

22 October 2025

Osotspa

Sector: Food & Beverage

กำไรปกติ 3Q25E โต YoY จาก GPM ขยายตัว

Bloomberg ticker	OSP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt16.10
Target price	Bt20.00 (previously Bt 21.00)
Upside/Downside	+24%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt19.93
Bloomberg consensus	Buy 17 / Hold 8 / Sell 2

Stock data

Stock price 1-year high/low	Bt22.10 / Bt12.90
Market cap. (Bt mn)	48,360
Shares outstanding (mn)	3,004
Avg. daily turnover (Bt mn)	210
Free float	52%

CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	26,062	27,069	25,276	26,666
EBITDA	3,941	4,639	5,471	5,822
Net profit	2,402	1,638	3,790	3,822
EPS (Bt)	0.80	0.55	1.26	1.27
Growth	24.2%	-31.8%	131.4%	0.8%
Core EPS (Bt)	0.73	1.01	1.16	1.27
Growth	12.8%	39.3%	15.0%	9.3%
DPS (Bt)	1.65	0.60	1.14	1.15
Div. yield	10.2%	3.7%	7.1%	7.1%
PER (x)	20.1	29.5	12.8	12.7
Core PER (x)	22.2	15.9	13.8	12.7
EV/EBITDA (x)	22.1	23.1	23.1	24.1
PBV (x)	3.0	3.1	2.9	2.7

Bloomberg consensus

Net profit	2,402	1,977	3,560	3,611
EPS (Bt)	0.80	0.71	0.64	0.80



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-14.4%	-1.2%	12.6%	-24.8%
Relative to SET	-14.2%	-8.1%	-1.2%	-11.5%

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)

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อ outlook ของ OSP ดังนี้

1) เราประเมินกำไรปกติ 3Q25E ที่ 699 ล้านบาท (+4% YoY, -31% QoQ) กำไรโต YoY จากรายได้ domestic beverage +5% YoY, GPM ขยายตัว จาก efficiency ที่ดีขึ้น และต้นทุน energy, raw & packaging materials ที่ลดลง ด้านกำไรที่ชะลอตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล

2) แนวโน้มกำไร 4Q25E โต YoY, QoQ จากรายได้ในประเทศขยายตัวต่อเนื่อง โดยได้อานิสงส์จากมาตรการภาครัฐ (โครงการคนละครึ่งพลัส + การเพิ่มวงเงินบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ)

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E-26E ที่ 3,495 ล้านบาท (+15% YoY) และปี 2026E คาดกำไรปกติที่ 3,822 ล้านบาท (+9% YoY)

คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ rollover ราคาเป้าหมายเป็นปี 2026E ที่ 20.00 บาท ถึง 2026E Core PER 16x (เดิม 21.00 บาท ถึง 2025E PER 18x) เรามองว่า valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2025E ที่เติบโตต่อเนื่อง และปี 2026E ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่

Event: 3Q25E Earnings preview

กำไร 3Q25E โต YoY เราประเมินกำไรปกติที่ 699 ล้านบาท (+4% YoY, -31% QoQ) ใกล้เคียงคาดการณ์เดิม กำไรขยายตัว YoY หนุนโดย 1) รายได้ domestic beverage +5% YoY จากรายได้เครื่องดื่มชูกำลังขยายตัว, 2) GPM ขยายตัว จาก efficiency ที่ดีขึ้น และต้นทุน energy, raw & packaging materials ที่ปรับตัวลดลง และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ ด้านกำไรที่ชะลอตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล เนื่องจากเป็น low season ของเมียนมา ส่งผลให้รายได้ International Beverage -56% QoQ และ GPM ปรับตัวลดลง เนื่องจากสัดส่วนรายได้ International Beverage ซึ่ง high margin ปรับตัวลดลง

