

30 June 2025

Sector: Food & Beverage

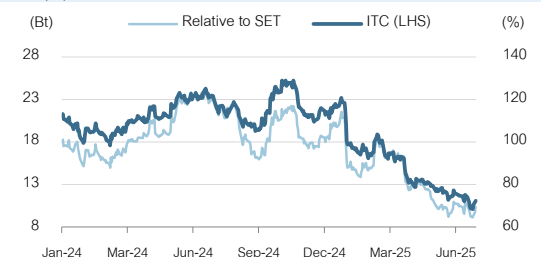
Bloomberg ticker	ITC TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt10.90
Target price	Bt14.00 (maintained)
Upside/Downside	+28%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt15.35
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 9 / Sell 4

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt26.00 / Bt10.00
Market cap. (Bt mn)	32,700
Shares outstanding (mn)	3,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	143
Free float	20%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	15,577	17,729	18,710	20,429
EBITDA	2,995	4,543	3,631	3,990
Net profit	2,281	3,597	2,843	3,093
EPS (Bt)	0.76	1.20	0.95	1.03
Growth	-69.4%	57.7%	-21.0%	8.8%
Core EPS (Bt)	0.77	1.28	0.95	1.03
Growth	-67.7%	65.6%	-25.8%	8.8%
DPS (Bt)	0.60	1.15	0.81	0.88
Div. yield	5.5%	10.6%	7.4%	8.0%
PER (x)	14.3	9.1	11.5	10.6
Core PER (x)	14.1	8.5	11.5	10.6
EV/EBITDA (x)	7.8	6.0	7.8	7.1
PBV (x)	1.4	1.4	1.4	1.4

Bloomberg consensus				
Net profit	2,281	3,597	3,035	3,254
EPS (Bt)	0.76	1.20	1.01	1.08



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-6.0%	-23.2%	-50.7%	-53.6%
Relative to SET	0.9%	-14.4%	-27.9%	-36.3%

Major shareholders	Holding
1. Thai Union Group PCL	78.82%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

i-Tail Corporation

2Q25E ดีขึ้น QoQ ตามฤดูกาลและคำสั่งซื้อลูกค้าสหรัฐยังเป็นไปตามปกติ

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 14.00 บาท ถึง 2025E PER 15x (-1SD below 2-yr average PER) เราประเมินกำไรปกติ 2Q25E ที่ 725 ล้านบาท (-35% YoY, +4% QoQ) ดีกว่าที่คาดเดิมที่ 650 ล้านบาท กำไรปกติชะลอ YoY หลักๆ จาก GPM ลดลงมาก (-600bps) จากสัดส่วนสินค้า premium ลดลงและผลกระทบบาทแข็ง (-10% YoY) ขณะที่กำไรดีขึ้น QoQ ตามฤดูกาล

เราคงกำไรปกติปี 2025E ที่ 2.8 พันล้านบาท (-26% YoY) สำหรับ 3Q25E ประเมินกำไรปกติจะอ่อนตัวต่อเนื่อง YoY จาก GPM ลดลงจากเงินบาทแข็งค่าขึ้นและต้นทุนโดยรวมสูงขึ้น และฐานภาษีสูงขึ้นจากเกณฑ์ GMT

ราคาหุ้น underperform SET -14% ใน 3 เดือน แต่เริ่มกลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน แม้แนวโน้มกำไร 2Q25E จะสูงกว่าคาดเดิม แต่เราคงคำแนะนำ “ถือ” จากประเด็นนโยบาย tariffs ของสหรัฐที่ยังไม่ได้ข้อสรุป ซึ่งจะครบกำหนดวันที่ 8 ก.ค. (แต่มีโอกาสที่จะขยายเวลาออกไปอีก)

