

24 August 2023

Sector: Automotive

Somboon Advance Technology

2H23E ยังทรงตัว YoY, HoH ตามยอดผลิตรถยนต์ + คูโบต้า

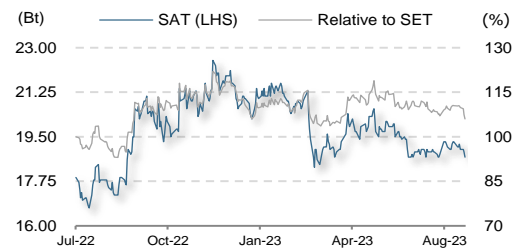
Bloomberg ticker	SAT TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt18.70
Target price	Bt20.00 (maintained)
Upside/Downside	+7%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt22.24
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 3 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt22.50 / Bt18.00
Market cap. (Bt mn)	8,036
Shares outstanding (mn)	425
Avg. daily turnover (Bt mn)	23
Free float	64%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	8,598	8,931	9,499	10,079
EBITDA	1,689	1,596	1,698	1,828
Net profit	953	940	987	1,073
EPS (Bt)	2.24	2.21	2.32	2.52
Growth	156.6%	-1.3%	5.0%	8.7%
Core EPS (Bt)	2.25	2.23	2.30	2.52
Growth	157.5%	-0.7%	3.4%	9.5%
DPS (Bt)	1.50	1.50	1.53	1.65
Div. yield	8.0%	8.0%	8.2%	8.8%
PER (x)	8.3	8.5	8.1	7.4
Core PER (x)	8.3	8.4	8.1	7.4
EV/EBITDA (x)	2.9	3.0	2.9	2.7
PBV (x)	1.0	1.0	1.0	0.9

Bloomberg consensus				
Net profit	953	940	986	1,087
EPS (Bt)	2.24	2.21	2.32	2.56



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.1%	-5.6%	-8.8%	-0.5%
Relative to SET	-2.9%	-6.4%	-2.2%	5.3%

Major shareholders	
1. Somboon Holding Co., Ltd.	29.92%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	8.86%
3. Krungsri Dividend Stock Fund	1.92%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 20.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 9 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจาก SET Opportunity Day วานนี้ (23 ส.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) SAT ยังตั้งเป้าหมายรายได้ 2023E เติบโต +5%-8% YoY โดยจะได้ผลบวกจากการรับรู้รายได้จากคำสั่งซื้อใหม่ 400-500 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้รายได้เติบโตสูงกว่ายอดผลิตรถยนต์ปี 2023E ที่ +1%-3% YoY และธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตร (สัดส่วนรายได้ 15%-20%) ที่จะลดลงราว -17% YoY, 2) ธุรกิจใหม่ยานยนต์ไฟฟ้า STRON ยังล่าช้า โดยประเมินว่าจะเริ่มผลิตได้ภายในเดือน ก.ย.23 และจะมีการส่งมอบรถ E Tuk ปีนี้ราว 80 คัน น้อยกว่าเป้าหมายเล็กน้อยที่ไม่ต่ำกว่า 100 คัน

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 979 ล้านบาท +3% YoY โดยกำไรปกติ 1H23 คิดเป็น 50% จากทั้งปี สำหรับ 3Q23E เราประเมินจะมีกำไร 250-260 ล้านบาท ทรงตัว YoY แต่ดีขึ้น QoQ (กำไรปกติ 3Q22 = 252 ล้านบาท, 2Q23 = 217 ล้านบาท) ทั้งนี้ กำไรทรงตัว YoY โดยรายได้ดีขึ้นจากคำสั่งซื้อใหม่ ขณะที่ NPM ลดลง เนื่องจากจะมีค่าใช้จ่ายลงทุนและจากบริษัทใหม่ STRON เพิ่มขึ้น ส่วนกำไรโตขึ้น QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล ที่ไตรมาส 2 จะมียอดผลิตรถยนต์ต่ำสุดของปี

ราคาหุ้น underperform SET -3%/-6% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไรปกติ 1H23E ที่ยังเติบโตช้า +5% YoY ขณะที่ ส.อ.ท.มีการปรับลดเป้าหมายผลิตรถยนต์ปี 2023E ลงเล็กน้อยเป็น 1.9 ล้านคัน จากเดิม 1.95 ล้านคัน ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ ถือ จากกำไร 2H23E ที่ยังทรงตัว ทำให้ราคาหุ้นขาด catalyst ขณะที่ระยะยาวยังน่าสนใจจากการขยายเข้าสู่ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า (E Tuk, E Bus) ที่จะเห็นความชัดเจนมากขึ้นในปี 2024E รวมถึงจะมีการขยายธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรมากขึ้น

