

2 July 2025

Sector: Food & Beverage

Thai Union Group

2Q25E ชะลอต่อเนื่อง YoY แต่ดีขึ้น QoQ ในทุกธุรกิจตามฤดูกาล

Bloomberg ticker	TU TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt10.00
Target price	Bt10.50 (maintained)
Upside/Downside	+5%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt11.15
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 15 / Sell 4

Stock data

Stock price 1-year high/low	Bt15.80 / Bt8.60
Market cap. (Bt mn)	38,551
Shares outstanding (mn)	4,455
Avg. daily turnover (Bt mn)	201
Free float	61%
CG rating	n.a.
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	136,153	138,433	139,590	143,999
EBITDA	11,623	13,380	11,795	12,615
Net profit	(13,933)	4,985	3,694	4,198
EPS (Bt)	(3.15)	1.08	0.83	0.94
Growth	n.m.	n.m.	-23.2%	13.6%
Core EPS (Bt)	1.13	1.08	0.83	0.94
Growth	-17.4%	-4.4%	-23.5%	13.6%
DPS (Bt)	0.54	0.66	0.50	0.57
Div. yield	5.4%	6.6%	5.0%	5.7%
PER (x)	n.m.	9.3	12.1	10.6
Core PER (x)	8.8	9.2	12.1	10.6
EV/EBITDA (x)	8.6	7.8	8.1	6.9
PBV (x)	0.8	0.9	0.9	0.9

Bloomberg consensus

Net profit	(13,933)	4,985	4,157	4,735
EPS (Bt)	(3.15)	1.08	0.93	1.06



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	-8.3%	-23.1%	-33.3%
Relative to SET	3.4%	-3.3%	-2.4%	-18.8%

Major shareholders

	Holding
1. Thai NVDR	9.16%
2. Thai Union Group PCL	7.26%
3. Mr. Thiraphong Chansiri	5.94%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 10.50 บาท ถึง SOTP เราประเมินกำไรปกติ 2Q25E ที่ 1 พันล้านบาท (-28% YoY, +68% QoQ) ดีกว่าคาดเดิมที่ 650-700 ล้านบาท โดยหลักจากรายได้ดีกว่าคาด หลังยอดขายใน 2Q25E ยังเป็นไปตามทิศทางปกติของธุรกิจแม้มีประเด็น tariffs ทั้งนี้กำไรปกติชะลอต่อเนื่อง YoY เป็นผลจากรายได้ลดลงจากผลกระทบบาทแข็ง และ SG&A สูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายตามแผน transformation และค่าใช้จ่ายการตลาด ขณะที่กำไรปกติปรับตัวดีขึ้น QoQ เป็นผลจากยอดขายดีขึ้นทุกธุรกิจตามปัจจัยฤดูกาล แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากค่าใช้จ่ายภาษีเพิ่มขึ้นจากการเริ่มรับรู้ผลกระทบเกณฑ์ GMT

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 3.7 พันล้านบาท (-26% YoY) สำหรับ 3Q25E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะชะลอต่อเนื่อง YoY แต่มีโอกาสดีขึ้น QoQ อันสืบเนื่องจาก high season ของธุรกิจ Ambient seafood อย่างไรก็ตามยังต้องติดตามผลกระทบจากมาตรการ tariffs ใน 2H25E

ราคาหุ้น in line กับ SET ใน 1-6 เดือน แม้แนวโน้มกำไรปกติ 2Q25E ดีกว่าเราคาดเดิม แต่เราคงคำแนะนำ “ถือ” จากกำไรปกติปี 2025E คาดยังชะลอตัวสูง -26% YoY ขณะที่เราคงมุมมองระยะยาวจากปัจจัยนโยบาย tariffs ของสหรัฐฯ ซึ่งจะครบกำหนดวันที่ 8 ก.ค.

