

15 March 2024

Sector: ICT

Synnex (Thailand)

รายได้อาจสูงกว่าคาด จากสินค้าที่เพิ่ม และงานรัฐที่เริ่มกลับมา

Bloomberg ticker	SYNEX TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt10.70
Target price	Bt10.00 (maintained)
Upside/Downside	-7%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt11.35
Bloomberg consensus	Buy 3/Hold 3/Sell 0

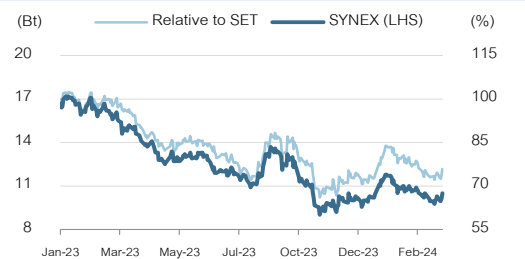
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt15.40 / Bt8.90
Market cap. (Bt mn)	8,262
Shares outstanding (mn)	847
Avg. daily turnover (Bt mn)	8
Free float	20%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	39,061	36,534	38,360	41,045
EBITDA	1,019	759	870	933
Net profit	816	513	530	576
EPS (Bt)	0.96	0.61	0.63	0.68
Growth	-5.1%	-37.1%	3.3%	8.7%
Core EPS (Bt)	0.86	0.51	0.63	0.68
Growth	-0.5%	-40.9%	22.6%	8.7%
DPS (Bt)	0.70	0.36	0.46	0.49
Div. yield	6.5%	3.4%	4.3%	4.6%
PER (x)	11.1	17.7	17.1	15.7
Core PER (x)	12.4	20.9	17.1	15.7
EV/EBITDA (x)	14.1	20.0	17.3	17.0
PBV (x)	2.2	2.2	2.1	2.1

Bloomberg consensus

Net profit	816	513	628	719
EPS (Bt)	0.96	0.61	0.74	0.85



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.9%	-2.5%	-28.3%	-37.5%
Relative to SET	-1.6%	-0.7%	-16.1%	-22.1%

Major shareholders

1. T.K.S. Technologies PCL	38.51%
2. King's Eye Investments Ltd.	34.99%
3. BNP Paribas Hong Kong Branch	5.01%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 10.00 บาท ถึง 2024E PER ที่ 16x (-0.5 SD below 5-yr average core PER) เรามองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ทว่าวันนี้ (14 มี.ค.) จากเป้าหมายรายได้ที่ขยายตัว +10% YoY มากกว่าเราคาดที่ +5% หนุนโดย 1) IT spending ในไทยที่เพิ่มขึ้น +6% YoY, 2) ยอดขายกลุ่ม commercial ที่จะดีขึ้นหลังการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐในช่วงปลาย 2Q24E (สัดส่วนงานภาครัฐคิดเป็น 35% ของรายได้ commercial), 3) เพิ่มสินค้ามากขึ้น โดยบริษัทได้เป็น sole distributor ของ Autodesk และเตรียมจัดมือ partner ทำร้าน Nintendo Flagship Store ที่บริษัทจะเป็นผู้ดูแลสินค้าคงคลัง รวมทั้ง 4) มีโอกาสขยายธุรกิจใหม่ๆ เช่น การขายรถ EV ของ Huawei ร่วมกับ partner ในช่วง 2-3 ปี ขณะที่ GPM จะดีขึ้นจากปี 2023 ที่ 4.0% เป็นไปตามที่เราคาด (เราคาด 4.3%)

