

12 December 2025

Sector: Food & Beverage

## Sappe

### 4Q25E กำไรยังชะลอตัวจากรายได้ต่างประเทศที่ชะลอตัว

Bloomberg ticker	SAPPE TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt31.50
Target price	Bt34.00 (previously Bt35.00)
Upside/Downside	+8%
EPS revision	2025E: -5%/ 2026E: -2%

Bloomberg target price	Bt33.61
Bloomberg consensus	Buy 1 / Hold 11 / Sell 1

#### Stock data

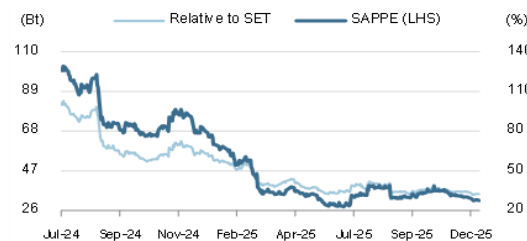
Stock price 1-year high/low	Bt73.50 / Bt27.50
Market cap. (Bt mn)	9,622
Shares outstanding (mn)	308
Avg. daily turnover (Bt mn)	31
Free float	25%
CG rating	Excellent
ESG rating	A

#### Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	6,053	6,775	5,370	5,796
EBITDA	1,506	1,803	1,290	1,504
Net profit	1,074	1,253	831	1,004
EPS (Bt)	3.48	4.06	2.70	3.26
Growth	64.5%	16.6%	-33.6%	20.7%
Core EPS (Bt)	3.48	4.06	2.70	3.26
Growth	64.5%	16.6%	-33.6%	20.7%
DPS (Bt)	1.65	2.18	1.62	1.95
Div. yield	5.2%	6.9%	5.1%	6.2%
PER (x)	9.0	7.8	11.7	9.7
Core PER (x)	9.0	7.8	11.7	9.7
EV/EBITDA (x)	6.2	5.0	6.4	6.2
PBV (x)	2.5	2.2	2.0	1.9

#### Bloomberg consensus

Net profit	1,074	1,253	820	907
EPS (Bt)	3.49	4.06	2.12	3.49



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-8.7%	-4.5%	6.8%	-58.6%
Relative to SET	-5.1%	-1.9%	-3.0%	-45.4%

#### 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)

เรามีสู่มุมมองเป็นลบเล็กน้อยต่อ outlook ของ SAPPE ที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ดังนี้

1) บริษัทตั้งเป้ารายได้โต +15% YoY จากการฟื้นตัวของตลาดต่างประเทศ (US, Middle East, Europe) และการขยายตลาดในเอเชีย เช่น อินโดนีเซียมี distributor ใหม่ และเกาหลีเพิ่ม SKUs/หมวดสินค้า, GPM ดีขึ้นจาก utilization rate ที่สูงขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบ-บรรจุภัณฑ์ลดลง

2) แนวโน้มกำไร 4Q25E คาดชะลอ YoY และ QoQ อยู่ในช่วง 170-180 ลบ. จากรายได้ต่างประเทศที่ลดลงทุกภูมิภาค (ยกเว้นยุโรปที่ฟื้นตัวหลังจบ destocking) และ GPM ช่นตัวจากเงินบาทแข็งค่า ขณะที่ QoQ ถูกกดดันจากรายได้ลดลงและ SG&A to sales ที่เพิ่มขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E ลง -5% และ -2% ตามลำดับ จากรายได้และ GPM ที่ฟื้นตัวช้า ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 831 ล้านบาท (-34% YoY) และปี 2026E ที่ 1,004 ล้านบาท (+21% YoY)

คงคำแนะนำ "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 34.00 บาท จิง 2026E PER 10.5x (เดิม 35.00 บาท จิง 2026E PER 10.5x ใกล้เคียง -1.75 SD below 5yr avg) Key risks: กำลังซื้อต่างประเทศฟื้นตัวช้า, อัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนมากกว่าคาด