Event: 2Q25E earnings preview

□ กำไรปกติ 2Q25E ชะลอต่อเนื่อง YoY แต่ดีขึ้น QoQ เราประเมินกำไรปกติ 2Q25E ที่ 1 พันล้านบาท (-28% YoY, +68% QoQ) สูงกว่ากรอบเราประเมินเบื้องต้นที่ 650-700 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้ลดลง -3% YoY จากผลกระทบบาทแข็ง แต่ปรับตัวดีขึ้น +14% QoQ หลังทุกธุรกิจปรับตัวดีขึ้นตามฤดูกาล ขณะที่ลูกค้าสหรัฐมีการเร่งคำสั่งซื้อก่อนมาตรการ tariffs บ้าง แต่ยังไม่สูงแบบมีนัย
- 2) GPM อยู่ที่ 18.9% เพิ่มขึ้นจาก 2Q24 ที่ 18.5% จาก GPM ธุรกิจ Ambient seafood และ Frozen seafood ดีขึ้น และดีขึ้นเล็กน้อยจาก 1Q25 ที่ 18.8% ตามทิศทางยอดขาย
- 3) SG&A/Sale อยู่ที่ 14% เพิ่มขึ้นจาก 2Q24 ที่ 13% จากค่าใช้จ่าย transformation และค่าใช้จ่ายการตลาด แต่ลดลงจาก 1Q25 ที่ 15.8% เป็นไปตามฐานรายได้สูงขึ้น
- 4) รายได้อื่นโดยรวมลดลง -13% YoY, -19% QoQ จากรายได้ดอกเบี้ยปรับตัวลง รวมถึงส่วนแบ่งกำไร Avanti ชะลอ QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล
- 5) effective tax rate เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 10% จาก 2Q24 และ 1Q25 ที่ 3% จากการเริ่มรับรู้ผลกระทบเกณฑ์ GMT ขณะที่บริษัทประเมิน effective tax rate ปี 2025E จะต่ำกว่า guidance เดิมเล็กน้อยมาอยู่ที่ 10-12.5% จากเดิม 10-14%

Implication

□ คงประมาณการกำไรปกติปี 2025E เราคงกำไรปกติปี 2025E ที่ 3.7 พันล้านบาท (-26% YoY) โดยหากเป็นไปตามคาดการณ์ กำไรปกติ 1H25E จะคิดเป็น 45% ของประมาณการทั้งปี สำหรับ 3Q25E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะลดลงต่อเนื่อง YoY และมีโอกาสดีขึ้น QoQ โดยปรับตัวลง YoY จากรายได้และ GPM ลดลง เป็นผลจากอุปสงค์โดยรวมอ่อนตัวและผลกระทบบาทแข็ง และ SG&A สูงขึ้นต่อเนื่องจากการลงทุน transformation ขณะที่ปรับตัวดีขึ้น QoQ อันสืบเนื่องจาก high season ของธุรกิจ Ambient seafood อย่างไรก็ตามยังต้องติดตามผลกระทบจากนโยบาย tariffs ใน 2H25E

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 10.50 บาท ถึง SOTP ทั้งนี้เราคงมุมมองระยะยาวจากกำไรปกติปี 2025E ชะลอ -26% YoY ขณะที่ประเด็นความไม่แน่นอนนโยบาย tariffs ของสหรัฐฯยังเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามต่อ

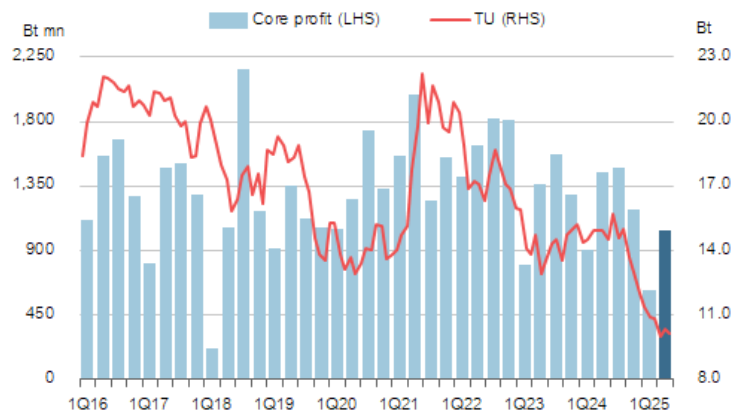
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 or 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 1: 2Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q25E	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	1H25E	1H24	YoY
Revenues	34,048	35,283	-3.5%	29,789	14.3%	63,837	68,503	-6.8%
CoGS	(27,613)	(28,748)	-3.9%	(24,177)	14.2%	(51,791)	(56,226)	-7.9%
Gross profit	6,435	6,535	-1.5%	5,611	14.7%	12,047	12,277	-1.9%
SG&A	(4,767)	(4,582)	4.0%	(4,700)	1.4%	(9,467)	(8,779)	7.8%
EBITDA	3,098	3,476	-10.9%	2,414	28.3%	5,513	6,474	-14.8%
Other inc./exps	380	436	-12.8%	467	-18.6%	847	822	3.1%
Interest expenses	(601)	(620)	-3.1%	(585)	2.7%	(1,186)	(1,267)	-6.4%
Income tax	(145)	(44)	227.2%	41	n.m.	(104)	(173)	-40.0%
Core profit	1,042	1,443	-27.8%	622	67.5%	1,664	2,343	-29.0%
Net profit	1,042	1,219	-14.5%	1,019	2.2%	2,061	2,372	-13.1%
EPS (Bt)	0.22	0.26	-15.3%	0.21	2.5%	0.43	0.50	-13.5%
Gross margin	18.9%	18.5%		18.8%		18.9%	17.9%	
Net margin	3.1%	3.5%		3.4%		3.2%	3.5%	

