

30 October 2024

Sector: Food & Beverage

# Royal Plus

กำไร 3Q24E หดตัว YoY และ QoQ จากกำลังการผลิตที่ลดลง

Bloomberg ticker	PLUS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt5.80
Target price	Bt6.50 (maintained)
Upside/Downside	+12%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt6.50
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 2 / Sell 0

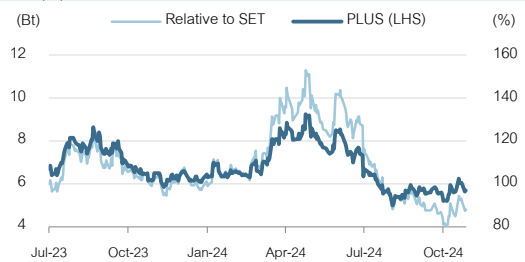
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.80 / Bt4.98
Market cap. (Bt mn)	3,886
Shares outstanding (mn)	670
Avg. daily turnover (Bt mn)	21
Free float	34%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

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%	2.1%	2.1%	2.8%
PER (x)	17.1	20.7	19.0	14.2
Core PER (x)	18.2	21.8	19.0	14.2
EV/EBITDA (x)	11.2	12.3	10.6	8.1
PBV (x)	2.8	2.9	2.6	2.3

Bloomberg consensus

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



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.5%	2.7%	-36.3%	-6.5%
Relative to SET	4.5%	-8.3%	-42.8%	-10.9%

Major shareholders

	Holding
1. Mr. Phonsaeng Saebe	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 6.50 บาท ถึง 2024E PER 21.0x (-0.8SD below 3-yr average PER) คาดกำไรปกติ 3Q24E ที่ 31 ล้านบาท ลดลง -46% YoY, -40% QoQ โดยกำไรสุทธิลดลง -50% YoY, -7% QoQ (มีปัจจัยคือ 1) คาดรายได้ 406 ล้านบาท ทรงตัว YoY, -14% QoQ จากกำลังการผลิตทั้งขวดแก้วและขวด PET ที่ลดลงจากปัญหา Trademark ในจีนที่เพิ่งคลี่คลาย ทำให้ 3Q24E เป็นช่วงที่บริษัทเร่งส่งสินค้าตามคำสั่งซื้อที่เข้ามาตั้งแต่ใน 2Q24 ทำให้มีการผลิตสินค้าเพิ่มเติมลดลงใน 3Q24E 2) คาด GPM ลดลงตามกำลังการผลิตที่ลดลง โดยคาดอยู่ที่ 22.0% จากการรับรู้ต้นทุนคงที่ของไลน์กำลังการผลิตใหม่ของขวด PET 3) คาด SG&A ที่ 56 ล้านบาท โดย SG&A/sales อยู่ที่ 13.9% ใกล้เคียงกับใน 3Q23

คงประมาณการกำไรสุทธิ 2024E/25E ที่ 204/274 ล้านบาทโต +9%/+34% YoY อย่างไรก็ตามเราคงจะเห็น downside จากประมาณการเดิม จากรายได้ที่คาดว่าจะทำได้ต่ำกว่าเป้าหมายเดิมที่บริษัทเคยให้ guidance ไว้ที่ +40-50% ทั้งนี้มองว่าใน 4Q24E จะเห็นรายได้ที่ฟื้นตัวได้จากคำสั่งซื้อของลูกค้าทั้งรายเก่าและรายใหม่ หลังจากกระบายสินค้าจากคำสั่งซื้อใน 2Q24 หมดแล้ว โดยจะทำให้กำลังการผลิตกลับมาสูงขึ้นใน 4Q24E

ราคาหุ้นกลับมา outperform ตลาดได้ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลังจาก underperform SET มากราว -8% ใน 3 เดือนที่ผ่านมา จากปัญหาในจีนที่เริ่มคลี่คลาย ปัจจุบัน PLUS เทรดอยู่ที่ 2024E PER 18.7x เรายังให้คำแนะนำ "ถือ" จากปัจจัยเสี่ยงจากการแข่งขันในตลาดที่สูงขึ้นและ Utilisation ของการผลิตขวด PET ตามเป้า Breakeven ที่ตั้งภายในปี 2024E อาจจะล่าช้าไปใน 1Q25E

