

18 July 2025

Sector: Agribusiness

## GFPT

กำไร 2Q25E ยังโต YoY จากต้นทุนกากถั่วเหลืองลดลง

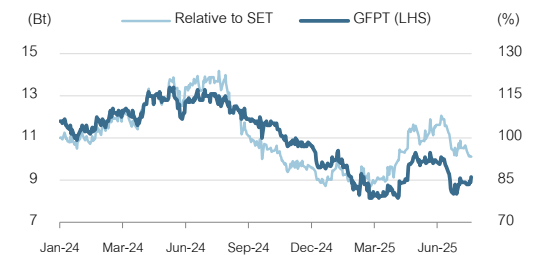
Bloomberg ticker	GFPT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt19.40
Target price	Bt13.20 (previously Bt12.00)
Upside/Downside	+40%
EPS revision	2025E: +10%

Bloomberg target price	Bt11.98
Bloomberg consensus	Buy 13 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt13.40 / Bt8.00
Market cap. (Bt mn)	11,786
Shares outstanding (mn)	1,254
Avg. daily turnover (Bt mn)	24
Free float	67%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	18,979	19,314	19,719	20,575
EBITDA	3,112	3,959	4,341	4,468
Net profit	1,377	1,974	2,200	2,265
EPS (Bt)	1.10	1.57	1.75	1.81
Growth	-32.7%	43.4%	11.4%	3.0%
Core EPS (Bt)	1.03	1.50	1.75	1.81
Growth	-37.6%	45.3%	17.2%	3.0%
DPS (Bt)	0.15	0.20	0.26	0.27
Div. yield	1.6%	2.1%	2.8%	2.9%
PER (x)	8.6	6.0	5.4	5.2
Core PER (x)	9.1	6.3	5.4	5.2
EV/EBITDA (x)	4.9	3.6	3.2	3.1
PBV (x)	0.7	0.6	0.6	0.5

Bloomberg consensus				
Net profit	1,377	1,974	2,010	2,020
EPS (Bt)	1.10	1.57	1.61	1.63



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.1%	5.6%	-5.1%	-27.7%
Relative to SET	-6.4%	0.7%	5.7%	-18.4%

Major shareholders	Holding
1. Mr. Wongsakorn Sirimongkolkasem	4.79%
2. Mr. Sujin Sirimongkolkasem	4.78%
3. Nichirei Foods Inc.	4.52%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคาดว่าแนะนำ “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 13.20 บาท (เดิม 12.00 บาท) ถึง 2025E PER 7.5x (-1SD below 5-yr average PER) เราประเมินกำไรปกติ 2Q25E (ไม่รวมรายการ Fx) ที่ 593 ล้านบาท (+6% YoY, -6% QoQ) สูงกว่ากรอบเราประเมินเบื้องต้นที่ 500-550 ล้านบาท กำไรปกติปรับตัวดีขึ้น YoY หนุนโดย GPM โดยรวมสูงขึ้น +160bps YoY จากต้นทุนกากถั่วเหลืองอ่อนตัว เป็นผลจากอุปทานสูงขึ้น ขณะที่อุปสงค์จากจีนลดลง ซึ่งเป็นผู้นำเข้าถั่วเหลืองรายใหญ่ และ 2) SG&A ลดลงตามค่าขนส่ง ขณะที่กำไรปกติชะลอ QoQ เป็นไปตามส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลง -38% QoQ ตามปริมาณส่งออกและราคาโคโรนาในประเทศอ่อนตัวตามฤดูกาล แต่ถูกชดเชยบางส่วนจาก GPM ดีขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ขึ้น +10% เป็น 2.2 พันล้านบาท (+17% YoY) โดยหลักเพื่อสะท้อนทิศทาง GPM ดีกว่าคาด สำหรับ 3Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะดีขึ้น YoY, QoQ หนุนโดยต้นทุนวัตถุดิบทรงตัวต่ำและ high season ของส่งออกไก่