เราคงกำไรปกติปี 2024E ที่ 530 ล้านบาท (+23% YoY) ภายใต้สมมติฐาน 1) รายได้ที่ขยายตัวอย่างระมัดระวังที่ +5% YoY โดยประเมินว่ารายได้ส่วนใหญ่จะเพิ่มขึ้นใน 2H24E เป็นหลักจากงานภาครัฐที่กลับมาเป็นปกติ และปัญหาหนี้ครัวเรือนที่เริ่มคลี่คลายตามเศรษฐกิจ และ 2) GPM เพิ่มขึ้นเป็น 4.3% จากระดับสินค้าที่เป็นปกติ ทำให้ไม่จำเป็นต้องเร่งการเคลียร์สต็อกเหมือนปี 2023 นอกจากนี้เราประเมินกำไรปกติ 1Q24E จะทรงตัว YoY/QoQ จากยอดขายที่ดี แต่จะยังกดดันจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูง ราคาหุ้นใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากยอดขายที่จะกลับมาดีขึ้นในปี 2024E ทั้งนี้เราแนะนำเพียง "ถือ" จากรายได้กลุ่ม commercial ที่จะดีขึ้นตามการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ และรายได้กลุ่มสินค้า gaming และ Nintendo ที่จะสูงขึ้น โดยเฉพาะภายหลังการเปิด Nintendo Flagship store ขณะที่ยังมีความเสี่ยงจากการยืดอายุการใช้งานสินค้า IT มากขึ้นในช่วงที่หนี้ครัวเรือนสูง และกำลังซื้อต่ำ ซึ่งอาจส่งผลให้ยอดขายขยายตัวต่ำกว่าคาด ซึ่งเหมาะกับราคาหุ้นปัจจุบันที่เทรดที่ 2024E core PER ที่ 17x (-0.5 SD)

Event: Analyst Meeting

□ แนวโน้มรายได้ปี 2024E มีโอกาสมากกว่าคาด ขณะที่ GPM ดีขึ้นตามคาด เรามองเป็นบวกต่อการประชุมนักวิเคราะห์ทว่าวันนี้ (14 มี.ค.) จากรายได้ปี 2024E ที่อาจจะขยายตัวมากกว่าที่เราคาด ขณะที่ GPM เพิ่มขึ้นตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญ คือ

- 1) ตั้งเป้าหมายรายได้ปี 2024E ขยายตัว +10% YoY หรือรายได้มากกว่า 4.0 หมื่นลบ. (เราคาด +5% หรือ 3.8 หมื่นลบ.) หนุนโดย i. IT Spending ในไทยเพิ่มขึ้น +6% YoY และคาดว่าจะขยายตัวสูงในปลาย 2Q24E จากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่กลับมา ii. Software spending ในไทย ขยายตัว +16% YoY และ iii. รายได้จาก Apple เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง +15% YoY
- 2) ประเมิน GPM ดีขึ้นจากปี 2023 ที่ 4.0% (เราคาด 4.3%) จากการเน้นสินค้า high GPM เช่น i. รายได้กลุ่ม software (high GPM ที่ 7% เทียบกับ GPM กลุ่ม consumer ที่ 5%) โดยปัจจุบันบริษัทได้เป็น sole distributor ของ Autodesk และคาดว่าจะอยู่ที่ 1.5 พันลบ. ii. กลุ่ม Gaming ที่ จะโตต่อเนื่อง +13% YoY จากการขยายธุรกิจ Game console และเตรียมจัดมือ partner ทำร้าน Nintendo Flagship Store iii. ขายสินค้าที่รองรับ AI มากขึ้น รวมทั้งระดับสินค้าที่กลับมาเป็นปกติ
- 3) บริษัทยังคงเป็น sole distributor ของ Huawei สำหรับขายสินค้ากลุ่ม consumer เช่น มือถือ, นาฬิกา และหูฟัง รวมทั้งอนาคตอาจจะขายรถ EV ได้ผ่าน partner
- 4) ด้านโครงการ e-Receipt ที่ผ่านมา ประเมินได้ผลบวกจำกัดจากยอดขายกลุ่ม Apple เนื่องจาก dealer รายย่อยอื่นๆ ไม่ได้เข้าร่วมโครงการ

