

3 May 2024

Sector: Automotive

Bloomberg ticker	SAT TB
Recommendation	SELL (previously HOLD)
Current price	Bt16.20
Target price	Bt15.50 (previously Bt19.00)
Upside/Downside	-4%
EPS revision	2024E: -19% / 2025E: -14%

Bloomberg target price	Bt20.52
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 4 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt20.80 / Bt16.20
Market cap. (Bt mn)	6,888
Shares outstanding (mn)	425
Avg. daily turnover (Bt mn)	19
Free float	64%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	8,931	9,089	8,153	8,598
EBITDA	1,596	1,651	1,493	1,612
Net profit	940	979	790	866
EPS (Bt)	2.21	2.30	1.86	2.04
Growth	-1.3%	4.1%	-19.2%	9.6%
Core EPS (Bt)	2.16	2.29	1.86	2.04
Growth	-3.9%	6.0%	-18.8%	9.6%
DPS (Bt)	1.50	1.60	1.30	1.42
Div. yield	9.3%	9.9%	8.0%	8.8%
PER (x)	7.3	7.0	8.7	8.0
Core PER (x)	7.5	7.1	8.7	8.0
EV/EBITDA (x)	2.4	2.2	2.5	2.2
PBV (x)	0.9	0.8	0.8	0.8

Bloomberg consensus

	940	979	1,010	1,069
Net profit				
EPS (Bt)	2.21	2.30	2.38	2.52



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-3.0%	-9.0%	-8.0%	-16.5%
Relative to SET	-1.8%	-8.6%	-6.7%	-5.6%

Major shareholders

	Holding
1. Somboon Holding Co., Ltd.	29.92%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	7.79%
3. Krungsri Dividend Stock Fund	2.09%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Somboon Advance Technology

กำไร 1Q24E จะลดลงทั้ง YoY, QoQ ตามยอดผลิตรถยนต์ที่ลดลง

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ขาย” จากเดิม “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 15.50 บาท (เดิม 19.00 บาท) ถึง 2024E PER ที่ 8.4 เท่า (-0.75SD below 5yr-average PER) จากการปรับประมาณการกำไร โดยเราประเมินกำไร 1Q24E ที่ 196 ล้านบาท (-29% YoY, -10% QoQ) จาก 1) รายได้ลดลงเป็น 2.0 พันล้านบาท (-20% YoY, -3% QoQ) ตามยอดผลิตรถยนต์ที่ลดลง (-18% YoY, -9% QoQ) และรายได้จากรูทริกเครื่องจักรกลการเกษตรที่ยังทรงตัวต่ำจากผลกระทบเอลนีโญ, 2) GPM ลดลงเป็น 17.2% (1Q23 = 17.2%, 4Q23 = 18.7%) จาก product mix และ u-rate ที่ลดลง

เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง -19% เป็น 790 ล้านบาท -19% YoY โดยเราปรับลดคาดการณ์ยอดผลิตรถยนต์ลงเป็น 1.6-1.7 ล้านคัน (จากเดิมที่ 1.9 ล้านคัน) ต่ำกว่าปี 2023 ที่ 1.84 ล้านคัน สำหรับ 2Q24E จะยังลดลง YoY, QoQ จากปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดยาว แต่จะกลับมาดีขึ้นใน 3Q24E ตามยอดผลิตรถยนต์ที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น รวมถึงรูทริกเครื่องจักรกลจะเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้จากสถานการณ์เอลนีโญที่เริ่มคลี่คลายและฐานต่ำในปีก่อน

ราคาหุ้น underperform SET -2%/-9% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากยอดผลิตรถยนต์ 1Q24E ที่ชะลอตัว ทั้งนี้ เราปรับลงเป็น ขาย จากยอดผลิตรถยนต์ที่ยังมีทิศทางลดลง YoY โดยเฉพาะรถกระบะที่ลดลงมาก ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าหลักของ SAT และจะมีผลทำให้กำไรปี 2024E จะยังลดลง YoY ต่อเนื่อง

