20 November 2023

Sector: Food & Beverage

		J		
Bloomberg ticker			М	INT TB
Recommendation			BUY (ma	aintained)
Current price				Bt27.50
Target price			Bt40.00 (ma	aintained)
Upside/Downside				+45%
EPS revision			N	o change
El O lovioloti			14	5 onlange
Bloomberg target price Bloomberg consensus			Buy 22 / Ho	Bt40.53 old 1 / Sell 0
Stock data				
Stock price 1-year high/lo	W		Bt35.0	00 / Bt24.10
Market cap. (Bt mn)				155,283
Shares outstanding (mn) Avg. daily turnover (Bt mr	1)			5,192 513
Free float	-7			62%
CG rating				Excellent
ESG rating				Excellent
Financial & valuation h	ighlights			
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	69,481	119,929	147,658	159,320
EBITDA Nat profit	15,045	32,803	42,092	41,881
Net profit EPS (Bt)	(13,167) (2.53)	4,286 0.81	6,903 1.31	7,273 1.38
Growth	-38.9%	-132.2%	61.1%	5.4%
Core EPS (Bt)	(1.79)	0.38	1.35	1.38
Growth	n.m.	n.m.	252.6%	2.3%
DPS (Bt)	0.00	0.25 0.9%	0.39 1.4%	0.41 1.5%
Div. yield PER (x)	n.m.	33.8	21.0	19.9
Core PER (x)	n.m.	33.8	21.0	19.9
EV/EBITDA (x)	31.7	14.4	9.8	10.0
PBV (x)	1.8	1.8	1.6	1.5
Bloomberg consensus				
Net profit	(13,167)	4,286	6,481	7,918
EPS (Bt) M	(2.54) INT (LHS)	0.81	0.98 Relative to S	1.27 ET (%)
36.00	IIVI (LNS)		Relative to 3	110
30.00	A 0.A	۸.	n-M/N	110
32.50	Van War	My	why all any	100
29.00	- My M.	A		-J.M. 90
25.50				80
22.00 Jul-22 Oct-22	Jan-23	Apr-23	Jul-23	— 70 Nov-23
Source: Aspen				
Price performance	11	М 3	M 6M	12M
Absolute	-6.7	% -13.3	% -16.5%	-6.7%
Relative to SET	-3.6	% -3.9	% -5.1%	7.5%
Major shareholders				Holding
1. Minor Holding (Thai) Lt	d.			15.92%
2. Thai NVDR Co., Ltd.				11.01%
3. Mr. Niti Osathanugrah				9.60%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

Minor International

4Q23E ยังโตจาก high season, 2024E โตลดลงจากต้นทุนที่ยังสูง

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 40.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมาเพราะ ภาพรวมยังเป็นไปตุามคาด โดย 1) RevPAR รวมเดือน ต.ค. 23 โต +15% YoY (3Q23 = +13% YoY) จากยุโรปและไทยที่โตดี 2) SSSG เดือน ต.ค. 23 ลูดลง -4% YoY (3Q23 ทรงตัว YoY) เพราะฐานสูง จุากปีก่อนที่ไทยและจีน 3) ต้นทุนค่าไฟและ gas ที่ทรงตัวสูง ไม่น่ากังวล เพราะมีการ hedging ไว้แล้ว ที่ 30% และ 70% ตามลำดับ และจะมีการปรับ ADR ขึ้น โดยการ upgrade โรงแรมในเครือ NH ซึ่งจุ่ะ ส่งผลให้ ADR เพิ่มขึ้นได้ราว 40-50% และ 4) ดอูกเบียจ่ายยังคงเพิ่มขึ้นแต่ไม่มากแล้ว เพราะจะเริ่ม ทยอยคืนเงินกู้บางส่วนเพื่อลดภาระการจ่ายดอกเบียลง

เรายังคงประมาณการกำุไรสุทธิในปี 2023E ที่ 6.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +61% YoY จากการฟื้นตัวใน ทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดกำไรปกติใน 4Q23E จะเติบโตได้ดีต่อเนื่อง YoY เพราะได้ประโยชน์จากไทยและมัลดีฟส์เข้าสู่ช่วง High season และคาดกำไรสุทธิในปี 2024E จะอยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่องอีก 5% YoY

