

9 January 2025

Sector: Food & Beverage

i-Tail Corporation

กำไรปกติ 4Q24E ชะลอ QoQ, 2025E ถูกกดดันจากเกณฑ์ GMT ตาม TU

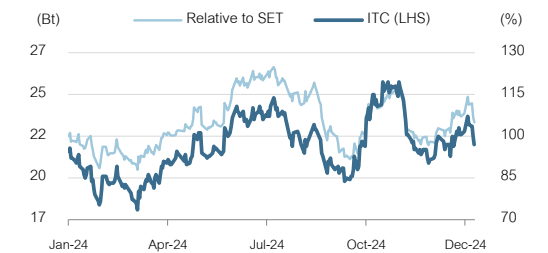
Bloomberg ticker	ITC TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt20.10
Target price	Bt22.50 (previously Bt30.00)
Upside/Downside	+12%
EPS revision	2024E: -4%, 2025E: -10%

Bloomberg target price	Bt28.36
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 5 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt26.00 / Bt17.50
Market cap. (Bt mn)	60,300
Shares outstanding (mn)	3,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	194
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	17,789	20,108
EBITDA	4,928	2,995	4,736	5,170
Net profit	4,402	2,281	3,803	3,968
EPS (Bt)	2.48	0.76	1.27	1.32
Growth	-67.1%	-69.4%	66.7%	4.4%
Core EPS (Bt)	2.38	0.77	1.33	1.32
Growth	-64.8%	-67.7%	73.1%	-0.9%
DPS (Bt)	2.52	0.60	0.80	0.86
Div. yield	12.5%	3.0%	4.0%	4.3%
PER (x)	8.1	26.4	15.9	15.2
Core PER (x)	8.4	26.1	15.1	15.2
EV/EBITDA (x)	4.5	17.0	10.7	9.8
PBV (x)	1.4	2.6	2.4	2.3

Bloomberg consensus				
Net profit	4,402	2,281	3,783	4,165
EPS (Bt)	2.48	0.76	1.27	1.41



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-8.6%	-18.0%	-17.3%	-2.0%
Relative to SET	-4.2%	-13.5%	-22.2%	0.2%

Major shareholders		Holding
1. Thai Union Group PCL		78.82%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" (เดิม "ซื้อ") และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 22.50 บาท (เดิม 30.00 บาท) ตามการปรับประมาณการลง รวมถึง de-rate 2025E PER ลงเป็น 17x (-0.5SD below 2-yr average PER) จากเดิม 20x (2-yr average PER) เนื่องจากกำไรปกติปี 2025E มีปัจจัยท้าทายมากขึ้นจากฐานสูงในปี 2024E รวมถึงประเด็น Global minimum tax (GMT) ที่ส่งผลให้ฐานภาษีโดยรวมเพิ่มขึ้น สำหรับ 4Q24E เราประเมินกำไรปกติ (ไม่รวม Fx gain) ที่ 974 ล้านบาท (+20% YoY, -5% QoQ) ต่ำกว่าเราประเมินเบื้องต้นที่ราว 1.1 พันล้านบาท กำไรปกติขยายตัว YoY เป็นไปตาม GPM สูงขึ้นจากสถานการณ์ destocking คลังคลายและการขยายสินค้ากลุ่ม premium ขณะนี้ชะลอ QoQ เนื่องจาก GPM ลดลง -340bps QoQ หลังไม่มีอานิสงส์จากการกลับสำรอง inventory และต้นทุนพุ่งสูงขึ้น

เราปรับกำไรปกติปี 2024E ลง -4% เป็น 4 พันล้านบาท (+73% YoY) เพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไรปกติ 4Q24E ต่ำกว่าที่คาดการณ์ และปรับกำไรปกติปี 2025E ลง -10% เป็น 4 พันล้านบาท (-1% YoY) จากการปรับสมมติฐานภาษีสูงขึ้น หลังบริษัทจะได้รับผลกระทบจากเกณฑ์ GMT ตามการ allocate ภาษีของบริษัทแม่อย่าง TU รวมถึงปรับ SG&A/Sale เพิ่มขึ้นตามการลงทุนแผน transformation ราคาหุ้น underperform SET -14% ใน 3 เดือน และ in line กับ SET ใน 1 เดือน แม้ปัจจุบันบริษัทยังอยู่ระหว่างประเมินผลกระทบจากเกณฑ์ GMT และเชื่อว่า effective tax rate มีโอกาสจะไม่ถึง 15% แต่เรามองว่าระยะสั้นปัจจัยดังกล่าวจะยังเป็น overhang ต่อราคาหุ้นจนกว่าจะได้ข้อสรุป

