาท โต +73% YoY แต่หดตัวเล็กน้อย -2% QoQ บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 81 ล้านบาท (+73% YoY, -2% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราคาด (เรคาดที่ 78 ล้านบาท) โดยมีรายละเอียดดังนี้ 1) SSSG ใน 3Q23 อยู่ที่ +12% จากสาขาในเมืองท่องเที่ยวที่ยังฟื้นตัวได้อีก และการเพิ่มกลุ่มสินค้าเกี่ยวกับสัตว์เลี้ยงและแบรนด์ Garlic ที่ขายสินค้าเกี่ยวกับไลฟ์สไตล์ ประกอบกับรายได้จากสาขาใหม่ ทำให้มีรายได้รวมอยู่ที่ 585 ล้านบาท โต +28% YoY แต่หดตัวเล็กน้อย -1% QoQ จาก seasonality factor ทั้งนี้ใน 3Q23 บริษัทมีการขยายสาขาเพิ่ม 5 สาขา ทำให้ ณ สิ้นไตรมาสมีสาขาทั้งหมด 119 สาขา เป็นร้านค้าปลีก 115 สาขา และค้าส่ง 4 สาขา 2) GPM เฉลี่ยรวมอยู่ที่ 53.1% (+210 bps YoY, +140 bps QoQ) จากสัดส่วนยอดขายสินค้า high margin อย่างกลุ่ม cosmetic, toys, pet accessories รวมถึงสินค้าของร้าน Garlic กลุ่มเครื่องหอมและสินค้าไลฟ์สไตล์ ประกอบกับต้นทุนลดจากค่าเงินบาทแข็ง 3) SG&A อยู่ที่ 199 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +18% YoY, +2% QoQ จากค่าเช่าและค่าใช้จ่ายพนักงานจากการขยายสาขา และกิจกรรมการตลาด โดย SG&A/sales อยู่ที่ 34% ดีขึ้นจาก 3Q22 (37%) จากการรวม The OK station เข้ามา แต่สูงขึ้นจาก 2Q23 (33%) ตามยอดขายที่อ่อนตัวตามปัจจัยฤดูกาล

คงประมาณการกำไรสุทธิ 2023E/24E ที่ 390 และ 501 ล้านบาท เติบโต +54%/+28% YoY เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิของปี 2023E/24E อยู่ที่ 390 และ 501 ล้านบาท เติบโต +54%/+28% YoY โดยกำไรสุทธิ 9M23 คิดเป็น 64% โดยแนวโน้ม 4Q23E คาดรายได้ขยายตัวโดดเด่นจากการเป็น high season ในช่วงเทศกาล ทำให้คาดเห็นรายได้และกำไรโตได้ QoQ มองแนวโน้ม GPM ที่ขยายตัวได้ต่อเนื่องจากการ sourcing สินค้าจากต่างประเทศได้มากขึ้น และการผลักดันยอดขายสินค้ากลุ่มที่มี margin สูง รวมถึงบริษัทมีการขยายสาขาอย่างต่อเนื่อง

## Valuation/Catalyst/Risk

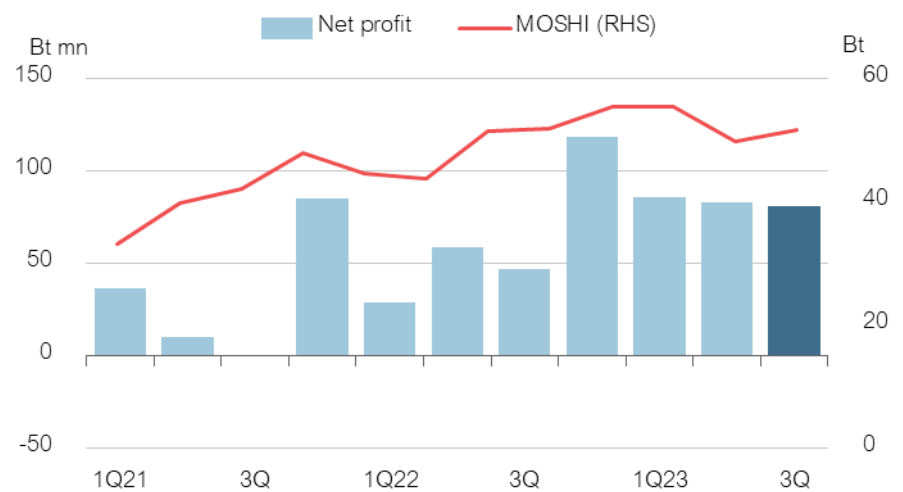
เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" MOSHI ที่ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 60.00 บาท เรายังคงมองการเติบโตอย่างต่อเนื่องทั้งจาก SSSG โดยเฉพาะสาขาในเมืองท่องเที่ยว รายได้จากการขยายสาขาและ GPM ที่จะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ในปี 2024E โดยราคาเป้าหมายคิดเป็น 2024E PER ที่ 36 เท่า (หรือเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง)

