

19 February 2024

SIS Distribution (Thailand)

Sector: ICT

กำไร 4Q23 ตามคาด, 2024E ฟิ้นแต่มีความเสี่ยงจากกำลังซื้อหด

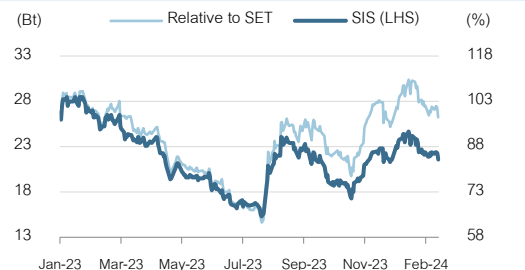
| | |
|-------------------|----------------------|
| Bloomberg ticker | SIS TB |
| Recommendation | HOLD (maintained) |
| Current price | Bt21.40 |
| Target price | Bt22.00 (maintained) |
| Upside/Downside | +3% |
| Core EPS revision | No change |

| | |
|------------------------|-------------------------|
| Bloomberg target price | Bt22.00 |
| Bloomberg consensus | Buy 2 / Hold 1 / Sell 0 |

| | |
|-----------------------------|-------------------|
| Stock data | |
| Stock price 1-year high/low | Bt26.75 / Bt14.90 |
| Market cap. (Bt mn) | 7,494 |
| Shares outstanding (mn) | 350 |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 13 |
| Free float | 32% |
| CG rating | Excellent |
| ESG rating | Very Good |

| | | | | |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Financial & valuation highlights | | | | |
| FY: Dec (Bt mn) | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E |
| Revenue | 29,042 | 27,647 | 28,608 | 29,705 |
| EBITDA | 1,017 | 966 | 1,106 | 1,129 |
| Net profit | 688 | 646 | 730 | 768 |
| EPS (Bt) | 1.97 | 1.84 | 2.08 | 2.19 |
| Growth | -13.1% | -6.2% | 13.1% | 5.2% |
| Core EPS (Bt) | 1.97 | 1.74 | 2.08 | 2.19 |
| Growth | -1.0% | -11.3% | 19.5% | 5.2% |
| DPS (Bt) | 1.20 | 1.05 | 1.19 | 1.25 |
| Div. yield | 5.6% | 4.9% | 5.5% | 5.8% |
| PER (x) | 10.9 | 11.6 | 10.3 | 9.8 |
| Core PER (x) | 10.9 | 12.3 | 10.3 | 9.8 |
| EV/EBITDA (x) | 11.0 | 10.5 | 8.9 | 8.5 |
| PBV (x) | 2.1 | 2.0 | 1.8 | 1.7 |

| | | | | |
|---------------------|------|------|------|------|
| Bloomberg consensus | | | | |
| Net profit | 688 | n.a. | n.a. | n.a. |
| EPS (Bt) | 1.97 | n.a. | n.a. | n.a. |



| | | | | |
|-------------------|--------|-------|-------|--------|
| Price performance | | | | |
| | 1M | 3M | 6M | 12M |
| Absolute | -11.9% | 18.9% | 2.4% | -14.4% |
| Relative to SET | -10.8% | 20.9% | 11.2% | 2.0% |

| | |
|--|--------|
| Major shareholders | |
| 1. SIS Technologies (Thailand) PTE. Ltd. | 47.29% |
| 2. Thai Alliance Co., Ltd. | 13.96% |
| 3. Mr. Chavalit Charaschotepinit | 5.14% |

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 22.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 10x (5-yr average PER) บริษัทรายงานกำไรปกติ (ไม่รวมกำไร FX) 4Q23 ที่ 163 ล้านบาท (-16% YoY, +5% QoQ) เป็นไปตามคาด จากค่าใช้จ่ายพนักงานและดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น YoY และรายได้ลดลงเล็กน้อย -1% YoY/QoQ จากหน้าภาคครัวเรือนที่สูง และการเบิกจ่ายงานภาครัฐที่ล่าช้า ขณะที่รายได้กลุ่ม mobile เริ่มดีขึ้น ควบคู่รายได้ cloud ที่โตต่อเนื่อง ด้าน GPM ดีขึ้น YoY เป็น 7.4% จากสัดส่วนสินค้ากลุ่ม value (high GPM) เพิ่มขึ้น 29% (4Q22 = 25%)

