

12 February 2024

Sector: Automotive

# Somboon Advance Technology

4Q23E จะชะลอกว่าคาด ตามยอดผลิตรถยนต์และ GPM ที่ลดลง

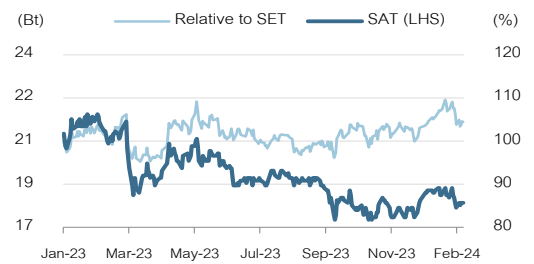
Bloomberg ticker	SAT TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt17.90
Target price	Bt19.00 (previously Bt20.50)
Upside/Downside	+6%
EPS revision	2023E: -4%; 2024E: -7%

Bloomberg target price	Bt21.74
Bloomberg consensus	Buy 9 / Hold 1 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt21.30 / Bt17.10
Market cap. (Bt mn)	7,611
Shares outstanding (mn)	425
Avg. daily turnover (Bt mn)	16
Free float	64%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023E	2024E	2025E
Revenue	8,931	9,167	9,642	10,131
EBITDA	1,596	1,695	1,765	1,864
Net profit	940	977	1,022	1,079
EPS (Bt)	2.21	2.30	2.40	2.54
Growth	-1.3%	3.9%	4.6%	5.6%
Core EPS (Bt)	2.16	2.28	2.40	2.54
Growth	-3.9%	5.8%	5.2%	5.6%
DPS (Bt)	1.50	1.53	1.55	1.60
Div. yield	8.4%	8.5%	8.7%	8.9%
PER (x)	8.1	7.8	7.5	7.1
Core PER (x)	8.3	7.8	7.5	7.1
EV/EBITDA (x)	2.8	2.7	2.7	2.3
PBV (x)	1.0	0.9	0.9	0.8

Bloomberg consensus				
Net profit	940	1,003	1,057	1,132
EPS (Bt)	2.21	2.36	2.49	2.66



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.2%	3.5%	-6.8%	-15.6%
Relative to SET	-0.4%	4.6%	2.4%	1.3%

Major shareholders	
1. Somboon Holding Co., Ltd.	29.92%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	8.32%
3. Krungsri Dividend Stock Fund	2.19%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จาก “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 19.00 บาท (เดิม 20.50 บาท) ยังอิง 2024E PER ที่ 8 เท่า (-1.0SD below 5yr-average PER) เราประเมินกำไรปกติ 4Q23E ที่ 216 ล้านบาท (-6% YoY, -19% QoQ) ชะลอตัวกว่าที่เราคาดเดิม จาก 1) รายได้จะอยู่ที่ 2.2 พันล้านบาท (-2% YoY, -7% QoQ) ตามยอดผลิตรถยนต์ -12% YoY, -2% QoQ และเครื่องจักรกลการเกษตรที่ยังชะลอตัวต่อเนื่อง จากผลกระทบเอลนีโญ, 2) GPM จะอยู่ที่ 18.1% (4Q22 = 16.8%, 3Q23 = 19.0%) น้อยกว่าที่เราประเมินว่าจะใกล้เคียง QoQ โดยดีขึ้น YoY จากการบริหารต้นทุนดีขึ้น และค่าไฟฟ้าที่ลดลงตามค่า FT ขณะที่ลดลง QoQ ตาม u-rate ที่ลดลง

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E ลง -4% เป็น 971 ล้านบาท +6% YoY และปรับปี 2024E ลง -7% เป็น 1.0 พันล้านบาท +5% YoY ตามยอดผลิตรถยนต์ของไทยในปี 2024E ที่ยังฟื้นไม่มากเป็น 1.9 ล้านคัน +3% YoY ส่วนเครื่องจักรกลการเกษตรจะยังทรงตัว ขณะที่ได้ผลบวกจากการรับรู้คำสั่งซื้อใหม่เต็มปีเพิ่มจากปี 2023E รว 200 ล้านบาท และเรามีการปรับ GPM ลงเป็น 18.1% (ใกล้เคียงปี 2023E) จากเดิม 18.5% ตาม u-rate ที่ยังทรงตัว