Implications

คงประมาณการกำไรปี 2025E-26E ทั้งนี้ กำไรปกติ 9M25 มีสัดส่วนที่ 77% ของประมาณการกำไรปี 2025E เราคาดการณ์กำไรปกติ 4Q25E โต YoY, QoQ หนุนโดยการบริโภคในประเทศขยายตัวตามมาตรการภาครัฐ ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,790 ล้านบาท (+131% YoY), กำไรปกติที่ 3,495 ล้านบาท (+15% YoY) และปี 2026E คาดกำไรปกติที่ 3,822 ล้านบาท (+9% YoY)

Valuation/Catalyst/Risk

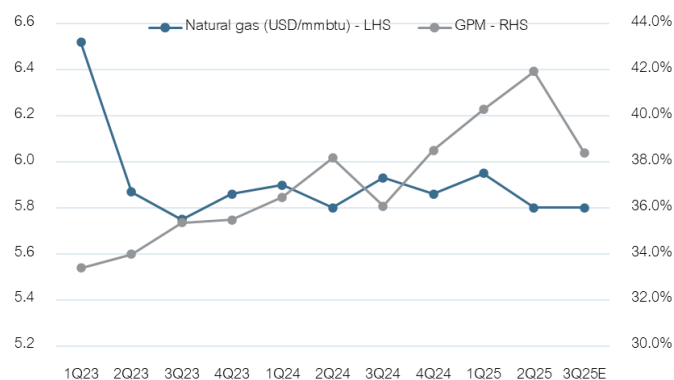
เรา rollover ราคาเป้าหมายเป็นปี 2026 ที่ 20.00 บาท ถึง 2026E Core PER 16x (เดิม 21.00 บาท ถึง 2025E PER 18x) เรามองว่า valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2025E ที่เติบโตต่อเนื่อง และปี 2026E ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่

Fig 1: 3Q25E Earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q25E	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	9M25E	9M24	YoY
Revenues	5,619	6,043	-7%	6,807	-17%	19,257	20,647	-7%
CoGS	(3,461)	(3,863)	-10%	(3,953)	-12%	(11,494)	(13,016)	-12%
Gross profit	2,158	2,180	-1%	2,854	-24%	7,763	7,631	2%
SG&A	(1,371)	(1,572)	-13%	(1,660)	-17%	(4,724)	(5,134)	-8%
EBITDA	1,160	980	18%	1,565	-26%	4,157	3,613	15%
Other inc./exps	(28)	(27)	5%	(28)	-2%	(92)	(82)	12%
Interest expenses	(119)	(59)	99%	(182)	-35%	(399)	(284)	40%
Income tax	30	49	-39%	33	-9%	225	164	37%
Core profit	699	672	4%	1,010	-31%	2,678	2,423	11%
Net profit	699	(361)	n.m.	1,010	-31%	2,973	1,071	178%
EPS (Bt)	0.23	(0.12)	n.m.	0.34	-31%	0.99	0.36	178%
Gross margin	38.4%	36.1%		41.9%		40.3%	37.0%	
Net margin	12.4%	-6.0%		14.8%		15.4%	5.2%	

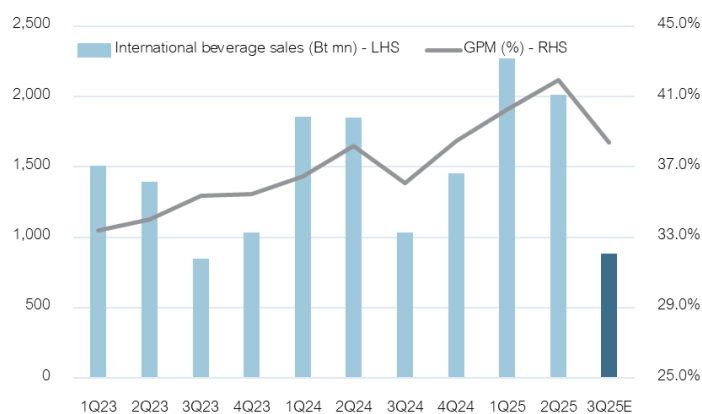
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 2: Natural gas vs GPM



