

22 September 2023

Sector: Commerce

Com7

ยอดขาย และปริมาณ iPhone15 เด็บโตดี หนุน 2H23E

Bloomberg ticker	COM7 TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt32.00
Target price	Bt40.00 (previously Bt36.00)
Upside/Downside	+25%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt37.33
Bloomberg consensus	Buy 13 / Hold 0 / Sell 0

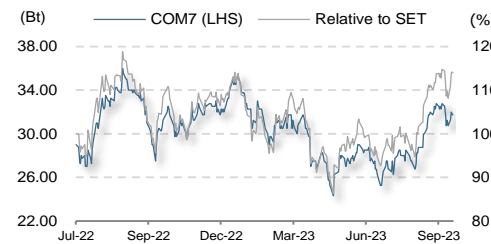
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt36.00 / Bt24.10
Market cap. (Bt mn)	76,320
Shares outstanding (mn)	2,400
Avg. daily turnover (Bt mn)	381
Free float	47%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	51,126	62,733	72,440	81,704
EBITDA	4,019	4,732	5,330	5,707
Net profit	2,630	3,038	3,392	3,957
EPS (Bt)	1.10	1.27	1.41	1.65
Growth	76.5%	15.5%	11.7%	16.7%
Core EPS (Bt)	1.10	1.27	1.41	1.65
Growth	76.5%	15.5%	11.7%	16.7%
DPS (Bt)	0.50	0.75	0.84	0.98
Div. Yield	1.6%	2.3%	2.6%	3.1%
PER (x)	29.2	25.3	22.6	19.4
Core PER (x)	29.2	25.3	22.6	19.4
EV/EBITDA (x)	19.9	17.3	15.1	14.1
PBV (x)	14.5	10.7	8.8	7.2

Bloomberg consensus

Net profit	2,630	3,038	3,475	4,093
EPS (Bt)	1.10	1.27	1.44	1.69



Source: Aspen

Price performance		1M	3M	6M	12M
Absolute		4.9%	19.6%	4.1%	0.8%
Relative to SET		5.7%	20.1%	8.1%	8.1%

Major shareholders

	Holding
1. Mr. Sura Kanittaveekul	25.05%
2. Mr. Pongsak Thamathataree	22.48%
3. Thai NVDR	5.38%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคาดว่า "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 40.00 บาท (เดิม 36.00 บาท) จากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E โดยยังคงอิง 2024E PER ที่ 25x (5-yr average PER) เราประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทจะเติบโตต่อเนื่องตั้งแต่ 2H23E หนุนโดย 1) Feedback iPhone15 ที่ดีขึ้น โดยเฉพาะรุ่น Pro/Pro Max ที่มีสเปครวดเร็ว และถือเป็นสมาร์ตโฟนที่เป็นคอนโซลเกมที่ดีที่สุด, 2) ปริมาณขาย iPhone ที่สูงขึ้น เนื่องจากประเทศไทยได้รับการจัดสรร iPhone15 เพิ่มขึ้น และไม่มีสถานการณ์สินค้าขาดตลาดเหมือนปี 2022, 3) มี upside ต่อกำไรปี 2024E ที่ +0.2% จากการเป็น 1 ใน 4 ตัวแทนจำหน่ายรถ GAC AION ในไทย และ 4) GPM จะทยอยเพิ่มขึ้น จากยอดขายสินค้า accessories ที่เพิ่มขึ้นในระยะยาว

เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.39 พันล้านบาท (+12% YoY) และจะเติบโตต่อเนื่องปี 2024E ที่ 3.96 พันล้านบาท (+17% YoY) ทั้งนี้เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E จะเติบโตที่ 806 ล้านบาท (+11% YoY, +15% QoQ) จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น +19% YoY, +11% QoQ และ GPM ที่เพิ่มขึ้น YoY จากสัดส่วนสินค้า high margin เพิ่มขึ้น

