

27 February 2024

Sector: Tourism & Leisure

The Erawan Group

4Q23 ดีกว่าคาด จาก GPM สูง, 1Q24E ดีต่อนักท่องเที่ยวจีน

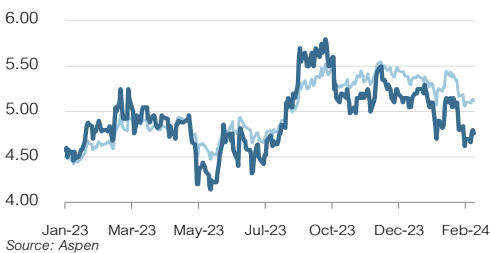
Bloomberg ticker	ERW TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt4.74
Target price	Bt5.80 (maintained)
Upside/Downside	+22%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt5.97
Bloomberg consensus	Buy 17 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt5.85 / Bt4.08
Market cap. (Bt mn)	21,480
Shares outstanding (mn)	2,518
Avg. daily turnover (Bt mn)	87
Free float	62%
CG rating	Very good
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	4,629	6,986	7,903	8,313
EBITDA	1,080	2,216	2,015	2,180
Net profit	(224)	743	815	936
EPS (Bt)	(0.05)	0.16	0.18	0.21
Growth	n.m.	n.m.	9.7%	14.9%
Core EPS (Bt)	(0.06)	0.17	0.18	0.21
Growth	n.m.	n.m.	8.8%	14.9%
DPS (Bt)	0.00	0.07	0.07	0.08
Div. yield	0.0%	1.5%	1.5%	1.7%
PER (x)	n.m.	28.9	26.4	22.9
Core PER (x)	n.m.	n.m.	26.4	22.9
EV/EBITDA (x)	n.m.	14.3	14.0	13.8
PBV (x)	3.8	3.4	3.2	2.9

Bloomberg consensus				
Net profit	(224)	743	837	921
EPS (Bt)	(0.05)	0.16	0.18	0.20
(Bt)				(%)



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.1%	-11.4%	-8.8%	-6.1%
Relative to SET	-4.1%	-10.3%	0.7%	9.6%

Major shareholders		Holding
1. Chodthanawat Co., Ltd.		16.70%
2. MID-SIAM Capital Co., Ltd.		14.09%
3. Mitrphol Co., Ltd.		5.67%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ERW และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 5.80 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) โดย ERW รายงานกำไรสุทธิ 4Q23 อยู่ที่ 214 ล้านบาท ลดลง -11% YoY แต่เพิ่มขึ้น +42% QoQ ดีกว่าที่ตลาดคาดที่ 194 ล้านบาท และราคาได้ที่ 181 ล้านบาท เพราะมีค่าใช้จ่ายพิเศษที่น้อยกว่าคาด (การ setup และ pre-opening โรงแรมที่ญี่ปุ่นราว -19 ล้านบาท) ขณะที่กำไรปกติ 4Q23 อยู่ที่ 233 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +21% YoY/+49% QoQ ดีกว่าคาด จาก GPM ที่ทำได้คืออยู่ที่ 46.4% (ราคา 44.6% และเทียบกับ 3Q23 ที่ 43.0%) เพราะควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น ขณะที่ภาพรวมรายได้เฉลี่ยต่อห้องที่ไม่รวม Budget (RevPAR) เพิ่มขึ้นตามคาดที่ +9% YoY/+8% QoQ

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E เติบโตได้ที่ +12% YoY จากการเติบโตของนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง ขณะที่เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q24E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ จากนักท่องเที่ยวจีนที่เริ่มฟื้นตัวได้ดีและยังเป็นช่วง High season ของไทย

ราคาหุ้น ERW ลดลง -4% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะตลาดมีความกังวลว่ากำไร 4Q23 มีโอกาสต่ำกว่าคาดจากค่าใช้จ่ายที่ญี่ปุ่นกดดัน ขณะที่เรามองว่าราคาหุ้นที่ลงมาเป็นจังหวะเข้าซื้อได้ ด้าน valuation ซื้อขาย 2024E EV/EBITDA ที่ 14x (10-yr average EV/EBITDA) ถูกกว่า CENTEL ที่ 15X (10-yr average EV/EBITDA) ดังนั้นเราจึงชอบ ERW มากกว่า CENTEL

