

3 April 2025

Sector: Food & Beverage

Bloomberg ticker	AAI TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt5.20
Target price	Bt6.00 (maintained)
Upside/Downside	+15%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt6.57
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 1 / Sell 0

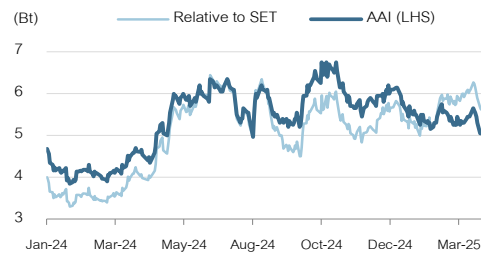
<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt6.90 / Bt4.28
Market cap. (Bt mn)	11,050
Shares outstanding (mn)	2,125
Avg. daily turnover (Bt mn)	49
Free float	27%
CG rating	Very good
ESG rating	n.a.

**Financial & valuation highlights**

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	5,439	6,849	7,415	8,001
EBITDA	675	1,397	1,382	1,476
Net profit	383	1,003	1,015	1,081
EPS (Bt)	0.18	0.47	0.48	0.51
Growth	-62.7%	162.0%	1.2%	6.5%
Core EPS (Bt)	0.21	0.50	0.48	0.51
Growth	-59.5%	142.8%	-4.4%	6.5%
DPS (Bt)	0.23	0.45	0.35	0.38
Div. yield	4.4%	8.6%	6.8%	7.2%
PER (x)	28.9	11.0	10.9	10.2
Core PER (x)	25.2	10.4	10.9	10.2
EVEBITDA (x)	15.3	7.4	7.5	7.0
PBV (x)	2.3	2.2	2.1	2.0

**Bloomberg consensus**

Net profit	383	1,003	1,080	1,177
EPS (Bt)	0.18	0.47	0.51	0.56



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>12M</b>
Absolute	-4.6%	-15.4%	-14.0%	13.5%
Relative to SET	-2.0%	-0.4%	5.2%	28.5%

<b>Major shareholders</b>	<b>Holding</b>
1. Asian Sea Corporation PCL	70.00%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

# Asian Alliance International

## กำไรปกติ 1Q25E ชะลอจากปัจจัยฤดูกาลและต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 6.00 บาท ถึง 2025E PER 12.5x (-0.5SD below 2-yr average PER) เราประเมินกำไรปกติ 1Q25E ที่ 217 ล้านบาท (-2% YoY, -6% QoQ) ใกล้เคียงกรอบที่เราประเมินเบื้องต้น โดยมีปัจจัยสำคัญ ได้แก่ 1) รายได้โต +19% YoY โดยหลักเป็นผลจากฐานต่ำของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงใน 1Q24 ที่ยังได้รับผลกระทบจากปัญหา inventory destocking แต่ทรงตัว -0.1% QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลและธุรกิจ Human food ยังคงนโยบายเลือกรับคำสั่งซื้อ และ 2) GPM ลดลง -480bps YoY และ -50bps QoQ จากต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น +22% YoY, +6% QoQ และเงินบาทแข็งค่า

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 1 พันล้านบาท (-4% YoY) สำหรับ 2Q25E เบื้องต้นประเมินแนวโน้มกำไรปกติจะชะลอต่อเนื่อง YoY แต่มีโอกาสดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและการเริ่มสายการผลิตใหม่ ซึ่งจะเพิ่มกำลังผลิตจากเดิมเล็กน้อย +5%

