

30 June 2023

Royal Plus

Sector: Food & Beverage

2Q23E ทรงตัว YoY แต่เติบโต QoQ จากฐานต่ำและยอดขายที่ดีขึ้น

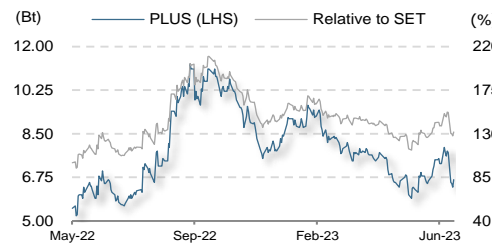
Bloomberg ticker	PLUS TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt6.75
Target price	Bt10.00 (maintained)
Upside/Downside	+48%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt7.40
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 1 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.70 / Bt2.48
Market cap. (Bt mn)	4,523
Shares outstanding (mn)	670
Avg. daily turnover (Bt mn)	37
Free float	45%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	1,003	1,428	1,798	2,134
EBITDA	153	295	331	413
Net profit	86	206	224	286
EPS (Bt)	0.17	0.34	0.37	0.47
Growth	50.9%	98.4%	8.5%	27.7%
Core EPS (Bt)	0.17	0.32	0.37	0.47
Growth	50.9%	86.4%	15.4%	27.7%
DPS (Bt)	0.12	0.10	0.15	0.19
Div. yield	1.8%	1.5%	2.2%	2.8%
PER (x)	39.4	19.9	18.3	14.3
Core PER (x)	39.4	21.1	18.3	14.3
EV/EBITDA (x)	27.4	11.9	10.5	8.2
PBV (x)	9.3	3.3	3.0	2.6

Bloomberg consensus				
Net profit	86	206	230	286
EPS (Bt)	0.17	0.34	0.28	0.36



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.7%	-14.0%	-20.1%	3.8%
Relative to SET	3.2%	-5.9%	-9.2%	10.6%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Phonsaeng Saebe		34.43%
2. Miss Amornrat Ketvesate		15.02%
3. Mr. Sompong Chonecadeedumrongkul		6.78%

Analyst: Jacqueline Nham (Reg. No. 112603)

Assistant Analyst: Piraya Throngkitpaisan

เราคงค่าแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 10.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 27.0x โดยเราประมาณกำไรปกติ 2Q23E อยู่ที่ 68 ล้านบาท (-4% YoY, +867% QoQ) โดยการลดลงเล็กน้อย YoY จากการลดราคาในการออกงาน food fair โดยการไปออกงานจะทำให้เพิ่มฐานลูกค้ากับทางบริษัท ซึ่งจะเพิ่มยอดขายให้บริษัทในปี 2024E เป็นต้นไป ส่วนการเติบโต QoQ จากฐานที่ต่ำใน 1Q23 โดยยอดขายในสหรัฐและจีนที่ดีขึ้น หลังถูกผลกระทบจากอากาศหนาวที่ยาวนานกว่าปกติในสหรัฐ และการคลี่คลายสถานการณ์โควิดในจีน โดยเราคาดการณ์ได้รวมอยู่ที่ 442 ล้านบาท (+2% YoY, +83% QoQ) และมอง GPM อยู่ที่ 32% (2Q22 = 32.3%, 1Q23 = 18.6%)

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 224 ล้านบาท (+15% YoY) เติบโตต่อเนื่องจากยอดขายที่ดีขึ้น ทั้งในสินค้าเดิมและสินค้าใหม่ โดย cocogurt ได้รับผลตอบรับค่อนข้างดีจากลูกค้า รวมถึงมี order ของขวด PET เข้ามาเรียบร้อยโดยคาดว่าจะผลิตและส่งมอบให้ลูกค้าภายในเดือน ส.ค. 23 เราจึงมองว่า 3Q23E จะเติบโตต่อเนื่องจากยอดขายที่ดีขึ้น และสินค้าใหม่ที่จะทยอยส่งออกให้กับลูกค้า ทำให้กำไรใน 3Q23E ดีอย่างต่อเนื่อง โดยคาดจะเติบโต YoY, QoQ

ราคาหุ้น outperform SET +3% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากการเข้าสู่ช่วง high season ของกลุ่มเครื่องดื่ม ทั้งนี้เรามองว่า PLUS น่าสนใจจากการเติบโตที่ดีต่อเนื่องและมองว่า valuation ยังถูกสุดในกลุ่มเครื่องดื่ม โดย PLUS เทรด PER 18.3x และมองว่าราคาหุ้นปรับตัวลงมาค่อนข้างเยอะแล้ว

