

6 November 2024

Sector: Food & Beverage

i-Tail Corporation

3Q24 ไกล่เคียงคาด, ปรับเป้ารายได้ปี 2024E ลง แต่ปรับกรอบ GPM ขึ้น

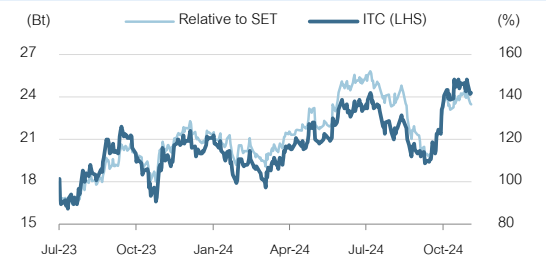
Bloomberg ticker	ITC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt23.60
Target price	Bt30.00 (maintained)
Upside/Downside	+27%
EPS revision	2024E: -5%, 2025E: No change

Bloomberg target price	Bt29.07
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt26.00 / Bt17.50
Market cap. (Bt mn)	70,800
Shares outstanding (mn)	3,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	182
Free float	20%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	21,420	15,577	17,913	20,153
EBITDA	4,928	2,995	4,907	5,289
Net profit	4,402	2,281	3,968	4,398
EPS (Bt)	2.48	0.76	1.32	1.47
Growth	-67.1%	-69.4%	73.9%	10.8%
Core EPS (Bt)	2.38	0.77	1.39	1.47
Growth	-64.8%	-67.7%	80.3%	5.5%
DPS (Bt)	2.52	0.60	0.80	0.95
Div. yield	10.7%	2.5%	3.4%	4.0%
PER (x)	9.5	31.0	17.8	16.1
Core PER (x)	9.9	30.6	17.0	16.1
EV/EBITDA (x)	5.8	20.5	12.4	11.5
PBV (x)	1.7	3.1	2.9	2.6

Bloomberg consensus				
Net profit	4,402	2,281	3,727	4,132
EPS (Bt)	2.48	0.76	1.29	1.38



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.4%	15.2%	15.2%	18.6%
Relative to SET	-0.9%	0.5%	8.4%	15.6%

Major shareholders	Holding
1. Thai Union Group PCL	78.82%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 30.00 บาท ถึง 2025E PER 20x (2-yr average PER) ITC รายงานกำไรปกติ 3Q24 (ไม่รวมขาดทุน Fx และอื่นๆ) ที่ 1 พันล้านบาท (+58% YoY, -8% QoQ) ไกล่เคียง consensus และเราคาด กำไรปกติฟื้นตัวสูง YoY จากฐานต่ำใน 3Q23 ซึ่งยังเป็นช่วงที่ได้รับผลกระทบจาก inventory destocking ขณะที่กำไรปกติอ่อนตัว QoQ เนื่องจาก 1) ลูกค้านบางส่วนมี ปัญหาในการจองพื้นที่เรือ, 2) GPM ลดลงเล็กน้อยเป็น 29.8% จาก 2Q24 ที่ 30% ตามทิศทาง ยอดขาย แต่ยังมีทรงตัวสูงอานิสงส์สัดส่วนสินค้า premium มากขึ้นและต้นทุนวัตถุดิบลดลง, และ 3) SG&A เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาและค่าใช้จ่ายการตลาด

เราปรับกำไรสุทธิปี 2024E ลง -5% เป็น 4 พันล้านบาท (+74% YoY) เพื่อสะท้อนขาดทุน Fx แต่คง กำไรปกติปี 2024E/25E ไกล่เคียงเดิมที่ 4.2 พันล้านบาท/4.4 พันล้านบาท (+80% YoY/+6% YoY) โดยเรามีการปรับสมมติฐานรายได้ปี 2024E ลง แต่ถูกชดเชยจากการปรับ GPM ขึ้นใกล้เคียงกรอบ เป้าหมายใหม่ของบริษัท สำหรับ 4Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะฟื้นต่อเนื่อง YoY และจะดีขึ้น QoQ จากการเร่งคำสั่งซื้อก่อนช่วงเทศกาล และคำสั่งซื้อบางส่วนที่ถูกเลื่อนจากใน 3Q24