Event: SET Opportunity Day

□ 2H23E ยอดผลิตรถยนต์มีแนวโน้มดีขึ้น ส่วนธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรจะยังชะลอตัว เรามีมุมมองเป็นกลางจาก SET Opportunity Day วานนี้ โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) SAT ยังตั้งเป้าหมายรายได้ปี 2023E เติบโต 5%-8% YoY ซึ่งเติบโตสูงกว่าอุตสาหกรรมรถยนต์ เนื่องจากมีการรับรู้รายได้จากคำสั่งซื้อใหม่เพิ่มราว 400-500 ล้านบาท
- 2) ยังประเมินยอดผลิตรถยนต์ปี 2023E เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 1.9-1.95 ล้านบาท +1%-3% YoY โดย 3Q-4Q23E จะดีขึ้นจาก 2Q23 ที่เป็นจุดต่ำสุดของปี (1H23 มียอดผลิตรถยนต์ 9.2 ล้านคัน)
- 3) ธุรกิจเครื่องจักรกลทางการเกษตร (สัดส่วนรายได้ 15%-20%) ยังมีแนวโน้มชะลอตัว จากปัญหาภัยแล้ง และการส่งออกที่ลดลง โดยยังประเมินยอดผลิตปี 2023E ที่ 7.3 หมื่นคัน -17% YoY สำหรับยอดผลิต 2H23E จะยังทรงตัว YoY แต่ลดลง HoH (1H23 มียอดผลิต 3.8 หมื่นคัน)
- 4) ธุรกิจใหม่ยานยนต์ไฟฟ้า STRON ยังล่าช้า โดยประเมินว่าจะเริ่มผลิตได้ภายในเดือน ก.ย.23 และจะมีการส่งมอบรถ E Tuk ปีนี้ราว 80 คัน น้อยกว่าเป้าหมายเล็กน้อยที่ไม่ต่ำกว่า 100 คัน

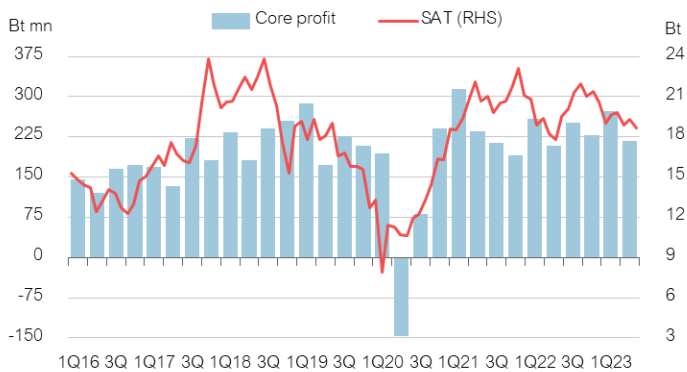
□ ยังประเมินกำไรปี 2023E เติบโตเล็กน้อย โดย 3Q23E จะทรงตัว YoY แต่ดีขึ้น QoQ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 979 ล้านบาท +3% YoY สำหรับกำไรปกติ 1H23 จะคิดเป็น 50% จากทั้งปี ส่วน 2H23E จะยังทรงตัวทั้ง YoY และ HoH ขณะที่กำไรปกติ 3Q23E เราประเมินว่าจะอยู่ที่ 250-260 ล้านบาท ทรงตัว YoY แต่ดีขึ้น QoQ (กำไรปกติ 3Q22 = 252 ล้านบาท, 2Q23 = 217 ล้านบาท) ทั้งนี้ กำไรปกติ 3Q23E ยังทรงตัว YoY จากยอดผลิตรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นและมีคำสั่งซื้อใหม่เพิ่ม แต่ NPM จะชะลอตัว เนื่องจากจะมีค่าใช้จ่ายจากการลงทุนและจากบริษัทใหม่ STRON เพิ่มขึ้น ส่วนกำไรโตขึ้น QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล ที่ไตรมาส 2 จะมียอดผลิตรถยนต์ต่ำสุดของปี

