COMPANY UPDATE

3 May 2024

Sunsweet

Sector: Food & Beverage

2Q24E ยังโตดี, เตรียมรับออเดอร์ใหม่จากงาน ThaiFex

Bloomberg ticker	SUN TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt4.54
Target price	Bt5.70 (previously Bt7.00)
Upside/Downside	+26%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt4.97
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 0 / Sell 1

Stock data

Stock price 1-year high/low	Bt7.10 / Bt3.50
Market cap. (Bt mn)	3,741
Shares outstanding (mn)	774 (incl. stock dividend)
Avg. daily turnover (Bt mn)	16
Free float	31%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very Good

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	2,940	3,697	4,022	4,766
EBITDA	231	492	533	629
Net profit	125	357	384	462
EPS (Bt)	0.16	0.46	0.50	0.60
Growth	-40.1%	185.6%	7.5%	20.1%
Core EPS (Bt)	0.16	0.46	0.50	0.60
Growth	-40.1%	185.6%	7.5%	20.1%
DPS (Bt)	0.15	0.35	0.38	0.46
Div. yield	3.3%	7.7%	8.4%	10.1%
PER (x)	28.1	9.8	9.1	7.6
Core PER (x)	28.1	9.8	9.1	7.6
EV/EBITDA (x)	14.7	7.5	6.6	5.7
PBV (x)	3.1	2.6	2.4	2.3

Bloomberg consensus

Net profit	125	357	420	433
EPS (Bt)	0.19	0.55	0.60	0.56

Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.7%	7.4%	20.8%	27.2%
Relative to SET	-0.8%	10.7%	26.6%	41.4%

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” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 5.70 บาท อิง 2024E PER 11.5x (เดิม 7.00 บาท) สะท้อน dilution ของหุ้นปันผลที่ 5 : 1 (XR วันที่ 30 Apr.) เรามีมุมมองเป็นกลาง โดย outlook ยังเป็นไปตามที่เราคาดเบื้องต้น เราคาดแนวโน้มกำไร 2Q24E ยังคงขยายตัว YoY, QoQ จากปริมาณวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น, อีกทั้งมีออเดอร์ที่เลื่อนการรับจาก 1Q24E และคาด GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยได้ประโยชน์จากบาทอ่อนและ utilization rate ที่ขยายตัว นอกจากนี้ เรามองว่าจะได้รับออเดอร์ใหม่เพิ่มขึ้นจากงาน Thaifex – Anuga Asia ซึ่งจัดขึ้นในวันที่ 28 พ.ค. – 1 มิ.ย. 2024 โดยจะมีลูกค้าต่างชาติเข้ามาร่วมงานเป็นจำนวนมาก โดยออเดอร์ใหม่จากงานจะเริ่มทยอยส่งตั้งแต่ 3Q24E เป็นต้นไป อย่างไรก็ตามยังมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด ได้แก่ สงครามทะเลแดงซึ่งสถานการณ์ยังทรงๆ อาจส่งผลกระทบต่อ logistic หากมีความรุนแรงขึ้น และสภาพอากาศที่ร้อนมากในปัจจุบัน อาจส่งผลกระทบต่อวัตถุดิบ อย่างไรก็ตาม ปัจจุบัน บริษัทฯยังไม่ได้รับผลกระทบ และยังบริหารจัดการวัตถุดิบได้ดี

เราคงประมาณกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 384 ล้านบาท (+8% YoY) โดยเราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q24E เป็นต้นไป โดยจะมี Trade Fair ทั้งในและต่างประเทศ คาดได้ออเดอร์เพิ่ม

ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เราชอบ SUN จาก valuation ที่ไม่แพงโดยเทรดที่ 2024E PER 9.1x เทียบกับ 2023-25E EPS CAGR ที่ 14% และยังมี upside จาก M&A

