

23 May 2025

Sector: Food &amp; Beverage

## Osotspa

## Outlook ดีต่อเนื่อง, กำไรปกติ 2Q25E โตต่อ

Bloomberg ticker	OSP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt15.20
Target price	Bt18.00 (maintained)
Upside/Downside	+18%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt18.87
Bloomberg consensus	Buy 18 / Hold 8 / Sell 1

## Stock data

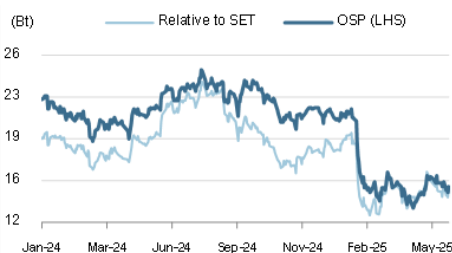
Stock price 1-year high/low	Bt25.00 / Bt12.90
Market cap. (Bt mn)	45,567
Shares outstanding (mn)	3,004
Avg. daily turnover (Bt mn)	232
Free float	52%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

## Financial &amp; valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	26,062	27,069	28,421	29,950
EBITDA	3,941	4,639	4,900	5,043
Net profit	2,402	1,638	3,426	3,311
EPS (Bt)	0.80	0.55	1.14	1.10
Growth	24.2%	-31.8%	109.1%	-3.3%
Core EPS (Bt)	0.73	1.01	1.04	1.10
Growth	12.8%	39.3%	3.0%	5.8%
DPS (Bt)	1.65	0.60	1.03	0.99
Div. yield	10.9%	4.0%	6.8%	6.5%
PER (x)	19.0	27.9	13.3	13.8
Core PER (x)	20.9	15.0	14.6	13.8
EV/EBITDA (x)	22.1	23.1	23.1	24.1
PBV (x)	2.8	2.9	2.8	2.6

## Bloomberg consensus

Net profit	2,402	1,977	3,098	3,190
EPS (Bt)	0.80	0.71	1.02	1.05



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.4%	7.7%	-26.8%	-28.8%
Relative to SET	0.8%	13.6%	-7.9%	-14.4%

## Major shareholders

	Holding
1. Niti Osathanugrah	24.07%
2. Bank Julius Baer & Co.Ltd, Singapore	8.69%
3. Thai NVDR	5.65%

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

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 18.00 บาท ซึ่ง PER 16x เรามีมุมมองเป็นบวกจาก Opportunity Day โดย outlook ไกลเคียงคาด มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1)บริษัทคาดการณ์รายได้รวมขยายตัว +2%-5% YoY (จาก domestic beverage 0-3% YoY, personal care & international beverage ขยายตัว double digit), GPM ขยายตัว YoY (ปี 2024 ที่ 37.3%) จาก efficiency ที่ดีขึ้น และต้นทุน raw & packaging materials ลดลง โดยล็คคราคาจนเกือบปลายปี, 2)สำหรับ 2Q25 ผู้บริหารคาดการณ์รายได้รวมโต QoQ จากรายได้ domestic beverage และ personal care ขยายตัว ด้านรายได้ต่างประเทศ ลดลง QoQ, GPM ยังอยู่ในระดับสูง และ 3) มีแผนจำหน่าย Babi Mild x Butterbear ในตลาดจีนช่วง 3Q25 ขายทั้ง MT และ Online ทั้งนี้ เราคาดการณ์กำไรปกติ 2Q25E ขยายตัว YoY จาก GPM ขยายตัว ด้านกำไรที่ขยาย QoQ จากรายได้ domestic beverage และ personal care ขยายตัว QoQ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,426 ล้านบาท (+109% YoY) และกำไรปกติที่ 3,131 ล้านบาท (+3% YoY)

ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน OSP เทรดที่ core PER 14.6x เรามองว่า valuation น่าสนใจ มี upside จาก market share และ GPM ที่ดีกว่าคาด

## Event: Opportunity Day

□ Outlook ดีตามคาด เรามีมุมมองเป็นบวกจาก Opportunity Day โดย outlook ไกลเคียงคาด มีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1)บริษัทคาดการณ์รายได้รวมขยายตัว +2%-5% YoY (จาก domestic beverage 0-3% YoY, personal care & international beverage ขยายตัว double digit), GPM ขยายตัว YoY (ปี 2024 ที่ 37.3%) จาก efficiency ที่ดีขึ้น และต้นทุน raw & packaging materials ลดลง โดยล็คคราคาจนเกือบปลายปี
- 2)สำหรับ 2Q25 ผู้บริหารคาดการณ์รายได้รวมโต QoQ จากรายได้ domestic beverage และ personal care ขยายตัว ด้านรายได้ต่างประเทศ ลดลง QoQ, GPM ยังอยู่ในระดับสูง
- 3)ใน 2H25E จะมีการทำแคมเปญใหญ่สำหรับ M-150 (gold) คาดได้รับการตอบรับที่ดี
- 4)มีแผนจำหน่าย Babi Mild x Butterbear ในตลาดจีนช่วง 3Q25 ขายทั้ง MT และ Online ทั้งนี้ เราคาดการณ์กำไรปกติ 2Q25E ขยายตัว YoY จาก GPM ขยายตัว ด้านกำไรที่ขยาย QoQ จากรายได้ domestic beverage และ personal care ขยายตัว QoQ

