

30 May 2024

Sector: Food & Beverage

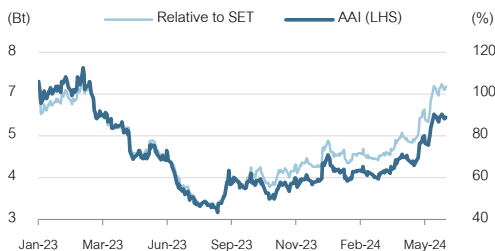
Bloomberg ticker	AAI TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt5.90
Target price	Bt7.00 (maintained)
Upside/Downside	+19%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt6.03
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt6.25 / Bt8.82
Market cap. (Bt mn)	12,538
Shares outstanding (mn)	2,125
Avg. daily turnover (Bt mn)	81
Free float	27%
CG rating	Very good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	7,124	5,439	6,183	6,665
EBITDA	1,239	675	1,058	1,155
Net profit	859	383	726	801
EPS (Bt)	0.48	0.18	0.34	0.38
Growth	25.9%	-62.7%	89.7%	10.2%
Core EPS (Bt)	0.51	0.21	0.34	0.38
Growth	24.3%	-59.5%	66.0%	10.2%
DPS (Bt)	0.29	0.23	0.24	0.26
Div. yield	4.9%	3.9%	4.1%	4.5%
PER (x)	12.2	32.7	17.3	15.7
Core PER (x)	11.6	28.6	17.3	15.7
EV/EBITDA (x)	7.6	17.5	11.1	10.1
PBV (x)	2.1	2.6	2.4	2.3

Bloomberg consensus				
Net profit	859	383	716	818
EPS (Bt)	0.48	0.18	0.36	0.41



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	15.7%	49.0%	54.5%	18.5%
Relative to SET	16.6%	50.5%	57.2%	30.9%

Major shareholders	Holding
1. Asian Sea Corporation PCL	70.00%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

# Asian Alliance International

## เป้าหมายปี 2024E ยังดีตามคาด แม้อุปสงค์ใหม่ล่าช้า

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 7.00 บาท ถึง 2024E PER 21x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยง เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์ AAI เมื่อวานนี้ (29 พ.ค.) แม้อุปสงค์ใหม่อาจล่าช้ากว่าแผน แต่ทิศทางโดยรวมยังโตตามคาด มีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ยังคงเป้า GPM ปี 2024E ที่ 17-18% (เรคาดที่ 18%) แต่บริษัทคงมุมมองระยะยาวจากต้นทุนวัตถุดิบเริ่มสูงขึ้นและการปรับขึ้นค่าแรง อย่างไรก็ตามอาจมีการพิจารณาปรับเป้าขึ้นเล็กน้อย จาก 1Q24 ที่ GPM ออกมาสูงที่ 20.8%, 2) เชื่อกันจะสามารถ achieve เป้ารายได้ปี 2024E ที่โต +19% YoY แม้อุปสงค์รายใหม่กลุ่ม private label ที่เป็นรายใหญ่อาจล่าช้าจาก 2H24E หนุนโดยลูกค้ารายเดิมยังดีต่อเนื่องและมีลูกค้าใหม่รายเล็กเพิ่มขึ้น

เราคงกำไรปกติปี 2024E ที่ 726 ล้านบาท (+66% YoY) แต่มีโอกาสปรับประมาณการขึ้น จากทิศทาง GPM อาจสูงกว่าคาดตามการฟื้นตัวของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง สำหรับ 2Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะขยายตัวสูง YoY หลักๆ จากฐานต่ำใน 2Q23 ที่โดนกระทบจาก inventory destocking ขณะที่กำไรมีโอกาสชะลอเล็กน้อย QoQ ตามฤดูกาล และต้นทุนวัตถุดิบบางตัวสูงขึ้น

ราคาหุ้น outperform SET +51% ใน 3 เดือน หลังจบ 1Q24 ดีกว่าคาดมาก ทั้งนี้เราคงมุมมองบวกจากกำไรปกติปี 2024E จะกลับมาฟื้นตัวและระดับสูงกว่าปี 2021 นอกจากนี้มี catalyst จากส่งออกฟื้นตัวต่อเนื่อง และ GPM มีโอกาสดีกว่าคาด

