

4 December 2023

Sector: Services

MENA Transport

ธุรกิจมีพัฒนาการที่ดีหนุนกำไรปี 2023E-24E โตเด่น

Bloomberg ticker	MENA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt2.36
Target price	Bt2.90 (previously Bt2.50)
Upside/Downside	+23%
EPS revision	2023E: +7%. 2024E: +14%

Bloomberg target price	Bt2.63
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 0 / Sell 0

Stock data

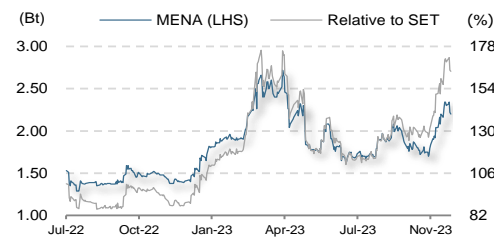
Stock price 1-year high/low	Bt1.26 / Bt2.84
Market cap. (Bt mn)	1,732
Shares outstanding (mn)	734
Avg. daily turnover (Bt mn)	26
Free float	41%
CG rating	Good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023E	2024E	2025E
Revenue	697	819	923	986
EBITDA	132	161	203	217
Net profit	51	73	97	108
EPS (Bt)	0.07	0.10	0.13	0.15
Growth	39.5%	42.1%	34.0%	10.6%
Core EPS (Bt)	0.07	0.10	0.13	0.15
Growth	39.5%	42.1%	34.0%	10.6%
DPS (Bt)	0.03	0.04	0.05	0.06
Div. yield	1.3%	1.7%	2.3%	2.6%
PER (x)	33.0	23.2	17.3	15.7
Core PER (x)	33.0	23.2	17.3	15.7
EV/EBITDA (x)	12.6	11.5	9.3	8.3
PBV (x)	2.0	1.9	1.8	1.7

Bloomberg consensus

Net profit	51	73	93	-
EPS (Bt)	0.07	0.10	0.13	-



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	37.2%	23.6%	33.3%	68.6%
Relative to SET	37.2%	35.2%	42.6%	84.8%

Major shareholders

	Holding
1. Ms.Suwanna Kajonwuttidet	26.69%
2. Mr.Nathaphon Kajonwuttidet	25.75%
3. Mr.Somkiet Chatsakulwilai	4.78%

Analyst: Poonpat Chaikumhan, CFA (Reg. no. 038730)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นมาจาก 2.90 บาท (เดิม 2.50 บาท) อิงวิธี DCF (WACC 7.7%, TG 2.0%) จากการ rollover target price เป็นปี 2024E รวมถึงสะท้อนประมาณการใหม่หลังธุรกิจมีพัฒนาการดีกว่าที่เดิมประเมิน เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้น หลังจากการอัปเดตพัฒนาการธุรกิจกับผู้บริหาร ล่าสุดพบว่าการขายของรถของบริษัทยังคงมีอย่างต่อเนื่อง และสูงกว่าที่เราคาดเดิม โดยใน 4Q23E คาดมีกองรถเพิ่มอีกราว 36 คัน รวมทั้งปี 2023E มีกองรถเพิ่มขึ้นราว 114 คัน (+19% YoY) (มากกว่าเราประเมินที่ 100 คัน) ส่วนปี 2024E ตั้งเป้ามีกองรถเพิ่มขึ้นอีกราว 50 คัน (มากกว่าที่เราประเมินที่ 20 คัน) พร้อมเป้าหมายได้รวมที่ระดับ 1.0 พันล้านบาท (+25% YoY จากเป้าปี 2023E ที่ 800 ล้านบาท) ในขณะที่ทางด้าน TDM (บริษัทร่วมทุนกับ CBG ทำธุรกิจขนส่ง) ตั้งเป้ารายได้ในปี 2024E ที่ 1.0 พันล้านบาท (ดีกว่าที่เราประเมิน 700 ล้านบาท) หนุนโดยการรับรู้รายได้จาก TDM เต็มปีและการขยายบริการเพิ่มเติม ส่งผลให้เราปรับประมาณการใหม่ให้ in line กับเป้าหมายของบริษัทมากขึ้นหลังธุรกิจมีพัฒนาการที่ดีกว่าคาด โดยประเมินกำไรปกติปี 2023E-24E ที่ 73 ล้านบาท (+42% YoY) และ 97 ล้านบาท (+34% YoY) เพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิม +7%/+14% ตามลำดับ

ราคาหุ้น outperform SET ราว +85% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา จากแนวโน้มกำไรที่เติบโตได้ดีตามการขายของรถและขยายบริการของ TDM ซึ่งเราประเมินยังเป็นปัจจัยที่จะทำให้หุ้น outperform ต่อได้ โดย ณ ราคาเป้าหมายจะคิดเป็น Forward PER ที่ 22x ใกล้เคียงอัตราการเติบโตของกำไรในช่วง CAGR23E-25E ที่ 22% (PEG 1.0x)