ราคาหุ้น underperform SET -6% ใน 1 เดือน จากความกังวลไทยอาจเปิดตลาดนำเข้าเนื้อสัตว์จากสหรัฐฯ อย่างไรก็ตามเรามองว่าการนำเข้าไม่มีโอกาสน้อยเนื่องจากทั้งไทยและสหรัฐฯเป็นผู้ผลิตและส่งออกรายใหญ่ ขณะที่ความสัมพันธ์ระหว่างราคาไก่และหมูเริ่มลดลง โดย correlation ใน 2 ปีลดลงอยู่ที่เพียง 0.2x นอกจากนี้เรามองว่าบริษัทจะได้านิสงส์หากรัฐบาลไทยเปิดนำเข้าวัตถุดิบข้าวโพดจากสหรัฐฯ เบื้องต้นเราประเมินต้นทุนข้าวโพดที่ลดลงทุกๆ 1 บาท จะเป็น upside กำไรราว +10-15%

### Event: 2Q25E earnings preview

- แนวโน้มกำไรปกติ 2Q25E โต YoY, อ่อนตัว QoQ เราประเมินกำไรปกติ 2Q25E ที่ 593 ล้านบาท (+6% YoY, -6% QoQ) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้
  - 1) รายได้ทรงตัว YoY และปรับตัวดีขึ้น +4% QoQ โดยขยายตัว QoQ ได้านิสงส์หลักจากปริมาณขายของธุรกิจ Feed โดยเฉพาะอาหารปลาและกุ้ง แต่ถูก offset บางส่วนจากปริมาณส่งออกธุรกิจ Food ปรับตัวลงเล็กน้อยอยู่ที่ราว 8,500 ตัน (-6% YoY, -2% QoQ) จากปัจจัยฤดูกาลและลูกค้ายุโรปบางส่วนเร่งคำสั่งซื้อไปแล้วก่อนหน้านี้
  - 2) GPM อยู่ที่ 15.8% สูงขึ้นจาก 2Q24 ที่ 14.2% และ 1Q25 ที่ 14% หนุนโดยต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ลดลง โดยหลักจากถั่วเหลืองและกากถั่วเหลืองปรับตัวลงเฉลี่ย -26% YoY, -5% QoQ
  - 3) SG&A/Sale อยู่ที่ 7.4% ลดลงจาก 2Q24 ที่ 7.9% และ 1Q25 ที่ 7.8% จากค่าขนส่งปรับตัวลง
  - 4) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมปรับตัวลง -28% YoY, -38% QoQ เป็นไปตามปริมาณส่งออกลดลง และราคาโคโรนาในประเทศลดลง -8% YoY, -12% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลและฤดูฝนที่มาเร็วกว่าปีก่อน
- มีโอกาสได้อานิสงส์จากการนำเข้าข้าวโพด ขณะที่ได้รับผลกระทบไม่มากนักหากไทยเปิดนำเข้าเนื้อสัตว์ เรามองว่าบริษัทมีโอกาสได้อานิสงส์หากรัฐบาลไทยมีนโยบายนำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ เนื่องจากราคาข้าวโพดสหรัฐฯโดยเฉลี่ยต่ำกว่าไทย ขณะที่ปัจจุบันบริษัทใช้วัตถุดิบข้าวโพดในประเทศเป็นหลักตามนโยบายเดิมของรัฐ ทั้งนี้เบื้องต้นเราประเมินสำหรับต้นทุนข้าวโพด (25% ของต้นทุนรวม) ที่ลดลงทุกๆ 1 บาท จะเป็น upside ต่อกำไรราว +10-15% นอกเหนือจากนี้เรามองว่าบริษัทได้รับผลกระทบไม่มากนักหากรัฐบาลไทยเปิดตลาดนำเข้าเนื้อสัตว์ เนื่องจากการนำเข้าไม่มีโอกาส เนื่องจากทั้งไทยและสหรัฐฯเป็นผู้ผลิตและส่งออกไก่รายใหญ่และปัจจุบันราคาไก่เฉลี่ยโดยทั่วไปของสหรัฐฯสูงกว่าไทยราว 1.4x ขณะที่หากไทยเปิดนำเข้าเนื้อหมู เรามองว่าส่งผลกระทบต่อราคาไก่ไม่มาก หลัง correlation ของราคาไก่และหมูในช่วง 2 ปีอยู่ที่เพียง 0.2x

