

13 February 2023

Sector: Construction Materials

Eastern Polymer Group

3QFY23 ชะลอตัวตามคาด, 4QFY23E จะดีขึ้นจากทั้ง 3 ธุรกิจหลัก

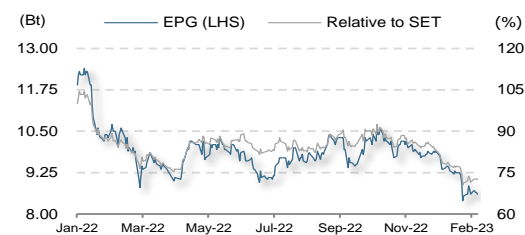
Bloomberg ticker	EPG TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt8.55
Target price	Bt10.00 (maintained)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt10.84
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt10.70 / Bt8.35
Market cap. (Bt mn)	23,940
Shares outstanding (mn)	2,800
Avg. daily turnover (Bt mn)	45
Free float	26%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Mar (Bt mn)	FY21A	FY22A	FY23E	FY24E
Revenue	9,582	11,770	12,338	13,812
EBITDA	2,019	2,498	2,346	2,589
Net profit	1,219	1,597	1,177	1,451
EPS (Bt)	0.44	0.57	0.42	0.52
Growth	21.5%	31.0%	-26.3%	23.2%
Core EPS (Bt)	0.40	0.54	0.46	0.52
Growth	11.5%	34.9%	-15.1%	13.6%
DPS (Bt)	0.28	0.33	0.28	0.31
Div. yield	3.3%	3.9%	3.3%	3.6%
PER (x)	19.6	15.0	20.3	16.5
Core PER (x)	21.5	15.9	18.8	16.5
EV/EBITDA (x)	12.0	10.3	10.6	9.5
PBV (x)	2.2	2.0	2.0	1.9

Bloomberg consensus				
Net profit	1,219	1,597	1,360	1,593
EPS (Bt)	0.44	0.57	0.49	0.57



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.5%	-16.2%	-14.5%	-18.6%
Relative to SET	-7.9%	-19.0%	-17.4%	-16.3%

Major shareholders	Holding
1. Vitoorapakorn Holding Co., Ltd.	60.00%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	3.33%
3. Mr. Pawat Vitoorapakorn	2.51%

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

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 10.00 บาท ถึง FY23E core PER ที่ 21.5 เท่า (5-yr average PER) EPG รายงานกำไรสุทธิ 212 ล้านบาท (-47% YoY, -45% QoQ) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษจาก FX loss จะมีกำไรปกติ 326 ล้านบาท (-14% YoY, -6% QoQ) ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำไว้ โดยกำไรที่ปรับตัวลดลงเป็นผลจากธุรกิจ Aeroklas ในออสเตรเลียได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม และ EPP ยังชะลอตัว จากการใช้กลยุทธ์ด้านราคา เพื่อระบายสินค้าในสต็อก ทำให้ GPM ยังทรงตัวต่ำ ขณะที่ได้ขุดเซเวจจาก Aeroflex ที่ปรับตัวดีขึ้นจากผลิตภัณฑ์ใหม่ที่ได้รับการตอบรับที่ดี ดังนั้นส่งผลให้ 9MFY23 มีกำไรสุทธิ 826 ล้านบาท -35% YoY และกำไรปกติที่ 925 ล้านบาท -21% YoY

เรายังคงประมาณการกำไรปกติ FY23E ที่ 1.3 พันล้านบาท -15% YoY สำหรับกำไร 9MFY23 จะคิดเป็น 73% จากทั้งปี ส่วน 4QFY23E จะกลับมาดีขึ้น QoQ จากทั้ง 3 กลุ่มธุรกิจ โดยเฉพาะจาก 1) Aeroflex จะดีขึ้นจากปัจจัยฤดูกาล และ GPM ยังอยู่ระดับสูงจากผลิตภัณฑ์ใหม่, 2) Aeroklas มีคำสั่งซื้อใหม่ต่อเนื่อง และธุรกิจที่ออสเตรเลียจะดีขึ้นจาก 3QFY23 ที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม และ 3) EPP จะดีขึ้นตามการบริโภคที่ฟื้นตัว และต้นทุนวัตถุดิบใหม่ที่ถูกทยอยลดลง