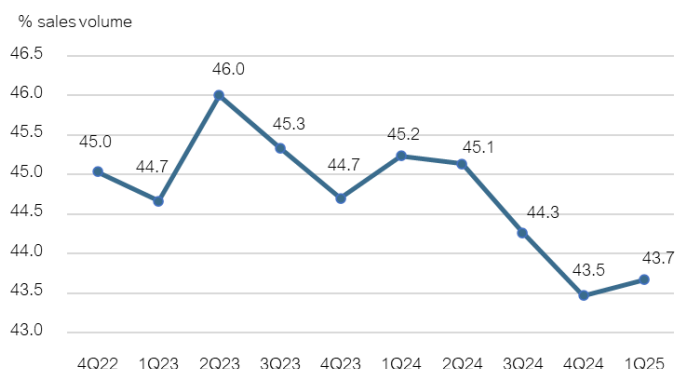
## Implications

คงประมาณกำไรสุทธิปี 2025E เราประเมินกำไรสุทธิปี 2025E เราคงประมาณการกำไรสุทธิที่ 3,426 ล้านบาท (+109% YoY) และกำไรปกติที่ 3,131 ล้านบาท (+3% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวม +5% YoY จากรายได้ domestic beverage +4% YoY, personal care +10% YoY, others -28% YoY, international beverage +17% YoY, 2) GPM ขยายตัว จาก raw & packaging materials ที่ปรับตัวลดลง และ 3) SG&A expenses ทรงตัว YoY จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ

## Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมาย 18.00 บาท ซึ่ง PER 16x เรามองว่า valuation น่าสนใจ มี upside จาก market share และ GPM ที่ดีกว่าคาด

Fig 1: Quarterly OSP's energy drink market share by sales volume



Sources: Nielsen, DAOL

Fig 2: Market share – April 2025 (by value)

## Market Share April 2025

Segment	OSP Market Share			Market Size (THB million)	YTD Market Growth (% YoY)
	Apr'25	YTD'25	YTD'25 vs. Q4'24		
<b>Beverages</b>	Energy Drinks	#1 45.0%	44.7% -30 bps YoY	22,800	+3.2%
	Functional Drinks	#1 46.9%	46.6% +390 bps YoY	7,300	+0.4%
<b>Personal Care</b>	Baby Liquid Soap	#1 36.3%	34.6% +40 bps YoY	1,600	-5.7%
	Baby Talcum	#2 32.3%	33.6% +80 bps YoY	2,300	-8.0%
	Women's Deodorant	#2 11.5%	11.4% -40 bps YoY	2,500	-7.1%
	Men's Deodorant	#3 9.3%	10.3% +20 bps YoY	2,900	-4.5%