เราคงกำไรปกติปี 2024E ที่ 730 ล้านบาท (+20% YoY) จากรายได้ที่กลับมาดีขึ้น +4% YoY ตามการเปลี่ยนรอบอุปกรณ์ IT และงานภาครัฐที่กลับมาเป็นปกติ โดยเฉพาะ 2H24E ทั้งนี้ระยะสั้นประเมินกำไรปกติ 1Q24E จะกลับมาขยายตัว YoY/QoQ โดยได้ผลบวกจากมาตรการ Easy e-Receipt และการกลับมาเปิดตัวสมาร์ทโฟนรุ่นล่างอย่าง Redmi Note13

ราคาหุ้น outperform SET +21% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาจากแนวโน้มรายได้ที่ผ่านจุดต่ำสุด ขณะที่ underperform SET -11% ในรอบ 1 เดือน จากผลการดำเนินงานที่ยังทรงตัว ทั้งนี้เราคงแนะนำ "ถือ" จากรายได้ และกำไรปกติปี 2024E ที่อาจต่ำคาด จากกำลังซื้อที่ยังชะงักตัวใน 1H24E ตามภาวะเศรษฐกิจ, GDP และเงินเฟ้อที่ต่ำ รวมทั้งค่าใช้จ่ายพนักงานที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

Event: 4Q23 results review

กำไรปกติ 4Q23 ลดลง YoY จากรายได้ที่ทรงตัว และค่าใช้จ่ายที่เพิ่ม บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 176 ล้านบาท (+54% YoY, +9% QoQ) โดยหักกำไรขาดทุน FX จะทำให้กำไรปกติอยู่ที่ 163 ล้านบาท (-16% YoY, +5% QoQ) หรือคิดเป็นกำไรปกติปี 2023 ที่ 611 ล้านบาท (-11% YoY) เป็นไปตามคาด จาก 1) รายได้ทรงตัว -1% YoY/QoQ โดยเป็นของ i. รายได้ consumer ที่หดตัวจากฐานที่สูงในปีก่อน และกดดันจากหน้าภาคครัวเรือนที่สูง ii. รายได้ commercial ยังชะงักตัวต่อเนื่องตามงานภาครัฐที่ดีเลย iii. รายได้ mobile ที่กลับมาดีขึ้น +29% YoY, +31% QoQ จาก Xiaomi กลับมาขายรุ่นตลาดล่าง และได้ผลบวกการเปิดตัวรุ่นใหม่ Xiaomi 13T (Xiaomi คิดเป็น 80% ของรายได้ mobile) และ iv. รายได้ value-added เพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามความต้องการสินค้า Cybersecurity, 2) GPM เป็น 7.4% เพิ่มขึ้นจาก 4Q22 ที่ 7.0% โดยเป็นผลของ product mix กลุ่มสินค้า value ที่เพิ่มเป็น 30% (4Q22/3Q23 = 25%/28%) และการกลับรายการสำรองสินค้าล้าสมัยบางส่วน (หักออกจากต้นทุนขาย), 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น +28% YoY ตามต้นทุนทางการเงินที่เพิ่ม และ 4) SG&A/sale เพิ่มขึ้น 4.3% (4Q22/3Q23 = 3.6%/4.2%) จากจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้น เพื่อบริการขยายตัวของธุรกิจ cloud รวมทั้งค่าใช้จ่ายทางตลาดที่สูงขึ้นตามการแข่งขันที่รุนแรงในช่วงภาวะเศรษฐกิจชะงักตัว