### Implication

- ปรับประมาณการปี 2025E ขึ้น เราปรับกำไรปกติปี 2025E ขึ้น +10% เป็น 2.2 พันล้านบาท (+17% YoY) หลักๆ เพื่อสะท้อนการปรับสมมติฐาน GPM ขึ้นเป็น 14.7% จากเดิม 13.5% สำหรับ 3Q25E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะขยายตัว YoY, QoQ โดยโต YoY หนุนโดย GPM มีโอกาสดีขึ้นเล็กน้อยจากต้นทุนกากถั่วเหลืองลดลง และ SG&A อ่อนตัวตามค่าขนส่ง ขณะที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ ได้อานิสงส์จาก high season ของส่งออกไก่ และต้นทุนวัตถุดิบทรงตัวต่ำ

## Valuation/Catalyst/Risk

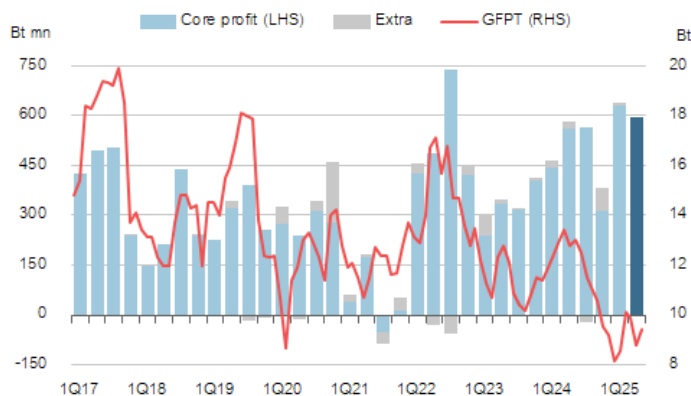
คงคำแนะนำ “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 13.20 บาท (เดิม 12.00 บาท) ถึง 2025E PER 7.5x (-1SD below 5-yr average PER) ตามการปรับประมาณการขึ้น ทั้งนี้เราคงมุมมองบวกต่อ GFPT จากแนวโน้มผลการดำเนินงาน 1H25E ดีกว่าคาด รวมถึงบริษัทมีโอกาสได้อานิสงส์หากรัฐบาลมีนโยบายนำเข้าวัตถุดิบข้าวโพดจากสหรัฐมากขึ้น

Fig 1: 2Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q25E	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	1H25E	1H24	YoY
Revenues	4,840	4,839	0.0%	4,649	4.1%	9,489	9,365	1.3%
CoGS	(4,074)	(4,149)	-1.8%	(3,997)	1.9%	(8,071)	(8,108)	-0.5%
Gross profit	766	689	11.1%	652	17.5%	1,418	1,258	12.8%
SG&A	(356)	(384)	-7.4%	(365)	-2.4%	(720)	(753)	-4.4%
EBITDA	1,121	1,077	4.1%	1,122	0.0%	2,243	1,982	13.2%
Other inc./exps	282	360	-21.7%	404	-30.2%	686	685	0.2%
Interest expenses	(27)	(31)	-14.2%	(27)	-0.3%	(54)	(61)	-11.2%
Income tax	(70)	(69)	1.3%	(34)	105.2%	(104)	(120)	-13.3%
Core profit	593	562	5.6%	628	-5.5%	1,221	1,002	21.8%
Net profit	593	583	1.7%	638	-7.1%	1,231	1,049	17.4%
EPS (Bt)	0.47	0.47	1.7%	0.51	-7.1%	0.98	0.84	17.4%
Gross margin	15.8%	14.2%		14.0%		14.9%	13.4%	
Net margin	12.3%	12.1%		13.7%		13.0%	11.2%	

