

23 March 2023

# Thanapiriya

Sector: Services (MAI)

## กำไรปี 2023E ฟิ้นตัว จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวและขยายสาขาใหม่

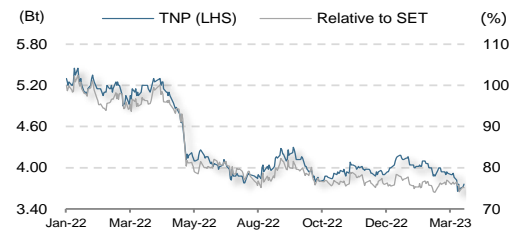
Bloomberg ticker	TNP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt3.76
Target price	Bt4.80 (maintained)
Upside/Downside	+29%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt4.80
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt5.40 / Bt3.60
Market cap. (Bt mn)	3,008
Shares outstanding (mn)	800
Avg. daily turnover (Bt mn)	3
Free float	28%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E
Revenue	2,623	2,433	2,665	2,991
EBITDA	286	237	262	290
Net profit	192	149	164	184
EPS (Bt)	0.24	0.19	0.20	0.23
Growth	43.5%	-22.4%	10.0%	12.5%
Core EPS (Bt)	0.24	0.19	0.20	0.23
Growth	43.5%	-22.4%	10.0%	12.5%
DPS (Bt)	0.10	0.08	0.08	0.09
Div. yield	2.7%	2.1%	2.2%	2.5%
PER (x)	15.7	20.2	18.3	16.3
Core PER (x)	15.7	20.2	18.3	16.3
EV/EBITDA (x)	15.0	18.4	16.4	14.6
PBV (x)	3.3	3.0	2.8	2.5

Bloomberg consensus				
Net profit	192	149	194	218
EPS (Bt)	0.24	0.19	0.21	0.24



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-6.1%	-5.6%	-9.7%	-27.8%
Relative to SET	0.1%	-2.5%	-4.6%	-20.4%

Major shareholders		Holding
1. Mrs. Amorn Phutthiphiriya		30.7%
2. Mr. Thawatchai Phutthiphiriya		30.6%
3. Mr. Thanaphoom Phutthiphiriya		3.8%

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

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 4.80 บาท ถึง 2023E PER 23.3x เทียบเท่า 5-yr avg PER เราคงกำไรสุทธิ 1Q23E ทรงตัว YoY แต่ชะลอตัว QoQ กำไรทรงตัว YoY จาก 1) รายได้ทรงตัว YoY, 2M23 SSSG ขยายตัว low single digit, 2) GPM ทรงตัว YoY สำหรับกำไรที่ชะลอตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล และมาตรการภาครัฐ

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 164 ล้านบาท (+10% YoY) จากรายได้และ GPM ขยายตัว สำหรับปี 2024E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 184 ล้านบาท (+13% YoY)

ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน TNP เทรดที่ 2023E PER ที่ 18.3x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม Commerce ที่ 2023E PER 24.9x

### Event: Company update

- **แนวโน้มกำไร 1Q23E ทรงตัว YoY** เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E ทรงตัว YoY แต่ชะลอตัว QoQ กำไรทรงตัว YoY จาก 1) รายได้ทรงตัว YoY, 2M23 SSSG ขยายตัว low single digit, 2) GPM ทรงตัว YoY สำหรับกำไรที่ชะลอตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล และมาตรการภาครัฐ
- **กำไร 4Q22 ใกล้เคียงคาด** TNP รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 42 ล้านบาท (-22% YoY, +13% QoQ) ใกล้เคียงเราคาดที่ 39 ล้านบาท กำไรลดลง YoY จาก 1) SSSG -14.2% จากมาตรการสนับสนุนการใช้จ่ายภาครัฐที่ปรับตัวลดลงโดยใน 4Q21 มีคนละครึ่งเฟส 3 ซึ่งยอดสูงถึง 3,000 บาทต่อคน และบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ (ต.ค. 500 บาท/คน/เดือน, พ.ย. - ธ.ค. 800 บาท/คน/เดือน) เทียบกับ 4Q22 มีมาตรการคนละครึ่งเฟส 4 เพียง 800 บาทต่อคน (ระยะเวลาการใช้ 1 ก.ย. -31 ต.ค. เท่านั้น) และยอดเงินสำหรับบัตรสวัสดิการแห่งรัฐปรับตัวลดลงเป็น 500 บาท/คน/เดือน และ 2) EBIT margin ปรับตัวลดลงจาก GPM ที่ปรับตัวลดลงจากการจัดกิจกรรมทางการตลาดและ SG&A expenses ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามการเปิดสาขา สำหรับกำไรที่เพิ่มขึ้น QoQ จากรายได้รวมที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก high season การท่องเที่ยวฟื้นตัวทำและรับยอดขายจากสาขาใหม่, และ GPM ปรับตัวดีขึ้น