Event: 4Q24E earnings preview

กำไรปกติ 4Q24E กลับมาชะลอ QoQ เราประเมินกำไรปกติ 4Q24E (ไม่รวม Fx gain) ที่ 974 ล้านบาท (+20% YoY, -5% QoQ) ต่ำกว่าเราประเมินเบื้องต้นที่ราว 1.1 พันล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้ทรงตัว +0.2% YoY แต่ดีขึ้น +7% QoQ เนื่องจากแม้ใน 4Q24E จะได้อานิสงส์จากปัจจัยฤดูกาล แต่ยังมีคำสั่งซื้อบางส่วนที่ส่งมอบไม่ทัน หลังลูกค้ายังเผชิญปัญหาการจองพื้นที่เรือและตู้ขนส่ง
- 2) GPM อยู่ที่ 26.4% ปรับตัวดีขึ้นจาก 4Q23 ที่ 22% เป็นไปตามสถานการณ์ inventory destocking คลังคลายและการขยายสินค้า premium มากขึ้น แต่อ่อนตัวจาก 3Q24 ที่ 29.8% เนื่องจากในไตรมาสนี้ไม่มีอานิสงส์จากการกลับสำรอง inventory รวมถึงต้นทุนพุ่งสูงขึ้น โดยราคาพูนเฉลี่ย 4Q24E อยู่ที่ราว USD1,530/ton (+1% YoY, +9% QoQ)
- 3) SG&A/Sale ทรงตัวสูงที่ 9% เพิ่มขึ้นจาก 4Q23 ที่ 6.7% และใกล้เคียง 3Q24 ที่ 9.2% เป็นผลจากค่าที่ปรึกษาแผน transformation ของกลุ่มสูงขึ้น

2025E ถูกกดดันจากเกณฑ์ GMT ตาม TU แม้ปัจจุบันรายได้เฉลี่ยต่อปีของบริษัทยังต่ำกว่า 750 ล้านยูโร หรือราว 2.6 หมื่นล้านบาท แต่บริษัทคาดว่าจะได้รับผลกระทบจากเกณฑ์ Global minimum tax (GMT) ตามการ allocate ภาษีของบริษัทแม่อย่าง TU โดยปัจจุบันบริษัทยังอยู่ระหว่างคำนวณผลกระทบ อย่างไรก็ตามเชื่อว่า effective tax rate มีโอกาสจะไม่ถึง 15% เนื่องจากจะเป็นการ allocate ระหว่างบริษัทลูกในไทยของ TU รวมถึงมองว่ามีความเป็นไปได้สูงที่ BOI จะมีการประกาศมาตรการช่วยเหลือเพิ่มเติม

Implication

ปรับกำไรปกติปี 2024E/25E ลง เราปรับกำไรปกติปี 2024E ลง -4% เป็น 4 พันล้านบาท (+73% YoY) ตามทิศทางกำไรปกติ 4Q24E ต่ำกว่าที่เราเคยประเมิน ขณะที่ปรับกำไรปกติปี 2025E ลง -10% เป็น 4 พันล้านบาท (-1% YoY) จาก 1) ปรับ effective tax rate ขึ้นเป็น 12% จากเดิม 5% เพื่อสะท้อนผลกระทบจากเกณฑ์ GMT และ 2) ปรับ SG&A/Sale ขึ้นเป็น 8.5% จากเดิม 8.1% จากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นตามแผน transformation

สำหรับแนวโน้ม 1Q25E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะโตต่อเนื่อง YoY เป็นไปตามสถานการณ์ inventory ที่กลับสู่ระดับปกติ และการขยายกำลังการผลิตและผลิตภัณฑ์ใหม่ และกำไรปกติมีโอกาสดีขึ้นเล็กน้อย QoQ หนุนโดยการส่งมอบคำสั่งซื้อบางส่วนที่ถูกเลื่อนจาก 4Q24E

