

10 March 2023

Sector: Personal Products

Thai Optical Group

มีปัจจัยทำทนายขึ้นจากเงินเปิดประเทศ, ลูกค้าสหรัฐฯรายใหม่ชัดเจน 2Q23E

Bloomberg ticker	TOG TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt9.35
Target price	Bt10.00 (maintained)
Upside/Downside	+7%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	n.a.
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt10.50 / Bt7.10
Market cap. (Bt mn)	4,435
Shares outstanding (mn)	474
Avg. daily turnover (Bt mn)	3
Free float	39%
CG rating	Very good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	2,381	2,923	3,103	3,407
EBITDA	477	598	591	667
Net profit	310	404	336	377
EPS (Bt)	0.65	0.85	0.71	0.79
Growth	350.9%	30.1%	-16.7%	12.1%
Core EPS (Bt)	0.55	0.81	0.71	0.79
Growth	282.8%	46.6%	-12.3%	12.1%
DPS (Bt)	0.56	0.60	0.50	0.56
Div. yield	6.0%	6.4%	5.3%	6.0%
PER (x)	14.3	11.0	13.2	11.8
Core PER (x)	17.0	11.6	13.2	11.8
EV/EBITDA (x)	10.1	8.1	8.4	7.4
PBV (x)	2.3	2.1	2.0	1.9

Bloomberg consensus				
Net profit	310	404	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	0.65	0.85	n.a.	n.a.



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.3%	-2.1%	2.2%	-0.5%
Relative to SET	6.6%	-1.5%	4.6%	1.3%

Major shareholders		Holding
1. Specsavers Asia Pacific Holdings Limited		31.20%
2. Mr. Tom Pracharktam		5.51%
3. Mr. Pakee Pracharktam		5.47%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 10.00 บาท ถึง 2023E PER 14x (-1SD below 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นกลางจากการจัด group conference call กับ TOG เมื่อวานนี้ (9 มี.ค.) ซึ่งโดยรวมยังเป็นไปตามที่เราคาด มีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) คงเป้ารายได้ปี 2023E ะมัดระวังที่ +5-8% YoY (เราคาด +6% YoY) โดยมองว่าอานิสงส์จากลูกค้า diversify ความเสี่ยงจากเงินจะเริ่มชะลอหลังเงินทยอยผ่อนคลายมาตรการ แต่คาดการณ์จะได้ปัจจัยหนุนจากการขยายฐานลูกค้าและกำลังการผลิตใหม่เข้ามาช่วยชดเชยบางส่วน, 2) การขยายกำลังการผลิตใหม่เลนส์ Rx ยังเป็นไปตามแผน โดยประเมินรายได้จากกำลังการผลิตใหม่ปี Y+1 จะอยู่ที่ราว 200 ล้านบาท ใกล้เคียงเราคาด, และ 3) ยังอยู่ระหว่างเจรจาลูกค้ารายใหม่ในสหรัฐฯ คาดเห็นความชัดเจนมากขึ้น 2Q23E

เราคงเป้าไรปกติปี 2023E ที่ 336 ล้านบาท (-12% YoY) แม้แนวโน้มกำไรปกติ 1Q23E จะขยายตัวต่อเนื่อง YoY อานิสงส์จากนโยบายบริหารความเสี่ยงของคู่ค้า แต่เราคงเป้าปัจจัยหนุนดังกล่าวจะเริ่มลดลงในช่วงเวลาที่เหลือของปีตามการผ่อนคลายมาตรการของจีน ขณะที่ประเมินกำไร 1Q23E จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและ SG&A ที่กลับสู่ระดับปกติ

ราคาหุ้นกลับมา outperform SET +7% ใน 1 เดือน ได้ปัจจัยหนุนจากเงินบาทกลับมาอ่อนค่า ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ถือ” จากกำไรปกติปี 2023E ชะลอตัวในรอบ 3 ปี และปัจจัยทำทนายจากเงินเปิดประเทศ โดยมองว่าหุ้น TOG จะกลับมาน่าสนใจอีกครั้งหากการเจรจาลูกค้ารายใหม่ในสหรัฐฯ ได้ข้อสรุป ซึ่งจะเห็นความคืบหน้าใน 2Q23E และการเริ่มสายการผลิตใหม่เลนส์ Rx ใน 3Q23E

