

31 August 2023

# Asian Alliance International

Sector: Food & Beverage

ผลการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดแล้ว, ปัญหา inventory ใกล้เคียงที่สุดใน 4Q23E

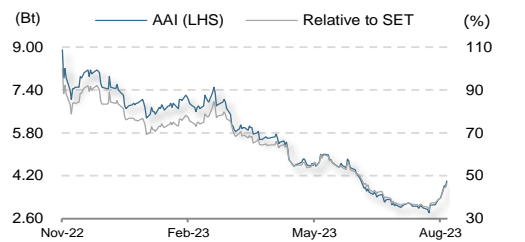
Bloomberg ticker	AAI TB
Recommendation	BUY (previously HOLD)
Current price	Bt4.18
Target price	Bt5.00 (previously Bt3.30)
Upside/Downside	+20%
EPS revision	2023E: No change, 2024E: +12%

Bloomberg target price	Bt4.01
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.40 / Bt2.82
Market cap. (Bt mn)	6,843
Shares outstanding (mn)	2,125
Avg. daily turnover (Bt mn)	72
Free float	27%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	4,985	7,124	5,269	6,220
EBITDA	933	1,239	572	794
Net profit	653	859	323	500
EPS (Bt)	0.38	0.48	0.15	0.24
Growth	-89.1%	25.9%	-68.6%	55.0%
Core EPS (Bt)	0.41	0.51	0.15	0.24
Growth	-88.4%	24.3%	-70.1%	55.0%
DPS (Bt)	0.19	0.29	0.11	0.14
Div. yield	4.5%	6.9%	2.5%	3.4%
PER (x)	10.9	8.6	27.5	17.8
Core PER (x)	10.2	8.2	27.5	17.8
EV/EBITDA (x)	8.2	5.1	13.0	9.5
PBV (x)	3.0	1.5	1.8	1.7

Bloomberg consensus				
Net profit	653	859	324	513
EPS (Bt)	0.38	0.48	0.15	0.24



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	34.8%	-12.6%	-44.3%	n.a.
Relative to SET	32.7%	-15.3%	-41.5%	n.a.

Major shareholders		Holding
1. Asian Sea Corporation PCL		70.00%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" (เดิม "ถือ") และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 5.00 บาท (เดิม 3.30 บาท) อิง 2024E PER 21x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 23x โดยเรา rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E รวมถึงปรับประมาณการกำไรขึ้น เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นจากการจัด Site visit ที่โรงงานผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงของ AAI จ.สมุทรสาคร เมื่อวานนี้ (30 ส.ค.) จาก 1) แนวโน้มผลการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดแล้ว และ 2H23E จะฟื้นตัวดี โดยมองว่าปัญหา inventory destocking จะใกล้สิ้นสุดใน 4Q23E หลังเห็นสัญญาณลูกค้าทยอยกลับมาส่งคำสั่งซื้อในเกือบทุกกลุ่ม ขณะที่ปี 2024E จะฟื้นตัวชัดเจนขึ้น และ 2) มีการเจรจาลูกค้ารายใหม่ต่อเนื่อง โดยจะเริ่มส่งมอบสินค้าลูกค้ารายแรกใน 4Q23E และอีกรายหนึ่ง ซึ่งเป็นรายใหญ่ ในปี 2024E

เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 323 ล้านบาท (-64% YoY) แต่ปรับกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +12% เป็น 500 ล้านบาท (+55% YoY) หนุนโดยแนวโน้ม inventory ของลูกค้าจะกลับสู่ระดับปกติ สำหรับ 2H23E เราประเมินกำไรปกติจะดีขึ้น HoH จากการทยอยกลับมาเติมสต็อกของลูกค้าและ GPM ฟื้นตัวตามการขยายตัวของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงและราคาหมูไม่มีโอกาสอ่อนตัวลง

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและกลับมา outperform SET +33% ใน 1 เดือน จากกำไรปกติ 2Q23 ดีกว่าคาด และการกลับมาเล่นหุ้นกลุ่ม laggard เราปรับขึ้นเป็น "ซื้อ" แม้จะมีปัจจัยท้าทายจากเศรษฐกิจ แต่เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงหนัก -39% YTD ค่อนข้างสะท้อนปัจจัยลบแล้ว ขณะที่แนวโน้มผลการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดแล้วตั้งแต่ 1Q23 และจะทยอยเห็นการฟื้นตัวมากขึ้นนับจากนี้ อีกทั้งมี catalysts จากการขยายลูกค้าใหม่ใน 4Q23E และ 2024E

