

28 May 2026

Eastern Polymer Group

Sector: Construction Materials

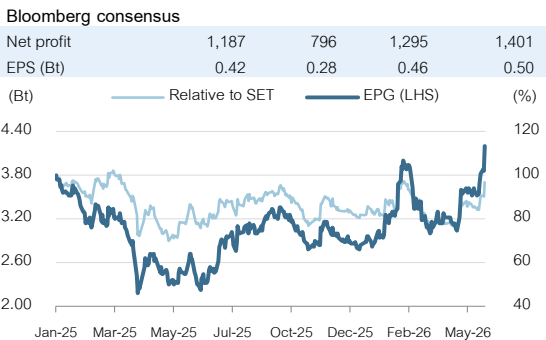
4QFY26 กำไรดีกว่าคาด จาก Aeroklas และ EPP รวมถึง JV เต็บโตตี

Bloomberg ticker	EPG TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt4.34
Target price	Bt5.20 (previously Bt4.20)
Upside/Downside	+20%
Core EPS revision	FY27E: +7%

Bloomberg target price	Bt4.52
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt4.10 / Bt2.20
Market cap. (Bt mn)	12,152
Shares outstanding (mn)	2,800
Avg. daily turnover (Bt mn)	10
Free float	26%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Mar (Bt mn)	FY24A	FY25A	FY26A	FY27E
Revenue	13,227	13,864	13,581	13,922
EBITDA	2,380	2,240	2,608	2,850
Net profit	1,187	796	1,295	1,410
EPS (Bt)	0.42	0.28	0.46	0.50
Growth	10.3%	-32.9%	62.7%	8.9%
Core profit	1,446	1,182	1,336	1,410
Core EPS (Bt)	0.52	0.42	0.48	0.50
Growth	17.4%	-18.2%	13.0%	5.6%
DPS (Bt)	0.22	0.14	0.20	0.23
Div. yield	5.1%	3.2%	4.6%	5.3%
PER (x)	10.2	15.3	9.4	8.6
Core PER (x)	8.4	10.3	9.1	8.6
EV/EBITDA (x)	6.0	6.5	5.3	4.8
PBV (x)	1.0	1.0	0.9	0.9



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	34.8%	11.3%	40.9%	87.1%
Relative to SET	28.6%	8.5%	15.5%	52.0%

Major shareholders		Holding
1. Vitoorapakorn Holding Co., Ltd.		60.00%
2. Mr. Pawat Vitoorapakorn		2.51%
3. Mr. Chalheo Vitoorapakorn		2.41%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

EPG รายงาน 4QFY26 มีกำไรสุทธิ 380 ล้านบาท (+53% YoY, +14% QoQ) ดีกว่า consensus และราคาตลาด 11% และ 13% ขณะที่หากไม่รวมรายการพิเศษที่ส่วนใหญ่มาจากตั้งสำรอง ECL และ FX gain กำไรปกติอยู่ที่ 390 ล้านบาท (+34% YoY, +18% QoQ) ดีกว่าราคาตลาด 11% โดยเป็นผลจาก

1) รายได้รวมอยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท (+5% YoY, +2% QoQ), GPM อยู่ที่ 33.6% (4QFY25 = 35.2%, 3QFY26 = 34.6%) ขณะที่ค่าใช้จ่าย SG&A ต่ำกว่าคาดที่ 840 ล้านบาท +2% YoY, +1% QoQ

2) ธุรกิจ Aeroklas ดีกว่าคาด จากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น, EPP ดีกว่าคาด เต็บโตโดดเด่นจากการขยายฐานลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรม และมี GPM ที่ดีขึ้นมาก ส่วน Aeroflex หดตัวและต่ำกว่าคาด จากยอดขายในไทยที่ชะลอตัว รวมถึง GPM ที่ลดลง

3) ส่วนแบ่งกำไร JV เพิ่มขึ้นโดดเด่นและดีกว่าคาด อยู่ที่ 119 ล้านบาท (+146% YoY, +85% QoQ) สำหรับ FY27E เราปรับประมาณการกำไรปกติขึ้น 7% เป็น 1.4 พันล้านบาท +6% YoY จากภาพรวมทุกธุรกิจที่ทยอยฟื้นตัว และเน้นการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น โดย Aeroflex จะยังเติบโตแข็งแกร่ง จากตลาดในสหรัฐที่เติบโต รวมถึงมีสต็อกวัตถุดิบถึงปลายปีช่วยลดความเสี่ยง และยังสามารถปรับราคาขึ้นได้ ขณะที่ Aeroklas และ EPP จะทยอยฟื้นตัว รวมถึงจะเน้นการลดต้นทุนต่อเนื่อง

