

20 November 2024

Sector: Construction Materials

# Eastern Polymer Group

## 2HFY25E ธุรกิจหลักเติบโตดี ส่วนสำรอง ECL อาจลดต่ำกว่าคาด

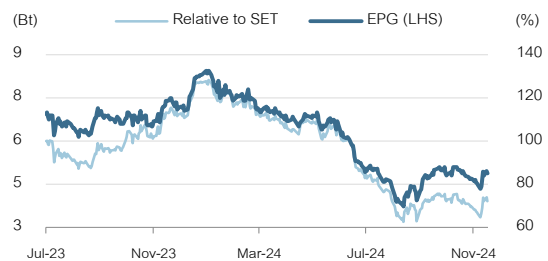
Bloomberg ticker	EPG TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt4.86
Target price	Bt5.70 (maintained)
Upside/Downside	+17%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt5.57
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt8.50 / Bt3.60
Market cap. (Bt mn)	13,888
Shares outstanding (mn)	2,800
Avg. daily turnover (Bt mn)	17
Free float	26%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Mar (Bt mn)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E
Revenue	12,125	13,227	14,191	15,036
EBITDA	2,289	2,380	2,593	3,018
Net profit	1,076	1,187	1,141	1,542
EPS (Bt)	0.38	0.42	0.41	0.55
Growth	-32.6%	10.3%	-3.9%	35.2%
Core EPS (Bt)	0.44	0.52	0.53	0.57
Growth	-18.1%	17.4%	2.2%	7.7%
DPS (Bt)	0.25	0.22	0.22	0.26
Div. yield	5.1%	4.5%	4.5%	5.3%
PER (x)	12.6	11.5	11.9	8.8
Core PER (x)	11.0	9.4	9.2	8.5
EV/EBITDA (x)	7.0	6.6	5.9	5.0
PBV (x)	1.1	1.1	1.1	1.0

Bloomberg consensus				
Net profit	1,076	1,187	1,189	1,560
EPS (Bt)	0.38	0.42	0.42	0.56



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.4%	9.5%	-28.0%	-35.2%
Relative to SET	1.5%	1.7%	-34.9%	-39.0%

Major shareholders		Holding
1. Vitoorapakorn Holding Co., Ltd.		60.00%
2. Thai NWDR Co., Ltd.		2.52%
3. Mr. Pawat Vitoorapakorn		2.51%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 5.70 บาท ถึง FY25E core PER ที่ 11.0 เท่า (-2.0SD below 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ (19 พ.ย.) โดยภาพรวมธุรกิจหลัก และ JVs มีทิศทางดีขึ้นแต่จะถูกกดดันจากการตั้งสำรอง ECL ที่อาจลดลงต่ำกว่าคาดเดิม ประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) Aeroflex จะยังโตโดดเด่นสุด โดยเฉพาะตลาด USA ที่เติบโตดี และจะได้ประโยชน์จากนโยบาย ทรัมป์ ทั้งการดึงดูดการลงทุนใน USA รวมถึงแผนการลด corporate tax ชดเชยภาษีนำเข้าวัตถุดิบที่จะเพิ่มขึ้น ขณะที่ไทยจะได้ประโยชน์จาก China relocation และการตั้ง data center ที่จะมีการใช้เวลานานกว่าความรื้อถอน, 2) Aeroklas ยังโตดีสวนทางอุตสาหกรรมยานยนต์จาก order ใหม่, 3) EPP จะขยายการขายสินค้าในกลุ่มอุตสาหกรรม และตลาดในต่างประเทศเพิ่มขึ้น และ 4) อาจมีการตั้งสำรอง ECL ใน 3QFY25E อีกไม่เกิน -100 ล้านบาท (2QFY25E ตั้งสำรอง ECL -97 ล้านบาท) ส่วน 4QFY25E จะลดลงเหลือไม่เกิน -40 ล้านบาท และแนวโน้มจะดีขึ้น

เรายังคงประมาณการกำไรปกติ FY25E ที่ 1.5 พันล้านบาท +2% YoY ทั้งนี้ กำไร 1HFY25 จะคิดเป็น 50% จากทั้งปี สำหรับกำไรปกติ 2HFY25E จะดีขึ้น YoY และทรงตัวได้ดี HoH จากผลการดำเนินงานทั้ง 3 ธุรกิจหลัก และ JVs ที่ดีขึ้น ขณะที่กำไรสุทธิ 3QFY25E จะยังถูกกดดันจากการตั้งสำรอง ECL ที่ยังมีอยู่ แต่จะทยอยลดลงชัดเจนมากขึ้นใน 4QFY25E จากการเจรจากับลูกค้าและการปรับปรุงผลการดำเนินงานของบริษัทร่วมทุน ATD ที่แอฟริกาใต้ ซึ่งจะช่วยลดปัจจัยกดดันกำไรสุทธิ

