

17 January 2024

Sector: Food & Beverage

# Asian Alliance International

## 4Q23E ฟิ้นต่อเนื่อง QoQ, เหตุการณ์ Red Sea กระทบเล็กน้อย

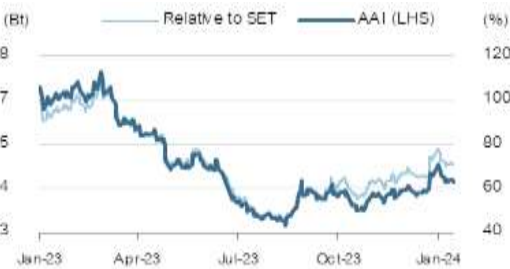
Bloomberg ticker	AAI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt4.14
Target price	Bt5.00 (maintained)
Upside/Downside	+21%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt4.83
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt7.55 / Bt2.82
Market cap. (Bt mn)	8,798
Shares outstanding (mn)	2,125
Avg. daily turnover (Bt mn)	62
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	5,423	5,915
EBITDA	933	1,239	642	806
Net profit	653	859	357	523
EPS (Bt)	0.38	0.48	0.17	0.25
Growth	-89.1%	25.9%	-65.3%	46.7%
Core EPS (Bt)	0.41	0.51	0.20	0.25
Growth	-88.4%	24.3%	-61.0%	24.1%
DPS (Bt)	0.19	0.29	0.12	0.15
Div. yield	4.5%	7.0%	2.8%	3.6%
PER (x)	10.8	8.6	24.7	16.8
Core PER (x)	10.1	8.1	20.9	16.8
EV/EBITDA (x)	8.2	5.1	11.4	9.0
PBV (x)	3.0	1.5	1.8	1.7

Bloomberg consensus				
Net profit	653	859	403	535
EPS (Bt)	0.38	0.48	0.19	0.25



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	9.0%	19.7%	29.4%	-37.7%
Relative to SET	8.2%	21.9%	38.1%	-20.8%

Major shareholders		Holding
1. Asian Sea Corporation PCL		70.00%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง 2024E PER 21x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 23x เราประเมินกำไรปกติ 4Q23E ที่ 140 ล้านบาท (-30% YoY, +8% QoQ) ใกล้เคียงกับกรอบเดิมที่เราประเมินเบื้องต้นราว 140-160 ล้านบาท แม้ในช่วงปลายไตรมาส 4Q23E บริษัทจะเริ่มได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ Red Sea ทำให้ลูกค้าบางส่วนมีการ wait & see และชะลอ shipment แต่คาดการณ์ผลกระทบดำเนินงานโดยรวมจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง QoQ หนุนโดยปัญหา inventory destocking ของลูกค้าอาหารสัตว์เลี้ยงคลี่คลายขึ้น ลูกค้ากลุ่มอาหารพร้อมทานบรรจุภัณฑ์ (Human food) ทอยกลับมาส่งคำสั่งซื้อ และอานิสงส์ต้นทุนห่านอ่อนตัว

เราคงกำไรปกติปี 2023E/24E ที่ 422 ล้านบาท/523 ล้านบาท (-53% YoY/+24% YoY) สำหรับ 1Q24E เราประเมินกำไรปกติจะกลับมาโต YoY ในรอบ 5 ไตรมาส แต่มีโอกาสทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อย QoQ เนื่องจากผลกระทบเหตุการณ์ Red Sea ในช่วงต้นไตรมาส ขณะที่คาดการณ์ลูกค้ารายใหม่จะเริ่มส่งมอบปลาย 1Q24E

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ outperform SET +8%/38% ใน 1/6 เดือน จากผลการดำเนินงานโดยรวมผ่านจุดต่ำสุดแล้วและฟื้นเร็วกว่าคาด ทั้งนี้เราคงมุมมองบวกจากแนวโน้มปี 2024E จะกลับมาขยายตัวในรอบ 2 ปี ขณะที่มี catalyst จากการขยายลูกค้า housebrand รายใหม่ในสหรัฐฯ 2 รายใน 1Q24E และ 2H24E อีกทั้งบริษัทมีการเจรจาลูกค้ารายใหม่อื่นๆ ต่อเนื่อง คาดเห็นความชัดเจนตั้งแต่ 4Q24E

