

15 August 2024

Thai Optical Group

Sector: Personal Products

2Q24 ดีกว่าคาด โดยรายได้ทำสถิติสูงสุดใหม่จากกำลังการผลิต ramp up

Bloomberg ticker	TOG TB
Recommendation	BUY (previously HOLD)
Current price	Bt9.85
Target price	Bt12.00 (maintained)
Upside/Downside	+22%
EPS revision	2024E: +4%

Bloomberg target price	n.a.
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 0 / Sell 0

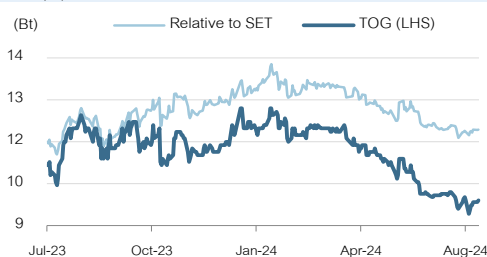
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt13.00 / Bt9.15
Market cap. (Bt mn)	4,672
Shares outstanding (mn)	474
Avg. daily turnover (Bt mn)	2
Free float	43%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	2,923	2,993	3,712	3,956
EBITDA	598	659	770	850
Net profit	404	426	436	478
EPS (Bt)	0.85	0.90	0.92	1.01
Growth	30.1%	5.5%	2.5%	9.6%
Core EPS (Bt)	0.81	0.90	0.92	1.01
Growth	46.6%	11.8%	1.9%	9.6%
DPS (Bt)	0.60	0.65	0.64	0.71
Div. yield	6.1%	6.6%	6.5%	7.2%
PER (x)	11.6	11.0	10.7	9.8
Core PER (x)	12.2	10.9	10.7	9.8
EVEBITDA (x)	8.5	8.8	7.7	6.7
PBV (x)	2.2	2.1	2.0	1.8

Bloomberg consensus

Net profit	404	426	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	0.85	0.90	n.a.	n.a.



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.0%	-10.5%	-18.6%	-17.2%
Relative to SET	1.9%	-4.4%	-11.9%	-1.4%

Major shareholders

	Holding
1. Specsavers Asia Pacific Holdings Limited	31.30%
2. Mr. Torn Pracharktam	5.51%
3. Mr. Pakee Pracharktam	5.47%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" (เดิม "ถือ") และราคาเป้าหมาย 12.00 บาท ถึง 2024E core PER 13x (-1SD below 5-yr average PER) TOG รายงานกำไรปกติ 2Q24 (ไม่รวมกำไร Fx) อยู่ที่ 112 ล้านบาท (+8% YoY, +43% QoQ) สูงกว่าคาด +12% หนุนโดย 1) ยอดขายทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 945 ล้านบาท (+43% YoY, +12% QoQ) อันเนื่องจากการผลิตใหม่เลนส์ Rx ramp up ต่อเนื่อง ทำให้บริษัทรองรับคำสั่งซื้อได้มากขึ้น โดยเฉพาะลูกค้าใหญ่ในสหรัฐฯ และ 2) GPM ดีขึ้น +400bps QoQ เป็นไปตามทิศทางยอดขาย อย่างไรก็ตามกำไรยังชะลอ -250bps YoY จากค่าเสื่อมสูงขึ้นจากสายการผลิตใหม่

เราปรับกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +4% เป็น 436 ล้านบาท (+2% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐานยอดขายขึ้น สำหรับ 3Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น YoY, QoQ หนุนโดยกำลังการผลิตใหม่ ramp up ต่อเนื่องและอันเนื่องมาจากรายได้

ราคาหุ้น in line กับ SET ใน 1-3 เดือน เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นและปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" จาก 1) แนวโน้มกำไรปกติ 2H24E จะยังขยายตัว YoY, HoH หนุนโดยยอดขายที่มีโอกาสทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง, 2) มี catalyst จากการขยายกำลังการผลิตใหม่เลนส์ Rx โดยหากเป็นไปได้ตามแผน คาดจะเริ่มดำเนินการผลิตบางส่วนได้ใน 4Q24E, และ 3) upside เริ่มน่าสนใจ โดยมองว่าราคาหุ้นสะท้อนความกังวลเรื่อง GPM ไปมากแล้ว โดยปัจจุบันเทรด 2024E PER เพียง 11x

