

18 October 2023

Sector: Automotive

Somboon Advance Technology

3Q23E ยังฟื้นตัวช้า ยอดผลิตรถยนต์ดีขึ้นแต่คูโบต้ายังชะลอตัว

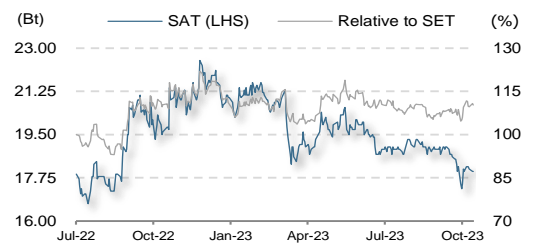
Bloomberg ticker	SAT TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt18.10
Target price	Bt19.00 (previously Bt20.00)
Upside/Downside	+5%
EPS revision	2023E: -3%; 2024E: -4%

Bloomberg target price	Bt21.86
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 3 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt22.50 / Bt17.10
Market cap. (Bt mn)	7,696
Shares outstanding (mn)	425
Avg. daily turnover (Bt mn)	18
Free float	64%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	8,598	8,931	9,390	9,872
EBITDA	1,689	1,596	1,688	1,765
Net profit	953	940	968	1,018
EPS (Bt)	2.24	2.21	2.28	2.40
Growth	156.6%	-1.3%	2.9%	5.3%
Core EPS (Bt)	2.25	2.16	2.26	2.40
Growth	157.5%	-3.9%	4.6%	6.1%
DPS (Bt)	1.50	1.50	1.50	1.55
Div. yield	8.3%	8.3%	8.3%	8.6%
PER (x)	8.1	8.2	8.0	7.6
Core PER (x)	8.1	8.4	8.0	7.6
EV/EBITDA (x)	2.8	2.9	2.8	2.7
PBV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9

Bloomberg consensus				
Net profit	953	940	980	1,072
EPS (Bt)	2.24	2.21	2.31	2.53



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.7%	-4.2%	-7.7%	-8.6%
Relative to SET	2.3%	2.0%	2.8%	0.2%

Major shareholders		Holding
1. Somboon Holding Co., Ltd.		29.92%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		8.32%
3. Krungsri Dividend Stock Fund		2.19%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 19.00 บาท (เดิม 20.00 บาท) ยังอิง 2023E PER ที่ 8.5 เท่า (-0.75SD below 5-yr average PER) เราประเมินกำไรปกติ 3Q23E ที่ 233 ล้านบาท (+5% YoY, +8% QoQ) แนวโน้มยังฟื้นตัวช้า โดยจะได้ผลบวกจากธุรกิจผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ที่มีคำสั่งซื้อใหม่ แต่ยังคงกดดันจากธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตร (สัดส่วนรายได้ราว 20%-25%) ที่ยังไม่ฟื้นตัวจากปัญหาภัยแล้งและการส่งออกที่ลดลง และบริษัทใหม่ STRON ที่เริ่มผลิตรถสามล้อไฟฟ้า (E Tuk) มีการบันทึกค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ขณะที่ยังมีรายได้เข้ามาไม่มาก และจะส่งผลให้ 9M23E มีกำไรปกติ 723 ล้านบาท +5% YoY

เราปรับประมาณการกำไรปี 2023E ลง -3% เป็น 960 ล้านบาท +5% YoY จากแนวโน้ม 3Q23E ที่ยังฟื้นตัวช้า โดยกำไร 9M23E จะคิดเป็น 75% จากทั้งปี ขณะที่ 4Q23E จะดีขึ้น YoY จากคำสั่งซื้อใหม่ แต่จะทรงตัว QoQ ตามยอดผลิตรถยนต์ ส่วนปี 2024E เราประมาณการกำไรที่ 1.0 พันล้านบาท +6% YoY จากยอดผลิตรถยนต์ที่ 1.95 ล้านคัน +3% YoY โดยยังมีคำสั่งซื้อใหม่ช่วยหนุน, ธุรกิจเครื่องจักรกลทางการเกษตรจะฟื้นตัวได้จากฐานต่ำและสถานการณ์เอเลนนีโอที่ฟื้นตัว และ STRON จะดีขึ้นตามการส่งมอบ E Tuk ได้เพิ่มขึ้น