Implication

กำไรปกติปี 2024E กลับมาขยายตัวดีขึ้น, 1Q24E ได้ผลบวก e-Receipt เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 730 ล้านบาท (+20% YoY) หนุนโดย 1) รายได้ที่จะกลับมาเพิ่มขึ้น +4% YoY จาก i. รายได้ consumer ที่สูงขึ้น ตามรอบการเปลี่ยนอุปกรณ์ IT ii. กลุ่ม commercial ที่ดีขึ้น โดยเฉพาะ 2H24E จากการเบิกจ่ายของภาครัฐที่กลับมาเป็นปกติ iii. กลุ่ม cloud ที่เติบโตต่อเนื่องจากจำนวนผู้ใช้งาน และประเภทการให้บริการที่สูงขึ้น, 2) GPM เพิ่มขึ้น 7.1% จาก product mix ที่มีสัดส่วนกลุ่ม value (high GPM) มากขึ้น ขณะที่ 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยยังสูงที่ 68 ล้านบาท ด้านผลการดำเนินงานปกติ 1Q24E คาดว่าจะกลับมาขยายตัว YoY/QoQ จากรายได้กลุ่ม mobile ที่เพิ่มขึ้น จากการเปิดตัว Redmi Note13 สมาร์ทโฟนรุ่นล่าง และได้ผลบวกจากมาตรการ Easy e-Receipt

Valuation/Catalyst/Risk

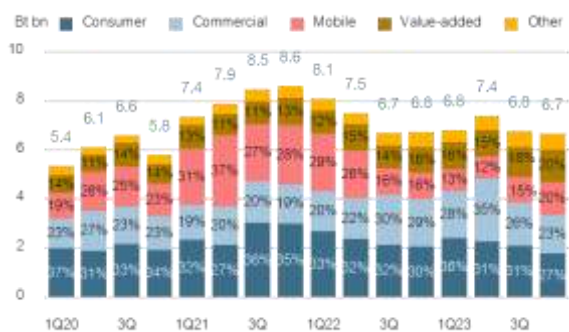
ราคาเป้าหมาย 22.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 10x (5-yr average PER) เราประเมินว่าราคาหุ้นควรที่จะกลับมาเทรดที่ค่าเฉลี่ยจากยอดขายที่ฟื้นตัว และกลับเข้าสู่ระดับปกติ รวมทั้งค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่จะเริ่มลดลงใน 2H24E อย่างไรก็ตามบริษัทยังมีความเสี่ยงจากกำลังซื้อที่ยังต่ำใน 1H24E ตามเศรษฐกิจที่ยังไม่ดีขึ้น

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: 4Q23 results review

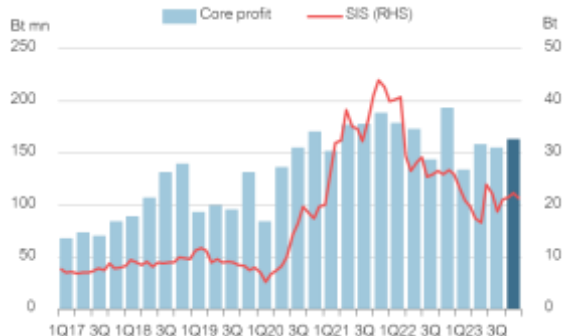
| FY: Dec (Bt mn) | 4Q23 | 4Q22 | YoY | 3Q23 | QoQ | 2023 | 2022 | YoY |
|-------------------|---------|---------|--------|---------|--------|----------|----------|--------|
| Revenues | 6,674 | 6,750 | -1.1% | 6,769 | -1.4% | 27,647 | 29,042 | -4.8% |
| CoGS | (6,178) | (6,277) | -1.6% | (6,269) | -1.4% | (25,714) | (27,137) | -5.2% |
| Gross profit | 495 | 473 | 4.8% | 500 | -0.9% | 1,933 | 1,905 | 1.4% |
| SG&A | (284) | (244) | 16.1% | (286) | -0.6% | (1,116) | (1,028) | 8.5% |
| EBITDA | 252 | 265 | -5.0% | 250 | 0.7% | 966 | 1,017 | -5.0% |
| Other inc./exps | 9 | 9 | 9% | 5 | 84.3% | 28 | 31 | -10% |
| Interest expenses | (18.7) | (14.6) | 28% | (24.4) | -23.6% | (79.9) | (50.0) | 60% |
| Income tax | (39) | (29) | 38% | (39) | 0.0% | (154) | (170) | -9% |
| Core profit | 163 | 194 | -15.8% | 155 | 4.9% | 611 | 689 | -11.3% |
| Net profit | 176 | 114 | 53.8% | 161 | 9.3% | 646 | 688 | -6.2% |
| EPS (Bt) | 0.50 | 0.33 | 53.8% | 0.46 | 9.3% | 1.84 | 1.97 | -6.2% |
| Gross margin | 7.4% | 7.0% | | 7.4% | | 7.0% | 6.6% | |
| Net margin | 2.6% | 1.7% | | 2.4% | | 2.3% | 2.4% | |

Fig 2: SIS's revenue breakdown



Source: SIS, DAOL

Fig 3: SIS share prices VS profits



Source: SIS, Setsmart, DAOL

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.