Event: 4Q23 results review

กำไร 4Q23 ดีกว่าคาด จาก GPM ดีกว่าคาด และเป็นช่วง High season ERW รายงานกำไรสุทธิ 4Q23 อยู่ที่ 214 ล้านบาท ลดลง -11% YoY แต่เพิ่มขึ้น +42% QoQ ดีกว่าที่ตลาดคาดที่ 194 ล้านบาท และราคาได้ที่ 181 ล้านบาท เพราะมีค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวเพิ่มเติมในการ setup และ pre-opening โรงแรมที่ญี่ปุ่นอีกราว -19 ล้านบาท น้อยกว่าที่เราคาดที่ -35 ล้านบาท (3Q23 มีจำนวน -8 ล้านบาท) ขณะที่กำไรปกติ 4Q23 อยู่ที่ 233 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +21% YoY และ +49% QoQ ดีกว่าคาดจาก GPM ที่ทำได้ดีกว่าคาดมาอยู่ที่ 46.4% (ราคา 44.6%) จากไตรมาสก่อนที่ 43.0% เพราะมีการควบคุมต้นทุนได้ดีขึ้น ขณะที่ภาพรวมรายได้เฉลี่ยต่อห้องที่ไม่รวม Budget (RevPAR) เพิ่มขึ้นตามคาดที่ +9% YoY และ +8% QoQ เนื่องจากเป็นช่วง High season ของไทย เพราะได้รับแรงหนุนจาก Occupancy rate ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 83% จาก 4Q22 และ 3Q23 ที่ 82% ซึ่งเติบโตได้จาก กทม. มากกว่าต่างจังหวัด ขณะที่ ARR เพิ่มขึ้นได้ที่ +8% YoY, +7% QoQ โดยโรงแรมระดับ Economy เพิ่มขึ้นได้สูงสุดที่ +18% YoY และ +13% QoQ ขณะที่กลุ่มโรงแรม Luxury และ Mid-scale เพิ่มขึ้นได้ที่ +8-9% QoQ ด้าน Hop Inn ในประเทศไทยมี RevPAR เพิ่มขึ้น +14% YoY และ +7% QoQ ประกอบกับ Hop Inn ที่ฟิลิปปินส์ RevPAR ยังคงเพิ่มขึ้นได้ที่ +19% YoY และ +6% QoQ จากนักท่องเที่ยว Local เป็นหลัก ขณะที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยยังคงเพิ่มขึ้นตามคาดจากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นและการกู้เงินเพิ่มเติมในการลงทุนสร้างโรงแรมที่ญี่ปุ่นมาอยู่ที่ 161 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +32% YoY และ +7% QoQ

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E, คาดกำไรปกติ 1Q24E จะโต YoY/QoQ ได้จาก High season ถึงแม้ว่ากำไร 4Q23 จะมากกว่าคาด แต่ภาพกำไรทั้งปียังอยู่ในกรอบประมาณการของเรา ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E เติบโตได้ที่ +10% YoY จากการเติบโตของนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง ขณะที่เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q24E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ จากนักท่องเที่ยวจีนที่เริ่มฟื้นตัวได้ดีและยังเป็นช่วง High season ของไทย

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 5.80 บาท อิง DCF (WACC 7.6%, terminal growth 2.5%) ขณะที่มีความเสี่ยงจากการเกิดโรคระบาดใหม่ภายในประเทศ เพราะมีสัดส่วนโรงแรมในประเทศไทยสูงที่สุดในกลุ่มท่องเที่ยวถึง 88% ประกอบกับจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดย ERW มีสัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนสูงที่สุดในกลุ่มที่ 15%