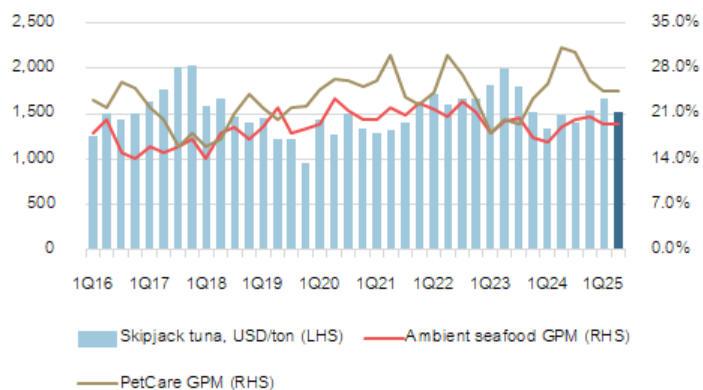
Source: TU, DAOL

Fig 2: TU share prices vs profits



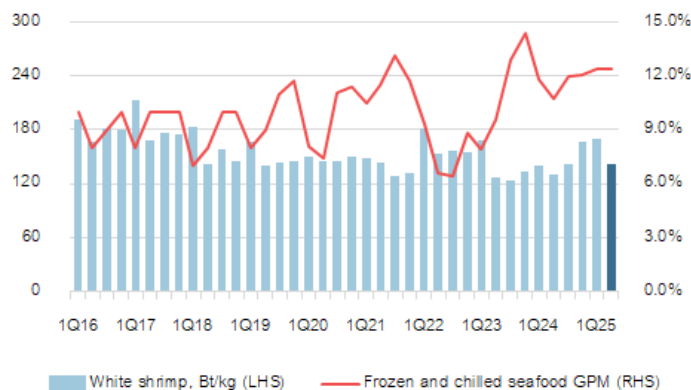
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: Skipjack tuna price vs Ambient seafood & PetCare GPM



Source: TU, DAOL

Fig 4: White shrimp (Vannamei) price vs Frozen seafood GPM



Source: TU, Department of International Trade of Thailand, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	33,220	35,283	34,840	35,090	29,789
Cost of sales	(27,478)	(28,748)	(28,047)	(28,537)	(24,177)
Gross profit	5,742	6,535	6,793	6,554	5,611
SG&A	(4,197)	(4,582)	(4,693)	(4,929)	(4,700)
EBITDA	2,998	3,476	3,738	3,169	2,414
Finance costs	(647)	(620)	(627)	(598)	(585)
Core profit	900	1,443	1,480	1,180	622
Net profit	1,153	1,219	1,400	1,213	1,019
EPS	0.24	0.26	0.30	0.28	0.21
Gross margin	17.3%	18.5%	19.5%	18.7%	18.8%
EBITDA margin	9.0%	9.9%	10.7%	9.0%	8.1%
Net profit margin	3.5%	3.5%	4.0%	3.5%	3.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	12,241	14,490	8,333	7,001	6,200
Accounts receivable	17,525	16,031	16,876	16,422	16,744
Inventories	52,622	50,482	43,626	42,411	40,687
Other current assets	5,236	4,827	10,813	4,669	3,679
Total cur. assets	87,625	85,829	79,649	70,503	67,310
Investments	12,183	9,335	8,821	9,745	10,683
Fixed assets	28,475	30,031	29,513	28,317	26,347
Other assets	54,287	40,255	36,930	37,430	36,488
Total assets	182,569	165,450	154,912	145,996	140,829
Short-term loans	9,613	8,574	16,991	17,076	17,161
Accounts payable	22,018	18,798	18,522	18,469	19,031
Current maturities	2,521	20,153	12,926	15,131	8,721
Other current liabilities	2,673	2,948	2,149	2,149	2,149
Total cur. liabilities	36,824	50,473	50,588	52,825	47,062
Long-term debt	48,125	39,248	38,594	25,764	23,342
Other LT liabilities	9,489	9,712	9,418	9,584	9,760
Total LT liabilities	57,614	48,960	48,012	35,348	33,102
Total liabilities	94,438	99,433	98,600	88,173	80,164
Registered capital	1,493	1,464	1,414	1,414	1,414
Paid-up capital	1,193	1,164	1,114	1,114	1,114
Share premium	19,948	19,948	19,948	19,948	19,948
Retained earnings	39,784	19,040	18,251	19,004	20,986
Others	19,717	18,476	9,322	9,322	9,322
Minority interests	7,489	7,389	7,678	8,434	9,294
Shares' equity	88,131	66,017	56,313	57,823	60,665