Event: 2Q24 results review

กำไรปกติ 2Q24 ดีกว่าคาด TOG รายงานกำไรสุทธิ 2Q24 ที่ 119 ล้านบาท (+2% YoY, +7% QoQ) หากไม่รวมกำไร Fx กำไรปกติอยู่ที่ 112 ล้านบาท (+8% YoY, +43% QoQ) สูงกว่าคาด +12% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- รายได้ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 945 ล้านบาท (+43% YoY, +12% QoQ) หนุนโดยกำลังการผลิตใหม่เลนส์ Rx ramp up ต่อเนื่อง ทำให้บริษัทรองรับคำสั่งซื้อได้มากขึ้น โดยเฉพาะลูกค้ารายใหญ่ในสหรัฐฯ ขณะที่ utilization rate เฉลี่ยทรงตัวอยู่ที่ 90%
- GPM อยู่ที่ 24% ปรับตัวลงจาก 2Q23 ที่ 26.5% จากกลยุทธ์การเจาะตลาดสินค้าราคาถูกลงเพื่อเพิ่มปริมาณขายและค่าเสื่อมสูงขึ้นจากสายการผลิตใหม่ แต่เริ่มปรับตัวดีขึ้นจาก 1Q24 ที่ 20% เป็นไปตามทิศทางยอดขาย
- Effective tax rate สูงขึ้นอยู่ที่ 15% เทียบกับ 2Q23 และ 1Q24 ที่ 9% โดยหลักจาก BOI สายการผลิตเดิมที่หมดอายุในช่วงสิ้นปี 2023

Implication

ปรับประมาณการปี 2024E ขึ้น, 3Q24E ขยายตัว YoY, QoQ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2024E ขึ้น +4% เป็น 436 ล้านบาท (+2% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐานรายได้ขึ้นหลังยอดขายลูกค้าใหม่ใน 1H24 เติบโตได้ดีกว่าคาด สำหรับ 3Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะปรับตัวดีขึ้น YoY, QoQ หนุนโดยกำลังการผลิตทยอย ramp up ต่อเนื่อง ปริมาณขายสูงขึ้นทั้งในกลุ่มลูกค้าเดิมและลูกค้าใหม่ โดยเฉพาะลูกค้ารายใหญ่ในสหรัฐฯ และอันเนื่องมาจากรายได้ นอกจากนี้สำหรับความคืบหน้าการขยายสายกำลังการผลิตใหม่ของเลนส์ Rx ปัจจุบันบริษัทได้สั่งซื้อเครื่องจักรแล้ว โดยหากเป็นไปได้ตามแผน คาดจะติดตั้งและสามารถเริ่มดำเนินการผลิตบางส่วนได้ใน 4Q24E ทั้งนี้สายการผลิตดังกล่าวจะช่วยเพิ่มกำลังการผลิตเลนส์ Rx อีกราว +30%

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" (เดิม "ถือ") และราคาเป้าหมาย 12.00 บาท ถึง 2024E core PER 13x (-1SD below 5-yr average PER) โดยเรามองเป็นบวกมากขึ้นจาก 1H24 ดีกว่าคาด เป็นผลจากความต้องการลูกค้าเดิมยังดีต่อเนื่องและอันเนื่องมาจากรายขายฐานลูกค้าใหม่ ขณะที่บริษัทยังมี catalyst จากแผนการขยายกำลังการผลิตเลนส์ Rx เพิ่มเติมใน 4Q24E

