

17 February 2026

# Carabao Group

### คาดกำไร 4Q25E ทรงตัว QoQ

## Sector: Food & Beverage

Bloomberg ticker	CBG TB					
Recommendation	BUY (maintained)					
Current price	Bt46.25					
Target price	Bt51.00 (previously Bt56.00)					
Upside/Downside	+10%					
EPS revision	2025E: -1% / 2026E: -3%					
Bloomberg target price	Bt52.81					
Bloomberg consensus	Buy 16 / Hold 3 / Sell 0					
<b>Stock data</b>						
Stock price 1 year high/low	Bt74.00 / Bt39.00					
Market cap. (Bt mn)	46,250					
Shares outstanding (mn)	1,000					
Avg. daily turnover (Bt mn)	189					
Free float	28.6%					
CG rating	Excellent					
ESG rating	A					
<b>Financial &amp; valuation highlights</b>						
FY: Dec (Bt mn)	2024	2025E	2026E	2027E		
Revenue	20,964	22,044	24,503	26,675		
EBITDA	4,410	4,344	4,828	5,213		
Net profit	2,843	2,794	3,182	3,459		
EPS (Bt)	2.84	2.79	3.18	3.46		
Growth	47.7%	-1.7%	13.9%	8.7%		
Core EPS (Bt)	2.84	2.79	3.18	3.46		
Growth	47.7%	-1.7%	13.9%	8.7%		
DPS (Bt)	1.30	1.34	1.53	1.66		
Div. yield	2.8%	2.9%	3.3%	3.6%		
PER (x)	16.3	16.6	14.5	13.4		
Core PER (x)	16.3	16.6	14.5	13.4		
EV/EBITDA (x)	10.5	10.5	9.2	8.3		
PBV (x)	3.5	3.2	2.9	2.6		
<b>Bloomberg consensus</b>						
Net profit	2,843	2,891	3,033	3,324		
EPS (Bt)	2.84	2.89	3.04	3.32		
(Bt)	Relative to SET		CBG (LHS)			
100	104					
90	91					
80	77					
70	64					
60	64					
50	50					
Jan-25	Mar-25	Jun-25	Aug-25	Nov-25		
				Feb-26		
<i>Source: Aspen</i>						
Price performance	1M	3M	6M	12M		
Absolute	20.4%	15.2%	-15.6%	-33.5%		
Relative to SET	4.6%	4.1%	-27.6%	-44.8%		
<b>Major shareholders</b>						
1. Sathientham Holding	25.01%					
2. Ms. Nutchamai Thanombooncharoen	21.00%					
3. Mr. Yuenyong Opakul	7.05%					

เรามีมุมมองเป็นลับเล็กน้อยต่อแนวโน้มกำไร 4Q25E ที่ต่างกว่าคาดการณ์เดิม

1) เรายังคงทำกำไร 4Q25E ที่ 617 ล้านบาท (-21% YoY, ทรงตัว QoQ) ต่ำกว่าคาดการณ์เดิม จากรายได้ต่ำกว่าประมาณการ กำไรลดลง YoY จากรายได้รวม -6% YoY แม้รายได้ในประเทศไทย +10% YoY ทำ All Time High แต่สูงก็ดันจากรายได้ต่างประเทศ -60% YoY โดยเฉพาะกัมพูชา GPM ลดตัว YoY จากสัดส่วน distribution business (low margin) เพิ่มขึ้น และรายได้ส่งออกลดลง ด้าน QoQ กำไรทรงตัว หนุนจากรายได้ +3% QoQ ตามฤดูกาล แม้ GPM ยังคงตัวลง

2) เรายังคงรับประทานการกำไรไวสูงที่ปี 2025E-26E ลง -1% และ -3% ตามลำดับ เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของรายได้ต่างประเทศที่ข้างหน้า คาดว่า ทั้งนี้ เรายังคงประเมินกำไรไวสูงที่ปี 2025E ที่ 2,794 ล้านบาท (-2% YoY) และปี 2026E ที่ 3,182 ล้านบาท (+14% YoY) ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมรายได้ส่วน OEM Factory ในตัวฟันธิสกานในประมวลผลการ

คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็นที่ 51.00 บาท คิง 2026E PER 16x (เทียบเท่า -1.75 SD below 5 yr avg PER) เดิม 56.00 บาท คิง 2026E PER 17x ด้านราคาหุ้นที่ปรับลง -28% ใน 6 เดือน มองว่ารับรู้ปัจจัยลบไปมากแล้ว ขณะที่รอด้วยดีบบีจจุบันเทรดเพียง 2026E PER 14.5x เจ้าเชื่อว่า ราคายังไม่สะท้อนการพื้นตัวของกำไรที่มีนัยสำคัญในปี 2026E