ราคาหุ้น underperform SET -34% ในช่วง 6 เดือน จากกำไรสุทธิ 4QFY24-2QFY25 ที่ปรับตัวลดลงและความกังวลที่มีการตั้งสำรอง ECL ระดับสูง แต่กลับมา outperform SET +2% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไรปกติ 2QFY25 ที่ดีกว่าคาด ทั้งนี้ เราแนะนำ ซื้อ จากแนวโน้มกำไรปกติ 3Q-4QFY25E จะยังมีทิศทางที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่ปัจจัยกดดันด้านการตั้งสำรอง ECL จะทยอยลดลงชัดเจนตั้งแต่ 4QFY25E ด้านราคาหุ้นน่าสนใจเทรด FY25E core PER ต่ำเพียง 9.2 เท่า คิดเป็น -2.25SD

### Event: Analyst meeting

□ เรามองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ (19 พ.ย.) จาก 3 ธุรกิจหลัก และ JVs ที่ยังเติบโตดีตามเดิม แต่การตั้งสำรอง ECL ยังลดลงต่ำกว่าคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

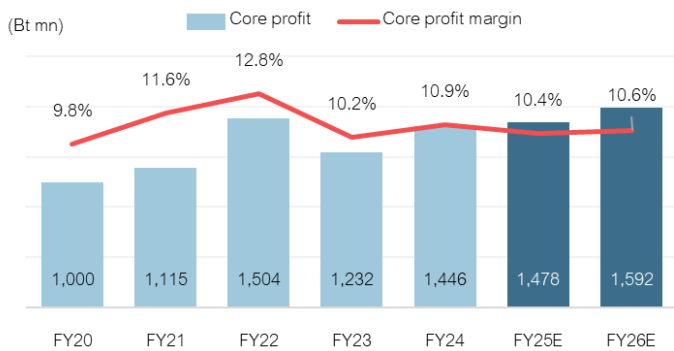
- 1) EPG ยังคงเป็นรายได้ FY25E โต +8-10% YoY และ GPM ที่ 30-33% โดย 1HFY25 มีรายได้โต +14% YoY และ GPM ที่ 34.0% แนวโน้มทั้งปี FY25E มีโอกาสดีกว่าเป้า
- 2) Aeroflex ยังมีทิศทางเติบโตดีต่อเนื่องจากตลาด USA ที่จะเติบโตโดดเด่นสุด รวมถึงจะได้ผลบวกจากนโยบายของ ทรัมป์ ที่จะมีการดึงดูดการลงทุนก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรมใน USA เพิ่มขึ้น และจะได้ผลกระทบสุทธิเป็นบวกหากมีการลดภาษีนิติบุคคลจาก 21% เป็น 20% และ 15% โดยปัจจุบัน Aeroflex USA มี effective tax rate ราว 20% ชดเชยการนำเข้าวัตถุดิบสำเร็จรูปจากไทยที่อาจต้องเสียภาษีนำเข้าเพิ่มขึ้น ส่วนในไทยจะได้ผลบวกจาก China relocation ที่จะมีการสร้างโรงงานและคลังสินค้าเพิ่มขึ้น รวมถึงการลงทุนสร้าง data center และโรงงานชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งจะทำให้ความต้องการใช้เวลานานกว่าความรื้อถอน/เย็นเพิ่มขึ้น
- 3) Aeroklas จะยังมีทิศทางดีขึ้นสวนทางอุตสาหกรรมรถยนต์ที่ชะลอตัว โดยจะได้ผลบวกจากในไทยที่จะมีการส่งมอบสินค้าใหม่ Flatdeck มากขึ้น ซึ่งบริษัทยังมีการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตใหม่ที่จะช่วยให้ GPM ดีขึ้น ส่วนที่ออสเตรเลีย TJM ตั้งเป้าจะลด SG&A/Sales ให้มากขึ้น
- 4) EPP เชื่อว่า 2HFY25E จะทยอยดีขึ้น จาก 1HFY25 ที่ยังทำได้ต่ำกว่าเป้า จากแผนขยายการขายสินค้าในกลุ่มอุตสาหกรรม และการขยายตลาดในต่างประเทศเพิ่มขึ้น
- 5) อาจมีการตั้งสำรอง ECL ในงวด 3QFY25E อีกไม่เกิน -100 ล้านบาท (2QFY25E มีการตั้งสำรอง ECL -97 ล้านบาท) ส่วน 4QFY25E จะลดลงเหลือไม่เกิน -40 ล้านบาท และแนวโน้มจะดีขึ้น