Sources: Nielsen, OSP

## Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	7,260	7,345	6,043	6,421	6,831
Cost of sales	4,613	4,541	3,863	3,949	4,080
Gross profit	2,647	2,804	2,180	2,472	2,751
SG&A	(1,797)	(1,765)	(1,572)	(1,818)	(1,692)
EBITDA	1,221	1,412	980	1,026	1,432
Finance costs	(29)	(26)	(27)	(35)	(36)
Core profit	828	923	672	615	970
Net profit	828	604	(361)	567	1,265
EPS	0.28	0.20	(0.12)	0.19	0.42
Gross margin	36.5%	38.2%	36.1%	38.5%	40.3%
EBITDA margin	16.8%	19.2%	16.2%	16.0%	21.0%
Net profit margin	11.4%	8.2%	-6.0%	8.8%	18.5%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	1,087	1,339	2,190	2,690	3,190
Accounts receivable	3,415	3,696	4,214	4,424	4,662
Inventories	3,147	3,627	3,696	3,839	4,046
Other current assets	652	715	1,092	1,092	1,092
<b>Total cur. assets</b>	<b>8,301</b>	<b>9,376</b>	<b>11,192</b>	<b>12,045</b>	<b>12,990</b>
Investments	1,246	1,206	695	716	737
Fixed assets	13,480	13,020	12,426	11,943	11,533
Other assets	3,127	800	822	863	909
<b>Total assets</b>	<b>26,154</b>	<b>24,402</b>	<b>25,134</b>	<b>25,566</b>	<b>26,168</b>
Short-term loans	1,048	1,903	1,665	1,748	0
Accounts payable	2,499	2,092	3,093	3,212	3,385
Current maturities	113	78	97	100	0
Other current liabilities	2,404	2,779	3,338	3,267	3,568
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>6,064</b>	<b>6,852</b>	<b>8,193</b>	<b>8,328</b>	<b>6,954</b>
Long-term debt	460	267	358	358	0
Other LT liabilities	1,175	773	791	(163)	924
<b>Total LT liabilities</b>	<b>1,635</b>	<b>1,040</b>	<b>1,150</b>	<b>196</b>	<b>924</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>7,699</b>	<b>7,892</b>	<b>9,343</b>	<b>8,524</b>	<b>7,878</b>
Registered capital	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
Paid-up capital	3,004	3,004	3,004	3,004	3,004
Share premium	11,848	11,848	11,848	11,848	11,848
Retained earnings	2,400	2,218	1,602	2,663	3,712
Others	1,212	(744)	(961)	(961)	(961)
Minority interests	(9)	184	299	489	689
<b>Shares' equity</b>	<b>18,455</b>	<b>16,510</b>	<b>15,792</b>	<b>17,042</b>	<b>18,291</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	1,934	2,402	1,638	3,426	3,311
Depreciation	1,598	1,548	1,488	1,404	1,360
Chg in working capital	(801)	(1,168)	414	(234)	(272)
Others	(236)	312	182	(71)	301
<b>CF from operations</b>	<b>2,494</b>	<b>3,095</b>	<b>3,722</b>	<b>4,526</b>	<b>4,700</b>
Capital expenditure	(1,194)	(1,048)	(383)	(942)	(971)
Others	(3)	1,925	(4)	(995)	1,040
<b>CF from investing</b>	<b>(1,197)</b>	<b>877</b>	<b>(387)</b>	<b>(1,937)</b>	<b>70</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>1,298</b>	<b>3,972</b>	<b>3,335</b>	<b>2,589</b>	<b>4,769</b>
Net borrowings	678	628	(128)	86	(2,207)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(3,304)	(4,956)	(1,802)	(3,083)	(2,980)
Others	(79)	609	(554)	908	917
<b>CF from financing</b>	<b>(2,704)</b>	<b>(3,719)</b>	<b>(2,484)</b>	<b>(2,089)</b>	<b>(4,269)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(1,407)</b>	<b>253</b>	<b>851</b>	<b>500</b>	<b>500</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	27,266	26,062	27,069	28,421	29,950
Cost of sales	18,915	17,059	16,966	17,621	18,569
<b>Gross profit</b>	<b>8,350</b>	<b>9,003</b>	<b>10,103</b>	<b>10,800</b>	<b>11,381</b>
SG&A	6,500	6,610	6,952	7,304	7,697
<b>EBITDA</b>	<b>3,448</b>	<b>3,941</b>	<b>4,639</b>	<b>4,900</b>	<b>5,043</b>
Depre. & amortization	1,598	1,548	1,488	1,404	1,360
Equity income	315	146	208	184	199
Other income	172	169	270	171	180
<b>EBIT</b>	<b>1,934</b>	<b>2,453</b>	<b>3,304</b>	<b>3,526</b>	<b>3,724</b>
Finance costs	(89)	(108)	(118)	(140)	(140)
Income taxes	369	431	398	434	458
<b>Net profit before MI</b>	<b>1,565</b>	<b>2,023</b>	<b>2,906</b>	<b>3,093</b>	<b>3,266</b>
Minority interest	10	(21)	(120)	(190)	(200)
<b>Core profit</b>	<b>1,934</b>	<b>2,181</b>	<b>3,038</b>	<b>3,131</b>	<b>3,311</b>
Extraordinary items	0	221	(1,400)	295	0
<b>Net profit</b>	<b>1,934</b>	<b>2,402</b>	<b>1,638</b>	<b>3,426</b>	<b>3,311</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	1.9%	-4.4%	3.9%	5.0%	5.4%
EBITDA	-26.4%	14.3%	17.7%	5.6%	2.9%
Net profit	-40.6%	24.2%	-31.8%	109.1%	-3.3%
Core profit	-40.6%	12.8%	39.3%	3.0%	5.8%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	30.6%	34.5%	37.3%	38.0%	38.0%
EBITDA margin	12.6%	15.1%	17.1%	17.2%	16.8%
Core profit margin	7.1%	8.4%	11.2%	11.0%	11.1%
Net profit margin	7.1%	9.2%	6.1%	12.1%	11.1%
ROA	7.3%	8.6%	12.3%	12.3%	12.8%
ROE	10.1%	12.5%	19.1%	19.5%	19.4%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.09	0.14	0.14	0.13	0.00
Net D/E (x)	0.03	0.06	(0.00)	(0.03)	(0.18)
Interest coverage ratio	20.8	22.2	26.8	25.0	26.3
Current ratio (x)	1.37	1.37	1.37	1.45	1.87
Quick ratio (x)	0.85	0.84	0.91	0.99	1.29
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.64	0.80	0.55	1.14	1.10
Core EPS	0.64	0.73	1.01	1.04	1.10
Book value	6.15	5.44	5.16	5.51	5.86
Dividend	0.90	1.65	0.60	1.03	0.99
<b>Valuation (x)</b>					
PER	23.6	19.0	27.9	13.3	13.8
Core PER	23.6	20.9	15.0	14.6	13.8
P/BV	2.5	2.8	2.9	2.8	2.6
EV/EBITDA	21.1	22.1	23.1	23.1	24.1
Dividend yield	5.9%	10.9%	3.9%	6.8%	6.5%

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.