

20 June 2025

Sector: Food & Beverage

Carabao Group

คาดการณ์ 2Q25E โต YoY, QoQ ราคาหุ้นสะท้อนประเด็นกัมพูชาไปมากแล้ว

Bloomberg ticker	CBG TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt47.75
Target price	Bt79.00 (maintained)
Upside/Downside	+65%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt70.97
Bloomberg consensus	Buy 11 / Hold 5 / Sell 3

Stock data

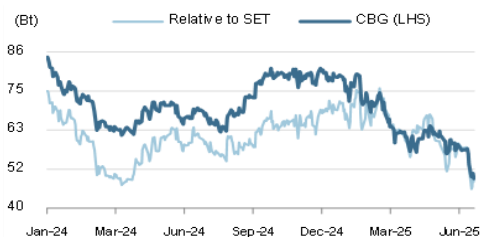
Stock price 1-year high/low	Bt82.00 / Bt47.50
Market cap. (Bt mn)	47,750
Shares outstanding (mn)	1,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	236
Free float	29%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	18,853	20,964	23,783	26,072
EBITDA	3,239	4,410	4,909	5,239
Net profit	1,924	2,843	3,301	3,687
EPS (Bt)	1.92	2.84	3.30	3.69
Growth	-15.8%	47.7%	16.1%	11.7%
Core EPS (Bt)	1.92	2.84	3.30	3.69
Growth	-15.8%	47.7%	16.1%	11.7%
DPS (Bt)	0.90	1.30	1.65	1.84
Div. yield	1.9%	2.7%	3.5%	3.9%
PER (x)	24.8	16.8	14.5	13.0
Core PER (x)	24.8	16.8	14.5	13.0
EV/EBITDA (x)	16.1	10.8	9.4	8.6
PBV (x)	4.2	3.6	3.2	2.9

Bloomberg consensus

Net profit	1,924	2,843	3,178	3,494
EPS (Bt)	1.92	2.84	3.17	3.49



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-16.2%	-23.9%	-38.4%	-26.8%
Relative to SET	-6.3%	-13.7%	-16.0%	-8.8%

Major shareholders

	Holding
1. Sathindham Holding	25.01%
2. Ms. Nutchamai Thanombooncharoen	21.00%
3. Mr. Yuenyong Opakul	7.05%

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

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 79.00 บาท ซึ่ง PER 24.0x (ใกล้เคียง -1.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เรามีมุมมองเป็นบวกจาก Group conference call วานนี้ มีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ทางเอเจนต์ที่กัมพูชายังสั่งของตามปกติ โดยได้มีการเพิ่มสต็อกเข้าไปบางส่วนเพื่อเป็น buffer stock ไว้ และยอด sell-out จาก distributor ยังเป็นปกติ โดยผู้บริหารคาดว่าจะได้กัมพูชา 2Q25E จะทรงตัว QoQ หรืออาจจะขยายตัวเล็กน้อย QoQ, 2) โรงงานที่กัมพูชายังเป็นไปตามแผน คาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายใน 3Q25- ต้น 4Q25 โดยจะ COD ช่วงต้น 1Q26E, 3) หากไทยมีการปิดด่านทุกด่าน บริษัทจะเปลี่ยนเป็นการขนส่งทางเรือแทน โดย distributor รับผิดชอบค่าขนส่ง, 4) 2Q25E QTD รายได้ domestic โต YoY และ QoQ จากรายได้ domestic branded own ขยายตัว อีกทั้งรายได้ distribution business โตเด่น YoY, ทรงตัวในระดับสูง QoQ และ Overseas ขยายตัว QoQ ด้าน GPM ของ branded own คาดอยู่ระดับ 40% และ 5) ผู้บริหารมองว่า GPM ของ domestic branded own จะปรับตัวดีขึ้นเรื่อยๆ ทั้งจากต้นทุนวัตถุดิบที่อยู่ในทิศทางขาลงและปรับขนาดขวดแก้วให้บางลง โดยจะเริ่มเห็นชัดเจนตั้งแต่ 3Q25E เป็นต้นไป

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,301 ล้านบาท (+16% YoY) คาดกำไรสุทธิ 2Q25E โต YoY, QoQ จากรายได้ในประเทศขยายตัวตาม market share ที่ขยายตัว และ distribution business ขยายตัว, GPM ขยายตัว ด้านกำไรโต QoQ ตามฤดูกาล

ราคาหุ้น underperform SET -6% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เรายังมองว่า valuation น่าสนใจ โดยเทรดอยู่ที่ 2025E PER 14.5x เรายังมองว่าผลประกอบการจะเติบโต YoY, QoQ ตั้งแต่ 2Q25E เป็นต้นไป