## Event: 4Q25E Earnings preview

- กำไร 4Q25E ทรงตัว QoQ เรากำหนดกำไรสุทธิ 4Q25E ที่ 617 ล้านบาท (-21% YoY), ทรงตัว QoQ ต่างกับคาดการณ์เดิมจากรายได้ที่ต่างกับคาด กำไรจะลดตัว YoY จาก 1) รายได้รวมลดลง -6% YoY โดยรายได้ในประเทศ +10% YoY หนุนโดย domestic branded own และ distribution business ทำ All Time High ช่วงชุดเชียร์รายได้ต่างประเทศ -60% YoY จากรายได้กัมพูชาที่ปรับตัวลดลง (ปกติ สัดส่วนรายได้กัมพูชาอยู่ที่ 15% ของรายได้รวม), 2) GPM ปรับตัวลดลง YoY จากสัดส่วนรายได้ distribution business ซึ่ง low margin ปรับตัวเพิ่มขึ้น และสัดส่วนรายได้ส่งออกปรับตัวลดลง ด้าน QoQ กำไรทรงตัว จากรายได้รวม +3% QoQ ตามคาดการ แม้ GPM อยู่ตัวลงเล็กน้อย

## Implications

- ปรับประมาณการกำไรปี 2025E-26E ลง เนื่องจากประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E ลง -1% และ -3% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของรายได้ต่างประเทศที่ช้ากว่าคาด ทั้งนี้ เนื่องจากประเมินกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 2,794 ล้านบาท (-2% YoY) และปี 2026E ที่ 3,182 ล้านบาท (+14% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +11% YoY (บริษัทคาดรายได้รวม +20% YoY หากเป็นไปตามบริษัทคาดจะเป็น upside ต่อประมาณการเรา) เนื่องจากรายได้ domestic branded own เติบโตต่อเนื่อง +15% YoY, distribution business +13% YoY, รายได้ต่างประเทศ +2% YoY จากรายได้ CLMV ที่ฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป โดยเฉพาะกัมพูชา และ 2) GPM ทรงตัว YoY ทั้งนี้ เนื่องจากไม่ได้รวมรายได้จีนและ OEM Factory ในอัตราภาษีสถานในประมาณการ

## Valuation/Catalyst/Risk

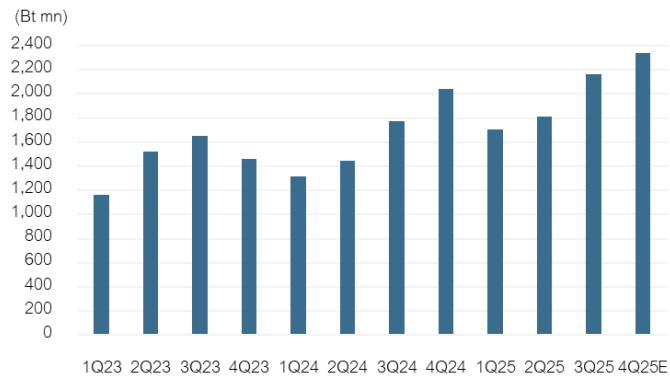
Analyst: Jacqueline Nham (Reg. no. 112603)

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 DAOLSEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Fig 1: 4Q25E earnings review