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	585	458	27.7%	592	-1.2%	1,740	1,249	39.3%
CoGS	(274)	(225)	22.1%	(286)	-4.1%	(819)	(610)	34.1%
Gross profit	311	234	32.9%	306	1.5%	921	639	44.2%
SG&A	(199)	(168)	18.2%	(196)	1.6%	(585)	(457)	27.9%
EBITDA	40	(6)	n.m.	43	-8.3%	131	(25)	n.m.
Other inc./exps	7	3	121.2%	7	0.4%	19	9	115.0%
Interest expenses	(15)	(7)	114.8%	(12)	18.5%	(37)	(18)	102.3%
Income tax	(23)	(15)	54.9%	(23)	2.4%	(69)	(38)	82.1%
Core profit	81	47	73.2%	83	-1.7%	250	135	85.7%
Net profit	81	47	73.2%	83	-1.7%	250	135	85.7%
EPS (Bt)	0.27	0.16	73.2%	0.28	-1.7%	0.83	0.45	85.7%
Gross margin	53.1%	51.0%		51.7%		53.0%	51.2%	
Net margin	13.9%	10.3%		14.0%		14.4%	10.8%	

Fig 2: MOSHI's share prices vs. profits



Source: Bloomberg, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	458	641	563	592	585
Cost of sales	(225)	(289)	(259)	(286)	(274)
Gross profit	234	352	304	306	311
SG&A	(168)	(197)	(190)	(196)	(199)
EBITDA	(6)	85	48	43	40
Finance costs	(7)	(8)	(10)	(12)	(15)
Core profit	47	119	86	83	81
Net profit	47	119	86	83	81
EPS	0.16	0.40	0.29	0.28	0.27
Gross margin	51.0%	54.9%	54.1%	51.7%	53.1%
EBITDA margin	-1.3%	13.3%	8.5%	7.3%	6.8%
Net profit margin	10.3%	18.5%	15.2%	14.0%	13.9%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	121	238	756	1,046	1,481
Accounts receivable	26	9	9	13	17
Inventories	261	259	404	572	723
Other current assets	1	2	52	74	94
<b>Total cur. assets</b>	<b>408</b>	<b>508</b>	<b>1,221</b>	<b>1,706</b>	<b>2,315</b>
Investments	0	7	6	6	6
Fixed assets	824	751	706	435	268
Other assets	801	727	868	1,230	1,554
<b>Total assets</b>	<b>2,034</b>	<b>1,993</b>	<b>2,801</b>	<b>3,377</b>	<b>4,144</b>
Short-term loans	130	169	0	0	0
Accounts payable	187	166	224	318	401
Current maturities	198	162	167	0	0
Other current liabilities	26	35	137	194	245
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>541</b>	<b>532</b>	<b>527</b>	<b>511</b>	<b>646</b>
Long-term debt	614	452	610	865	1,093
Other LT liabilities	56	55	54	76	96
<b>Total LT liabilities</b>	<b>670</b>	<b>507</b>	<b>664</b>	<b>941</b>	<b>1,189</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>1,211</b>	<b>1,039</b>	<b>1,191</b>	<b>1,452</b>	<b>1,835</b>
Registered capital	225	225	300	300	300
Paid-up capital	225	225	300	300	300
Share premium	0	0	1,178	1,178	1,178
Retained earnings	597	729	132	447	831
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>822</b>	<b>954</b>	<b>1,610</b>	<b>1,925</b>	<b>2,309</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	101	131	253	390	501
Depreciation	(238)	(285)	(288)	(271)	(167)
Chg in working capital	(707)	79	(178)	(384)	(344)
Others					
<b>CF from operations</b>	<b>(845)</b>	<b>(75)</b>	<b>364</b>	<b>278</b>	<b>325</b>
Capital expenditure	(309)	358	(243)	0	0