ราคาหุ้นกลับมา in line กับ SET ใน 1-3 เดือน แม้จะมี noise จากนโยบายของประธานาธิบดีสหรัฐฯ ใหม่ เช่น การขึ้นภาษีนำเข้าสหรัฐฯ ซึ่งอาจกระทบผู้ส่งออก แต่เราเชื่อว่าปัจจัยดังกล่าวจะถูกชดเชย จากทิศทางเงินบาทที่มีโอกาสอ่อนค่ามากขึ้น ความต้องการอาหารสัตว์เลี้ยงยังดีต่อเนื่อง และการขยายผลิตภัณฑ์และลูกค้าใหม่

Event: 3Q24 results review

□ กำไรปกติ 3Q24 ตามคาด ITC รายงานกำไรสุทธิ 3Q24 ที่ 976 ล้านบาท (+51% YoY, -3% QoQ) หากไม่รวมรายการพิเศษ เช่น ขาดทุน Fx กำไรปกติอยู่ที่ 1 พันล้านบาท (+58% YoY, -8% QoQ) ไกล่เคียงตลาดและเราคาด โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้เพิ่มขึ้น +11% YoY แต่ชะลอ -3% QoQ ปรับตัวขึ้น YoY จากฐานต่ำใน 3Q23 ที่ยังโดนกระทบจาก inventory destocking ขณะที่ชะลอเล็กน้อย QoQ เป็นผลจากลูกค้าบางส่วนมีปัญหาในการจองพื้นที่เรือและตู้ขนส่ง
- 2) GPM ทรงตัวสูงที่ 29.8% ฟื้นตัวจาก 3Q23 ที่ 19.2% และทรงตัวใกล้เคียง 2Q24 ที่ 30% หนุนโดยสัดส่วนสินค้า premium สูงขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบลดลง
- 3) SG&A/Sale อยู่ที่ 9.2% สูงขึ้นจาก 3Q23 ที่ 6.7% และ 2Q24 ที่ 8.5% โดยหลักจากค่าที่ปรึกษาและค่าใช้จ่ายการตลาดสูงขึ้น

□ ประกาศปรับเป้าหมายปี 2024E บริษัทประกาศปรับเป้าหมายปี 2024E โดยปรับรายได้ลง เป็น +15-17% YoY จากเดิม +18-19% YoY แต่ปรับกรอบ GPM ขึ้นเป็น 26-28% จากเดิม 24-26% ขณะที่คงเป้า SG&A/Sale ที่ 8-9%

Implication

□ ปรับกำไรสุทธิปี 2024E ลง แต่คงกำไรปกติปี 2024E/25E ไกล่เคียงเดิม เราปรับกำไรสุทธิปี 2024E ลง -5% เป็น 4 พันล้านบาท (+74% YoY) เพื่อสะท้อนขาดทุน Fx แต่ยังคงประมาณการ กำไรปกติปี 2024E ที่ 4.2 พันล้านบาท (+80% YoY) โดยปรับรายได้ลงเป็น +15% YoY จากเดิม +18% YoY แต่ปรับ GPM ขึ้นเป็น 28.5% จากเดิม 27.4% ขณะที่คงกำไรปกติปี 2025E ไกล่เคียงเดิม ที่ 4.4 พันล้านบาท (+6% YoY) สำหรับ 4Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะฟื้นต่อเนื่อง YoY จากสถานการณ์ inventory ที่ดีขึ้น และจะขยายตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และคำสั่งซื้อบางส่วนที่ถูกเลื่อนจากใน 3Q24