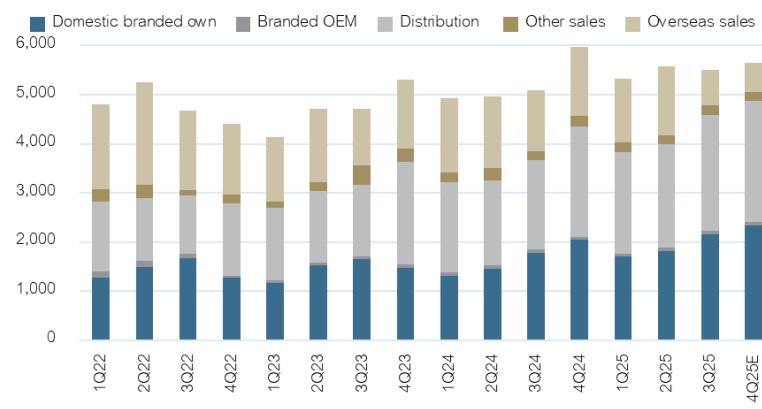
FY: Dec (Bt mn)	4Q25E	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	5,644	5,978	-6%	5,496	3%	22,044	20,964	5%
CoGS	(4,270)	(4,381)	-3%	(4,091)	4%	(16,300)	(15,243)	7%
Gross profit	1,373	1,597	-14%	1,405	-2%	5,744	5,721	0%
SG&A	(644)	(663)	-3%	(658)	-2%	(2,392)	(2,349)	2%
EBITDA	934	1,135	-18%	944	-1%	4,344	4,410	-1%
Other inc./exps	38	47	-19%	46	-17%	176	206	-14%
Interest expenses	(18)	(31)	-41%	(18)	0%	(78)	(146)	-46%
Income tax	(149)	(171)	-13%	(174)	-15%	(711)	(619)	15%
Core profit	617	783	-21%	616	0%	2,794	2,843	-2%
Net profit	617	783	-21%	616	0%	2,794	2,843	-2%
EPS (Bt)	0.62	0.78	-21%	0.62	0%	2.79	2.84	-2%
Gross margin	24.3%	26.7%		25.6%		26.1%	27.3%	
Net margin	10.9%	13.1%		11.2%		12.7%	13.6%	

Fig 2: Domestic branded own sales to achieve a new record in 4Q25E



Sources: CBG, DAOL

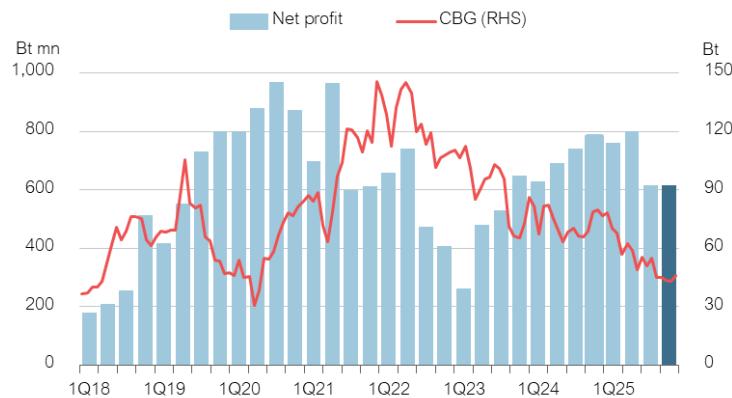
Fig 3: Revenue breakdown by business



Sources: CBG, 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 4: Quarterly net profit vs Share price



Sources: Setsmart, 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.

