

13 August 2024

Sector: Food &amp; Beverage

## Sunsweet

## กำไร 2Q24 โต QoQ ใกล้เคียงคาด จากรายได้และ GPM ขยายตัว

Bloomberg ticker	SUN TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt3.96
Target price	Bt4.60 (maintained)
Upside/Downside	+16%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt4.40
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt5.40 / Bt3.54
Market cap. (Bt mn)	2,879
Shares outstanding (mn)	774
Avg. daily turnover (Bt mn)	16
Free float	31%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	2,940	3,697	3,458	3,880
EBITDA	231	492	452	546
Net profit	125	357	313	389
EPS (Bt)	0.16	0.46	0.40	0.50
Growth	-40.1%	185.6%	-12.5%	24.6%
Core EPS (Bt)	0.16	0.46	0.40	0.50
Growth	-40.1%	185.6%	-12.5%	24.6%
DPS (Bt)	0.15	0.35	0.31	0.39
Div. yield	3.8%	8.8%	7.9%	9.8%
PER (x)	24.5	8.6	9.8	7.9
Core PER (x)	24.5	8.6	9.8	7.9
EV/EBITDA (x)	12.7	6.6	6.6	5.6
PBV (x)	2.7	2.2	2.0	1.9

Bloomberg consensus				
Net profit	125	357	301	372
EPS (Bt)	0.19	0.55	0.39	0.48



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.5%	-19.5%	-14.8%	-32.4%
Relative to SET	-2.9%	-13.3%	-6.9%	-16.7%

Major shareholders		Holding
1. Mrs. Jiraporn Kittikhunchai		65.02%
2. Mr. Ongart Kittikhunchai		2.71%
3. Thai NVDR		1.70%

Analyst: Jacqueline Nham, (Reg. no. 112603)

เราคงแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 4.60 บาท ถึง 2024E PER11.5x SUN รายงานกำไรสุทธิ 2Q24 ที่ 66 ล้านบาท (+8% YoY, +20% QoQ) ใกล้เคียงตลาดและเราคาด กำไรขยายตัว YoY จาก 1) GPM ที่ขยายตัว จากต้นทุนวัตถุดิบที่ต่ำลง, utilization rate ที่ดีขึ้น, ได้ประโยชน์จากเงินบาทอ่อนค่า และ 2) FX loss ที่ลดลง ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ หนุนโดย 1) รายได้รวมเติบโต +8% QoQ จากรายได้ส่งออกที่ขยายตัวตามฤดูกาล และรายได้ RTE เติบโตดีทั้งจากการออกสินค้าใหม่ และสินค้าเดิมที่ได้รับการตอบรับที่ดี และ 2) FX loss ที่ -10 ล้านบาท (1Q24 = -27 ล้านบาท, 2Q23 = -42 ล้านบาท)

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 313 ล้านบาท (-13% YoY) กำไร 1H24 มีสัดส่วนที่ 39% ของประมาณการกำไรปี 2024E โดยเราคาดกำไร 2H24E จะขยายตัว HoH จากรายได้ขยายตัว HoH จาก high season ของส่งออก และขยายฐานลูกค้าใหม่ เช่นตลาดอเมริกา โดยบริษัทได้เริ่มส่งสินค้าล็อตแรกไปให้ลูกค้าใหม่ใน ก.ค. ด้าน RTE คาดเติบโตต่อเนื่อง อีกทั้ง GPM ขยายตัว จากต้นทุนวัตถุดิบที่ต่ำลง, utilization rate ที่ดีขึ้น

ราคาหุ้น underperform SET -3 % ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เราชอบ SUN จาก valuation ที่ไม่แพงโดยเทรตที่ 2024E PER 9.8x มี short term catalyst จากกำไร 2H24E ที่จะฟื้นตัวโดดเด่น HoH

## Event: 2Q24 Results review

กำไร 2Q24 ใกล้เคียงคาด SUN รายงานกำไรสุทธิ 2Q24 ที่ 66 ล้านบาท (+8% YoY, +20% QoQ) กำไรขยายตัว YoY จาก 1) GPM ที่ขยายตัว จากต้นทุนวัตถุดิบที่ต่ำลง, utilization rate ที่ดีขึ้น, ได้ประโยชน์จากเงินบาทอ่อนค่า และ 2) FX loss ที่ลดลง ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ หนุนโดย 1) รายได้รวมเติบโต +8% QoQ จากรายได้ส่งออกที่ขยายตัวตามฤดูกาล และรายได้ RTE เติบโตดีทั้งจากการออกสินค้าใหม่ และสินค้าเดิมที่ได้รับการตอบรับที่ดี และ 2) FX loss ที่ -10 ล้านบาท (1Q24 = -27 ล้านบาท, 2Q23 = -42 ล้านบาท)

