

10 October 2024

Sector: Packaging

SCG Packaging

3Q24E น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปี; คาดปริมาณขายฟื้นตัวใน 4Q24E

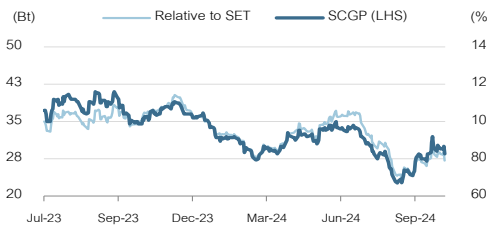
Bloomberg ticker	SCGP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt28.25
Target price	Bt33.00 (previously Bt38.00)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	2024E: -14%; 2025E: -10%

Bloomberg target price	Bt35.26
Bloomberg consensus	Buy 18 / Hold 4 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt39.75 / Bt22.30
Market cap. (Bt mn)	121,275
Shares outstanding (mn)	4,293
Avg. daily turnover (Bt mn)	293
Free float	26%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	146,068	129,398	129,876	132,685
EBITDA	19,402	17,769	18,020	19,599
Net profit	5,801	5,248	5,073	5,892
EPS (Bt)	1.35	1.22	1.18	1.37
Growth	-30.1%	-9.5%	-3.3%	16.1%
Core EPS (Bt)	1.32	1.20	1.19	1.38
Growth	-29.1%	-8.6%	-0.8%	15.4%
DPS (Bt)	0.60	0.55	0.55	0.60
Div. yield	2.1%	1.9%	1.9%	2.1%
PER (x)	20.9	23.1	23.9	20.6
Core PER (x)	21.4	23.5	23.7	20.5
EV/EBITDA (x)	8.2	8.8	9.2	8.3
PBV (x)	1.2	1.6	1.2	1.1

Bloomberg consensus				
Net profit	5,801	5,248	5,943	6,655
EPS (Bt)	1.35	1.22	1.38	1.55



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.9%	-8.9%	-9.6%	-22.1%
Relative to SET	-2.7%	-19.3%	-13.6%	-23.8%

Major shareholders	Holding
1. The Siam Cement PCL	72.12%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	3.02%
3. Ladawan Capital Co., Ltd.	1.50%

Analyst: Panuwat Nivedmarintre (Reg. no. 052365)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2025E ที่ 33.00 บาท (เดิม 38.00 บาท) อิง 2025E PER ที่ 24.1x (-1.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรที่อ่อนแอใน 3Q24E ที่ 804 ล้านบาท (-39% YoY, -45% QoQ) โดยลดลง YoY หลักๆ จากความสามารถในการทำกำไรที่ลดลงจากต้นทุนที่สูงขึ้น ในขณะที่ ลดลง QoQ ตามแนวโน้มปริมาณขายที่อ่อนตัวและการรับรู้ผลขาดทุนจากบริษัท PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. (Fajar) ที่สูงขึ้น (หลังบริษัทเพิ่มสัดส่วนถือครองเป็น 99.7% ตั้งแต่ 30 ส.ค.2024) อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าไตรมาสนี้เป็นจุดต่ำสุดของปีนี้แล้ว และบริษัทจะเห็นปริมาณขายที่ฟื้นตัว QoQ จากอุปสงค์การสะสมคลังสินค้า (stocking) ตามปัจจัยฤดูกาล อีกทั้ง บริษัทน่าจะเห็นต้นทุนที่ต่ำลงจากผลกระทบที่ล่าช้า (lagged effect) นอกจากนี้ เราคาดว่าบริษัทน่าจะได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนซึ่งน่าจะช่วยให้ยอดส่งออกของ SCGP โดยรวมสูงขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/2025E ลง 14%/10% เป็น 5.1-5.9 พันล้านบาท เทียบกับ 5.2 พันล้านบาทในปี 2023 หลักๆ เพื่อสะท้อน 1) ปริมาณขายรวมที่ลดลงอยู่ในช่วง 5.7-5.9 ล้านตัน (mt) จากเดิม 5.8-6.0 mt ในปี 2024E-2025E 2) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่ลดลงอยู่ในช่วง 18.0%-18.3% จากเดิม 18.7% ตามต้นทุนที่สูงขึ้นในขณะที่ เราปรับราคาขายเฉลี่ย (blended ASP) ขึ้นเล็กน้อย 1.0%-1.1% อยู่ในช่วง USD649/ton-USD665/ton และ 3) อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ (SG&A-to-revenue ratio) ที่สูงขึ้นในช่วง 12.1%-12.3% จากเดิม 11.9%-12.0%

