

17 July 2024

Sector: Food & Beverage

# Royal Plus

## คาดการณ์ 2Q24E โต YoY และ QoQ จากกำลังการผลิตเพิ่ม

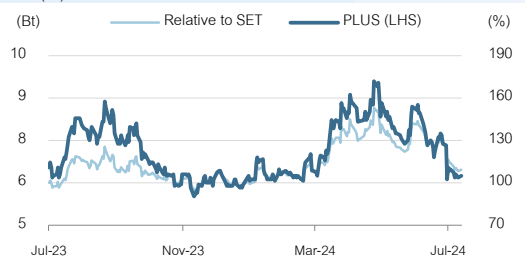
Bloomberg ticker	PLUS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt6.20
Target price	Bt7.80 (maintained)
Upside/Downside	+26%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt7.80
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 2 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt9.80 / Bt5.70
Market cap. (Bt mn)	4,322
Shares outstanding (mn)	670
Avg. daily turnover (Bt mn)	10
Free float	45%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	22A	23A	24E	25E
Revenue	1,428	1,408	2,054	2,415
EBITDA	295	287	382	474
Net profit	206	188	249	322
EPS (Bt)	0.34	0.28	0.37	0.48
Growth	98.4%	-17.4%	32.5%	29.1%
Core EPS (Bt)	0.32	0.27	0.37	0.48
Growth	86.4%	-16.7%	39.8%	29.1%
DPS (Bt)	0.10	0.12	0.15	0.19
Div. yield	1.6%	1.9%	2.4%	3.1%
PER (x)	18.2	22.1	16.7	12.9
Core PER (x)	19.4	23.3	16.7	12.9
EVEBITDA (x)	12.1	13.3	9.8	7.5
PBV (x)	3.0	3.1	2.7	2.4

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	208	188	249	322
EPS (Bt)	0.34	0.28	0.37	0.48



<b>Price performance</b>				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-15.6%	-23.0%	-6.1%	-7.5%
Relative to SET	-16.8%	-17.6%	-0.3%	5.5%

<b>Major shareholders</b>	
1. Mr. Phonsaeng Saebe	Holding 34.43%
2. Miss Amornrat Ketvesate	15.02%
3. Mr. Sueduan Ma	5.56%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)  
Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

เราคงคำแนะนำ "ถือ" PLUS ที่ราคาเป้าหมาย 7.80 บาท ถึง 2024E PER 21.0x (-0.8SD below 3-yr average PER) เราคาดการณ์ 2Q24E ที่ 85 ล้านบาท โต +38% YoY, +546% QoQ จาก high season และการขยายกำลังการผลิตขวด PET เป็นหลัก โดยมีปัจจัยคือ 1) คาดรายได้ที่ 683 ล้านบาท +62% YoY, +118% QoQ หลักจากการเติบโตของรายได้ในทุกภูมิภาคจาก high season โดยปัจจุบันสัดส่วนยอดขายผลิตภัณฑ์ขวดแก้วคิดเป็นราว 85% และขวด PET ที่ 15% เห็นการเติบโตดีขึ้นของยอดขาย PET จาก Utilisation rate ที่สูงขึ้นใน 2Q24E อยู่ที่ 30% 2) คาด GPM ที่ 28.5% ลดลง -10 bps YoY, +650 bps QoQ จาก high season การเพิ่มกำลังการผลิตของขวด PET ที่มี GPM สูงกว่าขวดแก้ว 3) คาด SG&A ที่ 89 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +62% YoY และ 118% QoQ โดยค่าใช้จ่ายจากการขายเพิ่มขึ้นตามยอดขายที่สูงขึ้น

คงประมาณการกำไรสุทธิ 2024E/25E ที่ 249/322 ล้านบาท โต +33%/+29% YoY โดยประมาณการ 1H24E คิดเป็น 39% มองว่า 3Q24E จะเห็นผลการดำเนินการที่ต่อเนื่องจากหน้าร้อนในอเมริกาและ Utilisation rate ที่สูงขึ้นของโรงงานผลิตขวด PET ที่คาดว่าจะ ramp-up ไปถึง 50% ได้ภายใน 2024E ทำให้ยังคงเป้ารายได้ 2024E โตมากกว่า +40%