□ กำไรปกติ 2HFY25E จะยังทรงตัวดี ส่วนกำไรสุทธิ 3QFY25E ยังถูกกดดันจากการตั้งสำรอง ECL และจะดีขึ้นใน 4QFY25E เรายังคงประมาณการกำไรปกติ FY25E ที่ 1.5 พันล้านบาท +2% YoY ทั้งนี้ กำไร 1HFY25 จะคิดเป็น 50% จากทั้งปี สำหรับกำไรปกติ 3QFY25E แม้จะยังชะลอตัว YoY จากฐานสูง แต่จะยังทรงตัวดี QoQ ได้ โดยเฉพาะจาก Aeroklas ที่จะยังทรงตัวดี จากการส่งมอบสินค้าใหม่ ได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และ EPP จะดีขึ้น เนื่องจากเข้าสู่ high season ช่วงปลายปี ส่วน Aeroflex จะชะลอเล็กน้อยจากยอดขายในสหรัฐที่ลดลงตามปัจจัยฤดูกาลที่มีวันหยุดยาว ส่วนที่ญี่ปุ่นและไทยจะยังดีต่อเนื่อง ขณะที่ด้านกำไรสุทธิ 3QFY25E อาจยังถูกกดดันจากการตั้งสำรอง ECL ที่ยังมีอยู่ แต่จะทยอยลดลงชัดเจนมากขึ้นใน 4QFY25E จากการเจรจากับลูกค้าและการปรับปรุงผลการดำเนินงานของบริษัทร่วมทุน ATD ที่แอฟริกาใต้ ซึ่งจะช่วยลดปัจจัยกดดันกำไรสุทธิ

### Valuation/Catalyst/Risk

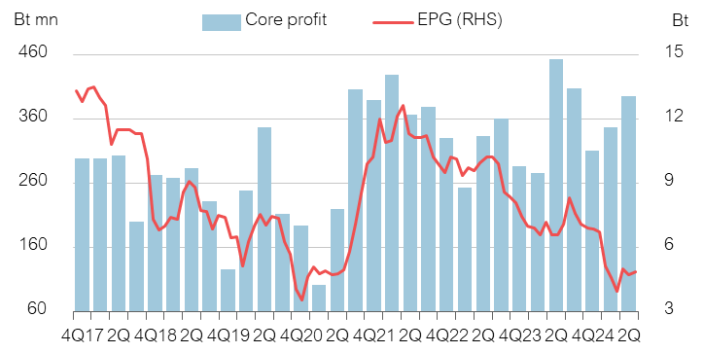
ยังคงราคาเป้าหมาย 5.70 บาท ซึ่ง FY25E core PER ที่ 11.0 เท่า (-2.0SD below 5-yr average PER) โดยมี key catalyst จากผลการดำเนินงานของทั้ง 3 ธุรกิจหลัก และ JVs ที่มีทิศทางดีขึ้น ขณะที่ปัจจัยกดดันจากการตั้งสำรอง ECL จะเริ่มลดลง 4QFY25E ช่วยหนุนกำไรสุทธิดีขึ้น

Fig 1: Core profit & core profit margin



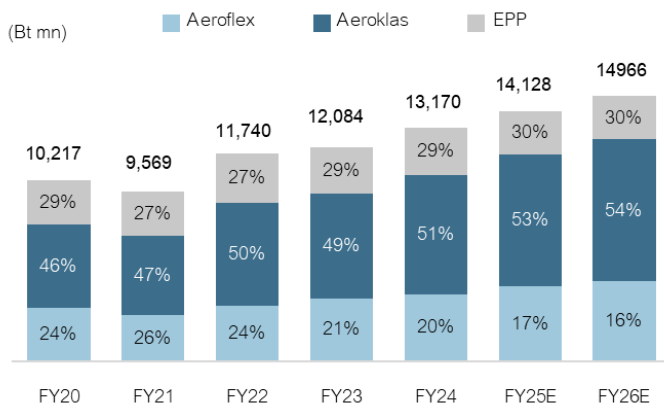
Source: EPG, DAOL

Fig 2: EPG share prices vs profits (FY ending March)