Event: Company Update

- **ทิศทางยอดขาย 2Q24E ยังเติบโตดีรับอานิสงส์บาทอ่อน** คุณองอาจ กิตติคุณชัย เผย ทิศทางยอดขายใน 2Q24E เติบโตดี แม้จะมีวันหยุดยาว และยังได้รับอานิสงส์เชิงบวกจากเงินบาทอ่อนค่า ขณะที่ยังมีปัจจัยที่ต้องติดตามอย่างใกล้ลิด ได้แก่ สงครามทะเลแดงซึ่งส่งผลกระทบต่อ logistic และสภาพอากาศที่ร้อนมากในปัจจุบัน อาจส่งผลกระทบต่อวัตถุดิบ อย่างไรก็ตาม ปัจจุบัน บริษัทฯยังไม่ได้รับผลกระทบ และยังบริหารจัดการวัตถุดิบได้ดี เรามีมุมมองเป็นกลางจากประเด็นข้างต้น โดย outlook ยังเป็นไปตามที่เราคาด โดยเบื้องต้น เราคาดแนวโน้มกำไร 2Q24E ยังคงขยายตัว YoY, QoQ จากปริมาณวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น, อีกทั้งมีออเดอร์ที่เลื่อนการรับจาก 1Q24E คาด GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยได้ประโยชน์จากบาทอ่อนและ utilization rate ที่ขยายตัว
- **จ่ายหุ้นปันผล** 5: 1 SUN ได้ประกาศจ่ายหุ้นปันผลที่ 5:1 โดยหุ้นปันผลจะอยู่ที่ 129 ล้านหุ้น ขึ้น XD 30 เม.ย. 2024 และจ่ายปันผลวันที่ 20 พ.ค. จำนวนหุ้น SUN ทั้งหมดหลังจ่ายปันผลจะอยู่ที่ 774 ล้านหุ้น

Implication

- **คงประมาณการกำไรสุทธิปี** 2024E ทั้งนี้ เราคงประมาณกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 384 ล้านบาท (+8% YoY) จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +9% YoY โดยรายได้ในประเทศขยายตัวจากการบริโภคในประเทศที่ฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q24E และออกสินค้าใหม่ ด้านรายได้ต่างประเทศโตต่อเนื่องจากการขยายฐานลูกค้าใหม่เพิ่ม และ 2) GPM ลดลงเล็กน้อยจากต้นทุน packaging และพลังงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสงคราม
- Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 5.70 บาท อิง 2024E PER 11.5x จาก dilution ของ หุ้นปันผล (เดิมราคาเป้าหมายที่ 7.00 บาท อิง 2024E PER 11.5x) อย่างไรก็ตาม เราชอบ SUN จาก valuation ที่ไม่แพงโดยเทรดที่ 2024E PER 9.1x เทียบกับกำไรฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ 2023-25E EPS CAGR ที่ 14% 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E
Sales	904	935	1,014	844	750
Cost of sales	(725)	(739)	(809)	(660)	(600)
Gross profit	179	196	205	184	150
SG&A	(80)	(86)	(90)	(86)	(89)
EBITDA	118	129	135	121	84
Finance costs	(1)	(0)	(1)	(2)	(2)
Core profit	95	61	84	118	59
Net profit	95	61	84	118	59
EPS	0.15	0.09	0.13	0.18	0.09
Gross margin	19.8%	20.9%	20.2%	21.8%	20.0%
EBITDA margin	13.0%	13.8%	13.3%	14.3%	11.2%
Net profit margin	10.5%	6.5%	8.3%	14.0%	7.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Cash & deposits	14	236	32	249	169
Accounts receivable	395	141	301	358	424
Inventories	148	154	487	216	254
Other current assets	12	23	23	6	8
Total cur. assets	**568**	**554**	**843**	**829**	**855**
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	885	955	1,130	1,239	1,340
Other assets	0	2	5	6	8
Total assets	**1,454**	**1,511**	**1,978**	**2,075**	**2,203**
Short-term loans	11	0	30	20	24
Accounts payable	201	217	330	307	360
Current maturities	27	72	110	180	124
Other current liabilities	25	15	30	20	24
Total cur. liabilities	**263**	**304**	**500**	**527**	**532**
Long-term debt	25	42	82	56	67
Other LT liabilities	23	26	29	36	43
Total LT liabilities	**48**	**68**	**111**	**93**	**110**
Total liabilities	**311**	**372**	**611**	**620**	**641**
Registered capital	323	323	323	323	323
Paid-up capital	322	322	322	322	322
Share premium	666	666	666	666	666
Retained earnings	178	174	403	491	597
Others	(24)	(24)	(24)	(24)	(24)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	**1,142**	**1,138**	**1,367**	**1,455**	**1,561**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Net profit	209	125	357	384	462
Depreciation	76	78	81	90	99
Chg in working capital	(249)	264	(380)	190	(50)
Others	19	(20)	15	13	8
CF from operations	**54**	**446**	**74**	**678**	**518**
Capital expenditure	(272)	(147)	(256)	(200)	(200)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	**(272)**	**(147)**	**(256)**	**(200)**	**(200)**
Free cash flow	**(217)**	**299**	**(183)**	**478**	**318**
Net borrowings	26	51	108	35	(42)
Equity capital raised	107	0	0	0	0
Dividends paid	(86)	(129)	(129)	(296)	(355)
Others	(110)	(0)	(0)	0	0
CF from financing	**(62)**	**(78)**	**(21)**	**(261)**	**(398)**
Net change in cash	**(279)**	**221**	**(204)**	**216**	**(79)**