ราคาหุ้น underperform SET มากถึง -17% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลเรื่องของราคาแม่พิมพ์ที่สูงขึ้นในช่วงกลาง 2Q24E อย่างไรก็ตามเริ่มเห็นราคาปรับตัวลงอยู่ในระดับปกติ ปัจจุบัน PLUS เทรดอยู่ที่ 2024E PER 16.7x เรายังให้คำแนะนำ "ถือ" จากปัจจัยเสี่ยงจากการแข่งขันในตลาดที่สูงขึ้นและ Utilisation ของการผลิตขวด PET ตามเป้า Breakeven ที่ตั้งภายในปี 2024E

### Event: 2Q24E earnings preview

□ **คาดการณ์ 2Q24E ที่ 85 ล้านบาท ขยายตัว+38% YoY และ +546% QoQ** เราคาดการณ์ 2Q24E ที่ 85 ล้านบาท โต +38% YoY, +546% QoQ จาก high season และการขยายกำลังการผลิตขวด PET เป็นหลัก โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) **คาดการณ์รายได้ที่ 683 ล้านบาท +62% YoY, +118% QoQ** หลักจากการเติบโตของรายได้ในทุกภูมิภาคจาก high season โดยปัจจุบันสัดส่วนยอดขายผลิตภัณฑ์ขวดแก้วคิดเป็นราว 85% (มีกำลังการผลิตอยู่ที่ราว 60%) และขวด PET ที่ 15% เห็นการเติบโตดีขึ้นของยอดขาย PET (จากใน 1Q24 ที่มีสัดส่วนอยู่ราว 7-8%) จาก Utilisation rate ที่สูงขึ้นใน 2Q24E อยู่ที่ 30% (จาก 1Q24 ที่ 15-20%) โดยตลาดหลักยังคงเป็นตลาดจีนที่เห็นยอดขายของน้ำมะพร้าวขวด PET สูงขึ้น แต่มียอดขายของขวดแก้วที่ลดลงจากความต้องการของผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป
- 2) **คาดการณ์ GPM ที่ 28.5% ลดลง -10 bps YoY, +650 bps QoQ** จาก high season การเพิ่มกำลังการผลิตของขวด PET ที่มี GPM สูงกว่าขวดแก้ว โดยหากขวด PET สามารถผลิตได้เต็มกำลังการผลิตคาดว่าจะมี GPM สูงขึ้นถึง 35% โดยทำให้ GPM เฉลี่ยรวมสูงกว่า 30% ได้
- 3) **คาดการณ์ SG&A ที่ 89 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +62% YoY และ 118% QoQ** โดยค่าใช้จ่ายจากการขายเพิ่มขึ้นตามยอดขายที่สูงขึ้น ขณะที่ SG&A/sales อยู่ที่ 13.0% ปรับตัวดีขึ้น QoQ (จาก 1Q24 ที่ 15.3%) จากยอดขายที่เติบโตดีขึ้นมาจาก high season

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 249/322 ล้านบาทโต +33%/+29% YoY** เราคงประมาณการกำไรสุทธิ 2024E/25E ที่ 249/322 ล้านบาท โต +33%/+29% YoY โดยประมาณการ 1H24E คิดเป็น 39% แนวโน้ม 3Q24E ยังอยู่ในช่วง high season ต่ออากาศที่ยังร้อนในอเมริกาและยุโรป และคาดการณ์การผลิตขวด PET สูงขึ้น QoQ ที่คาดว่าจะ ramp-up ไปถึง 50% ได้ภายใน 2024E ประกอบกับการขยายสาขาของ Walmart จากปัจจุบัน 3.7 พันสาขาไปได้ถึง 4 พันสาขา (จากทั้งหมดกว่า 4.7 พันสาขา) ภายในสิ้นปี 2024E ทำให้ยังคงเป้ารายได้ 2024E โตมากกว่า +40%

