

31 October 2023

Sector: Food & Beverage

i-Tail Corporation

3Q23 ดีกว่าคาด, 4Q23E ฟิ้นต่อเนื่องจาก destocking ดีขึ้นและต้นทุนลดลง

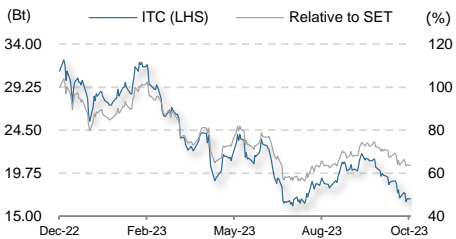
Bloomberg ticker	ITC TB
Recommendation	BUY (previously HOLD)
Current price	Bt19.00
Target price	Bt23.00 (previously Bt22.00)
Upside/Downside	+21%
EPS revision	2023E: +10%, 2024E: +5%

Bloomberg target price	Bt22.99
Bloomberg consensus	Buy 8 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt33.75 / Bt15.70
Market cap. (Bt mn)	57,000
Shares outstanding (mn)	3,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	153
Free float	21%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	14,529	21,420	15,141	18,489
EBITDA	3,031	4,928	2,802	3,855
Net profit	2,721	4,402	2,181	3,028
EPS (Bt)	7.56	2.48	0.73	1.01
Growth	6.8%	-67.1%	-70.7%	38.9%
Core EPS (Bt)	6.77	2.38	0.72	1.01
Growth	-4.3%	-64.8%	-69.7%	39.8%
DPS (Bt)	4.00	2.52	0.50	0.65
Div. yield	21.1%	13.3%	2.6%	3.4%
PER (x)	2.5	7.7	26.1	18.8
Core PER (x)	2.8	8.0	26.3	18.8
EV/EBITDA (x)	2.8	4.2	15.3	11.0
PBV (x)	1.0	1.3	2.2	2.1

Bloomberg consensus				
Net profit	2,721	4,402	2,022	2,933
EPS (Bt)	7.56	2.48	0.67	0.98



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-6.9%	5.6%	-1.0%	n.a.
Relative to SET	-1.0%	15.5%	7.6%	n.a.

Major shareholders	Holding
1. Thai Union Group PCL	78.82%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” (เดิม “ถือ”) และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 23.00 บาท (เดิม 22.00 บาท) อิง 2024E PER 22x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยง ITC รายงานกำไรปกติ 3Q23 ที่ 653 ล้านบาท (-47% YoY, +51% QoQ) สูงกว่า consensus คาด +37% และเราคาด +35% กำไรปกติปรับตัวลง YoY เป็นไปตามฐานสูงใน 3Q22 ซึ่งเป็นช่วงที่ลูกค้ามีการเร่งสต็อกสินค้าจากความกังวลภาคขนส่งภายหลังสถานการณ์ COVID-19 เริ่มคลี่คลาย ขณะที่กำไรปกติปรับตัวขึ้นสูง QoQ หนุนโดยยอดขายที่กลับมาฟื้นตัวในทุกช่องทางทั้งการจำหน่ายจากการกลับมาเติมสต็อกของลูกค้ารายใหญ่ในสหรัฐฯ และยุโรป อานิสงส์การปรับราคาขายขึ้น และ SG&A อ่อนตัวจากแผนการบริหารต้นทุนเข้มงวดขึ้น

เราปรับกำไรปกติปี 2023E/24E ขึ้น +10%/+5% เป็น 2.2 พันล้านบาท/3 พันล้านบาท (-49% YoY/+40% YoY) เพื่อสะท้อน 3Q23 ฟิ้นเร็วกว่าคาดมาก ขณะที่คาดการณ์แนวโน้มกำไรปกติ 4Q23E จะดีขึ้นต่อเนื่อง QoQ

ราคาหุ้น outperform SET +16% ใน 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ ITC มากขึ้น จากผลการดำเนินงาน 3Q23 ฟิ้นเร็วกว่าคาดมาก และแนวโน้ม 4Q23E และปี 2024E จะดีขึ้นต่อเนื่อง หนุนโดยสถานการณ์ inventory ของลูกค้าทยอยกลับสู่ระดับปกติ ต้นทุนหมู่นำอ่อนตัว และการเริ่มดำเนินการผลิตโรงงานใหม่ตั้งแต่ปี 2024E ขณะที่เรามองว่าราคาหมู่นำที่ปรับลดลงสูงถึง -32% YTD ค่อนข้างสะท้อนปัจจัยลบแล้ว

