

5 August 2026

Sector: Food & Beverage

Bloomberg ticker	TU TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt13.20
Target price	Bt14.80 (maintained)
Upside/Downside	+12%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt14.08
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 7 / Sell 0

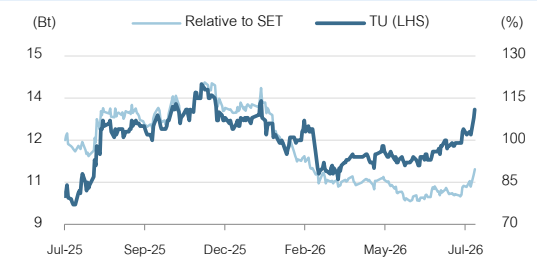
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt14.10 / Bt10.40
Market cap. (Bt mn)	56,168
Shares outstanding (mn)	4,255
Avg. daily turnover (Bt mn)	191
Free float	58%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	138,433	132,719	138,742	143,331
EBITDA	13,380	11,995	13,151	13,828
Net profit	4,985	4,609	4,998	5,074
EPS (Bt)	1.05	1.03	1.17	1.19
Growth	n.m.	-1.6%	13.5%	1.5%
Core profit	5,004	4,007	4,774	5,074
Core EPS (Bt)	1.06	0.90	1.12	1.19
Growth	4.2%	-14.8%	24.7%	6.3%
DPS (Bt)	0.66	0.70	0.80	0.83
Div. yield	5.0%	5.3%	6.1%	6.3%
PER (x)	12.6	12.8	11.2	11.1
Core PER (x)	12.5	14.7	11.8	11.1
EV/EBITDA (x)	8.9	10.5	8.5	7.9
PBV (x)	1.2	1.3	1.2	1.2

Bloomberg consensus

Net profit	4,985	4,609	4,668	5,071
EPS (Bt)	1.08	1.03	1.12	1.23



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	11.9%	14.8%	11.9%	14.8%
Relative to SET	11.5%	6.5%	-8.2%	-16.8%

Major shareholders		Holding
1. Thai Union Group PCL		9.40%
2. Thai NVDR		8.66%
3. Mr. Thiraphong Chansiri		5.74%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

Thai Union Group

GPM 3Q26E อ่อนตัวแต่ยังอยู่ในกรอบเป้าหมายทั้งปี, มีแผนลด SG&A มากขึ้น

เรามองเป็นบวกเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (4 ส.ค.) มีประเด็นสำคัญดังนี้

1) แม้อัตราต้นทุน 3Q26E จะสูงขึ้น ทำให้ GPM มีโอกาสอ่อนตัว QoQ แต่จะยังอยู่ในกรอบเป้าหมายทั้งปี 19.5-20.5% (เรคาด 19.5%) ขณะที่มองว่ามีโอกาสได้อานิสงส์จาก Super El Nino ซึ่งจะส่งผลให้ปลาวัยเข้าพื้นที่ Central และ Western Pacific มากขึ้น ซึ่งเป็นแหล่งที่บริษัทจัดหาปลาเป็นหลัก

2) มีแผนปรับลด SG&A/Sale รว 0.8-1% ในช่วง 18-24 เดือนข้างหน้าตามการทำ transformation เช่น ด้าน HR และ digital

เรากำไรปกติปี 2026E ที่ 4.8 พันล้านบาท (+19% YoY) สำหรับ 3Q26E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะขยายตัว YoY และทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อย QoQ อานิสงส์ปัจจัยฤดูกาลและการทำโปรโมชันมากขึ้น แต่จะถูก offset บางส่วนจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 14.80 บาท ถึง SOTP แม้ 3Q26E มีโอกาสเห็นผลกระทบต้นทุนมากขึ้น แต่เราก็มองบวกต่อทิศทาง 2H26E อานิสงส์ปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ประเด็นอัตราภาษีนำเข้าใหม่ของสหรัฐกระทบความสามารถการแข่งขันค่อนข้างจำกัด นอกจากนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผล 1H26 ที่ 0.4 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield 3% ขึ้น XD 14 ส.ค.