ราคาหุ้น Outperform SET +6% และ +20% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากยอดขายที่ดีขึ้นและเริ่มเข้าสู่ช่วง high season ทั้งนี้เราคงแนะนำ "ซื้อ" จากยอดขาย iPhone ที่สูงขึ้นภายหลังที่มีการเปลี่ยนเป็นพอร์ต USB-C, สัดส่วนรายได้ที่กระจายความเสี่ยงมากขึ้น ลดการพึ่งพิงรายได้จากการขายสินค้า IT รวมทั้งราคาปัจจุบันยังเทรดต่ำกว่าเพียง 2023E PER ที่ 22.6x (-0.5 SD)

Event: Company update

□ **iPhone15 เด็บโตดีหนุนผลการดำเนินงาน 2H23E** เราประเมินยอดขาย iPhone15 จะขยายตัว YoY โดยเฉพาะ 4Q23E จาก 1) สเปค iPhone15 ที่ดีขึ้น โดยเฉพาะรุ่น Pro/Pro Max ที่ใช้ chipset A17 pro ซึ่งมาพร้อม GPU 6 core ทำให้ iPhone 15 Pro เป็นสมาร์ตโฟนที่สามารถเล่นเกมคอนโซล เช่น Resident Evil ได้ รวมทั้งยังเป็น iPhone รุ่นแรกที่รองรับ USB-C และ 2) ปริมาณ iPhone ที่รองรับการขายเพิ่มขึ้น จาก i. ประเทศไทยได้รับการจัดสรร iPhone จาก Apple เพิ่มขึ้น ii. ไม่มีสถานการณ์สินค้าขาดตลาดเหมือนปี 2022 ทั้งนี้เราประเมินว่ายอดขาย iPhone15 ส่วนใหญ่จะเป็นรุ่น Pro/Pro Max สังเกตจากหน้า pre-order iPhone ของบริษัทใน Marketplace ต่างๆ ช่วงวันที่ 15-19 ก.ย. ที่ผ่านมาพบว่าสินค้าขาดตลาด และไม่สามารถเพิ่มใส่ตะกร้าสินค้าได้

□ **เริ่มเข้าสู่ธุรกิจตัวแทนขายรถ EV ที่จะส่งผลดีในระยะยาว** ในช่วงที่ผ่านมา COM7 ได้เข้าลงทุน 40% ของบริษัท Gold Integrate ที่ทุนจดทะเบียน 100 ล้านบาท (ชำระแล้ว 25 ล้านบาท) คิดเป็นมูลค่าเงินลงทุนเริ่มต้นที่ 10 ล้านบาท เพื่อดำเนินงานตัวแทนขายรถยนต์นั่งส่วนบุคคลเริ่มแรกภายใต้แบรนด์ GAC AION ซึ่งเราประเมิน upside ต่อกำไรปี 2024E ที่ 0.2% อิงราคาขายเฉลี่ยที่ 1.2 ล้านบาท/คัน และจำนวนรถในปี 2023 ที่ 750 คัน (AION Thailand ตั้งเป้าขายปี 2023 จำนวน 3.0 พันคัน ผ่านผู้แทนจำหน่าย 4 ราย) และ NPM ที่ 2% ใกล้เคียงกับผู้ประกอบธุรกิจในตลาดอย่าง ACG อย่างไรก็ตามเราประเมินว่าบริษัทมีโอกาสที่จะสามารถรับรู้ synergy ในอนาคต เพื่อช่วยหนุนรายได้หลักของบริษัทในระยะยาวเพิ่มขึ้นได้ เช่น การขายรถในพื้นที่สาขา standalone เพื่อเพิ่ม traffic

