

17 January 2025

Sector: Commerce

CP Axtra

คาดการณ์ 4Q24 ทรงตัว YoY และโต QoQ จากค่าใช้จ่ายที่สูง

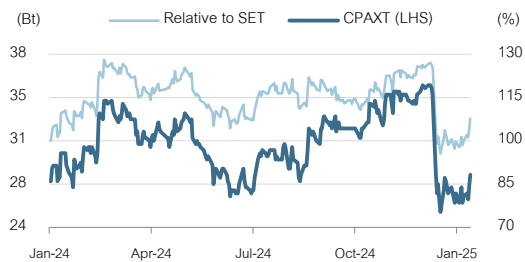
Bloomberg ticker	CPAXT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt28.25
Target price	Bt36.00 (maintained)
Upside/Downside	+38%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt34.40
Bloomberg consensus	Buy 13 / Hold 7 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt35.50 / Bt25.25
Market cap. (Bt mn)	294,581
Shares outstanding (mn)	10,428
Avg. daily turnover (Bt mn)	244
% Free float	15%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	466,082	486,472	508,440	539,914
EBITDA	35,083	35,065	34,211	37,471
Net profit	7,697	8,640	9,904	11,447
EPS (Bt)	0.73	0.82	0.94	1.08
Growth	-43.8%	12.3%	14.6%	15.6%
Core EPS (Bt)	0.75	0.83	0.94	1.08
Growth	13.6%	10.8%	12.8%	15.6%
DPS (Bt)	0.36	0.51	0.47	0.54
Div. yield	1.3%	1.8%	1.7%	1.9%
PER (x)	38.5	34.3	29.9	25.9
Core PER (x)	37.4	33.8	29.9	25.9
EV/EBITDA (x)	10.5	10.5	10.8	9.8
PBV (x)	1.0	1.0	1.0	1.0

Bloomberg consensus				
Net profit	7,697	8,640	10,436	11,933
EPS (Bt)	0.73	0.82	1.00	1.16



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	-13.1%	-6.4%	-7.2%
Relative to SET	4.7%	-4.2%	-8.8%	-3.7%

Major shareholders	Holding
1. CP ALL	34.97%
2. Siam Makro Holding	24.95%
3. Charoen Pokphand Holding	17.69%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายเดิม 36.00 บาทถึง PER ปี 2025E ที่ 36 เท่า (5-yr avg. PER) เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุม 2025 Open house ที่จัดขึ้นเวลานี้ จากเป้าหมายที่ยังใกล้เคียงกับเป้าหมายที่เคยให้ไว้ โดย 1) 2025E ตั้งเป้ารายได้โต high single digit จาก SSSG ที่จะเป็นบวกได้ต่อเนื่อง จากการพัฒนาสินค้ากลุ่ม Fresh food ต่อเนื่อง 2) GPM รวมขยายตัวต่อได้อย่างน้อย +60bps YoY คาดเห็นสัดส่วน Omnichannel ขยายตัวต่อเนื่องเป็น 22% 3) Synergy value จากการควบรวมในปี 2025E-26E ได้อย่างน้อย 5 พันล้านบาท 4) เป้าหมายเงินลงทุน CAPEX 2.4-2.8 หมื่นล้านบาท

ทั้งนี้เราคาดกำไร 4Q24E ที่ 3.3 พันล้านบาท โต +1% YoY แต่ +70% QoQ โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) จากคาด SSSG อยู่ระดับ low single digit ทำให้คาดรายได้รวมที่ระดับ low to mid โดยเราคาดอยู่ที่ 1.32 แสนล้านบาท 2) คาด GPM เฉลี่ยรวมอยู่ที่ 16.6% โดยคาด GPM จากการขายขยายตัวอยู่ที่ +70 bps YoY margin ของ fresh food และ product mix ของ private label ที่โตขึ้น 3) SG&A อยู่ที่ 1.72 หมื่นล้านบาท (+6% YoY, 1.2% QoQ) จากรายการพิเศษ one-time ที่เกี่ยวข้องกับการทำ amalgamation และการบันทึก unrealized loss จาก forward contract ใน 3Q24

ราคาหุ้น outperform ตลาดที่ +5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจากคาดผลการดำเนินงานที่คาดเติบโตดีต่อเนื่อง หลังจากจะเริ่มเห็น synergy value ของบริษัทในปี 2025E-26E

