

24 August 2023

Sector: Food & Beverage

Asian Alliance International

2H23E ดีขึ้น แต่ยังคงกดดันบางส่วนจาก inventory destocking และเศรษฐกิจ

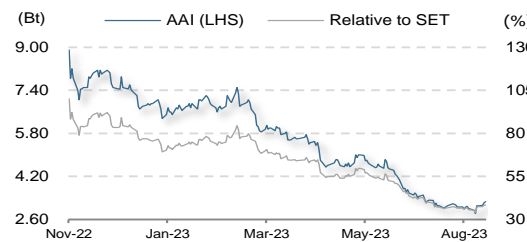
Bloomberg ticker	AAI TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt3.28
Target price	Bt3.30 (maintained)
Upside/Downside	+1%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt4.01
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.40 / Bt2.82
Market cap. (Bt mn)	6,843
Shares outstanding (mn)	2,125
Avg. daily turnover (Bt mn)	95
Free float	27%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	4,985	7,124	5,269	6,220
EBITDA	933	1,239	572	716
Net profit	653	859	323	446
EPS (Bt)	0.38	0.48	0.15	0.21
Growth	-89.1%	25.9%	-68.6%	38.3%
Core EPS (Bt)	0.41	0.51	0.15	0.21
Growth	-88.4%	24.3%	-70.1%	38.3%
DPS (Bt)	0.19	0.29	0.11	0.13
Div. yield	5.7%	8.9%	3.2%	3.8%
PER (x)	8.5	6.8	21.6	15.6
Core PER (x)	8.0	6.5	21.6	15.6
EV/EBITDA (x)	6.6	3.8	9.7	7.9
PBV (x)	2.3	1.2	1.4	1.4

Bloomberg consensus				
Net profit	653	859	324	513
EPS (Bt)	0.38	0.48	0.15	0.24



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	5.1%	-34.4%	-54.4%	n.a.
Relative to SET	3.3%	-35.2%	-47.9%	n.a.

Major shareholders	Holding
1. Asian Sea Corporation PCL	70.00%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 3.30 บาท อิง 2023E PER 21x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 29x เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (23 ส.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ปรับลดเป้าหมายปี 2023E (เป็นไปตามที่ประกาศใน MD&A ก่อนหน้านั้น) โดยปรับรายได้ลงเป็นหดตัว -18% จากเดิม -7% (เรคาด -26%) และปรับ GPM ลงเป็น 12-14% จากเดิม 14-15% (เรคาด 12%) โดยหลักจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงชะลอตัวมากกว่าคาด, 2) ชะลอแผนขยายกำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงปี 2025E-26E และแผนลงทุนคลังสินค้าอัตโนมัติแห่งที่ 2 เนื่องจากมีมุมมองระยะยาวที่ขงขึ้นจากสภาพเศรษฐกิจ, และ 3) ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงใน 3Q23E จะยังได้รับผลกระทบบางส่วนจาก inventory destocking แต่เชื่อว่าจะฟื้นผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1H23 ขณะที่ธุรกิจ Human food ใน 2H23E จะทรงตัว HoH

เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 323 ล้านบาท (-64% YoY) โดยมองว่าเป้าหมายรายได้ปี 2023E ของบริษัทยังคงค่อนข้างท้าทาย ซึ่งเป้าดังกล่าว imply รายได้เฉลี่ยต่อไตรมาสใน 2H23E ที่ราว 1.6 พันล้านบาท อย่างไรก็ตามคาดการณ์กำไรปกติโดยรวม 2H23E จะยังฟื้น HoH

ราคาหุ้น underperform SET -35% ใน 3 เดือน แต่เริ่มกลับมา in line กับใน 1 เดือน ทั้งนี้เรามองมุมมองระยะยาวจากสถานะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทำให้อาจจำกัดการเติบโต อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าการดำเนินงานผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วตั้งแต่ 1Q23 และ 2H23E จะฟื้นตัวมากขึ้น ขณะที่ราคาหุ้นช่วงที่ผ่านมาปรับตัวลงหนัก -52% YTD ค่อนข้างสะท้อนปัจจัยลบแล้ว