Valuation/Catalyst/Risk

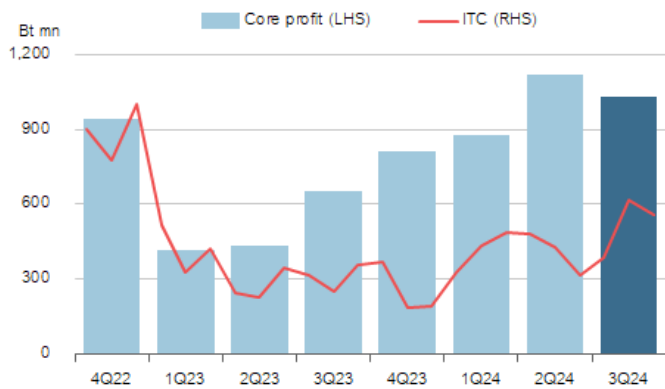
คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 30.00 บาท ถึง 2025E PER 20x (2-yr average PER) ทั้งนี้ เรามองว่าราคาหุ้นยังมี catalyst จากความต้องการอาหารสัตว์เลี้ยงยังดีต่อเนื่อง ลูกค้าใหม่ทยอย ramp up และบาทที่เริ่มกลับมาอ่อนค่า

Fig 1: 3Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	3Q24	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24	9M23	YoY
Revenues	4,436	3,999	10.9%	4,567	-2.9%	13,031	10,829	20.3%
CoGS	(3,115)	(3,231)	-3.6%	(3,199)	-2.6%	(9,308)	(8,838)	5.3%
Gross profit	1,320	768	71.8%	1,368	-3.5%	3,723	1,991	87.0%
SG&A	(410)	(266)	54.0%	(390)	5.1%	(1,109)	(865)	28.3%
EBITDA	1,232	818	50.6%	1,293	-4.7%	3,544	1,964	80.4%
Other inc./exps	168	183	-8.1%	180	-6.7%	511	436	17.1%
Interest expenses	(2)	(2)	9.0%	(1)	37.7%	(5)	(9)	-51.0%
Income tax	(47)	(31)	54.8%	(36)	30.8%	(92)	(52)	76.7%
Core profit	1,029	653	57.6%	1,121	-8.2%	3,029	1,500	101.9%
Net profit	976	645	51.5%	1,010	-3.3%	2,807	1,515	85.3%
EPS (Bt)	0.33	0.21	51.5%	0.34	-3.3%	0.94	0.50	85.3%
Gross margin	29.8%	19.2%		30.0%		28.6%	18.4%	
Net margin	22.0%	16.1%		22.1%		21.5%	14.0%	

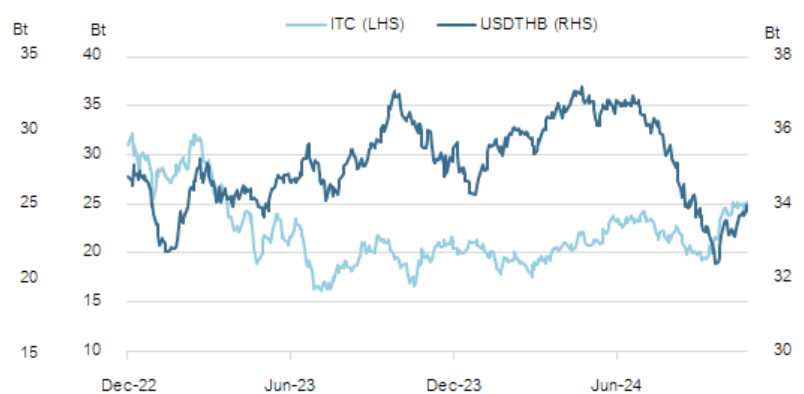
Source: ITC, DAOL

Fig 2: ITC share prices vs profits



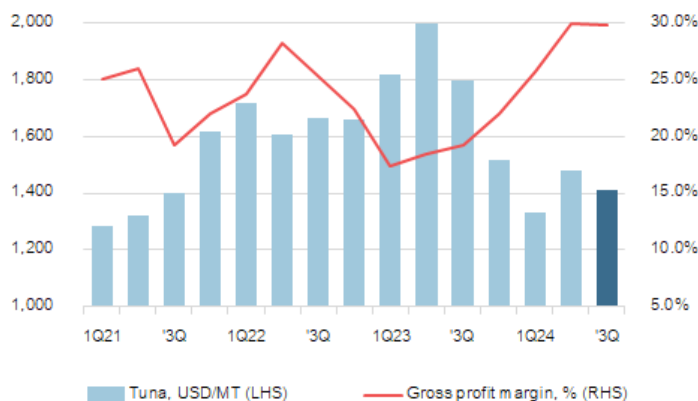
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: ITC share prices vs USDTHB