### Event: 4Q23E earnings preview

□ กำไรปกติ 4Q23E ฟิ้นต่อเนื่อง QoQ แม้มีผลกระทบ Red Sea ช่วงปลายไตรมาส เราประเมินกำไรปกติ 4Q23E ที่ 140 ล้านบาท (-30% YoY, +8% QoQ) ใกล้เคียงกับกรอบเดิมที่เราคาด โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) รายได้ลดลง -13% YoY แต่ดีขึ้น +9% QoQ โดยปรับตัวลง YoY จากฐานสูงใน 4Q22 ซึ่งเป็นช่วงที่บริษัทยังได้อานิสงส์จากการเร่งเติมสต็อกของลูกค้าจากความกังวลภาคขนส่ง ขณะที่รายได้ดีขึ้น QoQ เป็นไปตามสถานการณ์ inventory destocking กลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยงคลี่คลายขึ้น รวมถึงลูกค้ากลุ่มอาหารพร้อมทานบรรจุภัณฑ์ (Human food) ทอยกลับมาส่งคำสั่งซื้อ เช่น ลูกค้าในอิสราเอล หลังต้นทุนห่านอ่อนตัว อย่างไรก็ตามปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนจากสถานการณ์ความไม่สงบใน Red Sea ทำให้ลูกค้าส่วนหนึ่งมีการ wait & see และชะลอ shipment ช่วงปลายไตรมาส และ 2) GPM อยู่ที่ 16.4% ลดลงจาก 4Q22 ที่ 20.2% ตามทิศทางรายได้โดยรวมชะลอตัว แต่ดีขึ้นเล็กน้อยจาก 3Q23 ที่ 16.1% อานิสงส์กลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยงฟื้นตัวและต้นทุนห่านลดลง โดยราคาห่าน 4Q23E เฉลี่ยอยู่ที่ราว USD1,517/ton (-9% YoY, -16% QoQ)

### Implication

□ คงกำไรปกติปี 2023E/24E, 1Q24E ดีขึ้น YoY แต่ทรงตัว/ลดลง QoQ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E/24E ที่ 422 ล้านบาท/523 ล้านบาท (-53% YoY/+24% YoY) ปัจจุบันบริษัทได้เริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์สายการผลิตใหม่ตั้งแต่ต้นปี 2024E แล้ว ซึ่งจะช่วยเพิ่มกำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยง +13% และกำลังการผลิตรวม +9% สำหรับ 1Q24E เราประเมินกำไรปกติจะกลับมาฟื้นตัว YoY แต่มีโอกาสทรงตัวหรือลดลง QoQ โดยหลักเนื่องจากผลกระทบเหตุการณ์ Red Sea ในช่วงต้นไตรมาส ทำให้ลูกค้าบางส่วนมีการชะลอ shipment อย่างไรก็ตามคาดการณ์สถานการณ์จะทยอยดีขึ้น อีกทั้งลูกค้าใหม่กลุ่ม housebrand ในสหรัฐฯ คาดจะเริ่มส่งมอบได้ช่วงปลาย 1Q24E

### Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง 2024E PER 21x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 23x โดยมี catalyst จากการขยายลูกค้าใหม่ 2 รายในปี 2024E ซึ่งเป็นรายใหญ่ โดยรายแรกจะเริ่มส่งมอบ 1Q24E และอีกรายช่วง 2H24E นอกจากนี้บริษัทอยู่ระหว่างเจรจาลูกค้ารายใหม่อื่นๆ ต่อเนื่อง

Fig 1: 4Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	1,478	1,701	-13.1%	1,359	8.8%	5,423	7,124	-23.9%
CoGS	(1,236)	(1,358)	-9.0%	(1,141)	8.4%	(4,682)	(5,709)	-18.0%
Gross profit	242	343	-29.4%	218	11.0%	741	1,414	-47.6%
SG&A	(104)	(117)	-11.5%	(97)	6.5%	(371)	(425)	-12.6%
EBITDA	202	292	-30.6%	194	4.6%	642	1,239	-48.2%
Other inc./exps	17	19	-6.9%	19	-10.2%	72	76	-5.7%
Interest expenses	(3)	(9)	-60.5%	(3)	4.9%	(16)	(36)	-56.7%
Income tax	(12)	(36)	-65.5%	(7)	75.3%	(4)	(126)	-96.6%
Core profit	140	200	-30.0%	130	7.8%	422	903	-53.3%
Net profit	140	300	-53.4%	118	18.4%	357	859	-58.5%
EPS (Bt)	0.07	0.15	-57.5%	0.06	18.4%	0.17	0.48	-65.3%
Gross margin	16.4%	20.2%		16.1%		13.7%	19.9%	
Net margin	9.5%	17.7%		8.7%		6.6%	12.1%	