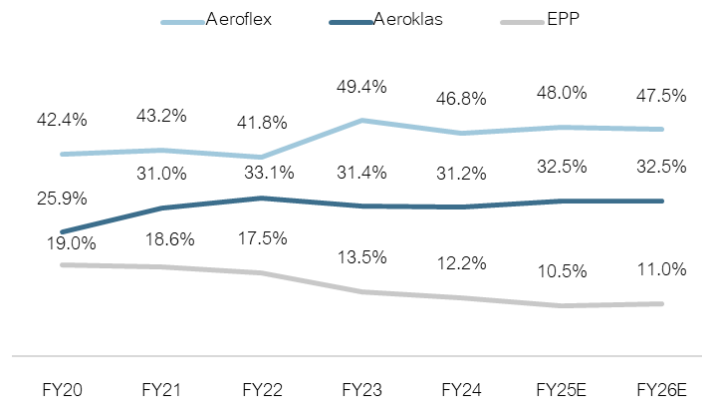
Source: EPG, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Revenue contribution



Source: EPG, DAOL

Fig 4: Gross profit margin by business



Source: EPG, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	2QFY24	3QFY24	4QFY24	1QFY25	2QFY25
Sales	3,316	3,387	3,526	3,590	3,620
Cost of sales	(2,227)	(2,258)	(2,465)	(2,394)	(2,366)
Gross profit	1,089	1,129	1,061	1,196	1,255
SG&A	(743)	(795)	(830)	(896)	(947)
EBITDA	733	667	389	591	588
Finance costs	(54)	(38)	(50)	(51)	(3)
Core profit	453	407	310	346	395
Net profit	431	297	154	254	130
EPS	0.15	0.11	0.05	0.09	0.05
Gross margin	32.8%	33.3%	30.1%	33.3%	34.7%
EBITDA margin	22.1%	19.7%	11.0%	16.5%	16.2%
Net profit margin	13.0%	8.8%	4.4%	7.1%	3.6%

## Balance sheet

FY: Mar (Bt mn)	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
Cash & deposits	751	1,113	1,359	1,421	1,795
Accounts receivable	2,108	2,184	2,451	2,609	2,746
Inventories	3,192	3,851	3,791	3,701	3,984
Other current assets	223	105	176	76	81
<b>Total cur. assets</b>	<b>6,274</b>	<b>7,252</b>	<b>7,778</b>	<b>7,806</b>	<b>8,607</b>
Investments	2,956	3,060	3,474	3,637	3,882
Fixed assets	5,720	5,824	5,704	6,356	6,466
Other assets	1,319	2,407	2,844	2,074	2,033
<b>Total assets</b>	<b>16,268</b>	<b>18,543</b>	<b>19,801</b>	<b>19,874</b>	<b>20,988</b>
Short-term loans	1,073	1,260	1,214	1,255	1,288
Accounts payable	1,203	1,415	1,850	1,617	1,742
Current maturities	970	398	589	450	450
Other current liabilities	74	56	79	108	112
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>3,320</b>	<b>3,130</b>	<b>3,732</b>	<b>3,430</b>	<b>3,592</b>
Long-term debt	761	1,772	1,791	1,520	1,550
Other LT liabilities	375	1,734	1,789	2,060	2,084
<b>Total LT liabilities</b>	<b>1,136</b>	<b>3,506</b>	<b>3,580</b>	<b>3,580</b>	<b>3,634</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>4,456</b>	<b>6,636</b>	<b>7,312</b>	<b>7,010</b>	<b>7,226</b>
Registered capital	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Paid-up capital	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Share premium	3,936	6,306	3,274	3,274	3,274
Retained earnings	5,136	5,372	5,831	6,356	7,254
Others	(87)	(2,602)	531	407	407
Minority interests	27	32	53	27	27
<b>Shares' equity</b>	<b>11,812</b>	<b>11,908</b>	<b>12,489</b>	<b>12,864</b>	<b>13,762</b>