Event: Group conference call

- มีปัจจัยทำทนายขึ้นจากเงินเปิดประเทศ, ลูกค้าสหรัฐฯ รายใหม่ชัดเจน 2Q23E เรามีมุมมองเป็นกลางจากการจัด group conference call กับ TOG โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้
 - คงเป้ารายได้ปี 2023E ที่ +5-8% YoY (รวมกำลังการผลิตใหม่แล้ว) ใกล้เคียงเราคาดที่ +6% YoY แม้อานิสงส์จากลูกค้า diversify ความเสี่ยงจากเงินจะเริ่มลดลงบ้างหลังเงินผ่อนคลายนโยบาย zero COVID-19 แต่มองว่าเราได้ปัจจัยหนุนจากการขยายฐานลูกค้าใหม่เข้ามาช่วยชดเชยบางส่วน
 - การขยายกำลังการผลิตใหม่เลนส์ Rx ยังเป็นไปตามแผน โดยจะเริ่มการผลิตเต็มรูปแบบ ก.ย. 2023 ซึ่งบริษัทคาดการณ์รายได้จากกำลังการผลิตใหม่ในปี Y+1 จะอยู่ที่ราว 200 ล้านบาท
 - SG&A ที่ลดลงอย่างมากใน 4Q22 เนื่องจากมีการ reverse โบนัสกลับคืนและค่าใช้จ่ายการตลาดลดลงชั่วคราวจากการออก event ลดลง อย่างไรก็ตาม คาดการณ์ 1Q23E จะทยอยกลับสู่ระดับปกติ
 - สำหรับความคืบหน้าลูกค้ารายใหม่ในสหรัฐฯ ปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการเจรจา โดยคาดว่าจะเห็นรายละเอียดมากขึ้น 2Q23E
 - ยังคงแผนการสร้างโรงงานใหม่ในต่างประเทศเพื่อกระจายความเสี่ยงระยะยาว โดยมองว่าจะเห็นความคืบหน้าในปี 2025E

Implication

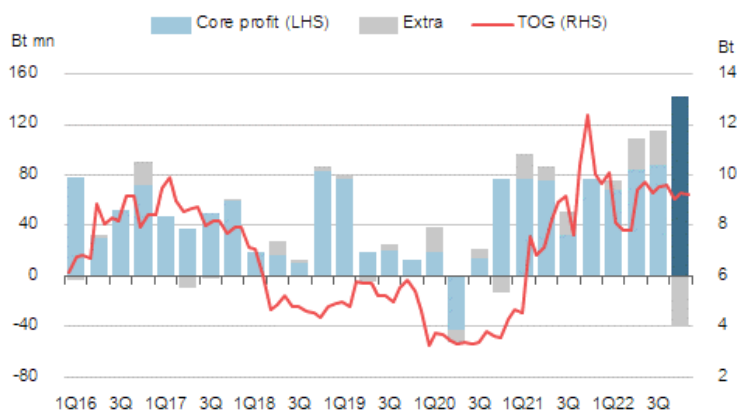
คงประมาณการปี 2023E, กำไรปกติ 1Q23E ยังเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ เราคงเป้าไรปกติปี 2023E ที่ 336 ล้านบาท (-12% YoY) โดยเบื้องต้นประเมินกำไรปกติ 1Q23E มีโอกาสจะขยายตัวต่อเนื่อง YoY จากยอดขายที่คงอยู่ในระดับสูง >700 ล้านบาท อานิสงส์จากคู่ค้ายังคงนโยบายบริหารความเสี่ยงทดแทนการสั่งซื้อจากจีน อย่างไรก็ตาม เราคงเป้าปัจจัยหนุนดังกล่าวจะเริ่มลดลงในช่วงเวลาที่เหลือของปีตามเงินทยอยผ่อนคลายมาตรการ ขณะที่ประเมินกำไรปกติ 1Q23E จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและ SG&A ที่กลับมาขยายตัวหลังบริษัทกลับมาออก event มากขึ้น เช่น งานที่มีลานในช่วงต้นเดือน ก.พ. ด้านต้นทุนวัตถุดิบใหม่ที่สูงขึ้นจะเริ่มรับรู้ใน 2Q23E

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 10.00 บาท ถึง 2023E core PER 14x (-1SD below 5-yr average PER) จากกำไรปกติปี 2023E กลับมาชะลอตัวในรอบ 3 ปี และปัจจัยทำทนายจากเงินผ่อนคลายมาตรการ โดยเราคงเป้าหุ้น TOG จะกลับมาน่าสนใจมากขึ้นจากความคืบหน้าการเจรจาลูกค้ารายใหม่ในสหรัฐฯ ใน 2Q23E และการเริ่มสายการผลิตใหม่ใน 3Q23E

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 1: TOG share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: Revenue breakdown by product



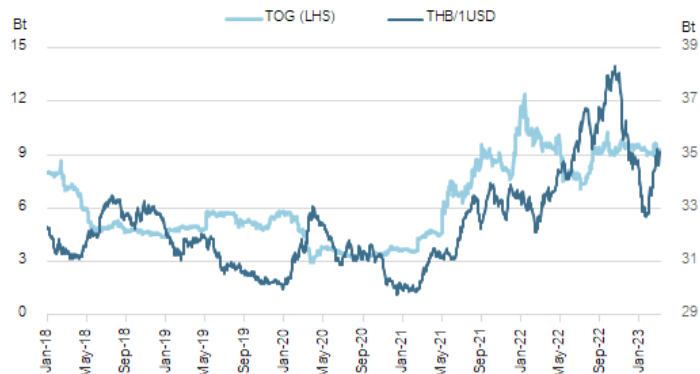
Source: Company, DAOL

Fig 3: Revenue breakdown by region



Source: Company, DAOL

Fig 4: TOG share prices vs USDTHB (Correlation = 0.65x)