## Implication

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E-25E กำไร 1H24 มีสัดส่วนที่ 39% ของประมาณการกำไรปี 2024E โดยเราคาดกำไร 2H24E จะขยายตัว HoH จากรายได้ 2H24E จะขยายตัว HoH จาก high season ของส่งออก และขยายฐานลูกค้าใหม่ เช่นตลาดอเมริกา โดยบริษัทได้เริ่มส่งสินค้าล็อตแรกไปให้ลูกค้าใหม่ใน ก.ค. ด้าน RTE คาดเติบโตต่อเนื่อง อีกทั้ง GPM ขยายตัว จากต้นทุนวัตถุดิบที่ต่ำลง, utilization rate ที่ดีขึ้น ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 313 ล้านบาท (-13% YoY) จาก 1) รายได้รวมที่ 3.4 พันล้านบาท (-7% YoY) จากรายได้ที่ฟื้นตัวช้าใน 1H24 ทั้งนี้ เราคาดรายได้ 2H24E จะขยายตัว HoH จาก high season ของส่งออก และขยายฐานลูกค้าใหม่ เช่นตลาดอเมริกา โดยบริษัทได้เริ่มส่งสินค้าล็อตแรกไปให้ลูกค้าใหม่ใน ก.ค. ด้าน RTE คาดเติบโตต่อเนื่อง, 2) GPM ขยายตัว จากต้นทุนวัตถุดิบที่ต่ำลง, utilization rate ที่ดีขึ้น, ได้ประโยชน์จากเงินบาทอ่อนค่า สำหรับปี 2025E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 389 ล้านบาท (+25% YoY) จากรายได้ที่เติบโตต่อเนื่องทั้งจากส่งออก อีกทั้งรับรู้รายได้จากโรงงาน Modern Factory ใหม่เต็มปี และ GPM ที่ทรงตัวในระดับสูง

## Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายที่ 4.60 บาท ถึง PER 11.5x อย่างไรก็ตาม เราชอบ SUN จาก valuation ที่ไม่แพงโดยเทรตที่ 2024E PER 9.8x มี short term catalyst จากกำไร 2H24E ที่จะฟื้นตัวโดดเด่น HoH และยังมี upside จาก M&A

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	827	935	-12%	765	8%	1,592	1,839	-13%
CoGS	(647)	(739)	-12%	(596)	9%	(1,243)	(1,464)	-15%
Gross profit	180	196	-8%	169	6%	349	375	-7%
SG&A	(92)	(86)	7%	(81)	13%	(173)	(167)	4%
EBITDA	116	129	-10%	109	7%	225	246	-9%
Other inc./exps	3	2	45%	4	-28%	6	3	98%
FX gain (loss)	(10)	(26)	-64%	(27)	-65%	(37)	(32)	13%
Interest expenses	(5)	(0)	987%	(3)	70%	(7)	(2)	331%
Income tax	(11)	(8)	30%	(7)	56%	(17)	(21)	-19%
Core profit	66	61	8%	55	20%	121	155	-22%
Net profit	66	61	8%	55	20%	121	155	-22%
EPS (Bt)	0.10	0.09	8%	0.09	20%	0.19	0.24	-22%
Gross margin	21.8%	20.9%		22.1%		21.9%	20.4%	
Net margin	7.9%	6.5%		7.2%		7.6%	8.5%	