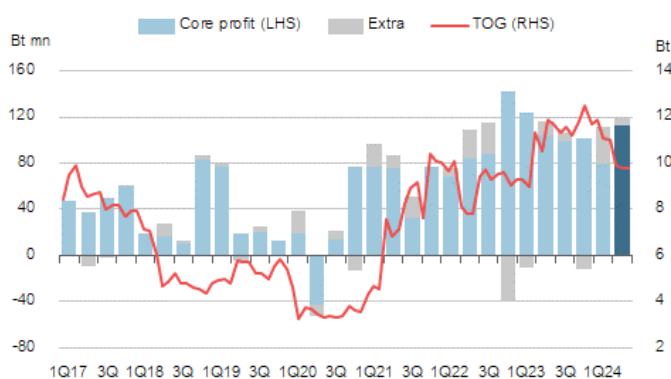
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 2Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q24	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	1H24	1H23	YoY
Revenues	945	662	42.6%	845	11.9%	1,789	1,382	29.5%
CoGS	(718)	(487)	47.4%	(676)	6.2%	(1,394)	(991)	40.7%
Gross profit	227	175	29.3%	169	34.4%	395	391	1.0%
SG&A	(88)	(57)	54.8%	(80)	10.1%	(168)	(142)	18.1%
EBITDA	197	163	21.0%	154	28.3%	351	336	4.5%
Other inc./exps	4	3	38.8%	10	-55.8%	15	6	136.7%
Interest expenses	(10)	(5)	87.1%	(9)	6.5%	(19)	(9)	113.6%
Income tax	(21)	(12)	74%	(11)	95.5%	(31)	(18)	70.7%
Core profit	112	104	7.7%	79	42.7%	191	228	-16.0%
Net profit	119	117	1.8%	112	6.7%	231	230	0.4%
EPS (Bt)	0.25	0.25	1.8%	0.24	6.7%	0.49	0.48	0.4%
Gross margin	24.0%	26.5%		20.0%		22.1%	28.3%	
Net margin	12.6%	17.6%		13.2%		12.9%	16.6%	

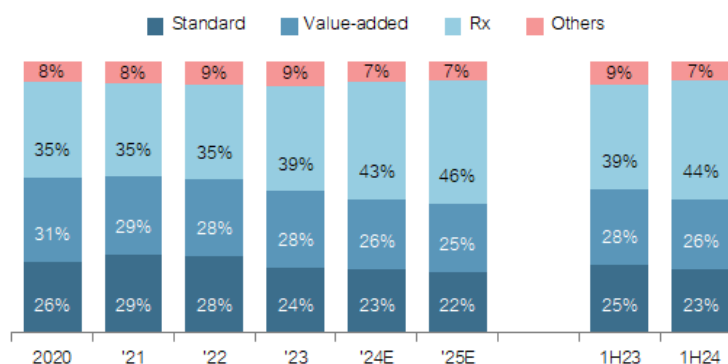
Source: TOG, DAOL

Fig 2: TOG share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: Revenue breakdown by product



Source: TOG

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)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	662	780	831	845	945
Cost of sales	(487)	(608)	(666)	(676)	(718)
Gross profit	175	172	165	169	227
SG&A	(57)	(56)	(54)	(80)	(88)
EBITDA	163	160	162	154	197
Finance costs	(5)	(7)	(10)	(9)	(10)
Core profit	104	99	101	79	112
Net profit	117	106	90	112	119
EPS	0.25	0.22	0.19	0.24	0.25
Gross margin	26.5%	22.1%	19.8%	20.0%	24.0%
EBITDA margin	24.6%	20.5%	19.5%	18.2%	20.9%
Net profit margin	17.6%	13.6%	10.8%	13.2%	12.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	158	271	169	102	174
Accounts receivable	420	471	503	571	609
Inventories	1,087	1,331	1,526	1,691	1,713
Other current assets	85	90	116	121	126
Total cur. Assets	1,749	2,164	2,314	2,485	2,621
Investments	33	35	18	16	14
Fixed assets	996	1,011	1,621	1,772	1,723
Other assets	109	92	94	96	98
Total assets	2,888	3,302	4,047	4,369	4,456
Short-term loans	485	635	855	872	890
Accounts payable	297	425	411	523	561
Current maturities	44	14	74	187	121
Other current liabilities	3	25	20	20	20
Total cur. liabilities	830	1,099	1,361	1,602	1,592
Long-term debt	21	12	363	296	205
Other LT liabilities	80	76	85	105	120
Total LT liabilities	101	88	448	401	325
Total liabilities	931	1,187	1,809	2,003	1,917
Registered capital	475	475	475	475	475
Paid-up capital	474	474	474	474	474
Share premium	482	482	482	482	482
Retained earnings	837	995	1,115	1,243	1,416
Others	164	164	167	167	167
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	1,957	2,115	2,238	2,366	2,539