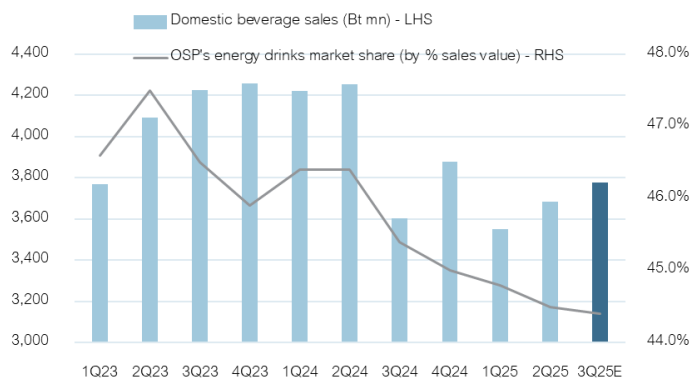
Sources: PTTEP, DAOL

Fig 3: Quarterly International Beverage sales vs GPM



Sources: OSP, DAOL

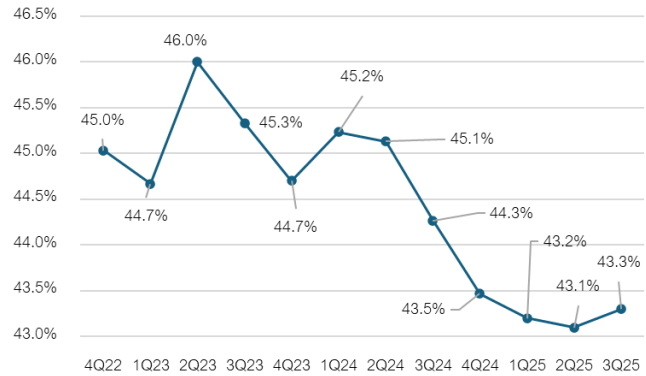
Fig 4: Quarterly Domestic Beverage sales vs GPM



Sources: OSP, 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.

Fig 5: Quarterly OSP's energy drink market share by sales volume



Sources: Nielsen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	7,345	6,043	6,421	6,831	6,807
Cost of sales	4,541	3,863	3,949	4,080	3,953
Gross profit	2,804	2,180	2,472	2,751	2,854
SG&A	(1,765)	(1,572)	(1,818)	(1,692)	(1,660)
EBITDA	1,412	980	1,026	1,432	1,565
Finance costs	(26)	(27)	(35)	(36)	(28)
Core profit	923	672	615	970	1,010
Net profit	604	(361)	567	1,265	1,010
EPS	0.20	(0.12)	0.19	0.42	0.34
Gross margin	38.2%	36.1%	38.5%	40.3%	41.9%
EBITDA margin	19.2%	16.2%	16.0%	21.0%	23.0%
Net profit margin	8.2%	-6.0%	8.8%	18.5%	18.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	1,087	1,339	2,190	3,390	4,590
Accounts receivable	3,415	3,696	4,214	3,934	4,151
Inventories	3,147	3,627	3,696	3,293	3,451
Other current assets	652	715	1,092	1,092	1,092
Total cur. assets	8,301	9,376	11,192	11,710	13,284
Investments	1,246	1,206	695	716	737
Fixed assets	13,480	13,020	12,426	11,886	11,374
Other assets	3,127	800	822	767	809
Total assets	26,154	24,402	25,134	25,079	26,205
Short-term loans	1,048	1,903	1,665	1,665	1,582
Accounts payable	2,499	2,092	3,093	2,236	1,909
Current maturities	113	78	97	100	100
Other current liabilities	2,404	2,779	3,338	2,906	3,177
Total cur. liabilities	6,064	6,852	8,193	6,907	6,768
Long-term debt	460	267	358	358	358
Other LT liabilities	1,175	773	791	744	727
Total LT liabilities	1,635	1,040	1,150	1,102	1,086
Total liabilities	7,699	7,892	9,343	8,009	7,854
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	2,699	3,799
Others	1,212	(744)	(961)	(961)	(961)
Minority interests	(9)	184	299	480	661
Shares' equity	18,455	16,510	15,792	17,070	18,351