Event: 4Q24E earnings preview

- **เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุม 2025 Open house ที่จัดขึ้นเวลานี้** จากเป้าหมายที่ยังใกล้เคียงกับเป้าหมายที่เคยให้ไว้ โดยมีประเด็นสำคัญคือ
 - 1) 2025E ตั้งเป้ารายได้โต high single digit จาก SSSG ที่จะเป็นบวกได้ต่อเนื่อง จากการพัฒนาสินค้ากลุ่ม Fresh food ต่อเนื่องให้มีสัดส่วนอย่างน้อย 50% ต่อยอดขยายรวม ประกอบกับกลับมาเร่งขยายสาขาของ Lotus's หลังจากการ fine-tune format
 - 2) GPM รวมขยายตัวต่อได้อย่างน้อย +60bps YoY คาดเห็นสัดส่วน Omnichannel ขยายตัวต่อเนื่องเป็น 22% ต่อยอดขยายรวม
 - 3) Synergy value ของการลดค่าใช้จ่ายและกำไรที่เพิ่มขึ้นจากการควบรวมในปี 2025E-26E ได้อย่างน้อย 5 พันล้านบาท
 - 4) เป้าหมายเงินลงทุน CAPEX 2.4-2.8 หมื่นล้านบาท โดยมีเป้าการขยายสาขาใหญ่อยู่ที่ 10-15 สาขา และ สาขาเล็ก 200-300 สาขา รวมทั้งธุรกิจค้าปลีกและค้าส่ง
- **ทั้งนี้เราคาดกำไร 4Q24E ที่ 3.3 พันล้านบาท โต +1% YoY แต่ +70% QoQ** เราคาดกำไร 4Q24E ที่ 3.3 พันล้านบาท โต +1% YoY แต่ +70% QoQ โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้
 - 1) จากคาด SSSG อยู่ระดับ low single digit ทำให้คาดรายได้รวมที่ระดับ low to mid โดยเราคาดอยู่ที่ 1.32 แสนล้านบาท +4% YoY และ +7% QoQ
 - 2) คาด GPM เฉลี่ยรวมอยู่ที่ 16.6% (+30 bps YoY, +10 bps QoQ) โดยคาด GPM จากการขายขยายตัวอยู่ที่ +70 bps YoY margin ของ fresh food และ product mix ของ private label ที่โตขึ้น
 - 3) SG&A อยู่ที่ 1.72 หมื่นล้านบาท (+6% YoY, 1.2% QoQ) จากค่าใช้จ่ายลงทุน omnichannel, physical stores และ DC ของธุรกิจค้าส่งยังคงมีต่อเนื่อง และลดลง QoQ จากรายการพิเศษ one-time ที่เกี่ยวข้องกับการทำ amalgamation และการบันทึก unrealized loss จาก forward contract ใน 3Q24

□ **ประมาณการกำไรปี 2024E/25E ที่ 9.9 และ 11.4 พันล้านบาท โต +15%/+16% YoY** เราประเมินกำไรปี 2024E ที่ 9.9 จากประมาณการกำไร 4Q24E ที่ทรงตัว YoY และโต QoQ และคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 11.4 พันล้านบาท โต +15%/+16% จากคาดจะเริ่มเห็น synergy value เข้ามาตั้งแต่ในปี 2025E-26E ที่มูลค่า 5 พันล้านบาท ทั้งในส่วนของต้นทุนสินค้าและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานร่วมกันที่ลดลง

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.