ราคาหุ้น underperform SET -8%/-19% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากแนวโน้มผลการดำเนินงาน 3QFY23 ที่ชะลอตัวตามปัจจัยฤดูกาล, ต้นทุนที่ยังสูง และเงินบาทที่แข็งค่าทำให้เกิด FX loss ค่อนข้างสูง ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ซื้อ" โดยราคาหุ้นที่ปรับตัวลงสะท้อนปัจจัยลบดังกล่าวไปมากแล้ว valuation ปัจจุบันน่าสนใจเทรดที่ FY23E core PER ที่ 18.8 เท่า คิดเป็น -0.5SD ขณะที่เรายังคงมุมมองผลการดำเนินงาน 4QFY23E และ FY24E จะเติบโตดีขึ้นจากการเติบโตของทุกกลุ่มธุรกิจ รวมทั้งจะทยอยได้ผลบวกมากขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง

Event: 3QFY23 (Oct-Dec22) results review

□ กำไร 3Q23 จะลดลงตามคาดจาก Aeroklas และ EPP ที่ฟื้นตัวช้า EPG รายงาน 3QFY23 มีกำไรสุทธิ 212 ล้านบาท (-47% YoY, -45% QoQ) แต่หากไม่รวมรายการพิเศษส่วนใหญ่จาก FX loss จะมีกำไรปกติ 326 ล้านบาท (-14% YoY, -6% QoQ) ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำไว้ ทั้งนี้ กำไรที่ปรับตัวลงเป็นผลจาก 1) Aeroklas (ชิ้นส่วนรถยนต์) ฟื้นตัวช้ากว่าที่ทำได้ โดยมีรายได้ 1.5 พันล้านบาท (+6% YoY, -9% QoQ) และ GPM ที่ 32% (3QFY21 = 32.5%, 2QFY22 = 31.2%) เนื่องจากธุรกิจที่ออสเตรเลียได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมหนัก และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน, 2) EPP (บรรจุภัณฑ์) มีรายได้ 669 ล้านบาท (-11% YoY, +6% QoQ) และ GPM ที่ 12.6% (3QFY21 = 19.7%, 2QFY22 = 12.3%) ยังฟื้นตัวช้า โดยมีการใช้กลยุทธ์ด้านราคากระตุ้นการขาย ระบายสินค้าที่มีต้นทุนสูง ทำให้ยังมี GPM ต่ำ และ 3) ส่วนแบ่งกำไร JV ปรับตัวลดลงเป็น 60 ล้านบาท (-3% YoY, -22% QoQ) เนื่องจากธุรกิจยานยนต์ที่แอฟริกาใต้ยังมีผลขาดทุนสูงซึ่งเป็นช่วงเริ่มต้นในการดำเนินการกิจการ ขณะที่ยังได้ขุดเซเวจจากธุรกิจ Aeroflex ที่มีการปรับตัวดีขึ้น โดยมีรายได้อยู่ที่ 839 ล้านบาท (+8% YoY, -13% QoQ) ส่วน GPM ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 56.5% (3QFY21 = 40.8%, 2QFY22 = 44.6%) เนื่องจากมีการออกผลิตภัณฑ์ที่ได้รับการตอบรับที่ดี กำลังการผลิตยังไม่มาก ทำให้สามารถขายสินค้าได้ในราคาที่สูง ดังนั้น สำหรับ 9MFY23E มีกำไรสุทธิ 826 ล้านบาท -35% YoY และกำไรปกติที่ 925 ล้านบาท -21% YoY

