

25 April 2024

Sector: Food & Beverage

Sappe

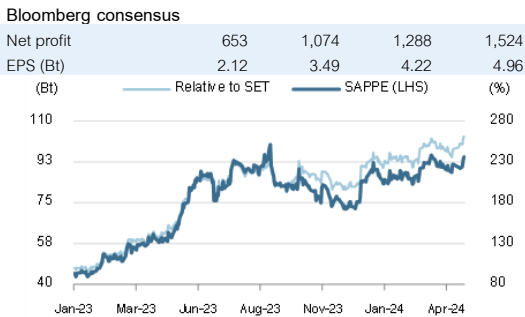
กำไร 1Q24E ทำสถิติสูงสุดใหม่จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศโต

Bloomberg ticker	SAPPE TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt94.75
Target price	Bt106.00 (maintained)
Upside/Downside	+12%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt107.41
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt100.00 / Bt59.50
Market cap. (Bt mn)	29,210
Shares outstanding (mn)	308
Avg. daily turnover (Bt mn)	71
Free float	27%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023A	2024E	2025E
Revenue	4,566	6,053	7,504	8,743
EBITDA	1,006	1,506	1,783	2,108
Net profit	653	1,074	1,307	1,541
EPS (Bt)	2.12	3.48	4.24	5.00
Growth	59.0%	64.5%	21.7%	17.8%
Core EPS (Bt)	2.12	3.48	4.24	5.00
Growth	59.0%	64.5%	21.7%	17.8%
DPS (Bt)	1.10	1.65	2.54	3.00
Div. yield	1.2%	1.7%	2.7%	3.2%
PER (x)	44.7	27.2	22.3	19.0
Core PER (x)	44.7	27.2	22.3	19.0
EV/EBITDA (x)	28.9	19.1	15.4	13.4
PBV (x)	8.7	7.5	6.6	5.8



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.4%	6.8%	18.8%	58.6%
Relative to SET	5.9%	8.2%	21.0%	71.2%

Major shareholders		Holding
1. Ruckariyapong family		65.38%
2. UBS AG Singapore		6.49%
3. Thai NVDR Co., Ltd.		5.75%

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

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" SAPPE และคงราคาเป้าหมายที่ 106.00 บาท อิง 2024E PER 25.0x (ใกล้เคียง +2.25SD above 5-yr avg PER) เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 334 ล้านบาท (+22% YoY, +99% QoQ) ทำสถิติสูงสุดใหม่ กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +20% YoY สูงสุดเป็นประวัติการณ์ หนุนโดยรายได้ต่างประเทศที่เติบโตสูงต่อเนื่อง โดยเฉพาะโซน Middle East และ US ที่เติบโตสูง ด้านตลาดในประเทศก็ขยายตัวต่อเนื่อง จากการเปลี่ยน distributor ใน traditional trade รวมถึงมีการรีแบรนด์ Beauti Drink ในรอบ 15 ปี ทำให้เข้าถึงผู้บริโภคใหม่ได้มากขึ้น, 2) GPM ขยายตัว YoY จากต้นทุน PET Resin และพลังงานที่ลดลง ช่วยชดเชยต้นทุนน้ำตาลที่สูงขึ้น คาด utilization rate อยู่ที่ 80% (1Q23 =81%, 4Q23 = 71%) ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1,307 ล้านบาท (+22% YoY) กำไรสุทธิ 1Q24E มีสัดส่วนที่ 26% ของประมาณการกำไรปี 2024E เราคาดกำไรสุทธิ 2Q-3Q24E ยังเดินหน้าทำ All Time High ต่อเนื่อง จาก 1) กำลังการผลิตใหม่ +25% ที่เข้าตั้งแต่ เม.ย. 2024 และ 2) เข้าสู่ high season ราคาหุ้น outperform SET +6% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เรามองว่า valuation ไม่แพงเมื่อเทียบกับการเติบโตเทียบ 2022-25E EPS CAGR +33% โดยปัจจุบัน SAPPE เทรดอยู่ที่ 2024E PER 22.3x

Event: 1Q24E Earnings preview

□ **คาดกำไรสุทธิ 1Q24E ทำสถิติสูงสุดใหม่** เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 334 ล้านบาท (+22% YoY, +99% QoQ) ทำสถิติสูงสุดใหม่ กำไรขยายตัว YoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +20% YoY สูงสุดเป็นประวัติการณ์ หนุนโดยรายได้ต่างประเทศที่เติบโตสูงต่อเนื่อง โดยเฉพาะโซน Middle East ที่เติบโตสูงจากการขยาย point of sale และอันนิสงส์ของ Ramadan, ตลาด US ยังเติบโตต่อเนื่อง ด้านตลาดในประเทศก็ขยายตัวต่อเนื่อง จากการเปลี่ยน distributor ใน traditional trade รวมถึงมีการรีแบรนด์ Beauti Drink ในรอบ 15 ปี ทำให้เข้าถึงผู้บริโภคใหม่ได้มากขึ้น, 2) GPM ขยายตัว YoY จากต้นทุน PET Resin และพลังงานที่ลดลง ช่วยชดเชยต้นทุนน้ำตาลที่สูงขึ้น คาด utilization rate อยู่ที่ 80% (1Q23 =81%, 4Q23 = 71%) ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล

Implication

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E** กำไรสุทธิ 1Q24E มีสัดส่วนที่ 26% ของประมาณการกำไรปี 2024E เราคาดกำไรสุทธิ 2Q-3Q24E ยังเดินหน้าทำ All Time High ต่อเนื่อง จาก 1) กำลังการผลิตใหม่ +25% ที่เข้าตั้งแต่ เม.ย. 2024 และ 2) เข้าสู่ high season ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1,307 ล้านบาท (+22% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมที่เติบโตต่อเนื่อง +24% YoY จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น, การเพิ่มกำลังการผลิต อีกทั้งเฮลนิญญุ่ทำให้อากาศร้อนกว่าปกติ ส่งผลให้มีความต้องการเครื่องดื่มเพิ่มขึ้น และ 2) GPM ที่ 43.8% ลดลงเล็กน้อย YoY จากราคาน้ำตาลเฉลี่ยปี 2024E ที่สูงกว่า 2023 โดยทาง SAPPE ได้ทำการล็อคราคาน้ำตาลไว้เพียงพอสำหรับปี 2024E

Valuation/Catalyst/Risk

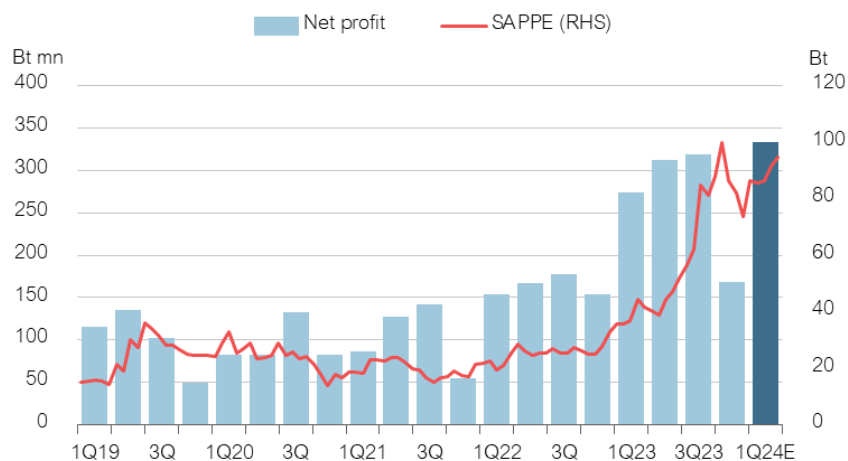
คงราคาเป้าหมายที่ 106.00 บาท อิง 2024E PER 25.0x (ใกล้เคียง +2.25SD above 5-yr avg PER) เราชอบ SAPPE จาก 3 ปัจจัยหลัก 1) ผู้นำแบรนด์เครื่องดื่มไทยในตลาดระดับโลก 2) ปลอดภัยกับปัญหาการผลิตรที่ไม่เพียงพอจำหน่าย โดยการขยายกำลังการผลิตปีละ 25-30% YoY ทุกปี และ 3) valuation ไม่แพงเมื่อเทียบกับการเติบโตเทียบ 2022-25E EPS CAGR +33% โดยปัจจุบัน SAPPE เทรดอยู่ที่ 2024E PER 22.3x

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 1: 1Q24E Earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q24E	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	1,824	1,520	20%	1,209	51%	7,504	6,053	24%
CoGS	(1,003)	(864)	16%	(661)	52%	(4,217)	(3,341)	26%
Gross profit	821	656	25%	548	50%	3,287	2,711	21%
SG&A	(432)	(354)	22%	(403)	7%	(1,726)	(1,518)	14%
EBITDA	434	345	26%	191	128%	1,783	1,506	18%
Other inc./exps	22	30	-26%	61	-64%	75	155	-52%
Interest expenses	(1)	(1)	42%	(1)	65%	(2)	(3)	-27%
Income tax	(82)	(67)	22%	(43)	90%	(320)	(275)	17%
Core profit	334	275	22%	168	99%	1,307	1,074	22%
Net profit	334	275	22%	168	99%	1,307	1,074	22%
EPS (Bt)	1.08	0.89	22%	0.55	99%	4.24	3.48	22%
Gross margin	45.0%	43.2%		45.3%		43.8%	44.8%	-1.0%
Net margin	18.3%	18.1%		13.9%		17.4%	17.7%	-0.3%

