

12 December 2023

Sector: Personal Products

# Thai Optical Group

## สายการผลิตใหม่ Rx เริ่ม 2024E, แนวโน้ม 4Q23E ทำสถิติสูงสุดใหม่

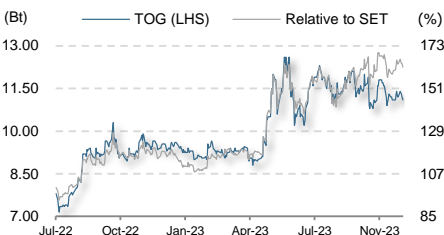
Bloomberg ticker	TOG TB
Recommendation	BUY (previously HOLD)
Current price	Bt11.20
Target price	Bt14.00 (previously Bt13.00)
Upside/Downside	+25%
EPS revision	2023E: +6%, 2024E: +10%

Bloomberg target price	n.a.
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt13.00 / Bt8.70
Market cap. (Bt mn)	5,312
Shares outstanding (mn)	474
Avg. daily turnover (Bt mn)	6
Free float	39%
CG rating	Very good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	2,381	2,923	3,062	3,397
EBITDA	477	598	715	857
Net profit	310	404	482	500
EPS (Bt)	0.65	0.85	1.02	1.05
Growth	350.9%	30.1%	19.3%	3.8%
Core EPS (Bt)	0.55	0.81	1.00	1.05
Growth	282.8%	46.6%	23.4%	5.8%
DPS (Bt)	0.56	0.60	0.72	0.74
Div. yield	5.0%	5.4%	6.4%	6.6%
PER (x)	17.1	13.2	11.0	10.6
Core PER (x)	20.3	13.9	11.2	10.6
EV/EBITDA (x)	12.0	9.5	8.2	6.8
PBV (x)	2.7	2.5	2.3	2.2

Bloomberg consensus				
Net profit	310	404	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	0.65	0.85	n.a.	n.a.



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.3%	-1.8%	-2.6%	17.9%
Relative to SET	-2.1%	9.0%	8.8%	32.7%

Major shareholders		Holding
1. Specsavers Asia Pacific Holdings Limited		31.20%
2. Mr. Tom Pracharktam		5.51%
3. Mr. Pakee Pracharktam		5.47%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" (เดิม "ถือ") และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 14.00 บาท (เดิม 13.00 บาท) จึง 2024E PER 13.5x (-1SD below 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นบวกจากการจัด site visit กับ TOG เมื่อวันศุกร์ (8 ธ.ค.) โดยได้เข้าเยี่ยมชมสายการผลิตใหม่เลนส์ Rx โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) สายการผลิตใหม่เลนส์ Rx (เพิ่มกำลังการผลิต Rx +30%) จะเริ่มดำเนินการผลิตเต็มรูปแบบต้นปี 2024E โดย utilization rate ใน 1H24E มีโอกาสอยู่ในระดับสูง >85% ขณะที่บริษัทอาจมีการพิจารณาขยายกำลังการผลิตเพิ่มเติม คาดเห็นความชัดเจน ส.ค. 2024, 2) ตั้งเป้ารายได้ปี 2024E จะโตต่อเนื่อง >3 พันล้านบาท (เรคาด 3.4 พันล้านบาท โต +11% YoY, และ 3) อยู่ระหว่างเจรจาลูกค้ารายใหม่ 2 ราย ได้ข้อสรุปกลางปี 2024E

เราปรับกำไรปกติปี 2023E/24E ขึ้น +6%/+10% เป็น 473 ล้านบาท/500 ล้านบาท (+23% YoY/+6% YoY) เพื่อสะท้อนแนวโน้มยอดขายดีกว่าคาด หลัง utilization rate สายการผลิตใหม่จะอยู่ในระดับสูงตั้งแต่ช่วงต้น สำหรับ 4Q23E เบื้องต้นเราประเมินกำไรปกติจะทำสถิติสูงสุดใหม่อยู่ที่ราว 145-160 ล้านบาท โตต่อเนื่อง YoY, QoQ หนุนโดยปัจจัยฤดูกาลและสถานการณ์ inventory ของลูกค้ากลับสู่ระดับปกติ

ราคาหุ้น outperform SET +9% ใน 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นจากแนวโน้ม 4Q23E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ และปี 2024E จะโตต่อเนื่องและมีโอกาสดีกว่าคาด ขณะที่ catalyst จากลูกค้ารายใหม่ คาดได้ข้อสรุปกลางปี 2024E