Implication

□ **กำไรสุทธิปี 2023E-2024E เติบโตอย่างมีคุณภาพ** เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 3.39 พันล้านบาท (+12% YoY) และจะเติบโตต่อเนื่องปี 2024E ที่ 3.96 พันล้านบาท (+17% YoY) จาก 1) รายได้ที่ขยายตัวปีละ +16%/+13% ตามการเพิ่มประเภทสินค้าและบริการ ทั้งการรับซื้อ-ขายสินค้ามือสองผ่านโครงการ BaNANA Sure, การจัดแคมเปญ iPhone for life เพื่อกระตุ้นให้เกิดการซื้อขายสินค้าและบริการต่อเนื่องจากร้านค้า, 2) GPM ปี 2023E จะยังทรงตัวที่ 13.4% จากยอดขาย iPhone (low GPM) ที่สูงขึ้น หลังไม่มีสถานการณ์สินค้าขาดตลาด ก่อนที่ GPM จะกลับมาดีขึ้นในปี 2024E ที่ 13.5% ตามสัดส่วนยอดขายสินค้า non-ios และ accessories (high margin) เพิ่มขึ้น และ 3) ส่วนแบ่งกำไรจะเพิ่มขึ้นเป็น 122 และ 172 ล้านบาท จาก NCAP และ Dr. Pharma อย่างไรก็ตาม 4) ค่าด SG&A/sale จะเพิ่มขึ้น +10 bps จากค่าใช้จ่ายการตลาดที่กลับมาเป็นปกติ และรับรู้ค่าใช้จ่ายดำเนินงานจากธุรกิจประกันภัยที่สูงเป็นปกติ

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.

ด้านผลการดำเนินงาน 3Q23E คาดประมาณ 806 ล้านบาท (+11% YoY, +15% QoQ) จาก 1) รายได้ขยายตัวเป็น 1.77 หมื่นล้านบาท (+19% YoY, +11% QoQ)หนุนโดย i, ยอดขาย iPhone15 และรุ่น n-minus ที่เพิ่มขึ้น ii. ยอดขายสมาร์ตโฟน android ที่ทยอยเปิดตัว ทั้ง Samsung Z-Fold และ Z-Flip iii. ยอดขาย accessories ที่สูงขึ้น ภายหลังจากเข้าซื้อ BeBePhone เมื่อต้นปีที่ผ่านมา ขณะที่ 2) GPM จะลดลงเป็น 14.1% (2Q23 = 14.5%) ตามสัดส่วนยอดขาย iPhone (low GPM) เพิ่มขึ้น และ 3) ค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพิ่มขึ้น +16% YoY, +3% QoQ จากค่าใช้จ่ายตลาดที่สูงขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

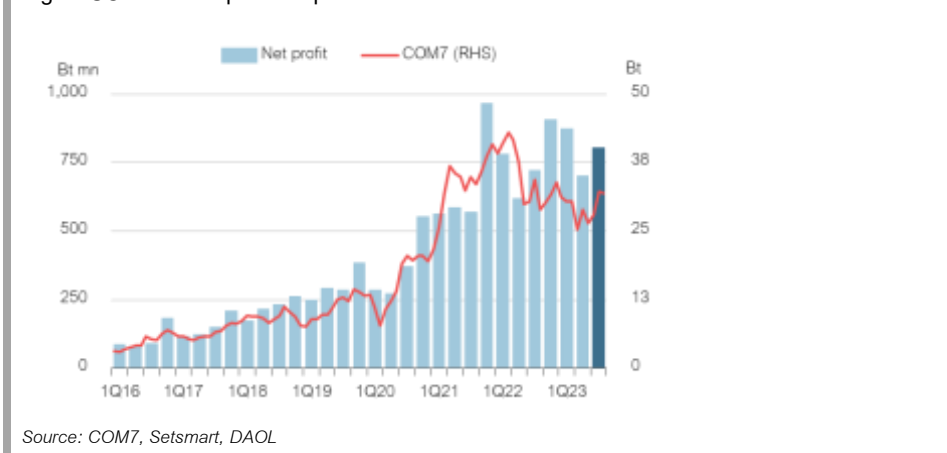
ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 40.00 บาท (เดิม 36.00 บาท) จากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E โดยยังคงอิง 2024E PER ที่ 25x (5-yr average PER) โดยมี catalyst ที่น่าสนใจ คือ การเพิ่มประเภทสินค้าให้มีความหลากหลาย และครอบคลุมผู้บริโภคที่มากขึ้น, เพิ่มบริการให้เกิดการซื้อสินค้าซ้ำจากบริษัทต่อเนื่อง, average selling price ที่สูงขึ้น ตามสัดส่วนการใช้งานระบบ 5G รวมทั้งยอดขาย iPhone ที่เพิ่มขึ้น จากการเปลี่ยนพอร์ตการทำงานเป็น USB-C