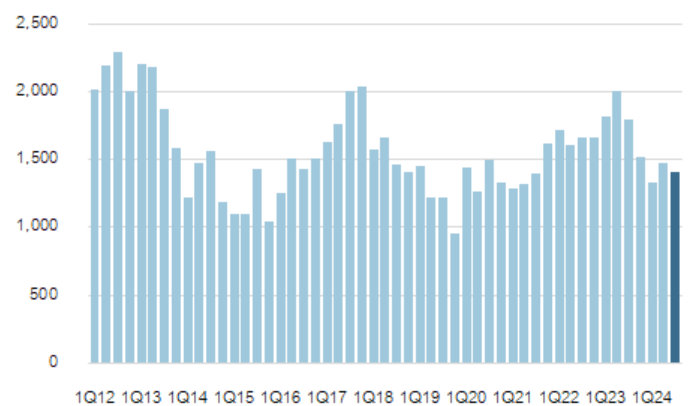
Source: Setsmart, Bloomberg

Fig 4: Tuna price vs quarterly GPM



Source: ITC, TU, DAOL

Fig 5: Tuna price (USD per ton)



Source: ITC, TU

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)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales	3,999	4,748	4,029	4,567	4,436
Cost of sales	(3,231)	(3,702)	(2,994)	(3,199)	(3,115)
Gross profit	768	1,046	1,034	1,368	1,320
SG&A	(266)	(319)	(310)	(390)	(410)
EBITDA	818	1,031	1,019	1,293	1,232
Finance costs	(2)	(2)	(1)	(1)	(2)
Core profit	653	812	878	1,121	1,029
Net profit	645	767	821	1,010	976
EPS	0.21	0.26	0.27	0.34	0.33
Gross margin	19.2%	22.0%	25.7%	30.0%	29.8%
EBITDA margin	20.5%	21.7%	25.3%	28.3%	27.8%
Net profit margin	16.1%	16.2%	20.4%	22.1%	22.0%

Balance sheet

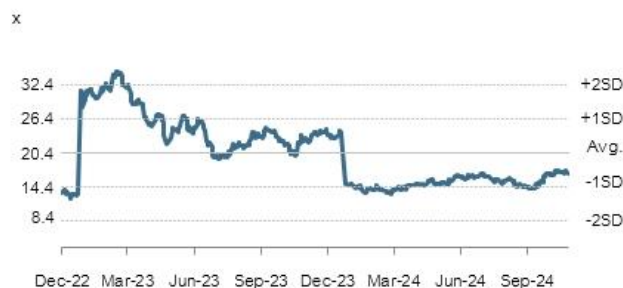
FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	703	13,254	9,305	9,843	10,159
Accounts receivable	2,207	3,517	3,860	3,981	4,288
Inventories	3,498	4,454	3,243	3,202	3,233
Other current assets	627	1,526	2,165	2,965	4,465
Total cur. Assets	7,035	22,750	18,573	19,991	22,145
Investments	0	0	878	878	878
Fixed assets	4,171	4,893	5,482	5,705	5,760
Other assets	302	534	498	513	528
Total assets	11,508	28,178	25,431	27,086	29,311
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	1,576	2,353	1,520	1,423	1,617
Current maturities	2,310	14	14	16	17
Other current liabilities	179	150	177	177	177
Total cur. liabilities	4,065	2,517	1,710	1,615	1,810
Long-term debt	22	28	33	37	40
Other LT liabilities	604	588	569	594	621
Total LT liabilities	626	616	602	631	661
Total liabilities	4,691	3,133	2,312	2,247	2,471
Registered capital	360	3,000	3,000	3,000	3,000
Paid-up capital	360	3,000	3,000	3,000	3,000
Share premium	240	18,395	18,395	18,395	18,395
Retained earnings	6,549	3,480	1,970	3,689	5,687
Others	(332)	154	(247)	(247)	(247)
Minority interests	0	16	1	3	5
Shares' equity	6,818	25,045	23,119	24,839	26,840