Event: 3Q23 results review

กำไรปกติ 3Q23 สูงกว่าคาด ITC รายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 645 ล้านบาท (-56% YoY, +45% QoQ) หากไม่รวมรายการพิเศษ เช่น ขาดทุน Fx กำไรปกติอยู่ที่ 653 ล้านบาท (-47% YoY, +51% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด +37% และเราคาด +35% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) รายได้ปรับตัวลง -35% YoY แต่ดีขึ้น +23% QoQ ลดลง YoY เป็นไปตามฐานสูงใน 3Q22 ที่ลูกค้ามีการเร่งสต็อกสินค้า ขณะที่ฟื้นตัว QoQ หนุนโดยสถานการณ์ destocking ทยอยคลี่คลายขึ้น โดยเฉพาะลูกค้าสหรัฐฯ และยุโรป โดยยอดขายเพิ่มขึ้นในทุกช่องทางทั้งการจำหน่าย, 2) GPM อยู่ที่ 19.2% ลดลงจาก 3Q22 ที่ 25.4% แต่ดีขึ้นจาก 2Q23 ที่ 18.4% ลดลง YoY เป็นไปตามสัดส่วนการขายสินค้า premium ชะลอจากผลกระทบเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ รวมถึงต้นทุนหมู่นำสูงขึ้น +8% YoY อยู่ที่ USD1,800/ton ขณะที่ดีขึ้น QoQ เป็นไปตามการฟื้นตัวของยอดขายและการปรับราคาขายขึ้น, 3) SG&A/Sale อยู่ที่ 6.7% ลดลงจาก 2Q23 ที่ 9.2% เป็นผลจากแผนบริหารต้นทุน (Profit protection plan) ที่เข้มงวดขึ้นซึ่งเริ่มดำเนินการตั้งแต่ 2Q23, และ 4) รายได้อื่นขยายตัวสูง +215% YoY, +40% QoQ โดยหลักมาจากรายได้ดอกเบี้ยรับจากการลงทุนในตราสารหนี้และเงินฝาก

Implication

ปรับกำไรปี 2023E/24E ขึ้น, แนวโน้ม 4Q23E ดีต่อเนื่อง QoQ เราปรับกำไรปกติปี 2023E/24E ขึ้น +10%/+5% เป็น 2.2 พันล้านบาท/3 พันล้านบาท (-49% YoY/+40% YoY) เพื่อสะท้อนกำไรปกติ 3Q23 ฟิ้นเร็วกว่าคาดมาก ขณะที่เราประเมินกำไรปกติ 4Q23E จะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง QoQ ตามสถานการณ์ inventory ของลูกค้าทยอยกลับสู่ระดับปกติ การรับรู้ต้นทุนหมู่นำที่อ่อนตัว ซึ่งโดยปกติบริษัทจะสต็อกล่วงหน้าราว 2-3 เดือน และอานิสงส์จากการขยายลูกค้าใหม่ตั้งแต่ 3Q23

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” (เดิม “ถือ”) และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 23.00 บาท (เดิม 22.00 บาท) อิง 2024E PER 22x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยง เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นจากกำไร 3Q23 ฟิ้นเร็วกว่าคาดมาก และคาดการณ์แนวโน้มนับจากนี้จะอยู่ในทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่องตามสถานการณ์ inventory ทยอยกลับสู่ระดับปกติ ขณะที่เรามองว่าราคาหมู่นำที่ปรับลดลงหนัก -32% YTD ค่อนข้างสะท้อนปัจจัยลบแล้ว

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: 3Q23 results review

FY: Dec (Bt mn)	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	9M23	9M22	YoY
Revenues	3,999	6,122	-34.7%	3,243	23.3%	10,829	15,829	-31.6%
CoGS	(3,231)	(4,570)	-29.3%	(2,645)	22.2%	(8,838)	(11,730)	-24.7%
Gross profit	768	1,552	-50.5%	598	28.5%	1,991	4,099	-51.4%
SG&A	(266)	(321)	-17.2%	(298)	-10.7%	(865)	(898)	-3.7%
EBITDA	818	1,434	-42.9%	564	45.1%	1,964	3,766	-47.8%
Other inc./exps	183	58	215.5%	130	39.9%	436	140	212.3%
Interest expenses	(2)	(31)	-94.6%	(2)	-6.9%	(9)	(53)	-82.2%
Income tax	(31)	(17)	78.9%	4	n.m.	(52)	(3)	1,504.0
Core profit	653	1,241	-47.4%	433	50.8%	1,500	3,285	-54.3%
Net profit	645	1,468	-56.1%	445	44.9%	1,515	3,726	-59.3%
EPS (Bt)	0.21	0.61	-64.9%	0.15	44.9%	0.50	1.55	-67.5%
Gross margin	19.2%	25.4%		18.4%		18.4%	25.9%	
Net margin	16.1%	24.0%		13.7%		14.0%	23.5%	