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 5.20 บาท (เดิม 4.20 บาท) อิง FY27E core PER ที่ 10.5 เท่า (-1SD below 5-yr average PER) โดยมี catalyst จากกำไร 4QFY26 ที่ดีกว่าคาด ขณะที่ยังมีการสต็อกวัตถุดิบล่วงหน้า จะยังลดความเสี่ยงด้านต้นทุนในช่วง 1-2 ไตรมาสได้ ด้าน valuation ยังน่าสนใจ ปัจจุบันเทรด FY27E core PER เพียง 8.6 เท่า คิดเป็น -1.5SD และ PBV ยังต่ำ 0.9 เท่า

Event: 4QFY26 (Jan - Mar 2026) results review

กำไร 4QFY26 โดดเด่น ดีกว่าคาด จากธุรกิจ Aeroklas และ EPP รวมถึง JV ที่เติบโตดี EPG รายงาน 4QFY26 มีกำไรสุทธิ 380 ล้านบาท (+53% YoY, +14% QoQ) ดีกว่า consensus และราคาตลาด 11% และ 13% ตามลำดับ โดยมีรายการพิเศษที่ส่วนใหญ่มาจาก 1) ตั้งสำรอง ECL จำนวน 55 ล้านบาท เนื่องจากลูกค้ารายหนึ่งของ AJD ที่แอฟริกาได้ มีการเปลี่ยนโมเดลใหม่ ทำให้ลดการผลิตโมเดลเดิม, 2) FX gain ที่ 61 ล้านบาท ทั้งนี้ หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 390 ล้านบาท (+34% YoY, +18% QoQ) ดีกว่าที่ราคาตลาด 11% โดยเป็นผลจาก

1) Aeroklas ดีกว่าคาด กลับมาเติบโต YoY, QoQ โดยมีรายได้อยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท (+3% YoY, +4% QoQ) รายได้ยังทรงตัว แต่สามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้นส่งผลให้ GPM ยังทำได้ดีที่ 33.7% (4QFY25 = 30.5%, 3QFY26 = 33.8%)

2) EPP ดีกว่าคาด เต็บโตทั้งรายได้และ GPM โดยมีรายได้ที่ 798 ล้านบาท (+25% YoY, +2% QoQ) และ GPM ดีขึ้นมากเป็น 17.1% (4QFY25 = 14.4%, 3QFY26 = 15.1%) จากการขยายฐานลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มี GPM สูง

3) Aeroflex ต่ำกว่าคาด โดยมีรายได้ที่ 1.1 พันล้านบาท (-0.3% YoY, +2% QoQ) ขณะที่ GPM ลดลงเป็น 45.9% (4QFY25 = 53.5%, 3QFY26 = 50.3%) ตลาดในประเทศไทยยังหดตัว ขณะที่ตลาดสหรัฐยังเติบโตได้ดี

4) ส่วนแบ่งกำไร JV ดีกว่าคาด เพิ่มขึ้นเป็น 119 ล้านบาท (+146% YoY, +85% QoQ) ซึ่งส่วนใหญ่ดีขึ้นจากบริษัทร่วมในประเทศอินเดีย จีน และไทย

ดังนั้น FY26 มีกำไรสุทธิ 1.30 พันล้านบาท (+63% YoY), กำไรปกติ 1.34 พันล้านบาท (+13% YoY)