#### Event: Company Update

□ ปี 2026E ตั้งเป้าโต +15% YoY บริษัทตั้งเป้ารายได้เติบโต +15% YoY กระจายในทุกภูมิภาค โดยต่างประเทศคาดเติบโตมากกว่า +15% จากตลาดที่เคยได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกและได้รับการแก้ไขแล้วจะกลับมาฟื้นตัว เช่น US และ Middle East ที่เริ่มกลับมาปกติ, Europe ฟื้นตัวหลังสิ้นสุดช่วง inventory destocking ส่วน Asia โดยเฉพาะ Indonesia จะมี distributor รายใหม่ใน 2Q26E และเกาหลี มีแผนเพิ่ม SKUs และ category ใหม่ ทั้งนี้ คาด utilization rate และ GPM ปรับตัวดีขึ้นจาก utilization rate ที่ดีขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบ/บรรจุภัณฑ์ที่ลดลง

□ 4Q25E กำไรยังชะลอตัว แนวโน้มกำไร 4Q25E ชะลอตัว YoY, QoQ โดยเรคาดกำไรอยู่ในกรอบ 170 - 180 ล้านบาท กำไรชะลอตัว YoY จากรายได้ที่ปรับตัวลดลง โดยรายได้ต่างประเทศลดลงทุกภูมิภาค ยกเว้นยุโรปที่ฟื้นตัวหลังจบ inventory destocking, GPM ที่ปรับตัวลดลง จากเงินบาทแข็งค่า ด้านกำไรที่ลดลง QoQ จากรายได้ที่ปรับตัวลดลง และ SG&A to sales เพิ่มขึ้น QoQ

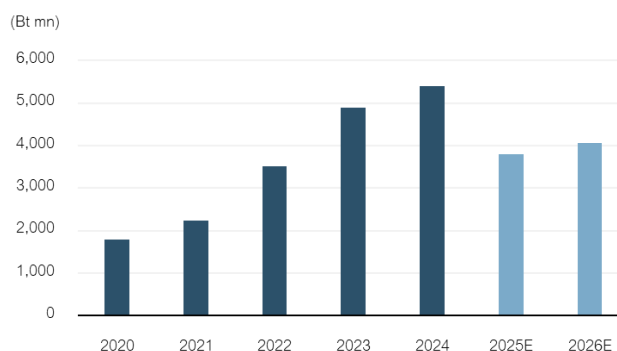
#### Implication

□ ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E ลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E ลง -5% และ -2% ตามลำดับ จากรายได้และ GPM ที่ฟื้นตัวช้า ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 831 ล้านบาท (-34% YoY) จากรายได้รวม -21% YoY คาดรายได้ในประเทศ +15% YoY และรายได้ต่างประเทศ -30% YoY จากรายได้ที่ชะลอตัวในทุกภูมิภาค โดยเฉพาะเอเชีย -26% YoY, Middle East -43% YoY, Europe -28% YoY อีกทั้ง GPM ลดลงจากเงินบาทแข็งค่า และปี 2026E คาดกำไรสุทธิที่ 1,004 ล้านบาท (+21% YoY) จากรายได้รวม +8% YoY โดยรายได้ในประเทศขยายตัว +10% YoY รายได้ต่างประเทศฟื้นตัวในทุกทวีป และ GPM ขยายตัว

#### Valuation/Catalyst/Risk

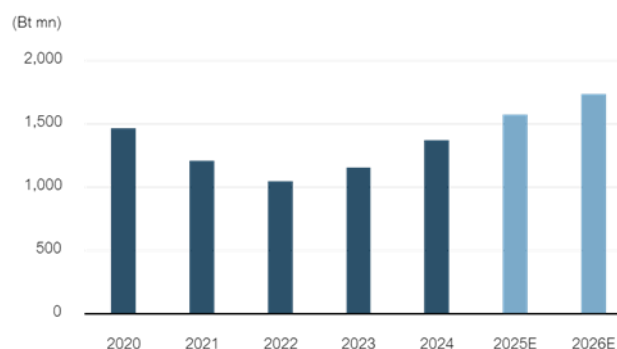
ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 34.00 บาท จิง 2026E PER 10.5x (เดิม 35.00 บาท จิง 2026E PER 10.5x ใกล้เคียง -1.75 SD below 5yr avg) จนกว่าจะเห็นกำลังซื้อที่ชัดเจน Key risks: กำลังซื้อต่างประเทศฟื้นตัวช้า, อัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนมากกว่าคาด