Event: 2Q25E earnings preview

- กำไรปกติ 2Q25E ชะลอ YoY แต่ดีขึ้น QoQ เราประเมินกำไรปกติ 2Q25E ที่ 725 ล้านบาท (-35% YoY, +4% QoQ) สูงกว่าเราประเมินเบื้องต้นที่ราว 650 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้
 - รายได้ชะลอ -2% YoY แต่กลับมาดีขึ้น +5% QoQ จากการจัดการ inventory ของลูกค้ายุโรปดีขึ้น ปัจจัยฤดูกาล รวมถึงคำสั่งซื้อลูกค้าสหรัฐยังเป็นไปตามปกติ โดยไม่มีสัญญาณชะลอหรือเร่งคำสั่งซื้อกว่าปกติก่อนมาตรการ tariffs
 - GPM อยู่ที่ 24% ปรับตัวลงจาก 2Q24 ที่ 30% แต่ทรงตัว QoQ โดยลดลงมาก YoY เป็นไปตามสัดส่วนสินค้า premium ลดลง บาทแข็ง การปรับตัวขึ้นของค่าแรง และค่าเสื่อมโรงงานใหม่
 - SG&A/Sale อยู่ที่ 10.2% เพิ่มขึ้นจาก 2Q24 ที่ 8.5% ตามการลงทุน transformation แต่ลดลงเล็กน้อยจาก 1Q25 ที่ 10.8% หลัง 1Q25 มี front-load fee ค่าที่ปรึกษาและบริษัทที่มีการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น
 - Effective tax rate อยู่ที่ 6% เพิ่มขึ้นจาก 2Q24 ที่ 3% และ 1Q25 ที่ 2% จากการเริ่มรับรู้ผลกระทบเกณฑ์ GMT ขณะที่บริษัทคาดการณ์ effective tax rate ปี 2025E จะอยู่ที่ราว 4-6% ต่ำกว่าที่เคยประเมินไว้ที่ 7-8.5%

Implication

- คงกำไรปกติปี 2025E, 3Q25E ยังอ่อนตัว YoY และดีขึ้นเล็กน้อย QoQ เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ใกล้เคียงเดิมที่ 2.8 พันล้านบาท (-26% YoY) สำหรับ 3Q25E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะปรับตัวลงต่อเนื่อง YoY จาก 1) GPM ลดลงจากฐานสูงใน 3Q24 ที่ 29.8% จากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นและต้นทุนโดยรวมสูงขึ้น, 2) SG&A ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามการลงทุน transformation, และ 3) ฐานภาษีสูงขึ้นจากเกณฑ์ GMT ขณะที่กำไรปกติมีโอกาสดีขึ้นเล็กน้อย QoQ อันสืบจากการออกผลิตภัณฑ์ใหม่และต้นทุนทุนเริ่มลดลง อย่างไรก็ตามยังต้องติดตามมาตรการ tariffs ที่มีโอกาสเห็นผลกระทบมากขึ้นใน 2H25E

Valuation/Catalyst/Risk

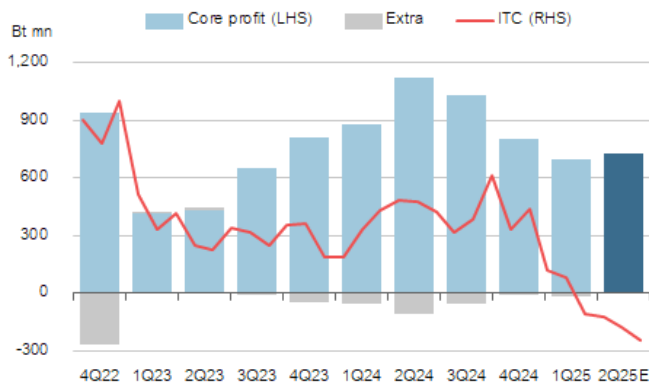
คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 14.00 บาท ถึง 2025E PER 15x (-1SD below 2-yr average PER) โดยเราคงมุมมองระยะยาวจากทิศทางกำไรปกติปี 2025E กลับมาชะลอตัว -26% YoY ขณะที่ประเด็นนโยบาย tariffs ของสหรัฐยังเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามต่อ

Fig 1: 2Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q25E	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	1H25E	1H24	YoY
Revenues	4,476	4,567	-2.0%	4,249	5.3%	8,724	8,596	1.5%
CoGS	(3,402)	(3,199)	6.3%	(3,227)	5.4%	(6,628)	(6,193)	7.0%
Gross profit	1,074	1,368	-21.5%	1,022	5.1%	2,096	2,403	-12.8%
SG&A	(457)	(390)	17.1%	(460)	-0.8%	(917)	(700)	31.0%
EBITDA	918	1,293	-29.0%	860	6.8%	1,777	2,312	-23.1%
Other inc./exps	155	180	-13.8%	153	1.3%	308	343	-10.2%
Interest expenses	(1)	(1)	-0.1%	(1)	-3.3%	(3)	(3)	-5.2%
Income tax	(46)	(36)	28.0%	(16)	191.3%	(62)	(44)	40.5%
Core profit	725	1,121	-35.3%	697	4.0%	1,422	1,999	-28.9%
Net profit	725	1,010	-28.2%	677	7.1%	1,402	1,831	-23.4%
EPS (Bt)	0.24	0.34	-28.2%	0.23	7.1%	0.47	0.61	-23.4%
Gross margin	24.0%	30.0%		24.1%		24.0%	28.0%	
Net margin	16.2%	22.1%		15.9%		16.1%	21.3%	