Event: 1Q24E earnings preview

□ **กำไร 1Q24E จะลดลงทั้ง YoY, QoQ ตามยอดผลิตรถยนต์ที่ปรับตัวลดลง** เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 196 ล้านบาท (-29% YoY, -10% QoQ) โดยเป็นผลจาก 1) รายได้จะปรับตัวลดลงเป็น 2.0 พันล้านบาท (-20% YoY, -3% QoQ) ซึ่งเป็นไปตามทิศทางเดียวกับที่ ส.อ.ท. รายงานยอดผลิตรถยนต์ 1Q24 ลดลง -18% YoY, -9% QoQ จากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ปรับตัวลดลงมากและการส่งออกที่เริ่มชะลอตัวจากฐานสูง รวมถึงรายได้ชิ้นส่วนเครื่องจักรกลการเกษตร (สัดส่วนรายได้ 16%) ลดลง 40% YoY และทรงตัว QoQ จากผลกระทบเอลนีโญ, 2) GPM จะชะลอตัวเป็น 17.2% (1Q23 = 17.2%, 4Q23 = 18.7%) จาก product mix และอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลง, 3) SG&A/sales ประเมินว่าจะอยู่ที่ 7.9% (1Q23 = 6.3%, 4Q23 = 8.9%) เพิ่มขึ้น YoY จากฐานรายได้ที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากปกติไตรมาส 4 จะมี SG&A ที่สูง

□ **ปรับกำไรปี 2024E ลง จากการปรับลดยอดผลิตรถยนต์** เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง -18% เป็น 790 ล้านบาท -19% YoY โดยเรามีการปรับคาดการณ์ยอดผลิตรถยนต์ปี 2024E ลงเป็น 1.6-1.7 ล้านคัน (จากเดิมที่ 1.9 ล้านคัน) และลดลงจากปี 2023 ที่ 1.84 ล้านคัน ส่งผลให้เราปรับลดรายได้ปี 2024E ลงเป็น -10% YoY จากเดิมที่ +6% YoY รวมถึงปรับ GPM ลงเป็น 17.3% จากเดิม 18.1% และต่ำกว่าปี 2023 ที่ 18.2% เนื่องจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ลดลงสำหรับกำไร 1Q24E จะคิดเป็น 25% จากทั้งปี ส่วนแนวโน้ม 2Q24E จะยังมีทิศทางชะลอตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาลที่เป็นช่วง low season ของรูทริก เพราะมีวันหยุดยาว แต่จะกลับมาดีขึ้นใน 3Q24E ตามยอดผลิตรถยนต์ที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น รวมถึงรูทริกเครื่องจักรกลจะเริ่มกลับมาฟื้นตัวได้จากสถานการณ์เอลนีโญที่เริ่มคลี่คลายและฐานต่ำในปีก่อน

Valuation/Catalyst/Risk

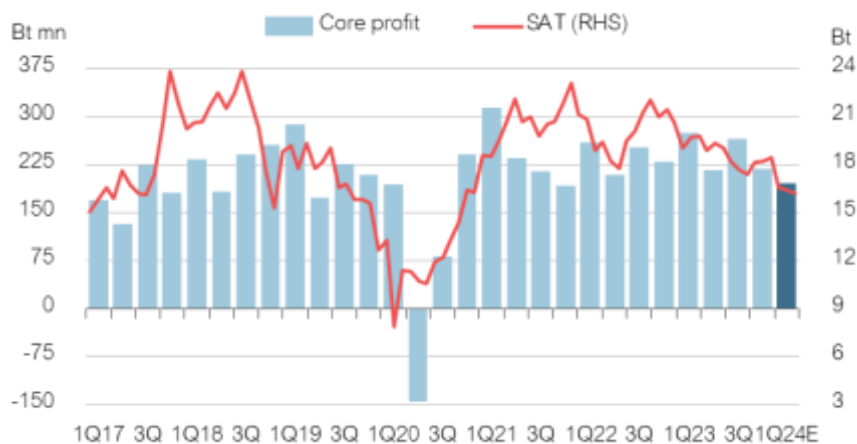
เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 15.50 บาท (เดิม 19.00 บาท) ถึง 2024E PER ที่ 8.4 เท่า (-0.75SD below 5yr-average PER) โดยมี key risk จากยอดผลิตรถยนต์ที่มีทิศทางชะลอตัว ตามยอดขายรถยนต์ในประเทศที่อ่อนแอ และการส่งออกรถยนต์ที่จะเติบโตลดลงจากฐานสูง