Quarterly income statement

| (Bt mn) | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Sales | 6,715 | 6,750 | 6,807 | 7,398 | 6,769 |
| Cost of sales | (6,255) | (6,277) | (6,360) | (6,907) | (6,269) |
| Gross profit | 460 | 473 | 447 | 491 | 500 |
| SG&A | (262) | (244) | (268) | (279) | (286) |
| EBITDA | 229 | 265 | 211 | 253 | 250 |
| Finance costs | (12) | (15) | (16) | (21) | (24) |
| Core profit | 144 | 194 | 134 | 158 | 155 |
| Net profit | 186 | 114 | 135 | 174 | 161 |
| EPS | 0.53 | 0.33 | 0.38 | 0.50 | 0.46 |
| Gross margin | 6.8% | 7.0% | 6.6% | 6.6% | 7.4% |
| EBITDA margin | 3.4% | 3.9% | 3.1% | 3.4% | 3.7% |
| Net profit margin | 2.8% | 1.7% | 2.0% | 2.4% | 2.4% |

Balance sheet

| FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Cash & deposits | 420 | 237 | 336 | 336 | 336 |
| Accounts receivable | 4,897 | 5,221 | 5,479 | 5,614 | 5,773 |
| Inventories | 5,347 | 4,333 | 3,255 | 3,343 | 3,450 |
| Other current assets | 581 | 242 | 342 | 354 | 368 |
| Total cur. assets | 11,245 | 10,034 | 9,412 | 9,646 | 9,926 |
| Investments | - | - | - | - | - |
| Fixed assets | 345 | 346 | 384 | 359 | 342 |
| Other assets | 388 | 376 | 407 | 421 | 437 |
| Total assets | 11,979 | 10,756 | 10,203 | 10,427 | 10,705 |
| Short-term loans | 4,458 | 3,853 | 2,796 | 2,495 | 2,266 |
| Accounts payable | 3,953 | 3,077 | 3,360 | 3,519 | 3,704 |
| Current maturities | 44 | 40 | 56 | 56 | 56 |
| Other current liabilities | 94 | 100 | 32 | 33 | 35 |
| Total cur. liabilities | 8,549 | 7,071 | 6,244 | 6,103 | 6,060 |
| Long-term debt | 87 | 66 | 102 | 102 | 67 |
| Other LT liabilities | 91 | 87 | 87 | 90 | 93 |
| Total LT liabilities | 178 | 153 | 189 | 192 | 161 |
| Total liabilities | 8,728 | 7,224 | 6,434 | 6,295 | 6,221 |
| Registered capital | 350 | 350 | 350 | 350 | 350 |
| Paid-up capital | 350 | 350 | 350 | 350 | 350 |
| Share premium | 435 | 435 | 435 | 435 | 435 |
| Retained earnings | 2,431 | 2,712 | 2,949 | 3,311 | 3,664 |
| Others | 35 | 35 | 35 | 35 | 35 |
| Non-controlling interests | - | - | - | - | - |
| Shares' equity | 3,251 | 3,532 | 3,770 | 4,132 | 4,484 |

Cash flow statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| Net profit | 793 | 688 | 646 | 730 | 768 |
| Depreciation | 101 | 108 | 121 | 125 | 118 |
| Chg in working capital | (3,100) | (186) | 1,104 | (64) | (81) |
| Others | (29) | 345 | (168) | (11) | (12) |
| CF from operations | (2,236) | 956 | 1,702 | 780 | 793 |
| Capital expenditure | (66) | (109) | (159) | (100) | (100) |
| Others | 2 | 8 | (32) | (11) | (13) |
| CF from investing | (65) | (101) | (191) | (111) | (113) |
| Free cash flow | (2,302) | 846 | 1,543 | 680 | 693 |
| Net borrowings | 2,808 | (630) | (1,005) | (301) | (264) |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | (350) | (420) | (420) | (368) | (416) |
| Others | (0) | 12 | 12 | 0 | 0 |
| CF from financing | 2,457 | (1,038) | (1,413) | (669) | (680) |
| Net change in cash | 157 | (183) | 98 | 0 | 0 |