Source: ITC, DAOL

Fig 2: ITC share prices vs profits

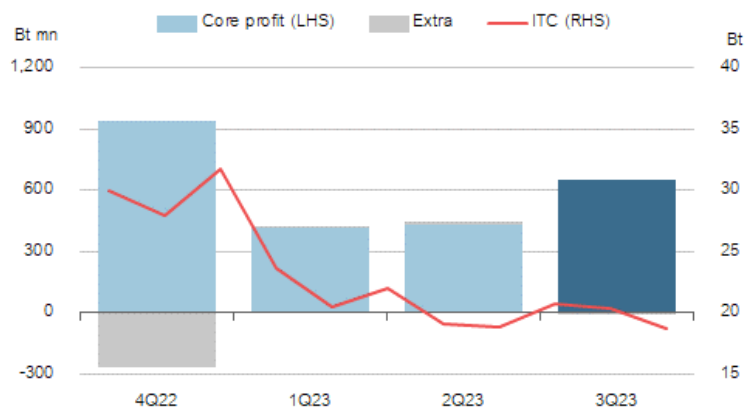


Fig 3: Tuna price vs quarterly GPM

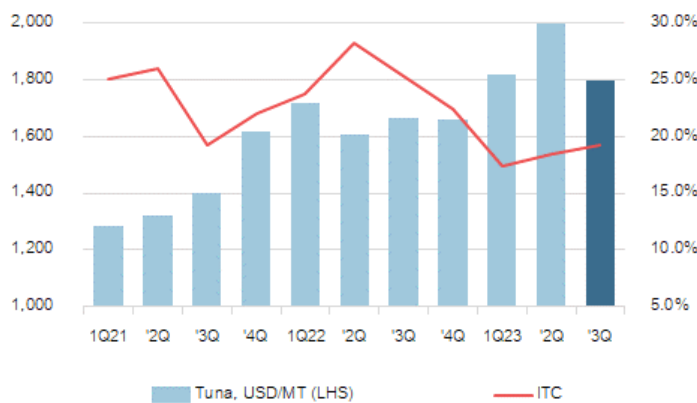
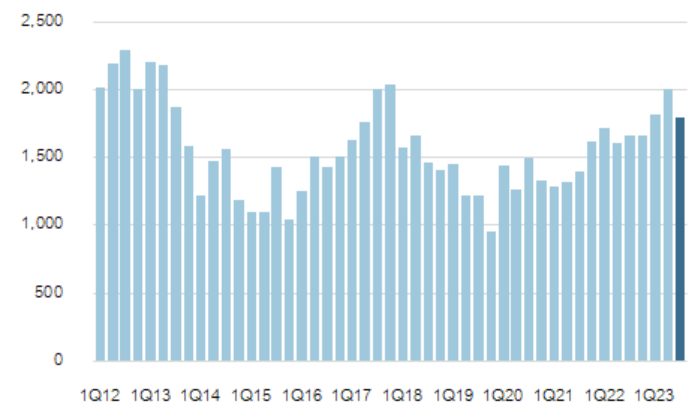


Fig 4: Tuna price (USD per ton)



Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	6,122	5,591	3,587	3,243	3,999
Cost of sales	(4,570)	(4,341)	(2,962)	(2,645)	(3,231)
Gross profit	1,552	1,250	625	598	768
SG&A	(321)	(341)	(301)	(298)	(266)
EBITDA	1,434	1,159	582	564	818
Finance costs	(31)	(30)	(6)	(2)	(2)
Core profit	1,241	942	414	433	653
Net profit	1,468	676	425	445	645
EPS	0.61	0.28	0.14	0.15	0.21
Gross margin	25.4%	22.4%	17.4%	18.4%	19.2%
EBITDA margin	23.4%	20.7%	16.2%	17.4%	20.5%
Net profit margin	24.0%	12.1%	11.9%	13.7%	16.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	2,112	703	13,254	14,294	14,492
Accounts receivable	2,117	2,207	3,517	2,482	2,844
Inventories	2,231	3,498	4,454	3,417	3,650
Other current assets	115	627	1,526	2,326	3,126
Total cur. Assets	6,575	7,035	22,750	22,519	24,112
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	3,962	4,171	4,893	5,200	5,360
Other assets	217	302	534	549	564
Total assets	10,753	11,508	28,178	28,267	30,036
Short-term loans	1,159	0	0	0	0
Accounts payable	1,166	1,576	2,353	1,577	1,780
Current maturities	9	2,310	14	15	16
Other current liabilities	37	179	150	150	150
Total cur. liabilities	2,371	4,065	2,517	1,741	1,946
Long-term debt	2,310	22	28	34	38
Other LT liabilities	489	604	588	616	645
Total LT liabilities	2,799	626	616	650	683
Total liabilities	5,170	4,691	3,133	2,391	2,629
Registered capital	360	360	3,000	3,000	3,000
Paid-up capital	360	360	3,000	3,000	3,000
Share premium	240	240	18,395	18,395	18,395
Retained earnings	5,112	6,549	3,480	4,310	5,838
Others	(129)	(332)	154	154	154
Minority interests	0	0	16	17	20
Shares' equity	5,583	6,818	25,045	25,876	27,407