Event: Analyst meeting

□ GPM 3Q26E อ่อนตัวแต่ยังอยู่ในกรอบเป้าหมายทั้งปี, มีแผนลด SG&A มากขึ้น เรามองบวกเป็นบวกเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (4 ส.ค.) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) แม้อัตราต้นทุน 3Q26E คาดสูงขึ้นอยู่ที่ USD1,900/ton เทียบกับ 2Q26 ที่ USD1,768/ton และอาจส่งผลให้ GPM ลดลง QoQ แต่ปัจจัยดังกล่าวเป็นไปตามฤดูกาลและคาดการณ์ 4Q26E จะลดลงอยู่ที่ USD1,800/ton ขณะที่ยังประเมิน GPM 2026E จะอยู่ในกรอบ 19.5-20.5% ตามเป้าหมาย (เรคาด 19.5%) นอกจากนี้ต้นทุนของปี 2027E มีโอกาสได้อานิสงส์จาก Super El Nino เนื่องจากภาวะดังกล่าวกระทบพื้นที่ Eastern Pacific ส่งผลให้ปลาวัยเข้าพื้นที่ Central และ Western Pacific มากขึ้น ซึ่งเป็นแหล่งที่บริษัทจัดหาปลาเป็นหลัก

2) บริษัทมีแผนปรับลด SG&A/Sale รว 0.8-1% ในช่วง 18-24 เดือนข้างหน้า เทียบกับกรอบเป้าหมายปี 2026E ที่ 13.5-14.5% (เรคาด 14.3%) จากการทำ transformation ในหลายๆ ด้าน เช่น HR, digital ขณะที่ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับกระบวนการทางกฎหมายคดี Red Lobster ในปีนี้คาดว่าจะกระทบเล็กน้อยราว 130 ล้านบาท

3) อัตราภาษีใหม่ของสหรัฐที่ 12.5% กระทบความสามารถการแข่งขันค่อนข้างจำกัด ขณะที่เงินคืนภาษีได้รับแล้วใน 2Q26 และส่วนใหญ่จะคืนในรูปแบบส่วนลดหรือโปรโมชันส่งเสริมการขาย

4) มอการปรับลดภาษีนำเข้าสินค้าของ UK ที่ปรับลดเป็น 0% จากเดิม 24% เป็นโอกาสเนื่องจากปัจจุบันบริษัทมีสัดส่วนรายได้ประเทศดังกล่าวราว 5%

5) สำหรับธุรกรรมการกู้ยืมเงิน ITC วงเงินไม่เกิน 6 พันล้านบาท บริษัทเน้นย้ำว่าวัตถุประสงค์โดยหลักเพื่อบริหารสภาพคล่องของ ITC ซึ่งคาดว่า ITC จะได้ผลตอบแทนเฉลี่ยเพิ่มขึ้นราว 87 ล้านบาท/ปี

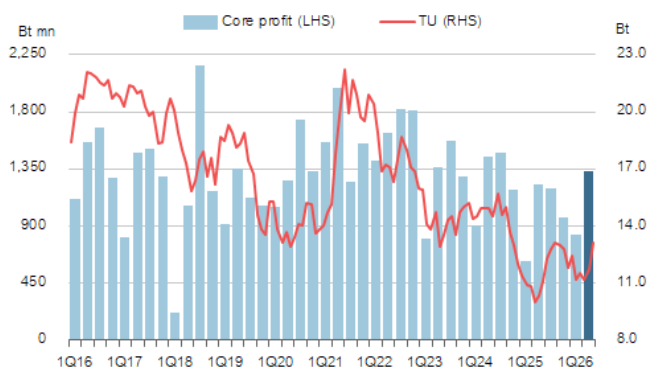
Implication

□ คงประมาณการปี 2026E เรคาดประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 4.8 พันล้านบาท (+19% YoY) โดยคงสมมติฐานยอดขายขยายตัว +4.5% YoY และ GPM ที่ 19.5% ใกล้เคียงกรอบเป้าหมายของบริษัท สำหรับ 3Q26E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะขยายตัว YoY และทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อย QoQ หนุนโดยปัจจัยฤดูกาลและการทำโปรโมชันมากขึ้น เงินบาทเฉลี่ยอ่อนค่าขึ้น และอานิสงส์การปรับราคาขายขึ้น แต่จะถูก offset บางส่วนจากต้นทุนปรับตัวขึ้น โดยเฉพาะราคาต้นทุน