### Event: Site visit

□ สายการผลิตใหม่ Rx เริ่มดำเนินการผลิตเต็มรูปแบบต้นปี 2024E เรามีมุมมองเป็นบวกจากการจัด site visit กับ TOG เมื่อวันศุกร์ (8 ธ.ค.) จากการเข้าเยี่ยมชมสายการผลิตใหม่เลนส์ Rx โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) สายการผลิตใหม่เลนส์ Rx ซึ่งจะขยายกำลังการผลิตเลนส์ Rx จากเดิมราว +30% มีกำหนดเริ่มดำเนินการผลิตเต็มรูปแบบต้นปี 2024E โดยคาดการณ์ utilization rate ช่วง 1H24E จะอยู่ในระดับ >85% อันสืบเนื่องจากความต้องการลูกค้าเดิมที่ยังอยู่ในระดับสูง รวมถึงการขยายลูกค้าพื้นที่ใหม่ ขณะที่บริษัทอาจมีการพิจารณาขยายกำลังการผลิต Rx เพิ่มเติมหาก utilization rate อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง โดยจะเห็นความชัดเจน ส.ค. 2024
- 2) ตั้งเป้ารายได้ปี 2024E จะอยู่ในระดับ >3 พันล้านบาท (เรคาด 3.4 พันล้านบาท โต +11% YoY) เป็นไปตามการขยายกำลังการผลิตใหม่
- 3) อยู่ระหว่างเจรจาลูกค้ารายใหม่ 2 ราย คาดได้ข้อสรุปกลางปี 2024E
- 4) ประเมินผลกระทบจากการเปิดโรงงานใหม่ของ EssilorLuxottica ค่อนข้างจำกัด เนื่องจากเป็นผู้เล่น scale ที่ค่อนข้างแตกต่างกัน นอกจากนี้ผลิตภัณฑ์ที่ EssilorLuxottica จ้างบริษัทผลิตเป็นคนละกลุ่มสินค้ากับโรงงานใหม่ดังกล่าว
- 5) แนวโน้ม effective tax rate ปี 2024E ปรับตัวสูงขึ้นเป็น 15-20% จากปี 2023E ราว 9% หลังจากที่สิทธิทางภาษี BOI ของสายการผลิตเลนส์ Rx เดิมจะหมดในสิ้นปีนี้

### Implication

□ ปรับกำไรปกติปี 2023E/24E ขึ้น, แนวโน้ม 4Q23E ทำสถิติสูงสุดใหม่ เราปรับกำไรปกติปี 2023E/24E ขึ้น +6%/+10% เป็น 473 ล้านบาท/500 ล้านบาท (+23% YoY/+6% YoY) เพื่อสะท้อนแนวโน้มยอดขายสูงกว่าคาด โดยเฉพาะสายการผลิตใหม่ซึ่ง utilization rate จะอยู่ในระดับสูงตั้งแต่เริ่มดำเนินการผลิต รวมถึงสะท้อน SG&A ต่ำกว่าคาดอันสืบจากการบริหารต้นทุน สำหรับ 4Q23E เบื้องต้นเราประเมินกำไรปกติจะอยู่ในกรอบราว 145-160 ล้านบาท ขยายตัว YoY, QoQ ทำสถิติสูงสุดใหม่ หนุนโดย 1) ปัจจัยฤดูกาลของการเร่งใช้กรรมวิธีประกันสุขภาพสายตาและการทำโปรโมชัน รวมถึงอันสืบจาก supply chain กลับสู่ระดับปกติ หลังจากที่ผ่านมาในช่วง 1H23 ได้รับผลกระทบบางส่วนจาก inventory destocking ของลูกค้า, 2) GPM สูงขึ้นตามการขยายตัวของยอดขาย Rx, และ 3) มีการ reverse ค่าใช้จ่ายโบนัสกลับคืนเล็กน้อย

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

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” (เดิม “ถือ”) และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 14.00 บาท (เดิม 13.00 บาท) อิง 2024E core PER 13.5x (-1SD below 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นจากผลการดำเนินงานนับจากนี้จะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องและมีโอกาสดีกว่าคาด หนุนโดยความต้องการลูกค้าเดิมที่ยังอยู่ในระดับสูงและการขยายกำลังการผลิตใหม่ ขณะที่ catalyst จากลูกค้ารายใหม่ซึ่งจะได้ข้อสรุปกลางปี 2024E