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 20.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 9 เท่า (-0.5SD below 5yr-average PER) โดยกำไร 2H23E จะยังฟื้นตัวไม่มาก ทำให้ราคาหุ้นยังขาด catalyst ขณะที่ธุรกิจใหม่ยานยนต์ไฟฟ้ายังอยู่ในช่วงเริ่มต้น ซึ่งเราประเมินว่ากำไรที่เพิ่มขึ้นจะชัดเจนมากขึ้นในปี 2024E

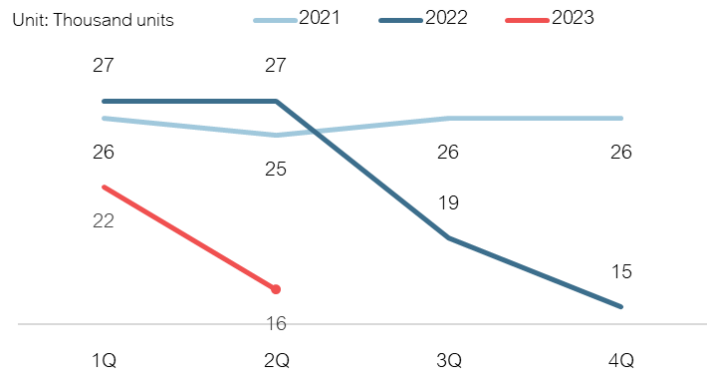
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



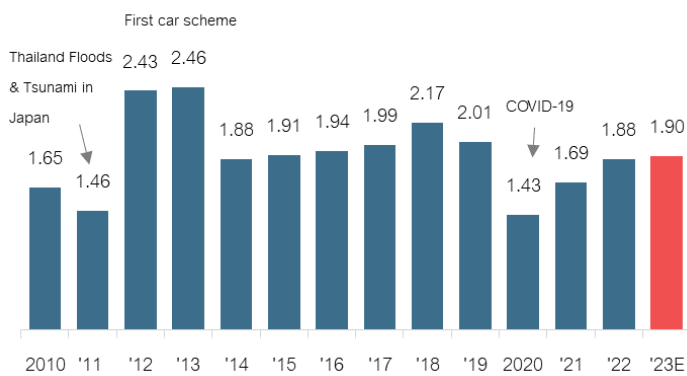
Source: SAT, Bloomberg, DAOL

Fig 2: 2Q23 ยอดผลิต tractor ปรับตัวลงต่อเนื่อง



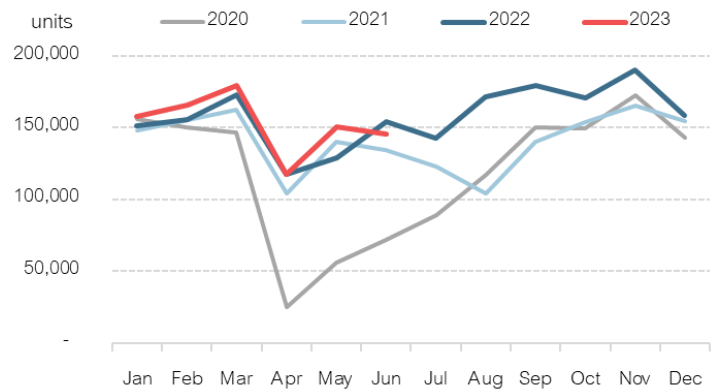
Source: SAT, DAOL

Fig 3: Thailand auto production (mn units)



Source: The Federation of Thai Industries

Fig 4: Thailand auto production - monthly



Source: The Federation of Thai Industries

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	2,105	2,297	2,200	2,519	2,153
Cost of sales	(1,736)	(1,838)	(1,831)	(2,086)	(1,766)
Gross profit	369	460	369	433	388
SG&A	(164)	(184)	(197)	(159)	(168)
EBITDA	372	430	380	442	393
Finance costs	(1)	(1)	(0)	(0)	(0)
Core profit	208	252	229	273	217
Net profit	210	259	211	274	223
EPS	0.49	0.61	0.50	0.65	0.52
Gross margin	17.5%	20.0%	16.8%	17.2%	18.0%
EBITDA margin	17.7%	18.7%	17.3%	17.6%	18.2%
Net profit margin	10.0%	11.3%	9.6%	10.9%	10.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	1,981	1,602	1,998	1,595	1,539
Accounts receivable	1,206	1,531	1,645	1,721	1,858
Inventories	565	594	776	848	921
Other current assets	655	1,816	1,411	1,950	2,050
Total cur. assets	4,407	5,543	5,830	6,114	6,367
Investments	919	939	957	1,053	1,259
Fixed assets	3,403	3,069	3,213	3,289	3,332
Other assets	227	279	350	259	269
Total assets	8,955	9,830	10,351	10,715	11,228
Short-term loans	12	0	0	0	0
Accounts payable	974	1,228	1,335	1,301	1,342
Current maturities	73	13	13	1	1
Other current liabilities	441	652	706	620	646
Total cur. liabilities	1,501	1,892	2,054	1,922	1,989
Long-term debt	59	0	0	134	150
Other LT liabilities	305	296	330	381	397
Total LT liabilities	364	296	330	515	548
Total liabilities	1,865	2,188	2,385	2,436	2,536
Registered capital	425	425	425	425	425
Paid-up capital	425	425	425	425	425
Share premium	716	716	716	716	716
Retained earnings	5,901	6,484	6,787	7,137	7,550
Others	5	17	21	0	0
Minority interests	48	0	16	0	0
Shares' equity	7,096	7,642	7,966	8,278	8,692