ปรับประมาณการกำไรปกติ FY27E ขึ้น โดยแนวโน้มทุกธุรกิจจะทยอยฟื้นตัว เราปรับประมาณการกำไรปกติ FY27E ขึ้น 7% เป็น 1.4 พันล้านบาท +6% YoY จากภาพรวมทุกธุรกิจที่ทยอยฟื้นตัว และเน้นการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น ทั้งนี้ 1) เราจึงประเมิน Aeroflex จะเติบโตได้ดี จากตลาดในสหรัฐที่ยังแข็งแกร่ง ตามการเติบโตของอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์, AI และ Datacenter ทำให้มีความต้องการใช้นวนเพื่อควบคุมอุณหภูมิในอาคาร โรงงาน ซึ่ง Aeroflex เป็นหนึ่งในผู้ผลิตนวน EPDM เพียงไม่กี่รายของโลกที่มีศักยภาพรองรับมาตรฐานของโรงงานในสหรัฐ ขณะที่มีการสต็อกวัตถุดิบถึงปลายปี ทำให้ระยะสั้นยังไม่ได้รับผลกระทบจากแนวโน้มต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นมากนัก และอาจมีการปรับราคาขายขึ้น, 2) Aeroklas จะทยอยฟื้นตัว แม้เราประเมินรายได้จะยังทรงตัวตามภาพรวมอุตสาหกรรมยานยนต์ในไทยที่ฟื้นตัว ขณะที่ตลาดออสเตรเลียอาจหดตัวเล็กน้อยโดยเฉพาะ TJM ยังชะลอตัว แต่ยังมีแนวโน้มในการปรับลดต้นทุน ทำให้ GPM มีทิศทางดีขึ้น และ 3) EPP จะทยอยฟื้นตัวได้ต่อเนื่อง จากการขยายฐานลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันน้อยกว่าตลาด mass และส่งผลให้ GPM จะยังทรงตัวได้ดี ซึ่งบริษัทมีสต็อกวัตถุดิบแล้วถึงเดือน ก.ค. 26 รวมถึงจะเน้นแผนลดต้นทุนทั้ง COGS และ SG&A เพิ่มช่วยลดผลกระทบจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

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.

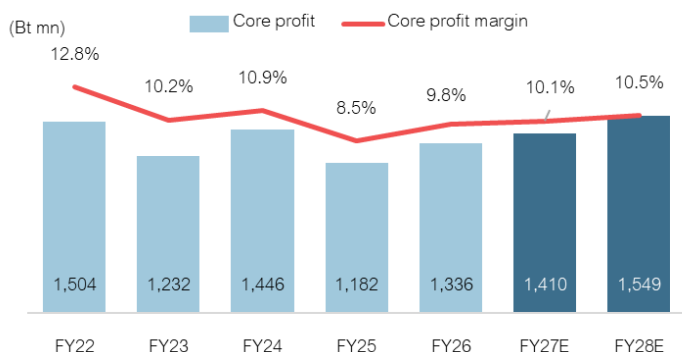
Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 5.20 บาท อิง FY27E core PER ที่ 10.5 เท่า (-1SD below 5-yr average PER) จากเดิมที่ 4.20 บาท อิง FY27E core PER ที่ 9.0 เท่า โดยมี key catalyst จากกำไร 4QFY26 ที่ดีกว่าคาด ขณะที่มีสต็อกวัตถุดิบล่วงหน้าช่วยลดความเสี่ยงด้านต้นทุน ส่วน key risk คือ หากสงครามในตะวันออกกลางยืดเยื้อ อาจกดดันเศรษฐกิจโลกให้เติบโตชะลอลง ซึ่งอาจกระทบทั้งด้านยอดขายที่ฟื้นตัวช้าลง และต้นทุนที่เพิ่มขึ้น

Fig 1: 4QFY26 (Jan-Mar 2026) results review

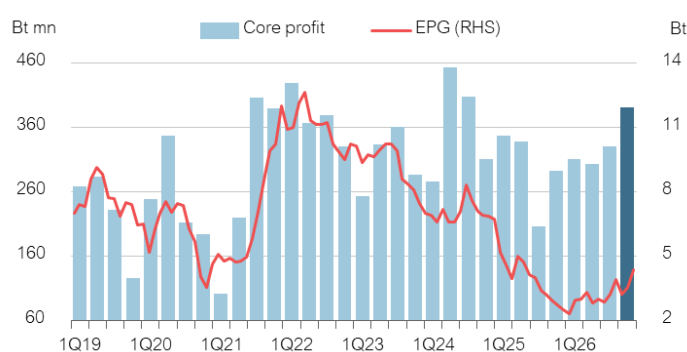
FY: Mar (Bt mn)	4QFY26	4QFY25	YoY	3QFY26	QoQ	FY26	FY25	YoY
Revenues	3,424	3,246	5.5%	3,345	2.4%	13,581	13,864	-2.0%
CoGS	(2,272)	(2,105)	8.0%	(2,187)	3.9%	(9,005)	(9,219)	-2.3%
Gross profit	1,152	1,142	0.9%	1,157	-0.5%	4,576	4,645	-1.5%
SG&A	(840)	(824)	1.9%	(828)	1%	(3,358)	(3,510)	-4.3%
EBITDA	676	582	16.2%	682	-1.0%	2,608	2,240	16.4%
Other inc./exps	40	25	58.3%	28	44.3%	124	115	8.6%
Interest expenses	(39)	(52)	-25.8%	(48)	-19.2%	(196)	(215)	-9.0%
Income tax	(330)	(46)	613.8%	(41)	696.8	(120)	(119)	1.0%
Core profit	390	292	33.7%	330	18.2%	1,336	1,182	13.0%
Net profit	380	248	53.0%	334	13.7%	1,295	796	62.7%
EPS (Bt)	0.14	0.09	53.0%	0.12	13.7%	0.46	0.28	62.7%
Gross margin	33.6%	35.2%		34.6%		33.7%	33.5%	
Net margin	11.1%	7.6%		10.0%		9.5%	5.7%	