### Event: Analyst meeting

□ **เป้าหมายปี 2024E ยังดีตามคาด แม้อุปสงค์ใหม่ล่าช้า** เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (29 พ.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) ปรับเป้า GPM ปี 2024E ขึ้นเป็น 17-18% จากเดิม 13-15% (เรคาด 18%) และคงเป้ารายได้โต +19% YoY (เรคาด +14% YoY) แม้อุปสงค์ 1Q24 จะสูงกว่าเป้าอยู่ที่ 20.8% แต่บริษัทคงมุมมองระยะยาวจากทิศทางต้นทุนวัตถุดิบเริ่มสูงขึ้นและประเด็นค่าแรง อย่างไรก็ตามอาจมีการพิจารณาปรับเป้าขึ้นภายหลัง 2Q24E
- 2) แม้อุปสงค์อาหารสัตว์เลี้ยง เม.ย. 2024 ชะลอตามฤดูกาล แต่แนวโน้ม พ.ค.-มิ.ย. 2024 คำสั่งซื้อยังดีตามคาด ซึ่งจะช่วยชดเชยรายได้กลุ่มอาหารพร้อมทานบรรจุภัณฑ์ชนิดนี้ (Human food) 2Q24E ที่มีโอกาสชะลอ QoQ จากสถานการณ์ตลาดตะวันออกกลางที่ยังไม่แน่นอน
- 3) แผนส่งมอบสินค้าของลูกค้าใหม่กลุ่ม private label 2 รายที่เป็นรายใหญ่ อาจล่าช้าจาก 2H24E เนื่องจากลูกค้ามีการปรับแผนพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ อย่างไรก็ตามบริษัทยังเชื่อมั่นในเป้าหมายโดยรวม หนุนโดยลูกค้ารายเดิมยังดีต่อเนื่อง รวมถึงมีลูกค้าใหม่รายเล็กเพิ่มขึ้น
- 4) คงเป้างบการลงทุนปี 2024E ที่ 430 ล้านบาท โดยการปรับปรุงอาคารสำหรับบรรจุภัณฑ์ จะเริ่มก่อสร้าง มิ.ย. 2024 ขณะที่คลังสินค้าอัตโนมัติแห่งใหม่จะเริ่มก่อสร้างปลายปีนี้

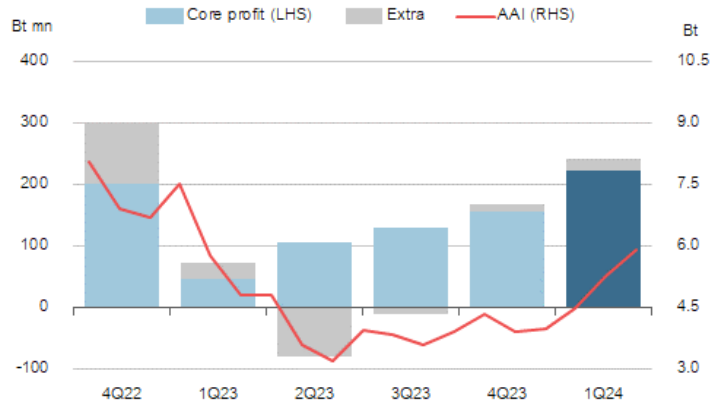
### Implication

□ **คงประมาณการปี 2024E, 2Q24E โต YoY แต่มีโอกาสชะลอเล็กน้อย QoQ** เราคงกำไรปกติปี 2024E ที่ 726 ล้านบาท (+66% YoY) สำหรับ 2Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะขยายตัวต่อเนื่อง YoY จากยอดขายฟื้นตัวสูงจาก 2Q23 ที่ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงโดนกระทบจากปัญหา inventory destocking และ GPM ดีขึ้นตามการฟื้นตัวของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงและสัดส่วนรายได้ธุรกิจ Human food ลดลง ขณะที่กำไรปกติมีโอกาสอ่อนตัวเล็กน้อย QoQ จากส่งออกที่ปรับตัวลงในช่วงต้นไตรมาสตามฤดูกาล และต้นทุนวัตถุดิบบางตัวที่สูงขึ้น เช่น เนื้อไก่