Implication

□ กำไรปกติปี 2024E กลับมาขยายตัวดี จากยอดขาย และ GPM ที่ดีขึ้น เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 530 ล้านบาท (+23% YoY) โดยเป็นผลของ 1) ยอดขายที่กลับมาเพิ่มขึ้น +5% YoY จากการกลับมาลงทุนซื้อสินค้า IT ของกลุ่ม consumer มากขึ้น ตามอายุการใช้งานที่ครบ 3-5 ปี, รายได้งาน commercial ภาครัฐที่กลับมาเป็นปกติ และเริ่มรับรู้รายได้จากการขายสินค้าใน Nintendo Flagship store, 2) GPM จะเพิ่มขึ้นเป็น 4.3% จากราคาขายที่กลับมาเพิ่มขึ้นจากปี 2023 ที่มีกำไรลดราคาเพื่อเคลียร์สินค้าคงคลัง ขณะที่เราประเมินว่า 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้น +8% YoY จากการรับรู้อัตราดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น

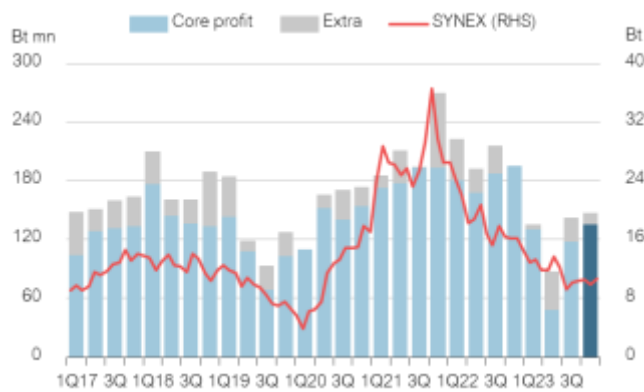
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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.

ระยะสั้นประเมินกำไรปกติ 1Q24E จะทรงตัว YoY และ QoQ จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น YoY/QoQ ตามสถานการณ์สินค้าที่กลับมาเป็นปกติ ยอดขายสินค้ากลุ่ม consumer ที่ดีขึ้น และได้ผลบวก e-Receipt และการจัดงาน Thailand Mobile Expo/Commart Comtech ขณะที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น YoY และ GPM ลดลง QoQ จากสัดส่วนยอดขาย iPhone (low GPM) มากขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมาย 10.00 บาท อิง 2024E PER ที่ 16x (-0.5 SD below 5-yr average core PER) โดยเราประเมินว่าบริษัทมี catalyst จากยอดขายสินค้า IT ที่กลับมาดีขึ้น และเริ่มกลับมาเบิกงบประมาณภาครัฐได้ใน 2H24E อย่างไรก็ตามบริษัทจะยังมีความเสี่ยงจากยอดขายสินค้า IT ที่อาจต่ำกว่าคาดจากหนี้ภาคครัวเรือน และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูง โดยเฉพาะ 1H24E ที่คาดว่า 6ปท. จะยังไม่มี การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Fig 1: SYNEX share prices vs profits



Source: SYNEX, Setsmart, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	9,410	9,151	8,495	9,370	9,518
Cost of sales	(8,935)	(8,770)	(8,173)	(9,006)	(9,115)
Gross profit	475	381	321	365	403
SG&A	(259)	(267)	(230)	(193)	(217)
EBITDA	279	194	131	205	228
Finance costs	(23)	(27)	(36)	(41)	(42)
Core profit	195	131	48	118	136
Net profit	186	136	87	143	148
EPS	0.22	0.16	0.10	0.17	0.17
Gross margin	5.0%	4.2%	3.8%	3.9%	4.2%
EBITDA margin	3.0%	2.1%	1.5%	2.2%	2.4%
Net profit margin	2.0%	1.5%	0.5%	1.5%	1.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & deposits	234	304	137	137	137
Accounts receivable	5,490	5,918	6,196	6,491	6,945
Inventories	3,243	3,547	3,734	3,700	4,070
Other current assets	1,110	1,570	1,622	1,697	1,807
Total cur. assets	10,076	11,340	11,689	12,025	12,960
Investments	778	1,421	1,409	1,450	1,495
Fixed assets	349	401	397	376	358
Other assets	83	84	322	110	362
Total assets	11,287	13,245	13,817	13,960	15,176
Short-term loans	2,878	4,653	5,593	5,429	6,235
Accounts payable	3,337	2,515	2,537	2,655	2,841
Current maturities	6	225	227	594	598
Other current liabilities	1,036	960	808	849	908
Total cur. liabilities	7,256	8,352	9,165	9,527	10,583
Long-term debt	8	688	471	104	99
Other LT liabilities	82	101	102	107	114
Total LT liabilities	90	788	573	211	213
Total liabilities	7,346	9,141	9,738	9,737	10,797
Registered capital	880	855	855	855	855
Paid-up capital	847	847	847	847	847
Share premium	351	351	351	351	351
Retained earnings	2,558	2,781	2,772	2,917	3,074
Others	168	119	104	104	104
Non-controlling interests	16	6	5	4	3
Shares' equity	3,941	4,105	4,079	4,223	4,379