Event: Analyst meeting

- **ปรับลดเป้าปี 2023E, 2H23E ดีขึ้น แต่ยังมีแรงกดดันบางส่วนจาก inventory destocking และเศรษฐกิจ** เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้
 - 1) ปรับเป้าหมายปี 2023E (เป็นไปตามที่ประกาศใน MD&A) ได้แก่ i) ปรับรายได้ลงเป็นหดตัว -18% จากเดิม -7% (เรคาด -26%) และ ii) ปรับ GPM ลงเป็น 12-14% จากเดิม 14-15% (เรคาด 12%) โดยหลักจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงชะลอตัวมากกว่าคาด
 - 2) ชะลอแผนลงทุนคลังสินค้าอัตโนมัติแห่งที่ 2 จากเดิมใน 1H24E และชะลอแผนลงทุนอาคารผลิตแห่งใหม่ ซึ่งจะกระทบการขยายกำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงในปี 2025E-26E แต่ยังคงแผนขยายกำลังผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงปี 2024E อีกราว 6,500 ตัน เป็น 56,000 ตัน จากปัจจุบัน 49,500 ตัน
 - 3) คาดการณ์ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง 3Q23E จะยังได้รับผลกระทบจาก inventory destocking แต่เชื่อว่า 4Q23E จะปรับตัวดีขึ้นหลังลูกค้าทยอยส่งคำสั่งซื้อล่วงหน้าราว 2 เดือนครึ่งแล้ว
 - 4) ธุรกิจ Human food ใน 2H23E จะทรงตัว HoH เนื่องจากลูกค้าส่วนใหญ่ยัง wait & see จากทิศทางราคาปลาที่น่ายังทรงตัวสูง

Implication

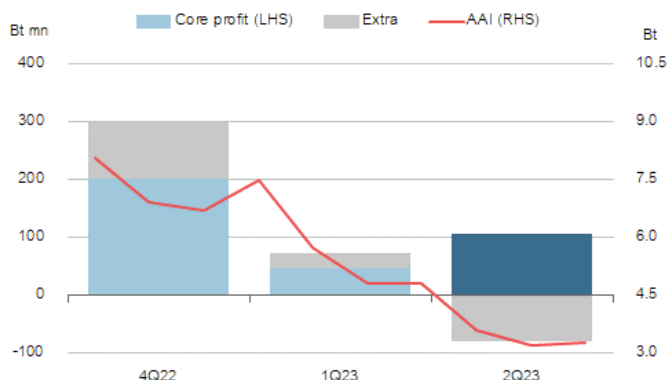
□ **คงประมาณการปี 2023E, 2H23E ดีขึ้น HoH** เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 323 ล้านบาท (-64% YoY) และคงสมมติฐานรายได้ลดลง -26% YoY และ GPM ที่ 12% โดยเราประเมินรายได้ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ -18% YoY ซึ่งเป้าหมายของบริษัท imply รายได้เฉลี่ยต่อไตรมาสใน 2H23E อยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท ซึ่งเรามองว่าค่อนข้างท้าทายจากสถานะเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าการปรับลดเป้าหมายปี 2023E จะดีขึ้น HoH หนุนโดย 1) ปัญหา inventory destocking คลี่คลายขึ้นจากการทยอยกลับมาเติมสต็อกของลูกค้าตามรอบอายุผลิตภัณฑ์ โดยปัจจุบัน utilization rate ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงปรับตัวขึ้นอยู่ที่ราว 60% จาก 1H23 ที่ 50%, 2) การขยายลูกค้าใหม่กลุ่ม Housebrand ในสหรัฐฯ ซึ่งจะเริ่มส่งมอบสินค้าตั้งแต่ 4Q23E, และ 3) ราคาหมูน่ามีโอกาสฟื้นตัวลงเล็กน้อย ซึ่งล่าสุดราคาหมูน่าเดือน ก.ค. อยู่ที่ USD1,900/ton ลดลง -5% จาก 2Q23 เฉลี่ยที่ USD2,000/ton