Event: 2Q23E earnings preview

□ **คาดกำไรปกติ 2Q23E ทรงตัว YoY แต่เติบโต QoQ จากยอดขายที่ปรับตัวดีขึ้นหลังถูกผลกระทบของฤดูหนาวที่ยาวนานกว่าปกติในสหรัฐ** เราประมาณการกำไรปกติ 2Q23E อยู่ที่ 68 ล้านบาท (-4% YoY, +867% QoQ) โดยลดลงเล็กน้อย YoY เนื่องจากการลดราคาที่สูงขึ้นจากการออกงานอาหารและเครื่องดื่ม เพื่อเพิ่มฐานลูกค้าใหม่ โดยในช่วงเดือน เม.ย. - พ.ค. ทางบริษัทได้จัดงาน 3-4 งาน โดยการเพิ่มฐานลูกค้าใหม่จะไปเพิ่มรายได้ในปี 2024E เป็นต้นไป ทั้งนี้เติบโต QoQ จากฐานต่ำใน 1Q23 โดยยอดขายในสหรัฐและจีนที่ดีขึ้น หลังถูกผลกระทบจากอากาศหนาวที่ยาวนานกว่าปกติในสหรัฐ และการคลี่คลายสถานการณ์โควิดในจีน โดยเราคาดการณ์ได้รวมอยู่ที่ 442 ล้านบาท (+2% YoY, +83% QoQ) และมอง GPM อยู่ที่ 32% (2Q22 = 32.3%, 1Q23 = 18.6%)

Implication

□ **คงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 224 ล้านบาท (+15% YoY)** จากยอดขายที่ฟื้นตัวดีขึ้นใน 2Q-3Q23E จากช่วง high season ของฤดูร้อน โดยปี 2023E มีอุณหภูมิสูงมากกว่าช่วงปีที่ผ่านมา ทำให้ยอดขายเติบโตดีขึ้น นอกจากนี้ตัวสินค้าใหม่ cocogurt ได้รับผลตอบรับค่อนข้างดีจากฝั่งทางสหรัฐ โดยปัจจุบันมี repeat order ส่วนประเทศจีน และอังกฤษกำลังอยู่ในระหว่างการจัดส่งสินค้า รวมถึงมี order ของขวด PET เข้ามาเรียบร้อยโดยคาดว่าจะผลิตและส่งมอบให้ลูกค้าภายในเดือน ส.ค. 23 ทำให้รายได้ในปี 2023E จะเติบโตจากฐานลูกค้าเดิม และสินค้าใหม่ (cocogurt และสินค้าในบรรจุภัณฑ์ขวด PET) เราจึงมองว่า 3Q23E จะเติบโตต่อเนื่องจากยอดขายที่ดีขึ้น และสินค้าใหม่ที่จะทยอยส่งออกให้กับลูกค้า ทำให้กำไรใน 3Q23E ดีอย่างต่อเนื่อง โดยคาดจะเติบโต YoY, QoQ

Valuation/Catalyst/Risk

เราคงค่าแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 10.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 27.0x จากเดิม เรายังมองว่า PLUS มีแนวโน้มเติบโตที่โดดเด่นและต่อเนื่องจากการขยายฐานลูกค้าใหม่และเก่า จากยุทธศาสตร์การรัฐสภาพมากขึ้น หลังมีการระบาดของโควิด ทำให้ชาวต่างชาติหันมาดูแลสุขภาพมากขึ้น นอกจากนี้ด้าน valuation น่าสนใจ เพราะ PLUS เทรด PER ที่ 18.3x (เทียบเท่า -1.25SD ย้อนหลัง 1 ปี)

Fig 1: 2Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q23E	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	1H23E	1H22	YoY
Revenues	442	434	1.7%	241	83.4%	683	819	-16.6%
CoGS	(301)	(294)	2.1%	(196)	53.2%	(497)	(569)	-12.7%
Gross profit	141	140	0.9%	45	216.0%	186	251	-25.7%
SG&A	(59)	(51)	14.5%	(38)	53.7%	(97)	(108)	-10.3%
EBITDA	102	103	-0.9%	22	352.7%	124	172	-27.9%
Other inc./exps	3	2	35.7%	2	24.0%	5	7	-27.6%
Interest expenses	0	(1)	-100.0%	(0)	-100.0%	(0.0)	(1.5)	-98.3%
Income tax	(18)	(19)	-6.9%	(2)	841.4%	(20)	(31)	-35.5%
Core profit	68	71	-4.3%	7	867.4%	75	117	-36.5%
Net profit	70	77	-9.9%	8	748.9%	78	124	-37.3%
EPS (Bt)	0.10	0.13	-21.5%	0.01	748.9%	0.12	0.23	-48.6%
Gross margin	32.0%	32.3%		18.6%		27.3%	30.6%	
Net margin	15.8%	17.8%		3.4%		11.4%	15.1%	