ราคาหุ้นปรับตัวลง แต่ in line กับ SET ใน 1-3 เดือน แม้ระยะสั้นราคาหุ้นมีโอกาสได้ปัจจัยหนุนจากการจ่ายปันผล 2H24 ที่ 0.2701 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield สูงที่ 5% กำหนดขึ้น XD 2 พ.ค. แต่เราคงคำแนะนำ "ถือ" จาก 1) การขยายกำลังการผลิตใหม่ในปีนี้อย่างค้ำจุนจำกัด โดยต้องรอความคืบหน้าโรงงานใหม่ในปี 2026E, 2) มีปัจจัยเสี่ยงจากนโยบายขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ, และ 3) การขยายลูกค้าใหม่รายใหญ่ในกลุ่ม private label ยังล่าช้า

### Event: 1Q25E earnings preview

- **แนวโน้มกำไรปกติ 1Q25E ชะลอ YoY, QoQ** เราประเมินกำไรปกติ 1Q25E ที่ 217 ล้านบาท (-2% YoY, -6% QoQ) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้
  - 1) รายได้ขยายตัว +19% YoY แต่ทรงตัว -0.1% QoQ โต YoY เป็นไปตามสถานการณ์ inventory ของลูกค้าธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงปรับตัวดีขึ้นจากช่วง 1Q24 ที่ยังมีปัญหา destocking ขณะที่ทรงตัว QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล รวมถึงธุรกิจอาหารพร้อมทานบรรจุภาชนะปิดผนึก (Human food) ยังคงนโยบายเลือกรับคำสั่งซื้อและลูกค้าบางส่วนชะลอคำสั่งซื้อจากต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น
  - 2) GPM อยู่ที่ 16% ลดลงจาก 1Q24 ที่ 20.8% และ 4Q24 ที่ 16.5% จากต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้นอยู่ที่ราว USD1,620/ton (+22% YoY, +6% QoQ) และผลกระทบบาทแข็ง
  - 3) SG&ASale อยู่ที่ 4.6% ลดลงจาก 1Q24 ที่ 5.9% แต่ทรงตัว QoQ ปรับตัวลง YoY หลักๆ เป็นไปตามฐานรายได้ที่สูงขึ้น

### Implication

- **คงประมาณการปี 2025E** เราคงกำไรปกติปี 2025E ที่ 1 พันล้านบาท (-4% YoY) โดยหากเป็นไปตามที่เราประเมิน กำไรปกติ 1Q25E จะคิดเป็นสัดส่วนราว 21% ของประมาณการทั้งปี สำหรับแนวโน้ม 2Q25E เบื้องต้นเราคาดการณ์กำไรปกติจะชะลอต่อเนื่อง YoY จาก GPM ลดลงจากฐานสูงใน 2Q24 ที่ได้านิสงส์จากต้นทุนวัตถุดิบลดลงและบาทอ่อน แต่กำไรปกติมีโอกาสดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาลและการเริ่มดำเนินการสายการผลิตใหม่ ซึ่งจะเพิ่มกำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงราว +5% เป็น 59,000 ตัน

### Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 6.00 บาท ถึง 2025E PER 12.5x (-0.5SD below 2-yr average PER) จาก 1) กำไรปกติปี 2025E มีปัจจัยท้าทายจากต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น รวมถึงการขยายกำลังการผลิตในปีนี้อย่างจำกัด โดยยังต้องรอความคืบหน้าโรงงานใหม่ในปี 2026E, 2) นโยบายขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ, และ 3) การขยายลูกค้าใหม่รายใหญ่ในกลุ่ม private label ยังล่าช้า