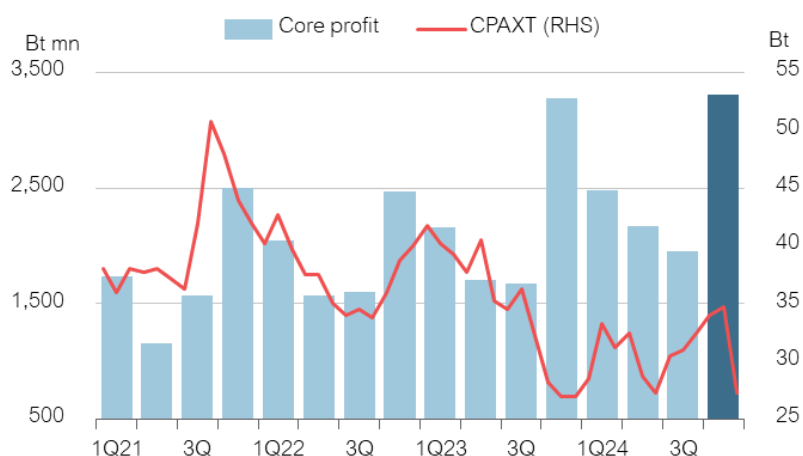
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายเดิม 36.00 บาทถึง PER ปี 2025E ที่ 36 เท่า (เท่ากับประมาณ 5-yr avg. PER) โดยเรายังคงมองการเติบโตต่อเนื่องของธุรกิจค้าปลีกใน 4Q24E-1Q25E จาก high season และแรงหนุนจากการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐ

Fig 1: 4Q24E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q24E	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	132,202	127,637	3.6%	123,727	6.8%	508,440	486,472	4.5%
CoGS	(110,252)	(106,844)	3.2%	(103,355)	6.7%	(426,320)	(408,274)	4.4%
Gross profit	21,950	20,793	5.6%	20,371	7.7%	82,120	78,198	5.0%
SG&A	(17,180)	(16,292)	5.5%	(17,397)	-1.2%	(66,855)	(64,968)	2.9%
EBITDA	9,661	12,103	-20.2%	7,786	24.1%	34,211	35,065	-2.4%
Other inc./exps	793	976	-18.7%	714	11.1%	3,143	3,477	-9.6%
Interest expenses	(1,499)	(1,451)	3.3%	(1,434)	4.6%	(6,149)	(6,319)	-2.7%
Income tax	(932)	(912)	2.2%	(480)	94.3%	(2,847)	(2,535)	12.3%
Core profit	3,309	3,282	0.8%	1,952	69.5%	9,904	8,777	12.8%
Net profit	3,309	3,282	0.8%	1,952	69.5%	9,904	8,640	14.6%
EPS (Bt)	0.31	0.31	0.8%	0.18	69.5%	0.94	0.82	14.6%
Gross margin	16.6%	16.3%		16.5%		16.2%	16.1%	
Net margin	2.5%	2.6%		1.6%		1.9%	1.8%	

Fig 2: Share price vs Quarterly profits



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales	118,837	127,637	126,157	126,223	123,727
Cost of sales	(99,906)	(106,844)	(105,703)	(105,907)	(103,355)
Gross profit	18,930	20,793	20,454	20,316	20,371
SG&A	(16,263)	(16,292)	(16,838)	(16,919)	(17,397)
EBITDA	6,921	12,103	9,013	7,587	7,786
Finance costs	(1,403)	(1,451)	(1,414)	(1,449)	(1,434)
Core profit	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952
Net profit	1,677	3,282	2,481	2,176	1,952
EPS	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
Gross margin	15.9%	16.3%	16.2%	16.1%	16.5%
EBITDA margin	5.8%	9.5%	7.1%	6.0%	6.3%
Net profit margin	1.4%	2.6%	2.0%	1.7%	1.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	17,693	40,103	31,707	31,786	60,504
Accounts receivable	1,739	4,249	4,045	4,644	4,931
Inventories	17,634	37,820	35,884	34,629	36,772
Other current assets	2,268	5,183	5,102	9,956	10,573
Total cur. assets	39,333	87,355	76,739	81,015	112,780
Investments	-	249,697	249,990	249,990	249,990
Fixed assets	49,145	209,713	210,621	196,270	180,850
Other assets	2,268	5,183	5,102	9,956	10,573
Total assets	89,100	548,643	540,371	529,270	545,739
Short-term loans	1,279	1,637	2,382	1,786	1,896
Accounts payable	36,479	73,688	79,009	80,385	85,361
Current maturities	2,002	0	0	0	0
Other current liabilities	5,546	15,438	36,759	16,841	17,884
Total cur. liabilities	45,306	90,763	118,150	99,012	105,141
Long-term debt	-	110,025	70,180	70,180	70,180
Other LT liabilities	10,679	56,925	58,569	62,098	65,942
Total LT liabilities	10,679	166,949	128,749	132,278	136,122
Total liabilities	55,984	257,713	246,899	231,290	241,263
Registered capital	2,400	5,586	5,586	5,586	5,586
Paid-up capital	2,400	5,290	5,290	5,290	5,290
Share premium	3,290	263,882	263,882	263,882	263,882
Retained earnings	27,157	28,186	31,410	35,918	42,413
Others	(202)	(7,009)	(7,664)	(7,664)	(7,664)
Minority interests	471	583	555	555	555
Shares' equity	33,116	290,931	293,473	297,980	304,475