Fig 1: 3Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q23E	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	9M23E	9M22	YoY
Revenues	17,736	14,888	19.1%	15,990	10.9%	50,980	43,954	16.0%
CoGS	(15,238)	(12,813)	18.9%	(13,665)	11.5%	(43,781)	(37,973)	15.3%
Gross profit	2,498	2,075	20.4%	2,325	7.4%	7,199	5,981	20.4%
SG&A	(1,499)	(1,289)	16.3%	(1,454)	3.1%	(4,271)	(3,483)	22.6%
EBITDA	1,268	1,005	26.2%	1,148	10.4%	3,738	3,172	17.8%
Other inc./exps	46	24	91.8%	53	-13.7%	154	79	95.5%
Interest expenses	(51)	(25)	104.8%	(53)	-4.1%	(144)	(67)	113.9%
Income tax	(170)	(198)	-14.2%	(149)	14.3%	(504)	(521)	-3.4%
Core profit	806	579	39.3%	704	14.5%	2,384	1,982	20.3%
Net profit	806	725	11.2%	704	14.5%	2,384	2,128	12.0%
EPS (Bt)	0.34	0.30	11.2%	0.29	14.5%	0.99	1.21	-18.1%
Gross margin	14.1%	13.9%		14.5%		14.1%	13.6%	
Net margin	4.5%	4.9%		4.4%		4.7%	4.8%	

Source: COM7, DAOL

Fig 2: COM7 share price vs profits



Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	14,420	14,888	18,778	17,254	15,990
Cost of sales	(12,517)	(12,813)	(16,325)	(14,878)	(13,665)
Gross profit	1,904	2,075	2,454	2,376	2,325
SG&A	(1,141)	(1,289)	(1,220)	(1,318)	(1,454)
EBITDA	974	1,005	1,414	1,321	1,148
Finance costs	(24)	(25)	(36)	(39)	(53)
Core profit	620	579	910	874	704
Net profit	620	725	910	874	704
EPS	0.26	0.30	0.38	0.36	0.29
Gross margin	13.2%	13.9%	13.1%	13.8%	14.5%
EBITDA margin	6.8%	6.7%	7.5%	7.7%	7.2%
Net profit margin	4.3%	4.9%	4.8%	5.1%	4.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	872	1,657	1,335	656	681
Accounts receivable	864	2,707	3,716	4,495	5,213
Inventories	3,664	6,208	7,333	8,996	9,794
Other current assets	259	1,455	853	986	1,112
Total cur. assets	5,660	12,027	13,237	15,132	16,799
Investments	924	967	1,802	1,924	2,096
Fixed assets	2,053	2,099	2,353	1,561	1,488
Other assets	570	873	1,769	2,043	2,304
Total assets	9,207	15,966	19,162	20,661	22,688
Short-term loans	1,283	3,801	5,204	3,000	3,000
Accounts payable	2,464	5,106	4,909	6,659	6,379
Current maturities	498	525	473	546	616
Other current liabilities	185	320	583	674	760
Total cur. liabilities	4,430	9,751	11,169	10,879	10,754
Long-term debt	708	677	462	533	601
Other LT liabilities	198	237	280	323	364
Total LT liabilities	906	914	741	856	965
Total liabilities	5,336	10,665	11,911	11,735	11,719
Registered capital	300	300	600	600	600
Paid-up capital	300	300	600	600	600
Share premium	899	899	899	899	899
Retained earnings	2,668	4,100	5,519	7,111	9,058
Others	(15)	(14)	137	137	137
Non-controlling interests	19	16	97	179	274
Shares' equity	3,871	5,301	7,252	8,926	10,968

