

5 February 2026

# North East Rubber

Sector: Agribusiness

|   |                               |
|---|-------------------------------|
| Bloomberg ticker                          | NER TB                        |
| Recommendation                            | HOLD (maintained)             |
| Current price                             | Bt4.76                        |
| Target price                              | Bt4.70 (maintained)           |
| Upside/Downside                           | -1%                           |
| EPS revision                              | 2025E: -9%, 2026E: -2%        |
| Bloomberg target price                    | Bt5.60                        |
| Bloomberg consensus                       | Buy 7 / Hold 2 / Sell 0       |
| Stock data                                |                               |
| Stock price 1-year high/low               | Bt5.05 / Bt3.88               |
| Market cap. (Bt mn)                       | 8,795                         |
| Shares outstanding (mn)                   | 1,848                         |
| Avg. daily turnover (Bt mn)               | 28                            |
| Free float                                | 68%                           |
| CG rating                                 | Excellent                     |
| ESG rating                                | AAA                           |
| Financial & valuation highlights          |                               |
| FY: Dec (Bt mn)                           | 2024A 2025E 2026E 2027E       |
| Revenue                                   | 27,448 30,214 31,580 33,945   |
| EBITDA                                    | 2,430 2,495 2,715 2,869       |
| Net profit                                | 1,652 1,724 1,829 1,929       |
| EPS (Bt)                                  | 0.89 0.93 0.99 1.04           |
| Growth                                    | 6.9% 4.3% 6.1% 5.5%           |
| Core profit                               | 1,673 1,657 1,829 1,929       |
| Core EPS (Bt)                             | 0.91 0.90 0.99 1.04           |
| Growth                                    | 5.7% -1.0% 10.4% 5.5%         |
| DPS (Bt)                                  | 0.36 0.37 0.40 0.42           |
| Div. yield                                | 7.6% 7.8% 8.3% 8.8%           |
| PER (x)                                   | 5.3 5.1 4.8 4.6               |
| Core PER (x)                              | 5.3 5.3 4.8 4.6               |
| EV/EBITDA (x)                             | 7.9 7.5 6.8 6.0               |
| PBV (x)                                   | 1.0 0.9 0.8 0.7               |
| Bloomberg consensus                       |                               |
| Net profit                                | 1,652 1,866 1,943 2,071       |
| EPS (Bt)                                  | 0.89 1.00 1.04 1.10           |
| (Bt)                                      | Relative to SET NER (LHS) (%) |
|   | 6 130                         |
|   | 5 115                         |
|   | 4 100                         |
|   | 3 85                          |
|   | 2 70                          |
| Jan-25 Mar-25 May-25 Aug-25 Oct-25 Jan-26 |                               |
| Source: Aspen                             |                               |
| Price performance                         | 1M 3M 6M 12M                  |
| Absolute                                  | 6.3% 15.5% 7.7% -1.7%         |
| Relative to SET                           | -0.6% 11.8% -1.8% -5.2%       |
| Major shareholders                        | Holding                       |
| 1. Mr. Chuwit Jungtanasomboon             | 21.93%                        |
| 2. Thai NVDR                              | 4.57%                         |
| 3. Mr. Jirayut Jungtanasomboon            | 3.47%                         |

Analyst: Veeraya Mukdapatik (Reg. no. 086645)

## กำไรปกติ 4Q25E ชะลอตัวตามทิศทางราคายาง

เจ้าปะเมินกำไรปกติ 4Q25E (ไม่รวมเงินคด损 ประจำกันจากเหตุการณ์ไฟไหม้ส่วนที่เหลือและกำไร Fx) อยู่ที่ 234 ล้านบาท (-52% YoY, -31% QoQ) ต่ำกว่ากรอบเราประเมินเบื้องต้นที่ 350-400 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้อ่อนตัว -19% YoY จากปริมาณขายปรับตัวลงจากผลกระทบเศรษฐกิจ รวมถึงราคายาง ชะลอ แต่โต +7% QoQ อาจนิสส์ high season ของส่งออกอย่าง

2) GPM ลดลง -30bps YoY, -40bps QoQ จากราคายางที่ปรับตัวลงเร็วกว่าต้นทุน และผลกระทบบาท