Fig 2: PLUS share prices vs profits



Source: Company data, DAOL

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	385	434	376	233	241
Cost of sales	(275)	(294)	(259)	(174)	(196)
Gross profit	110	140	117	58	45
SG&A	(57)	(51)	(57)	(29)	(38)
EBITDA	70	103	75	48	22
Finance costs	(0.5)	(1.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Core profit	47	71	50	26	7
Net profit	47	77	53	29	8
EPS	0.09	0.13	0.08	0.04	0.01
Gross margin	28.7%	32.3%	31.1%	25.1%	18.6%
EBITDA margin	18.1%	23.6%	20.0%	20.4%	9.3%
Net profit margin	12.2%	17.8%	14.1%	12.5%	3.4%

Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	9	38	578	649	699
Accounts receivable	27	61	88	85	101
Inventories	140	119	120	219	257
Other current assets	22	14	35	36	43
Total cur. assets	198	231	821	989	1,100
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	472	467	548	649	747
Other assets	19	28	83	54	64
Total assets	688	727	1,452	1,692	1,911
Short-term loans	78	45	0	27	0
Accounts payable	202	204	163	247	290
Current maturities	32	28	0	0	0
Other current liabilities	48	22	24	18	21
Total cur. liabilities	360	300	187	292	312
Long-term debt	46	57	0	0	0
Other LT liabilities	7	8	12	18	21
Total LT liabilities	53	66	12	18	21
Total liabilities	413	365	199	310	333
Registered capital	250	335	335	335	335
Paid-up capital	250	250	335	300	300
Share premium	13	13	674	674	674
Retained earnings	13	99	245	408	605
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	276	361	1,254	1,382	1,578

Cash flow statement					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	57	86	206	224	286
Depreciation	40	37	47	49	52
Chg in working capital	35	(10)	(70)	(12)	(11)
Others	14	(26)	(70)	28	(10)
CF from operations	146	87	113	289	317
Capital expenditure	(512)	(33)	(129)	(150)	(150)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(512)	(33)	(129)	(150)	(150)
Free cash flow	(366)	54	(15)	139	167
Net borrowings	156	(25)	(131)	27	(27)
Equity capital raised	263	0	746	(35)	0
Dividends paid	0	(60)	(60)	(60)	(89)
Others	(44)	60	0	0	0
CF from financing	374	(25)	556	(68)	(116)
Net change in cash	9	29	540	71	50

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,103	1,003	1,428	1,798	2,134
Cost of sales	(823)	(729)	(1,002)	(1,271)	(1,494)
Gross profit	280	274	426	527	640
SG&A	(187)	(165)	(195)	(252)	(288)
EBITDA	137	153	295	331	413
Depre. & amortization	40	37	47	49	52
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	4	6	17	7	9
EBIT	97	116	248	282	361
Finance costs	(21)	(9)	(1)	(0)	0
Income taxes	(19)	(21)	(51)	(59)	(75)
Net profit before MI	57	86	195	224	286
Minority interest	(0)	0	(1)	0	0
Core profit	57	86	194	224	286
Exchange gain (loss)	0	0	12	0	0
Net profit	57	86	206	224	286

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	23.7%	-9.0%	42.4%	25.9%	18.7%
EBITDA	89.3%	11.5%	93.2%	12.3%	24.5%
Net profit	386.6%	50.9%	140.7%	8.5%	27.7%
Core profit	386.6%	50.9%	126.2%	15.4%	27.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.4%	27.3%	29.8%	29.3%	30.0%
EBITDA margin	12.4%	15.2%	20.7%	18.4%	19.3%
Core profit margin	5.1%	8.5%	13.6%	12.4%	13.4%
Net profit margin	5.1%	8.5%	14.4%	12.4%	13.4%
ROA	8.2%	11.8%	14.2%	13.2%	14.9%
ROE	20.6%	23.7%	16.4%	16.2%	18.1%
Stability					
D/E (x)	1.50	1.01	0.16	0.22	0.21
Net D/E (x)	0.53	0.26	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	4.69	13.22	167.13	844,404.01	n.m.
Current ratio (x)	0.55	0.77	4.40	3.39	3.53
Quick ratio (x)	0.10	0.33	3.57	2.51	2.57
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.11	0.17	0.34	0.37	0.47
Core EPS	0.11	0.17	0.32	0.37	0.47
Book value	0.55	0.72	2.07	2.28	2.60
Dividend	0.00	0.12	0.10	0.15	0.19
Valuation (x)					
PER	59.46	39.41	19.86	18.32	14.34
Core PER	59.46	39.41	21.14	18.32	14.34
P/BV	12.25	9.34	3.27	2.96	2.59
EV/EBITDA	30.96	27.42	11.92	10.48	8.23
Dividend yield	0.0%	1.8%	1.5%	2.2%	2.8%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อด้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม 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.