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. 2

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	670	650	685	758	830
Cost of sales	(558)	(513)	(522)	(582)	(631)
Gross profit	112	138	163	176	199
SG&A	(61)	(74)	(80)	(85)	(57)
EBITDA	119	113	140	142	203
Finance costs	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	77	69	84	88	142
Net profit	76	76	109	116	103
EPS	0.16	0.16	0.23	0.24	0.22
Gross margin	16.7%	21.2%	23.8%	23.2%	23.9%
EBITDA margin	17.8%	17.4%	20.4%	18.7%	24.5%
Net profit margin	11.4%	11.7%	15.9%	15.3%	12.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	389	158	271	232	294
Accounts receivable	373	420	471	535	587
Inventories	818	1,087	1,331	1,338	1,467
Other current assets	45	85	90	95	100
Total cur. Assets	1,626	1,749	2,164	2,200	2,449
Investments	32	33	35	37	39
Fixed assets	1,015	996	1,011	1,148	1,084
Other assets	139	109	92	94	96
Total assets	2,811	2,888	3,302	3,479	3,668
Short-term loans	557	485	635	648	661
Accounts payable	257	297	425	401	440
Current maturities	48	44	14	46	37
Other current liabilities	1	3	25	25	25
Total cur. liabilities	863	830	1,099	1,121	1,163
Long-term debt	64	21	12	86	79
Other LT liabilities	77	80	76	96	111
Total LT liabilities	141	101	88	182	189
Total liabilities	1,005	931	1,187	1,303	1,352
Registered capital	475	475	475	475	475
Paid-up capital	474	474	474	474	474
Share premium	482	482	482	482	482
Retained earnings	683	837	995	1,056	1,196
Others	167	164	164	164	164
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	1,807	1,957	2,115	2,176	2,316

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	69	310	404	336	377
Depreciation	188	184	179	204	234
Chg in working capital	94	(295)	(192)	(94)	(143)
Others	(13)	38	46	20	14
CF from operations	337	237	437	467	482
Capital expenditure	(22)	(72)	7	(341)	(170)
Others	(118)	(104)	(180)	(9)	(9)
CF from investing	(141)	(175)	(174)	(350)	(179)
Free cash flow	196	62	263	117	303
Net borrowings	196	(118)	110	119	(3)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(71)	(157)	(247)	(275)	(237)
Others	(50)	(12)	(13)	0	0
CF from financing	74	(286)	(149)	(156)	(240)
Net change in cash	271	(225)	113	(39)	62

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,838	2,381	2,923	3,103	3,407
Cost of sales	(1,565)	(1,867)	(2,248)	(2,408)	(2,641)
Gross profit	273	514	675	695	767
SG&A	(226)	(259)	(295)	(349)	(375)
EBITDA	250	477	598	591	667
Depre. & amortization	(188)	(184)	(179)	(204)	(234)
Equity income	2	0	2	2	2
Other income	13	38	38	39	40
EBIT	63	293	419	387	433
Finance costs	(10)	(9)	(8)	(14)	(15)
Income taxes	16	(24)	(28)	(37)	(42)
Net profit before MI	68	261	383	336	377
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	68	261	383	336	377
Extraordinary items	1	49	21	0	0
Net profit	69	310	404	336	377

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-8.2%	29.5%	22.8%	6.2%	9.8%
EBITDA	-22.5%	90.7%	25.4%	-1.2%	12.9%
Net profit	-47.9%	350.9%	30.1%	-16.7%	12.1%
Core profit	-47.0%	282.8%	46.6%	-12.3%	12.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	14.9%	21.6%	23.1%	22.4%	22.5%
EBITDA margin	13.6%	20.0%	20.5%	19.0%	19.6%
Core profit margin	3.7%	11.0%	13.1%	10.8%	11.1%
Net profit margin	3.7%	13.0%	13.8%	10.8%	11.1%
ROA	2.4%	10.7%	12.2%	9.7%	10.3%
ROE	3.8%	15.8%	19.1%	15.4%	16.3%
Stability					
D/E (x)	0.56	0.48	0.56	0.60	0.58
Net D/E (x)	0.34	0.39	0.43	0.49	0.46
Interest coverage ratio	6.1	34.3	53.2	28.3	29.3
Current ratio (x)	1.88	2.11	1.97	1.96	2.11
Quick ratio (x)	0.94	0.80	0.76	0.77	0.84
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.15	0.65	0.85	0.71	0.79
Core EPS	0.14	0.55	0.81	0.71	0.79
Book value	3.81	4.13	4.46	4.59	4.88
Dividend	0.12	0.56	0.60	0.50	0.56
Valuation (x)					
PER	64.48	14.30	10.99	13.20	11.77
Core PER	65.00	16.98	11.58	13.20	11.77
P/BV	2.45	2.27	2.10	2.04	1.92
EV/EBITDA	18.84	10.12	8.06	8.43	7.37
Dividend yield	1.3%	6.0%	6.4%	5.3%	6.0%

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 2022

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 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 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