บาทแข็ง เจ้าปะรับกำไรปกติปี 2025E/26E ลง -9%/-2% เป็น 1.7 พันล้านบาท/1.8 พันล้านบาท (-1% YoY/+10% YoY) จากการปรับสมดุลร้าน GPM ลงเพื่อสหหันทิศทางราคายางอ่อนตัว สำหรับ 1Q26E ประเมินกำไรปกติจะชะลอต่อเนื่อง YoY จากปริมาณขายและราคายางปรับตัวลง และมีโอกาสฟื้นตัว QoQ คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเบ้าหมาย 4.70 บาท ชิง 2026E PER 4.7x (-1SD below 5-yr average PER) แม้เจ้าปะเมินกำไรปกติปี 2026E ปรับตัวขึ้น +10% YoY แต่รวมของวายังมีโอกาสต่ำกว่าคาด หลังราคายางเฉลี่ยล่าสุดยังปรับตัวขึ้นเล็กน้อย +2% QoQ แต่ยังชะลอ -17% YoY ขณะที่โรงงานแห่งใหม่คาดจะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ได้เร็วสุดใน 4Q26E อย่างไรก็ตามเราประเมิน dividend yield 2H25E จะยังคงตัวสูงราว 6-7%

## Event: 4Q25E earnings preview

□ กำไรปกติ 4Q25E ชะลอ YoY, QoQ เจ้าปะเมินกำไรปกติ 4Q25E (ไม่รวมเงินคด损 ประจำกันจากเหตุการณ์ไฟไหม้ส่วนที่เหลือและกำไร Fx) อยู่ที่ 234 ล้านบาท (-52% YoY, -31% QoQ) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้ลดลง -19% YoY แต่ขยายตัว +7% QoQ โดยปริมาณขายอยู่ที่ 1.2 แสนตัน ลดลง -10% YoY จากผลกระทบเศรษฐกิจและมาตรการภาษีของสหหันทิศทางราคายางอ่อนตัว +10% QoQ อาจนิสส์ high season ขณะที่ราคายางเฉลี่ยปรับตัวลง -11% YoY, -2% QoQ ตามทิศทางราคายางในตลาด

2) GPM อยู่ที่ 8.5% ปรับตัวลงจาก 4Q24 ที่ 8.8% และ 3Q25 ที่ 8.9% จากราคายางที่ปรับตัวลงเร็วกว่าต้นทุน และผลกระทบบาทแข็ง

3) SG&ASale อยู่ที่ 3.1% เพิ่มขึ้นจาก 4Q24 ที่ 1.8% และ 3Q25 ที่ 2.1% จากค่าขนส่งและค่าคงทุนส่งเคราะห์ส่วนยางสูงขึ้นตามสัดส่วนรายได้ส่งออก โดยสัดส่วนรายได้ส่งออก 4Q25E คาดอยู่ที่ 40% เทียบกับ 4Q24 ที่ 27% และ 3Q25 ที่ 25%

4) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น +6% YoY เป็นผลจากการออกหุ้นกู้ใน ธ.ค. 2024

## Implication

□ ปรับประมาณการปี 2025E/26E ลง เจ้าปะรับกำไรปกติปี 2025E/26E ลง -9%/-2% เป็น 1.7 พันล้านบาท/1.8 พันล้านบาท (-1% YoY/+10% YoY) โดยปรับ GPM ลง -30bps/-10bps เป็น 9.7%/10% จากผลกระทบราคายางปรับตัวลง และปรับ SG&ASale ปี 2025E เป็น 2.3% จากเดิม 2% หลังค่าใช้จ่าย 4Q25E มากกว่าคาดตามการส่งออก สำหรับ 1Q26E เมื่อต้นประจำปีกำไรปกติจะลดลง YoY และทรงตัว QoQ โดยลดลง YoY จากปริมาณขายลดลงจาก 1Q25 ที่มีการเร่งคำสั่งซื้อ ก่อนมาตรการภาษีของสหหันทิศทาง และ GPM โดยรวมลดลงตามทิศทางราคายาง ขณะที่ทรงตัว QoQ เป็นผลจากปริมาณขายปรับตัวลงตามฤดูกาล แต่สูงขึ้นเช่นเคยจาก SG&A คาดตัว

## Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเบ้าหมาย 4.70 บาท ชิง 2026E PER 4.7x (-1SD below 5-yr average PER) แม้ราคายางเฉลี่ยล่าสุดเริ่มปรับตัวขึ้นเล็กน้อย +2% QoQ แต่รับดับดังกล่าวยังชะลอตัว -17% YoY ขณะที่โรงงานใหม่คาดจะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ได้เร็วสุดใน 4Q26E

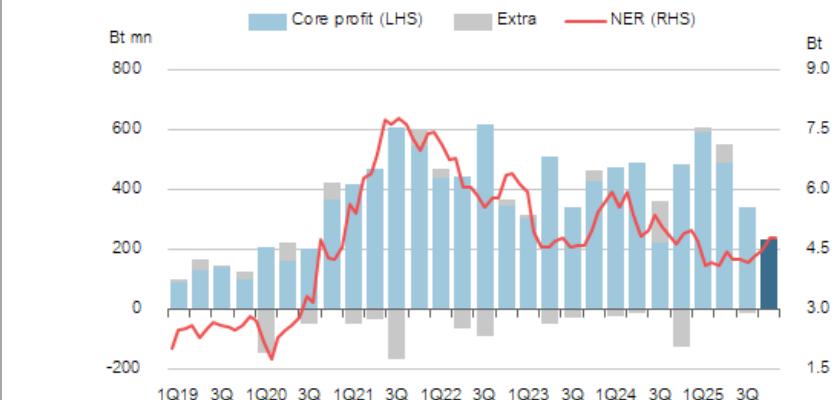
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 4Q25E earnings preview

| FY: Dec (Bt mn)   | 4Q25E   | 4Q24    | YoY    | 3Q25    | QoQ    | 2025E    | 2024     | YoY    |
|-------------------|---------|---------|--------|---------|--------|----------|----------|--------|
| Revenues          | 7,204   | 8,934   | -19.4% | 6,727   | 7.1%   | 30,214   | 27,448   | 10.1%  |
| CoGS              | (6,589) | (8,148) | -19.1% | (6,127) | 7.5%   | (27,277) | (24,669) | 10.6%  |
| Gross profit      | 615     | 785     | -21.8% | 600     | 2.4%   | 2,937    | 2,780    | 5.6%   |
| SG&A              | (224)   | (163)   | 37.2%  | (143)   | 57.0%  | (695)    | (601)    | 15.6%  |
| EBITDA            | 454     | 687     | -33.9% | 520     | -12.8% | 2,495    | 2,430    | 2.7%   |
| Other inc./exps   | 4       | 3       | 58.9%  | 4       | 15.7%  | 14       | 19       | -25.0% |
| Interest expenses | (137)   | (129)   | 5.7%   | (137)   | -0.4%  | (550)    | (469)    | 17.3%  |
| Income tax        | (24)    | (12)    | 105.9% | 14      | n.m.   | (49)     | (55)     | -10.5% |
| Core profit       | 234     | 484     | -51.6% | 339     | -30.8% | 1,657    | 1,673    | -1.0%  |
| Net profit        | 234     | 359     | -34.8% | 327     | -28.3% | 1,724    | 1,652    | 4.3%   |
| EPS (Bt)          | 0.13    | 0.19    | -34.8% | 0.18    | -28.3% | 0.93     | 0.89     | 4.3%   |
| Gross margin      | 8.5%    | 8.8%    |        | 8.9%    |        | 9.7%     | 10.1%    |        |
| Net margin        | 3.3%    | 4.0%    |        | 4.9%    |        | 5.7%     | 6.0%     |        |

Source: NER, DAOL

Fig 2: NER share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: RSS 3 – Songkhla market vs RSS 3 – Sicom