Source: GFPT,

Fig 2: GFPT share prices vs profits



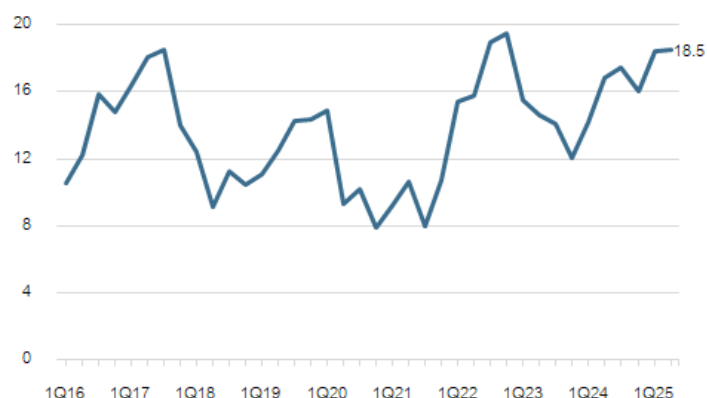
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: Broiler price (Bt/kg)



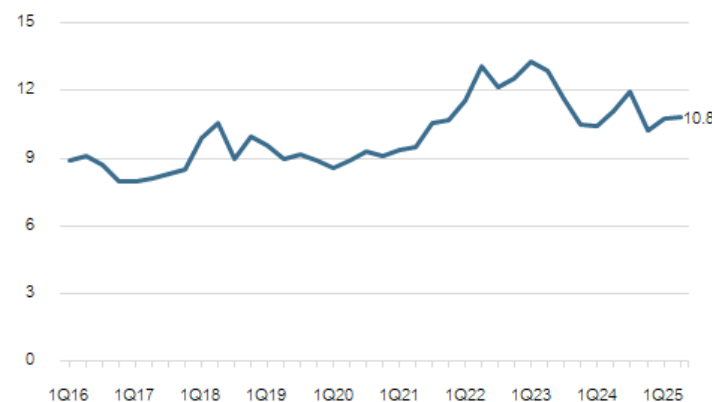
Source: Thai Feed Mill Association, Office of Agricultural Economics

Fig 4: Day-Old-Chick price (Bt/unit)



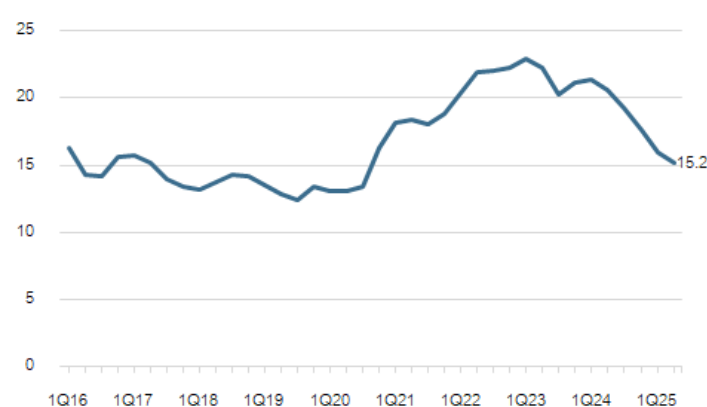
Source: Thai Feed Mill Association

Fig 5: Corn price (Bt/kg)