Fig 1: International Business



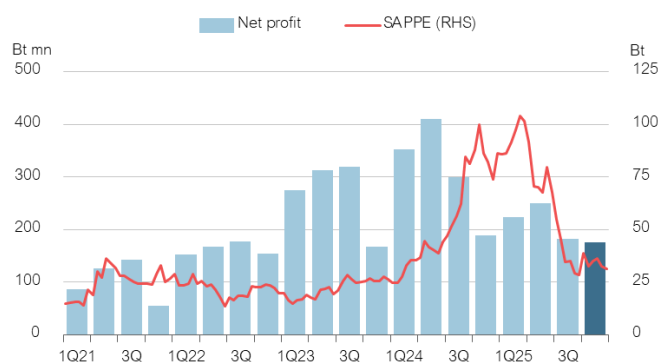
Sources: DAOL, SAPPE

Fig 2: Domestic sales



Sources: DAOL, SAPPE

Fig 3: Share price vs Net profit



Sources: DAOL, Setsmart

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	1,566	1,377	1,142	1,548	1,349
Cost of sales	(846)	(739)	(617)	(862)	(762)
Gross profit	720	638	526	686	586
SG&A	(422)	(474)	(290)	(422)	(390)
EBITDA	362	230	301	329	264
Finance costs	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Core profit	300	189	224	248	183
Net profit	300	189	224	248	183
EPS	0.97	0.61	0.73	0.80	0.59
Gross margin	46.0%	46.4%	46.0%	44.3%	43.5%
EBITDA margin	23.1%	16.7%	26.3%	21.3%	19.6%
Net profit margin	19.2%	13.7%	19.6%	16.0%	13.6%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	299	554	763	1,611	566
Accounts receivable	459	642	602	507	547
Inventories	444	438	234	390	416
Other current assets	1,877	2,022	1,098	43	46
<b>Total cur. assets</b>	<b>3,079</b>	<b>3,656</b>	<b>2,698</b>	<b>2,552</b>	<b>1,576</b>
Investments	119	99	76	140	151
Fixed assets	1,327	1,882	3,103	3,239	4,688
Other assets	36	43	44	43	46
<b>Total assets</b>	<b>4,561</b>	<b>5,680</b>	<b>5,921</b>	<b>5,974</b>	<b>6,461</b>
Short-term loans	9	9	2	11	12
Accounts payable	964	1,485	1,100	889	947
Current maturities	12	12	10	9	16
Other current liabilities	86	141	179	91	99
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>1,071</b>	<b>1,647</b>	<b>1,292</b>	<b>1,000</b>	<b>1,074</b>
Long-term debt	61	49	39	70	75
Other LT liabilities	70	88	99	81	87
<b>Total LT liabilities</b>	<b>130</b>	<b>137</b>	<b>138</b>	<b>150</b>	<b>162</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>1,201</b>	<b>1,784</b>	<b>1,430</b>	<b>1,150</b>	<b>1,236</b>
Registered capital	308	308	308	308	308
Paid-up capital	308	308	308	308	308
Share premium	1,082	1,082	1,082	1,082	1,082
Retained earnings	1,870	2,423	2,975	3,307	3,709
Others	-3	4	27	27	27
Minority interests	102	78	99	99	99
<b>Shares' equity</b>	<b>3,360</b>	<b>3,896</b>	<b>4,491</b>	<b>4,823</b>	<b>5,225</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	653	1,074	1,253	831	1,004
Depreciation	187	178	237	264	301
Chg in working capital	105	346	-143	-272	-7
Others	-401	-79	973	950	7
<b>CF from operations</b>	<b>544</b>	<b>1,519</b>	<b>2,320</b>	<b>1,773</b>	<b>1,304</b>
Capital expenditure	-307	-733	-1,458	-400	-1,750
Others	-30	20	23	-64	-11
<b>CF from investing</b>	<b>-337</b>	<b>-713</b>	<b>-1,435</b>	<b>-464</b>	<b>-1,761</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>207</b>	<b>805</b>	<b>885</b>	<b>1,309</b>	<b>-457</b>