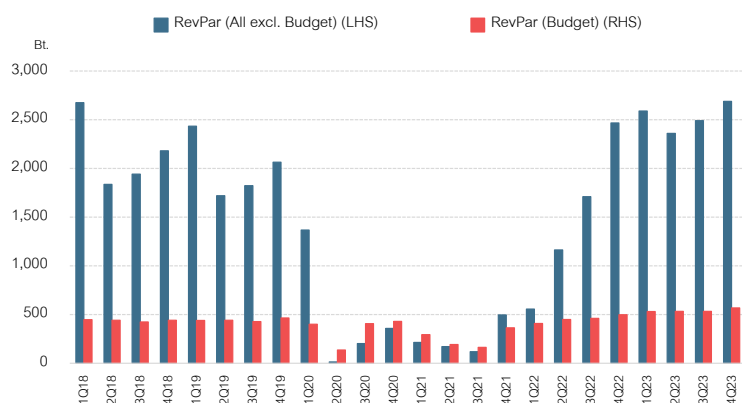
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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	1,874	1,733	8.2%	1,736	8.0%	6,986	4,629	50.9%
CoGS	(1,004)	(973)	3.2%	(990)	1.5%	(3,936)	(3,154)	24.8%
Gross profit	870	759	14.6%	746	16.6%	3,051	1,475	106.9%
SG&A	(490)	(450)	8.9%	(446)	9.9%	(1,808)	(1,377)	31.3%
EBITDA	621	539	15.3%	540	15.1%	2,216	1,080	105.2%
Other inc./exps	22	27	-21.1%	11	105.2%	96	88	9.0%
Interest expenses	(161)	(122)	31.9%	(150)	7.1%	(589)	(458)	28.6%
Income tax	(2)	6	n.m.	3	n.m.	17	26	-35.3%
Core profit	233	192	21.4%	156	49.4%	749	(266)	n.m.
Net profit	214	240	-10.7%	148	44.2%	743	(224)	n.m.
EPS (Bt)	0.05	0.05	-10.7%	0.03	44.2%	0.16	(0.05)	n.m.
Gross margin	46.4%	43.8%		43.0%		43.7%	31.9%	
Net margin	11.4%	13.8%		8.5%		10.6%	-4.8%	

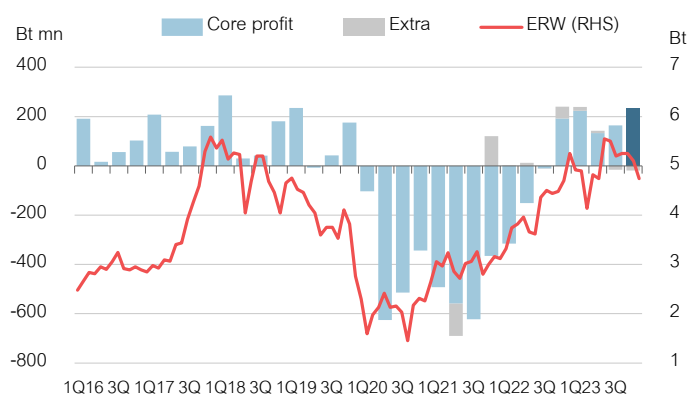
Source: ERW, DAOL

Fig 2: Quarterly RevPAR



Source: ERW, DAOL

Fig 3: ERW share prices vs profits



Source: 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)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	1,733	1,753	1,623	1,736	1,874
Cost of sales	(973)	(993)	(948)	(990)	(1,004)
Gross profit	759	760	675	746	870
SG&A	(450)	(434)	(438)	(446)	(490)
EBITDA	539	566	477	540	621
Finance costs	(122)	(135)	(143)	(150)	(161)
Core profit	192	224	136	156	233
Net profit	240	209	172	148	214
EPS	0.05	0.05	0.04	0.03	0.05
Gross margin	43.8%	43.4%	41.6%	43.0%	46.4%
EBITDA margin	31.1%	32.3%	29.4%	31.1%	33.1%
Net profit margin	13.8%	11.9%	10.6%	8.5%	11.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	1,242	1,532	1,217	3,299	4,154
Accounts receivable	100	160	170	273	287
Inventories	39	43	49	80	83
Other current assets	1,274	291	450	509	531
Total cur. assets	2,655	2,026	1,885	4,161	5,056
Investments	48	63	83	263	270
Fixed assets	19,409	19,285	21,396	18,399	18,049
Other assets	338	338	310	2,324	2,085
Total assets	22,450	21,712	23,675	25,147	25,458
Short-term loans	690	300	820	1,263	1,264
Accounts payable	143	235	227	397	412
Current maturities	178	553	1,176	1,647	1,648
Other current liabilities	478	675	835	1,547	1,277
Total cur. liabilities	1,489	1,762	3,058	4,854	4,601
Long-term debt	14,059	13,382	13,352	11,688	11,689
Other LT liabilities	880	846	895	1,865	1,814
Total LT liabilities	14,938	14,229	14,247	13,553	13,503
Total liabilities	16,427	15,990	17,305	18,406	18,105
Registered capital	2,538	2,539	2,540	2,541	2,542
Paid-up capital	4,532	4,532	4,532	4,532	4,532
Share premium	910	910	910	839	840
Retained earnings	(1,759)	(1,797)	(1,125)	(627)	(17)
Others	2,329	2,054	2,013	1,956	1,957
Minority interests	11	23	40	41	41
Shares' equity	6,023	5,722	6,370	6,741	7,354