Fig 2: Core profit & core profit margin



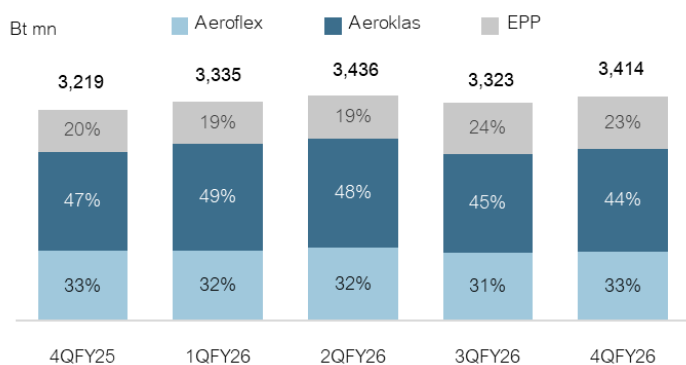
Source: EPG, DAOL

Fig 3: EPG share prices vs profits (FY ending March)



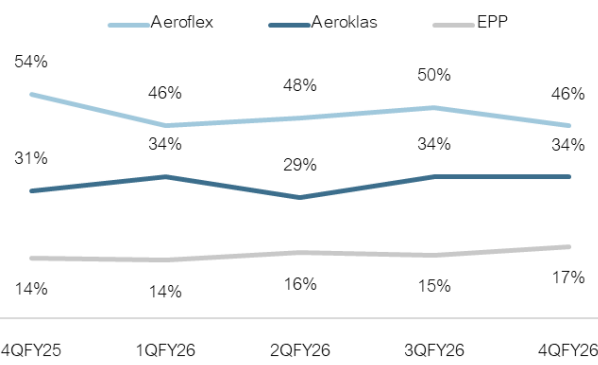
Source: EPG, Bloomberg, DAOL

Fig 4: Revenue contribution



Source: EPG, DAOL

Fig 5: Gross profit margin by business



Source: EPG, 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. 2

Quarterly income statement

(Bt mn)	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26	4QFY26
Sales	3,246	3,354	3,458	3,345	3,424
Cost of sales	(2,105)	(2,213)	(2,332)	(2,187)	(2,272)
Gross profit	1,142	1,140	1,127	1,157	1,152
SG&A	(824)	(855)	(835)	(828)	(840)
EBITDA	582	603	643	682	676
Finance costs	(52)	(54)	(55)	(48)	(39)
Core profit	292	311	303	330	390
Net profit	248	267	315	334	380
EPS	0.09	0.10	0.11	0.12	0.14
Gross margin	35.2%	34.0%	32.6%	34.6%	33.6%
EBITDA margin	17.9%	18.0%	18.6%	20.4%	19.7%
Net profit margin	7.6%	7.9%	9.1%	10.0%	11.1%

Balance sheet

FY: Mar (Bt mn)	FY24	FY25	FY26	FY27E	FY28E
Cash & deposits	1,359	1,849	2,448	2,137	2,459
Accounts receivable	2,451	2,469	2,238	2,460	2,599
Inventories	3,791	3,770	3,798	3,889	4,002
Other current assets	176	166	451	275	379
Total cur. assets	7,778	8,254	8,935	8,760	9,440
Investments	3,474	3,597	3,845	4,073	4,332
Fixed assets	5,704	5,360	5,312	5,518	5,490
Other assets	2,844	2,677	2,796	2,843	2,829
Total assets	19,801	19,887	20,888	21,194	22,090
Short-term loans	1,214	1,871	2,060	1,820	1,850
Accounts payable	1,850	1,571	1,726	1,618	1,687
Current maturities	589	1,101	660	550	550
Other current liabilities	79	81	98	58	61
Total cur. liabilities	3,732	4,624	4,544	4,046	4,148
Long-term debt	1,791	1,437	1,657	1,595	1,595
Other LT liabilities	1,789	1,232	1,218	1,260	1,174
Total LT liabilities	3,580	2,669	2,875	2,855	2,769
Total liabilities	7,312	7,293	7,419	6,901	6,917
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	5,831	6,179	7,054	7,877	8,754
Others	531	284	272	272	272
Minority interests	53	57	69	71	73
Shares' equity	12,489	12,594	13,469	14,294	15,173