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit	860	816	513	530	576
Depreciation	49	46	48	43	40
Chg in working capital	(1,112)	(1,554)	(442)	(143)	(638)
Others	(120)	(537)	(203)	(35)	(51)
CF from operations	(323)	(1,229)	(84)	396	(73)
Capital expenditure	(195)	(741)	(31)	(63)	(68)
Others	55	19	(238)	218	(245)
CF from investing	(141)	(722)	(269)	155	(313)
Free cash flow	(518)	(1,970)	(115)	333	(141)
Net borrowings	923	2,674	725	(164)	806
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(593)	(593)	(305)	(386)	(419)
Others	203	(59)	(234)	(1)	(1)
CF from financing	533	2,022	186	(551)	386
Net change in cash	70	71	(167)	0	0

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	37,085	39,061	36,534	38,360	41,045
Cost of sales	(35,302)	(37,265)	(35,063)	(36,696)	(39,265)
Gross profit	1,784	1,796	1,470	1,664	1,780
SG&A	(997)	(941)	(906)	(995)	(1,058)
EBITDA	986	1,019	759	870	933
Depre. & amortization	(49)	(46)	(48)	(43)	(40)
Equity income	77	38	63	69	76
Other income	75	81	85	89	95
EBIT	938	973	711	827	893
Finance costs	(14)	(51)	(145)	(157)	(165)
Income taxes	(191)	(201)	(134)	(141)	(153)
Net profit before NCI	732	722	432	529	575
Non-controlling interest	(4)	(10)	(1)	(1)	(1)
Core profit	735	732	433	530	576
Extraordinary items	125	84	80	0	0
Net profit	860	816	513	530	576

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	15.4%	5.3%	-6.5%	5.0%	7.0%
EBITDA	22.4%	3.3%	-25.5%	14.6%	7.2%
Net profit	34.0%	-5.1%	-37.1%	3.3%	8.7%
Core profit	24.1%	-0.5%	-40.9%	22.6%	8.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	4.8%	4.6%	4.0%	4.3%	4.3%
EBITDA margin	2.7%	2.6%	2.1%	2.3%	2.3%
Core profit margin	2.0%	1.9%	1.2%	1.4%	1.4%
Net profit margin	2.3%	2.1%	1.4%	1.4%	1.4%
ROA	8.5%	6.7%	3.8%	3.8%	4.0%
ROE	23.3%	20.3%	12.6%	12.8%	13.4%
Stability					
D/E (x)	1.9	2.2	2.4	2.3	2.5
Net D/E (x)	1.8	2.2	2.4	2.3	2.4
Interest coverage ratio	65.7	19.2	4.9	5.3	5.4
Current ratio (x)	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2
Quick ratio (x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.02	0.96	0.61	0.63	0.68
Core EPS	0.87	0.86	0.51	0.63	0.68
Book value	4.63	4.84	4.81	4.98	5.16
Dividend	0.70	0.70	0.36	0.46	0.49
Valuation (x)					
PER	10.5	11.1	17.7	17.1	15.7
Core PER	12.3	12.4	20.9	17.1	15.7
P/BV	2.3	2.2	2.2	2.1	2.1
EV/EBITDA	11.9	14.1	20.0	17.3	17.0
Dividend yield	6.5%	6.5%	3.4%	4.3%	4.6%

Source: SYNEX, 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. **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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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