□ แนวโน้ม 4QFY23E จะดีขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปกติ FY23E ที่ 1.3 พันล้านบาท -15% YoY สำหรับกำไร 9MFY23 จะคิดเป็น 73% จากทั้งปี ขณะที่ 4QFY23E จะกลับมาดีขึ้น QoQ จาก 1) Aeroflex จะดีขึ้นต่อจากปัจจัยฤดูกาล และ GPM จะยังคงอยู่ในระดับสูงจากผลิตภัณฑ์ใหม่ รวมถึงจะมีการส่งมอบคำสั่งซื้อใหม่มากขึ้นในสหรัฐ, ญี่ปุ่น และเวียดนาม, 2) Aeroklas มีคำสั่งซื้อชิ้นส่วนรถยนต์ดีขึ้นจาก canopy (หลังคาถนอม) ที่เริ่มมีคำสั่งซื้อกลับมาจากตลาดในยุโรป และ side step (บันไดข้างรถ) ยังคงมีการส่งมอบสินค้าให้กับฟอร์ดและโตโยต้าได้เพิ่มขึ้น ขณะที่ TJM จะขาดทุนลดลง จากสถานการณ์น้ำท่วมคลี่คลายและมีการส่งมอบรถกระบะเพิ่มขึ้น และ 3) EPP จะดีขึ้นจากยอดขายในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้น รวมถึงการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวทำให้ยอดขาย และ u-rate ดีขึ้น อีกทั้งจะได้ผลบวกจากต้นทุนวัตถุดิบใหม่ที่ถูกทยอยลดลง

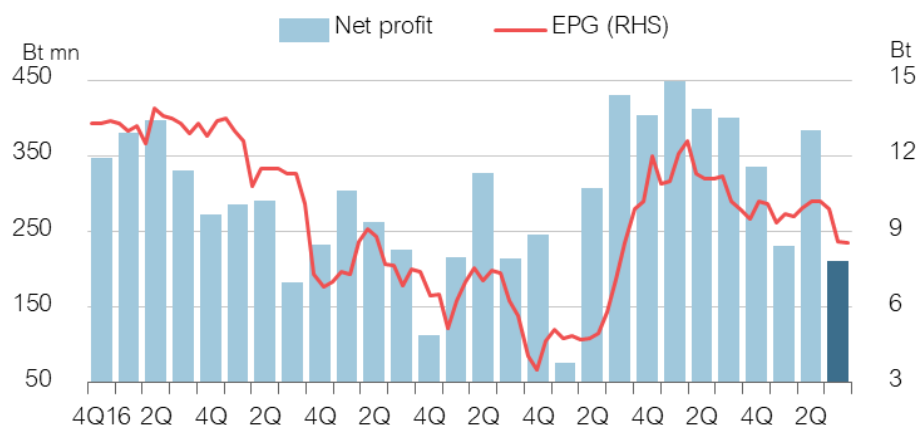
Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 10.00 บาท ถึง FY23E core PER ที่ 21.5 เท่า (5-yr average PER) โดยผลการดำเนินงานใน 4QFY23E และปี FY24E จะกลับมาดีขึ้นจากการเติบโตของทุกกลุ่มธุรกิจ รวมทั้งจะทยอยได้ผลบวกมากขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง

Fig 1: 3QFY23 (Oct-Dec22) results review

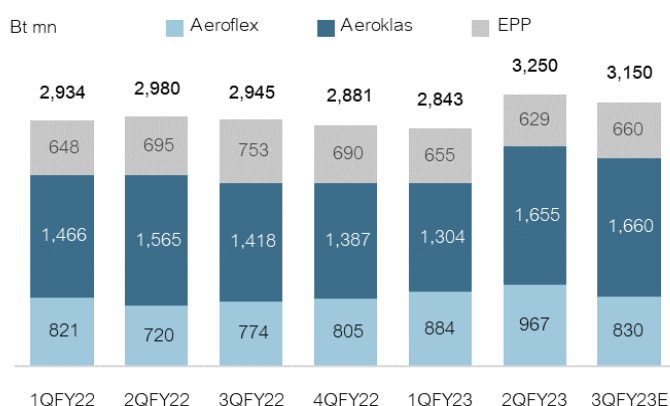
FY: Dec (Bt mn)	3QFY23	3QFY22	YoY	2QFY23	QoQ	9MFY23	9MFY22	YoY
Revenues	3,015	2,951	2.1%	3,261	-7.5%	9,127	8,877	2.8%
CoGS	(1,973)	(2,024)	-2.5%	(2,234)	-11.7%	(6,120)	(6,068)	0.9%
Gross profit	1,042	928	12.3%	1,026	1.5%	3,007	2,809	7.1%
SG&A	(738)	(595)	24.2%	(732)	0.9%	(2,146)	(1,733)	23.8%
EBITDA	603	615	-2.0%	618	-2.5%	1,740	1,915	-9.1%
Other inc./exps	8	14	-43.1%	28	-72.2%	50	50	0.0%
Interest expenses	(20)	(12)	65.1%	(34)	-41.3%	(71)	(61)	17.5%
Income tax	(25)	(11)	133.0%	(16)	51.5%	(71)	(51)	39.2%
Core profit	326	379	-14.1%	348	-6.3%	925	1,174	-21.1%
Net profit	212	400	-47.1%	384	-44.9%	826	1,261	-34.5%
EPS (Bt)	0.08	0.14	-47.1%	0.14	-44.9%	0.30	0.45	-34.5%
Gross margin	34.6%	31.4%		31.5%		32.9%	31.6%	
Net margin	7.0%	13.6%		11.8%		9.1%	14.2%	