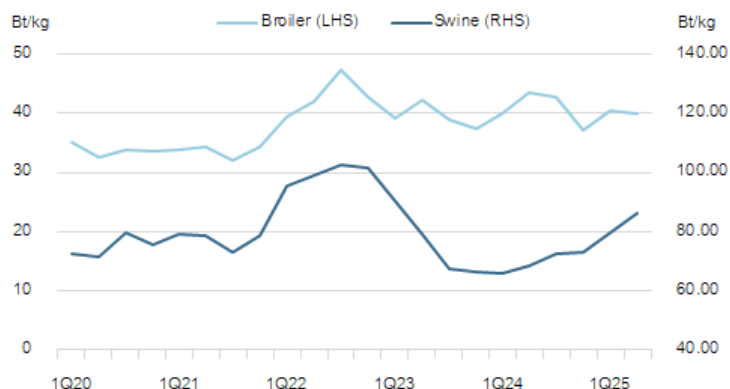
Source: Thai Feed Mill Association

Fig 6: Imported soybean meal price (Bt/kg)



Source: Thai Feed Mill Association

Fig 7: Broiler price vs swine price (2-year & 5-year correlation = 0.2x & 0.4x)



Source: Department of Internal Trade

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)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	4,527	4,839	5,051	4,898	4,649
Cost of sales	(3,959)	(4,149)	(4,266)	(4,271)	(3,997)
Gross profit	568	689	785	627	652
SG&A	(369)	(384)	(413)	(404)	(365)
EBITDA	904	1,077	1,117	860	1,122
Finance costs	(29)	(31)	(31)	(28)	(27)
Core profit	441	562	564	311	628
Net profit	466	583	542	383	638
EPS	0.37	0.47	0.43	0.31	0.51
Gross margin	12.6%	14.2%	15.5%	12.8%	14.0%
EBITDA margin	20.0%	22.3%	22.1%	17.6%	24.1%
Net profit margin	10.3%	12.1%	10.7%	7.8%	13.7%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	1,259	1,610	2,101	2,564	2,473
Accounts receivable	1,012	1,078	1,071	1,078	1,124
Inventories	3,320	3,840	3,500	3,503	3,671
Other current assets	730	573	673	692	738
<b>Total cur. Assets</b>	<b>6,321</b>	<b>7,102</b>	<b>7,345</b>	<b>7,836</b>	<b>8,007</b>
Investments	3,939	4,411	4,491	5,409	6,372
Fixed assets	11,554	12,214	12,853	13,397	13,952
Other assets	1,601	1,607	1,628	1,650	1,702
<b>Total assets</b>	<b>23,415</b>	<b>25,333</b>	<b>26,317</b>	<b>28,292</b>	<b>30,033</b>
Short-term loans	1,320	1,578	950	954	958
Accounts payable	1,113	1,586	1,191	1,201	1,259
Current maturities	220	220	22	792	725
Other current liabilities	176	194	408	408	408
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>2,829</b>	<b>3,579</b>	<b>2,571</b>	<b>3,354</b>	<b>3,349</b>
Long-term debt	3,292	3,373	3,792	3,005	2,785
Other LT liabilities	688	644	461	480	500
<b>Total LT liabilities</b>	<b>3,980</b>	<b>4,016</b>	<b>4,253</b>	<b>3,485</b>	<b>3,285</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>6,809</b>	<b>7,595</b>	<b>6,824</b>	<b>6,839</b>	<b>6,634</b>
Registered capital	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Paid-up capital	1,254	1,254	1,254	1,254	1,254
Share premium	525	525	525	525	525
Retained earnings	14,690	15,816	17,558	19,506	21,442
Others	11	11	11	11	11
Minority interests	127	133	146	157	168
<b>Shares' equity</b>	<b>16,606</b>	<b>17,738</b>	<b>19,493</b>	<b>21,453</b>	<b>23,399</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	2,044	1,377	1,974	2,200	2,265
Depreciation	1,322	1,511	1,683	1,686	1,738
Chg in working capital	(789)	0	0	0	(184)
Others	(502)	(781)	(1,346)	0	0
<b>CF from operations</b>	<b>2,075</b>	<b>2,106</b>	<b>2,311</b>	<b>3,885</b>	<b>3,819</b>
Capital expenditure	(1,221)	(1,339)	(1,325)	(1,380)	(1,440)
Others	(497)	(392)	267	(1,789)	(1,869)
<b>CF from investing</b>	<b>(1,717)</b>	<b>(1,731)</b>	<b>(1,058)</b>	<b>(3,170)</b>	<b>(3,309)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>358</b>	<b>375</b>	<b>1,253</b>	<b>716</b>	<b>510</b>
Net borrowings	156	339	(407)	(13)	(283)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(125)	(251)	(188)	(251)	(330)
Others	(93)	(112)	(167)	11	11
<b>CF from financing</b>	<b>(62)</b>	<b>(23)</b>	<b>(762)</b>	<b>(253)</b>	<b>(601)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>296</b>	<b>352</b>	<b>491</b>	<b>462</b>	<b>(91)</b>