## Cash flow statement

FY: Mar (Bt mn)	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
Net profit	1,597	1,076	1,187	1,141	1,542
Depreciation	(834)	(916)	(988)	(1,005)	(1,076)
Chg in working capital	309	(378)	1,169	(76)	330
Others	13	1,629	683	1,730	1,201
<b>CF from operations</b>	<b>1,086</b>	<b>1,411</b>	<b>2,051</b>	<b>1,789</b>	<b>1,998</b>
Capital expenditure	(743)	(1,903)	(686)	(1,043)	(1,043)
Others	103	188	20	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(640)</b>	<b>(1,715)</b>	<b>(666)</b>	<b>(1,043)</b>	<b>(1,043)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>446</b>	<b>(305)</b>	<b>1,385</b>	<b>746</b>	<b>955</b>
Net borrowings	(25)	1,422	(339)	(68)	63
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(924)	(840)	(728)	(616)	(644)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(949)</b>	<b>582</b>	<b>(1,067)</b>	<b>(684)</b>	<b>(581)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(548)</b>	<b>362</b>	<b>246</b>	<b>62</b>	<b>374</b>

Source: EPG, DAOL

## Forward PER band



## Income statement

FY: Mar (Bt mn)	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
Sales	11,770	12,125	13,227	14,191	15,036
Cost of sales	(8,028)	(8,134)	(8,999)	(9,458)	(9,999)
<b>Gross profit</b>	<b>3,742</b>	<b>3,991</b>	<b>4,228</b>	<b>4,734</b>	<b>5,037</b>
SG&A	(2,332)	(2,872)	(3,102)	(3,425)	(3,576)
<b>EBITDA</b>	<b>2,498</b>	<b>2,289</b>	<b>2,380</b>	<b>2,593</b>	<b>3,018</b>
Depre. & amortization	(834)	(916)	(988)	(1,005)	(1,076)
Equity income	199	243	463	400	415
Other income	56	69	96	110	116
<b>EBIT</b>	<b>1,664</b>	<b>1,373</b>	<b>1,392</b>	<b>1,589</b>	<b>1,942</b>
Finance costs	(81)	(101)	(194)	(194)	(225)
Income taxes	(74)	(92)	(21)	(127)	(153)
<b>Net profit before MI</b>	<b>1,509</b>	<b>1,179</b>	<b>1,177</b>	<b>1,268</b>	<b>1,564</b>
Minority interest	(5)	(6)	(24)	(20)	(22)
<b>Core profit</b>	<b>1,504</b>	<b>1,232</b>	<b>1,446</b>	<b>1,478</b>	<b>1,592</b>
Extraordinary items	93	(156)	(259)	(337)	(50)
<b>Net profit</b>	<b>1,597</b>	<b>1,076</b>	<b>1,187</b>	<b>1,141</b>	<b>1,542</b>

## Key ratios

FY: Mar (Bt mn)	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	22.8%	3.0%	9.1%	7.3%	6.0%
EBITDA	23.7%	-8.4%	4.0%	9.0%	16.4%
Net profit	31.0%	-32.6%	10.3%	-3.9%	35.2%
Core profit	34.9%	-18.1%	17.4%	2.2%	7.7%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	31.8%	32.9%	32.0%	33.4%	33.5%
EBITDA margin	21.2%	18.9%	18.0%	18.3%	20.1%
Core profit margin	12.8%	10.2%	10.9%	10.4%	10.6%
Net profit margin	13.6%	8.9%	9.0%	8.0%	10.3%
ROA	9.2%	6.6%	7.3%	7.4%	7.6%
ROE	12.7%	10.3%	11.6%	11.5%	11.6%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.38	0.56	0.59	0.54	0.53
Net D/E (x)	0.24	0.29	0.29	0.25	0.24
Interest coverage ratio	20.58	13.53	7.16	8.20	8.62
Current ratio (x)	1.89	2.32	2.08	2.28	2.40
Quick ratio (x)	0.93	1.09	1.07	1.20	1.29
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.57	0.38	0.42	0.41	0.55
Core EPS	0.54	0.44	0.52	0.53	0.57
Book value	4.22	4.25	4.46	4.59	4.92
Dividend	0.33	0.25	0.22	0.22	0.26
<b>Valuation (x)</b>					
PER	8.52	12.65	11.46	11.93	8.82
Core PER	9.05	11.05	9.41	9.21	8.55
P/BV	1.15	1.14	1.09	1.06	0.99
EV/EBITDA	6.21	6.96	6.64	5.94	5.00
Dividend yield	6.8%	5.1%	4.5%	4.5%	5.3%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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