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	2,548	2,721	4,402	2,181	3,028
Depreciation	480	536	571	541	690
Chg in working capital	(1,106)	(1,002)	(1,954)	1,324	(362)
Others	108	109	173	0	0
CF from operations	2,030	2,363	3,191	4,046	3,355
Capital expenditure	(695)	2,478	(1,250)	(848)	(850)
Others	355	(3,788)	(92)	(815)	(815)
CF from investing	(340)	(1,310)	(1,342)	(1,663)	(1,665)
Free cash flow	1,690	1,053	1,849	2,383	1,690
Net borrowings	241	(1,146)	(2,290)	6	5
Equity capital raised	0	0	20,795	0	0
Dividends paid	(900)	(1,260)	(7,680)	(1,350)	(1,500)
Others	(35)	(56)	(124)	1	3
CF from financing	(694)	(2,462)	10,702	(1,343)	(1,492)
Net change in cash	996	(1,409)	12,551	1,040	198

Source: ITC, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	12,224	14,529	21,420	15,141	18,489
Cost of sales	(9,048)	(11,173)	(16,071)	(12,302)	(14,599)
Gross profit	3,176	3,356	5,349	2,839	3,890
SG&A	(699)	(982)	(1,239)	(1,164)	(1,266)
EBITDA	3,089	3,031	4,928	2,802	3,855
Depre. & amortization	(480)	(536)	(571)	(541)	(690)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	132	121	247	586	542
EBIT	2,609	2,495	4,357	2,261	3,166
Finance costs	(37)	(32)	(82)	(11)	(8)
Income taxes	(27)	(28)	(48)	(83)	(126)
Net profit before MI	2,545	2,435	4,226	2,166	3,031
Minority interest	0	0	1	(1)	(3)
Core profit	2,545	2,435	4,227	2,166	3,028
Extraordinary items	3	285	175	15	0
Net profit	2,548	2,721	4,402	2,181	3,028

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	11.6%	18.9%	47.4%	-29.3%	22.1%
EBITDA	41.8%	-1.9%	62.6%	-43.1%	37.6%
Net profit	50.4%	6.8%	61.8%	-50.5%	38.9%
Core profit	56.0%	-4.3%	73.6%	-48.8%	39.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	26.0%	23.1%	25.0%	18.8%	21.0%
EBITDA margin	25.3%	20.9%	23.0%	18.5%	20.9%
Core profit margin	20.8%	16.8%	19.7%	14.3%	16.4%
Net profit margin	20.8%	18.7%	20.6%	14.4%	16.4%
ROA	26.3%	24.4%	22.2%	7.7%	10.4%
ROE	54.0%	43.9%	27.6%	8.6%	11.4%
Stability					
D/E (x)	0.62	0.34	0.00	0.00	0.00
Net D/E (x)	0.24	0.24	(0.53)	(0.55)	(0.53)
Interest coverage ratio	71.1	78.5	52.8	205.5	386.5
Current ratio (x)	2.77	1.73	9.04	12.93	12.39
Quick ratio (x)	1.83	0.87	7.27	10.97	10.51
Per share (Bt)					
Reported EPS	7.08	7.56	2.48	0.73	1.01
Core EPS	7.07	6.77	2.38	0.72	1.01
Book value	15.51	18.94	14.12	8.62	9.13
Dividend	2.80	4.00	2.52	0.50	0.65
Valuation (x)					
PER	2.68	2.51	7.65	26.14	18.82
Core PER	2.69	2.81	7.97	26.32	18.82
P/BV	1.23	1.00	1.35	2.20	2.08
EV/EBITDA	2.66	2.79	4.15	15.26	11.04
Dividend yield	14.7%	21.1%	13.3%	2.6%	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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย 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.