### Implication

**คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E -24E** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 164 ล้านบาท (+10% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +10% YoY จากการขยายสาขาใหม่อีก 5 สาขา และได้รับผลบวกจากการปรับวงเงินของบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ, 2) GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และสำหรับปี 2024E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 184 ล้านบาท (+13% YoY)

### Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 4.80 บาท ถึง 2023E PER 23.3x เทียบเท่า 5-yr avg PER เราคงกำไรสุทธิ รายได้ปัจจุบันน่าสนใจ โดย TNP เทรดอยู่ที่ 2023E PER ที่ 18.3x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่ม Commerce ที่ 2023E PER 24.9x

Fig 1: 4Q22 Results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Revenues	645	690	-6.5%	621	3.9%	2,433	2,623	645
CoGS	(533)	(570)	-6.4%	(516)	3.4%	(2,016)	(2,173)	(533)
Gross profit	112	120	-6.9%	105	6.5%	417	450	112
SG&A	(64)	(58)	10.6%	(62)	2.5%	(246)	(227)	(64)
EBITDA	66	79	-16.4%	59	10.8%	237	286	66
Other inc./exps	5	4	10.6%	4	24.8%	15	16	5
Interest expenses	(1)	(1)	-5.1%	(1)	-5.0%	(2)	(2)	(1)
Income tax	(10)	(12)	-19.4%	(9)	15.0%	(2)	(2)	(10)
Core profit	42	53	-21.5%	37	13.1%	149	192	42
Net profit	42	53	-21.5%	37	13.1%	149	192	42
EPS (Bt)	0.05	0.07	-21.5%	0.05	13.1%	0.19	0.24	0.05
Gross margin	17.3%	17.4%	6.0%	16.9%	6.1%	17.2%	17.1%	17.3%
	6.5%	7.7%		6.0%		6.1%	7.3%	6.5%

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)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	690	588	579	621	645
Cost of sales	(570)	(488)	(478)	(516)	(533)
Gross profit	120	100	101	105	112
SG&A	(58)	(59)	(61)	(62)	(64)
EBITDA	79	57	55	59	66
Finance costs	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	53	36	34	37	42
Net profit	53	36	34	37	42
EPS	0.07	0.04	0.04	0.05	0.05
Gross margin	17.4%	17.0%	17.4%	16.9%	17.3%
EBITDA margin	11.4%	9.7%	9.6%	9.5%	10.2%
Net profit margin	7.7%	6.1%	5.9%	6.0%	6.5%