ราคาหุ้นลดลง 10% และ underperform SET 14% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจของจีนที่ยังไม่ฟื้นตัว ทั้งนี้ เราเชื่อว่าราคาหุ้นได้สะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว ถ้าสุดท้ายปี 2025E PER ที่น่าดึงดูดที่ 20.6x (ประมาณ -1.6SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) หากกำไร 3Q24E เป็นไปตามที่เราคาด กำไร 9M24E จะคิดเป็น 79% ของประมาณการกำไรใหม่ของเรา โดยเราเชื่อว่าบริษัทจะเห็นปริมาณขายและ GPM ที่สูงขึ้น QoQ ใน 4Q24E ตามปัจจัยฤดูกาลและผลกระทบจาก lagged effect ของต้นทุน

Event: 3Q24E earnings preview

□ 3Q24E อาจจะเป็นจุดต่ำสุดของปี เราประเมินว่าบริษัทจะรายงานกำไรที่อ่อนแอใน 3Q24E ที่ 804 ล้านบาท (-39% YoY, -45% QoQ) โดยมีสมมติฐานที่คล้ายๆ กันนี้ 1) รายได้จะอยู่ที่ 3.18 หมื่นล้านบาท (+1% YoY, -7% QoQ) โดยสูงขึ้น YoY ตามอัตราการใช้การผลิต (utilization rate) ที่ดีขึ้นของธุรกิจกระดาษบรรจุภัณฑ์ (packaging paper) ในขณะที่ ลดลง QoQ ตามปริมาณขายที่ลดลงและการแข็งค่าของค่าเงินบาท 2) GPM จะอยู่ที่ 16.1% เทียบกับ 17.8% ใน 3Q23 และ 17.9% ใน 2Q24 โดยลดลง YoY, QoQ หลักๆ ตามต้นทุน RCP ที่ปรับตัวสูงขึ้นและการรับรู้ผลขาดทุนที่สูงขึ้นของ Fajar 3) SG&A-to-revenue ratio จะอยู่ที่ 12.2% เทียบกับ 12.1% ใน 3Q23 และ 12.0% ใน 2Q24 โดยสูงขึ้น

□ คาดปริมาณขายและ GPM สูงขึ้น QoQ ใน 4Q24E เราคาดว่าปริมาณขายจะกลับมาฟื้นตัว QoQ หลังผ่านช่วง low season ไปแล้ว อีกทั้งได้แรงหนุนจากการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนรอบใหม่ซึ่งน่าจะส่งผลบวกต่ออุปสงค์การใช้แพคเกจจิ้งได้ ในขณะเดียวกัน บริษัทน่าจะเห็น GPM ที่ดีขึ้นเนื่องจากต้นทุนที่ลดลงจากผลกระทบ lagged effect

Implication

□ ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E-2025E ลง 14%/10% ที่ 5.1-5.9 พันล้านบาท เทียบกับ 5.2 พันล้านบาทในปี 2023 หลักๆ เพื่อสะท้อน 1) ปริมาณขายรวมที่ลดลงอยู่ในช่วง 5.7-5.9 mt จากเดิม 5.8-6.0 mt ในปี 2024E-2025E 2) GPM ที่ลดลงอยู่ในช่วง 18.0%-18.3% จากเดิม 18.7% ตามต้นทุนที่สูงขึ้นในขณะที่ เราปรับ blended ASP ขึ้นเล็กน้อย 1.0%-1.1% อยู่ในช่วง USD649/ton-USD665/ton และ 3) SG&A-to-revenue ratio ที่สูงขึ้นในช่วง 12.1%-12.3% จากเดิม 11.9%-12.0%

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.