ราคาหุ้นลดลง -4% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลกระทบจากสถานการณ์ที่อิสราเอล ขณะที่เราคาด ว่าราคาหุ้นลงมารับข่าวร้ายไประดับนึงแล้ว ด้านราคาหุ้น underperform เมื่อเทียบกับ ERW ที่เพิ่มขึ้น +14% และ CENTEL ที่ +6% ขณะที่ valuation ยังถูกกว่ากลุ่มฯซื้อขาย 2023E EV/EBITDA ที่ 10x (-2.00SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA เราจึงมองราคาหุ้นที่ลงมาเป็นจังหวะเข้าซื้อ

Event: Analyst meeting

 มีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะภาพรวมยังเป็นไปตามคาด จากการ ประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา (17 พ.ย.) เรามีมุมมองเป็นกลางเพราะภาพรวมยังเป็นไป ตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญจากการประชุมดังนี้

1) อัพเดทเดือน ต.ค. 23 ธุรกิจโรงแรมมี RevPAR รวมอยู่ที่ +15% YoY โดยในยุโรปมี RevPar โตได้ ดีต่อเนื่อง +10-12% YoY จาก Occ. Rate ที่ 74% เพิ่มขึ้นจาก 3Q23 ที่ 71% และ ADR เพิ่มขึ้น +13-14% YoY เพราะมี Trade fairs และ Citywide event เข้ามาช่วยหนุน แต่เดือน พ.ยุ.-ธ.ค. 23 จะลดลง เพราะเข้าสูงช่วง Low season ที่ยุโรป ส่วนไทยเดือน ต.ค. Occ. Rate อยู่ที่ 60% จาก 3Q23 ที่ 64% แต่คาดว่า 4Q23E จะทำได้ที่ 70-80% เพราะเข้าช่วง High season

 ส่วนธุรกิจอาหารเดือน ต.ค. 23 มี SSSG ลดลง -4% YoY จาก 3Q23 ที่ทรงตัว YoY เพราะฐานสูง จากปี้ก่อนที่ไทยและจีน ขณะที่ TSSG ทรงตัว YoY

3) มีการ Hedging ต้นุทุนค่าไฟไว้แล้ว 30% และตั้งใจจะเพิ่มขึ้นเป็น 80-100% ในปี 2024E ส่วน ต้นทุน Gas ทำไว้ที่ 70% แล้ว ซึ่งคาดว่าจะช่วยชดเชยต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ ขณะที่ผู้บริหารคาดว่า จะมีการปรับ ADR ขึ้นได้อีกจากการทยอย upgrade โรงแรมในเครือ NH มากขึ้น (เช่น upgrade จาก NH เป็น Avani) ซึ่งการ upgrade จะส่งผลให้ ADR เพิ่มขึ้นได้ราว 40-50%

4) มีแผนที่จะนำเงินสดที่มีอยู่ที่ 2 หมืนล้านบาท มาชำระเงินกู้ยืมระยะยาวบางส่วนราว 6-7 พันล้าน บาท ในช่วง 4Q23E ซึ่งจะช่วยุลดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลงฺ้ได้บ้าง ขณะที่ผู้บริหารคาดว่าอัตราฺ ดอกเบียจ่ายุปี 2024E จะอยู่ที่ 5.0-5.4% คิดเป็นการเพิ่มขึ้นราว 40-50bps จากปี 2023E ที่ ้อัตราดูอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 4.9-5.0% แต่ถือว่าดีกว่าปี 2023E เมื่อเทียบกับปี 2022 ที่มีอัตรา ดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 3.7% คิดเป็นการเพิ่มขึ้นถึงราว 130-140bps

คงประมาณการกำไรปี 2023E, คาด 4Q23E โต YoY ได้ต่อเนื่องจากไทยและมัลดีฟส์ช่วย หูนุน เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E ที่ 6.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +61% YoY จากการ ฟื้นตัวในทุกประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดกำไรปกติใน 4Q23E จะเติบโตได้ดีต่อเนื่อง YoY เพฺราะได้ประโยชน์จากฺไทูยและมัลฺดีฟส์เข้าสู่ช่วง High season และคาดกำไรสุทธิในปี 2024E จะอยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่องอีก 5% YoY

