

11 June 2025

Sector: Food & Beverage

Bloomberg ticker	COCOCO TB
Recommendation	BUY
Current price	Bt6.00
Target price	Bt11.50 (maintained)
Upside/Downside	+92%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt7.53
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 2 / Sell 0

Stock data

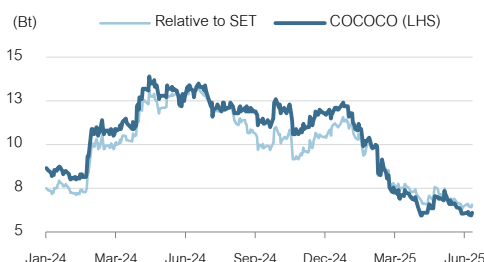
Stock price 1-year high/low	Bt13.80 / Bt5.45
Market cap. (Bt mn)	8,820
Shares outstanding (mn)	1,470
Avg. daily turnover (Bt mn)	67
Free float	47%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	23A	24A	25E	26E
Revenue	4,655	6,585	8,192	10,186
EBITDA	772	929	960	1,281
Net profit	511	667	868	1,247
EPS (Bt)	0.35	0.45	0.59	0.85
Growth	34.0%	30.5%	30.2%	43.7%
Core EPS (Bt)	0.37	0.47	0.59	0.85
Growth	42.8%	27.1%	26.4%	43.7%
DPS (Bt)	0.34	0.25	0.24	0.34
Div. yield	5.6%	4.2%	3.9%	5.7%
PER (x)	17.3	13.2	10.2	7.1
Core PER (x)	16.3	12.8	10.2	7.1
EV/EBITDA (x)	11.6	10.7	9.1	6.3
PBV (x)	2.6	2.4	2.1	1.7

Bloomberg consensus

Net profit	540	667	778	1,082
EPS (Bt)	0.34	0.45	0.58	0.81



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-14.2%	-15.4%	-48.7%	-53.8%
Relative to SET	-8.3%	-12.2%	-27.5%	-40.2%

Major shareholders

	Holding
1. Chow-Areww Holding Company Limited	29.93%
2. Mr. Worawat Chinpinkyo	22.63%
3. Mr. Phanuwat Chinpinkyo	4.52%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

Thai Coconut

2025E คาดเห็นกลับมาฟื้นตัวใน 2Q-3Q25E จากหมด low season

เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 11.50 บาท ถึง 2025E PER 19x จากที่เราคาดการณ์ฟื้นตัวใน 2Q25E รวมถึงการเร่งคำสั่งซื้อและส่งออกก่อนมาตรการภาษี และเข้าสู่ High season ของธุรกิจ เราคาดการณ์เติบโตใน 2025E หนุนจากคำสั่งซื้อน้ำมันมะพร้าวและราคาต้นทุนที่เริ่มผ่อนคลาย จากผ่านพ้นช่วง Low season จากฤดูหนาวและช่วงวันหยุดยาวของจีนใน 1Q25 ที่กำไร ออกมาหดตัวทั้ง YoY และ QoQ และ GPM ที่ถูกกดดันจากต้นทุนมะพร้าวที่ยังทรงตัวสูง เรายังคงมองว่ายอดขายจะกลับมาเติบโตดีขึ้นใน 2Q-3Q25E จากกลับมาเป็น high season รวมถึงต้นทุนมะพร้าวที่เริ่มเห็นแนวโน้มที่ผ่อนคลายมากขึ้น โดยในเดือน มิ.ย. อยู่ที่ 20.09 บาท/ผล, โรงงานใหม่ในฟิลิปปินส์คาดว่าจะเริ่ม COD ได้ใน 1Q26 โดยมีการกำลังการผลิตผลิตภัณฑ์อยู่ที่ราว 5.0 หมื่น (ครึ่งหนึ่งของกำลังการผลิตปัจจุบันในไทย) ทำให้สามารถตอบสนองความต้องการผลิตภัณฑ์มะพร้าวได้มากขึ้น และจะช่วยหนุนให้ GPM ในปี 2026 ดีขึ้น เนื่องจากราคาวัตถุดิบในพื้นที่และค่าขนส่งที่ถูกลง