ราคาหุ้น outperform SET +5% ในช่วง 3 เดือน จากกำไร 3Q23 ที่ดีกว่าคาด แต่ปรับตัวใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือน ทั้งนี้ เราปรับคำแนะนำลงเป็น ถือ จากกำไร 4Q23E ที่มีแนวโน้มชะลอตัวกว่าเดิม รวมถึงปี 2024E ที่ยังเติบโตไม่มากทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst

## Event: 4Q23E earnings preview

□ **กำไรปกติ 4Q23E จะชะลอตัวกว่าที่เราคาดเดิม จากยอดผลิตรถยนต์และเครื่องจักรกลการเกษตรที่ปรับตัวลดลง** เราประเมินกำไรปกติ 4Q23E ที่ 216 ล้านบาท (-6% YoY, -19% QoQ) ชะลอตัวกว่าเดิมที่เราทำไว้ราว 254 ล้านบาท โดยเป็นผลจาก 1) เราประเมินรายได้จะปรับตัวลดลงเป็น 2.2 พันล้านบาท (-2% YoY, -7% QoQ) ตามทิศทางยอดผลิตรถยนต์ของไทยใน 4Q23 ที่ -12% YoY, -2% QoQ รวมถึงยอดผลิตเครื่องจักรกลการเกษตรที่ยังลดลง YoY และ QoQ จากผลกระทบเอลนีโญ, 2) GPM จะอยู่ที่ 18.1% (4Q22 = 16.8%, 3Q23 = 19.0%) โดย GPM ดีขึ้น YoY จากการบริหารต้นทุนดีขึ้น และค่าไฟฟ้าที่ลดลงตามค่า FT ขณะที่ลดลง QoQ ตาม u-rate ที่ลดลง, 3) ประเมินส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน 24 ล้านบาท (-21% YoY, +98% QoQ) ดังนั้น ส่งผลให้เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปี 2023E ลง -4% เป็น 971 ล้านบาท +6% YoY

□ **ปรับกำไรปี 2024E ลง จากรายได้และ GPM ที่ฟื้นตัวช้ากว่าเดิม** เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2024E ลง -7% เป็น 1.0 พันล้านบาท +5% YoY โดยปรับรายได้ลง -3% เป็น 9.6 พันล้านบาท +5% YoY ตามยอดผลิตรถยนต์ที่ยังฟื้นตัวช้า โดยประเมินจะอยู่ที่ 1.9 ล้านคัน +3% YoY ส่วนเครื่องจักรกลการเกษตรจะทรงตัว โดย 1H24E จะยังลดลง YoY แต่จะดีขึ้นในช่วง 2H24E จากสถานการณ์เอลนีโญที่เริ่มคลี่คลายและฐานต่ำในปีก่อน ขณะที่จะมีการรับรู้รายได้จากคำสั่งซื้อใหม่เต็มปีเพิ่มขึ้นจากปี 2023E รว 200 ล้านบาท และปรับ GPM ลงเป็น 18.1% (เดิม 18.5%) ทรงตัว YoY จาก u-rate ที่ลดลง

## Valuation/Catalyst/Risk

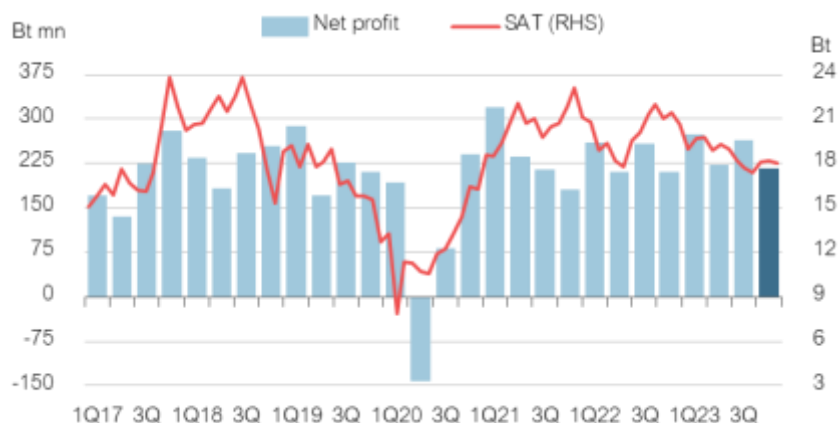
เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 19.00 บาท (จากเดิม 20.20 บาท) ยังอิง 2024E PER ที่ 8 เท่า (-1.0SD below 5yr-average PER) ทั้งนี้ จากแนวโน้มยอดผลิตรถยนต์ที่ยังฟื้นตัวช้า ขณะที่กำไรปี 2024E จะเติบโตไม่มากทำให้ราคาหุ้นยังขาด catalyst