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	1,934	2,402	1,638	3,790	3,822
Depreciation	1,598	1,548	1,488	1,490	1,489
Chg in working capital	(801)	(1,168)	414	(174)	(701)
Others	(236)	312	182	(432)	271
CF from operations	2,494	3,095	3,722	4,674	4,880
Capital expenditure	(1,194)	(1,048)	(383)	(971)	(998)
Others	(3)	1,925	(4)	7	(58)
CF from investing	(1,197)	877	(387)	(965)	(1,057)
Free cash flow	1,298	3,972	3,335	3,709	3,824
Net borrowings	678	628	(128)	3	(83)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(3,304)	(4,956)	(1,802)	(3,411)	(3,440)
Others	(79)	609	(554)	899	899
CF from financing	(2,704)	(3,719)	(2,484)	(2,510)	(2,624)
Net change in cash	(1,407)	253	851	1,200	1,200

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	27,266	26,062	27,069	25,276	26,666
Cost of sales	18,915	17,059	16,966	15,115	15,840
Gross profit	8,350	9,003	10,103	10,161	10,827
SG&A	6,500	6,610	6,952	6,180	6,493
EBITDA	3,448	3,941	4,639	5,471	5,822
Depre. & amortization	1,598	1,548	1,488	1,490	1,489
Equity income	315	146	208	130	140
Other income	172	169	270	159	168
EBIT	1,934	2,453	3,304	4,020	4,381
Finance costs	(89)	(108)	(118)	(120)	(120)
Income taxes	369	431	398	543	591
Net profit before MI	1,565	2,023	2,906	3,477	3,790
Minority interest	10	(21)	(120)	(181)	(181)
Core profit	1,934	2,181	3,038	3,495	3,822
Extraordinary items	0	221	(1,400)	295	0
Net profit	1,934	2,402	1,638	3,790	3,822

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	1.9%	-4.4%	3.9%	-6.6%	5.5%
EBITDA	-26.4%	14.3%	17.7%	17.9%	6.4%
Net profit	-40.6%	24.2%	-31.8%	131.4%	0.8%
Core profit	-40.6%	12.8%	39.3%	15.0%	9.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	30.6%	34.5%	37.3%	40.2%	40.6%
EBITDA margin	12.6%	15.1%	17.1%	21.6%	21.8%
Core profit margin	7.1%	8.4%	11.2%	13.8%	14.3%
Net profit margin	7.1%	9.2%	6.1%	15.0%	14.3%
ROA	7.3%	8.6%	12.3%	13.9%	14.9%
ROE	10.1%	12.5%	19.1%	21.8%	22.3%
Stability					
D/E (x)	0.09	0.14	0.14	0.13	0.12
Net D/E (x)	0.03	0.06	(0.00)	(0.08)	(0.14)
Interest coverage ratio	20.8	22.2	26.8	33.2	36.1
Current ratio (x)	1.37	1.37	1.37	1.70	1.96
Quick ratio (x)	0.85	0.84	0.91	1.22	1.45
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.64	0.80	0.55	1.26	1.27
Core EPS	0.64	0.73	1.01	1.16	1.27
Book value	6.15	5.44	5.16	5.52	5.89
Dividend	0.90	1.65	0.60	1.14	1.15
Valuation (x)					
PER	25.0	20.1	29.5	12.8	12.7
Core PER	25.0	22.2	15.9	13.8	12.7
P/BV	2.6	3.0	3.1	2.9	2.7
EV/EBITDA	21.1	22.1	23.1	23.1	24.1
Dividend yield	5.6%	10.2%	3.7%	7.1%	7.1%

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	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 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'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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน 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.