ราคาหุ้น -4% แต่ยัง outperform SET +2% ใน 3 เดือน จากยอดผลิตรถยนต์ที่เติบโตลดลง ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ถือ จากกำไรที่ยังฟื้นตัวช้า ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst ขณะที่ระยะยาวยังน่าสนใจจากการขยายเข้าสู่ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า (E Tuk, E Bus) ที่จะเห็นความชัดเจนมากขึ้นในปี 2024E

Event: 3Q23E earnings preview

□ กำไรปกติ 3Q23E ยังฟื้นตัวช้า โดยยอดผลิตรถยนต์ดีขึ้นจาก order ใหม่ แต่ยังคงกดดันจากธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตร และบริษัทใหม่ เราประเมินกำไรปกติ 3Q23E ที่ 233 ล้านบาท (+5% YoY, +8% QoQ) แนวโน้มยังฟื้นตัวช้า โดยจะได้ผลบวกจากยอดผลิตรถยนต์ที่ฟื้นตัวและมีคำสั่งซื้อใหม่ แต่ยังคงกดดันจากธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรที่ยังไม่ฟื้นตัว ส่งผลให้เราประเมินรายได้จะอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท (+2% YoY, +8% QoQ) สำหรับ GPM จะอยู่ที่ 18.0% (3Q22 = 18.7%, 2Q23 = 18.0%) แนวโน้มยังทรงตัว แม้อัตราการใช้กำลังการผลิตจะปรับตัวเพิ่มขึ้นตามทิศทางรายได้ แต่จะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากบริษัทใหม่ STRON ที่เริ่มผลิตรถสามล้อไฟฟ้า (E Tuk) ขณะที่ยังมีรายได้เข้ามาไม่มาก ส่วนกำไรยังเติบโต YoY ได้ จากส่วนแบ่งกำไรจากการร่วมค่าและบริษัทร่วม จะกลับมามีกำไรใกล้เคียงระดับปกติที่ 10 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 2Q23 ที่ -4 ล้านบาท ดังนั้น ส่งผลให้เราประเมินกำไรปกติ 9M23E ที่ 723 ล้านบาท +5% YoY

□ ปรับกำไรปกติปี 2023E ลงเล็กน้อย จากแนวโน้มการฟื้นตัวที่ยังช้า เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E ลงจากเดิม -3% เป็น 960 ล้านบาท +5% YoY จากแนวโน้มผลการดำเนินงาน 3Q23E ที่ยังฟื้นตัวช้า โดยกำไร 9M23E จะคิดเป็น 75% จากทั้งปี สำหรับผลการดำเนินงาน 4Q23E จะยังเติบโต YoY ได้เล็กน้อย จากคำสั่งซื้อใหม่ที่เพิ่มขึ้น แต่จะทรงตัว QoQ ตามยอดผลิตรถยนต์ ซึ่งปี 2023E เรายังคงประเมินจะมียอดผลิตรถยนต์ที่ 1.9 ล้านคัน ทรงตัว YoY โดย 8M23 ผลิตได้ 1.2 ล้านคัน คิดเป็น 64% จากทั้งปี ขณะที่ STRON แนวโน้มจะทยอยดีขึ้นตามการส่งมอบ E Tuk ได้เพิ่มขึ้น ส่วนปี 2024E เราประมาณการกำไรที่ 1.0 พันล้านบาท +6% YoY จากยอดผลิตรถยนต์ที่ 1.95 ล้านคัน +3% YoY จากการทยอยฟื้นตัวจากยอดขายรถยนต์ในประเทศ, ธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรที่ฟื้นตัวขึ้นจากหลังปี 2023E ยอดขายลดลงมากจากสถานการณ์เอเลนนีโอ โดยมีการประเมินสถานการณ์ใน 2H24E จะทยอยคลี่คลาย และ STRON จะมีการส่งมอบ E Tuk ได้เพิ่มขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