### Valuation/Catalyst/Risk

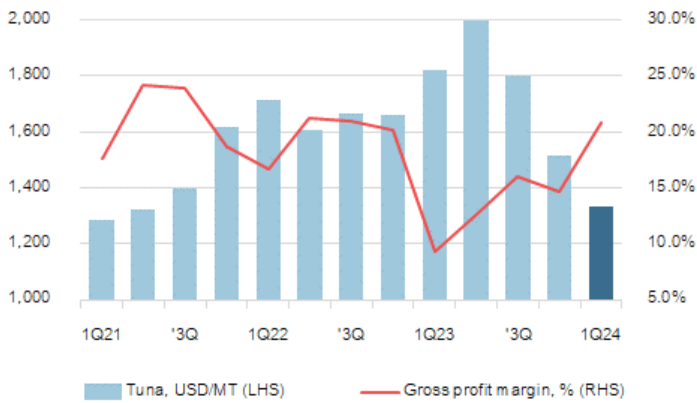
คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 7.00 บาท ถึง 2024E PER 21x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยง โดยมองว่าราคาหุ้นยังมี catalyst จากแนวโน้มส่งออกฟื้นตัวต่อเนื่อง และเป้าหมายปี 2024E มีโอกาสสูงกว่าคาด

Fig 1: AAI share prices vs profits



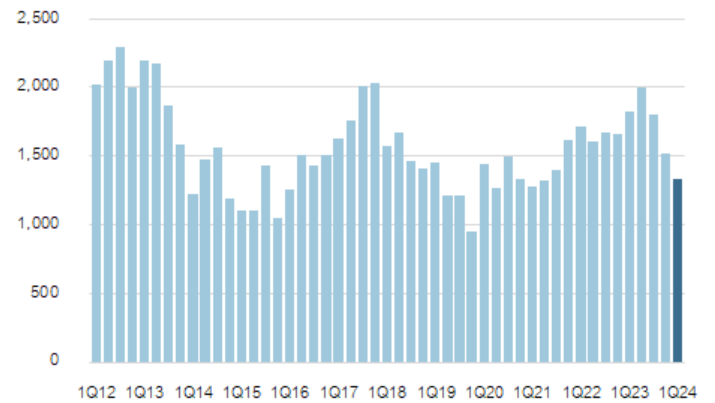
Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: Tuna price vs quarterly GPM



Source: AAI, DAOL

Fig 3: Tuna price



Source: TU

### Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales	1,391	1,196	1,359	1,494	1,489
Cost of sales	(1,261)	(1,044)	(1,141)	(1,274)	(1,180)
Gross profit	130	152	218	220	309
SG&A	(96)	(75)	(97)	(68)	(87)
EBITDA	97	149	194	235	304
Finance costs	(5)	(3)	(3)	(3)	(3)
Core profit	45	106	130	156	221
Net profit	72	26	118	166	242
EPS	0.03	0.01	0.06	0.08	0.11
Gross margin	9.3%	12.7%	16.1%	14.7%	20.8%
EBITDA margin	7.0%	12.4%	14.3%	15.7%	20.4%
Net profit margin	5.2%	2.2%	8.7%	11.1%	16.3%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	46	1,508	931	917	1,054
Accounts receivable	607	981	874	1,031	1,111
Inventories	1,630	1,754	1,301	1,370	1,468
Other current assets	86	232	928	928	928
<b>Total cur. Assets</b>	<b>2,368</b>	<b>4,476</b>	<b>4,034</b>	<b>4,246</b>	<b>4,562</b>
Investments	41	34	31	31	33
Fixed assets	1,077	1,353	1,326	1,403	1,404
Other assets	120	216	200	212	224
<b>Total assets</b>	<b>3,606</b>	<b>6,080</b>	<b>5,591</b>	<b>5,892</b>	<b>6,223</b>
Short-term loans	496	0	0	0	0
Accounts payable	517	492	455	507	543
Current maturities	98	83	14	53	52
Other current liabilities	71	58	47	47	47
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>1,181</b>	<b>633</b>	<b>516</b>	<b>608</b>	<b>643</b>
Long-term debt	21	362	158	125	122
Other LT liabilities	27	51	34	39	45
<b>Total LT liabilities</b>	<b>49</b>	<b>414</b>	<b>192</b>	<b>164</b>	<b>167</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>1,230</b>	<b>1,046</b>	<b>708</b>	<b>772</b>	<b>810</b>
Registered capital	1,700	2,125	2,125	2,125	2,125
Paid-up capital	1,700	2,125	2,125	2,125	2,125
Share premium	0	1,890	1,890	1,890	1,890
Retained earnings	717	1,064	916	1,154	1,446
Others	(41)	(46)	(48)	(48)	(48)
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>2,376</b>	<b>5,034</b>	<b>4,883</b>	<b>5,120</b>	<b>5,413</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	653	859	383	726	801
Depreciation	154	174	208	220	232
Chg in working capital	(593)	(579)	0	(174)	(142)
Others	54	(47)	645	5	6
<b>CF from operations</b>	<b>268</b>	<b>407</b>	<b>1,235</b>	<b>778</b>	<b>896</b>
Capital expenditure	(299)	(369)	(145)	(297)	(233)
Others	(129)	(46)	(849)	(13)	(14)
<b>CF from investing</b>	<b>(428)</b>	<b>(415)</b>	<b>(994)</b>	<b>(310)</b>	<b>(247)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(160)</b>	<b>(8)</b>	<b>241</b>	<b>468</b>	<b>649</b>
Net borrowings	131	(170)	(273)	6	(3)
Equity capital raised	0	2,315	0	0	0
Dividends paid	(791)	(512)	(512)	(489)	(508)
Others	780	(160)	(31)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>120</b>	<b>1,473</b>	<b>(816)</b>	<b>(483)</b>	<b>(512)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(40)</b>	<b>1,465</b>	<b>(575)</b>	<b>(15)</b>	<b>137</b>

