

27 August 2024

Sector: Food & Beverage

Royal Plus

คาดการณ์รายได้ HoH ใน 2H24E จากกำลังการผลิต PET สูงขึ้น

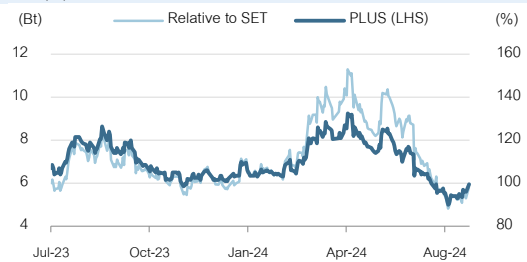
Bloomberg ticker	PLUS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt5.95
Target price	Bt6.50 (maintained)
Upside/Downside	+9%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt6.30
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.80 / Bt4.98
Market cap. (Bt mn)	3,752
Shares outstanding (mn)	670
Avg. daily turnover (Bt mn)	11
Free float	45%
C/G rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	22A	23A	24E	25E
Revenue	1,428	1,408	2,001	2,415
EBITDA	295	287	331	419
Net profit	206	188	204	274
EPS (Bt)	0.34	0.28	0.31	0.41
Growth	98.4%	-17.4%	8.7%	34.0%
Core EPS (Bt)	0.32	0.27	0.31	0.41
Growth	86.4%	-16.7%	14.7%	34.0%
DPS (Bt)	0.10	0.12	0.12	0.16
Div. yield	1.7%	2.0%	2.1%	2.7%
PER (x)	17.5	21.2	19.5	14.5
Core PER (x)	18.6	22.4	19.5	14.5
EV/EBITDA (x)	11.6	12.7	10.9	8.3
PBV (x)	2.9	2.9	2.7	2.4

Bloomberg consensus				
Net profit	208	188	204	274
EPS (Bt)	0.34	0.28	0.31	0.41



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	5.3%	-19.6%	-13.1%	-28.7%
Relative to SET	0.9%	-19.6%	-10.8%	-16.2%

Major shareholders	
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 แต่มีการปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 6.50 บาทจากเดิมที่ 7.80 บาท ซึ่ง 2024E PER 21.0x (-0.8SD below 3-yr average PER) มีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ ราวนี้ โดยมีประเด็นสำคัญคือ 1) บริษัทยังคงเป้ารายได้ 2024E โต +40-50% โดยคาดว่าใน 4Q24E จะสามารถผลิตขวด PET ได้เต็มกำลังจากใน 2Q24 ที่ U-rate อยู่เพียง 22% จากมีปัญหาเรื่อง Trademark ในจีน 2) ผู้บริหารมองว่าปัญหา trademark ในจีนได้คลี่คลายแล้ว โดยสินค้าล่อทใหม่จะถูกผลิตใน 3Q24E และสามารถส่งไปขายได้ใน 4Q24E มองว่าใน 2H24E รายได้จะหนุนจาก high season ในอเมริกาใน 3Q24E และคำสั่งซื้อจากจีนที่กลับสู่สถานการณ์ปกติใน 4Q24E

คงประมาณการกำไรสุทธิ 2024E/25E ที่ 204/274 ล้านบาทโต +9%/+34% YoY จาก guidance ของผู้บริหารที่ยังคงเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2024E เท่าเดิมที่ +40-50% จากรายได้ครึ่งปีหลังที่จะหนุนด้วยกำลังการผลิตเฉลี่ยรวมที่จะสูงขึ้นจากอเมริกาใน 3Q24E และสถานการณ์การสั่งซื้อของจีนที่จะกลับมาเป็นปกติ

ราคาหุ้นกลับมา perform ใกล้เคียงตลาดหลังจาก underperform SET มากราว -19% ใน 3 เดือนที่ผ่านมา จากปัญหาในจีนที่เริ่มคลี่คลาย ปัจจุบัน PLUS เทรดอยู่ที่ 2024E PER 19.5x เรายังให้คำแนะนำ "ถือ" จากปัจจัยเสี่ยงจากการแข่งขันในตลาดที่สูงขึ้นและ Utilisation ของการผลิตขวด PET ตามเป้า Breakeven ที่ตั้งภายในปี 2024E