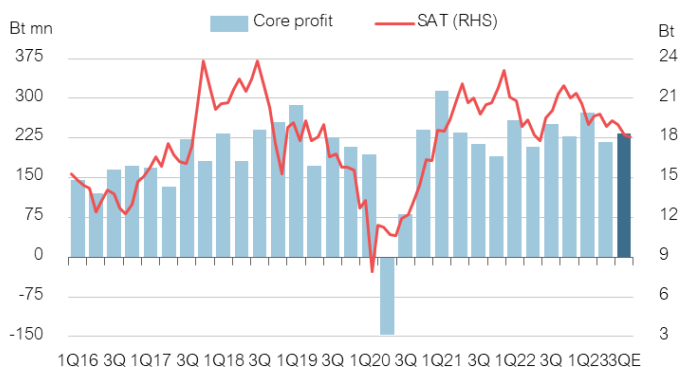
เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 19.00 บาท (เดิม 20.00 บาท) ยังอิง 2023E PER ที่ 8.5 เท่า (-0.75SD below 5yr-average PER) โดยแนวโน้มกำไรที่ฟื้นตัวช้า ทำให้ราคาหุ้นยังขาด catalyst ขณะที่ธุรกิจใหม่ยานยนต์ไฟฟ้ายังอยู่ในช่วงเริ่มต้น ซึ่งเราประเมินว่าจะมีกำไรที่ชัดเจนมากขึ้นในปี 2024E

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: 3Q23E earning preview

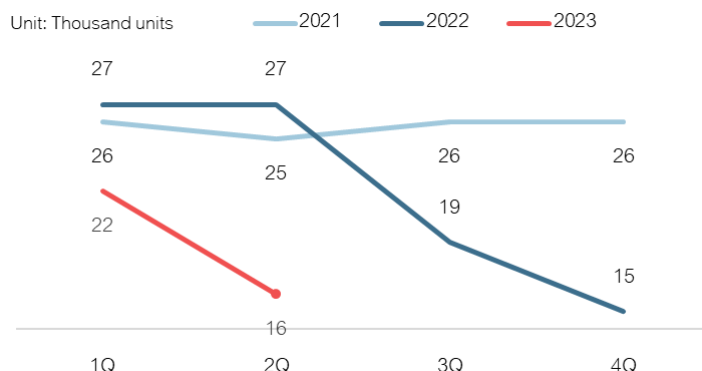
FY: Dec (Bt mn)	3Q23E	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	9M23E	9M22	YoY
Revenues	2,335	2,297	1.6%	2,153	8.4%	7,007	6,732	4.1%
CoGS	(1,915)	(1,868)	2.5%	(1,766)	8.4%	(5,766)	(5,515)	4.5%
Gross profit	420	430	-2.2%	388	8.5%	1,241	1,216	2.0%
SG&A	(183)	(184)	-0.4%	(168)	9.2%	(509)	(534)	-4.6%
EBITDA	402	400	0.5%	393	2.5%	1,237	1,216	1.8%
Other inc./exps	25	21	20.6%	35	-27.7%	79	100	-21.1%
Interest expenses	(0)	(1)	-27.4%	(0)	-0.2%	(1)	(2)	-33.8%
Income tax	(41)	(42)	-2%	(41)	-1.1%	(123)	(101)	21.8%
Core profit	233	222	5.1%	217	7.6%	723	689	5.0%
Net profit	233	259	-10.1%	223	4.4%	731	728	0.3%
EPS (Bt)	0.55	0.61	-10.1%	0.52	4.4%	1.72	1.71	0.3%
Gross margin	18.0%	18.7%		18.0%		17.7%	18.1%	
Net margin	10.0%	11.3%		10.4%		10.4%	10.8%	