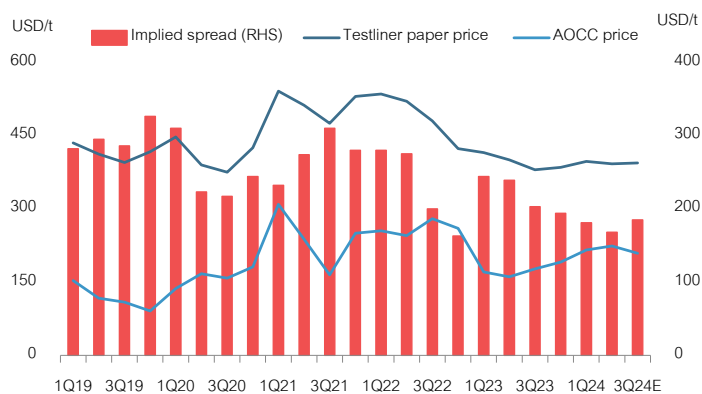
Valuation/Catalyst/Risk

เมื่อรวมผลกระทบจากการปรับประมาณการกำไรและการเปลี่ยนปีฐาน เราได้ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2025E ที่ 33.00 บาท (ลดลงจาก 38.00 บาท) ถึง 2025E PER ที่ 24.1x (-1.0SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) โดยเราปรับ target multiple ลงจาก PER 27.8x (-0.5SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PER ระยะยาว) เพื่อสะท้อนอุปสงค์การใช้แพ็คเกจจิ้ง (โดยเฉพาะในจีน) ที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ทั้งนี้ หากกำไร 3Q24E เป็นไปตามที่เราคาด กำไร 9M24E จะคิดเป็น 79% ของประมาณการกำไรใหม่ของเรา โดยเราเชื่อว่า บริษัทจะเห็นปริมาณขายและ GPM ที่สูงขึ้น QoQ ใน 4Q24E ตามปัจจัยฤดูกาลและผลกระทบจาก lagged effect ของต้นทุน

Fig 1: 3Q24E earnings preview

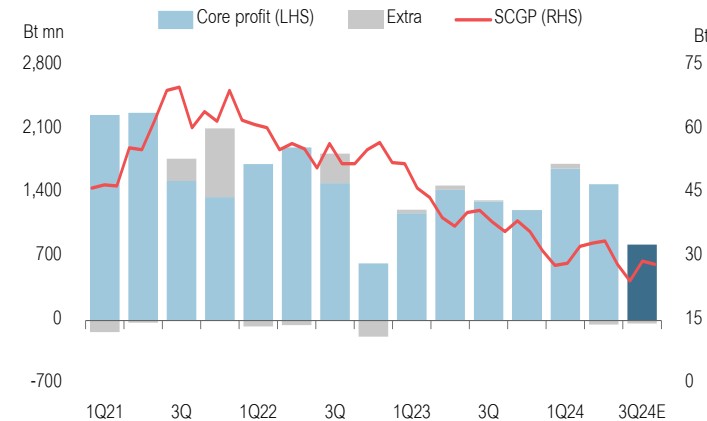
FY: Dec (Bt mn)	3Q24E	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24E	9M23	YoY
Revenue	31,755	31,573	0.6%	34,235	-7.2%	99,937	97,517	2.5%
COGS	(26,651)	(25,965)	-2.6%	(28,114)	5.2%	(81,912)	(80,095)	-2.3%
Gross profit	5,104	5,608	-9.0%	6,121	-16.6%	18,026	17,422	3.5%
SG&A	(3,869)	(3,824)	-1.2%	(4,120)	6.1%	(12,283)	(11,798)	-4.1%
EBITDA	3,918	4,229	-7.3%	4,635	-15.5%	13,704	13,381	2.4%
Other inc./exps	286	325	-12.0%	349	-18.1%	897	718	25.0%
Interest expenses	(599)	(496)	-20.8%	(611)	1.8%	(1,733)	(1,503)	-15.3%
Income tax	(184)	(228)	19.3%	(354)	48.0%	(1,021)	(829)	-23.2%
Core profit	836	1,413	-40.8%	1,499	-44.2%	4,007	3,850	4.1%
Net profit	804	1,324	-39.3%	1,454	-44.7%	3,983	4,030	-1.2%
EPS (Bt)	0.19	0.31	-39.3%	0.34	-44.7%	0.93	0.94	-1.2%
Gross margin	16.1%	17.8%		17.9%		18.0%	17.9%	
EBITDA margin	12.3%	13.4%		13.5%		13.7%	13.7%	
Net margin	2.5%	4.2%		4.2%		4.0%	4.1%	