Source: AAI, DAOL

Fig 2: AAI share prices vs profits

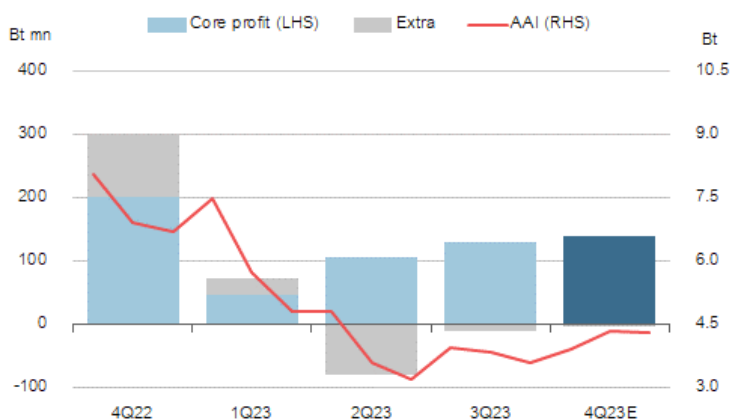


Fig 3: Tuna price vs quarterly GPM

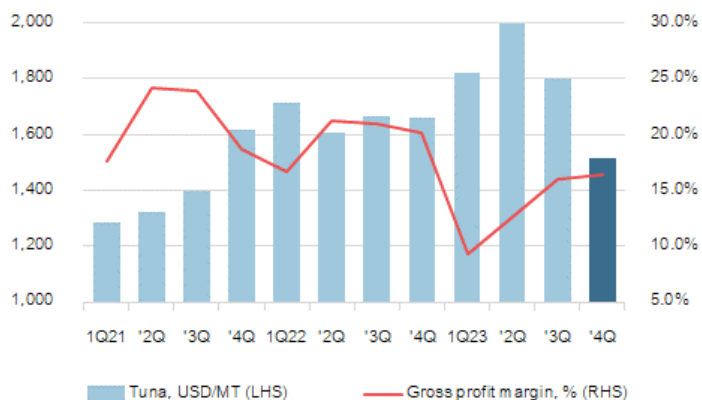
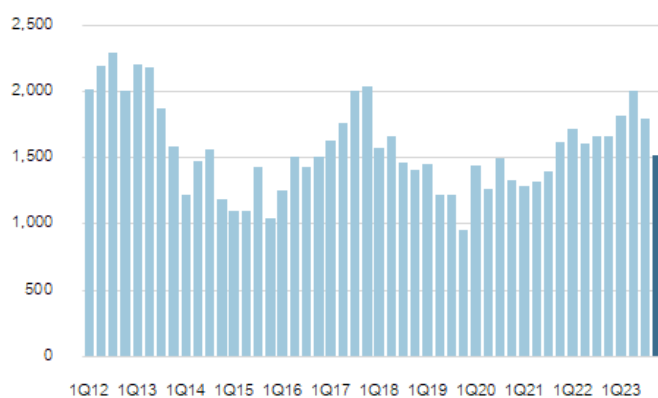