Valuation/Catalyst/Risk

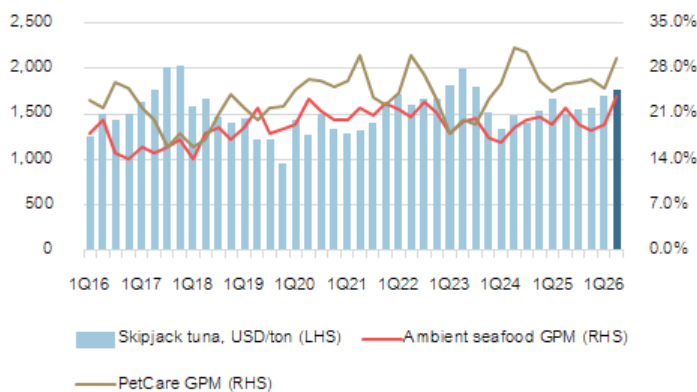
คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 14.80 บาท ถึง SOTP (ธุรกิจของ TU รว 5.3 บาท และธุรกิจบริษัทย่อย 9.5 บาท) ทั้งนี้เราก็มองบวกต่อแนวโน้ม 2H26E จะปรับตัวดีขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ประเด็นภาษีของสหรัฐคลี่คลายและผลกระทบจากอัตราภาษีใหม่ค่อนข้างจำกัด

Fig 1: TU share prices vs profits



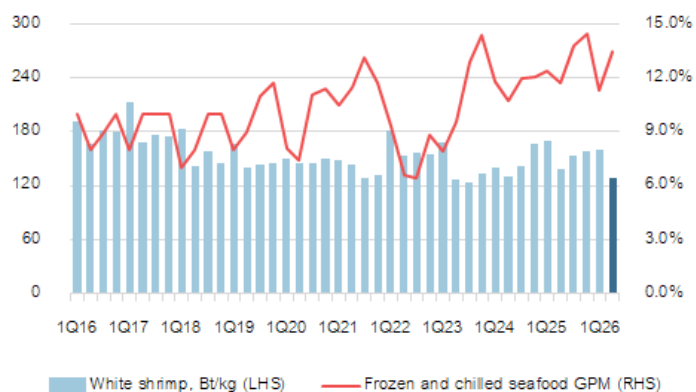
Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: Skipjack tuna price vs Ambient seafood & PetCare GPM



Source: TU, DAOL

Fig 3: White shrimp (Vannamei) price vs Frozen seafood GPM



Source: TU, Department of International Trade of Thailand, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales	33,389	34,501	35,039	32,054	33,845
Cost of sales	(26,822)	(27,953)	(28,630)	(26,230)	(26,607)
Gross profit	6,567	6,549	6,409	5,825	7,238
SG&A	(4,639)	(4,755)	(4,871)	(4,659)	(5,062)
EBITDA	3,319	3,310	2,951	2,726	3,576
Finance costs	(586)	(595)	(612)	(530)	(576)
Core profit	1,223	1,196	966	828	1,325
Net profit	1,273	1,304	1,013	1,113	1,264
EPS	0.29	0.29	0.23	0.26	0.30
Gross margin	19.7%	19.0%	18.3%	18.2%	21.4%
EBITDA margin	9.9%	9.6%	8.4%	8.5%	10.6%
Net profit margin	3.8%	3.8%	2.9%	3.5%	3.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	14,490	8,333	8,563	5,072	5,097
Accounts receivable	16,031	16,876	18,074	18,499	19,111
Inventories	50,482	43,626	47,639	44,698	46,168
Other current assets	4,827	10,813	8,633	3,443	3,453
Total cur. assets	85,829	79,649	82,909	71,712	73,829
Investments	9,335	8,821	8,953	9,944	10,985
Fixed assets	30,031	29,513	29,887	28,711	27,300
Other assets	40,255	36,930	36,577	35,950	35,950
Total assets	165,450	154,912	158,326	146,318	148,064
Short-term loans	8,574	16,991	13,271	13,338	13,404
Accounts payable	18,798	18,522	18,684	18,023	18,616
Current maturities	20,153	12,926	14,842	12,338	14,022
Other current liabilities	2,948	2,149	2,104	2,104	2,104
Total cur. liabilities	50,473	50,588	48,901	45,803	48,147
Long-term debt	39,248	38,594	47,120	35,082	31,360
Other LT liabilities	9,712	9,418	10,222	10,399	10,585
Total LT liabilities	48,960	48,012	57,342	45,481	41,945
Total liabilities	99,433	98,600	106,243	91,284	90,092
Registered capital	1,464	1,414	1,414	1,414	1,414
Paid-up capital	1,164	1,114	1,114	1,064	1,064
Share premium	19,948	19,948	19,948	19,948	19,948
Retained earnings	19,040	18,251	15,461	17,268	18,938
Others	18,476	9,322	8,181	8,181	8,181
Minority interests	7,389	7,678	7,379	8,572	9,841
Shares' equity	66,017	56,313	52,083	55,033	57,972