3

Quarterly income statement					Forward PER band
(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	5,098	5,978	5,328	5,577	5,496
Cost of sales	(3,667)	(4,381)	(3,866)	(4,073)	(4,091)
Gross profit	1,431	1,597	1,462	1,504	1,405
SG&A	(576)	(663)	(537)	(553)	(658)
EBITDA	1,061	1,135	1,123	1,151	944
Finance costs	(33)	(31)	(25)	(17)	(18)
Core profit	741	783	760	800	616
Net profit	741	783	760	800	616
EPS	0.74	0.78	0.76	0.80	0.62
Gross margin	28.1%	26.7%	27.4%	27.0%	25.6%
EBITDA margin	20.8%	19.0%	21.1%	20.6%	17.2%
Net profit margin	14.5%	13.1%	14.3%	14.4%	11.2%
Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & deposits	1,184	1,384	2,722	3,891	5,191
Accounts receivable	2,192	1,434	1,837	2,042	2,223
Inventories	2,295	2,224	2,445	2,722	2,963
Other current assets	131	97	269	245	267
Total cur. assets	5,802	5,139	7,273	8,900	10,644
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	13,504	12,983	13,183	13,866	14,506
Other assets	238	256	269	245	267
Total assets	19,544	18,378	20,725	23,011	25,417
Short-term loans	1,225	82	1,102	1,225	1,334
Accounts payable	2,045	1,540	1,811	2,016	2,195
Current maturities	870	588	136	141	157
Other current liabilities	143	1,975	1,984	2,205	2,401
Total cur. liabilities	4,283	4,185	5,033	5,587	6,086
Long-term debt	3,747	849	882	980	1,067
Other LT liabilities	201	254	267	245	267
Total LT liabilities	3,948	1,102	1,149	1,225	1,334
Total liabilities	8,231	5,287	6,182	6,813	7,420
Registered capital	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Paid-up capital	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Share premium	3,963	3,963	3,963	3,963	3,963
Retained earnings	6,824	8,560	10,013	11,668	13,467
Others	(296)	(314)	(314)	(314)	(314)
Minority interests	(178)	(119)	(119)	(119)	(119)
Shares' equity	11,312	13,091	14,544	16,198	17,997
Cash flow statement					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	1,924	2,843	2,794	3,182	3,459
Depreciation	818	818	800	817	860
Chg in working capital	957	324	(353)	(277)	(243)
Others	21	1,901	(163)	247	174
CF from operations	3,720	5,886	3,077	3,970	4,249
Capital expenditure	(858)	(297)	(1,000)	(1,500)	(1,500)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(858)	(297)	(1,000)	(1,500)	(1,500)
Free cash flow	2,862	5,589	2,077	2,470	2,749
Net borrowings	(1,438)	(4,324)	602	227	211
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(1,150)	(1,100)	(1,341)	(1,527)	(1,660)
Others	(27)	36	0	0	0
CF from financing	(2,614)	(5,388)	(740)	(1,301)	(1,449)
Net change in cash	248	200	1,338	1,169	1,300
Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales	18,853	20,964	22,044	24,503	26,675
Cost of sales	(13,974)	(15,243)	(16,300)	(18,144)	(19,751)
Gross profit	4,879	5,721	5,744	6,359	6,924
SG&A	(2,660)	(2,349)	(2,392)	(2,536)	(2,774)
EBITDA	3,239	4,410	4,344	4,828	5,213
Depre. & amortization	818	818	800	817	860
Equity income	8	14	16	16	16
Other income	193	206	176	172	187
EBIT	2,420	3,592	3,545	4,011	4,353
Finance costs	(183)	(146)	(78)	(73)	(72)
Income taxes	(337)	(619)	(711)	(788)	(856)
Net profit before MI	1,900	2,827	2,756	3,150	3,425
Minority interest	24	15	39	32	34
Core profit	1,924	2,843	2,794	3,182	3,459
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,924	2,843	2,794	3,182	3,459
Key ratios					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	-1.9%	11.2%	5.2%	11.2%	8.9%
EBITDA	-10.3%	36.2%	-1.5%	11.1%	8.0%
Net profit	-15.8%	47.7%	-1.7%	13.9%	8.7%
Core profit	-15.8%	47.7%	-1.7%	13.9%	8.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.9%	27.3%	26.1%	26.0%	26.0%
EBITDA margin	17.2%	21.0%	19.7%	19.7%	19.5%
Core profit margin	10.2%	13.6%	12.7%	13.0%	13.0%
Net profit margin	10.2%	13.6%	12.7%	13.0%	13.0%
ROA	9.8%	15.5%	13.5%	13.8%	13.6%
ROE	17.0%	21.7%	19.2%	19.6%	19.2%
Stability					
D/E (x)	0.73	0.40	0.43	0.42	0.41
Net D/E (x)	0.41	0.01	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	13.21	24.65	45.19	55.14	60.79
Current ratio (x)	1.35	1.23	1.45	1.59	1.75
Quick ratio (x)	0.79	0.67	0.91	1.06	1.22
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.92	2.84	2.79	3.18	3.46
Core EPS	1.92	2.84	2.79	3.18	3.46
Book value	11.31	13.09	14.54	16.20	18.00
Dividend	0.90	1.30	1.34	1.53	1.66
Valuation (x)					
PER	24.0	16.3	16.6	14.5	13.4
Core PER	24.0	16.3	16.6	14.5	13.4
P/BV	4.1	3.5	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	15.7	10.5	10.5	9.2	8.3
Dividend yield	1.9%	2.8%	2.9%	3.3%	3.6%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ในนี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ถูกทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจะเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคลากรภายนอกต่อสาธารณะ ในการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน ถูกทั้งหมดได้ให้ข้อมูลภายใต้เงื่อนไขที่ได้ระบุไว้ในรายงานบริษัทจดทะเบียน ไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

### DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคابาจุบัน ต่ำกว่า müลค่าตามบจจยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคابาจุบัน ต่ำกว่า müลค่าตามบจจยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคابาจุบัน สูงกว่า müลค่าตามบจจยพื้นฐาน (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 ให้ความได้ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในigator ให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินค่า ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้านดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและให้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการพื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งอาจใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัททั้งหมด มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่อง และมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคุ้มครองให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้ดีบุตโดยย่างยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์ค่าคะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนคุณลักษณะที่ส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คุณภาพรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คุณภาพรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คุณภาพรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คุณภาพรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คุณภาพรวม 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: 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. DAOLSEC 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. 6