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	(2,050)	(224)	743	815	936
Depreciation	(936)	(872)	(901)	(1,117)	(1,145)
Chg in working capital	2,397	(1,192)	(1,122)	(1,603)	292
Others	589	2,288	1,280	1,905	(83)
CF from operations	(1,252)	1,806	745	1,416	1,985
Capital expenditure	(854)	(836)	(1,638)	(911)	(842)
Others	25	25	29	29	30
CF from investing	(829)	(811)	(1,609)	(882)	(812)
Free cash flow	(2,081)	994	(864)	533	1,173
Net borrowings	(1,536)	(706)	546	(544)	3
Equity capital raised	2,014	0	0	(70)	1
Dividends paid	1,221	0	0	(196)	(326)
Others	1	2	3	68	4
CF from financing	1,700	(704)	549	(741)	(318)
Net change in cash	(380)	290	(315)	(208)	855

Source: ERW, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	1,485	4,629	6,986	7,903	8,313
Cost of sales	(2,220)	(3,154)	(3,936)	(4,530)	(4,703)
Gross profit	(734)	1,475	3,051	3,373	3,610
SG&A	(915)	(1,377)	(1,808)	(2,031)	(2,136)
EBITDA	(548)	1,080	2,216	2,015	2,180
Depre. & amortization	(936)	(872)	(901)	(1,117)	(1,145)
Equity income	9	29	36	8	8
Other income	58	57	53	56	58
EBIT	(1,559)	178	1,339	1,413	1,548
Finance costs	(521)	(458)	(589)	(606)	(621)
Income taxes	(46)	26	17	22	22
Net profit before MI	(2,126)	(254)	766	829	949
Minority interest	105	(11)	(17)	(14)	(13)
Core profit	(2,021)	(266)	749	815	936
Extraordinary items	(29)	41	(7)	0	0
Net profit	(2,050)	(224)	743	815	936

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	-35.6%	211.6%	50.9%	13.1%	5.2%
EBITDA	165.8%	-297.1%	105.2%	-9.1%	8.2%
Net profit	19.5%	-89.1%	-431.3%	9.7%	14.9%
Core profit	17.8%	-86.9%	-382.1%	8.8%	14.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	-49.4%	31.9%	43.7%	42.7%	43.4%
EBITDA margin	-36.9%	23.3%	31.7%	25.5%	26.2%
Core profit margin	-136.0%	-5.7%	10.7%	10.3%	11.3%
Net profit margin	-138.0%	-4.8%	10.6%	10.3%	11.3%
ROA	-9.0%	-1.2%	3.2%	3.2%	3.7%
ROE	-33.6%	-4.6%	11.8%	12.1%	12.7%
Stability					
D/E (x)	2.73	2.79	2.72	2.73	2.46
Net D/E (x)	1.65	1.56	1.51	1.00	0.80
Interest coverage ratio	(2.99)	0.39	2.27	2.33	2.49
Current ratio (x)	1.78	1.15	0.62	0.86	1.10
Quick ratio (x)	1.76	1.13	0.60	0.84	1.08
Per share (Bt)					
Reported EPS	(0.45)	(0.05)	0.16	0.18	0.21
Core EPS	(0.45)	(0.06)	0.17	0.18	0.21
Book value	1.33	1.26	1.41	1.49	1.62
Dividend	0.00	0.00	0.07	0.07	0.08
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	28.92	26.36	22.94
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	26.36	22.94
P/BV	3.57	3.75	3.37	3.19	2.92
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	14.30	14.00	13.8
Dividend yield	0.0%	0.0%	1.5%	1.5%	1.7%

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.

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") เปิดเผยมติต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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) 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 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.