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	1,491	2,630	3,038	3,392	3,957
Depreciation	630	787	796	893	564
Chg in working capital	332	(1,745)	(2,330)	(692)	(1,797)
Others	(22)	(1,062)	865	(42)	(40)
CF from operations	2,431	611	2,370	3,551	2,685
Capital expenditure	(1,769)	(833)	(1,051)	(101)	(491)
Others	(435)	(308)	(1,689)	(352)	(392)
CF from investing	(2,204)	(1,141)	(2,740)	(453)	(883)
Free cash flow	662	(222)	1,318	3,450	2,193
Net borrowings	337	2,515	1,135	(2,059)	138
Equity capital raised	0	0	300	0	0
Dividends paid	(1,200)	(1,200)	(1,800)	(2,010)	(2,345)
Others	204	(0)	413	292	430
CF from financing	(659)	1,314	49	(3,778)	(1,777)
Net change in cash	(432)	785	(322)	(680)	25

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	37,306	51,126	62,733	72,440	81,704
Cost of sales	(32,596)	(44,281)	(54,298)	(62,720)	(70,686)
Gross profit	4,710	6,846	8,435	9,720	11,018
SG&A	(2,986)	(3,761)	(4,703)	(5,503)	(6,157)
EBITDA	2,506	4,019	4,732	5,330	5,707
Depre. & amortization	630	787	796	893	564
Equity income	101	96	45	122	172
Other income	51	50	158	98	111
EBIT	1,876	3,231	3,935	4,437	5,142
Finance costs	(53)	(48)	(103)	(94)	(77)
Income taxes	(328)	(555)	(769)	(869)	(1,013)
Net profit before NCI	1,495	2,628	3,064	3,474	4,053
Non-controlling y interest	(4)	2	(26)	(82)	(95)
Core profit	1,491	2,630	3,038	3,392	3,957
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,491	2,630	3,038	3,392	3,957

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	11.8%	37.0%	22.7%	15.5%	12.8%
EBITDA	42.7%	60.3%	17.7%	12.6%	7.1%
Net profit	22.6%	76.5%	15.5%	11.7%	16.7%
Core profit	22.6%	76.5%	15.5%	11.7%	16.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	12.6%	13.4%	13.4%	13.4%	13.5%
EBITDA margin	6.7%	7.9%	7.5%	7.4%	7.0%
Core profit margin	4.0%	5.1%	4.8%	4.7%	4.8%
Net profit margin	4.0%	5.1%	4.8%	4.7%	4.8%
ROA	16.2%	20.9%	17.3%	17.0%	18.3%
ROE	41.3%	57.6%	48.8%	42.7%	40.7%
Stability					
D/E (x)	1.39	2.02	1.66	1.34	1.10
Net D/E (x)	1.16	1.70	1.48	1.27	1.03
Interest coverage ratio	35.30	67.48	38.20	46.96	(67.04)
Current ratio (x)	1.28	1.23	1.19	1.39	1.56
Quick ratio (x)	0.45	0.60	0.53	0.56	0.65
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.62	1.10	1.27	1.41	1.65
Core EPS	0.62	1.10	1.27	1.41	1.65
Book value	1.61	2.20	2.98	3.64	4.46
Dividend	0.50	0.50	0.75	0.84	0.98
Valuation (x)					
PER	51.5	29.2	25.3	22.6	19.4
Core PER	51.5	29.2	25.3	22.6	19.4
P/BV	19.9	14.5	10.7	8.8	7.2
EV/EBITDA	31.3	19.9	17.3	15.1	14.1
Dividend yield	1.6%	1.6%	2.3%	2.6%	3.1%

Source: COM7, DAOL

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. 3

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") เปิดเผยมติสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ประวัติ มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ประวัติ ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

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

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

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

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 5