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	13,687	7,697	8,640	9,904	11,447
Depreciation	(6,128)	(17,551)	(17,612)	(15,351)	(16,420)
Chg in working capital	5,448	(466)	29,363	(18,183)	6,692
Others	-	(651)	(293)	-	-
CF from operations	25,263	24,782	55,616	7,071	34,559
Capital expenditure	(10,000)	(18,661)	(18,521)	(1,000)	(1,000)
Others	-	(651)	(293)	-	-
CF from investing	(10,000)	(19,312)	(18,814)	(1,000)	(1,000)
Free cash flow	14,086	865	32,214	1,299	28,588
Net borrowings	(4,772)	(24,657)	(39,100)	(596)	111
Equity capital raised	-	-	(0)	-	-
Dividends paid	(3,281)	(2,960)	(5,396)	(5,396)	(4,952)
Others	-	(54)	(683)	-	-
CF from financing	(8,054)	(27,671)	(45,179)	(5,992)	(4,841)
Net change in cash	7,209	(22,201)	(8,377)	79	28,718

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	265,398	466,082	486,472	508,440	539,914
Cost of sales	(229,384)	(389,588)	(408,274)	(426,320)	(452,041)
Gross profit	36,014	76,494	78,198	82,120	87,873
SG&A	(26,490)	(62,842)	(64,968)	(66,855)	(70,738)
EBITDA	16,395	35,083	35,065	34,211	37,471
Depre. & amortization	(6,128)	(17,551)	(17,612)	(15,351)	(16,420)
Equity income	(226)	831	746	452	474
Other income	970	3,050	3,477	3,143	3,443
EBIT	10,268	17,533	17,453	18,860	21,051
Finance costs	(1,557)	(7,122)	(6,319)	(6,149)	(6,389)
Income taxes	(2,128)	(2,729)	(2,535)	(2,847)	(3,255)
Net profit before MI	6,583	7,682	8,599	9,864	11,407
Minority interest	389	15	41	40	40
Core profit	6,972	7,922	8,777	9,904	11,447
Extraordinary items	6,714	225	137	-	-
Net profit	13,687	7,697	8,640	9,904	11,447

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	21.8%	75.6%	4.4%	4.5%	6.2%
EBITDA	30.8%	114.0%	-0.1%	-2.4%	9.5%
Net profit	108.6%	-43.8%	12.3%	14.6%	15.6%
Core profit	6.2%	13.6%	10.8%	12.8%	15.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	13.6%	16.4%	16.1%	16.2%	16.3%
EBITDA margin	6.2%	7.5%	7.2%	6.7%	6.9%
Core profit margin	2.6%	1.7%	1.8%	1.9%	2.1%
Net profit margin	5.2%	1.7%	1.8%	1.9%	2.1%
ROA	15.4%	1.4%	1.6%	1.9%	2.1%
ROE	41.3%	2.6%	2.9%	3.3%	3.8%
Stability					
D/E (x)	1.69	0.89	0.84	0.78	0.79
Net D/E (x)	(0.44)	0.25	0.14	0.13	0.04
Interest coverage ratio	(10.53)	(4.93)	(5.55)	(5.56)	(5.86)
Current ratio (x)	0.87	0.96	0.65	0.82	1.07
Quick ratio (x)	0.48	0.55	0.35	0.47	0.72
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.29	0.73	0.82	0.94	1.08
Core EPS	0.66	0.75	0.83	0.94	1.08
Book value	3.09	27.44	27.69	28.11	28.73
Dividend	0.65	0.36	0.51	0.47	0.54
Valuation (x)					
PER	21.64	38.49	34.29	29.91	25.88
Core PER	42.49	37.40	33.75	29.91	25.88
P/BV	9.07	1.02	1.01	1.00	0.97
EV/EBITDA	17.69	10.50	10.51	10.77	9.83
Dividend yield	2.3%	1.3%	1.8%	1.7%	1.9%

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 2024

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 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ 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