

24 July 2023

Sector: Commerce

# Moshi Moshi Retail Corporation

คาด 2Q23E โตทั้ง YoY และ QoQ แม้เป็น low season

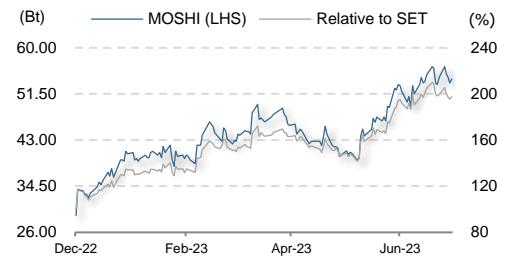
Bloomberg ticker	MOSHI TB
Recommendation	HOLD (downgraded)
Current price	Bt54.50
Target price	Bt50.00 (maintained)
Upside/Downside	-8%
EPS revision	n.a.

Bloomberg target price	Bt52.30
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt58.25/ Bt28.41
Market cap. (Bt mn)	17,985
Shares outstanding (mn)	300
Avg. daily turnover (Bt mn)	52
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	775	812
Net profit	131	253	376	483
EPS (Bt)	0.58	0.84	1.25	1.61
Growth	29.8%	44.6%	48.5%	28.5%
Core EPS (Bt)	0.58	0.84	1.25	1.61
Growth	29.8%	44.6%	48.5%	28.5%
DPS (Bt)	0.18	0.25	0.38	0.48
Div. yield	0.3%	0.5%	0.7%	0.9%
PER (x)	93.4	64.6	43.5	33.8
Core PER (x)	93.4	64.6	43.5	33.8
EV/EBITDA (x)	0.0	0.0	0.0	0.0
PBV (x)	12.9	10.2	8.6	7.2

Bloomberg consensus				
Net profit	131	253	381	520
EPS (Bt)	n.a.	0.95	1.20	1.64



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	2.3%	19.3%	34.7%	n.a.
Relative to SET	1.9%	21.2%	43.5%	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

เราปรับลดคำแนะนำเป็น "ถือ" จาก "ซื้อ" MOSHI ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 50.00 บาท จากราคาหุ้นปัจจุบันมี downside ต่อราคาเป้าหมายปี 2023E ของเรา คือ 2023E PER ที่ 40 เท่า (PEG ที่ 1.05 เท่า เทียบกับอัตราดอกเบี้ยโต 2022-24E CAGR ที่ +38%) คาดกำไร 2Q23E ที่ 89 ล้านบาท โต +51% YoY และ 3% QoQ โดย 1) คาดรายได้ที่ 589 ล้านบาท โต 38% YoY และ 5% QoQ จากคาด SSSG ที่ขยายตัวได้ทีละระดับ +20% YoY โดยยังคงหนุนหลักยอดขายสาขาในจังหวัดท่องเที่ยว และการขยายสาขาเพิ่มจำนวน 4 สาขาใน 2Q23E และการรับรู้รายได้ของ The OK Station 2) คาด GPM ที่ระดับ 52.3% ขยายตัว +60 bps YoY จาก product mix ของสินค้า high margin แต่หดตัว -180 bps QoQ จาก seasonality และการรวม The OK station เข้ามา 3) คาด SG&A ที่ 188 ล้านบาท ขยายตัว +29% YoY จากการเปิดสาขาเพิ่ม และทรงตัว QoQ จาก marketing expenses ที่ลดลงจากใน 1Q23 ทำให้เรคาด SG&A/sales ที่หดตัวลงเล็กน้อยอยู่ที่ 32% จากรายได้ที่รับรู้เข้ามามากขึ้น

เราคงประมาณการกำไรสุทธิของปี 2023E/24E ที่ 376/483 ล้านบาท โต +49%/+29% โดยบริษัทยังคงเปิดขยายสาขาใน 2023E ไม่ต่ำกว่า 20 สาขา ปัจจุบัน 1H23E ขยายร้านค้าปลีก Moshi Moshi เพิ่มแล้ว 7 สาขา ทำให้มีสาขาร้านค้าปลีกรวมที่ 113 สาขา และยังคงตั้งเป้า gross margin ขยายตัวได้จากกลับมา sourcing สินค้าจากในประเทศ โดยตั้งเป้าสัดส่วนสินค้านำเข้าในปี 2023E ที่มากกว่า 55% สำหรับร้านค้าปลีก Moshi Moshi รวมไปถึงการปรับ sourcing strategy ของ The OK station จากต่างประเทศมากขึ้นเพื่อเพิ่ม gross margin

ราคาหุ้น outperform SET +2% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา โดยเรามองว่าราคาหุ้นปัจจุบันรับรู้การเติบโตของกำไรในปี 2023E ไปแล้ว ทำให้เราปรับลดคำแนะนำเป็นเพียง "ถือ" อย่างไรก็ตามเรายังคงคาดการณ์การเติบโตของกำไรบริษัทที่สูงในช่วงเวลา 3 ปีข้างหน้าคิดเป็น 2022-24E CAGR ที่ +38%