## Event: Site visit

- **ผลการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดแล้ว, ปัญหา inventory ใกล้เคียงที่สุดใน 4Q23E** เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นจากการจัด Site visit ที่โรงงานผลิตของ AAI เมื่อวานนี้ โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้
  - 1) เชื้อมั่นผลการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดแล้วและ 2H23E จะฟื้นตัวดี โดยเฉพาะ 4Q23E ที่คาดว่าปัญหา inventory destocking จะใกล้สิ้นสุดหลังเห็นสัญญาณลูกค้ากลับมาส่งคำสั่งซื้อในเกือบทุกกลุ่ม ขณะที่ปัจจุบัน utilization rate ทยอยเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 60% เทียบกับ 1H23 ที่ 50%
  - 2) มีการเจรจาลูกค้ารายใหม่ต่อเนื่อง โดยเฉพาะลูกค้ากลุ่ม private label ในสหรัฐฯ โดยลูกค้ารายแรกจะเริ่มส่งมอบสินค้าตั้งแต่ 4Q23E ขณะที่ลูกค้าอีกรายหนึ่ง ซึ่งเป็นลูกค้ารายใหญ่ จะเริ่มส่งมอบสินค้าในปี 2024E
  - 3) บริษัทอยู่ระหว่างพิจารณาแผนปรับปรุงพื้นที่โรงงานเดิม เพื่อใช้รองรับการขยายกำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงในปี 2025E-26E จากแผนเดิมที่จะชะลอการขยายกำลังการผลิตดังกล่าวออกไปก่อนตามการชะลอการลงทุนอาคารผลิตแห่งใหม่

## Implication

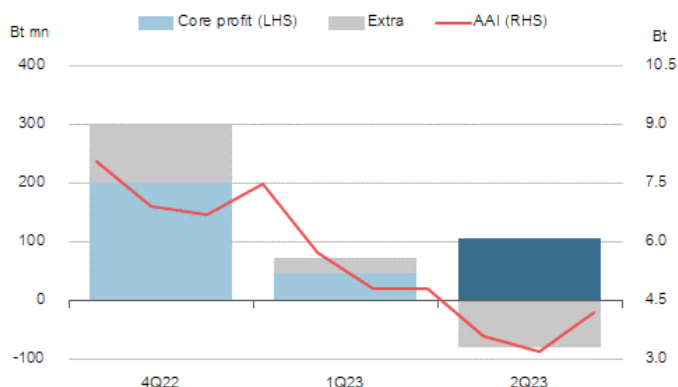
□ **ปรับประมาณการปี 2024E ขึ้น** เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 323 ล้านบาท (-64% YoY) แต่ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +12% เป็น 500 ล้านบาท (+55% YoY) เพื่อสะท้อนแนวโน้ม inventory ของลูกค้าจะกลับสู่ระดับปกติ รวมถึงมีปัจจัยหนุนจากการขยายลูกค้าใหม่ สำหรับ 2H23E เราคงประเมินกำไรปกติจะดีขึ้น HoH หนุนโดย 1) ปัญหา inventory destocking คลี่คลายขึ้นและแนวโน้มจะใกล้สิ้นสุดใน 4Q23E, 2) GPM ปรับตัวดีขึ้น ตามการฟื้นตัวของรายได้ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง ซึ่งมี GPM สูงกว่าธุรกิจผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมทานบรรจุฯ ขณะนี้ (Human food) ขณะที่ราคาหมูไม่มีโอกาสอ่อนตัวลงเล็กน้อยเช่นกัน ซึ่งล่าสุดราคาหมูนำเดือน ก.ค. อยู่ที่ USD1,900/ton ลดลง -5% จาก 2Q23 เฉลี่ยที่ USD2,000/ton, และ 3) การขยายลูกค้ารายใหม่ในสหรัฐฯ ตั้งแต่ 4Q23E

## Valuation/Catalyst/Risk

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" (เดิม "ถือ") และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 5.00 บาท (เดิม 3.30 บาท) อิง 2024E PER 21x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 23x โดยเรา rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E รวมถึงปรับประมาณการกำไรขึ้น เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นจากการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดแล้ว อีกทั้งมี catalysts จากการขยายลูกค้าใหม่ใน 4Q23E และ 2024E