Event: 2Q24 analyst meeting

□ **เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ราวนี้** เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์สำหรับ 2Q24 ที่จัดขึ้นราวนี้ โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) บริษัทยังคงเป้ารายได้ 2024E โต +40-50% โดยคาดว่าใน 4Q24E จะสามารถผลิตขวด PET ได้เต็มกำลังจากใน 2Q24 ที่ Utilisation rate อยู่เพียง 22% (ปรับตัวขึ้นจากใน 1Q24 ที่ 10%กว่า) จากมีปัญหาเรื่อง Trademark ในจีน ซึ่งปัจจุบันผู้บริหารให้ข้อมูลว่าปัญหา trademark ในจีนได้คลี่คลายแล้ว โดยอยู่ระหว่างการเคลียสินค้าล่อทจากคำสั่งซื้อเก่าจากใน 2Q24 และสินค้าล่อทใหม่จะถูกผลิตใน 3Q24E และสามารถส่งไปขายได้ใน 4Q24E

2) มองว่าใน 2H24E รายได้จะหนุนจาก high season ในอเมริกาใน 3Q24E และคำสั่งซื้อจากจีนที่กลับสู่สถานการณ์ปกติใน 4Q24E ทำให้ยังคงคาด GPM จะปรับตัวดีขึ้นจากกำลังการผลิตที่สูงขึ้น โดยใน 2Q24 มีการรับรู้ค่าเสื่อมที่เต็มไตรมาสแล้ว

3) โดยใน 1H24 ผลิตภัณฑ์ที่มีสัดส่วนยอดขายมากที่สุดเป็นน้ำมะพร้าวที่ 62% รองมาเป็นน้ำผลไม้ผสมเม็ดแมงลักและเมล็ดเชียยที่สัดส่วน 33% ส่วนทวีปที่มีสัดส่วนยอดขายสูงที่สุดเป็นเอเชียมีสัดส่วนที่ 59% และรองมาเป็นอเมริกาที่ 37%

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 204/274 ล้านบาทโต +9%/+34% YoY** เราคงประมาณการกำไรสุทธิ 2024E/25E ที่ 204/274 ล้านบาทโต +9%/+34% YoY จาก guidance ของผู้บริหารที่ยังคงเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2024E เท่าเดิมที่ +40-50% จากรายได้ครึ่งปีหลังที่จะหนุนด้วยกำลังการผลิตเฉลี่ยรวมที่จะสูงขึ้นจาก high season ของอเมริกาใน 3Q24E ประกอบกับการขยายสาขาของ Walmart ที่ปัจจุบัน 3.7 พันสาขา และสถานการณ์การสั่งซื้อของจีนที่จะกลับมาเป็นปกติใน 4Q24E ทำให้คาดเห็น GPM ที่สูงขึ้นจาก Economy of scale จากกำลังการผลิตขวด PET ที่สูงขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

เราให้คำแนะนำ "ถือ" แต่มีการปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 6.50 บาทจากเดิมที่ 7.80 บาท ซึ่ง 2024E PER 21.0x (-0.8SD below 3-yr average PER) จากคาดผลการดำเนินงานยังดูมีความเสี่ยงจากสถานการณ์คำสั่งซื้อในจีนและยุโรปที่มีปัญหาในช่วง 2Q24 ทำให้มองว่าอาจจะมี downside ต่อประมาณการได้

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 or 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: 2Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q24	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	1H24	1H23	YoY
Revenues	470	420	11.7%	314	49.7%	783	661	18.4%
CoGS	(352)	(296)	18.7%	(245)	43.7%	(596)	(492)	21.1%
Gross profit	118	124	-4.9%	69	70.9%	187	169	10.8%
SG&A	(61)	(55)	12.1%	(48)	27.6%	(109)	(93)	17.6%
EBITDA	59	87	-32.1%	40	47.4%	99	110	-9.4%
Other inc./exps	2	3	-15.2%	1	104.6%	4	5	-31.8%
Interest expenses	0	(0)	n.m.	0	-5.3%	0.4	(0.4)	n.m.
Income tax	(8)	(15)	-46.3%	(6)	27.2%	(15)	(17)	-14.8%
Core profit	51	57	-9.9%	16	219.9%	67	64	5.3%
Net profit	33	62	-46.1%	13	151.6%	46	70	-33.6%
EPS (Bt)	0.05	0.09	-46.1%	0.02	151.6%	0.07	0.10	-33.6%
Gross margin	25.1%	29.5%		22.0%		23.9%	25.5%	
Net margin	7.1%	14.7%		4.2%		5.9%	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 or 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)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	420	410	337	314	470
Cost of sales	(296)	(281)	(236)	(245)	(352)
Gross profit	124	128	101	69	118
SG&A	(55)	(57)	(42)	(48)	(61)
EBITDA	87	89	89	40	59
Finance costs	(0.3)	(0.2)	(0.2)	0.2	0.2
Core profit	57	57	53	16	51
Net profit	62	61	53	13	33
EPS	0.09	0.09	0.08	0.02	0.05
Gross margin	29.5%	31.3%	29.9%	22.0%	25.1%
EBITDA margin	20.7%	21.6%	26.4%	12.8%	12.6%
Net profit margin	14.7%	14.9%	15.7%	4.2%	7.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Cash & deposits	38	578	379	374	508
Accounts receivable	61	88	111	95	114
Inventories	119	120	112	256	304
Other current assets	14	35	44	40	48
Total cur. assets	231	821	646	764	974
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	467	548	952	984	1,016
Other assets	28	83	87	60	72
Total assets	727	1,452	1,685	1,808	2,062
Short-term loans	45	0	0	0	0
Accounts payable	204	163	255	290	343
Current maturities	28	0	5	0	0
Other current liabilities	22	24	30	20	24
Total cur. liabilities	300	187	290	310	367
Long-term debt	57	0	26	0	0
Other LT liabilities	8	12	14	20	24
Total LT liabilities	66	12	40	20	24
Total liabilities	365	199	330	330	391
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	470	662
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	361	1,254	1,355	1,479	1,671