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: 4Q23E earning preview

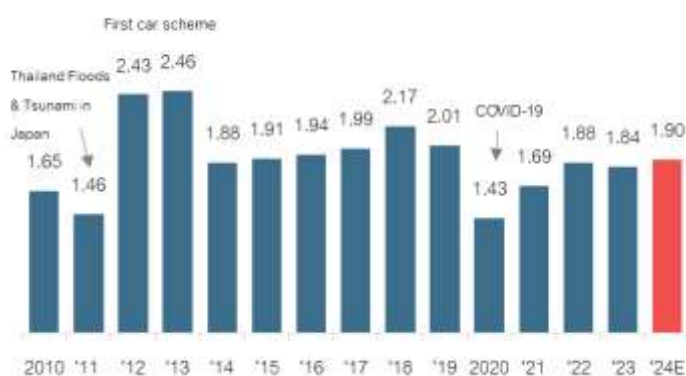
FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	2,162	2,200	-1.7%	2,333	-7.3%	9,167	8,931	2.6%
CoGS	(1,771)	(1,831)	-3.2%	(1,890)	-6.3%	(7,512)	(7,346)	2.3%
Gross profit	390	369	5.7%	443	-12.0%	1,655	1,586	4.4%
SG&A	(182)	(197)	-7.4%	(174)	4.5%	(683)	(731)	-6.6%
EBITDA	427	380	12.2%	433	-1.3%	1,695	1,596	6.2%
Other inc./exps	23	62	-63.6%	24	-4.9%	100	162	-38.1%
Interest expenses	(1)	(0)	873.5%	(0)	164.6%	(2)	(2)	8.2%
Income tax	(42)	(39)	8%	(43)	-3.1%	(167)	(140)	19.6%
Core profit	216	229	-5.7%	265	-18.5%	971	918	5.8%
Net profit	216	211	2.0%	263	-18.1%	977	940	3.9%
EPS (Bt)	0.51	0.50	2.0%	0.62	-18.1%	2.30	2.21	3.9%
Gross margin	18.1%	16.8%		19.0%		18.1%	17.8%	
Net margin	10.0%	9.6%		11.3%		10.7%	10.5%	

Fig 2: SAT share prices vs profits



Source: Company, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Thailand auto production (mn units)



Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 4: Thailand auto production - monthly



Source: The Federation of Thai Industries

### Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	2,297	2,200	2,519	2,153	2,333
Cost of sales	(1,838)	(1,831)	(2,086)	(1,766)	(1,890)
Gross profit	460	369	433	388	443
SG&A	(184)	(197)	(159)	(168)	(174)
EBITDA	430	380	442	393	433
Finance costs	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
Core profit	252	229	273	217	265
Net profit	259	211	274	223	263
EPS	0.61	0.50	0.65	0.52	0.62
Gross margin	20.0%	16.8%	17.2%	18.0%	19.0%
EBITDA margin	18.7%	17.3%	17.6%	18.2%	18.5%
Net profit margin	11.3%	9.6%	10.9%	10.4%	11.3%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & deposits	1,602	1,998	1,610	1,511	1,855
Accounts receivable	1,531	1,645	1,661	1,777	1,821
Inventories	594	776	820	888	886
Other current assets	1,816	1,411	1,950	2,050	2,080
<b>Total cur. assets</b>	<b>5,543</b>	<b>5,830</b>	<b>6,040</b>	<b>6,226</b>	<b>6,643</b>
Investments	939	957	1,041	1,243	1,259
Fixed assets	3,069	3,213	3,289	3,332	3,400
Other assets	279	350	254	263	268
<b>Total assets</b>	<b>9,830</b>	<b>10,351</b>	<b>10,623</b>	<b>11,063</b>	<b>11,570</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	1,228	1,335	1,250	1,278	1,302
Current maturities	13	13	1	1	1
Other current liabilities	652	706	605	626	649
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>1,892</b>	<b>2,054</b>	<b>1,856</b>	<b>1,906</b>	<b>1,952</b>
Long-term debt	0	0	128	142	171
Other LT liabilities	296	330	371	384	395
<b>Total LT liabilities</b>	<b>296</b>	<b>330</b>	<b>499</b>	<b>527</b>	<b>567</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>2,188</b>	<b>2,385</b>	<b>2,355</b>	<b>2,432</b>	<b>2,519</b>
Registered capital	425	425	425	425	425
Paid-up capital	425	425	425	425	425
Share premium	716	716	716	716	716
Retained earnings	6,484	6,787	7,126	7,489	7,909
Others	17	21	0	0	0
Minority interests	0	16	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>7,642</b>	<b>7,966</b>	<b>8,268</b>	<b>8,631</b>	<b>9,051</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit	953	940	977	1,022	1,079
Depreciation	(572)	(515)	(549)	(565)	(594)
Chg in working capital	4	(11)	423	159	1
Others	994	804	(151)	580	1,193
<b>CF from operations</b>	<b>1,379</b>	<b>1,218</b>	<b>700</b>	<b>1,196</b>	<b>1,679</b>
Capital expenditure	(250)	(644)	(550)	(650)	(700)
Others	(1,017)	469	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(1,268)</b>	<b>(174)</b>	<b>(550)</b>	<b>(650)</b>	<b>(700)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>111</b>	<b>1,044</b>	<b>150</b>	<b>546</b>	<b>979</b>
Net borrowings	(111)	(16)	101	16	27
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(374)	(629)	(638)	(659)	(659)
Others	(5)	(2)	(2)	(2)	(3)
<b>CF from financing</b>	<b>(490)</b>	<b>(648)</b>	<b>(539)</b>	<b>(645)</b>	<b>(634)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(379)</b>	<b>396</b>	<b>(388)</b>	<b>(99)</b>	<b>345</b>