## Event: 2Q23E earnings preview

□ **คาดกำไร 2Q23E ที่ 89 ล้านบาท โต +51% YoY และ 3% QoQ** คาดกำไร 2Q23E ที่ 89 ล้านบาท โต +51% YoY และ 3% QoQ โดย 1) คาดรายได้ที่ 589 ล้านบาท โต 38% YoY และ 5% QoQ (จาก 428 ล้านบาทใน 2Q22 และ 563 ล้านบาทใน 1Q23) จากคาด SSSG ที่ขยายตัวได้ทีละระดับ +20% YoY โดยยังคงหนุนหลักยอดขายสาขาในจังหวัดท่องเที่ยว และการขยายสาขาเพิ่มจำนวน 4 สาขาใน 2Q23E และการรับรู้รายได้ของ The OK Station เข้ามาตั้งแต่วันที่ 18 เม.ย. 2023 2) คาด GPM ที่ระดับ 52.3% ขยายตัว +60 bps YoY จาก product mix ของสินค้ากลุ่ม beauty, IT และ toy ที่สูงขึ้น แต่หดตัว -180 bps QoQ จาก high season ใน 1Q23 และการรวม The OK station เข้ามา 3) คาด SG&A ที่ 188 ล้านบาท ขยายตัว +29% YoY จากการเปิดสาขาเพิ่มเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันในปีที่แล้ว และทรงตัว QoQ จาก marketing expenses ที่ลดลงจากใน 1Q23 ที่มีกิจกรรมคอนเสิร์ต NCT dream แม้จะมีการรวมค่าใช้จ่ายของ The OK station เข้ามา ทำให้เรคาด SG&A/sales ที่หดตัวลงเล็กน้อยอยู่ที่ 32% จากรายได้ที่รับรู้เข้ามาเพิ่มขึ้น

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิ 2023E/24E ที่ 376 และ 483 ล้านบาท เติบโต +49%/+29%** เราคงประมาณการกำไรสุทธิของปี 2023E/24E ที่ 376/483 ล้านบาท โต +49%/+29% โดยบริษัทยังคงเปิดขยายสาขาใน 2023E ไม่ต่ำกว่า 20 สาขา ปัจจุบัน 1H23E ขยายร้านค้าปลีก Moshi Moshi เพิ่มแล้ว 7 สาขา ทำให้มีสาขาร้านค้าปลีกรวมที่ 113 สาขา และยังคงตั้งเป้า gross margin ขยายตัวได้จากกลับมา sourcing สินค้าจากในประเทศ โดยตั้งเป้าสัดส่วนสินค้านำเข้าในปี 2023E ที่มากกว่า 55% สำหรับร้านค้าปลีก Moshi Moshi รวมไปถึงการปรับ sourcing strategy ของ The OK station จากต่างประเทศมากขึ้นเพื่อเพิ่ม gross margin ปัจจุบัน The OK station มี GPM อยู่ที่ระดับ 20%

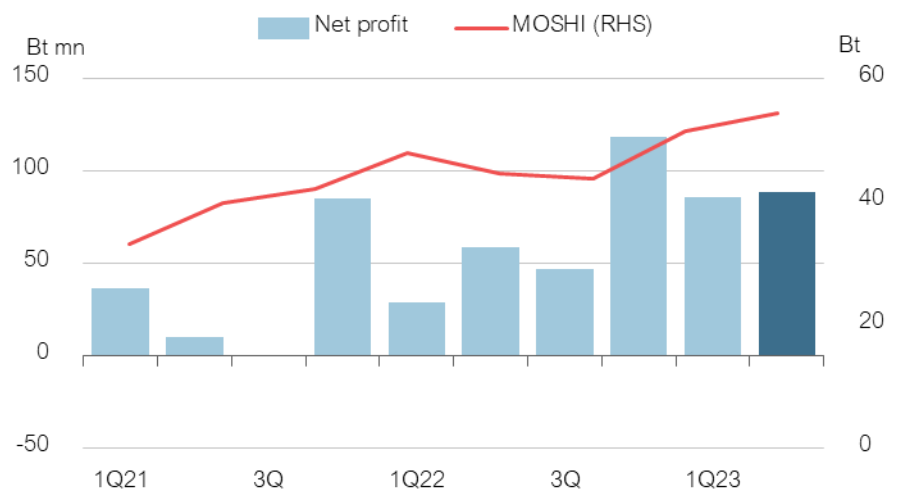
## Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับลดคำแนะนำเป็น "ถือ" จาก "ซื้อ" MOSHI ที่ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 50.00 บาท จากราคาหุ้นปัจจุบันมี downside ต่อราคาเป้าหมายปี 2023E ของเรา โดยราคาเป้าหมายคิดเป็น 2023E PER ที่ 40 เท่า เท่ากับ PEG ที่ 1.05 เท่า ปัจจุบันหุ้นเทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 31.2 เท่า เท่ากับ PEG ที่ 0.82 เท่า เมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยโต 2022-24E CAGR ที่ +38%