Cash flow statement

FY: Mar (Bt mn)	FY24	FY25	FY26	FY27E	FY28E
Net profit	1,187	796	1,295	1,410	1,549
Depreciation	(988)	(1,036)	(1,034)	(1,092)	(1,141)
Chg in working capital	1,169	(76)	(416)	761	324
Others	683	1,413	2,526	478	1,280
CF from operations	2,051	1,097	2,372	1,557	2,012
Capital expenditure	(686)	(579)	(1,002)	(923)	(943)
Others	20	190	115	0	0
CF from investing	(666)	(389)	(887)	(923)	(943)
Free cash flow	1,385	708	1,485	634	1,069
Net borrowings	(339)	131	(396)	(357)	(75)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(728)	(448)	(420)	(588)	(672)
Others	0	0	4	0	0
CF from financing	(1,067)	(317)	(812)	(945)	(747)
Net change in cash	246	490	599	(311)	322

Source: EPG, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Mar (Bt mn)	FY24	FY25	FY26	FY27E	FY28E
Sales	13,227	13,864	13,581	13,922	14,726
Cost of sales	(8,999)	(9,219)	(9,005)	(9,228)	(9,736)
Gross profit	4,228	4,645	4,576	4,694	4,990
SG&A	(3,102)	(3,510)	(3,358)	(3,400)	(3,566)
EBITDA	2,380	2,240	2,608	2,850	3,050
Depre. & amortization	(988)	(1,036)	(1,034)	(1,092)	(1,141)
Equity income	463	280	327	335	353
Other income	96	115	124	128	132
EBIT	1,392	1,204	1,574	1,757	1,909
Finance costs	(194)	(215)	(196)	(194)	(191)
Income taxes	(21)	(119)	(120)	(138)	(153)
Net profit before MI	1,177	870	1,258	1,425	1,565
Minority interest	(24)	(12)	(17)	(15)	(16)
Core profit	1,446	1,182	1,336	1,410	1,549
Extraordinary items	(259)	(386)	(41)	0	0
Net profit	1,187	796	1,295	1,410	1,549

Key ratios

FY: Mar (Bt mn)	FY24	FY25	FY26	FY27E	FY28E
Growth YoY					
Revenue	9.1%	4.8%	-2.0%	2.5%	5.8%
EBITDA	4.0%	-5.9%	16.4%	9.3%	7.0%
Net profit	10.3%	-32.9%	62.7%	8.9%	9.8%
Core profit	17.4%	-18.2%	13.0%	5.6%	9.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	32.0%	33.5%	33.7%	33.7%	33.9%
EBITDA margin	18.0%	16.2%	19.2%	20.5%	20.7%
Core profit margin	10.9%	8.5%	9.8%	10.1%	10.5%
Net profit margin	9.0%	5.7%	9.5%	10.1%	10.5%
ROA	7.3%	5.9%	6.4%	6.7%	7.0%
ROE	11.6%	9.4%	9.9%	9.9%	10.2%
Stability					
D/E (x)	0.59	0.58	0.55	0.48	0.46
Net D/E (x)	0.29	0.35	0.33	0.28	0.26
Interest coverage ratio	7.16	5.60	8.04	9.06	10.00
Current ratio (x)	2.08	1.79	1.97	2.17	2.28
Quick ratio (x)	1.07	0.97	1.13	1.20	1.31
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.42	0.28	0.46	0.50	0.55
Core EPS	0.52	0.42	0.48	0.50	0.55
Book value	4.46	4.50	4.81	5.10	5.42
Dividend	0.22	0.14	0.20	0.23	0.25
Valuation (x)					
PER	10.24	15.27	9.38	8.62	7.84
Core PER	8.40	10.28	9.09	8.62	7.84
P/BV	0.97	0.96	0.90	0.85	0.80
EV/EBITDA	6.03	6.55	5.27	4.84	4.39
Dividend yield	5.1%	3.2%	4.6%	5.3%	5.8%

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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 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. 5