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 40.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) ขณะที่มี ความเสียงจากต้นทุนพลังงานยุโรปที่อาจจะกระทบต้นทุนให้สูงมากกว่าคาด ขณะที่ปี 2023E มีการ Hedging ไปแล้วที่ 40-50% และปี 2024E Hedging ไปแล้วที่ 30% รวมถึงจากโรคระบาดใหม่ที่จะ กระทบภาพรวมการท่องเที่ยว รวมถึงอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อการบริโภคอาหารได้

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 DAOLSEC Investment in securities has risks Investors are advised to consider carefully before making decisions







Fig 1: MINT's 2023 outlook - Minor Hotels

MINOR HOTELS

EUROPE

- Operational statistics in Europe, particularly in October, were strong, benefiting from citywide events, corporate conventions and trade fairs, on top of leisure segment.
- November and December will be a period of lower seasonality.

THAILAND

- Tourism sector in Thailand is experiencing an upward trend as it enters the high season.
- The government has granted visa waivers for arrivals from China, Russia, Kazakhstan, Taiwan and India to accelerate recovery.
- Performance of Thailand portfolio is expected to continue to surpass pre-pandemic levels with more diverse tourist source markets.

AUSTRALIA

- In Australia, 4Q23 performances are expected to strengthen q-q as winter has passed.
- Minor Hotels has launched multiple targeted campaigns to boost demand in leisure markets. Additionally, sales strategies have been deployed to target MICE market, driving revenue across all business segments.





Source: MINT

Fig 2: MINT's 2023 outlook - Minor Food

MINOR FOOD

THAILAND

- The focus will be driving revenue and market share through new growth initiatives eg. cross expansion of Riverside and Poulet in Thailand and the addition of new product category / brand like GAGA.
- The strategy to increase average spending per ticket is being implemented for core brands, expanding their product categories and creating new revenue streams.
- Minor Food is resizing stores with smaller formats to increase market penetration, improve productivity per space and shorten the payback period.

CHINA

- Key strategy is to mitigate the impact of market weakness, while safeguarding the profitability.
- Different menu engineering, controlling food cost, reducing discount offers, optimizing labor cost and improving operational efficiency are being implemented.

AUSTRALIA

- Several sales initiatives to boost customer traffic through strengthened branding have been carried out.
- Incremental coffee bean roasting capacity in Australia is expected to drive higher coffee sales.
- The Coffee Club's new full-flavored, full-bodied coffee blend has received positive response from customers in the pilot territory. This successful trial paves the way for a nationwide launch next year, strengthening its reputation as a coffee authority and expecting to drive higher sales.

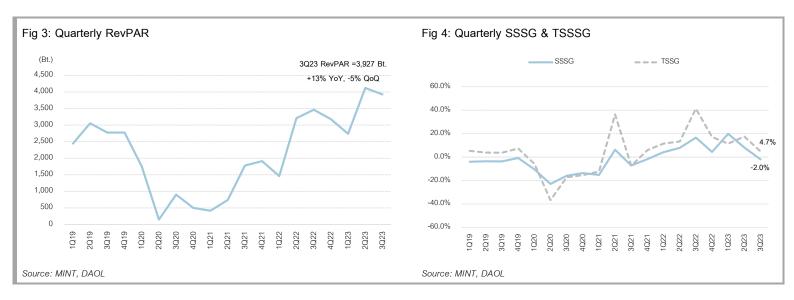
Source: MINT

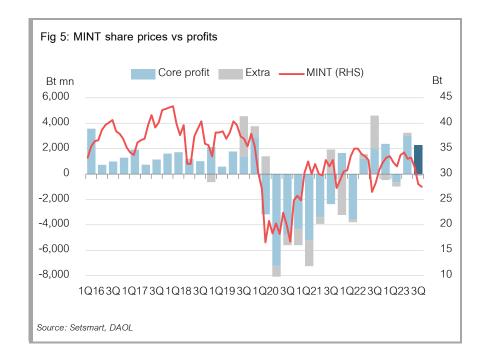
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information Information and opinions expressed herein 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 DAOLSÉC Investment in securities has risks Investors are advised to consider carefully before making decisions











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 DAOLSEC Investment in securities has risks Investors are advised to consider carefully before making decisions