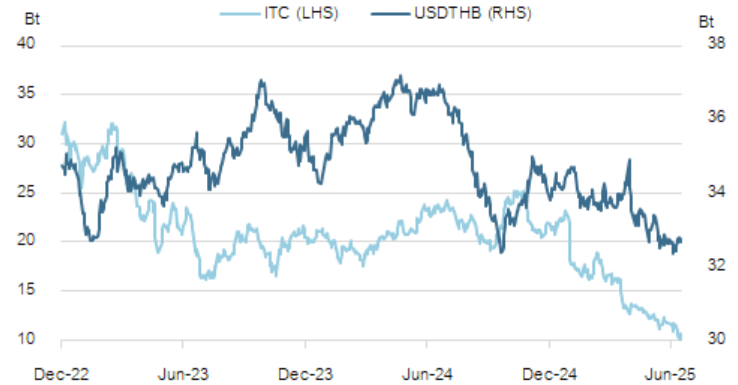
Source: ITC, DAOL

Fig 2: ITC share prices vs profits



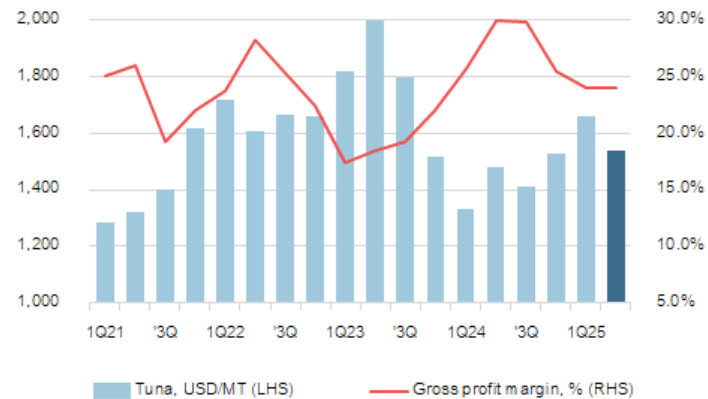
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: ITC share prices vs USDTHB



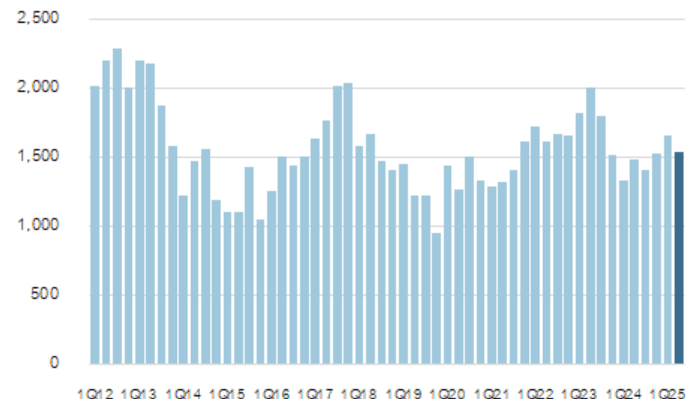
Source: Setsmart, Bloomberg

Fig 4: Tuna price vs quarterly GPM



Source: ITC, TU, DAOL

Fig 5: Tuna price (USD per ton)



Source: ITC, TU

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	4,029	4,567	4,436	4,698	4,249
Cost of sales	(2,994)	(3,199)	(3,115)	(3,502)	(3,227)
Gross profit	1,034	1,368	1,320	1,196	1,022
SG&A	(310)	(390)	(410)	(528)	(460)
EBITDA	1,019	1,293	1,232	999	860
Finance costs	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)
Core profit	878	1,121	1,029	802	697
Net profit	821	1,010	976	790	677
EPS	0.27	0.34	0.33	0.26	0.23
Gross margin	25.7%	30.0%	29.8%	25.5%	24.1%
EBITDA margin	25.3%	28.3%	27.8%	21.3%	20.2%
Net profit margin	20.4%	22.1%	22.0%	16.8%	15.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	13,254	9,305	5,408	4,404	4,417
Accounts receivable	3,517	3,860	3,951	3,742	3,891
Inventories	4,454	3,243	3,535	3,590	3,473
Other current assets	1,526	2,165	7,656	8,156	8,956
Total cur. Assets	22,750	18,573	20,550	19,892	20,737
Investments	0	878	0	0	0
Fixed assets	4,893	5,482	6,009	6,063	6,073
Other assets	534	498	369	384	399
Total assets	28,178	25,431	26,928	26,340	27,209
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	2,353	1,520	1,815	1,795	1,953
Current maturities	14	14	11	16	17
Other current liabilities	150	177	270	270	270
Total cur. liabilities	2,517	1,710	2,096	2,082	2,241
Long-term debt	28	33	34	38	41
Other LT liabilities	588	569	659	689	720
Total LT liabilities	616	602	693	727	761
Total liabilities	3,133	2,312	2,789	2,808	3,002
Registered capital	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Paid-up capital	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Share premium	18,395	18,395	18,395	18,395	18,395
Retained earnings	3,480	1,970	3,296	2,689	3,365
Others	154	(247)	(553)	(553)	(553)
Minority interests	16	1	0	0	0
Shares' equity	25,045	23,119	24,139	23,531	24,208