คงประมาณการกำไรปี 2025E/26E ที่ 868/1,247 ล้านบาท +30%/+44% YoY ในปี 2026E จะหนุนด้วย efficiency ในการผลิตที่ดีขึ้นจากโรงงานในฟิลิปปินส์ ทั้งนี้เรายังมองแนวโน้มกำไร 2Q25E ฟื้นตัวทั้ง YoY และ QoQ จากเป็น High season ของธุรกิจน้ำมันมะพร้าว ประกอบกับรับรู้การปรับราคาขึ้นเต็มไตรมาส ส่งผลให้ GPM ปรับตัวดีขึ้น QoQ และต่อเนื่องไปใน 3Q25E โดยเฉพาะประเทศจีนที่มีความต้องการน้ำมันมะพร้าวมากขึ้น และธุรกิจอาหารสัตว์ที่ขยายตัวต่อเนื่องทั้งในและต่างประเทศ อย่างไรก็ตามจากกำไร 1Q25 ที่ออกมาต่ำกว่าคาด เราคาด downside ต่อประมาณการที่ราว -10% และอยู่ระหว่างรอผู้บริหารมีการ review 2025E target ในช่วงครึ่งปี

ราคาหุ้นปรับตัวลง underperform ตลาดมากในช่วงที่ผ่านมาจากความกังวลต่อราคาวัตถุดิบและมาตรการภาษีของสหรัฐที่คาดกระทบ Demand ในจีน อย่างไรก็ตาม เรายังแนะนำ ซื้อ จากยังคงคาดการณ์เติบโตในปี 2025E จากการขยายฐานลูกค้ามากขึ้น และการส่งออกน้ำมันมะพร้าวของประเทศไทยที่เป็นสินค้าที่ได้รับความนิยมสูงในตลาดจีน

Event: Company update

□ คาดการเติบโตใน 2025E หนุนจากคำสั่งซื้อน้ำมันมะพร้าวและราคาต้นทุนที่เริ่มผ่อนคลาย จากผ่านพ้นช่วง Low season ใน 1Q25 และสถานการณ์ต้นทุนมะพร้าวที่ดีขึ้น โดย

1) แม้กำไร 1Q25 ที่ออกมาหดตัว (1Q25: 65 ล้านบาท ลดลง -68% YoY และ -23% QoQ) จากยอดขายที่ลดลงจาก Low season จากฤดูหนาวและช่วงวันหยุดยาวของจีน และ GPM ที่ถูกกดดันจากต้นทุนมะพร้าว (1Q25: 18% ลดลง -870 bps YoY แต่ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย +50 bps QoQ) เราคาดยอดขายจะกลับมาเติบโตดีขึ้นใน 2Q-3Q25E จากกลับมาเป็น high season ของทั้งในทวีปเอเชีย โดยเฉพาะประเทศจีนและในทวีปอเมริกา

2) ทั้งต้นทุนมะพร้าวที่ทรงตัวสูงต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงปลายปี 2024 ถึง 1Q25 เริ่มเห็นแนวโน้มที่ผ่อนคลายมากขึ้น จากราคามะพร้าวที่เริ่มปรับตัวลง โดยในเดือน มิ.ย. อยู่ที่ 20.09 บาท/ผล (4Q24: 21.14 บาท/ผล, 1Q25: 20.79 บาท/ผล)

3) โรงงานในฟิลิปปินส์ ปัจจุบันอยู่ระหว่างการเริ่มก่อสร้าง และคาดว่าจะเริ่ม COD ได้ใน 1Q26 โดยมีกำลังการผลิตผลิตภัณฑ์อยู่ที่ราว 5.0 หมื่นตัน (โรงงานปัจจุบันในไทยมีกำลังผลิตของผลิตภัณฑ์อยู่ที่ 9.9 หมื่นตัน) ทำให้สามารถตอบสนองความต้องการผลิตภัณฑ์มะพร้าวได้มากขึ้น และจะช่วยหนุนให้ GPM ในปี 2026 ดีขึ้น เนื่องจากราคาวัตถุดิบในพื้นที่และค่าขนส่งที่ถูกลง

4) ธุรกิจอาหารสัตว์ ยังเติบโตต่อเนื่องตามการเติบโตของอุตสาหกรรมสัตว์เลี้ยงทั้งในและต่างประเทศ ทั้งขยายตลาด Own brand products และ OEM ตั้งเป้าที่ 31 ประเทศภายใน 2025E (ปัจจุบัน 26 ประเทศ)