Fig 2: SAT share prices vs profits



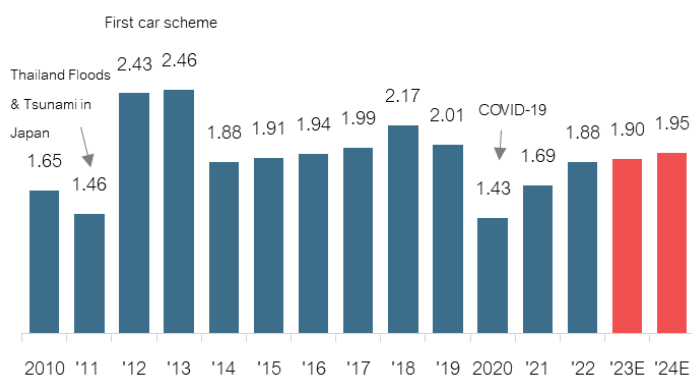
Source: SAT, Bloomberg, DAOL

Fig 3: ยอดผลิต tractor แนวโน้มยังชะลอลตัว



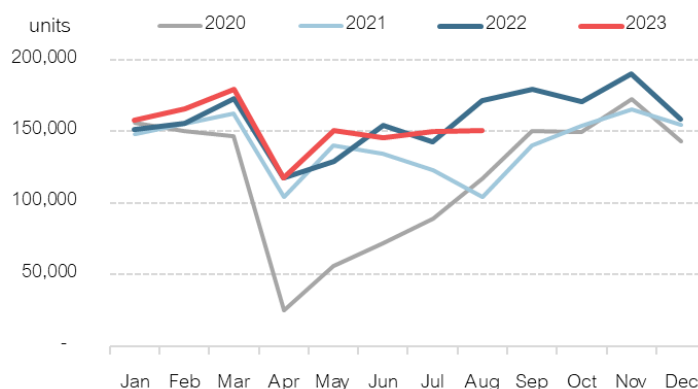
Source: SAT, DAOL

Fig 4: Thailand auto production (mn units)



Source: The Federation of Thai Industries

Fig 5: Thailand auto production - monthly



Source: The Federation of Thai Industries

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	2,105	2,297	2,200	2,519	2,153
Cost of sales	(1,736)	(1,838)	(1,831)	(2,086)	(1,766)
Gross profit	369	460	369	433	388
SG&A	(164)	(184)	(197)	(159)	(168)
EBITDA	372	430	380	442	393
Finance costs	(1)	(1)	(0)	(0)	(0)
Core profit	208	252	229	273	217
Net profit	210	259	211	274	223
EPS	0.49	0.61	0.50	0.65	0.52
Gross margin	17.5%	20.0%	16.8%	17.2%	18.0%
EBITDA margin	17.7%	18.7%	17.3%	17.6%	18.2%
Net profit margin	10.0%	11.3%	9.6%	10.9%	10.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	1,981	1,602	1,998	1,584	1,495
Accounts receivable	1,206	1,531	1,645	1,701	1,819
Inventories	565	594	776	838	907
Other current assets	655	1,816	1,411	1,950	2,050
Total cur. assets	4,407	5,543	5,830	6,073	6,271
Investments	919	939	957	1,049	1,251
Fixed assets	3,403	3,069	3,213	3,289	3,332
Other assets	227	279	350	257	266
Total assets	8,955	9,830	10,351	10,668	11,121
Short-term loans	12	0	0	0	0
Accounts payable	974	1,228	1,335	1,283	1,314
Current maturities	73	13	13	1	1
Other current liabilities	441	652	706	615	637
Total cur. liabilities	1,501	1,892	2,054	1,899	1,952
Long-term debt	59	0	0	132	146
Other LT liabilities	305	296	330	378	391
Total LT liabilities	364	296	330	509	538
Total liabilities	1,865	2,188	2,385	2,409	2,490
Registered capital	425	425	425	425	425
Paid-up capital	425	425	425	425	425
Share premium	716	716	716	716	716
Retained earnings	5,901	6,484	6,787	7,117	7,490
Others	5	17	21	0	0
Minority interests	48	0	16	0	0
Shares' equity	7,096	7,642	7,966	8,259	8,631