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	2,721	4,402	2,281	3,968	4,398
Depreciation	536	571	539	601	650
Chg in working capital	(1,002)	(1,954)	0	(151)	(118)
Others	109	173	71	0	0
CF from operations	2,363	3,191	2,891	4,418	4,930
Capital expenditure	2,478	(1,250)	(938)	(824)	(705)
Others	(3,788)	(92)	(2,056)	(815)	(1,515)
CF from investing	(1,310)	(1,342)	(2,994)	(1,639)	(2,220)
Free cash flow	1,053	1,849	(103)	2,779	2,710
Net borrowings	(1,146)	(2,290)	4	6	4
Equity capital raised	0	20,795	0	0	0
Dividends paid	(1,260)	(7,680)	(7,680)	(2,250)	(2,400)
Others	(56)	(124)	6,301	2	2
CF from financing	(2,462)	10,702	(1,374)	(2,242)	(2,394)
Net change in cash	(1,409)	12,551	(1,477)	538	316

Source: ITC, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	14,529	21,420	15,577	17,913	20,153
Cost of sales	(11,173)	(16,071)	(12,539)	(12,808)	(14,551)
Gross profit	3,356	5,349	3,038	5,105	5,603
SG&A	(982)	(1,239)	(1,183)	(1,505)	(1,632)
EBITDA	3,031	4,928	2,995	4,907	5,289
Depre. & amortization	(536)	(571)	(539)	(601)	(650)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	121	247	603	705	668
EBIT	2,495	4,357	2,457	4,305	4,638
Finance costs	(32)	(82)	(11)	(6)	(7)
Income taxes	(28)	(48)	(132)	(129)	(232)
Net profit before MI	2,435	4,226	2,314	4,171	4,400
Minority interest	0	1	(1)	(2)	(2)
Core profit	2,435	4,227	2,312	4,168	4,398
Extraordinary items	285	175	(31)	(200)	0
Net profit	2,721	4,402	2,281	3,968	4,398

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	18.9%	47.4%	-27.3%	15.0%	12.5%
EBITDA	-1.9%	62.6%	-39.2%	63.8%	7.8%
Net profit	6.8%	61.8%	-48.2%	73.9%	10.8%
Core profit	-4.3%	73.6%	-45.3%	80.3%	5.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	23.1%	25.0%	19.5%	28.5%	27.8%
EBITDA margin	20.9%	23.0%	19.2%	27.4%	26.2%
Core profit margin	16.8%	19.7%	14.8%	23.3%	21.8%
Net profit margin	18.7%	20.6%	14.6%	22.2%	21.8%
ROA	24.4%	22.2%	8.5%	15.1%	15.6%
ROE	43.9%	27.6%	9.5%	16.6%	17.0%
Stability					
D/E (x)	0.34	0.00	0.00	0.00	0.00
Net D/E (x)	0.24	(0.53)	(0.40)	(0.39)	(0.38)
Interest coverage ratio	78.5	52.8	223.0	719.2	702.2
Current ratio (x)	1.73	9.04	10.86	12.37	12.23
Quick ratio (x)	0.87	7.27	8.96	10.39	10.45
Per share (Bt)					
Reported EPS	7.56	2.48	0.76	1.32	1.47
Core EPS	6.77	2.38	0.77	1.39	1.47
Book value	18.94	14.12	7.71	8.28	8.94
Dividend	4.00	2.52	0.60	0.80	0.95
Valuation (x)					
PER	3.12	9.50	31.03	17.84	16.10
Core PER	3.49	9.90	30.62	16.98	16.10
P/BV	1.25	1.67	3.06	2.85	2.64
EV/EBITDA	3.34	5.81	20.55	12.43	11.48
Dividend yield	16.9%	10.7%	2.5%	3.4%	4.0%

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. **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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่ไม่เชิงการเงิน 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