Fig 1: 2Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q23E	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	1H23E	1H22	YoY
Revenues	589	428	37.5%	563	4.6%	1,151	791	45.6%
CoGS	(281)	(207)	35.9%	(259)	8.5%	(539)	(386)	39.8%
Gross profit	308	221	39.1%	304	1.3%	612	405	51.1%
SG&A	(188)	(146)	29.4%	(190)	-1.1%	(379)	(289)	31.0%
EBITDA	53	8	531.3%	48	10.0%	100	(19)	n.m.
Other inc./exps	4	3	25.9%	5	-21.2%	9	6	52.9%
Interest expenses	(10)	(5)	91.0%	(10)	4.6%	(21)	(11)	78.9%
Income tax	(24)	(15)	64.5%	(23)	6.3%	(47)	(23)	107.5%
Core profit	89	59	51.1%	86	3.4%	175	88	99.2%
Net profit	89	59	51.1%	86	3.4%	175	88	99.2%
EPS (Bt)	0.30	0.20	51.1%	0.29	3.4%	0.58	0.29	99.2%
Gross margin	52.3%	51.7%		54.1%		53.2%	51.2%	
Net margin	15.1%	13.7%		15.2%		15.2%	11.1%	

Fig 2: MOSHI's share prices vs. profits



Source: Bloomberg, DAOL

### Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	363	428	458	641	563
Cost of sales	(179)	(207)	(225)	(289)	(259)
Gross profit	184	221	234	352	304
SG&A	(144)	(146)	(168)	(197)	(190)
EBITDA	(28)	8	(6)	85	48
Finance costs	(6)	(5)	(7)	(8)	(10)
Core profit	29	59	47	119	86
Net profit	29	59	47	119	86
EPS	0.10	0.20	0.16	0.40	0.29
Gross margin	50.6%	51.7%	51.0%	54.9%	54.1%
EBITDA margin	-7.7%	1.9%	-1.3%	13.3%	8.5%
Net profit margin	8.0%	13.7%	10.3%	18.5%	15.2%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	121	238	756	1,031	1,453
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>1,691</b>	<b>2,287</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>3,363</b>	<b>4,116</b>
Short-term loans	130	169	0	0	0
Accounts payable	187	166	224	318	401
Current maturities	198	162	127	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	432	803
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>1,911</b>	<b>2,281</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	101	131	253	376	483
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>264</b>	<b>307</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>243</b>	<b>282</b>
Net borrowings	943	(159)	(7)	88	228
Equity capital raised	75	0	1,253	0	0
Dividends paid	1	0	(39)	(76)	(113)
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>115</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(46)</b>	<b>117</b>	<b>1,328</b>	<b>276</b>	<b>422</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)	(1,273)	(1,601)
<b>Gross profit</b>	<b>723</b>	<b>677</b>	<b>991</b>	<b>1,407</b>	<b>1,786</b>
SG&A	(579)	(495)	(654)	(919)	(1,162)
<b>EBITDA</b>	<b>390</b>	<b>477</b>	<b>637</b>	<b>775</b>	<b>812</b>
Depre. & amortization	(238)	(285)	(288)	(271)	(167)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	8	9	12	17	21
<b>EBIT</b>	<b>152</b>	<b>192</b>	<b>349</b>	<b>504</b>	<b>645</b>
Finance costs	(20)	(25)	(27)	(26)	(31)
Income taxes	(31)	(35)	(69)	(102)	(131)
<b>Net profit before MI</b>	<b>101</b>	<b>131</b>	<b>253</b>	<b>376</b>	<b>483</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>101</b>	<b>131</b>	<b>253</b>	<b>376</b>	<b>483</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>101</b>	<b>131</b>	<b>253</b>	<b>376</b>	<b>483</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%	21.7%	4.8%
Net profit	-67.5%	29.8%	92.9%	48.5%	28.5%
Core profit	-67.5%	29.8%	92.9%	48.5%	28.5%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	53.1%	53.9%	52.4%	52.5%	52.7%
EBITDA margin	28.7%	38.0%	33.7%	28.9%	24.0%
Core profit margin	7.4%	10.5%	13.4%	14.0%	14.3%
Net profit margin	7.4%	10.5%	13.4%	14.0%	14.3%
ROA	5.0%	6.6%	9.0%	11.2%	11.7%
ROE	12.3%	13.8%	15.7%	19.7%	21.2%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.47	1.09	0.74	0.76	0.80
Net D/E (x)	1.00	0.57	0.01	(0.09)	(0.16)
Interest coverage ratio	19.98	18.76	23.90	29.68	26.08
Current ratio (x)	0.75	0.95	2.32	3.31	3.54
Quick ratio (x)	0.27	0.47	1.55	2.19	2.42
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.45	0.58	0.84	1.25	1.61
Core EPS	0.45	0.58	0.84	1.25	1.61
Book value	3.65	4.24	5.37	6.37	7.60
Dividend	0.13	0.18	0.25	0.38	0.48
<b>Valuation (x)</b>					
PER	121.26	93.42	64.58	43.48	33.84
Core PER	121.26	93.42	64.58	43.48	33.84
P/BV	14.91	12.86	10.15	8.56	7.17
EV/EBITDA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Dividend yield	0.2%	0.3%	0.5%	0.7%	0.9%

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)

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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม 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