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	310	404	426	436	478
Depreciation	184	179	165	220	247
Chg in working capital	(295)	(192)	(268)	(121)	(22)
Others	38	46	37	20	16
CF from operations	237	437	360	555	720
Capital expenditure	(72)	7	(732)	(371)	(198)
Others	(104)	(180)	(35)	(5)	(5)
CF from investing	(175)	(174)	(767)	(376)	(203)
Free cash flow	62	263	(407)	179	517
Net borrowings	(118)	110	632	63	(139)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(157)	(247)	(299)	(308)	(305)
Others	(12)	(13)	(31)	0	0
CF from financing	(286)	(149)	302	(246)	(445)
Net change in cash	(225)	113	(106)	(67)	72

Source: TOG, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	2,381	2,923	2,993	3,712	3,956
Cost of sales	(1,867)	(2,248)	(2,265)	(2,875)	(3,084)
Gross profit	514	675	728	837	872
SG&A	(259)	(295)	(252)	(316)	(305)
EBITDA	477	598	659	770	850
Depre. & amortization	(184)	(179)	(165)	(220)	(247)
Equity income	0	2	(3)	(2)	(2)
Other income	38	38	20	31	38
EBIT	293	419	494	550	603
Finance costs	(9)	(8)	(26)	(40)	(40)
Income taxes	(24)	(28)	(39)	(74)	(85)
Net profit before MI	261	383	428	436	478
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	261	383	428	436	478
Extraordinary items	49	21	(3)	0	0
Net profit	310	404	426	436	478

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	29.5%	22.8%	2.4%	24.0%	6.6%
EBITDA	90.7%	25.4%	10.1%	17.0%	10.4%
Net profit	350.9%	30.1%	5.5%	2.5%	9.6%
Core profit	282.8%	46.6%	11.8%	1.9%	9.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	21.6%	23.1%	24.3%	22.5%	22.0%
EBITDA margin	20.0%	20.5%	22.0%	20.8%	21.5%
Core profit margin	11.0%	13.1%	14.3%	11.8%	12.1%
Net profit margin	13.0%	13.8%	14.2%	11.8%	12.1%
ROA	10.7%	12.2%	10.5%	10.0%	10.7%
ROE	15.8%	19.1%	19.0%	18.4%	18.8%
Stability					
D/E (x)	0.48	0.56	0.81	0.85	0.76
Net D/E (x)	0.39	0.43	0.73	0.80	0.69
Interest coverage ratio	34.3	53.2	19.1	13.9	15.1
Current ratio (x)	2.11	1.97	1.70	1.55	1.65
Quick ratio (x)	0.80	0.76	0.58	0.50	0.57
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.65	0.85	0.90	0.92	1.01
Core EPS	0.55	0.81	0.90	0.92	1.01
Book value	4.13	4.46	4.72	4.99	5.35
Dividend	0.56	0.60	0.65	0.64	0.71
Valuation (x)					
PER	15.07	11.58	10.98	10.71	9.76
Core PER	17.89	12.20	10.91	10.71	9.76
P/BV	2.39	2.21	2.09	1.97	1.84
EV/EBITDA	10.62	8.46	8.80	7.69	6.72
Dividend yield	5.7%	6.1%	6.6%	6.5%	7.2%

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.

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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.

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. **4**

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)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างมีธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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