Fig 2: Key trends (testliner paper price, AOCC price, implied spread)



Source: SCGP, DAOL

Fig 3: SCGP share prices vs profits



Source: Aspen, DAOL

Fig 4: Earnings revision

	2024E			2025E		
	New	Old	Change	New	Old	Change
Revenue (Bt mn)	129,876	133,621	-2.8%	132,685	140,085	-5.3%
Operating EBITDA	18,020	19,446	-7.3%	19,599	20,709	-5.4%
Recurring profit	5,127	5,864	-12.6%	5,919	6,489	-8.8%
Net profit	5,073	5,888	-13.8%	5,892	6,545	-10.0%
Key assumptions						
Sales volume						
Performance and polymer packaging (kt)	126	125	1.2%	130	130	0.0%
Fiber packaging	985	998	-1.3%	1,047	1,077	-2.8%
Packaging paper	3,977	4,033	-1.4%	4,035	4,127	-2.2%
Fibrous chain	630	630	-0.1%	652	652	0.0%
Total sales volume	5,718	5,786	-1.2%	5,864	5,986	-2.0%
ASP						
Performance and polymer packaging (USD/t)	3,699	3,698	0.0%	3,773	3,772	0.0%
Fiber packaging	915	906	0.9%	933	925	0.9%
Packaging paper	350	351	-0.4%	357	358	-0.4%
Fibrous chain	1,141	1,153	-1.0%	1,164	1,176	-1.0%
Blended ASP	649	642	1.1%	665	659	0.9%
Profitability						
GPM (%)	18.0%	18.7%	-0.7%	18.3%	18.7%	-0.3%
EBITDA margin	13.9%	14.6%	-0.7%	14.8%	14.8%	-0.0%
Equity income (Bt mn)	134	105	28.3%	133	140	-5.3%

Source: DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	32,216	31,573	31,881	33,948	34,235
Cost of sales	(26,350)	(25,965)	(26,179)	(27,146)	(28,114)
Gross profit	5,866	5,608	5,702	6,802	6,121
SG&A	(3,754)	(3,824)	(3,886)	(4,294)	(4,120)
EBITDA	4,641	4,230	4,420	5,151	4,635
Finance costs	(510)	(496)	(516)	(523)	(611)
Core profit	1,439	1,310	1,215	1,671	1,499
Net profit	1,485	1,324	1,218	1,725	1,454
EPS	0.35	0.31	0.28	0.39	0.35
Gross margin	18.2%	17.8%	17.9%	20.0%	17.9%
EBITDA margin	14.4%	13.4%	13.9%	15.2%	13.5%
Net profit margin	4.6%	4.2%	3.8%	5.1%	4.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	7,310	9,966	9,889	10,300	4,117
Accounts receivable	24,910	23,254	22,648	22,731	23,223
Inventories	23,879	24,094	19,936	19,294	19,628
Other current assets	13,087	2,840	7,800	4,351	4,445
Total cur. Assets	69,186	60,154	60,272	56,676	51,414
Investments	1,752	1,917	2,597	1,818	1,858
Fixed assets	97,181	94,585	94,279	99,716	98,278
Other assets	38,704	40,623	41,413	42,635	42,688
Total assets	206,824	197,280	198,561	200,846	194,237
Short-term loans	30,547	16,155	15,337	15,585	14,595
Accounts payable	15,261	14,282	14,808	14,840	15,097
Current maturities	1,865	1,571	11,991	18,027	8,800
Other current liabilities	4,303	1,471	24,254	2,099	2,145
Total cur. liabilities	51,977	33,479	66,390	50,552	40,637
Long-term debt	22,164	29,935	18,027	22,000	21,500
Other LT liabilities	10,383	10,899	11,694	11,737	11,991
Total LT liabilities	32,547	40,834	29,721	33,737	33,491
Total liabilities	84,524	74,313	96,111	84,289	74,128
Registered capital	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Paid-up capital	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Share premium	40,860	40,860	40,860	40,860	40,860
Retained earnings	52,559	55,722	58,446	61,160	64,460
Others	(875)	(3,675)	(26,277)	(2,744)	(2,772)
Minority interests	25,463	25,766	25,127	12,988	13,269
Shares' equity	122,300	122,967	102,449	116,557	120,109