Forward PER band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Sales	2,981	2,940	3,697	4,022	4,766
Cost of sales	(2,443)	(2,460)	(2,933)	(3,246)	(3,813)
Gross profit	**537**	**481**	**764**	**776**	**953**
SG&A	(262)	(291)	(343)	(378)	(448)
EBITDA	**320**	**231**	**492**	**533**	**629**
Depre. & amortization	76	78	81	90	99
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	-31	-36	-10	45	25
EBIT	**244**	**153**	**411**	**443**	**530**
Finance costs	(2)	(3)	(4)	(6)	(5)
Income taxes	(33)	(25)	(49)	(52)	(63)
Net profit before MI	**209**	**125**	**357**	**384**	**462**
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	**209**	**125**	**357**	**384**	**462**
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	**209**	**125**	**357**	**384**	**462**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	14.2%	-1.4%	25.7%	8.8%	18.5%
EBITDA	11.9%	-27.8%	113.0%	8.3%	17.9%
Net profit	8.2%	-40.1%	185.6%	7.5%	20.1%
Core profit	8.2%	-40.1%	185.6%	7.5%	20.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	18.0%	16.3%	20.7%	19.3%	20.0%
EBITDA margin	10.7%	7.9%	13.3%	13.3%	13.2%
Core profit margin	7.0%	4.3%	9.7%	9.6%	9.7%
Net profit margin	7.0%	4.3%	9.7%	9.6%	9.7%
ROA	14.4%	8.3%	18.1%	18.5%	21.0%
ROE	18.3%	11.0%	26.1%	26.4%	29.6%
Stability					
D/E (x)	0.27	0.33	0.45	0.43	0.41
Net D/E (x)	0.04	Cash	0.14	0.01	0.03
Interest coverage ratio	125.76	55.51	91.50	71.85	102.93
Current ratio (x)	2.16	1.82	1.68	1.57	1.61
Quick ratio (x)	1.55	1.24	0.67	1.15	1.12
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.27	0.16	0.46	0.50	0.60
Core EPS	0.27	0.16	0.46	0.50	0.60
Book value	1.48	1.47	1.77	1.88	2.02
Dividend	0.25	0.15	0.35	0.38	0.46
Valuation (x)					
PER	16.8	28.1	9.8	9.1	7.6
Core PER	16.8	28.1	9.8	9.1	7.6
P/BV	3.1	3.1	2.6	2.4	2.3
EV/EBITDA	11.1	14.7	7.5	6.6	5.7
Dividend yield	5.5%	3.3%	7.7%	8.4%	10.1%

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. DAOLSEC 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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.

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. DAOLSEC 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.

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 มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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. DAOLSEC 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.