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: 1Q24E earning preview

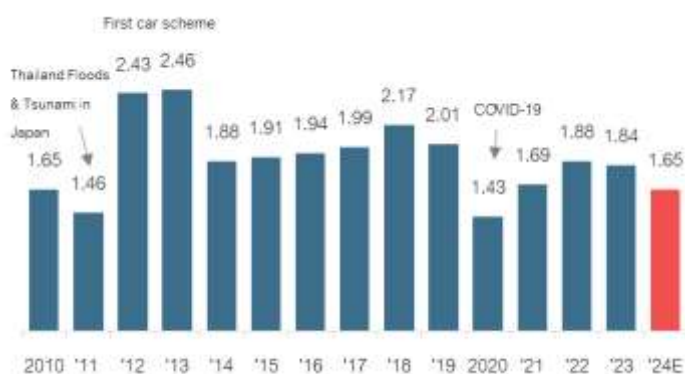
FY: Dec (Bt mn)	1Q24E	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	2,020	2,519	-19.8%	2,084	-3.1%	8,153	9,089	-10.3%
CoGS	(1,673)	(2,086)	-19.8%	(1,695)	-1.3%	(6,747)	(7,436)	-9.3%
Gross profit	347	433	-19.9%	389	-10.7%	1,406	1,653	-14.9%
SG&A	(159)	(159)	0.1%	(185)	-14.1%	(652)	(686)	-4.9%
EBITDA	356	442	-19.5%	383	-7.1%	1,493	1,651	-9.6%
Other inc./exps	20	19	3.6%	29	-30.2%	103	106	-2.7%
Interest expenses	(1)	(0)	12.4%	(0)	22.4%	(1)	(2)	-29.3%
Income tax	(33)	(41)	-20%	(42)	-22.0%	(137)	(167)	-17.9%
Core profit	196	273	-28.4%	218	-10.1%	790	973	-18.8%
Net profit	196	274	-28.6%	218	-10.0%	790	979	-19.2%
EPS (Bt)	0.46	0.65	-28.6%	0.51	-10.0%	1.86	2.30	-19.2%
Gross margin	17.2%	17.2%		18.7%		17.3%	18.2%	
Net margin	9.7%	10.9%		10.4%		9.7%	10.8%	

Fig 2: SAT share prices vs profits



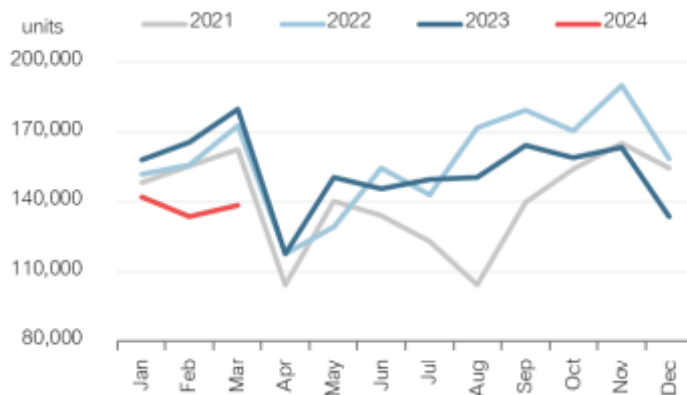
Source: Company, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Thailand auto production (mn units)



Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 4: Thailand auto production - monthly



Source: The Federation of Thai Industries

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	2,200	2,519	2,153	2,333	2,084
Cost of sales	(1,831)	(2,086)	(1,766)	(1,890)	(1,695)
Gross profit	369	433	388	443	389
SG&A	(197)	(159)	(168)	(174)	(185)
EBITDA	380	442	393	433	383
Finance costs	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Core profit	229	273	217	265	218
Net profit	211	274	223	263	218
EPS	0.50	0.65	0.52	0.62	0.51
Gross margin	16.8%	17.2%	18.0%	19.0%	18.7%
EBITDA margin	17.3%	17.6%	18.2%	18.5%	18.4%
Net profit margin	9.6%	10.9%	10.4%	11.3%	10.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	1,602	1,998	2,073	1,835	1,858
Accounts receivable	1,531	1,645	1,378	1,403	1,545
Inventories	594	776	822	784	784
Other current assets	1,816	1,411	1,425	1,950	2,080
Total cur. assets	5,543	5,830	5,698	5,972	6,267
Investments	939	957	923	987	1,002
Fixed assets	3,069	3,213	3,256	3,332	3,400
Other assets	279	350	525	240	244
Total assets	9,830	10,351	10,401	10,532	10,914
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	1,228	1,335	1,085	1,081	1,103
Current maturities	13	13	14	1	1
Other current liabilities	652	706	670	561	581
Total cur. liabilities	1,892	2,054	1,769	1,643	1,685
Long-term debt	0	0	0	116	141
Other LT liabilities	296	330	339	341	351
Total LT liabilities	296	330	339	456	491
Total liabilities	2,188	2,385	2,108	2,099	2,177
Registered capital	425	425	425	425	425
Paid-up capital	425	425	425	425	425
Share premium	716	716	716	716	716
Retained earnings	6,484	6,787	7,126	7,270	7,575
Others	17	21	22	21	21
Minority interests	0	16	3	0	0
Shares' equity	7,642	7,966	8,293	8,433	8,738