Source: AAI, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	4,985	7,124	5,439	6,183	6,665
Cost of sales	(3,932)	(5,709)	(4,720)	(5,070)	(5,432)
<b>Gross profit</b>	<b>1,054</b>	<b>1,414</b>	<b>719</b>	<b>1,113</b>	<b>1,233</b>
SG&A	(338)	(425)	(336)	(365)	(400)
<b>EBITDA</b>	<b>933</b>	<b>1,239</b>	<b>675</b>	<b>1,058</b>	<b>1,155</b>
Depre. & amortization	(154)	(174)	(208)	(220)	(232)
Equity income	(2)	1	(1)	1	2
Other income	65	76	85	90	88
<b>EBIT</b>	<b>779</b>	<b>1,065</b>	<b>467</b>	<b>838</b>	<b>923</b>
Finance costs	(21)	(36)	(16)	(13)	(13)
Income taxes	(77)	(126)	(14)	(99)	(109)
<b>Net profit before MI</b>	<b>681</b>	<b>903</b>	<b>438</b>	<b>726</b>	<b>801</b>
Minority interest	14	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>695</b>	<b>903</b>	<b>438</b>	<b>726</b>	<b>801</b>
Extraordinary items	(42)	(44)	(55)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>653</b>	<b>859</b>	<b>383</b>	<b>726</b>	<b>801</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	10.5%	42.9%	-23.6%	13.7%	7.8%
EBITDA	23.8%	32.8%	-45.5%	56.9%	9.1%
Net profit	8.9%	31.6%	-55.4%	89.7%	10.2%
Core profit	15.9%	29.9%	-51.5%	66.0%	10.2%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	21.1%	19.9%	13.2%	18.0%	18.5%
EBITDA margin	18.7%	17.4%	12.4%	17.1%	17.3%
Core profit margin	13.9%	12.7%	8.0%	11.7%	12.0%
Net profit margin	13.1%	12.1%	7.0%	11.7%	12.0%
ROA	18.2%	17.7%	6.6%	12.7%	13.2%
ROE	26.0%	23.2%	7.7%	14.5%	15.2%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.26	0.09	0.04	0.03	0.03
Net D/E (x)	0.24	(0.21)	(0.16)	(0.14)	(0.16)
Interest coverage ratio	37.5	29.4	30.1	63.9	69.8
Current ratio (x)	2.01	7.08	7.82	6.99	7.10
Quick ratio (x)	0.63	4.30	5.30	4.73	4.81
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.38	0.48	0.18	0.34	0.38
Core EPS	0.41	0.51	0.21	0.34	0.38
Book value	1.40	2.83	2.30	2.41	2.55
Dividend	0.19	0.29	0.23	0.24	0.26
<b>Valuation (x)</b>					
PER	15.36	12.20	32.74	17.26	15.66
Core PER	14.43	11.61	28.65	17.26	15.66
P/BV	4.22	2.08	2.57	2.45	2.32
EV/EBITDA	11.36	7.60	17.46	11.15	10.10
Dividend yield	3.2%	4.9%	3.9%	4.1%	4.5%

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. 3

**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)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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) 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 ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย 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 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