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Net profit	86	206	188	204	274
Depreciation	37	47	61	68	68
Chg in working capital	(10)	(70)	77	(93)	(13)
Others	(26)	(70)	(5)	27	(12)
CF from operations	87	113	322	206	316
Capital expenditure	(33)	(129)	(465)	(100)	(100)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(33)	(129)	(465)	(100)	(100)
Free cash flow	54	(15)	(143)	106	216
Net borrowings	(25)	(131)	31	(31)	0
Equity capital raised	0	746	0	0	0
Dividends paid	(60)	(60)	(80)	(80)	(82)
Others	60	0	(7)	0	0
CF from financing	(25)	556	(56)	(111)	(82)
Net change in cash	29	540	(199)	(6)	134

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Sales	1,003	1,428	1,408	2,001	2,415
Cost of sales	(729)	(1,002)	(1,010)	(1,489)	(1,763)
Gross profit	274	426	398	512	652
SG&A	(165)	(195)	(191)	(268)	(324)
EBITDA	153	295	287	331	419
Depre. & amortization	37	47	61	68	68
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	6	17	19	19	23
EBIT	116	248	226	263	351
Finance costs	(9)	(1)	(1)	(1)	0
Income taxes	(21)	(51)	(46)	(58)	(77)
Net profit before MI	86	195	178	204	274
Minority interest	0	(1)	0	0	0
Core profit	86	194	178	204	274
Exchange gain (loss)	0	12	10	0	0
Net profit	86	206	188	204	274

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	-9.0%	42.4%	-1.4%	42.2%	20.6%
EBITDA	11.5%	93.2%	-2.8%	15.4%	26.6%
Net profit	50.9%	140.7%	-8.8%	8.7%	34.0%
Core profit	50.9%	126.2%	-8.0%	14.7%	34.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	27.3%	29.8%	28.3%	25.6%	27.0%
EBITDA margin	15.2%	20.7%	20.4%	16.5%	17.4%
Core profit margin	8.5%	13.6%	12.7%	10.2%	11.3%
Net profit margin	8.5%	14.4%	13.4%	10.2%	11.3%
ROA	11.8%	14.2%	11.2%	11.3%	13.3%
ROE	23.7%	16.4%	13.9%	13.8%	16.4%
Stability					
D/E (x)	1.01	0.16	0.24	0.22	0.23
Net D/E (x)	0.26	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	13.22	167.13	285.73	263.17	n.m.
Current ratio (x)	0.77	4.40	2.23	2.47	2.65
Quick ratio (x)	0.33	3.57	1.69	1.51	1.70
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.17	0.34	0.28	0.31	0.41
Core EPS	0.17	0.32	0.27	0.31	0.41
Book value	0.72	2.07	2.02	2.21	2.49
Dividend	0.12	0.10	0.12	0.12	0.16
Valuation (x)					
PER	34.74	17.51	21.20	19.49	14.55
Core PER	34.74	18.64	22.36	19.49	14.55
P/BV	8.24	2.88	2.94	2.70	2.39
EV/EBITDA	26.71	11.55	12.68	10.91	8.30
Dividend yield	2.0%	1.7%	2.0%	2.1%	2.7%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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) เพื่อบ่งบอกว่าคุณสมบัติการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **ussักกับา (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 และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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 or 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