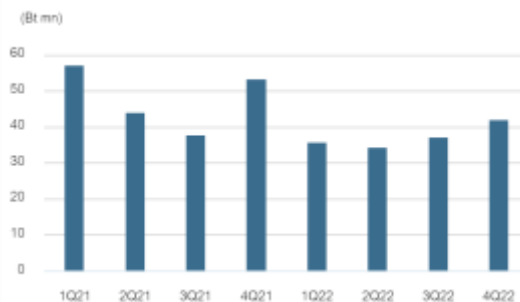
## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E
Cash & deposits	101	141	65	134	190
Accounts receivable	17	20	19	30	33
Inventories	261	295	364	315	353
Other current assets	0	0	0	18	20
<b>Total cur. assets</b>	<b>378</b>	<b>455</b>	<b>448</b>	<b>497</b>	<b>597</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	649	728	795	857	908
Other assets	5	6	7	18	20
<b>Total assets</b>	<b>1,032</b>	<b>1,189</b>	<b>1,249</b>	<b>1,372</b>	<b>1,525</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	154	180	165	193	217
Current maturities	4	4	4	0	0
Other current liabilities	15	19	17	15	16
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>173</b>	<b>203</b>	<b>185</b>	<b>208</b>	<b>233</b>
Long-term debt	62	69	65	67	75
Other LT liabilities	6	8	9	7	7
<b>Total LT liabilities</b>	<b>69</b>	<b>77</b>	<b>74</b>	<b>73</b>	<b>82</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>242</b>	<b>280</b>	<b>259</b>	<b>281</b>	<b>316</b>
Registered capital	200	200	200	200	200
Paid-up capital	200	200	200	200	200
Share premium	298	298	298	298	298
Retained earnings	293	412	493	593	712
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>791</b>	<b>910</b>	<b>991</b>	<b>1,091</b>	<b>1,209</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
Net profit	134	192	149	164	184
Depreciation	44	47	51	57	59
Chg in working capital	(5)	(11)	(83)	67	(18)
Others	14	5	(3)	(33)	(2)
<b>CF from operations</b>	<b>187</b>	<b>233</b>	<b>114</b>	<b>256</b>	<b>223</b>
Capital expenditure	(183)	(126)	(117)	(120)	(110)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(183)</b>	<b>(126)</b>	<b>(117)</b>	<b>(120)</b>	<b>(110)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>4</b>	<b>107</b>	<b>(4)</b>	<b>136</b>	<b>113</b>
Net borrowings	67	6	(4)	(2)	8
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(48)	(72)	(68)	(64)	(66)
Others	0	(1)	0	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>19</b>	<b>(67)</b>	<b>(72)</b>	<b>(66)</b>	<b>(57)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>22</b>	<b>40</b>	<b>(76)</b>	<b>69</b>	<b>56</b>

## Quarterly net profit (Bt mn)



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E
Sales	2,196	2,623	2,433	2,665	2,991
Cost of sales	(1,837)	(2,173)	(2,016)	(2,204)	(2,471)
<b>Gross profit</b>	<b>359</b>	<b>450</b>	<b>417</b>	<b>461</b>	<b>520</b>
SG&A	(206)	(227)	(246)	(273)	(308)
<b>EBITDA</b>	<b>208</b>	<b>286</b>	<b>237</b>	<b>262</b>	<b>290</b>
Depre. & amortization	(44)	(47)	(51)	(57)	(59)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	12	16	15	17	19
<b>EBIT</b>	<b>164</b>	<b>239</b>	<b>186</b>	<b>205</b>	<b>231</b>
Finance costs	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Income taxes	(29)	(44)	(35)	(38)	(45)
<b>Net profit before MI</b>	<b>134</b>	<b>192</b>	<b>149</b>	<b>164</b>	<b>184</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>134</b>	<b>192</b>	<b>149</b>	<b>164</b>	<b>184</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>134</b>	<b>192</b>	<b>149</b>	<b>164</b>	<b>184</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	12.5%	19.4%	-7.2%	9.5%	12.2%
EBITDA	45.9%	37.4%	-17.1%	10.5%	10.7%
Net profit	51.1%	43.5%	-22.4%	10.0%	12.5%
Core profit	51.1%	43.5%	-22.4%	10.0%	12.5%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	16.3%	17.1%	17.2%	17.3%	17.4%
EBITDA margin	9.5%	10.9%	9.7%	9.8%	9.7%
Core profit margin	6.1%	7.3%	6.1%	6.2%	6.2%
Net profit margin	6.1%	7.3%	6.1%	6.2%	6.2%
ROA	13.0%	16.2%	11.9%	12.0%	12.1%
ROE	16.9%	21.1%	15.0%	15.0%	15.2%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.31	0.31	0.26	0.26	0.26
Net D/E (x)	Cash	Cash	0.00	Cash	Cash
Interest coverage ratio	78.74	111.14	82.04	92.17	107.79
Current ratio (x)	2.18	2.25	2.42	2.39	2.56
Quick ratio (x)	0.68	0.79	0.45	0.79	0.96
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.17	0.24	0.19	0.20	0.23
Core EPS	0.17	0.24	0.19	0.20	0.23
Book value	0.99	1.14	1.24	1.36	1.51
Dividend	0.06	0.10	0.08	0.08	0.09
<b>Valuation (x)</b>					
PER	32.6	15.7	20.2	18.3	16.3
Core PER	32.6	15.7	20.2	18.3	16.3
P/BV	5.5	3.3	3.0	2.8	2.5
EV/EBITDA	20.8	15.0	18.4	16.4	14.6
Dividend yield	32.6	15.7	20.2	18.3	16.3

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 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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเชื่อถือได้ 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.