Valuation/Catalyst/Risk

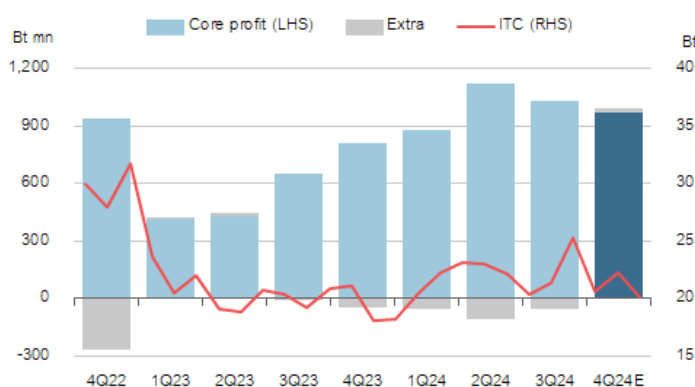
ปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 22.50 บาท (เดิม 30.00 บาท) ตามการปรับประมาณการกำไรลง รวมถึง de-rate 2025E PER ลงเป็น 17x (-0.5SD below 2-yr average PER) จากเดิม 20x (2-yr average PER) เนื่องจากเรามองว่ากำไรปกติปี 2025E มีปัจจัยท้าทายมากขึ้นจากฐานสูงในปี 2024E รวมถึงประเด็น GMT ที่ส่งผลให้ฐานภาษีโดยรวมสูงขึ้น

Fig 1: 4Q24E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q24E	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	4,758	4,748	0.2%	4,436	7.3%	17,789	15,577	14.2%
CoGS	(3,500)	(3,702)	-5.5%	(3,115)	12.3%	(12,808)	(12,539)	2.1%
Gross profit	1,258	1,046	20.2%	1,320	-4.7%	4,981	3,038	64.0%
SG&A	(429)	(319)	34.6%	(410)	4.8%	(1,539)	(1,183)	30.0%
EBITDA	1,192	1,031	15.6%	1,232	-3.2%	4,736	2,995	58.1%
Other inc./exps	182	166	9.5%	168	8.6%	693	603	15.0%
Interest expenses	(2)	(2)	-0.2%	(2)	-7.6%	(6)	(11)	-43.4%
Income tax	(32)	(80)	-59.6%	(47)	-31.7%	(124)	(132)	-6.0%
Core profit	974	812	19.9%	1,029	-5.3%	4,003	2,312	73.1%
Net profit	996	767	29.9%	976	2.0%	3,803	2,281	66.7%
EPS (Bt)	0.33	0.26	29.9%	0.33	2.0%	1.27	0.76	66.7%
Gross margin	26.4%	22.0%		29.8%		28.0%	19.5%	
Net margin	20.9%	16.2%		22.0%		21.4%	14.6%	