Fig 2: Quarterly net profit vs share price



Sources: SAPPE, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	1,032	1,520	1,657	1,667	1,209
Cost of sales	(612)	(864)	(920)	(897)	(661)
Gross profit	420	656	737	770	548
SG&A	(284)	(354)	(352)	(389)	(403)
EBITDA	179	345	430	425	191
Finance costs	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	154	275	312	319	168
Net profit	154	275	312	319	168
EPS	0.50	0.89	1.01	1.04	0.55
Gross margin	40.7%	43.2%	44.5%	46.2%	45.3%
EBITDA margin	17.3%	22.7%	26.0%	25.5%	15.8%
Net profit margin	15.0%	18.1%	18.8%	19.1%	13.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	383	299	554	1,985	1,177
Accounts receivable	430	459	642	725	826
Inventories	291	444	438	551	639
Other current assets	1,421	1,877	2,022	60	70
Total cur. assets	2,524	3,079	3,656	3,321	2,712
Investments	89	119	99	195	227
Fixed assets	1,207	1,327	1,882	2,483	3,915
Other assets	29	36	43	60	70
Total assets	3,848	4,561	5,680	6,060	6,924
Short-term loans	9	9	9	15	17
Accounts payable	676	964	1,485	1,277	1,455
Current maturities	12	12	12	11	22
Other current liabilities	48	86	141	128	149
Total cur. liabilities	745	1,071	1,647	1,431	1,644
Long-term debt	52	61	49	98	114
Other LT liabilities	45	70	88	113	131
Total LT liabilities	96	130	137	210	245
Total liabilities	842	1,201	1,784	1,641	1,889
Registered capital	308	308	308	308	308
Paid-up capital	306	308	308	308	308
Share premium	1,021	1,082	1,082	1,082	1,082
Retained earnings	1,564	1,870	2,423	2,946	3,562
Others	14	(3)	4	4	4
Minority interests	101	102	78	78	78
Shares' equity	3,006	3,360	3,896	4,419	5,035

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	411	653	1,074	1,307	1,541
Depreciation	198	187	178	179	199
Chg in working capital	99	105	346	(405)	(11)
Others	23	(401)	(79)	1,957	20
CF from operations	730	544	1,519	3,038	1,748
Capital expenditure	(161)	(307)	(733)	(780)	(1,630)
Others	(75)	(30)	20	(96)	(32)
CF from investing	(236)	(337)	(713)	(876)	(1,662)
Free cash flow	494	207	805	2,162	86
Net borrowings	(29)	9	(12)	54	30
Equity capital raised	47	63	0	0	0
Dividends paid	(310)	(338)	(509)	(784)	(924)
Others	(14)	(25)	(30)	0	0
CF from financing	(306)	(291)	(550)	(731)	(895)
Net change in cash	188	(84)	255	1,431	(808)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	3,444	4,566	6,053	7,504	8,743
Cost of sales	(2,089)	(2,703)	(3,341)	(4,217)	(4,896)
Gross profit	1,355	1,863	2,711	3,287	3,847
SG&A	(1,079)	(1,370)	(1,518)	(1,726)	(1,967)
EBITDA	717	1,006	1,506	1,783	2,108
Depre. & amortization	198	187	178	179	199
Equity income	-20	0	-20	-32	-32
Other income	263	325	155	75	61
EBIT	519	818	1,328	1,604	1,909
Finance costs	(3)	(2)	(3)	(2)	(2)
Income taxes	(106)	(162)	(275)	(320)	(381)
Net profit before MI	410	654	1,051	1,282	1,525
Minority interest	1	(1)	24	26	15
Core profit	411	653	1,074	1,307	1,541
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	411	653	1,074	1,307	1,541

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	5.4%	32.6%	32.5%	24.0%	16.5%
EBITDA	4.3%	40.3%	49.8%	18.4%	18.2%
Net profit	8.1%	59.0%	64.5%	21.7%	17.8%
Core profit	8.1%	59.0%	64.5%	21.7%	17.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	39.3%	40.8%	44.8%	43.8%	44.0%
EBITDA margin	20.8%	22.0%	24.9%	23.8%	24.1%
Core profit margin	11.9%	14.3%	17.7%	17.4%	17.6%
Net profit margin	11.9%	14.3%	17.7%	17.4%	17.6%
ROA	10.7%	14.3%	18.9%	21.6%	22.3%
ROE	13.7%	19.4%	27.6%	29.6%	30.6%
Stability					
D/E (x)	0.28	0.36	0.46	0.37	0.38
Net D/E (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	206.20	358.16	520.18	863.16	828.63
Current ratio (x)	3.39	2.87	2.22	2.32	1.65
Quick ratio (x)	1.09	0.71	0.73	1.89	1.22
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.33	2.12	3.48	4.24	5.00
Core EPS	1.33	2.12	3.48	4.24	5.00
Book value	9.75	10.90	12.64	14.33	16.33
Dividend	1.02	1.10	1.65	2.54	3.00
Valuation (x)					
PER	71.1	44.7	27.2	22.3	19.0
Core PER	71.1	44.7	27.2	22.3	19.0
P/BV	9.7	8.7	7.5	6.6	5.8
EV/EBITDA	40.5	28.9	19.1	15.4	13.4
Dividend yield	1.1%	1.2%	1.7%	2.7%	3.2%

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. **3**

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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 มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม 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