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/26E ที่ 868/1,247 ล้านบาท +30%/+44% YoY เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/26E ที่ 868/1,247 ล้านบาท +30%/+44% YoY โดยกำไร 2024 ออกมาที่ 667 ล้านบาท โต +31% จากปี 2023 ที่ 511 ล้านบาท ในปี 2026E จะหนุนด้วย efficiency ในการผลิตที่ดีขึ้นจากการ COD ของโรงงานในฟิลิปปินส์ โดยคาด GPM อยู่ที่ราว 30% (GPM เฉลี่ยใน 2024 อยู่ที่ 24%) ทั้งนี้เรายังมองแนวโน้มกำไร 2Q25E ฟื้นตัวทั้ง YoY และ QoQ จากเป็น High season ของธุรกิจน้ำมันมะพร้าว ประกอบกับรับรู้การปรับราคาขึ้นเต็มไตรมาส (ปรับใน 1Q25 ที่ราว +5-10%) ส่งผลให้ GPM ปรับตัวดีขึ้น QoQ และต่อเนื่องไปใน 3Q25E โดยเฉพาะประเทศจีนที่

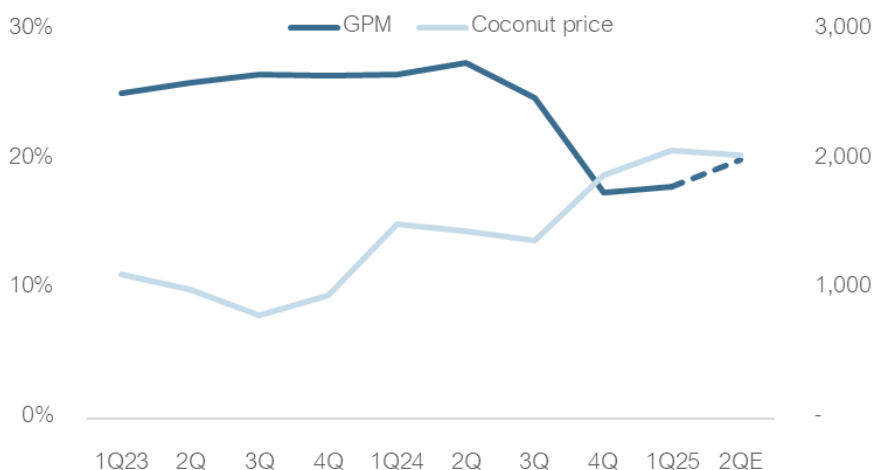
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

ยังคงมีความต้องการน้ำมันมะพร้าวมากขึ้น และธุรกิจอาหารสัตว์ที่ขยายตัวต่อเนื่องจากการขยายฐานลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ

Valuation/Catalyst/Risk

เราให้คำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 11.50 บาท ถึง 2025E PER 19x จากที่เราคาดการณ์ฟื้นตัวใน 2Q25E รวมถึงการเร่งคำสั่งซื้อและส่งออกเดือร์ก่อนมาตรการภาษี และเข้าสู่ High season ของธุรกิจ

Fig 1: GPM vs Coconut price



Source: DAOL SEC, OAE

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	1,373	1,571	1,914	1,727	1,532
Cost of sales	(1,007)	(1,138)	(1,439)	(1,424)	(1,257)
Gross profit	366	434	475	302	276
SG&A	(168)	(199)	(234)	(255)	(207)
EBITDA	242	349	406	248	145
Finance costs	(8.6)	(11.6)	(13.8)	(14.0)	(14.9)
Core profit	184	228	235	60	62
Net profit	204	227	172	84	65
EPS	0.14	0.15	0.12	0.06	0.04
Gross margin	26.7%	27.6%	24.8%	17.5%	18.0%
EBITDA margin	17.6%	22.2%	21.2%	14.4%	9.4%
Net profit margin	14.8%	14.5%	9.0%	4.8%	4.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	299	932	547	106	789
Accounts receivable	482	893	1,024	387	481
Inventories	643	765	1,206	1,072	1,316
Other current assets	18	88	31	164	204
Total cur. assets	1,442	2,678	2,807	1,729	2,789
Investments	3	2	0	0	0
Fixed assets	1,461	2,254	3,526	3,570	3,665
Other assets	208	165	231	246	306
Total assets	3,115	5,099	6,565	5,545	6,759
Short-term loans	820	866	1,123	0	0
Accounts payable	433	666	1,126	1,211	1,485
Current maturities	162	71	224	0	0
Other current liabilities	3	2	20	82	102
Total cur. liabilities	1,419	1,605	2,494	1,293	1,587
Long-term debt	329	99	350	0	0
Other LT liabilities	33	37	52	82	102
Total LT liabilities	362	136	401	82	102
Total liabilities	1,781	1,741	2,895	1,374	1,689
Registered capital	550	735	735	735	735
Paid-up capital	550	735	735	735	735
Share premium	0	1,793	1,793	1,793	1,793
Retained earnings	827	873	1,185	1,685	2,585
Others	(42)	(42)	(42)	(42)	(42)
Minority interests	-1	-1	-1	-1	-1
Shares' equity	1,334	3,357	3,670	4,170	5,070

