

14 May 2025

## Neo Corporate

Sector: Person

## กำไร 1Q25 ขยายตัว QoQ ใกล้เคียงคาด จาก SG&amp;A ที่ลดลง

Bloomberg ticker	NEO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt30.00
Target price	Bt40.00 (maintained)
Upside/Downside	+33%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt39.44
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 2 / Sell 0

## Stock data

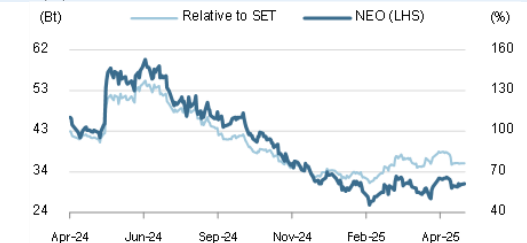
Stock price 1-year high/low	Bt60.50 / Bt28.50
Market cap. (Bt mn)	9,000
Shares outstanding (mn)	300
Avg. daily turnover (Bt mn)	30
Free float	28%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

## Financial &amp; valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	9,484	10,062	10,729	11,580
EBITDA	1,461	1,749	1,787	2,024
Net profit	830	1,008	953	1,081
EPS (Bt)	3.74	3.59	3.18	3.60
Growth	47.0%	-3.8%	-11.6%	13.4%
Core EPS (Bt)	3.74	3.59	3.18	3.60
Growth	47.0%	-3.8%	-11.6%	13.4%
DPS (Bt)	7.20	1.35	1.59	1.80
Div. yield	24.0%	4.5%	5.3%	6.0%
PER (x)	8.0	8.3	9.4	8.3
Core PER (x)	8.0	8.3	9.4	8.3
EV/EBITDA (x)	8.0	6.8	6.4	5.5
PBV (x)	4.2	1.7	1.6	1.5

## Bloomberg consensus

Net profit	830	1,008	886	1,007
EPS (Bt)	3.74	3.59	2.98	3.40



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	8.1%	-20.5%	-32.6%
Relative to SET	-7.6%	13.5%	-4.2%	-21.1%

## Major shareholders

	Holding
1. Thakolsri Family	65.30%
2. Finansa Fund Management	6.29%
3. Mr. Sathapom Ngamruengpong	2%

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” คงราคาเป้าหมายที่ 40.00 บาท อิง 2025E PER 12.5x NEO รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 256 ล้านบาท (-4% YoY, +7% QoQ) ใกล้เคียงกับตลาดและเราคาด กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น +5% YoY จากยอดขายปรับตัวขึ้นในทุก segments, 2) GPM ปรับตัวลดลง จากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น และเริ่มรับรู้ค่าเสื่อมจากโรงงาน Personal care ใหม่ กำไรขยายตัว QoQ จาก SG&A to sales ที่ปรับตัวลดลง จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 953 ล้านบาท (-5% YoY) จากรายได้ที่โตในทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ ทั้งนี้ กำไร 1Q25 มีสัดส่วนที่ 27% ของประมาณการกำไรปี 2025E

ราคาหุ้น underperform SET -8% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน NEO เทรดอยู่ที่ 2025E PER 9.4x เรา ยังชอบ NEO จาก 1) เป็นผู้นำตลาด FMCG ที่มี brand portfolio ที่แข็งแกร่ง, 2) มีแผนขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่องในทุกปี และ 3) รายได้ต่างประเทศยังมีโอกาสเติบโตอีกมากจาก penetration rate ที่ยังต่ำ

## Event: 1Q25 Results review

กำไร 1Q25 ขยายตัว QoQ NEO รายงานกำไรสุทธิ 1Q25 ที่ 256 ล้านบาท (-4% YoY, +7% QoQ) ใกล้เคียงกับตลาดและเราคาด กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น +5% YoY จากยอดขายปรับตัวขึ้นในทุก segments, 2) GPM ปรับตัวลดลง จากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น และเริ่มรับรู้ค่าเสื่อมจากโรงงาน Personal care ใหม่ กำไรขยายตัว QoQ จาก SG&A to sales ที่ปรับตัวลดลง จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี

## Implication

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 953 ล้านบาท (-5% YoY) จาก 1) รายได้รวมเติบโต +7% YoY จากการเติบโตของรายได้ในทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ และกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นทั้ง Personal care plant & Household plant, 2) GPM ลดลง จากค่าเสื่อมโรงงานใหม่ที่เพิ่มขึ้น และ 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น

## Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายที่ 40.00 บาท อิง 2025E PER 12.5x ทั้งนี้ เรายังชอบ NEO จาก 1) เป็นผู้นำตลาด FMCG ที่มี brand portfolio ที่แข็งแกร่ง, 2) มีแผนขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่องในทุกปี 2023-27E CAGR ที่ +15% และ 3) รายได้ต่างประเทศยังมีโอกาสเติบโตอีกมาก

Fig 1: 1Q25 Results review

FY: Dec (Bt mn)	1Q25	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	2,589	2,472	5%	2,659	-3%	10,729	10,062	7%
CoGS	(1,507)	(1,337)	13%	(1,521)	-1%	(6,115)	(5,537)	10%
Gross profit	1,082	1,136	-5%	1,139	-5%	4,613	4,525	2%
SG&A	(757)	(780)	-3%	(827)	-8%	(3,337)	(3,222)	4%
EBITDA	421	449	-6%	408	3%	1,787	1,749	2%
Other inc./exps	18	8	118%	21	-10%	30	69	-56%
Interest expenses	(18)	(24)	-24%	(19)	-5%	(96)	(86)	11%
Income tax	(65)	(68)	-4%	(69)	-6%	(242)	(262)	-8%
Core profit	256	268	-4%	240	7%	953	1,008	-5%
Net profit	256	268	-4%	240	7%	953	1,008	-5%
EPS (Bt)	0.85	1.21	-29%	0.80	7%	3.18	3.59	-12%
Gross margin	41.8%	45.9%		42.8%		43.0%	45.0%	-2.0%
Net margin	9.9%	10.8%		9.0%		8.9%	10.0%	-1.1%

Analyst: Jacqueline Nham, (Reg. no. 112603)

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.