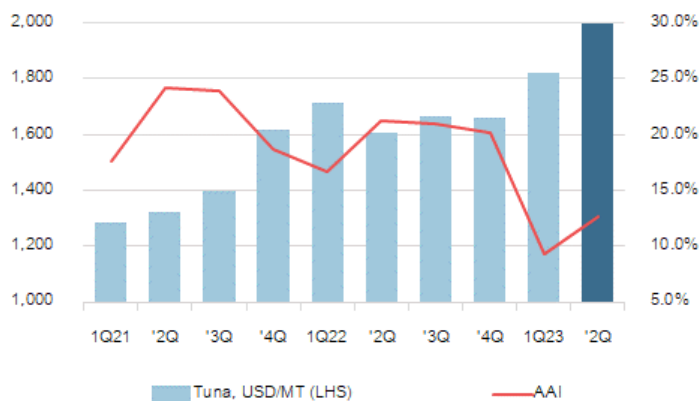
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: AAI share prices vs profits



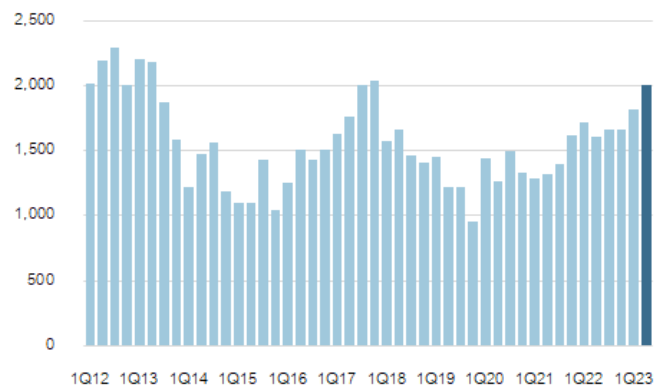
Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: Tuna price vs quarterly GPM



Source: AAI, DAOL

Fig 3: Tuna price



Source: TU

### Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	1,814	1,958	1,701	1,391	1,196
Cost of sales	(1,429)	(1,548)	(1,358)	(1,261)	(1,044)
Gross profit	385	410	343	130	152
SG&A	(102)	(125)	(117)	(96)	(75)
EBITDA	345	348	292	97	149
Finance costs	(10)	(11)	(9)	(5)	(3)
Core profit	264	266	200	45	106
Net profit	183	195	300	72	26
EPS	0.11	0.11	0.15	0.03	0.01
Gross margin	21.2%	20.9%	20.2%	9.3%	12.7%
EBITDA margin	19.0%	17.8%	17.1%	7.0%	12.4%
Net profit margin	10.1%	10.0%	17.7%	5.2%	2.2%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	83	46	1,508	1,628	1,525
Accounts receivable	513	607	981	585	691
Inventories	1,067	1,630	1,754	1,325	1,520
Other current assets	836	86	232	232	232
<b>Total cur. Assets</b>	<b>2,500</b>	<b>2,368</b>	<b>4,476</b>	<b>3,771</b>	<b>3,969</b>
Investments	42	41	34	36	39
Fixed assets	907	1,077	1,353	1,443	1,527
Other assets	114	120	216	228	240
<b>Total assets</b>	<b>3,564</b>	<b>3,606</b>	<b>6,080</b>	<b>5,478</b>	<b>5,776</b>
Short-term loans	254	496	0	0	0
Accounts payable	392	517	492	357	409
Current maturities	121	98	83	55	44
Other current liabilities	14	71	58	58	58
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>781</b>	<b>1,181</b>	<b>633</b>	<b>469</b>	<b>512</b>
Long-term debt	109	21	362	128	103
Other LT liabilities	18	27	51	56	61
<b>Total LT liabilities</b>	<b>127</b>	<b>49</b>	<b>414</b>	<b>183</b>	<b>165</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>908</b>	<b>1,230</b>	<b>1,046</b>	<b>653</b>	<b>676</b>
Registered capital	1,700	1,700	2,125	2,125	2,125
Paid-up capital	1,700	1,700	2,125	2,125	2,125
Share premium	0	0	1,890	1,890	1,890
Retained earnings	860	717	1,064	856	1,130
Others	97	(41)	(46)	(46)	(46)
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>2,656</b>	<b>2,376</b>	<b>5,034</b>	<b>4,825</b>	<b>5,099</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	599	653	859	323	500
Depreciation	147	154	174	200	215
Chg in working capital	(91)	(593)	(579)	690	(249)
Others	(34)	54	(47)	5	5
<b>CF from operations</b>	<b>622</b>	<b>268</b>	<b>407</b>	<b>1,218</b>	<b>472</b>
Capital expenditure	(75)	(299)	(369)	(290)	(299)
Others	(512)	(129)	(46)	(14)	(16)
<b>CF from investing</b>	<b>(588)</b>	<b>(428)</b>	<b>(415)</b>	<b>(303)</b>	<b>(314)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>34</b>	<b>(160)</b>	<b>(8)</b>	<b>915</b>	<b>157</b>
Net borrowings	(185)	131	(170)	(263)	(35)
Equity capital raised	0	0	2,315	0	0
Dividends paid	0	(791)	(512)	(531)	(226)
Others	159	780	(160)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(27)</b>	<b>120</b>	<b>1,473</b>	<b>(794)</b>	<b>(261)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>8</b>	<b>(40)</b>	<b>1,465</b>	<b>121</b>	<b>(103)</b>