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	381	511	667	868	1,247
Depreciation	187	188	206	56	55
Chg in working capital	4	(300)	(112)	855	(63)
Others	(61)	(24)	24	(55)	(60)
CF from operations	512	375	785	1,724	1,180
Capital expenditure	(121)	(980)	(1,478)	(100)	(150)
Others	(3)	1	2	0	0
CF from investing	(124)	(979)	(1,476)	(100)	(150)
Free cash flow	387	(604)	(691)	1,624	1,030
Net borrowings	(21)	(275)	661	(1,697)	0
Equity capital raised	0	1,978	0	0	0
Dividends paid	(200)	(494)	(367)	(367)	(347)
Others	(85)	29	13	0	0
CF from financing	(306)	1,237	306	(2,065)	(347)
Net change in cash	82	633	(385)	(441)	682

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	3,365	4,655	6,585	8,192	10,186
Cost of sales	(2,562)	(3,435)	(5,008)	(6,226)	(7,639)
Gross profit	802	1,220	1,577	1,966	2,546
SG&A	(479)	(623)	(855)	(1,064)	(1,323)
EBITDA	529	772	929	960	1,281
Depre. & amortization	187	188	206	56	55
Equity income	(3)	(7)	(0)	0	0
Other income	21	(6)	2	2	3
EBIT	342	584	723	904	1,226
Finance costs	(28)	(38)	(48)	(51)	0
Income taxes	(7)	(6)	12	15	21
Net profit before MI	307	540	687	868	1,248
Minority interest	72	0	(0)	(0)	(0)
Core profit	378	540	686	868	1,247
Exchange gain (loss)	3	(29)	(20)	0	0
Net profit	381	511	667	868	1,247

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	-2.6%	38.4%	41.5%	24.4%	24.3%
EBITDA	14.6%	46.0%	20.3%	3.4%	33.4%
Net profit	25.8%	34.0%	30.5%	30.2%	43.7%
Core profit	27.8%	42.8%	27.1%	26.4%	43.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	23.8%	26.2%	23.9%	24.0%	25.0%
EBITDA margin	15.7%	16.6%	14.1%	11.7%	12.6%
Core profit margin	11.2%	11.6%	10.4%	10.6%	12.2%
Net profit margin	11.3%	11.0%	10.1%	10.6%	12.2%
ROA	12.2%	10.0%	10.2%	15.7%	18.5%
ROE	28.6%	15.2%	18.2%	20.8%	24.6%
Stability					
D/E (x)	1.33	0.52	0.79	0.33	0.33
Net D/E (x)	0.76	0.03	0.31	Cash	Cash
Interest coverage ratio	12.20	15.42	15.08	17.77	n.m.
Current ratio (x)	1.02	1.67	1.13	1.34	1.76
Quick ratio (x)	0.55	1.14	0.63	0.38	0.80
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.26	0.35	0.45	0.59	0.85
Core EPS	0.26	0.37	0.47	0.59	0.85
Book value	0.91	2.28	2.50	2.84	3.45
Dividend	0.14	0.34	0.25	0.24	0.34
Valuation (x)					
PER	23.13	17.26	13.23	10.16	7.07
Core PER	23.31	16.33	12.85	10.16	7.07
P/BV	6.61	2.63	2.40	2.11	1.74
EV/EBITDA	18.59	11.56	10.73	9.07	6.27
Dividend yield	2.3%	5.6%	4.2%	3.9%	5.7%

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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") เพื่อเผยแพร่ต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร 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