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 3.30 บาท อิง 2023E PER 21x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงที่ 29x แม้แนวโน้มผลการดำเนินงานจะผ่านจุดต่ำสุดแล้วและ 2H23E จะปรับตัวดีขึ้น HoH แต่เรามองมุมมองระยะยาวจากสถานะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทำให้อาจกระทบกำลังซื้อมากกว่าคาด

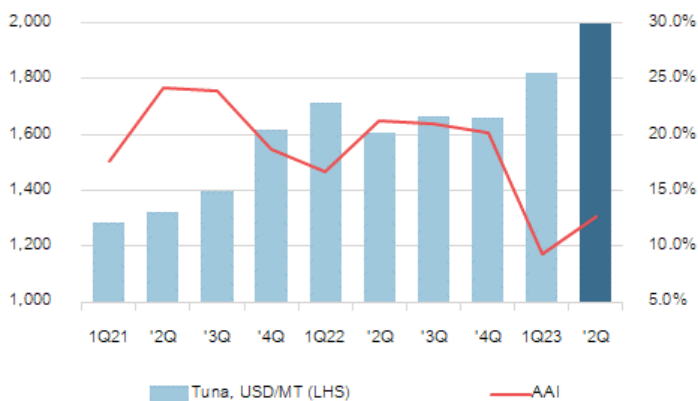
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



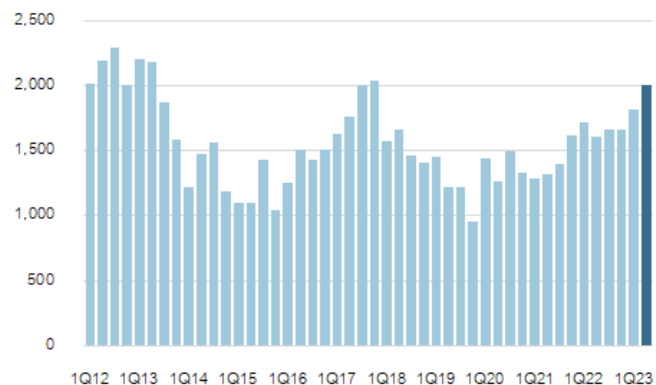
Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: Tuna price vs quarterly GPM



Source: AAI, DAOL

Fig 3: Tuna price



Source: TU

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	1,814	1,958	1,701	1,391	1,196
Cost of sales	(1,429)	(1,548)	(1,358)	(1,261)	(1,044)
Gross profit	385	410	343	130	152
SG&A	(102)	(125)	(117)	(96)	(75)
EBITDA	345	348	292	97	149
Finance costs	(10)	(11)	(9)	(5)	(3)
Core profit	264	266	200	45	106
Net profit	183	195	300	72	26
EPS	0.11	0.11	0.15	0.03	0.01
Gross margin	21.2%	20.9%	20.2%	9.3%	12.7%
EBITDA margin	19.0%	17.8%	17.1%	7.0%	12.4%
Net profit margin	10.1%	10.0%	17.7%	5.2%	2.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	83	46	1,508	1,628	1,453
Accounts receivable	513	607	981	585	691
Inventories	1,067	1,630	1,754	1,325	1,546
Other current assets	836	86	232	232	232
Total cur. Assets	2,500	2,368	4,476	3,771	3,922
Investments	42	41	34	36	39
Fixed assets	907	1,077	1,353	1,443	1,527
Other assets	114	120	216	228	240
Total assets	3,564	3,606	6,080	5,478	5,729
Short-term loans	254	496	0	0	0
Accounts payable	392	517	492	357	416
Current maturities	121	98	83	55	44
Other current liabilities	14	71	58	58	58
Total cur. liabilities	781	1,181	633	469	519
Long-term debt	109	21	362	128	103
Other LT liabilities	18	27	51	56	61
Total LT liabilities	127	49	414	183	165
Total liabilities	908	1,230	1,046	653	683
Registered capital	1,700	1,700	2,125	2,125	2,125
Paid-up capital	1,700	1,700	2,125	2,125	2,125
Share premium	0	0	1,890	1,890	1,890
Retained earnings	860	717	1,064	856	1,076
Others	97	(41)	(46)	(46)	(46)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	2,656	2,376	5,034	4,825	5,046