Event: Group Conference Call

□ Outlook ยังดีต่อ เราได้จัด Group conference call กับผู้บริหาร CBG เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ outlook โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ทางเอเจนต์ที่กัมพูชายังสั่งของตามปกติ โดยได้มีการเพิ่มสต็อกเข้าไปบางส่วนเพื่อเป็น buffer stock ไว้ ปัจจุบันสต็อกสินค้าประมาณ 1 เดือน และยอด sell-out จาก distributor ยังเป็นปกติ โดยผู้บริหารคาดว่าจะได้กัมพูชา 2Q25E จะทรงตัว QoQ หรืออาจจะขยายตัวเล็กน้อย QoQ
 - 2) โรงงานที่กัมพูชายังเป็นไปตามแผน ทุน 40 ล้านเหรียญสหรัฐ (CBG 60%, Distributor กัมพูชา 40%) ปัจจุบันได้ลงทุนไปแล้ว 10 ล้านเหรียญสหรัฐ คาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายใน 3Q25- ต้น 4Q25 และเริ่มขนย้ายเครื่องจักรจากไทยเข้าไป โดยจะ COD ช่วงต้น 1Q26E
 - 3) บริษัทตั้งเป้ารายได้กัมพูชาโต +10% YoY โดยทางเอเจนต์ของกัมพูชายังจัดกิจกรรมทางการตลาดตามเดิมแม้สถานการณ์ความไม่สงบระหว่างไทย-กัมพูชา
 - 4) หากไทยมีการปิดด่านทุกด่าน บริษัทจะเปลี่ยนเป็นการขนส่งทางเรือแทน โดย distributor รับผิดชอบค่าขนส่ง สำหรับการเลื่อนเวลาเปิด-ปิดด่านของไทยให้เร็วขึ้น บริษัทมองว่ากระทบจำกัด เนื่องจากบริษัทมีการขยับเวลาส่งของให้เร็วขึ้น
 - 5) 2Q25E QTD รายได้ domestic โต YoY และ QoQ จากรายได้ domestic branded own ขยายตัว อีกทั้งรายได้ distribution business โตเด่น YoY, ทรงตัวในระดับสูง QoQ และ Overseas ขยายตัว QoQ ด้าน GPM ของ branded own คาดอยู่ระดับ 40% ทรงตัว QoQ
 - 6) ผู้บริหารมองว่า GPM ของ domestic branded own จะปรับตัวดีขึ้นเรื่อยๆ ทั้งจากต้นทุนวัตถุดิบที่อยู่ในทิศทางขาลงและปรับขนาดขวดแก้วให้บางลง โดยจะเริ่มเห็นชัดเจนตั้งแต่ 3Q25E เป็นต้นไป
- กำไร 2Q25E โต YoY, QoQ เราคงกำไรสุทธิ 2Q25E YoY, QoQ กำไรโตจากรายได้ในประเทศขยายตัวตาม market share ที่ขยายตัว และ distribution business ขยายตัว, GPM ขยายตัว ด้านกำไรโต QoQ ตามฤดูกาล

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.

Implication

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E** เราคงประมาณกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,301 ล้านบาท (+16% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +13% YoY จากรายได้ domestic branded own +10% YoY, distribution +26%, overseas +4% YoY และ 2) GPM ขยายตัว จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง สำหรับปี 2026E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 3,687 ล้านบาท (+12% YoY) ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมโรงงานในพม่าและกัมพูชาในประมาณการ

Valuation/Catalyst/Risk

เราคงราคาเป้าหมายที่ 79 บาท จึง PER 24.0x (ใกล้เคียง -1.25 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เรามองว่า valuation น่าสนใจ โดยเทรดอยู่ที่ 2025E PER 14.5x เรายังมองว่าผลประกอบการจะเติบโต YoY, QoQ ตั้งแต่ 2Q25E เป็นต้นไป