Source: Rubber Authority of Thailand, Bloomberg

Fig 4: NER share prices vs RSS 3 – Songkhla market

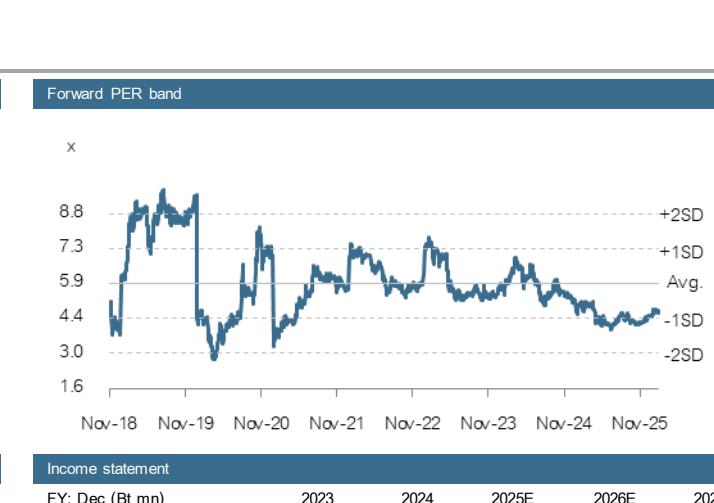


Source: Setsmart, Rubber Authority of Thailand

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 |         |         |         |         |         | Forward PER band        |          |          |          |          |          |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| (Bt mn)                    | 3Q24    | 4Q24    | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25    |                         |          |          |          |          |          |
| Sales                      | 6,163   | 8,934   | 8,698   | 7,585   | 6,727   |                         |          |          |          |          |          |
| Cost of sales              | (5,653) | (8,148) | (7,775) | (6,785) | (6,127) |                         |          |          |          |          |          |
| Gross profit               | 510     | 785     | 923     | 799     | 600     |                         |          |          |          |          |          |
| SG&A                       | (177)   | (163)   | (175)   | (153)   | (143)   |                         |          |          |          |          |          |
| EBITDA                     | 401     | 687     | 811     | 710     | 520     |                         |          |          |          |          |          |
| Finance costs              | (115)   | (129)   | (139)   | (137)   | (137)   |                         |          |          |          |          |          |
| Core profit                | 221     | 484     | 595     | 489     | 339     |                         |          |          |          |          |          |
| Net profit                 | 361     | 359     | 609     | 554     | 327     |                         |          |          |          |          |          |
| EPS                        | 0.20    | 0.19    | 0.33    | 0.30    | 0.18    |                         |          |          |          |          |          |
| Gross margin               | 8.3%    | 8.8%    | 10.6%   | 10.5%   | 8.9%    |                         |          |          |          |          |          |
| EBITDA margin              | 6.5%    | 7.7%    | 9.3%    | 9.4%    | 7.7%    |                         |          |          |          |          |          |
| Net profit margin          | 5.9%    | 4.0%    | 7.0%    | 7.3%    | 4.9%    |                         |          |          |          |          |          |
| Balance sheet              |         |         |         |         |         | Income statement        |          |          |          |          |          |
| FY: Dec (Bt mn)            | 2023    | 2024    | 2025E   | 2026E   | 2027E   | FY: Dec (Bt mn)         | 2023     | 2024     | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
| Cash & deposits            | 61      | 221     | 213     | 161     | 222     | Sales                   | 25,045   | 27,448   | 30,214   | 31,580   | 33,945   |
| Accounts receivable        | 690     | 805     | 889     | 929     | 998     | Cost of sales           | (22,232) | (24,669) | (27,277) | (28,431) | (30,639) |
| Inventories                | 13,842  | 16,213  | 16,734  | 16,246  | 16,211  | Gross profit            | 2,813    | 2,780    | 2,937    | 3,149    | 3,306    |
| Other current assets       | 33      | 29      | 29      | 29      | 29      | SG&A                    | (719)    | (601)    | (695)    | (701)    | (747)    |
| Total cur. Assets          | 14,627  | 17,268  | 17,865  | 17,366  | 17,461  | EBITDA                  | 2,305    | 2,430    | 2,495    | 2,715    | 2,869    |
| Investments                | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | Depre. & amortization   | (199)    | (232)    | (239)    | (253)    | (294)    |
| Fixed assets               | 1,764   | 1,683   | 1,747   | 3,073   | 3,118   | Equity income           | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        |
| Other assets               | 448     | 506     | 506     | 506     | 506     | Other income            | 12       | 19       | 14       | 15       | 15       |
| Total assets               | 16,839  | 19,457  | 20,117  | 20,944  | 21,085  | EBIT                    | 2,107    | 2,198    | 2,256    | 2,462    | 2,574    |
| Short-term loans           | 3,860   | 4,060   | 4,081   | 4,101   | 4,122   | Finance costs           | (440)    | (469)    | (550)    | (557)    | (564)    |
| Accounts payable           | 214     | 247     | 273     | 284     | 306     | Income taxes            | (84)     | (55)     | (49)     | (76)     | (80)     |
| Current maturities         | 155     | 1,154   | 1,254   | 1,611   | 466     | Net profit before MI    | 1,582    | 1,673    | 1,657    | 1,829    | 1,929    |
| Other current liabilities  | 52      | 71      | 71      | 71      | 71      | Minority interest       | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        |
| Total cur. liabilities     | 4,281   | 5,533   | 5,679   | 6,068   | 4,966   | Core profit             | 1,582    | 1,673    | 1,657    | 1,829    | 1,929    |
| Long-term debt             | 5,067   | 5,399   | 4,850   | 4,144   | 4,183   | Extraordinary items     | (37)     | (21)     | 67       | 0        | 0        |
| Other LT liabilities       | 23      | 37      | 42      | 47      | 53      | Net profit              | 1,546    | 1,652    | 1,724    | 1,829    | 1,929    |
| Total LT liabilities       | 5,090   | 5,436   | 4,892   | 4,191   | 4,236   |                         |          |          |          |          |          |
| Total liabilities          | 9,371   | 10,969  | 10,571  | 10,259  | 9,201   |                         |          |          |          |          |          |
| Registered capital         | 1,005   | 1,078   | 1,078   | 1,078   | 1,078   |                         |          |          |          |          |          |