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	2,455	2,472	2,494	2,437	2,659
Cost of sales	(1,397)	(1,337)	(1,326)	(1,355)	(1,521)
Gross profit	1,058	1,136	1,168	1,082	1,139
SG&A	(840)	(780)	(827)	(788)	(827)
EBITDA	310	449	434	390	408
Finance costs	(20)	(24)	(21)	(22)	(19)
Core profit	144	268	269	231	240
Net profit	144	268	269	231	240
EPS	0.65	1.21	0.90	0.77	0.80
Gross margin	43.1%	45.9%	46.8%	44.4%	42.8%
EBITDA margin	12.6%	18.1%	17.4%	16.0%	15.4%
Net profit margin	5.9%	10.8%	10.8%	9.5%	9.0%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
Cash & deposits	224	488	169	1,687	1,570
Accounts receivable	1,929	1,992	2,195	2,295	2,477
Inventories	864	772	924	934	1,000
Other current assets	45	46	2,040	264	285
<b>Total cur. assets</b>	<b>3,061</b>	<b>3,299</b>	<b>5,329</b>	<b>5,180</b>	<b>5,331</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	3,162	3,751	5,461	6,980	7,222
Other assets	112	237	144	264	285
<b>Total assets</b>	<b>6,335</b>	<b>7,287</b>	<b>10,934</b>	<b>12,424</b>	<b>12,838</b>
Short-term loans	142	705	0	858	811
Accounts payable	2,334	2,391	2,676	2,599	2,781
Current maturities	253	398	586	1,125	797
Other current liabilities	87	94	144	107	116
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>2,816</b>	<b>3,588</b>	<b>3,406</b>	<b>4,689</b>	<b>4,504</b>
Long-term debt	726	1,740	2,045	1,770	1,795
Other LT liabilities	383	392	425	429	463
<b>Total LT liabilities</b>	<b>1,108</b>	<b>2,131</b>	<b>2,469</b>	<b>2,199</b>	<b>2,258</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>3,924</b>	<b>5,720</b>	<b>5,875</b>	<b>6,889</b>	<b>6,762</b>
Registered capital	222	300	300	300	300
Paid-up capital	222	222	300	300	300
Share premium	0	0	0	0	0
Retained earnings	1,735	908	1,417	1,893	2,433
Others	186	414	3,315	3,315	3,315
Minority interests	267	24	27	27	27
<b>Shares' equity</b>	<b>2,411</b>	<b>1,567</b>	<b>5,059</b>	<b>5,536</b>	<b>6,076</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
Net profit	565	830	1,008	953	1,081
Depreciation	323	355	378	481	558
Chg in working capital	(93)	86	(71)	(186)	(66)
Others	7	(111)	(1,818)	1,625	1
<b>CF from operations</b>	<b>802</b>	<b>1,160</b>	<b>(503)</b>	<b>2,873</b>	<b>1,574</b>
Capital expenditure	(650)	(944)	(2,087)	(2,000)	(800)
Others	-	-	-	-	-
<b>CF from investing</b>	<b>(650)</b>	<b>(944)</b>	<b>(2,087)</b>	<b>(2,000)</b>	<b>(800)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>152</b>	<b>215</b>	<b>(2,590)</b>	<b>873</b>	<b>774</b>
Net borrowings	(104)	1,722	(212)	1,122	(351)
Equity capital raised	-	-	78	-	-
Dividends paid	(269)	(1,668)	(500)	(477)	(540)
Others	(35)	(5)	2,905	-	-
<b>CF from financing</b>	<b>(407)</b>	<b>49</b>	<b>2,272</b>	<b>645</b>	<b>(891)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(255)</b>	<b>264</b>	<b>(319)</b>	<b>1,518</b>	<b>(117)</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
Sales	8,301	9,484	10,062	10,729	11,580
Cost of sales	(5,167)	(5,449)	(5,537)	(6,115)	(6,543)
<b>Gross profit</b>	<b>3,134</b>	<b>4,035</b>	<b>4,525</b>	<b>4,613</b>	<b>5,037</b>
SG&A	(2,410)	(2,957)	(3,222)	(3,337)	(3,601)
<b>EBITDA</b>	<b>1,070</b>	<b>1,461</b>	<b>1,749</b>	<b>1,787</b>	<b>2,024</b>
Depre. & amortization	323	355	378	481	558
Equity income	-	-	-	-	-
Other income	22	28	69	30	30
<b>EBIT</b>	<b>746</b>	<b>1,106</b>	<b>1,372</b>	<b>1,307</b>	<b>1,466</b>
Finance costs	(36)	(55)	(86)	(96)	(93)
Income taxes	(142)	(212)	(262)	(242)	(275)
<b>Net profit before MI</b>	<b>569</b>	<b>840</b>	<b>1,023</b>	<b>969</b>	<b>1,098</b>
Minority interest	(4)	(10)	(15)	(16)	(18)
<b>Core profit</b>	<b>565</b>	<b>830</b>	<b>1,008</b>	<b>953</b>	<b>1,081</b>
Extraordinary items	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>565</b>	<b>830</b>	<b>1,008</b>	<b>953</b>	<b>1,081</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	11.5%	14.3%	6.1%	6.6%	7.9%
EBITDA	-15.2%	36.6%	19.7%	2.2%	13.3%
Net profit	-21.5%	47.0%	21.5%	-5.4%	13.4%
Core profit	-21.5%	47.0%	21.5%	-5.4%	13.4%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	37.8%	42.5%	45.0%	43.0%	43.5%
EBITDA margin	12.9%	15.4%	17.4%	16.7%	17.5%
Core profit margin	6.8%	8.7%	10.0%	8.9%	9.3%
Net profit margin	6.8%	8.7%	10.0%	8.9%	9.3%
ROA	8.9%	11.4%	9.2%	7.7%	8.4%
ROE	23.4%	52.9%	19.9%	17.2%	17.8%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.63	3.65	1.16	1.24	1.11
Net D/E (x)	0.37	1.50	0.49	0.37	0.30
Interest coverage ratio	20.64	20.28	15.96	13.65	15.73
Current ratio (x)	1.09	0.92	1.56	1.10	1.18
Quick ratio (x)	0.76	0.69	0.69	0.85	0.90
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	2.54	3.74	3.59	3.18	3.60
Core EPS	2.54	3.74	3.59	3.18	3.60
Book value	10.86	7.06	18.04	18.45	20.25
Dividend	2.56	7.20	1.35	1.59	1.80
<b>Valuation (x)</b>					
PER	11.8	8.0	8.3	9.4	8.3
Core PER	11.8	8.0	8.3	9.4	8.3
P/BV	2.8	4.2	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	9.9	8.0	6.8	6.4	5.5
Dividend yield	8.5%	24.0%	4.5%	5.3%	6.0%

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.

## 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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'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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 ที่ไม่เชิงการเงิน 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.