

30 October 2023

Royal Plus

Sector: Food & Beverage

3Q23E ชะลอตัวลงจากการฟื้นช่วง high season และค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้น

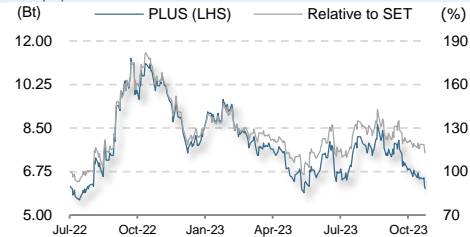
Bloomberg ticker	PLUS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt6.20
Target price	Bt6.50 (previously Bt7.00)
Upside/Downside	+5%
EPS revision	2023E:-13%, 2024E:-12%

Bloomberg target price	Bt8.25
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.70 / Bt2.48
Market cap. (Bt mn)	4,321
Shares outstanding (mn)	670
Avg. daily turnover (Bt mn)	20
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	1,340	1,480
EBITDA	153	295	256	296
Net profit	86	206	169	197
EPS (Bt)	0.17	0.34	0.28	0.32
Growth	50.9%	98.4%	-18.1%	16.6%
Core EPS (Bt)	0.17	0.32	0.26	0.30
Growth	50.9%	86.4%	-20.0%	18.8%
DPS (Bt)	0.12	0.10	0.11	0.13
Div. yield	1.9%	1.6%	1.8%	2.1%
PER (x)	36.2	18.2	22.3	19.1
Core PER (x)	36.2	19.4	24.3	20.4
EV/EBITDA (x)	25.2	10.8	12.3	10.5
PBV (x)	8.6	3.0	2.8	2.6

Bloomberg consensus				
Net profit	86	206	193	242
EPS (Bt)	0.17	0.34	0.29	0.38



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-15.7%	-18.4%	-6.5%	-39.7%
Relative to SET	-7.0%	-9.3%	4.2%	27.1%

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

Analyst: Jacqueline Nham (Reg. No. 112603)

Assistant Analyst: Piraya Throngkitpaisan

เราคงคำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 6.50 บาท ซึ่ง 2024E PER 22x (เทียบกับเท่าใกล้เคียง -1 SD below 6 months average PER) จากเดิม 7.00 บาท ซึ่ง 2023E PER 24x โดย rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E และ derate PER ลง จากความกังวลเศรษฐกิจ รวมถึงการปรับประมาณการกำไรปกติลง เพื่อสะท้อนยอดขายลดลง และค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้นจากที่เราคาด เราประมาณการกำไรปกติ 3Q23E อยู่ที่ 54 ล้านบาท (+9% YoY, -4% QoQ) โดยลดลง QoQ เนื่องจากค่าการตลาดที่สูงขึ้น รวมถึงฟื้นจากช่วง high season ของฤดูร้อน และยอดขายที่เงินยังไม่กลับเข้าสู่ช่วงก่อนโควิด ในขณะที่ยังเพิ่ม YoY เพราะบางออเดอร์ของใน 2Q23 มารับรัยได้ใน 3Q23E รวมถึงยอดขายที่ยุโรปเพิ่มขึ้นราว +3% YoY โดยเรามองว่ารายได้จะอยู่ที่ 410 ล้านบาท (+9% YoY, -2% QoQ) ส่วน GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY เป็น 30.7% (3Q22 = 31.1%, 2Q23 = 29.5%) จากค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E/24E ลง -13%/-12% เป็น 155 ล้านบาท (-20% YoY) และ 184 ล้านบาท (+19% YoY) จากการปรับสมมติฐานของยอดขายและ GPM ลง เพื่อสะท้อนยอดขายที่อเมริกา และเงินที่ไม่ได้เป็นไปตามที่เราคาด รวมถึงค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้นจากการออกบูธทั้งในประเทศและต่างประเทศ ทั้งนี้เรามองว่ากำไรปกติ 4Q23E จะเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ เนื่องจากฟื้นช่วง high season ทำให้ยอดขายชะลอตัวลง

ราคาหุ้น underperform SET -9% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากการฟื้นช่วง high season ของกลุ่มเครื่องดื่ม เราจึงแนะนำ “ถือ” PLUS แม้กำไรปี 2024E จะฟื้นตัวจากยอดขายที่สหรัฐและทวีปอื่นๆ แต่การฟื้นตัวของยอดขายที่เงินต่ำกว่าคาด และความกังวลของสงครามระหว่างอิสราเอล - ซาอุดีอาระเบีย อาจส่งผลให้ยอดขายตะวันออกกลางอาจชะลอตัวลง โดย 1H23 มีรายได้ตะวันออกกลางราว 10% ของรายได้รวม