| Paid-up capital            | 924     | 924     | 924     | 924     | 924     |                         |          |          |          |          |          |
| Share premium              | 1,572   | 1,572   | 1,572   | 1,572   | 1,572   |                         |          |          |          |          |          |
| Retained earnings          | 4,973   | 5,992   | 7,051   | 8,190   | 9,388   |                         |          |          |          |          |          |
| Others                     | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |                         |          |          |          |          |          |
| Minority interests         | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |                         |          |          |          |          |          |
| Shares' equity             | 7,469   | 8,488   | 9,546   | 10,686  | 11,884  |                         |          |          |          |          |          |
| Cash flow statement        |         |         |         |         |         | Key ratios              |          |          |          |          |          |
| FY: Dec (Bt mn)            | 2023    | 2024    | 2025E   | 2026E   | 2027E   | FY: Dec (Bt mn)         | 2023     | 2024     | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
| Net profit                 | 1,546   | 1,652   | 1,724   | 1,829   | 1,929   | Growth YoY              |          |          |          |          |          |
| Depreciation               | 199     | 232     | 239     | 253     | 294     | Revenue                 | -0.5%    | 9.6%     | 10.1%    | 4.5%     | 7.5%     |
| Chg in working capital     | (1,804) | (2,444) | (575)   | 465     | (6)     | EBITDA                  | -8.0%    | 5.4%     | 2.7%     | 8.8%     | 5.7%     |
| Others                     | 426     | 492     | 0       | 0       | 0       | Net profit              | -11.6%   | 6.9%     | 4.3%     | 6.1%     | 5.5%     |
| CF from operations         | 367     | (68)    | 1,388   | 2,546   | 2,218   | Core profit             | -14.3%   | 5.7%     | -1.0%    | 10.4%    | 5.5%     |
| Capital expenditure        | (258)   | (134)   | (302)   | (1,579) | (339)   | Profitability ratio     |          |          |          |          |          |
| Others                     | (51)    | (62)    | 0       | 0       | 0       | Gross profit margin     | 11.2%    | 10.1%    | 9.7%     | 10.0%    | 9.7%     |
| CF from investing          | (309)   | (196)   | (302)   | (1,579) | (339)   | EBITDA margin           | 9.2%     | 8.9%     | 8.3%     | 8.6%     | 8.5%     |
| Free cash flow             | 58      | (264)   | 1,085   | 967     | 1,878   | Core profit margin      | 6.3%     | 6.1%     | 5.5%     | 5.8%     | 5.7%     |
| Net borrowings             | (269)   | 1,532   | (429)   | (329)   | (1,085) | Net profit margin       | 6.2%     | 6.0%     | 5.7%     | 5.8%     | 5.7%     |
| Equity capital raised      | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | ROA                     | 9.3%     | 9.1%     | 8.7%     | 8.9%     | 9.2%     |
| Dividends paid             | (665)   | (628)   | (665)   | (689)   | (731)   | ROE                     | 22.0%    | 20.7%    | 19.1%    | 18.1%    | 17.1%    |
| Others                     | (459)   | (479)   | 0       | 0       | 0       | Stability               |          |          |          |          |          |
| CF from financing          | (1,393) | 424     | (1,094) | (1,018) | (1,817) | D/E (x)                 | 1.22     | 1.25     | 1.07     | 0.92     | 0.74     |
| Net change in cash         | (1,335) | 160     | (8)     | (51)    | 61      | Net D/E (x)             | 1.21     | 1.22     | 1.04     | 0.91     | 0.72     |
|                            |         |         |         |         |         | Interest coverage ratio | 4.8      | 4.7      | 4.1      | 4.4      | 4.6      |
|                            |         |         |         |         |         | Current ratio (x)       | 3.42     | 3.12     | 3.15     | 2.86     | 3.52     |
|                            |         |         |         |         |         | Quick ratio (x)         | 0.18     | 0.19     | 0.20     | 0.18     | 0.25     |
|                            |         |         |         |         |         | Per share (Bt)          |          |          |          |          |          |
|                            |         |         |         |         |         | Reported EPS            | 0.84     | 0.89     | 0.93     | 0.99     | 1.04     |
|                            |         |         |         |         |         | Core EPS                | 0.86     | 0.91     | 0.90     | 0.99     | 1.04     |
|                            |         |         |         |         |         | Book value              | 4.04     | 4.59     | 5.17     | 5.78     | 6.43     |
|                            |         |         |         |         |         | Dividend                | 0.34     | 0.36     | 0.37     | 0.40     | 0.42     |
|                            |         |         |         |         |         | Valuation (x)           |          |          |          |          |          |
|                            |         |         |         |         |         | PER                     | 5.69     | 5.32     | 5.10     | 4.81     | 4.56     |
|                            |         |         |         |         |         | Core PER                | 5.56     | 5.26     | 5.31     | 4.81     | 4.56     |
|                            |         |         |         |         |         | P/BV                    | 1.18     | 1.04     | 0.92     | 0.82     | 0.74     |
|                            |         |         |         |         |         | EV/EBITDA               | 7.73     | 7.90     | 7.52     | 6.81     | 6.05     |
|                            |         |         |         |         |         | Dividend yield          | 7.1%     | 7.6%     | 7.8%     | 8.3%     | 8.8%     |