Others	90	(7)	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(219)</b>	<b>351</b>	<b>(243)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(1,169)</b>	<b>263</b>	<b>100</b>	<b>257</b>	<b>300</b>
Net borrowings	943	(159)	(7)	88	228
Equity capital raised	75	0	1,253	0	0
Dividends paid	1	0	(39)	(76)	(117)
Others	(0)	0	0	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>1,018</b>	<b>(159)</b>	<b>1,207</b>	<b>12</b>	<b>111</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(46)</b>	<b>117</b>	<b>1,328</b>	<b>290</b>	<b>436</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,363	1,256	1,890	2,680	3,386
Cost of sales	(640)	(578)	(899)	(1,271)	(1,598)
<b>Gross profit</b>	<b>723</b>	<b>677</b>	<b>991</b>	<b>1,409</b>	<b>1,789</b>
SG&A	(579)	(495)	(654)	(911)	(1,152)
<b>EBITDA</b>	<b>390</b>	<b>477</b>	<b>637</b>	<b>793</b>	<b>835</b>
Depre. & amortization	(238)	(285)	(288)	(271)	(167)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	8	9	12	25	31
<b>EBIT</b>	<b>152</b>	<b>192</b>	<b>349</b>	<b>522</b>	<b>668</b>
Finance costs	(20)	(25)	(27)	(26)	(31)
Income taxes	(31)	(35)	(69)	(106)	(136)
<b>Net profit before MI</b>	<b>101</b>	<b>131</b>	<b>253</b>	<b>390</b>	<b>501</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>101</b>	<b>131</b>	<b>253</b>	<b>390</b>	<b>501</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>101</b>	<b>131</b>	<b>253</b>	<b>390</b>	<b>501</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-19.8%	-7.9%	50.5%	41.8%	26.4%
EBITDA	-50.1%	22.2%	33.5%	24.5%	5.3%
Net profit	-67.5%	29.8%	92.9%	54.2%	28.4%
Core profit	-67.5%	29.8%	92.9%	54.2%	28.4%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	53.1%	53.9%	52.4%	52.6%	52.8%
EBITDA margin	28.7%	38.0%	33.7%	29.6%	24.7%
Core profit margin	7.4%	10.5%	13.4%	14.6%	14.8%
Net profit margin	7.4%	10.5%	13.4%	14.6%	14.8%
ROA	5.0%	6.6%	9.0%	11.6%	12.1%
ROE	12.3%	13.8%	15.7%	20.3%	21.7%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.47	1.09	0.74	0.75	0.79
Net D/E (x)	1.00	0.57	0.01	(0.09)	(0.17)
Interest coverage ratio	19.98	18.76	23.90	30.38	26.82
Current ratio (x)	0.75	0.95	2.32	3.34	3.58
Quick ratio (x)	0.27	0.47	1.55	2.22	2.46
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.45	0.58	0.84	1.30	1.67
Core EPS	0.45	0.58	0.84	1.30	1.67
Book value	3.65	4.24	5.37	6.42	7.70
Dividend	0.13	0.18	0.25	0.39	0.50
<b>Valuation (x)</b>					
PER	115.14	88.70	61.32	39.76	30.97
Core PER	115.14	88.70	61.32	39.76	30.97
P/BV	14.16	12.21	9.64	8.07	6.72
EV/EBITDA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Dividend yield	0.3%	0.3%	0.5%	0.8%	1.0%

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 และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งกับบริษัท 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 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