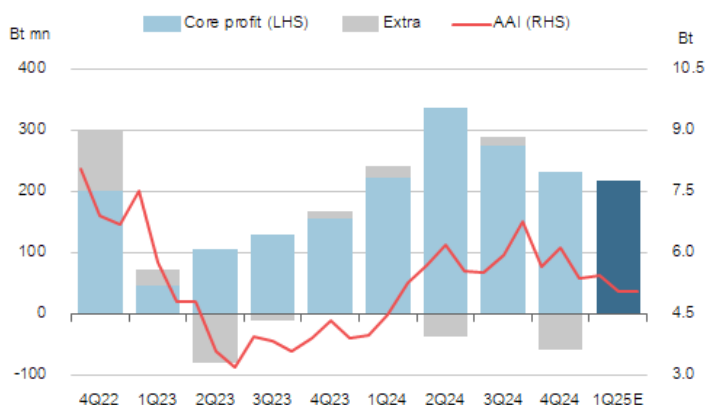
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 1Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q25E	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	1,769	1,489	18.8%	1,771	-0.1%	7,415	6,849	8.3%
CoGS	(1,486)	(1,180)	26.0%	(1,479)	0.5%	(6,006)	(5,449)	10.2%
Gross profit	283	309	-8.5%	292	-3.2%	1,409	1,400	0.6%
SG&A	(81)	(87)	-6.9%	(81)	0.7%	(383)	(358)	7.1%
EBITDA	295	304	-3.0%	308	-4.3%	1,382	1,397	-1.0%
Other inc./exps	35	28	24.5%	38	-8.5%	124	131	-5.7%
Interest expenses	(3)	(3)	-1.2%	(3)	-1.0%	(12)	(12)	0.2%
Income tax	(16)	(26)	-37.4%	(16)	1.4%	(122)	(99)	23.7%
Core profit	217	221	-1.6%	231	-5.8%	1,015	1,063	-4.4%
Net profit	217	242	-10.2%	173	26.0%	1,015	1,003	1.2%
EPS (Bt)	0.10	0.11	-10.2%	0.08	26.0%	0.48	0.47	1.2%
Gross margin	16.0%	20.8%		16.5%		19.0%	20.4%	
Net margin	12.3%	16.3%		9.7%		13.7%	14.7%	

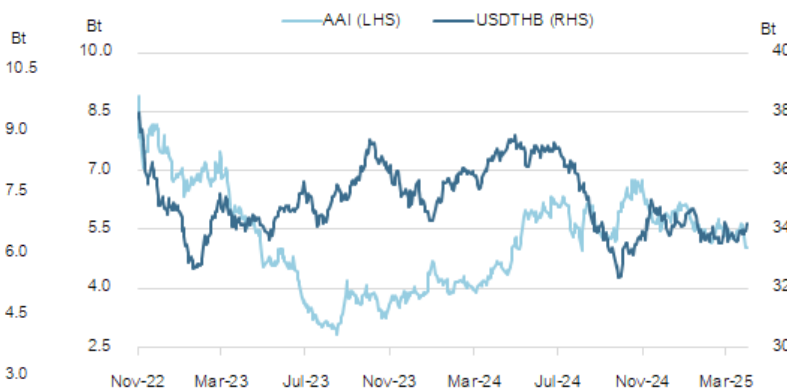
Source: AAI, DAOL

Fig 2: AAI share prices vs profits



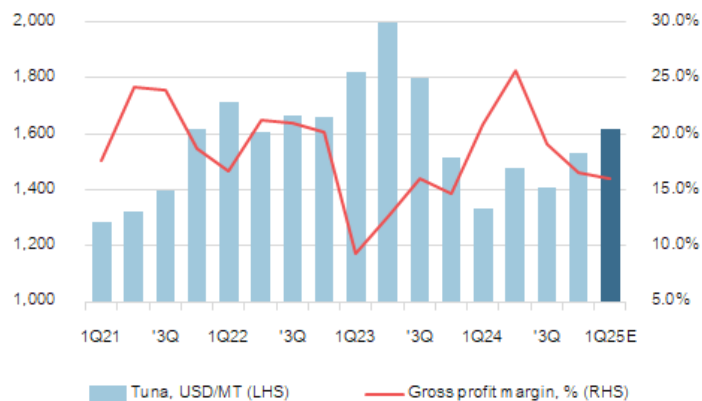
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: AAI share prices vs USDTHB