Fig 2: Upcoming Trade Fair



Source: Company

## Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales	904	935	1,014	844	765
Cost of sales	(725)	(739)	(809)	(660)	(596)
Gross profit	179	196	205	184	169
SG&A	(80)	(86)	(90)	(86)	(81)
EBITDA	118	129	135	121	107
Finance costs	(1)	(0)	(1)	(2)	(3)
Core profit	95	61	84	118	55
Net profit	95	61	84	118	55
EPS	0.15	0.09	0.13	0.18	0.09
Gross margin	19.8%	20.9%	20.2%	21.8%	22.1%
EBITDA margin	13.0%	13.8%	13.3%	14.3%	14.0%
Net profit margin	10.5%	6.5%	8.3%	14.0%	7.2%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Cash & deposits	14	236	32	314	213
Accounts receivable	395	141	301	307	345
Inventories	148	154	487	179	200
Other current assets	12	23	23	6	6
<b>Total cur. assets</b>	<b>568</b>	<b>554</b>	<b>843</b>	<b>806</b>	<b>765</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	885	955	1,130	1,239	1,340
Other assets	0	2	5	6	6
<b>Total assets</b>	<b>1,454</b>	<b>1,511</b>	<b>1,978</b>	<b>2,051</b>	<b>2,111</b>
Short-term loans	11	0	30	17	19
Accounts payable	201	217	330	253	284
Current maturities	27	72	110	180	107
Other current liabilities	25	15	30	17	19
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>263</b>	<b>304</b>	<b>500</b>	<b>468</b>	<b>429</b>
Long-term debt	25	42	82	48	54
Other LT liabilities	23	26	29	31	35
<b>Total LT liabilities</b>	<b>48</b>	<b>68</b>	<b>111</b>	<b>80</b>	<b>89</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>311</b>	<b>372</b>	<b>611</b>	<b>548</b>	<b>519</b>
Registered capital	323	323	323	387	387
Paid-up capital	322	322	322	387	387
Share premium	666	666	666	666	666
Retained earnings	178	174	403	475	564
Others	(24)	(24)	(24)	(24)	(24)
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>1,142</b>	<b>1,138</b>	<b>1,367</b>	<b>1,503</b>	<b>1,593</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Net profit	209	125	357	313	389
Depreciation	76	78	81	90	99
Chg in working capital	(249)	264	(380)	224	(28)
Others	19	(20)	15	7	5
<b>CF from operations</b>	<b>54</b>	<b>446</b>	<b>74</b>	<b>634</b>	<b>465</b>
Capital expenditure	(272)	(147)	(256)	(200)	(200)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(272)</b>	<b>(147)</b>	<b>(256)</b>	<b>(200)</b>	<b>(200)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(217)</b>	<b>299</b>	<b>(183)</b>	<b>434</b>	<b>265</b>
Net borrowings	26	51	108	24	(66)
Equity capital raised	107	0	0	64	0
Dividends paid	(86)	(129)	(129)	(241)	(300)
Others	(110)	(0)	(0)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(62)</b>	<b>(78)</b>	<b>(21)</b>	<b>(152)</b>	<b>(366)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(279)</b>	<b>221</b>	<b>(204)</b>	<b>282</b>	<b>(101)</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Sales	2,981	2,940	3,697	3,458	3,880
Cost of sales	(2,443)	(2,460)	(2,933)	(2,680)	(3,007)
<b>Gross profit</b>	<b>537</b>	<b>481</b>	<b>764</b>	<b>778</b>	<b>873</b>
SG&A	(262)	(291)	(343)	(367)	(396)
<b>EBITDA</b>	<b>320</b>	<b>231</b>	<b>492</b>	<b>452</b>	<b>546</b>
Depre. & amortization	76	78	81	90	99
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	-31	-36	-10	-50	-30
<b>EBIT</b>	<b>244</b>	<b>153</b>	<b>411</b>	<b>361</b>	<b>447</b>
Finance costs	(2)	(3)	(4)	(6)	(4)
Income taxes	(33)	(25)	(49)	(43)	(53)
<b>Net profit before MI</b>	<b>209</b>	<b>125</b>	<b>357</b>	<b>313</b>	<b>389</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>209</b>	<b>125</b>	<b>357</b>	<b>313</b>	<b>389</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>209</b>	<b>125</b>	<b>357</b>	<b>313</b>	<b>389</b>

(incl. stock dividends)

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	14.2%	-1.4%	25.7%	-6.5%	12.2%
EBITDA	11.9%	-27.8%	113.0%	-8.2%	20.9%
Net profit	8.2%	-40.1%	185.6%	-12.5%	24.6%
Core profit	8.2%	-40.1%	185.6%	-12.5%	24.6%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	18.0%	16.3%	20.7%	22.5%	22.5%
EBITDA margin	10.7%	7.9%	13.3%	13.1%	14.1%
Core profit margin	7.0%	4.3%	9.7%	9.0%	10.0%
Net profit margin	7.0%	4.3%	9.7%	9.0%	10.0%
ROA	14.4%	8.3%	18.1%	15.2%	18.4%
ROE	18.3%	11.0%	26.1%	20.8%	24.4%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.27	0.33	0.45	0.36	0.33
Net D/E (x)	0.04	Cash	0.14	Cash	Cash
Interest coverage ratio	125.76	55.51	91.50	61.16	103.30
Current ratio (x)	2.16	1.82	1.68	1.72	1.78
Quick ratio (x)	1.55	1.24	0.67	1.33	1.30
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.27	0.16	0.46	0.40	0.50
Core EPS	0.27	0.16	0.46	0.40	0.50
Book value	1.48	1.47	1.77	1.94	2.06
Dividend	0.25	0.15	0.35	0.31	0.39
<b>Valuation (x)</b>					
PER	14.7	24.5	8.6	9.8	7.9
Core PER	14.7	24.5	8.6	9.8	7.9
P/BV	2.7	2.7	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA	9.7	12.7	6.6	6.6	5.6
Dividend yield	6.3%	3.8%	8.8%	7.9%	9.8%

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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม 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.