Fig 4: Tuna price



### Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	1,958	1,701	1,391	1,196	1,359
Cost of sales	(1,548)	(1,358)	(1,261)	(1,044)	(1,141)
Gross profit	410	343	130	152	218
SG&A	(125)	(117)	(96)	(75)	(97)
EBITDA	348	292	97	149	194
Finance costs	(11)	(9)	(5)	(3)	(3)
Core profit	266	200	45	106	130
Net profit	195	300	72	26	118
EPS	0.11	0.15	0.03	0.01	0.06
Gross margin	20.9%	20.2%	9.3%	12.7%	16.1%
EBITDA margin	17.8%	17.1%	7.0%	12.4%	14.3%
Net profit margin	10.0%	17.7%	5.2%	2.2%	8.7%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	83	46	1,508	1,630	1,662
Accounts receivable	513	607	981	603	657
Inventories	1,067	1,630	1,754	1,338	1,420
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>3,802</b>	<b>3,971</b>
Investments	42	41	34	33	35
Fixed assets	907	1,077	1,353	1,451	1,535
Other assets	114	120	216	228	240
<b>Total assets</b>	<b>3,564</b>	<b>3,606</b>	<b>6,080</b>	<b>5,515</b>	<b>5,782</b>
Short-term loans	254	496	0	0	0
Accounts payable	392	517	492	360	382
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>473</b>	<b>485</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>656</b>	<b>649</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	890	1,163
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>4,859</b>	<b>5,132</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	599	653	859	357	523
Depreciation	147	154	174	200	200
Chg in working capital	(91)	(593)	(579)	664	(115)
Others	(34)	54	(47)	5	5
<b>CF from operations</b>	<b>622</b>	<b>268</b>	<b>407</b>	<b>1,225</b>	<b>614</b>
Capital expenditure	(75)	(299)	(369)	(298)	(284)
Others	(512)	(129)	(46)	(11)	(13)
<b>CF from investing</b>	<b>(588)</b>	<b>(428)</b>	<b>(415)</b>	<b>(310)</b>	<b>(297)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>34</b>	<b>(160)</b>	<b>(8)</b>	<b>916</b>	<b>316</b>
Net borrowings	(185)	131	(170)	(263)	(35)
Equity capital raised	0	0	2,315	0	0
Dividends paid	0	(791)	(512)	(531)	(250)
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>(284)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>8</b>	<b>(40)</b>	<b>1,465</b>	<b>122</b>	<b>32</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	5,423	5,915
Cost of sales	(3,729)	(3,932)	(5,709)	(4,682)	(4,970)
<b>Gross profit</b>	<b>784</b>	<b>1,054</b>	<b>1,414</b>	<b>741</b>	<b>945</b>
SG&A	(314)	(338)	(425)	(371)	(408)
<b>EBITDA</b>	<b>754</b>	<b>933</b>	<b>1,239</b>	<b>642</b>	<b>806</b>
Depre. & amortization	(147)	(154)	(174)	(200)	(200)
Equity income	(3)	(2)	1	(1)	1
Other income	140	65	76	72	67
<b>EBIT</b>	<b>607</b>	<b>779</b>	<b>1,065</b>	<b>442</b>	<b>606</b>
Finance costs	(27)	(21)	(36)	(16)	(12)
Income taxes	(25)	(77)	(126)	(4)	(71)
<b>Net profit before MI</b>	<b>555</b>	<b>681</b>	<b>903</b>	<b>422</b>	<b>523</b>
Minority interest	44	14	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>599</b>	<b>695</b>	<b>903</b>	<b>422</b>	<b>523</b>
Extraordinary items	0	(42)	(44)	(65)	0
<b>Net profit</b>	<b>599</b>	<b>653</b>	<b>859</b>	<b>357</b>	<b>523</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	25.9%	10.5%	42.9%	-23.9%	9.1%
EBITDA	112.2%	23.8%	32.8%	-48.2%	25.5%
Net profit	180.7%	8.9%	31.6%	-58.5%	46.7%
Core profit	180.7%	15.9%	29.9%	-53.3%	24.1%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	17.4%	21.1%	19.9%	13.7%	16.0%
EBITDA margin	16.7%	18.7%	17.4%	11.8%	13.6%
Core profit margin	13.3%	13.9%	12.7%	7.8%	8.8%
Net profit margin	13.3%	13.1%	12.1%	6.6%	8.8%
ROA	18.4%	18.2%	17.7%	6.2%	9.3%
ROE	26.3%	26.0%	23.2%	7.2%	10.5%
<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)	(0.29)
Interest coverage ratio	22.5	37.5	29.4	28.2	52.4
Current ratio (x)	3.20	2.01	7.08	8.04	8.19
Quick ratio (x)	1.83	0.63	4.30	5.21	5.26
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	3.53	0.38	0.48	0.17	0.25
Core EPS	3.53	0.41	0.51	0.20	0.25
Book value	15.62	1.40	2.83	2.29	2.42
Dividend	4.65	0.19	0.29	0.12	0.15
<b>Valuation (x)</b>					
PER	1.17	10.78	8.56	24.67	16.82
Core PER	1.17	10.13	8.15	20.87	16.82
P/BV	0.26	2.96	1.46	1.81	1.71
EV/EBITDA	1.47	8.15	5.08	11.45	9.04
Dividend yield	112.3%	4.5%	7.0%	2.8%	3.6%

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 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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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