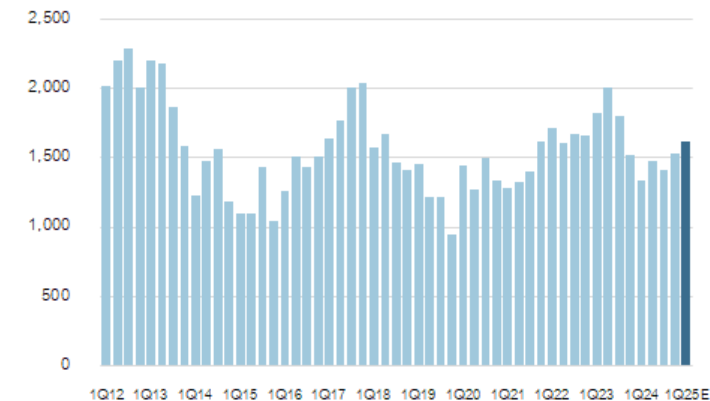
Source: Setsmart, Bloomberg

Fig 4: Tuna price vs quarterly GPM



Source: AAI, DAOL

Fig 5: Tuna price



Source: TU

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)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	1,494	1,489	1,717	1,872	1,771
Cost of sales	(1,274)	(1,180)	(1,276)	(1,515)	(1,479)
Gross profit	220	309	441	357	292
SG&A	(68)	(87)	(96)	(93)	(81)
EBITDA	235	304	428	357	308
Finance costs	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Core profit	156	221	336	275	231
Net profit	166	242	300	289	173
EPS	0.08	0.11	0.14	0.14	0.08
Gross margin	14.7%	20.8%	25.7%	19.1%	16.5%
EBITDA margin	15.7%	20.4%	24.9%	19.1%	17.4%
Net profit margin	11.1%	16.3%	17.5%	15.4%	9.7%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	1,508	931	849	836	905
Accounts receivable	981	874	1,180	1,059	1,143
Inventories	1,754	1,301	1,450	1,430	1,444
Other current assets	232	928	893	843	943
<b>Total cur. Assets</b>	<b>4,476</b>	<b>4,034</b>	<b>4,372</b>	<b>4,169</b>	<b>4,435</b>
Investments	34	31	7	5	4
Fixed assets	1,353	1,326	1,360	1,646	1,716
Other assets	216	200	203	215	227
<b>Total assets</b>	<b>6,080</b>	<b>5,591</b>	<b>5,941</b>	<b>6,034</b>	<b>6,382</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	492	455	534	546	591
Current maturities	83	14	8	54	44
Other current liabilities	58	47	76	76	76
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>633</b>	<b>516</b>	<b>618</b>	<b>676</b>	<b>711</b>
Long-term debt	362	158	159	125	102
Other LT liabilities	51	34	43	49	56
<b>Total LT liabilities</b>	<b>414</b>	<b>192</b>	<b>202</b>	<b>174</b>	<b>158</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>1,046</b>	<b>708</b>	<b>820</b>	<b>851</b>	<b>869</b>
Registered capital	2,125	2,125	2,125	2,125	2,125
Paid-up capital	2,125	2,125	2,125	2,125	2,125
Share premium	1,890	1,890	1,890	1,890	1,890
Retained earnings	1,064	916	1,155	1,217	1,546
Others	(46)	(48)	(48)	(48)	(48)
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>5,034</b>	<b>4,883</b>	<b>5,121</b>	<b>5,184</b>	<b>5,513</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	859	383	1,003	1,015	1,081
Depreciation	174	208	223	233	250
Chg in working capital	(579)	0	0	153	(53)
Others	(47)	645	(309)	6	7
<b>CF from operations</b>	<b>407</b>	<b>1,235</b>	<b>918</b>	<b>1,408</b>	<b>1,285</b>
Capital expenditure	(369)	(145)	(214)	(519)	(320)
Others	(46)	(849)	(9)	40	(111)
<b>CF from investing</b>	<b>(415)</b>	<b>(994)</b>	<b>(223)</b>	<b>(479)</b>	<b>(431)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(8)</b>	<b>241</b>	<b>695</b>	<b>929</b>	<b>854</b>
Net borrowings	(170)	(273)	(5)	12	(34)
Equity capital raised	2,315	0	0	0	0
Dividends paid	(512)	(512)	(512)	(953)	(751)
Others	(160)	(31)	(260)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>1,473</b>	<b>(816)</b>	<b>(777)</b>	<b>(941)</b>	<b>(785)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>1,465</b>	<b>(575)</b>	<b>(83)</b>	<b>(12)</b>	<b>69</b>