Net borrowings	9	-12	-19	38	14
Equity capital raised	63	0	0	0	0
Dividends paid	-338	-509	-671	-499	-602
Others	-25	-30	13	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>-291</b>	<b>-550</b>	<b>-676</b>	<b>-461</b>	<b>-589</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>-84</b>	<b>255</b>	<b>209</b>	<b>848</b>	<b>-1,045</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	4,566	6,053	6,775	5,370	5,796
Cost of sales	-2,703	-3,341	-3,632	-2,991	-3,188
<b>Gross profit</b>	<b>1,863</b>	<b>2,711</b>	<b>3,144</b>	<b>2,379</b>	<b>2,608</b>
SG&A	-1,370	-1,518	-1,854	-1,493	-1,582
<b>EBITDA</b>	<b>1,006</b>	<b>1,506</b>	<b>1,803</b>	<b>1,290</b>	<b>1,504</b>
Depre. & amortization	187	178	237	264	301
Equity income	0	-20	-1	3	3
Other income	325	155	277	137	174
<b>EBIT</b>	<b>818</b>	<b>1,328</b>	<b>1,566</b>	<b>1,026</b>	<b>1,203</b>
Finance costs	-2	-3	-2	-1	-2
Income taxes	-162	-275	-298	-169	-180
<b>Net profit before MI</b>	<b>654</b>	<b>1,051</b>	<b>1,266</b>	<b>856</b>	<b>1,021</b>
Minority interest	-1	24	-13	-24	-17
<b>Core profit</b>	<b>653</b>	<b>1,074</b>	<b>1,253</b>	<b>831</b>	<b>1,004</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>653</b>	<b>1,074</b>	<b>1,253</b>	<b>831</b>	<b>1,004</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	32.6%	32.5%	11.9%	-20.7%	7.9%
EBITDA	40.3%	49.8%	19.7%	-28.5%	16.6%
Net profit	59.0%	64.5%	16.6%	-33.6%	20.7%
Core profit	59.0%	64.5%	16.6%	-33.6%	20.7%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	40.8%	44.8%	46.4%	44.3%	45.0%
EBITDA margin	22.0%	24.9%	26.6%	24.0%	25.9%
Core profit margin	14.3%	17.7%	18.5%	15.5%	17.3%
Net profit margin	14.3%	17.7%	18.5%	15.5%	17.3%
ROA	14.3%	18.9%	21.2%	13.9%	15.5%
ROE	19.4%	27.6%	27.9%	17.2%	19.2%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.36	0.46	0.32	0.24	0.24
Net D/E (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	358.16	520.18	762.98	764.52	778.52
Current ratio (x)	2.87	2.22	2.09	2.55	1.47
Quick ratio (x)	0.71	0.73	1.06	2.12	1.04
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	2.12	3.48	4.06	2.70	3.26
Core EPS	2.12	3.48	4.06	2.70	3.26
Book value	10.90	12.64	14.57	15.65	16.95
Dividend	1.10	1.65	2.18	1.62	1.95
<b>Valuation (x)</b>					
PER	14.9	9.0	7.8	11.7	9.7
Core PER	14.9	9.0	7.8	11.7	9.7
P/BV	2.9	2.5	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA	9.5	6.2	5.0	6.4	6.2
Dividend yield	3.5%	5.2%	6.9%	5.1%	6.2%

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.

## 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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.