### Valuation/Catalyst/Risk

เราให้คำแนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมาย 7.80 บาท ถึง 2024E PER 21.0x (-0.8SD above 3-yr average PER หรือสูงกว่า peer เล็กน้อยที่อยู่ 20.7x) จากมองว่า PLUS มีจุดแข็งเรื่องของผลิตภัณฑ์ที่เป็นสูตรของบริษัทเอง ทำให้ยากต่อการ churn ของลูกค้า

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: 2Q24E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q24E	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	1H24	1H23	YoY
Revenues	683	420	62.4%	314	117.6%	997	661	50.7%
CoGS	(488)	(296)	64.8%	(245)	99.5%	(733)	(492)	48.8%
Gross profit	195	124	56.7%	69	181.7%	264	169	56.1%
SG&A	(89)	(55)	62.4%	(48)	85.0%	(137)	(93)	47.3%
EBITDA	128	87	46.5%	40	218.2%	168	110	53.0%
Other inc./exps	4	3	40.4%	1	238.8%	5	5	-1.7%
Interest expenses	0	(0)	n.m.	0	0.0%	0.4	(0.4)	n.m.
Income tax	(25)	(15)	61.9%	(6)	283.5%	(31)	(17)	81.4%
Core profit	85	57	50.3%	16	433.2%	101	64	58.9%
Net profit	85	62	38.4%	13	546.3%	98	70	41.0%
EPS (Bt)	0.13	0.09	38.4%	0.02	546.3%	0.15	0.10	41.0%
Gross margin	28.5%	29.5%		22.0%		26.5%	25.5%	
Net margin	12.5%	14.7%		4.2%		9.9%	10.6%	

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. **2**

### Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales	241	420	410	337	314
Cost of sales	(196)	(296)	(281)	(236)	(245)
Gross profit	45	124	128	101	69
SG&A	(38)	(55)	(57)	(42)	(48)
EBITDA	22	87	89	89	40
Finance costs	(0.0)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	0.2
Core profit	7	57	57	53	16
Net profit	8	62	61	53	13
EPS	0.01	0.09	0.09	0.08	0.02
Gross margin	18.6%	29.5%	31.3%	29.9%	22.0%
EBITDA margin	9.3%	20.7%	21.6%	26.4%	12.8%
Net profit margin	3.4%	14.7%	14.9%	15.7%	4.2%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Cash & deposits	38	578	379	414	581
Accounts receivable	61	88	111	97	114
Inventories	119	120	112	256	295
Other current assets	14	35	44	41	48
<b>Total cur. assets</b>	<b>231</b>	<b>821</b>	<b>646</b>	<b>809</b>	<b>1,039</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	467	548	952	984	1,016
Other assets	28	83	87	62	72
<b>Total assets</b>	<b>727</b>	<b>1,452</b>	<b>1,685</b>	<b>1,854</b>	<b>2,127</b>
Short-term loans	45	0	0	0	0
Accounts payable	204	163	255	290	333
Current maturities	28	0	5	0	0
Other current liabilities	22	24	30	21	24
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>300</b>	<b>187</b>	<b>290</b>	<b>310</b>	<b>357</b>
Long-term debt	57	0	26	0	0
Other LT liabilities	8	12	14	21	24
<b>Total LT liabilities</b>	<b>66</b>	<b>12</b>	<b>40</b>	<b>21</b>	<b>24</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>365</b>	<b>199</b>	<b>330</b>	<b>331</b>	<b>382</b>
Registered capital	335	335	335	335	335
Paid-up capital	250	335	335	335	335
Share premium	13	674	674	674	674
Retained earnings	99	245	346	515	737
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>361</b>	<b>1,254</b>	<b>1,355</b>	<b>1,523</b>	<b>1,745</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Net profit	86	206	188	249	366
Depreciation	37	47	61	68	68
Chg in working capital	(10)	(70)	77	(96)	(21)
Others	(26)	(70)	(5)	25	(19)
<b>CF from operations</b>	<b>87</b>	<b>113</b>	<b>322</b>	<b>246</b>	<b>394</b>
Capital expenditure	(33)	(129)	(465)	(100)	(100)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(33)</b>	<b>(129)</b>	<b>(465)</b>	<b>(100)</b>	<b>(100)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>54</b>	<b>(15)</b>	<b>(143)</b>	<b>146</b>	<b>294</b>
Net borrowings	(25)	(131)	31	(31)	0
Equity capital raised	0	746	0	0	0
Dividends paid	(60)	(60)	(80)	(80)	(100)
Others	60	0	(7)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(25)</b>	<b>556</b>	<b>(56)</b>	<b>(111)</b>	<b>(100)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>29</b>	<b>540</b>	<b>(199)</b>	<b>35</b>	<b>195</b>