Event: 3Q24E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไรปกติ 3Q24E ที่ 31 ล้านบาท ลดลง -46% YoY และ -40% QoQ** เราคงกำไรปกติ 3Q24E ที่ 31 ล้านบาท ลดลง -46% YoY และ -40% QoQ โดยกำไรสุทธิลดลง -50% YoY และ -7% QoQ (มีปัจจัยดังนี้ 1) คาดรายได้ 406 ล้านบาท ทรงตัว YoY แต่ลดลง -14% QoQ จากกำลังการผลิตทั้งขวดแก้วและขวด PET ที่ลดลงอยู่ที่ราว 55% และ 20% ตามลำดับ จากปัญหา Trademark ในจีนที่เพิ่งคลี่คลาย ทำให้ใน 3Q24E เป็นช่วงที่บริษัทเร่งส่งสินค้าตามคำสั่งซื้อที่เข้ามาตั้งแต่ใน 2Q24 ทำให้มีการผลิตสินค้าเพิ่มเติมลดลงใน 3Q24E (จากใน 2Q24 ที่ 60% และ 30% ตามลำดับ โดยยังมีสัดส่วนรายได้จากทวีปอเมริกาสูงที่สุดอยู่ที่ราว 50% รองมาเป็นทวีปเอเชียที่ 30% และทวีปตะวันออกกลางที่ 10% 2) คาด GPM ลดลงตามกำลังการผลิตที่ลดลง โดยคาดอยู่ที่ 22.0% จากการรับรู้ต้นทุนคงที่ของไลน์กำลังการผลิตใหม่ของขวด PET (จากใน 2Q24 ที่ 25.1% และใน 3Q23 ที่ 31.3%) 3) คาด SG&A ที่ 56 ล้านบาท โดย SG&A/sales อยู่ที่ 13.9% ใกล้เคียงกับใน 3Q23

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 204/274 ล้านบาทโต +9%/+34% YoY** เราคงประมาณการกำไรสุทธิ 2024E/25E ที่ 204/274 ล้านบาทโต +9%/+34% YoY อย่างไรก็ตามเราคงจะเห็น downside จากประมาณการเดิม จากรายได้ที่คาดว่าจะทำได้ต่ำกว่าเป้าหมายเดิมที่บริษัทเคยให้ guidance ไว้ที่ +40-50% ทั้งนี้มองว่าใน 4Q24E จะเห็นรายได้ที่ฟื้นตัวได้จากคำสั่งซื้อของลูกค้าทั้งรายเก่าและรายใหม่ ทั้งจากในจีนและสหรัฐอเมริกา หลังจากเร่งระบายสินค้าจากคำสั่งซื้อใน 2Q24 หมดแล้ว โดยจะทำให้กำลังการผลิตกลับมาสูงขึ้นใน 4Q24E โดยคาดจะเห็นกำลังการผลิตของไลน์กำลังการผลิตขวด PET สูงถึง 50% ได้ใน 1Q25E และจะช่วงหนุนให้ GPM สูงเกิน 30% ได้

Valuation/Catalyst/Risk

เราให้คำแนะนำ "ถือ" และยังคงราคาเป้าหมายที่ 6.50 บาท ถึง 2024E PER 21.0x (-0.8SD below 3-yr average PER) จากผลการดำเนินงาน 2024E ที่คาดมี downside ต่อประมาณการ โดยคาดจะเห็นรายได้ที่ฟื้นตัวได้ใน 2025E