Fig 2: EPG share prices vs profits (FY ending March, 3Q = Oct-Dec)



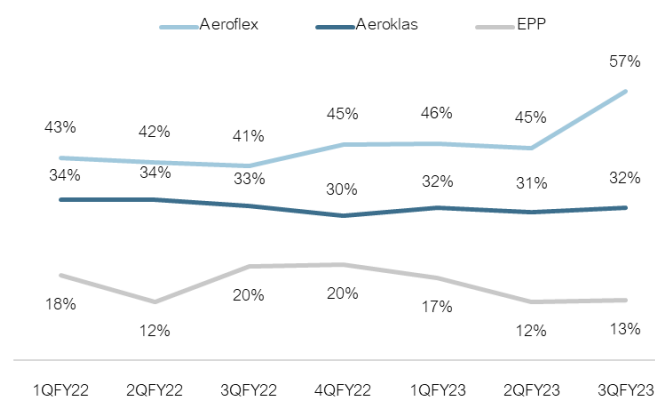
Source: Company, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Revenue contribution



Source: Company, DAOL

Fig 4: Gross profit margin by business



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3QFY22	4QFY22	1QFY23	2QFY23	3QFY23
Sales	2,951	2,893	2,852	3,261	3,015
Cost of sales	(2,024)	(1,960)	(1,913)	(2,234)	(1,973)
Gross profit	928	933	939	1,026	1,042
SG&A	(595)	(599)	(675)	(732)	(738)
EBITDA	615	583	516	618	603
Finance costs	(12)	(20)	(18)	(34)	(20)
Core profit	379	330	252	348	326
Net profit	400	336	231	384	212
EPS	0.14	0.12	0.08	0.14	0.08
Gross margin	31.4%	32.2%	32.9%	31.5%	34.6%
EBITDA margin	20.8%	20.1%	18.1%	19.0%	20.0%
Net profit margin	13.6%	11.6%	8.1%	11.8%	7.0%

Balance sheet

FY: Mar (Bt mn)	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Cash & deposits	1,032	1,299	751	816	916
Accounts receivable	1,682	1,716	2,108	2,146	2,350
Inventories	2,412	2,561	3,192	3,164	3,456
Other current assets	39	244	223	89	101
Total cur. assets	5,165	5,820	6,274	6,216	6,822
Investments	2,582	2,698	2,956	3,226	3,402
Fixed assets	5,806	5,652	5,720	5,950	6,184
Other assets	479	1,235	1,319	908	905
Total assets	14,032	15,405	16,268	16,300	17,313
Short-term loans	917	876	1,073	820	840
Accounts payable	1,077	1,332	1,203	1,306	1,595
Current maturities	111	180	970	152	152
Other current liabilities	37	101	74	133	144
Total cur. liabilities	2,143	2,489	3,320	2,411	2,731
Long-term debt	192	756	761	691	691
Other LT liabilities	1,124	1,120	375	1,067	1,094
Total LT liabilities	1,315	1,876	1,136	1,758	1,785
Total liabilities	3,458	4,364	4,456	4,170	4,516
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	3,274	3,274	3,274	3,274	3,274
Retained earnings	4,021	4,463	5,136	5,362	6,028
Others	460	482	575	668	668
Minority interests	19	21	27	27	27
Shares' equity	10,574	11,040	11,812	12,131	12,797