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	953	940	979	790	866
Depreciation	(572)	(515)	(504)	(565)	(594)
Chg in working capital	4	(11)	(24)	391	105
Others	994	804	958	351	885
CF from operations	1,379	1,218	1,409	968	1,262
Capital expenditure	(250)	(644)	(611)	(650)	(700)
Others	(1,017)	469	(69)	0	0
CF from investing	(1,268)	(174)	(680)	(650)	(700)
Free cash flow	111	1,044	730	318	562
Net borrowings	(111)	(16)	(16)	92	24
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(374)	(629)	(637)	(646)	(561)
Others	(5)	(2)	(2)	(1)	(2)
CF from financing	(490)	(648)	(655)	(556)	(539)
Net change in cash	(379)	396	75	(238)	23

Source: SAT, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	8,598	8,931	9,089	8,153	8,598
Cost of sales	(6,943)	(7,346)	(7,436)	(6,747)	(7,093)
Gross profit	1,655	1,586	1,653	1,406	1,505
SG&A	(737)	(731)	(686)	(652)	(662)
EBITDA	1,689	1,596	1,651	1,493	1,612
Depre. & amortization	(572)	(515)	(504)	(565)	(594)
Equity income	84	38	56	60	60
Other income	120	162	106	103	105
EBIT	1,122	1,055	1,129	918	1,008
Finance costs	(6)	(2)	(2)	(1)	(2)
Income taxes	(159)	(140)	(167)	(137)	(150)
Net profit before MI	957	913	961	779	856
Minority interest	(3)	4	12	11	10
Core profit	955	918	973	790	866
Extraordinary items	(2)	22	6	0	0
Net profit	953	940	979	790	866

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	46.2%	3.9%	1.8%	-10.3%	5.5%
EBITDA	62.6%	-5.5%	3.4%	-9.6%	8.0%
Net profit	156.6%	-1.3%	4.1%	-19.2%	9.6%
Core profit	157.5%	-3.9%	6.0%	-18.8%	9.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	19.2%	17.8%	18.2%	17.3%	17.5%
EBITDA margin	19.6%	17.9%	18.2%	18.3%	18.8%
Core profit margin	11.1%	10.3%	10.7%	9.7%	10.1%
Net profit margin	11.1%	10.5%	10.8%	9.7%	10.1%
ROA	9.7%	8.9%	9.4%	7.5%	7.9%
ROE	12.5%	11.5%	11.7%	9.4%	9.9%
Stability					
D/E (x)	0.29	0.30	0.25	0.25	0.25
Net D/E (x)	0.00	0.00	0.00	0.01	0.02
Interest coverage ratio	193.75	533.27	701.76	806.53	583.13
Current ratio (x)	2.93	2.84	3.22	3.64	3.72
Quick ratio (x)	2.62	2.46	2.76	3.16	3.25
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.24	2.21	2.30	1.86	2.04
Core EPS	2.25	2.16	2.29	1.86	2.04
Book value	17.97	18.74	19.50	19.83	20.55
Dividend	1.50	1.50	1.60	1.30	1.42
Valuation (x)					
PER	7.23	7.33	7.04	8.72	7.96
Core PER	7.22	7.51	7.08	8.72	7.96
P/BV	0.90	0.86	0.83	0.82	0.79
EV/EBITDA	2.32	2.37	2.19	2.48	2.22
Dividend yield	9.3%	9.3%	9.9%	8.0%	8.8%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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) 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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม 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