Source: NER, DAOL



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 2025

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

| Score  | Symbol        | Description  | ความหมาย |
|--------|---------------|--------------|----------|
| 90-100 |               | Excellent    | ดีเดิม   |
| 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทฯด้วยคะแนนที่ได้รับ ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทฯดัดแปลงในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทฯดัดแปลง") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคลากรนอกต่อสาธารณะ การกำกับดูแลกิจการของบริษัทฯดัดแปลงโดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทฯดัดแปลงยิ่งนัก จึงให้ข้อมูลภายใต้หัวข้อที่ได้รับการประเมินอย่างชัดเจน ผลสำรวจดังนี้ ผลสำรวจนี้ไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทฯดัดแปลงในภาพรวมเดียว แต่เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทฯดัดแปลงในแต่ละด้าน ผู้ที่เข้ามูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทฯดัดแปลงที่ได้แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ด้าอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคากำไรดีกว่า มูลค่าตามปกติจึงพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคากำไรดีกว่า มูลค่าตามปกติจึงพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคากำไรดีกว่า มูลค่าตามปกติจึงพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในอนาคต

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) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใดโดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาอย่างยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้านดังนี้

□ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการพัฒนาฝูงชนที่ดีต่อสิ่งแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทที่นั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่

□ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้ดีบุคคลอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงินข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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

สำหรับบริษัทที่ไม่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ 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 ดาวโจน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะนั้นแล้วเท่านั้น แต่ไม่ได้มีเจตนาเรียบเรียงหรือขานรับให้อธิบายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่วรับผิดชอบต่อความเสี่ยงใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้คุณสมบัติพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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.