Cash flow statement

FY: Mar (Bt mn)	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Net profit	1,003	1,219	1,597	1,177	1,451
Depreciation	(679)	(806)	(834)	(872)	(934)
Chg in working capital	(38)	907	309	(378)	851
Others	1,140	698	13	2,323	539
CF from operations	1,425	2,018	1,086	2,251	1,907
Capital expenditure	(856)	(639)	(743)	(893)	(1,043)
Others	38	(242)	103	0	0
CF from investing	(818)	(881)	(640)	(893)	(1,043)
Free cash flow	607	1,137	446	1,358	864
Net borrowings	585	(219)	(25)	(341)	20
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(672)	(588)	(924)	(952)	(784)
Others	0	(6)	0	0	0
CF from financing	(87)	(814)	(949)	(1,293)	(764)
Net change in cash	529	267	(548)	65	100

Forward PER band



Income statement

FY: Mar (Bt mn)	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Sales	10,227	9,582	11,770	12,338	13,812
Cost of sales	(7,251)	(6,594)	(8,028)	(8,297)	(9,433)
Gross profit	2,977	2,988	3,742	4,042	4,379
SG&A	(2,051)	(1,939)	(2,332)	(2,864)	(3,081)
EBITDA	1,774	2,019	2,498	2,346	2,589
Depre. & amortization	(679)	(806)	(834)	(872)	(934)
Equity income	127	110	199	235	290
Other income	42	56	56	61	68
EBIT	1,095	1,214	1,664	1,474	1,656
Finance costs	(30)	(61)	(81)	(103)	(104)
Income taxes	(68)	(35)	(74)	(89)	(93)
Net profit before MI	996	1,117	1,509	1,282	1,459
Minority interest	3	(2)	(5)	(5)	(8)
Core profit	1,000	1,115	1,504	1,277	1,451
Extraordinary items	3	104	93	(99)	0
Net profit	1,003	1,219	1,597	1,177	1,451

Key ratios

FY: Mar (Bt mn)	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Growth YoY					
Revenue	-3.4%	-6.3%	22.8%	4.8%	11.9%
EBITDA	6.1%	13.8%	23.7%	-6.1%	10.4%
Net profit	10.9%	21.5%	31.0%	-26.3%	23.2%
Core profit	10.0%	11.5%	34.9%	-15.1%	13.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	29.1%	31.2%	31.8%	32.8%	31.7%
EBITDA margin	17.3%	21.1%	21.2%	19.0%	18.7%
Core profit margin	9.8%	11.6%	12.8%	10.3%	10.5%
Net profit margin	9.8%	12.7%	13.6%	9.5%	10.5%
ROA	7.1%	7.2%	9.2%	7.8%	8.4%
ROE	9.5%	10.1%	12.7%	10.5%	11.3%
Stability					
D/E (x)	0.33	0.40	0.38	0.34	0.35
Net D/E (x)	0.12	0.16	0.24	0.14	0.13
Interest coverage ratio	36.34	19.80	20.58	14.25	15.87
Current ratio (x)	2.41	2.34	1.89	2.58	2.50
Quick ratio (x)	1.29	1.31	0.93	1.27	1.23
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.36	0.44	0.57	0.42	0.52
Core EPS	0.36	0.40	0.54	0.46	0.52
Book value	3.78	3.94	4.22	4.33	4.57
Dividend	0.22	0.28	0.33	0.28	0.31
Valuation (x)					
PER	23.87	19.64	14.99	20.34	16.50
Core PER	23.95	21.48	15.92	18.75	16.50
P/BV	2.26	2.17	2.03	1.97	1.87
EV/EBITDA	13.60	12.01	10.35	10.57	9.54
Dividend yield	2.6%	3.3%	3.9%	3.3%	3.6%

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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