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	599	653	859	323	446
Depreciation	147	154	174	200	215
Chg in working capital	(91)	(593)	(579)	690	(267)
Others	(34)	54	(47)	5	5
CF from operations	622	268	407	1,218	399
Capital expenditure	(75)	(299)	(369)	(290)	(299)
Others	(512)	(129)	(46)	(14)	(16)
CF from investing	(588)	(428)	(415)	(303)	(314)
Free cash flow	34	(160)	(8)	915	85
Net borrowings	(185)	131	(170)	(263)	(35)
Equity capital raised	0	0	2,315	0	0
Dividends paid	0	(791)	(512)	(531)	(226)
Others	159	780	(160)	0	0
CF from financing	(27)	120	1,473	(794)	(261)
Net change in cash	8	(40)	1,465	121	(176)

Source: AAI, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	4,512	4,985	7,124	5,269	6,220
Cost of sales	(3,729)	(3,932)	(5,709)	(4,636)	(5,411)
Gross profit	784	1,054	1,414	632	809
SG&A	(314)	(338)	(425)	(337)	(386)
EBITDA	754	933	1,239	572	716
Depre. & amortization	(147)	(154)	(174)	(200)	(215)
Equity income	(3)	(2)	1	2	4
Other income	140	65	76	75	75
EBIT	607	779	1,065	372	502
Finance costs	(27)	(21)	(36)	(17)	(12)
Income taxes	(25)	(77)	(126)	(32)	(44)
Net profit before MI	555	681	903	323	446
Minority interest	44	14	0	0	0
Core profit	599	695	903	323	446
Extraordinary items	0	(42)	(44)	0	0
Net profit	599	653	859	323	446

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	25.9%	10.5%	42.9%	-26.0%	18.0%
EBITDA	112.2%	23.8%	32.8%	-53.8%	25.2%
Net profit	180.7%	8.9%	31.6%	-62.4%	38.3%
Core profit	180.7%	15.9%	29.9%	-64.3%	38.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	17.4%	21.1%	19.9%	12.0%	13.0%
EBITDA margin	16.7%	18.7%	17.4%	10.9%	11.5%
Core profit margin	13.3%	13.9%	12.7%	6.1%	7.2%
Net profit margin	13.3%	13.1%	12.1%	6.1%	7.2%
ROA	18.4%	18.2%	17.7%	5.6%	8.0%
ROE	26.3%	26.0%	23.2%	6.5%	9.0%
Stability					
D/E (x)	0.18	0.26	0.09	0.04	0.03
Net D/E (x)	0.15	0.24	(0.21)	(0.30)	(0.26)
Interest coverage ratio	22.5	37.5	29.4	21.6	43.4
Current ratio (x)	3.20	2.01	7.08	8.03	7.56
Quick ratio (x)	1.83	0.63	4.30	5.21	4.58
Per share (Bt)					
Reported EPS	3.53	0.38	0.48	0.15	0.21
Core EPS	3.53	0.41	0.51	0.15	0.21
Book value	15.62	1.40	2.83	2.27	2.37
Dividend	4.65	0.19	0.29	0.11	0.13
Valuation (x)					
PER	0.93	8.54	6.78	21.59	15.61
Core PER	0.93	8.02	6.45	21.59	15.61
P/BV	0.21	2.35	1.16	1.44	1.38
EV/EBITDA	1.27	6.59	3.85	9.66	7.91
Dividend yield	141.8%	5.7%	8.9%	3.2%	3.8%

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 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) 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 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