Source: AAI, DAOL

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	7,124	5,439	6,849	7,415	8,001
Cost of sales	(5,709)	(4,720)	(5,449)	(6,006)	(6,497)
<b>Gross profit</b>	<b>1,414</b>	<b>719</b>	<b>1,400</b>	<b>1,409</b>	<b>1,504</b>
SG&A	(425)	(336)	(358)	(383)	(397)
<b>EBITDA</b>	<b>1,239</b>	<b>675</b>	<b>1,397</b>	<b>1,382</b>	<b>1,476</b>
Depre. & amortization	(174)	(208)	(223)	(233)	(250)
Equity income	1	(1)	6	(2)	(1)
Other income	76	85	126	126	120
<b>EBIT</b>	<b>1,065</b>	<b>467</b>	<b>1,173</b>	<b>1,149</b>	<b>1,226</b>
Finance costs	(36)	(16)	(12)	(12)	(11)
Income taxes	(126)	(14)	(99)	(122)	(134)
<b>Net profit before MI</b>	<b>903</b>	<b>438</b>	<b>1,063</b>	<b>1,015</b>	<b>1,081</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>903</b>	<b>438</b>	<b>1,063</b>	<b>1,015</b>	<b>1,081</b>
Extraordinary items	(44)	(55)	(59)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>859</b>	<b>383</b>	<b>1,003</b>	<b>1,015</b>	<b>1,081</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	42.9%	-23.6%	25.9%	8.3%	7.9%
EBITDA	32.8%	-45.5%	107.0%	-1.0%	6.7%
Net profit	31.6%	-55.4%	162.0%	1.2%	6.5%
Core profit	29.9%	-51.5%	142.8%	-4.4%	6.5%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	19.9%	13.2%	20.4%	19.0%	18.8%
EBITDA margin	17.4%	12.4%	20.4%	18.6%	18.4%
Core profit margin	12.7%	8.0%	15.5%	13.7%	13.5%
Net profit margin	12.1%	7.0%	14.7%	13.7%	13.5%
ROA	17.7%	6.6%	17.4%	17.0%	17.4%
ROE	23.2%	7.7%	20.1%	19.7%	20.2%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.09	0.04	0.03	0.03	0.03
Net D/E (x)	(0.21)	(0.16)	(0.13)	(0.13)	(0.14)
Interest coverage ratio	29.4	30.1	97.1	95.0	108.0
Current ratio (x)	7.08	7.82	7.08	6.17	6.24
Quick ratio (x)	4.30	5.30	4.73	4.05	4.21
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.48	0.18	0.47	0.48	0.51
Core EPS	0.51	0.21	0.50	0.48	0.51
Book value	2.83	2.30	2.41	2.44	2.59
Dividend	0.29	0.23	0.45	0.35	0.38
<b>Valuation (x)</b>					
PER	10.75	28.86	11.01	10.88	10.22
Core PER	10.23	25.25	10.40	10.88	10.22
P/BV	1.84	2.26	2.16	2.13	2.00
EV/EBITDA	6.60	15.25	7.42	7.52	6.97
Dividend yield	5.6%	4.4%	8.6%	6.8%	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 2024

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") 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 หรือลดลง ในขณะนั้น

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 ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน 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 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