COMPAMY



Quarterly income statement						Forward PER band					
(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	Torward FER Darid					
,						x					
Sales	34,516	34,271	31,258	39,738	38,904	^					
Cost of sales	(18,825)	(18,273)	(18,483)	(20,828)	(20,688)						
Gross profit	15,690	15,997	12,775	18,910	18,216	23.3					+2SD
SG&A	(11,803)	(11,332)	(11,999)	(12,257)	(12,785)	20.6		1m	4		
EBITDA	9,994	10,655	6,566	12,422	11,063	. Ass	AL PROPERTY	Anna Sal	Many		+1SD
Finance costs	(2,289)	(2,501)	(2,434)	(2,889)	(2,902)	17.9	TAN THE				Avg.
Core profit	2,010	2,379	(647)	3,005	2,273	15.2					-1SD
Net profit	4,608	1,911	(976)	3,255	2,144	10.5			V	and when	~~L
EPS	0.87	0.36	(0.18)	0.60	0.38	12.5					-2SD
Gross margin	45.5%	46.7%	40.9%	47.6%	46.8%	9.8	1	1			
EBITDA margin	29.0%	31.1%	21.0%	31.3%	28.4%	Jan-16	Jan-17	Jan-18	Jan-1	19	
Net profit margin	13.4%	5.6%	-3.1%	8.2%	5.5%		odii ii	our io	oun i		
Balance sheet						Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E	FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	26,188	25,097	22,966	20,719	23,228	Sales	55,954	69,481	119,929	147,658	159,320
Accounts receivable	12,286	14,638	17,052	5,135	5,541	Cost of sales	(47,254)	(47,417)	(67,753)	(80,639)	(86,198)
Inventories	3,683	3,490	3,909	1,766	1,888	Gross profit	8,700	22,064	52,175	67,019	73,121
Other current assets	9,908	5,602	6,369	6,369	6,369	SG&A	(26,733)	(33,691)	(42,924)	(50,204)	(57,514)
Total cur. assets	52,064	48,827	50,296	33,989	37,025	EBITDA	2,950	15,045	32,803	42,092	41,881
Investments	13,089	12,821	12,190	12,190	12,190	Depre. & amortization	(18,241)	(19,942)	(19,275)	(20,888)	(21,770)
Fixed assets	124,005	131,286	123,360	160,278	172,278	Equity income	(464)	(209)	136	176	176
Other assets	173,169	176,699	172,364	168,604	170,008	Other income	2,742	6,730	4,277	4,389	4,504
Total assets	362,327	369,633	358,210	375,060	391,500	EBIT	(15,291)	(4,897)	13,528	21,204	20,111
Short-term loans	140	0	0	0	0	Finance costs	(7,452)	(8,855)	(9,003)	(11,450)	(9,834
Accounts payable	15,310	18,394	21,807	24,783	26,491	Income taxes	2,445	3,638	(2,408)	(2,634)	(2,980
Current maturities	19,084	17,877	34,838	37,013	39,406	Net profit before MI	(20,112)	(12,158)	4,050	6,718	7,074
Other current liabilities	6,703	21,787	10,910	11,455	12,028	Minority interest	1,296	1,009	(236)	(185)	(200
Total cur. liabilities	41,238	58,058	67,554	73,251	77,925	Core profit	(19,466)	(9,314)	2,017	7,111	7,273
Long-term debt	129,897	114,483	96,601	96,601	96,601	Extraordinary items	(1,941)	(3,853)	2,269	(208)	(
Other LT liabilities	113,460	116,177	110,266	115,780	121,569	Net profit	(21,407)	(13,167)	4,286	6,903	7,273
Total LT liabilities	244,765	232,082	208,047	213,619	219,470						
Total liabilities	286,003	290,140	275,601	286,870	297,395	Key ratios					
Registered capital	5,888	5,998	5,998	5,998	5,998	FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Paid-up capital	5,182	5,214	5,275	5,275	5,275	Growth YoY					
Share premium	24,196	24,893	26,307	26,307	26,307	Revenue	-53.0%	24.2%	72.6%	23.1%	7.9%
Retained earnings	15,676	(130)	2,986	7,819	12,910	EBITDA	-86.2%	410.1%	118.0%	28.3%	-0.5%
Others	(10,142)	7,158	7,592	8,341	9,164	Net profit	-300.1%	-38.5%	-132.6%	61.1%	5.4%
Minority interests	9,343	11,470	11,550	11,550	11,550	Core profit	n.m.	n.m.	n.m.	252.6%	2.3%
Shares' equity	76,324	79,492	82,609	88,190	94,105	Profitability ratio				202.070	2.07
	,	,	,	,	- 1,100	Gross profit margin	15.5%	31.8%	43.5%	45.4%	45.9%
Cash flow statement						FBITDA margin	5.3%	21.7%	27.4%	28.5%	26.3%
	2020	2021	2022	2023E	2024E	EBITDA margin	5.3%	21.7%	27.4%	28.5%	26.3%
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E	Core profit margin	-36.3%	-14.6%	1.8%	4.8%	4.6%
FY: Dec (Bt mn) Net profit	(21,407)	(13,167)	4,286	6,903	7,273	Core profit margin Net profit margin	-36.3% -38.3%	-14.6% -18.9%	1.8% 3.6%	4.8% 4.7%	4.6% 4.6%
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation	(21,407) 9,710	(13,167) 10,072	4,286 10,724	6,903 11,520	7,273 12,389	Core profit margin Net profit margin ROA	-36.3% -38.3% -5.9%	-14.6% -18.9% -3.6%	1.8% 3.6% 1.2%	4.8% 4.7% 1.8%	4.6% 4.6% 1.9%
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital	(21,407) 9,710 (19,770)	(13,167) 10,072 20,314	4,286 10,724 (11,065)	6,903 11,520 17,582	7,273 12,389 1,754	Core profit margin Net profit margin ROA ROE	-36.3% -38.3%	-14.6% -18.9%	1.8% 3.6%	4.8% 4.7%	4.6% 4.6% 1.9%
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others	(21,407) 9,710 (19,770) 0	(13,167) 10,072 20,314 0	4,286 10,724 (11,065) 0	6,903 11,520 17,582 0	7,273 12,389 1,754 0	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0%	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6%	1.8% 3.6% 1.2% 5.2%	4.8% 4.7% 1.8% 7.8%	4.6% 4.6% 1.9% 7.7%
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467)	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945	6,903 11,520 17,582 0 36,006	7,273 12,389 1,754 0 21,416	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (X)	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0%	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6%	1.8% 3.6% 1.2% 5.2%	4.8% 4.7% 1.8% 7.8%	4.6% 4.6% 1.9% 7.7%