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	371	953	940	968	1,018
Depreciation	(620)	(572)	(515)	(549)	(565)
Chg in working capital	(122)	4	(11)	438	159
Others	1,399	994	804	(187)	581
CF from operations	1,029	1,379	1,218	670	1,194
Capital expenditure	(402)	(250)	(644)	(550)	(650)
Others	344	(1,017)	469	0	0
CF from investing	(59)	(1,268)	(174)	(550)	(650)
Free cash flow	970	111	1,044	120	544
Net borrowings	(167)	(111)	(16)	105	16
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(476)	(374)	(629)	(638)	(646)
Others	(49)	(5)	(2)	(2)	(2)
CF from financing	(692)	(490)	(648)	(535)	(632)
Net change in cash	278	(379)	396	(414)	(89)

Source: SAT, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	5,883	8,598	8,931	9,390	9,872
Cost of sales	(4,991)	(6,943)	(7,346)	(7,719)	(8,115)
Gross profit	891	1,655	1,586	1,671	1,757
SG&A	(615)	(737)	(731)	(693)	(719)
EBITDA	1,039	1,689	1,596	1,688	1,765
Depre. & amortization	(620)	(572)	(515)	(549)	(565)
Equity income	3	84	38	40	45
Other income	144	120	162	103	108
EBIT	422	1,122	1,055	1,122	1,192
Finance costs	(8)	(6)	(2)	(2)	(2)
Income taxes	(40)	(159)	(140)	(169)	(180)
Net profit before MI	374	957	913	950	1,010
Minority interest	(4)	(3)	4	10	8
Core profit	371	955	918	960	1,018
Extraordinary items	0	(2)	22	7	0
Net profit	371	953	940	968	1,018

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-26.5%	46.2%	3.9%	5.1%	5.1%
EBITDA	-37.4%	62.6%	-5.5%	5.7%	4.5%
Net profit	-58.5%	156.6%	-1.3%	2.9%	5.3%
Core profit	-58.5%	157.5%	-3.9%	4.6%	6.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	15.1%	19.2%	17.8%	17.8%	17.8%
EBITDA margin	17.7%	19.6%	17.9%	18.0%	17.9%
Core profit margin	6.3%	11.1%	10.3%	10.2%	10.3%
Net profit margin	6.3%	11.1%	10.5%	10.3%	10.3%
ROA	4.1%	9.7%	8.9%	9.0%	9.2%
ROE	5.2%	12.5%	11.5%	11.6%	11.8%
Stability					
D/E (x)	0.26	0.29	0.30	0.29	0.29
Net D/E (x)	0.02	0.00	0.00	0.02	0.02
Interest coverage ratio	54.48	193.75	533.27	495.75	609.04
Current ratio (x)	2.94	2.93	2.84	3.20	3.21
Quick ratio (x)	2.56	2.62	2.46	2.76	2.75
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.87	2.24	2.21	2.28	2.40
Core EPS	0.87	2.25	2.16	2.26	2.40
Book value	16.69	17.97	18.74	19.42	20.30
Dividend	0.60	1.50	1.50	1.50	1.55
Valuation (x)					
PER	20.73	8.08	8.19	7.95	7.56
Core PER	20.76	8.06	8.39	8.01	7.56
P/BV	1.08	1.01	0.97	0.93	0.89
EV/EBITDA	5.31	2.80	2.88	2.82	2.71
Dividend yield	3.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.6%

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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

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