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	(13,933)	4,985	4,609	4,998	5,074
Depreciation	4,191	4,365	4,209	4,228	4,278
Chg in working capital	7	5,082	(5,926)	1,856	(1,489)
Others	20,977	94	1,699	177	186
CF from operations	11,241	14,525	4,592	11,260	8,049
Capital expenditure	(3,391)	(1,245)	(2,869)	(3,052)	(2,867)
Others	(3,187)	(5,316)	1,951	4,825	(1,051)
CF from investing	(6,579)	(6,562)	(919)	1,773	(3,917)
Free cash flow	4,663	7,964	3,673	13,033	4,131
Net borrowings	7,631	523	6,721	(14,476)	(1,971)
Equity capital raised	(29)	(50)	0	(50)	0
Dividends paid	(3,445)	(2,450)	(3,119)	(3,191)	(3,404)
Others	(6,562)	(11,877)	(6,930)	1,194	1,269
CF from financing	(2,405)	(13,854)	(3,327)	(16,524)	(4,107)
Net change in cash	2,258	(5,890)	346	(3,491)	25

Source: TU, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	136,153	138,433	132,719	138,742	143,331
Cost of sales	(112,928)	(112,809)	(107,582)	(111,745)	(115,420)
Gross profit	23,225	25,624	25,136	26,997	27,911
SG&A	(16,313)	(18,401)	(18,966)	(19,785)	(19,995)
EBITDA	11,623	13,380	11,995	13,151	13,828
Depre. & amortization	(4,191)	(4,365)	(4,209)	(4,228)	(4,278)
Equity income	(540)	771	862	991	1,041
Other income	1,060	1,022	754	719	592
EBIT	7,432	9,015	7,786	8,923	9,550
Finance costs	(2,302)	(2,492)	(2,379)	(2,244)	(2,271)
Income taxes	620	(430)	(364)	(711)	(936)
Net profit before MI	5,750	6,093	5,043	5,968	6,343
Minority interest	(733)	(1,089)	(1,036)	(1,194)	(1,269)
Core profit	5,017	5,004	4,007	4,774	5,074
Extraordinary items	(18,950)	(19)	602	224	0
Net profit	(13,933)	4,985	4,609	4,998	5,074

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-12.5%	1.7%	-4.1%	4.5%	3.3%
EBITDA	-6.5%	15.1%	-10.3%	9.6%	5.1%
Net profit	n.m.	n.m.	-7.5%	8.4%	1.5%
Core profit	-25.0%	-0.3%	-19.9%	19.1%	6.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	17.1%	18.5%	18.9%	19.5%	19.5%
EBITDA margin	8.5%	9.7%	9.0%	9.5%	9.6%
Core profit margin	3.7%	3.6%	3.0%	3.4%	3.5%
Net profit margin	-10.2%	3.6%	3.5%	3.6%	3.5%
ROA	-8.0%	3.1%	2.9%	3.3%	3.4%
ROE	-20.0%	9.3%	9.9%	11.0%	10.7%
Stability					
D/E (x)	1.03	1.22	1.44	1.10	1.01
Net D/E (x)	0.81	1.07	1.28	1.01	0.93
Interest coverage ratio	3.2	3.6	3.3	4.0	4.2
Current ratio (x)	1.70	1.57	1.70	1.57	1.53
Quick ratio (x)	0.70	0.71	0.72	0.59	0.57
Per share (Bt)					
Reported EPS	(3.06)	1.05	1.03	1.17	1.19
Core EPS	1.01	1.06	0.90	1.12	1.19
Book value	12.59	10.92	10.03	10.92	11.31
Dividend	0.54	0.66	0.70	0.80	0.83
Valuation (x)					
PER	n.m.	12.55	12.76	11.24	11.07
Core PER	13.03	12.50	14.68	11.76	11.07
P/BV	1.05	1.21	1.32	1.21	1.17
EV/EBITDA	9.89	8.89	10.46	8.51	7.94
Dividend yield	4.1%	5.0%	5.3%	6.1%	6.3%

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสียซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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