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795)	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953)	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425)	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528)	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x)	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459)	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252)	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265)	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05)	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55)	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.05
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others CF from investing	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833)	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616)	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678)	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793)	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x)	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05) 1.26	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55)	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15 1.50	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85 0.46	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.05 0.48
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others CF from investing Free cash flow	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833) (119,816)	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616) (96)	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169 5,165	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678) (11,053)	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793) (7,092)	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x) Quick ratio (x)	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05)	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55)	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.05 0.48
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others CF from investing Free cash flow Net borrowings	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833) (119,816) 121,294	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616) (96) (14,030)	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169 5,165 (7,075)	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678) (11,053) 7,747	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793) (7,092) 8,244	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x) Quick ratio (x) Per share (Bt)	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05) 1.26 1.17	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55) 0.84 0.78	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15 1.50 0.74 0.69	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85 0.46 0.44	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.08 0.48
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others CF from investing Free cash flow Net borrowings Equity capital raised	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833) (119,816) 121,294 563	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616) (96) (14,030)	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169 5,165 (7,075)	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678) (11,053) 7,747	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793) (7,092) 8,244 0	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x) Quick ratio (x) Per share (Bt) Reported EPS	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05) 1.26 1.17 (4.13)	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55) 0.84 0.78	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15 1.50 0.74 0.69	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85 0.46 0.44	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.03 0.44 0.44
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others CF from investing Free cash flow Net borrowings Equity capital raised Dividends paid	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833) (119,816) 121,294 563 0	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616) (96) (14,030) 31	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169 5,165 (7,075) 61 (1,319)	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678) (11,053) 7,747 0 (2,071)	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793) (7,092) 8,244 0 (2,182)	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x) Quick ratio (x) Per share (Bt) Reported EPS Core EPS	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05) 1.26 1.17 (4.13) (3.92)	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55) 0.84 0.78 (2.53) (1.94)	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15 1.50 0.74 0.69	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85 0.46 0.44 1.31 1.35	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.05 0.48 0.45