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	371	953	940	987	1,073
Depreciation	(620)	(572)	(515)	(549)	(565)
Chg in working capital	(122)	4	(11)	445	168
Others	1,399	994	804	(203)	561
CF from operations	1,029	1,379	1,218	680	1,236
Capital expenditure	(402)	(250)	(644)	(550)	(650)
Others	344	(1,017)	Others	0	0
CF from investing	(59)	(1,268)	(174)	(550)	(650)
Free cash flow	970	111	1,044	130	586
Net borrowings	(167)	(111)	(16)	107	18
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(476)	(374)	(629)	(638)	(659)
Others	(49)	(5)	(2)	(2)	(2)
CF from financing	(692)	(490)	(648)	(533)	(643)
Net change in cash	278	(379)	396	(403)	(57)

Source: SAT, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	5,883	8,598	8,931	9,499	10,079
Cost of sales	(4,991)	(6,943)	(7,316)	(7,827)	(8,275)
Gross profit	891	1,655	1,616	1,672	1,804
SG&A	(615)	(737)	(731)	(690)	(716)
EBITDA	1,039	1,689	1,596	1,698	1,828
Depre. & amortization	(620)	(572)	(515)	(549)	(565)
Equity income	3	84	38	50	62
Other income	144	120	162	100	105
EBIT	422	1,122	1,085	1,132	1,256
Finance costs	(8)	(6)	(2)	(2)	(2)
Income taxes	(40)	(159)	(140)	(161)	(189)
Net profit before MI	374	957	943	969	1,064
Minority interest	(4)	(3)	4	10	8
Core profit	371	955	948	979	1,073
Extraordinary items	0	(2)	(8)	7	0
Net profit	371	953	940	987	1,073

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-26.5%	46.2%	3.9%	6.4%	6.1%
EBITDA	-37.4%	62.6%	-5.5%	6.4%	7.6%
Net profit	-58.5%	156.6%	-1.3%	5.0%	8.7%
Core profit	-58.5%	157.5%	-0.7%	3.4%	9.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	15.1%	19.2%	18.1%	17.6%	17.9%
EBITDA margin	17.7%	19.6%	17.9%	17.9%	18.1%
Core profit margin	6.3%	11.1%	10.6%	10.3%	10.6%
Net profit margin	6.3%	11.1%	10.5%	10.4%	10.6%
ROA	4.1%	9.7%	9.2%	9.1%	9.6%
ROE	5.2%	12.5%	11.9%	11.8%	12.3%
Stability					
D/E (x)	0.26	0.29	0.30	0.29	0.29
Net D/E (x)	0.02	0.00	0.00	0.02	0.02
Interest coverage ratio	54.48	193.75	548.43	487.46	610.68
Current ratio (x)	2.94	2.93	2.84	3.18	3.20
Quick ratio (x)	2.56	2.62	2.46	2.74	2.74
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.87	2.24	2.21	2.32	2.52
Core EPS	0.87	2.25	2.23	2.30	2.52
Book value	16.69	17.97	18.74	19.47	20.44
Dividend	0.60	1.50	1.50	1.53	1.65
Valuation (x)					
PER	21.42	8.35	8.46	8.06	7.41
Core PER	21.44	8.33	8.39	8.12	7.41
P/BV	1.12	1.04	1.00	0.96	0.91
EV/EBITDA	5.56	2.95	3.04	2.94	2.73
Dividend yield	3.2%	8.0%	8.0%	8.2%	8.8%

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.
- ❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.
- ❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

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