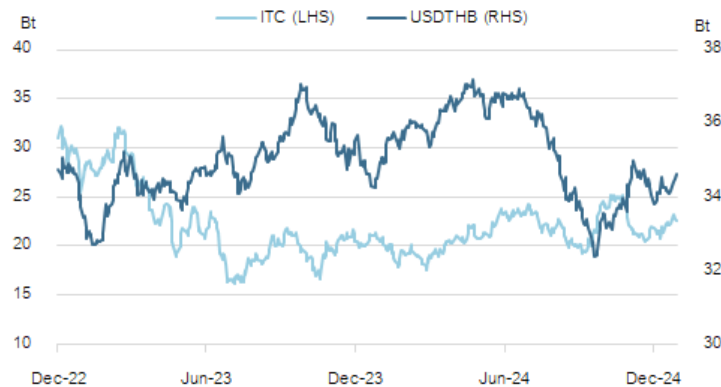
Source: ITC, DAOL

Fig 2: ITC share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

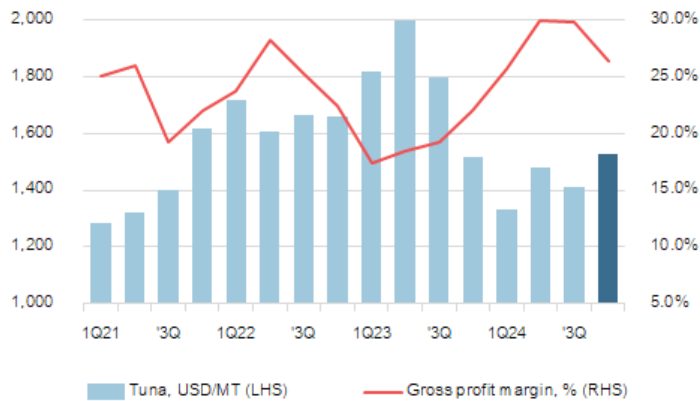
Fig 3: ITC share prices vs USDTHB



Source: Setsmart, Bloomberg

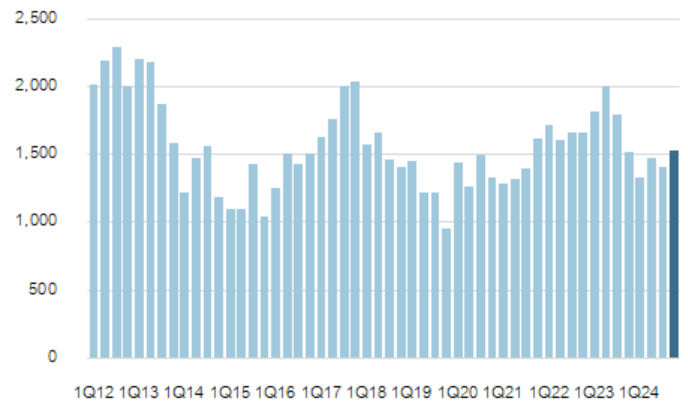
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 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. DAOLSEC 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	9,710	9,582
Accounts receivable	2,207	3,517	3,860	3,953	4,278
Inventories	3,498	4,454	3,243	3,202	3,228
Other current assets	627	1,526	2,165	2,965	4,465
Total cur. Assets	7,035	22,750	18,573	19,831	21,554
Investments	0	0	878	878	878
Fixed assets	4,171	4,893	5,482	5,699	5,753
Other assets	302	534	498	513	528
Total assets	11,508	28,178	25,431	26,921	28,713
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	1,576	2,353	1,520	1,423	1,614
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	1,616	1,808
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	2,469
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	3,523	5,092
Others	(332)	154	(247)	(247)	(247)
Minority interests	0	16	1	3	5
Shares' equity	6,818	25,045	23,119	24,674	26,244

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	2,721	4,402	2,281	3,803	3,968
Depreciation	536	571	539	601	650
Chg in working capital	(1,002)	(1,954)	0	(124)	(134)
Others	109	173	71	0	0
CF from operations	2,363	3,191	2,891	4,280	4,485
Capital expenditure	2,478	(1,250)	(938)	(818)	(704)
Others	(3,788)	(92)	(2,056)	(815)	(1,515)
CF from investing	(1,310)	(1,342)	(2,994)	(1,633)	(2,219)
Free cash flow	1,053	1,849	(103)	2,647	2,266
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)	405	(128)

Source: ITC, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	14,529	21,420	15,577	17,789	20,108
Cost of sales	(11,173)	(16,071)	(12,539)	(12,808)	(14,528)
Gross profit	3,356	5,349	3,038	4,981	5,580
SG&A	(982)	(1,239)	(1,183)	(1,539)	(1,717)
EBITDA	3,031	4,928	2,995	4,736	5,170
Depre. & amortization	(536)	(571)	(539)	(601)	(650)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	121	247	603	693	657
EBIT	2,495	4,357	2,457	4,135	4,520
Finance costs	(32)	(82)	(11)	(6)	(8)
Income taxes	(28)	(48)	(132)	(124)	(541)
Net profit before MI	2,435	4,226	2,314	4,005	3,970
Minority interest	0	1	(1)	(2)	(2)
Core profit	2,435	4,227	2,312	4,003	3,968
Extraordinary items	285	175	(31)	(200)	0
Net profit	2,721	4,402	2,281	3,803	3,968

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	18.9%	47.4%	-27.3%	14.2%	13.0%
EBITDA	-1.9%	62.6%	-39.2%	58.1%	9.2%
Net profit	6.8%	61.8%	-48.2%	66.7%	4.4%
Core profit	-4.3%	73.6%	-45.3%	73.1%	-0.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	23.1%	25.0%	19.5%	28.0%	27.8%
EBITDA margin	20.9%	23.0%	19.2%	26.6%	25.7%
Core profit margin	16.8%	19.7%	14.8%	22.5%	19.7%
Net profit margin	18.7%	20.6%	14.6%	21.4%	19.7%
ROA	24.4%	22.2%	8.5%	14.5%	14.3%
ROE	43.9%	27.6%	9.5%	15.9%	15.6%
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)	(0.36)
Interest coverage ratio	78.5	52.8	223.0	663.1	586.5
Current ratio (x)	1.73	9.04	10.86	12.28	11.92
Quick ratio (x)	0.87	7.27	8.96	10.29	10.14
Per share (Bt)					
Reported EPS	7.56	2.48	0.76	1.27	1.32
Core EPS	6.77	2.38	0.77	1.33	1.32
Book value	18.94	14.12	7.71	8.22	8.75
Dividend	4.00	2.52	0.60	0.80	0.86
Valuation (x)					
PER	2.66	8.09	26.43	15.86	15.19
Core PER	2.97	8.43	26.08	15.06	15.19
P/BV	1.06	1.42	2.61	2.44	2.30
EV/EBITDA	2.92	4.55	17.04	10.69	9.82
Dividend yield	19.9%	12.5%	3.0%	4.0%	4.3%

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 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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.