Source: SIS, DAOL

Forward PER band



Income statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Sales | 32,294 | 29,042 | 27,647 | 28,608 | 29,705 |
| Cost of sales | (30,371) | (27,137) | (25,714) | (26,577) | (27,604) |
| Gross profit | 1,924 | 1,905 | 1,933 | 2,031 | 2,101 |
| SG&A | (1,043) | (1,028) | (1,116) | (1,080) | (1,121) |
| EBITDA | 1,018 | 1,017 | 966 | 1,106 | 1,129 |
| Depre. & amortization | (101) | (108) | (121) | (125) | (118) |
| Equity income | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Other income | 34 | 31 | 28 | 29 | 30 |
| EBIT | 917 | 908 | 845 | 981 | 1,011 |
| Finance costs | (26) | (50) | (80) | (68) | (50) |
| Income taxes | (196) | (170) | (154) | (182) | (192) |
| Net profit before NCI | 696 | 689 | 611 | 730 | 768 |
| Non-controlling interest | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Core profit | 696 | 689 | 611 | 730 | 768 |
| Extraordinary items | 97 | (0) | 35 | 0 | 0 |
| Net profit | 793 | 688 | 646 | 730 | 768 |

Key ratios

| FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|----------------------------|-------|--------|--------|-------|-------|
| Growth YoY | | | | | |
| Revenue | 35.4% | -10.1% | -4.8% | 3.5% | 3.8% |
| EBITDA | 25.6% | -0.2% | -5.0% | 14.5% | 2.0% |
| Net profit | 32.7% | -13.1% | -6.2% | 13.1% | 5.2% |
| Core profit | 27.3% | -1.0% | -11.3% | 19.5% | 5.2% |
| Profitability ratio | | | | | |
| Gross profit margin | 6.0% | 6.6% | 7.0% | 7.1% | 7.1% |
| EBITDA margin | 3.2% | 3.5% | 3.5% | 3.9% | 3.8% |
| Core profit margin | 2.2% | 2.4% | 2.2% | 2.6% | 2.6% |
| Net profit margin | 2.5% | 2.4% | 2.3% | 2.6% | 2.6% |
| ROA | 8.1% | 6.1% | 6.2% | 7.1% | 7.3% |
| ROE | 26.2% | 20.3% | 17.7% | 18.5% | 17.8% |
| Stability | | | | | |
| D/E (x) | 2.7 | 2.0 | 1.7 | 1.5 | 1.4 |
| Net D/E (x) | 2.6 | 2.0 | 1.6 | 1.4 | 1.3 |
| Interest coverage ratio | 35.7 | 18.2 | 10.6 | 14.4 | 20.0 |
| Current ratio (x) | 1.3 | 1.4 | 1.5 | 1.6 | 1.6 |
| Quick ratio (x) | 0.7 | 0.8 | 1.0 | 1.0 | 1.1 |
| Per share (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 2.3 | 2.0 | 1.8 | 2.1 | 2.2 |
| Core EPS | 2.0 | 2.0 | 1.7 | 2.1 | 2.2 |
| Book value | 9.3 | 10.1 | 10.8 | 11.8 | 12.8 |
| Dividend | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 1.2 | 1.2 |
| Valuation (x) | | | | | |
| PER | 9.5 | 10.9 | 11.6 | 10.3 | 9.8 |
| Core PER | 10.8 | 10.9 | 12.3 | 10.3 | 9.8 |
| P/BV | 2.3 | 2.1 | 2.0 | 1.8 | 1.7 |
| EV/EBITDA | 11.5 | 11.0 | 10.5 | 8.9 | 8.5 |
| Dividend yield | 5.6% | 5.6% | 4.9% | 5.5% | 5.8% |

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ 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) 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 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