Event: Company update

□ **ขยายกองรถหนุนรายได้เติบโตเด่น** บริษัทยังคงขยายกองรถต่อเนื่องโดยใน 4Q23E คาด Mixer ขยายเพิ่มเติมราว 30 คัน ในขณะที่ Feed mill เพิ่มขึ้นราว 6 คัน รวมทั้งปี 2023E มีกองรถเพิ่มขึ้นราว 114 คัน (+19% YoY) ในขณะที่บริษัทตั้งเป้าปี 2024E มีกองรถเพิ่มขึ้นอีกราว 50 คัน แบ่งเป็น Mixer 40 คัน และ Trailer 10 คัน พร้อมกับตั้งเป้ารายได้รวมที่ระดับ 1.0 พันล้านบาท (+25% YoY จากเป้าปี 2023E ที่ 800 ล้านบาท)

□ **TDM ขยายบริการต่อเนื่อง** ปัจจุบันให้บริการครบ 100% ขนส่งให้กับ CJ และ ถูกดี มีมาตรฐานและเริ่มบริการขนส่งเครื่องดีเซลออกฮอลล์ให้กับกลุ่มคาราวาแล้วบางส่วน และมีโอกาสขยายบริการไปยังการขนส่งสินค้าข้ามแดน โดยบริษัทตั้งเป้ารายได้ในปี 2024E ที่ 1.0 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้นจากเป้ารายได้ปี 2023E ที่ 500 ล้านบาท) หนุนโดยการรับรู้รายได้จาก TDM เต็มปีและการขยายบริการเพิ่มเติม

Implication

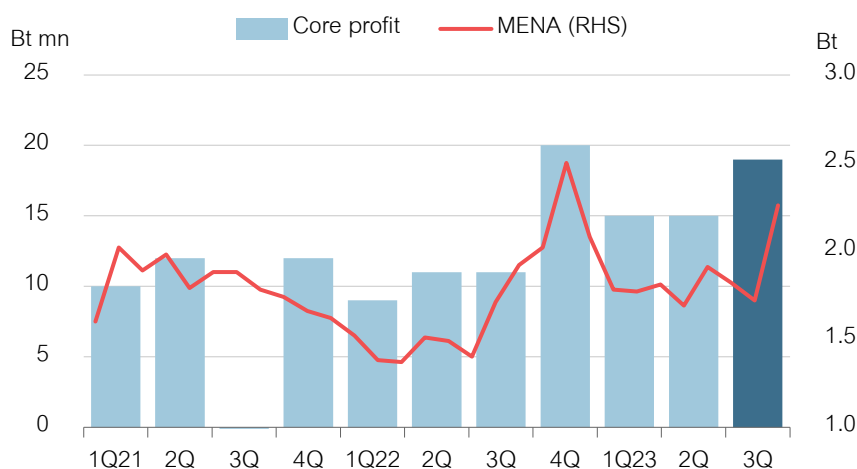
□ **ปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E-24E ขึ้น สะท้อนพัฒนาการธุรกิจที่ดีกว่าคาด** เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2023E-24E ขึ้นมาที่ 73 ล้านบาท (+42% YoY) และ 97 ล้านบาท (+34% YoY) เพิ่มขึ้นจากประมาณการเดิม +7%/+14% ตามลำดับ หลังพัฒนาการของธุรกิจดีกว่าที่ประเมินจากการขายของรถที่ดีกว่าสมมติฐานของเรา (ปี 2023E-24E เพิ่มขึ้น 114 คัน และ 50 คัน ในขณะที่สมมติฐานเดิมเราประเมิน 100 คัน และ 20 คัน ตามลำดับ) ในขณะที่ TDM เราปรับประมาณการรายได้เพิ่มขึ้นเป็น 950 ล้านบาท ในปี 2024E (จากเดิม 700 ล้านบาท ในขณะที่เป้าบริษัทอยู่ที่ 1.0 พันล้านบาท) หนุนโดยการรับรู้รายได้เต็มปีของ TDM และการขยายบริการขนส่งให้กับกลุ่มคาราวา โดยเฉพาะเครื่องดีเซลออกฮอลล์ซึ่งคาดว่าจะได้รับการตอบรับที่ดีในปีหน้า ทำให้ส่วนแบ่งกำไรในส่วนของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 33 ล้านบาท (จากประมาณการเดิม 25 ล้านบาท)

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

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2.90 บาท (เดิม 2.50 บาท) จังหวะ DCF (WACC 7.7%, TG 2.0%) โดย ณ ราคาดังกล่าวจะคิดเป็น Forward PER ที่ 22x ใกล้เคียงอัตราการเติบโตของกำไรในช่วง CAGR23E-25E ที่ 22x (PEG 1.0x) โดยเปลี่ยนไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E และสะท้อนประมาณการใหม่ ทั้งนี้ key catalyst คือการขยายตัวของเศรษฐกิจ ในขณะที่ความเสี่ยงคือความผันผวนของราคาน้ำมันและการปรับขึ้นค่าแรง แต่ประเมินจะเป็นเพียง short term impact เพราะสามารถผลักดันต้นทุนดังกล่าวไปให้ลูกค้าได้