Source: AAI, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	4,512	4,985	7,124	5,269	6,220
Cost of sales	(3,729)	(3,932)	(5,709)	(4,636)	(5,321)
<b>Gross profit</b>	<b>784</b>	<b>1,054</b>	<b>1,414</b>	<b>632</b>	<b>899</b>
SG&A	(314)	(338)	(425)	(337)	(398)
<b>EBITDA</b>	<b>754</b>	<b>933</b>	<b>1,239</b>	<b>572</b>	<b>794</b>
Depre. & amortization	(147)	(154)	(174)	(200)	(215)
Equity income	(3)	(2)	1	2	4
Other income	140	65	76	75	75
<b>EBIT</b>	<b>607</b>	<b>779</b>	<b>1,065</b>	<b>372</b>	<b>580</b>
Finance costs	(27)	(21)	(36)	(17)	(12)
Income taxes	(25)	(77)	(126)	(32)	(68)
<b>Net profit before MI</b>	<b>555</b>	<b>681</b>	<b>903</b>	<b>323</b>	<b>500</b>
Minority interest	44	14	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>599</b>	<b>695</b>	<b>903</b>	<b>323</b>	<b>500</b>
Extraordinary items	0	(42)	(44)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>599</b>	<b>653</b>	<b>859</b>	<b>323</b>	<b>500</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	25.9%	10.5%	42.9%	-26.0%	18.0%
EBITDA	112.2%	23.8%	32.8%	-53.8%	38.8%
Net profit	180.7%	8.9%	31.6%	-62.4%	55.0%
Core profit	180.7%	15.9%	29.9%	-64.3%	55.0%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	17.4%	21.1%	19.9%	12.0%	14.5%
EBITDA margin	16.7%	18.7%	17.4%	10.9%	12.8%
Core profit margin	13.3%	13.9%	12.7%	6.1%	8.0%
Net profit margin	13.3%	13.1%	12.1%	6.1%	8.0%
ROA	18.4%	18.2%	17.7%	5.6%	8.9%
ROE	26.3%	26.0%	23.2%	6.5%	10.1%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.18	0.26	0.09	0.04	0.03
Net D/E (x)	0.15	0.24	(0.21)	(0.30)	(0.27)
Interest coverage ratio	22.5	37.5	29.4	21.6	50.2
Current ratio (x)	3.20	2.01	7.08	8.03	7.76
Quick ratio (x)	1.83	0.63	4.30	5.21	4.79
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	3.53	0.38	0.48	0.15	0.24
Core EPS	3.53	0.41	0.51	0.15	0.24
Book value	15.62	1.40	2.83	2.27	2.40
Dividend	4.65	0.19	0.29	0.11	0.14
<b>Valuation (x)</b>					
PER	1.19	10.88	8.65	27.51	17.76
Core PER	1.19	10.22	8.22	27.51	17.76
P/BV	0.27	2.99	1.48	1.84	1.74
EV/EBITDA	1.47	8.23	5.14	13.00	9.45
Dividend yield	111.2%	4.5%	6.9%	2.5%	3.4%

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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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
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