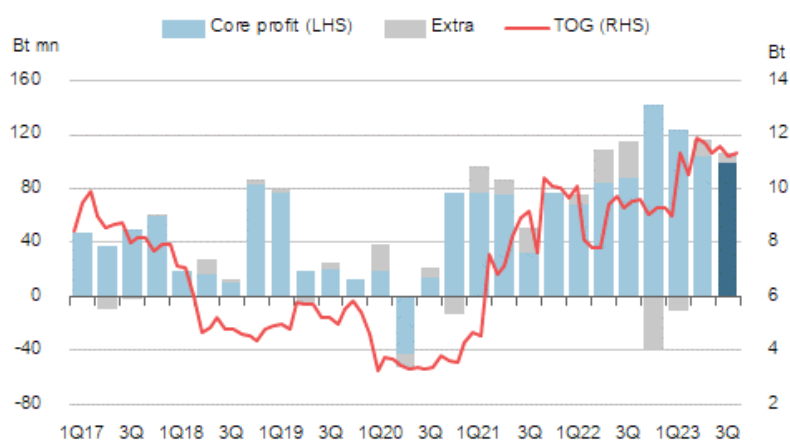
Fig 1: New Rx Line



Source: TOG

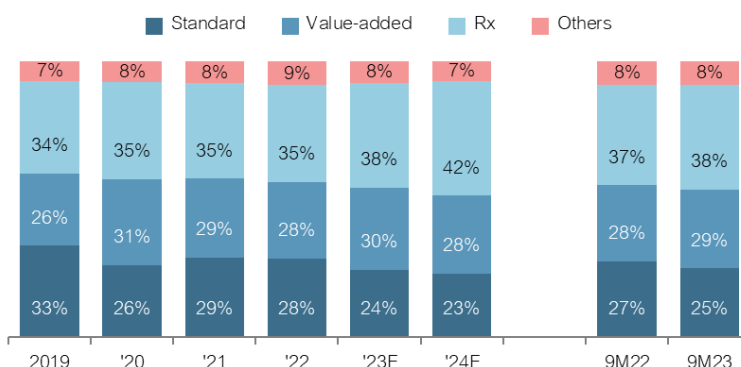
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 2: TOG share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: Revenue breakdown by product



Source: TOG

### Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	758	830	720	662	780
Cost of sales	(582)	(631)	(504)	(487)	(608)
Gross profit	176	199	216	175	172
SG&A	(85)	(57)	(85)	(57)	(61)
EBITDA	142	203	173	163	160
Finance costs	(2)	(2)	(4)	(5)	(7)
Core profit	88	142	123	104	99
Net profit	116	103	113	117	106
EPS	0.24	0.22	0.24	0.25	0.22
Gross margin	23.2%	23.9%	30.0%	26.5%	22.1%
EBITDA margin	18.7%	24.5%	24.1%	24.6%	20.5%
Net profit margin	15.3%	12.4%	15.7%	17.6%	13.6%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	389	158	271	315	321
Accounts receivable	373	420	471	528	586
Inventories	818	1,087	1,331	1,510	1,570
Other current assets	45	85	90	95	100
<b>Total cur. Assets</b>	<b>1,626</b>	<b>1,749</b>	<b>2,164</b>	<b>2,448</b>	<b>2,577</b>
Investments	32	33	35	35	35
Fixed assets	1,015	996	1,011	1,175	1,224
Other assets	139	109	92	94	96
<b>Total assets</b>	<b>2,811</b>	<b>2,888</b>	<b>3,302</b>	<b>3,752</b>	<b>3,933</b>
Short-term loans	557	485	635	648	661
Accounts payable	257	297	425	453	502
Current maturities	48	44	14	86	61
Other current liabilities	1	3	25	25	25
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>863</b>	<b>830</b>	<b>1,099</b>	<b>1,212</b>	<b>1,250</b>
Long-term debt	64	21	12	146	115
Other LT liabilities	77	80	76	96	111
<b>Total LT liabilities</b>	<b>141</b>	<b>101</b>	<b>88</b>	<b>242</b>	<b>225</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>1,005</b>	<b>931</b>	<b>1,187</b>	<b>1,454</b>	<b>1,475</b>
Registered capital	475	475	475	475	475
Paid-up capital	474	474	474	474	474
Share premium	482	482	482	482	482
Retained earnings	683	837	995	1,178	1,338
Others	167	164	164	164	164
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>1,807</b>	<b>1,957</b>	<b>2,115</b>	<b>2,298</b>	<b>2,458</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	69	310	404	482	500
Depreciation	188	184	179	173	222
Chg in working capital	94	(295)	(192)	(207)	(69)
Others	(13)	38	46	20	14
<b>CF from operations</b>	<b>337</b>	<b>237</b>	<b>437</b>	<b>467</b>	<b>668</b>
Capital expenditure	(22)	(72)	7	(337)	(272)
Others	(118)	(104)	(180)	(7)	(7)
<b>CF from investing</b>	<b>(141)</b>	<b>(175)</b>	<b>(174)</b>	<b>(344)</b>	<b>(279)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>196</b>	<b>62</b>	<b>263</b>	<b>124</b>	<b>389</b>
Net borrowings	196	(118)	110	219	(43)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(71)	(157)	(247)	(299)	(340)
Others	(50)	(12)	(13)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>74</b>	<b>(286)</b>	<b>(149)</b>	<b>(80)</b>	<b>(383)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>271</b>	<b>(225)</b>	<b>113</b>	<b>44</b>	<b>6</b>