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: 3Q24E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q24E	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24E	9M23	YoY
Revenues	406	410	-0.9%	470	-13.5%	1,189	1,071	11.1%
CoGS	(317)	(281)	12.5%	(352)	-9.9%	(913)	(774)	18.0%
Gross profit	89	128	-30.3%	118	-24.3%	276	297	-6.9%
SG&A	(56)	(57)	-0.9%	(61)	-8.3%	(166)	(150)	10.6%
EBITDA	35	89	-59.9%	59	-40.0%	135	198	-32.0%
Other inc./exps	2	1	99.9%	2	0.0%	6	6	-7.2%
Interest expenses	0	(0)	n.m.	0	0.0%	0.6	(0.6)	n.m.
Income tax	(5)	(15)	-67.5%	(8)	-39.8%	(20)	(32)	-39.5%
Core profit	31	57	-46.2%	51	-39.8%	98	121	-19.0%
Net profit	31	61	-49.5%	33	-7.3%	77	131	-41.0%
EPS (Bt)	0.05	0.09	-49.5%	0.05	-7.3%	0.12	0.20	-41.0%
Gross margin	22.0%	31.3%		25.1%		23.2%	27.7%	
Net margin	7.6%	14.9%		7.1%		6.5%	12.2%	

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)	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
<b>Total cur. assets</b>	<b>231</b>	<b>821</b>	<b>646</b>	<b>764</b>	<b>974</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	467	548	952	984	1,016
Other assets	28	83	87	60	72
<b>Total assets</b>	<b>727</b>	<b>1,452</b>	<b>1,685</b>	<b>1,808</b>	<b>2,062</b>
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
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>300</b>	<b>187</b>	<b>290</b>	<b>310</b>	<b>367</b>
Long-term debt	57	0	26	0	0
Other LT liabilities	8	12	14	20	24
<b>Total LT liabilities</b>	<b>66</b>	<b>12</b>	<b>40</b>	<b>20</b>	<b>24</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>365</b>	<b>199</b>	<b>330</b>	<b>330</b>	<b>391</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	470	662
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>1,479</b>	<b>1,671</b>

## 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)
<b>CF from operations</b>	<b>87</b>	<b>113</b>	<b>322</b>	<b>206</b>	<b>316</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>106</b>	<b>216</b>
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
<b>CF from financing</b>	<b>(25)</b>	<b>556</b>	<b>(56)</b>	<b>(111)</b>	<b>(82)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>29</b>	<b>540</b>	<b>(199)</b>	<b>(6)</b>	<b>134</b>

## 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)
<b>Gross profit</b>	<b>274</b>	<b>426</b>	<b>398</b>	<b>512</b>	<b>652</b>
SG&A	(165)	(195)	(191)	(268)	(324)
<b>EBITDA</b>	<b>153</b>	<b>295</b>	<b>287</b>	<b>331</b>	<b>419</b>
Depre. & amortization	37	47	61	68	68
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	6	17	19	19	23
<b>EBIT</b>	<b>116</b>	<b>248</b>	<b>226</b>	<b>263</b>	<b>351</b>
Finance costs	(9)	(1)	(1)	(1)	0
Income taxes	(21)	(51)	(46)	(58)	(77)
<b>Net profit before MI</b>	<b>86</b>	<b>195</b>	<b>178</b>	<b>204</b>	<b>274</b>
Minority interest	0	(1)	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>86</b>	<b>194</b>	<b>178</b>	<b>204</b>	<b>274</b>
Exchange gain (loss)	0	12	10	0	0
<b>Net profit</b>	<b>86</b>	<b>206</b>	<b>188</b>	<b>204</b>	<b>274</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
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%
<b>Profitability ratio</b>					
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%
<b>Stability</b>					
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
<b>Per share (Bt)</b>					
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
<b>Valuation (x)</b>					
PER	33.87	17.07	20.66	19.00	14.18
Core PER	33.87	18.17	21.80	19.00	14.18
P/BV	8.03	2.81	2.87	2.63	2.33
EV/EBITDA	26.05	11.21	12.33	10.61	8.06
Dividend yield	2.1%	1.7%	2.1%	2.1%	2.8%

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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) 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (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