Source: GFPT, DAOL

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	18,222	18,979	19,314	19,719	20,575
Cost of sales	(15,354)	(16,799)	(16,645)	(16,812)	(17,623)
<b>Gross profit</b>	<b>2,868</b>	<b>2,180</b>	<b>2,669</b>	<b>2,907</b>	<b>2,953</b>
SG&A	(1,559)	(1,445)	(1,570)	(1,518)	(1,543)
<b>EBITDA</b>	<b>3,691</b>	<b>3,112</b>	<b>3,959</b>	<b>4,341</b>	<b>4,468</b>
Depre. & amortization	(1,322)	(1,511)	(1,683)	(1,686)	(1,738)
Equity income	718	535	834	918	964
Other income	342	332	342	349	356
<b>EBIT</b>	<b>2,369</b>	<b>1,601</b>	<b>2,276</b>	<b>2,655</b>	<b>2,729</b>
Finance costs	(86)	(110)	(119)	(121)	(124)
Income taxes	(209)	(192)	(266)	(323)	(328)
<b>Net profit before MI</b>	<b>2,073</b>	<b>1,299</b>	<b>1,890</b>	<b>2,211</b>	<b>2,277</b>
Minority interest	(2)	(6)	(13)	(11)	(11)
<b>Core profit</b>	<b>2,071</b>	<b>1,292</b>	<b>1,877</b>	<b>2,200</b>	<b>2,265</b>
Extraordinary items	(27)	84	96	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2,044</b>	<b>1,377</b>	<b>1,974</b>	<b>2,200</b>	<b>2,265</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	32.2%	4.2%	1.8%	2.1%	4.3%
EBITDA	145.0%	-15.7%	27.2%	9.7%	2.9%
Net profit	876.6%	-32.7%	43.4%	11.4%	3.0%
Core profit	1,057.8%	-37.6%	45.3%	17.2%	3.0%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	15.7%	11.5%	13.8%	14.7%	14.4%
EBITDA margin	20.3%	16.4%	20.5%	22.0%	21.7%
Core profit margin	11.4%	6.8%	9.7%	11.2%	11.0%
Net profit margin	11.2%	7.3%	10.2%	11.2%	11.0%
ROA	9.2%	5.6%	7.6%	8.1%	7.8%
ROE	13.2%	8.1%	10.7%	10.8%	10.2%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.29	0.29	0.24	0.22	0.19
Net D/E (x)	0.22	0.20	0.14	0.10	0.09
Interest coverage ratio	27.5	14.5	19.1	21.9	21.9
Current ratio (x)	2.23	1.98	2.86	2.34	2.39
Quick ratio (x)	1.06	0.91	1.50	1.29	1.29
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	1.63	1.10	1.57	1.75	1.81
Core EPS	1.65	1.03	1.50	1.75	1.81
Book value	13.14	14.04	15.43	16.98	18.53
Dividend	0.20	0.15	0.20	0.26	0.27
<b>Valuation (x)</b>					
PER	5.76	8.56	5.97	5.36	5.20
Core PER	5.69	9.12	6.28	5.36	5.20
P/BV	0.72	0.67	0.61	0.55	0.51
EV/EBITDA	4.16	4.93	3.65	3.22	3.08
Dividend yield	2.1%	1.6%	2.1%	2.8%	2.9%

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 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") 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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

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 และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.