Event: 3Q23E earnings preview

คาด 3Q23E จะอ่อนตัว QoQ เล็กน้อยจากการฟื้นช่วง high season ของกลุ่มเครื่องดื่ม แต่เติบโต YoY จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น เราประมาณการกำไรปกติ 3Q23E อยู่ที่ 54 ล้านบาท (+9% YoY, -4% QoQ) โดยลดลง QoQ เนื่องจากค่าการตลาดที่สูงขึ้น รวมถึงฟื้นจากช่วง high season ของฤดูร้อน และยอดขายที่เงินยังไม่กลับเข้าสู่ช่วงก่อนโควิด ทำให้รายได้ลดลง และน้อยกว่าที่เราคาดในขณะที่ยังเพิ่ม YoY เพราะบางออเดอร์ของใน 2Q23 มารับรัยได้ใน 3Q23E รวมถึงยอดขายที่ยุโรปเพิ่มขึ้นราว +3% YoY โดยเรามองว่ารายได้จะอยู่ที่ 410 ล้านบาท (+9% YoY, -2% QoQ) ส่วน GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY เป็น 30.7% (3Q22 = 31.1%, 2Q23 = 29.5%) จากค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้น

Implication

ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E/24E ลง -13%/-12% เป็น 155 ล้านบาท (-20% YoY) และ 184 ล้านบาท (+19% YoY) จากเดิม 178 ล้านบาท และ 210 ล้านบาท โดยปรับลงเพื่อสะท้อนยอดขายที่อเมริกา และเงินที่ไม่ได้เป็นไปตามที่เราคาด รวมถึงค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้นจากการออกบูธทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อเพิ่มฐานลูกค้า เราจึงปรับรายได้ปี 2023E/24E ลง -6%/-6% YoY เป็น 1,340 ล้านบาท และ 1,531 ล้านบาท จากเดิม 1,426 ล้านบาท และ 1,630 ล้านบาท และปรับสมมติฐาน GPM ลงเป็น 27.5%/ 28.2% จากเดิม 28.7%/29% ส่วนกำไรปกติใน 4Q23E เราคาดว่าจะเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ เนื่องจากฟื้นช่วง high season ทำให้ยอดขายชะลอตัวลง

Valuation/Catalyst/Risk

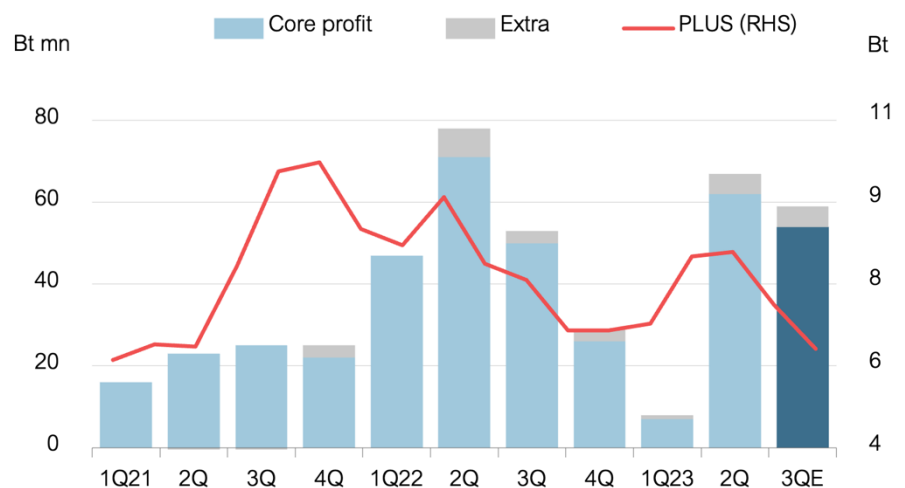
คงคำแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 6.50 บาท ซึ่ง 2024E PER 22x (ใกล้เคียง -1 SD below 6 months average PER) จากเดิม 7.00 บาท ซึ่ง 2023E PER 24x โดย rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E รวมถึงการปรับประมาณการกำไรปกติลง ทั้งนี้เรามองว่ายอดขายที่เงินฟื้นตัวต่ำกว่าคาด และความกังวลของสงครามระหว่างอิสราเอล - ซาอุดีอาระเบีย อาจส่งผลให้ยอดขายตะวันออกกลางอาจชะลอตัวลง โดย 1H23 มีรายได้ตะวันออกกลางราว 10% ของรายได้รวม และปี 2022 ราว 9% ของรายได้

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: 3Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q23E	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	9M23E	9M22	YoY
Revenues	410	376	9.1%	420	-2.5%	1,071	1,195	-10.4%
CoGS	(284)	(259)	9.7%	(296)	-4.1%	(777)	(828)	-6.2%
Gross profit	126	117	7.6%	124	1.4%	295	367	-19.8%
SG&A	(60)	(57)	5.0%	(55)	10.1%	(153)	(166)	-7.4%
EBITDA	85	75	12.4%	87	-2.9%	194	247	-21.5%
Other inc./exps	3	3	-1.9%	3	5.3%	8	11	-21.6%
Interest expenses	0	(0)	-100.0%	(0)	-100.0%	(0.4)	(1.5)	-75.1%
Income tax	(14)	(13)	11.4%	(15)	-5.4%	(32)	(44)	-27.9%
Core profit	54	50	9.0%	57	-4.5%	118	167	-29.5%
Net profit	59	53	11.8%	62	-3.9%	129	177	-27.2%
EPS (Bt)	0.09	0.08	11.8%	0.09	-3.9%	0.19	0.31	-36.9%
Gross margin	30.7%	31.1%		29.5%		27.5%	30.7%	
Net margin	14.4%	14.1%		14.7%		12.0%	14.8%	