Source: SAT, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	8,598	8,931	9,167	9,642	10,131
Cost of sales	(6,943)	(7,346)	(7,512)	(7,901)	(8,297)
<b>Gross profit</b>	<b>1,655</b>	<b>1,586</b>	<b>1,655</b>	<b>1,740</b>	<b>1,834</b>
SG&A	(737)	(731)	(683)	(713)	(745)
<b>EBITDA</b>	<b>1,689</b>	<b>1,596</b>	<b>1,695</b>	<b>1,765</b>	<b>1,864</b>
Depre. & amortization	(572)	(515)	(549)	(565)	(594)
Equity income	84	38	55	58	60
Other income	120	162	100	105	110
<b>EBIT</b>	<b>1,122</b>	<b>1,055</b>	<b>1,127</b>	<b>1,190</b>	<b>1,259</b>
Finance costs	(6)	(2)	(2)	(2)	(3)
Income taxes	(159)	(140)	(167)	(177)	(187)
<b>Net profit before MI</b>	<b>957</b>	<b>913</b>	<b>958</b>	<b>1,011</b>	<b>1,069</b>
Minority interest	(3)	4	13	11	10
<b>Core profit</b>	<b>955</b>	<b>918</b>	<b>971</b>	<b>1,022</b>	<b>1,079</b>
Extraordinary items	(2)	22	6	0	0
<b>Net profit</b>	<b>953</b>	<b>940</b>	<b>977</b>	<b>1,022</b>	<b>1,079</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	46.2%	3.9%	2.6%	5.2%	5.1%
EBITDA	62.6%	-5.5%	6.2%	4.2%	5.6%
Net profit	156.6%	-1.3%	3.9%	4.6%	5.6%
Core profit	157.5%	-3.9%	5.8%	5.2%	5.6%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	19.2%	17.8%	18.1%	18.1%	18.1%
EBITDA margin	19.6%	17.9%	18.5%	18.3%	18.4%
Core profit margin	11.1%	10.3%	10.6%	10.6%	10.7%
Net profit margin	11.1%	10.5%	10.7%	10.6%	10.7%
ROA	9.7%	8.9%	9.1%	9.2%	9.3%
ROE	12.5%	11.5%	11.7%	11.8%	11.9%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.29	0.30	0.28	0.28	0.28
Net D/E (x)	0.00	0.00	0.02	0.02	0.02
Interest coverage ratio	193.75	533.27	526.52	644.07	498.27
Current ratio (x)	2.93	2.84	3.25	3.27	3.40
Quick ratio (x)	2.62	2.46	2.81	2.80	2.95
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	2.24	2.21	2.30	2.40	2.54
Core EPS	2.25	2.16	2.28	2.40	2.54
Book value	17.97	18.74	19.45	20.30	21.29
Dividend	1.50	1.50	1.53	1.55	1.60
<b>Valuation (x)</b>					
PER	7.99	8.10	7.79	7.45	7.05
Core PER	7.97	8.29	7.84	7.45	7.05
P/BV	1.00	0.96	0.92	0.88	0.84
EV/EBITDA	2.75	2.83	2.74	2.65	2.33
Dividend yield	8.4%	8.4%	8.5%	8.7%	8.9%

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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