Source: TOG, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,838	2,381	2,923	3,062	3,397
Cost of sales	(1,565)	(1,867)	(2,248)	(2,265)	(2,512)
<b>Gross profit</b>	<b>273</b>	<b>514</b>	<b>675</b>	<b>797</b>	<b>884</b>
SG&A	(226)	(259)	(295)	(267)	(280)
<b>EBITDA</b>	<b>250</b>	<b>477</b>	<b>598</b>	<b>715</b>	<b>857</b>
Depre. & amortization	(188)	(184)	(179)	(173)	(222)
Equity income	2	0	2	0	0
Other income	13	38	38	12	30
<b>EBIT</b>	<b>63</b>	<b>293</b>	<b>419</b>	<b>542</b>	<b>634</b>
Finance costs	(10)	(9)	(8)	(23)	(28)
Income taxes	16	(24)	(28)	(47)	(106)
<b>Net profit before MI</b>	<b>68</b>	<b>261</b>	<b>383</b>	<b>473</b>	<b>500</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>68</b>	<b>261</b>	<b>383</b>	<b>473</b>	<b>500</b>
Extraordinary items	1	49	21	9	0
<b>Net profit</b>	<b>69</b>	<b>310</b>	<b>404</b>	<b>482</b>	<b>500</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-8.2%	29.5%	22.8%	4.8%	10.9%
EBITDA	-22.5%	90.7%	25.4%	19.5%	19.8%
Net profit	-47.9%	350.9%	30.1%	19.3%	3.8%
Core profit	-47.0%	282.8%	46.6%	23.4%	5.8%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	14.9%	21.6%	23.1%	26.0%	26.0%
EBITDA margin	13.6%	20.0%	20.5%	23.4%	25.2%
Core profit margin	3.7%	11.0%	13.1%	15.4%	14.7%
Net profit margin	3.7%	13.0%	13.8%	15.7%	14.7%
ROA	2.4%	10.7%	12.2%	12.8%	12.7%
ROE	3.8%	15.8%	19.1%	21.0%	20.3%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.56	0.48	0.56	0.63	0.60
Net D/E (x)	0.34	0.39	0.43	0.50	0.47
Interest coverage ratio	6.1	34.3	53.2	23.5	22.4
Current ratio (x)	1.88	2.11	1.97	2.02	2.06
Quick ratio (x)	0.94	0.80	0.76	0.77	0.81
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.15	0.65	0.85	1.02	1.05
Core EPS	0.14	0.55	0.81	1.00	1.05
Book value	3.81	4.13	4.46	4.84	5.18
Dividend	0.12	0.56	0.60	0.72	0.74
<b>Valuation (x)</b>					
PER	77.24	17.13	13.16	11.03	10.62
Core PER	77.86	20.34	13.87	11.24	10.62
P/BV	2.94	2.71	2.51	2.31	2.16
EV/EBITDA	22.35	11.96	9.53	8.22	6.80
Dividend yield	1.1%	5.0%	5.4%	6.4%	6.6%

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย 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 และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.