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	7,138	(13,933)	4,985	3,694	4,198
Depreciation	4,324	4,191	4,365	4,406	4,418
Chg in working capital	(7,363)	0	0	1,616	1,964
Others	1,772	20,984	5,175	167	175
CF from operations	5,871	11,241	14,525	9,883	10,756
Capital expenditure	(3,416)	(3,391)	(1,245)	(3,211)	(2,448)
Others	(1,998)	(3,187)	(5,316)	4,720	994
CF from investing	(5,415)	(6,579)	(6,562)	1,509	(1,454)
Free cash flow	456	4,663	7,964	11,392	9,302
Net borrowings	(10,684)	7,631	523	(10,541)	(8,745)
Equity capital raised	0	(29)	(50)	0	0
Dividends paid	(4,190)	(3,445)	(2,450)	(2,940)	(2,216)
Others	17,615	(6,562)	(11,877)	757	860
CF from financing	2,742	(2,405)	(13,854)	(12,725)	(10,102)
Net change in cash	3,198	2,258	(5,890)	(1,333)	(800)

Source: TU, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	155,586	136,153	138,433	139,590	143,999
Cost of sales	(128,243)	(112,928)	(112,809)	(114,510)	(117,992)
Gross profit	27,343	23,225	25,624	25,080	26,007
SG&A	(19,098)	(16,313)	(18,401)	(19,583)	(19,728)
EBITDA	12,436	11,623	13,380	11,795	12,615
Depre. & amortization	(4,324)	(4,191)	(4,365)	(4,406)	(4,418)
Equity income	(1,030)	(540)	771	924	938
Other income	897	1,060	1,022	968	980
EBIT	8,113	7,432	9,015	7,389	8,197
Finance costs	(1,998)	(2,302)	(2,492)	(2,435)	(2,412)
Income taxes	840	620	(430)	(504)	(727)
Net profit before MI	6,954	5,750	6,093	4,451	5,058
Minority interest	(265)	(733)	(1,089)	(757)	(860)
Core profit	6,689	5,017	5,004	3,694	4,198
Extraordinary items	449	(18,950)	(19)	0	0
Net profit	7,138	(13,933)	4,985	3,694	4,198

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	10.3%	-12.5%	1.7%	0.8%	3.2%
EBITDA	-6.5%	-6.5%	15.1%	-11.8%	6.9%
Net profit	-10.9%	n.m.	n.m.	-25.9%	13.6%
Core profit	5.6%	-25.0%	-0.3%	-26.2%	13.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	17.6%	17.1%	18.5%	18.0%	18.1%
EBITDA margin	8.0%	8.5%	9.7%	8.4%	8.8%
Core profit margin	4.3%	3.7%	3.6%	2.6%	2.9%
Net profit margin	4.6%	-10.2%	3.6%	2.6%	2.9%
ROA	4.1%	-8.0%	3.1%	2.5%	2.9%
ROE	10.2%	-20.0%	9.3%	7.5%	8.3%
Stability					
D/E (x)	0.68	1.03	1.22	1.00	0.81
Net D/E (x)	0.55	0.81	1.07	0.88	0.71
Interest coverage ratio	4.1	3.2	3.6	3.0	3.4
Current ratio (x)	2.38	1.70	1.57	1.33	1.43
Quick ratio (x)	0.95	0.70	0.71	0.53	0.57
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.47	(3.15)	1.08	0.83	0.94
Core EPS	1.37	1.13	1.08	0.83	0.94
Book value	17.32	12.59	10.92	11.09	11.53
Dividend	0.84	0.54	0.66	0.50	0.57
Valuation (x)					
PER	6.81	n.m.	9.26	12.06	10.61
Core PER	7.29	8.82	9.22	12.06	10.61
P/BV	0.58	0.79	0.92	0.90	0.87
EV/EBITDA	7.61	8.61	7.83	8.10	6.94
Dividend yield	8.4%	5.4%	6.6%	5.0%	5.7%

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 or 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**

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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. 5