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	4,935	4,954	5,098	5,978	5,328
Cost of sales	(3,613)	(3,583)	(3,667)	(4,381)	(3,866)
Gross profit	1,322	1,371	1,431	1,597	1,462
SG&A	(576)	(533)	(576)	(663)	(537)
EBITDA	951	1,043	1,061	1,135	1,123
Finance costs	(45)	(37)	(33)	(31)	(25)
Core profit	628	691	741	783	760
Net profit	628	691	741	783	760
EPS	0.63	0.69	0.74	0.78	0.76
Gross margin	26.8%	27.7%	28.1%	26.7%	27.4%
EBITDA margin	19.3%	21.1%	20.8%	19.0%	21.1%
Net profit margin	12.7%	13.9%	14.5%	13.1%	14.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	936	1,184	1,384	4,991	9,914
Accounts receivable	2,533	2,192	1,434	1,982	2,173
Inventories	2,718	2,295	2,224	2,597	2,427
Other current assets	160	131	97	290	261
Total cur. assets	6,347	5,802	5,139	9,860	14,775
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	13,464	13,504	12,983	12,646	12,862
Other assets	228	238	256	290	261
Total assets	20,039	19,544	18,378	22,796	27,898
Short-term loans	3,518	1,225	82	1,189	3,911
Accounts payable	1,853	2,045	1,540	1,923	3,166
Current maturities	2,680	870	588	1,36	1,498
Other current liabilities	137	143	1,975	2,140	782
Total cur. liabilities	8,187	4,283	4,185	5,389	9,358
Long-term debt	1,082	3,747	849	2,378	1,695
Other LT liabilities	205	201	254	288	261
Total LT liabilities	1,287	3,948	1,102	2,666	1,955
Total liabilities	9,474	8,231	5,287	8,055	11,313
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	6,055	6,824	8,560	10,211	12,054
Others	(336)	(296)	(314)	(314)	(314)
Minority interests	(118)	(178)	(119)	(119)	(119)
Shares' equity	10,565	11,312	13,091	14,741	16,585

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	2,286	1,924	2,843	3,301	3,687
Depreciation	813	818	818	837	784
Chg in working capital	(1,074)	957	324	(537)	1,221
Others	(74)	21	1,901	(28)	(1,326)
CF from operations	1,951	3,720	5,886	3,573	4,366
Capital expenditure	(643)	(858)	(297)	(500)	(1,000)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(643)	(858)	(297)	(500)	(1,000)
Free cash flow	1,308	2,862	5,589	3,073	3,366
Net borrowings	326	(1,438)	(4,324)	2,185	3,401
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(1,750)	(1,150)	(1,100)	(1,650)	(1,844)
Others	(82)	(27)	36	0	0
CF from financing	(1,506)	(2,614)	(5,388)	535	1,557
Net change in cash	(198)	248	200	3,607	4,923

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	19,215	18,853	20,964	23,783	26,072
Cost of sales	(13,582)	(13,974)	(15,243)	(17,310)	(18,998)
Gross profit	5,633	4,879	5,721	6,472	7,074
SG&A	(3,078)	(2,660)	(2,349)	(2,616)	(2,842)
EBITDA	3,612	3,239	4,410	4,909	5,239
Depre. & amortization	813	818	818	837	784
Equity income	5	8	14	14	14
Other income	240	193	206	201	209
EBIT	2,799	2,420	3,592	4,072	4,455
Finance costs	(115)	(183)	(146)	(115)	(114)
Income taxes	(433)	(337)	(619)	(673)	(673)
Net profit before MI	2,251	1,900	2,827	3,284	3,669
Minority interest	35	24	15	16	18
Core profit	2,286	1,924	2,843	3,301	3,687
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	2,286	1,924	2,843	3,301	3,687

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	10.7%	-1.9%	11.2%	13.4%	9.6%
EBITDA	-14.0%	-10.3%	36.2%	11.3%	6.7%
Net profit	-20.6%	-15.8%	47.7%	16.1%	11.7%
Core profit	-20.6%	-15.8%	47.7%	16.1%	11.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	29.3%	25.9%	27.3%	27.2%	27.1%
EBITDA margin	18.8%	17.2%	21.0%	20.6%	20.1%
Core profit margin	11.9%	10.2%	13.6%	13.9%	14.1%
Net profit margin	11.9%	10.2%	13.6%	13.9%	14.1%
ROA	11.4%	9.8%	15.5%	14.5%	13.2%
ROE	21.6%	17.0%	21.7%	22.4%	22.2%
Stability					
D/E (x)	0.90	0.73	0.40	0.55	0.68
Net D/E (x)	0.60	0.41	0.01	Cash	Cash
Interest coverage ratio	24.32	13.21	24.65	35.47	39.20
Current ratio (x)	0.78	1.35	1.23	1.83	1.58
Quick ratio (x)	0.42	0.79	0.67	1.29	1.29
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.29	1.92	2.84	3.30	3.69
Core EPS	2.29	1.92	2.84	3.30	3.69
Book value	10.57	11.31	13.09	14.74	16.58
Dividend	1.50	0.90	1.30	1.65	1.84
Valuation (x)					
PER	20.9	24.8	16.8	14.5	13.0
Core PER	20.9	24.8	16.8	14.5	13.0
P/BV	4.5	4.2	3.6	3.2	2.9
EV/EBITDA	14.9	16.1	10.8	9.4	8.6
Dividend yield	3.1%	1.9%	2.7%	3.5%	3.9%

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน 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'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 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

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 เคทีบีเอสที 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.