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others CF from investing Free cash flow Net borrowings Equity capital raised Dividends paid Others	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833) (119,816) 121,294 563 0 6,441	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616) (96) (14,030) 31 0 18,246	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169 5,165 (7,075) 61 (1,319) (1,475)	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678) (11,053) 7,747 0 (2,071) 749	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793) (7,092) 8,244 0 (2,182) 824	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x) Quick ratio (x) Per share (Bt) Reported EPS Core EPS Book value	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05) 1.26 1.17 (4.13) (3.92) 14.73	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55) 0.84 0.78 (2.53) (1.94) 15.25	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15 1.50 0.74 0.69 0.81 0.40 15.66	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85 0.46 0.44 1.31 1.35 16.72	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.05 0.46 0.45 1.38 17.84
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others CF from investing Free cash flow Net borrowings Equity capital raised Dividends paid Others CF from financing	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833) (119,816) 121,294 563 0 6,441 137,475	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616) (96) (14,030) 31 0 18,246 4,945	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169 5,165 (7,075) 61 (1,319) (1,475) (8,393)	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678) (11,053) 7,747 0 (2,071) 749 6,425	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793) (7,092) 8,244 0 (2,182) 824 6,885	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x) Quick ratio (x) Per share (Bt) Reported EPS Core EPS Book value Dividend	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05) 1.26 1.17 (4.13) (3.92)	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55) 0.84 0.78 (2.53) (1.94)	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15 1.50 0.74 0.69	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85 0.46 0.44 1.31 1.35	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.05 0.46 0.45 1.38 17.84
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others CF from investing Free cash flow Net borrowings Equity capital raised Dividends paid Others CF from financing	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833) (119,816) 121,294 563 0 6,441	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616) (96) (14,030) 31 0 18,246	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169 5,165 (7,075) 61 (1,319) (1,475)	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678) (11,053) 7,747 0 (2,071) 749	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793) (7,092) 8,244 0 (2,182) 824	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x) Quick ratio (x) Per share (Bt) Reported EPS Core EPS Book value Dividend Valuation (x)	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05) 1.26 1.17 (4.13) (3.92) 14.73 0.00	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55) 0.84 0.78 (2.53) (1.94) 15.25	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15 1.50 0.74 0.69 0.81 0.40 15.66 0.25	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85 0.46 0.44 1.31 1.35 16.72 0.39	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.06 0.46 1.36 1.36 1.36 0.44
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others CF from investing Free cash flow Net borrowings Equity capital raised Dividends paid Others CF from financing	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833) (119,816) 121,294 563 0 6,441 137,475	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616) (96) (14,030) 31 0 18,246 4,945	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169 5,165 (7,075) 61 (1,319) (1,475) (8,393)	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678) (11,053) 7,747 0 (2,071) 749 6,425	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793) (7,092) 8,244 0 (2,182) 824 6,885	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x) Quick ratio (x) Per share (Bt) Reported EPS Core EPS Book value Dividend	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05) 1.26 1.17 (4.13) (3.92) 14.73	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55) 0.84 0.78 (2.53) (1.94) 15.25	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15 1.50 0.74 0.69 0.81 0.40 15.66	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85 0.46 0.44 1.31 1.35 16.72	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.05 0.48 0.45 1.38 17.84 0.41
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others CF from investing Free cash flow Net borrowings Equity capital raised Dividends paid Others CF from financing	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833) (119,816) 121,294 563 0 6,441 137,475	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616) (96) (14,030) 31 0 18,246 4,945	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169 5,165 (7,075) 61 (1,319) (1,475) (8,393)	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678) (11,053) 7,747 0 (2,071) 749 6,425	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793) (7,092) 8,244 0 (2,182) 824 6,885	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x) Quick ratio (x) Per share (Bt) Reported EPS Core EPS Book value Dividend Valuation (x) PER Core PER	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05) 1.26 1.17 (4.13) (3.92) 14.73 0.00 n.m. n.m.	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55) 0.84 0.78 (2.53) (1.94) 15.25 0.00	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15 1.50 0.74 0.69 0.81 0.40 15.66 0.25	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85 0.46 0.44 1.31 1.35 16.72 0.39	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.05 0.48 0.45 1.38 17.84 0.41 19.95 19.88