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	4,402	2,281	3,597	2,843	3,093
Depreciation	571	539	566	601	603
Chg in working capital	(1,954)	0	0	163	158
Others	173	71	(581)	0	0
CF from operations	3,191	2,891	3,582	3,607	3,853
Capital expenditure	(1,250)	(938)	(984)	(655)	(613)
Others	(92)	(2,056)	(4,198)	(515)	(815)
CF from investing	(1,342)	(2,994)	(5,182)	(1,170)	(1,428)
Free cash flow	1,849	(103)	(1,601)	2,437	2,425
Net borrowings	(2,290)	4	(2)	9	4
Equity capital raised	20,795	0	0	0	0
Dividends paid	(7,680)	(7,680)	(7,680)	(3,450)	(2,416)
Others	(124)	6,301	5,411	(0)	(0)
CF from financing	10,702	(1,374)	(2,270)	(3,441)	(2,413)
Net change in cash	12,551	(1,477)	(3,871)	(1,004)	13

Source: ITC, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	21,420	15,577	17,729	18,710	20,429
Cost of sales	(16,071)	(12,539)	(12,810)	(14,360)	(15,628)
Gross profit	5,349	3,038	4,919	4,350	4,801
SG&A	(1,239)	(1,183)	(1,638)	(1,946)	(2,043)
EBITDA	4,928	2,995	4,543	3,631	3,990
Depre. & amortization	(571)	(539)	(566)	(601)	(603)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	247	603	696	626	629
EBIT	4,357	2,457	3,977	3,030	3,387
Finance costs	(82)	(11)	(6)	(6)	(7)
Income taxes	(48)	(132)	(141)	(181)	(287)
Net profit before MI	4,226	2,314	3,830	2,842	3,092
Minority interest	1	(1)	0	0	0
Core profit	4,227	2,312	3,830	2,843	3,093
Extraordinary items	175	(31)	(233)	0	0
Net profit	4,402	2,281	3,597	2,843	3,093

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	47.4%	-27.3%	13.8%	5.5%	9.2%
EBITDA	62.6%	-39.2%	51.7%	-20.1%	9.9%
Net profit	61.8%	-48.2%	57.7%	-21.0%	8.8%
Core profit	73.6%	-45.3%	65.6%	-25.8%	8.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.0%	19.5%	27.7%	23.3%	23.5%
EBITDA margin	23.0%	19.2%	25.6%	19.4%	19.5%
Core profit margin	19.7%	14.8%	21.6%	15.2%	15.1%
Net profit margin	20.6%	14.6%	20.3%	15.2%	15.1%
ROA	22.2%	8.5%	13.7%	10.7%	11.6%
ROE	27.6%	9.5%	15.2%	11.9%	13.0%
Stability					
D/E (x)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Net D/E (x)	(0.53)	(0.40)	(0.22)	(0.18)	(0.18)
Interest coverage ratio	52.8	223.0	659.9	468.7	463.5
Current ratio (x)	9.04	10.86	9.81	9.56	9.25
Quick ratio (x)	7.27	8.96	8.12	7.83	7.70
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.48	0.76	1.20	0.95	1.03
Core EPS	2.38	0.77	1.28	0.95	1.03
Book value	14.12	7.71	8.05	7.84	8.07
Dividend	2.52	0.60	1.15	0.81	0.88
Valuation (x)					
PER	4.39	14.33	9.09	11.50	10.57
Core PER	4.57	14.14	8.54	11.50	10.57
P/BV	0.77	1.41	1.35	1.39	1.35
EV/EBITDA	1.24	7.83	6.02	7.81	7.10
Dividend yield	23.1%	5.5%	10.6%	7.4%	8.0%

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.