Fig 2: PLUS share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	434	376	233	241	420
Cost of sales	(294)	(259)	(174)	(196)	(296)
Gross profit	140	117	58	45	124
SG&A	(51)	(57)	(29)	(38)	(55)
EBITDA	103	75	48	22	87
Finance costs	(1.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.3)
Core profit	71	50	26	7	57
Net profit	77	53	29	8	62
EPS	0.13	0.08	0.04	0.01	0.09
Gross margin	32.3%	31.1%	25.1%	18.6%	29.5%
EBITDA margin	23.6%	20.0%	20.4%	9.3%	20.7%
Net profit margin	17.8%	14.1%	12.5%	3.4%	14.7%

Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	9	38	578	647	712
Accounts receivable	27	61	88	63	70
Inventories	140	119	120	167	183
Other current assets	22	14	35	27	30
Total cur. assets	198	231	821	905	994
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	472	467	548	618	654
Other assets	19	28	83	40	44
Total assets	688	727	1,452	1,563	1,693
Short-term loans	78	45	0	20	0
Accounts payable	202	204	163	189	207
Current maturities	32	28	0	0	0
Other current liabilities	48	22	24	13	15
Total cur. liabilities	360	300	187	222	221
Long-term debt	46	57	0	0	0
Other LT liabilities	7	8	12	13	15
Total LT liabilities	53	66	12	13	15
Total liabilities	413	365	199	236	236
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	354	483
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	276	361	1,254	1,327	1,457

Cash flow statement					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	57	86	206	169	197
Depreciation	40	37	47	60	64
Chg in working capital	35	(10)	(70)	3	(5)
Others	14	(26)	(70)	42	(4)
CF from operations	146	87	113	274	252
Capital expenditure	(512)	(33)	(129)	(130)	(100)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(512)	(33)	(129)	(130)	(100)
Free cash flow	(366)	54	(15)	144	152
Net borrowings	156	(25)	(131)	20	(20)
Equity capital raised	263	0	746	(35)	0
Dividends paid	0	(60)	(60)	(60)	(68)
Others	(44)	60	0	0	0
CF from financing	374	(25)	556	(75)	(88)
Net change in cash	9	29	540	69	65

Source: PLUS, DAOL



Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,103	1,003	1,428	1,340	1,480
Cost of sales	(823)	(729)	(1,002)	(971)	(1,062)
Gross profit	280	274	426	368	417
SG&A	(187)	(165)	(195)	(185)	(200)
EBITDA	137	153	295	256	296
Depre. & amortization	40	37	47	60	64
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	4	6	17	12	15
EBIT	97	116	248	196	232
Finance costs	(21)	(9)	(1)	(0)	0
Income taxes	(19)	(21)	(51)	(41)	(48)
Net profit before MI	57	86	195	155	184
Minority interest	(0)	0	(1)	0	0
Core profit	57	86	194	155	184
Exchange gain (loss)	0	0	12	14	13
Net profit	57	86	206	169	197

Key ratios					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	23.7%	-9.0%	42.4%	-6.2%	10.4%
EBITDA	89.3%	11.5%	93.2%	-13.4%	15.9%
Net profit	386.6%	50.9%	140.7%	-18.1%	16.6%
Core profit	386.6%	50.9%	126.2%	-20.0%	18.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.4%	27.3%	29.8%	27.5%	28.2%
EBITDA margin	12.4%	15.2%	20.7%	19.1%	20.0%
Core profit margin	5.1%	8.5%	13.6%	11.6%	12.4%
Net profit margin	5.1%	8.5%	14.4%	12.6%	13.3%
ROA	8.2%	11.8%	14.2%	10.8%	11.6%
ROE	20.6%	23.7%	16.4%	12.7%	13.5%
Stability					
D/E (x)	1.50	1.01	0.16	0.18	0.16
Net D/E (x)	0.53	0.26	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	4.69	13.22	167.13	585,075.31	n.m.
Current ratio (x)	0.55	0.77	4.40	4.07	4.49
Quick ratio (x)	0.10	0.33	3.57	3.20	3.53
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.11	0.17	0.34	0.28	0.32
Core EPS	0.11	0.17	0.32	0.26	0.30
Book value	0.55	0.72	2.07	2.19	2.40
Dividend	0.00	0.12	0.10	0.11	0.13
Valuation (x)					
PER	54.61	36.20	18.25	22.27	19.09
Core PER	54.61	36.20	19.42	24.28	20.44
P/BV	11.25	8.58	3.00	2.83	2.58
EV/EBITDA	28.52	25.23	10.79	12.26	10.29
Dividend yield	0.0%	1.9%	1.6%	1.8%	2.1%

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 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้และมีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.