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation Chg in working capital Others CF from operations Capital expenditure Others CF from investing Free cash flow Net borrowings Equity capital raised Dividends paid Others CF from financing	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833) (119,816) 121,294 563 0 6,441 137,475	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616) (96) (14,030) 31 0 18,246 4,945	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169 5,165 (7,075) 61 (1,319) (1,475) (8,393)	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678) (11,053) 7,747 0 (2,071) 749 6,425	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793) (7,092) 8,244 0 (2,182) 824 6,885	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x) Quick ratio (x) Per share (Bt) Reported EPS Core EPS Book value Dividend Valuation (x) PER	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05) 1.26 1.17 (4.13) (3.92) 14.73 0.00 n.m.	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55) 0.84 0.78 (2.53) (1.94) 15.25 0.00	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15 1.50 0.74 0.69 0.81 0.40 15.66 0.25 33.85	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85 0.46 0.44 1.31 1.35 16.72 0.39	4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.05 0.48 0.45 1.38 17.84 0.41 19.95 19.88
FY: Dec (Bt mn) Net profit Depreciation	(21,407) 9,710 (19,770) 0 (31,467) (90,795) 1,961 (88,833) (119,816) 121,294 563 0 6,441 137,475	(13,167) 10,072 20,314 0 17,220 (20,953) 337 (20,616) (96) (14,030) 31 0 18,246 4,945	4,286 10,724 (11,065) 0 3,945 3,628 (1,459) 2,169 5,165 (7,075) 61 (1,319) (1,475) (8,393)	6,903 11,520 17,582 0 36,006 (44,425) (252) (44,678) (11,053) 7,747 0 (2,071) 749 6,425	7,273 12,389 1,754 0 21,416 (25,528) (265) (25,793) (7,092) 8,244 0 (2,182) 824 6,885	Core profit margin Net profit margin ROA ROE Stability D/E (x) Net D/E (x) Interest coverage ratio Current ratio (x) Quick ratio (x) Per share (Bt) Reported EPS Core EPS Book value Dividend Valuation (x) PER Core PER	-36.3% -38.3% -5.9% -28.0% 3.75 1.79 (2.05) 1.26 1.17 (4.13) (3.92) 14.73 0.00 n.m. n.m.	-14.6% -18.9% -3.6% -16.6% 3.65 1.35 (0.55) 0.84 0.78 (2.53) (1.94) 15.25 0.00 n.m. n.m.	1.8% 3.6% 1.2% 5.2% 3.34 1.15 1.50 0.74 0.69 0.81 0.40 15.66 0.25 33.85 68.50	4.8% 4.7% 1.8% 7.8% 3.25 1.13 1.85 0.46 0.44 1.31 1.35 16.72 0.39	26.3% 4.6% 4.6% 1.9% 7.7% 3.16 1.06 2.05 0.48 0.45 1.38 17.84 0.41 19.95 19.88 1.54 10.01

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 DAOLSEC 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	A A	Satisfactory	ดีพอใช้				
50-59	A	Pass	ผ่าน				
< 50	No logo given	n.a.	n.a.				

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ใอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถ เข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน ้โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการ ประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้ คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และ ตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% 10% (ไม่รวมเงินปันผล) "ถือ"
- เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล) "ขาย"

หมายเหต : 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 nonpublic 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
- 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 vields

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 DAOLSEC Investment in securities has risks Investors are advised to consider carefully before making decisions











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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความ รับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน

- 🗖 **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม** (Environment) หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อม อย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเรา ใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- 🗖 **การจัดการด้านสังคม** (Social) การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนา พนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความ เกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่ไก่ยวข้อง กับบบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- 🗖 บรรษัทภิบาล (Governance) การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั้น 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
- Good scores at 3
- Satisfactory scores at 2
- Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำ ขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือขึ้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้คุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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 DAOLSEC Investment in securities has risks Investors are advised to consider carefully before making decisions