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Sales	1,003	1,428	1,408	2,054	2,415
Cost of sales	(729)	(1,002)	(1,010)	(1,489)	(1,714)
<b>Gross profit</b>	<b>274</b>	<b>426</b>	<b>398</b>	<b>565</b>	<b>700</b>
SG&A	(165)	(195)	(191)	(271)	(319)
<b>EBITDA</b>	<b>153</b>	<b>295</b>	<b>287</b>	<b>382</b>	<b>474</b>
Depre. & amortization	37	47	61	68	68
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	6	17	19	21	24
<b>EBIT</b>	<b>116</b>	<b>248</b>	<b>226</b>	<b>314</b>	<b>406</b>
Finance costs	(9)	(1)	(1)	0	0
Income taxes	(21)	(51)	(46)	(65)	(84)
<b>Net profit before MI</b>	<b>86</b>	<b>195</b>	<b>178</b>	<b>249</b>	<b>322</b>
Minority interest	0	(1)	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>86</b>	<b>194</b>	<b>178</b>	<b>249</b>	<b>322</b>
Exchange gain (loss)	0	12	10	0	0
<b>Net profit</b>	<b>86</b>	<b>206</b>	<b>188</b>	<b>249</b>	<b>322</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-9.0%	42.4%	-1.4%	45.9%	17.5%
EBITDA	11.5%	93.2%	-2.8%	33.2%	23.9%
Net profit	50.9%	140.7%	-8.8%	32.5%	29.1%
Core profit	50.9%	126.2%	-8.0%	39.8%	29.1%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	27.3%	29.8%	28.3%	27.5%	29.0%
EBITDA margin	15.2%	20.7%	20.4%	18.6%	19.6%
Core profit margin	8.5%	13.6%	12.7%	12.1%	13.3%
Net profit margin	8.5%	14.4%	13.4%	12.1%	13.3%
ROA	11.8%	14.2%	11.2%	13.4%	15.1%
ROE	23.7%	16.4%	13.9%	16.4%	18.4%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.01	0.16	0.24	0.22	0.22
Net D/E (x)	0.26	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	13.22	167.13	285.73	n.m.	n.m.
Current ratio (x)	0.77	4.40	2.23	2.61	2.91
Quick ratio (x)	0.33	3.57	1.69	1.65	1.95
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.17	0.34	0.28	0.37	0.48
Core EPS	0.17	0.32	0.27	0.37	0.48
Book value	0.72	2.07	2.02	2.27	2.61
Dividend	0.12	0.10	0.12	0.15	0.19
<b>Valuation (x)</b>					
PER	36.20	18.25	22.09	16.67	12.91
Core PER	36.20	19.42	23.30	16.67	12.91
P/BV	8.58	3.00	3.07	2.73	2.38
EV/EBITDA	27.80	12.12	13.26	9.78	7.54
Dividend yield	1.9%	1.6%	1.9%	2.4%	3.1%

## Corporate governance report of Thai listed companies 2023

### 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทย่อยของบริษัทจดทะเบียน 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 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **ธรรมาภิบาล (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