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	8,294	5,801	5,248	5,073	5,892
Depreciation	8,315	9,699	9,206	9,382	9,938
Chg in working capital	(11,221)	(2,657)	28,028	(21,512)	(533)
Others	(14,952)	(1,403)	4	(1,179)	200
CF from operations	(9,564)	11,440	42,487	(8,235)	15,498
Capital expenditure	(18,225)	(7,103)	(8,900)	(14,819)	(8,500)
Others	(11,464)	10,368	(5,593)	4,174	(124)
CF from investing	(29,689)	3,265	(14,493)	(10,645)	(8,624)
Free cash flow	(39,252)	14,704	27,994	(18,880)	6,875
Net borrowings	11,142	(6,915)	(2,306)	10,257	(10,717)
Equity capital raised	(997)	0	(23,204)	23,204	0
Dividends paid	(3,004)	(2,790)	(2,575)	(2,359)	(2,593)
Others	8,186	(2,496)	(37)	(11,810)	253
CF from financing	15,327	(12,201)	(28,122)	19,291	(13,057)
Net change in cash	(23,925)	2,504	(128)	411	(6,182)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	124,223	146,068	129,398	129,876	132,685
Cost of sales	(101,345)	(121,791)	(106,274)	(106,504)	(108,347)
Gross profit	22,878	24,277	23,124	23,372	24,338
SG&A	(12,575)	(16,039)	(15,684)	(15,948)	(16,004)
EBITDA	21,150	19,402	17,769	18,020	19,599
Depre. & amortization	(8,315)	(9,699)	(9,206)	(9,382)	(9,938)
Equity income	57	55	39	134	133
Other income	2,214	1,322	1,043	1,137	1,194
EBIT	10,304	8,238	7,440	7,424	8,333
Finance costs	(1,180)	(1,468)	(2,020)	(2,333)	(2,261)
Income taxes	(2,065)	(1,550)	(1,153)	(1,286)	(1,453)
Net profit before MI	8,294	5,801	5,248	5,073	5,892
Minority interest	(1,353)	(939)	(180)	50	(27)
Core profit	7,977	5,658	5,169	5,127	5,919
Extraordinary items	317	143	80	(54)	(27)
Net profit	8,294	5,801	5,248	5,073	5,892

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	33.9%	17.6%	-11.4%	0.4%	2.2%
EBITDA	25.3%	-8.3%	-8.4%	1.4%	8.8%
Net profit	28.4%	-30.1%	-9.5%	-3.3%	16.1%
Core profit	19.4%	-29.1%	-8.6%	-0.8%	15.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	18.4%	16.6%	17.9%	18.0%	18.3%
EBITDA margin	17.0%	13.3%	13.7%	13.9%	14.8%
Core profit margin	6.4%	3.9%	4.0%	3.9%	4.5%
Net profit margin	6.7%	4.0%	4.1%	3.9%	4.4%
ROA	4.0%	2.9%	2.6%	2.5%	3.0%
ROE	6.8%	4.7%	5.1%	4.4%	4.9%
Stability					
D/E (x)	0.69	0.60	0.94	0.72	0.62
Net D/E (x)	0.21	0.25	0.19	0.20	0.24
Interest coverage ratio	8.73	5.61	3.68	3.18	3.68
Current ratio (x)	1.33	1.80	0.91	1.12	1.27
Quick ratio (x)	0.62	0.99	0.49	0.65	0.67
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.93	1.35	1.22	1.18	1.37
Core EPS	1.86	1.32	1.20	1.19	1.38
Book value	28.49	28.64	23.86	27.15	27.98
Dividend	0.65	0.60	0.55	0.55	0.60
Valuation (x)					
PER	14.62	20.91	23.11	23.90	20.58
Core PER	15.20	21.44	23.46	23.65	20.49
P/BV	0.99	0.99	1.18	1.04	1.01
EV/EBITDA	7.97	8.19	8.82	9.24	8.27
Dividend yield	2.3%	2.1%	1.9%	1.9%	2.1%

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ 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) 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.