Fig 2: MENA share prices vs profits



Source: Company

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	186	188	193	188	196
Cost of sales	(160)	(151)	(158)	(157)	(161)
Gross profit	26	37	35	31	34
SG&A	(14)	(15)	(15)	(17)	(18)
EBITDA	32	39	33	32	41
Finance costs	(2)	(2)	(3)	(2)	(2)
Core profit	11	20	15	15	19
Net profit	11	20	15	15	22
EPS	0.02	0.03	0.02	0.02	0.03
Gross margin	14.0%	19.7%	18.3%	16.6%	17.6%
EBITDA margin	17.0%	20.8%	17.2%	17.1%	21.0%
Net profit margin	6.1%	10.5%	7.9%	8.2%	11.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & deposits	84	25	30	30	30
Accounts receivable	103	125	147	165	177
Inventories	3	5	5	5	5
Other current assets	101	100	100	100	100
Total cur. assets	290	255	282	300	312
Investments	0	0	0	0	1
Fixed assets	532	588	818	901	871
Other assets	239	319	319	319	318
Total assets	1,061	1,161	1,418	1,520	1,501
Short-term loans	0	0	201	234	143
Accounts payable	62	73	85	96	102
Current maturities	4	0	0	0	0
Other current liabilities	45	56	56	56	56
Total cur. liabilities	111	130	344	386	302
Long-term debt	4	0	0	0	0
Other LT liabilities	124	178	179	179	180
Total LT liabilities	128	178	179	179	180
Total liabilities	239	308	522	565	482
Registered capital	367	367	367	367	367
Paid-up capital	367	367	367	367	367
Share premium	242	242	242	242	242
Retained earnings	213	245	288	347	411
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	822	853	896	955	1,019

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit	33	51	73	97	108
Depreciation	78	65	63	70	73
Chg in working capital	(11)	(13)	(10)	(8)	(5)
Others	(11)	0	(1)	0	0
CF from operations	89	103	125	159	176
Capital expenditure	(24)	(205)	(293)	(153)	(43)
Others	(6)	6	0	0	0
CF from investing	(30)	(199)	(293)	(153)	(43)
Free cash flow	58	(97)	(168)	6	133
Net borrowings	(79)	59	201	32	(90)
Equity capital raised	214	0	0	0	0
Dividends paid	(22)	(22)	(29)	(39)	(43)
Others	(94)	0	0	0	0
CF from financing	19	38	173	(6)	(133)
Net change in cash	77	(59)	5	(0)	0

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	561	697	819	923	986
Cost of sales	(471)	(582)	(681)	(763)	(816)
Gross profit	91	115	139	160	170
SG&A	(55)	(59)	(64)	(70)	(75)
EBITDA	124	132	161	203	217
Depre. & amortization	78	65	63	70	73
Equity income	0	0	12	33	39
Other income	12	11	11	10	10
EBIT	47	67	98	133	144
Finance costs	(8)	(7)	(13)	(18)	(17)
Income taxes	(6)	(9)	(13)	(17)	(19)
Net profit before MI	33	51	73	97	108
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	33	51	73	97	108
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	33	51	73	97	108

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	-7.2%	24.1%	17.6%	12.6%	6.8%
EBITDA	-11.9%	6.0%	22.6%	25.7%	6.7%
Net profit	-4.9%	57.4%	42.1%	34.0%	10.6%
Core profit	-4.9%	57.4%	42.1%	34.0%	10.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	16.1%	16.5%	17.0%	17.3%	17.2%
EBITDA margin	22.1%	18.9%	19.7%	22.0%	22.0%
Core profit margin	5.8%	7.3%	8.9%	10.6%	10.9%
Net profit margin	5.8%	7.3%	8.9%	10.6%	10.9%
ROA	3.1%	4.4%	5.1%	6.4%	7.2%
ROE	4.0%	6.0%	8.1%	10.2%	10.6%
Stability					
D/E (x)	0.29	0.36	0.58	0.59	0.47
Net D/E (x)	(0.09)	(0.03)	0.19	0.21	0.11
Interest coverage ratio	0.17	0.10	0.13	0.14	0.12
Current ratio (x)	2.61	1.96	0.82	0.78	1.03
Quick ratio (x)	1.67	1.15	0.51	0.51	0.68
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.05	0.07	0.10	0.13	0.15
Core EPS	0.05	0.07	0.10	0.13	0.15
Book value	1.26	1.16	1.22	1.30	1.39
Dividend	0.03	0.03	0.04	0.05	0.06
Valuation (x)					
PER	46.00	32.98	23.22	17.33	15.67
Core PER	46.00	32.98	23.22	17.33	15.67
P/BV	1.82	1.98	1.88	1.77	1.66
EV/EBITDA	12.98	12.63	11.52	9.32	8.32
Dividend yield	1.5%	1.3%	1.7%	2.3%	2.6%

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 2022

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 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.