

9 May 2024

Sector: Personal Products

# Thai Optical Group

## 1Q24 ต่ำคาด จาก GPM ทรงตัวต่ำตามสัดส่วนสินค้ามาร์จิ้นต่ำสูงขึ้น

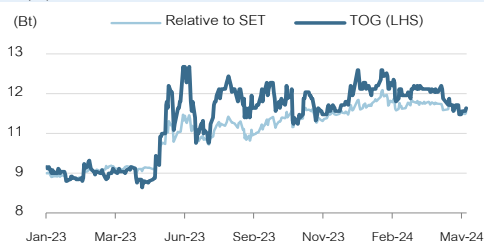
Bloomberg ticker	TOG TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt11.30
Target price	Bt12.00 (previously Bt13.50)
Upside/Downside	+6%
EPS revision	2024E: -11%

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

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt13.00 / Bt9.50
Market cap. (Bt mn)	5,360
Shares outstanding (mn)	474
Avg. daily turnover (Bt mn)	4
Free float	43%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	2,923	2,993	3,426	3,604
EBITDA	598	659	730	788
Net profit	404	426	419	453
EPS (Bt)	0.85	0.90	0.88	0.95
Growth	30.1%	5.5%	-1.6%	8.1%
Core EPS (Bt)	0.81	0.90	0.88	0.95
Growth	46.6%	11.8%	-2.2%	8.1%
DPS (Bt)	0.60	0.65	0.62	0.67
Div. yield	5.3%	5.8%	5.5%	5.9%
PER (x)	13.3	12.6	12.8	11.8
Core PER (x)	14.0	12.5	12.8	11.8
EV/EBITDA (x)	9.6	9.8	8.9	8.0
PBV (x)	2.5	2.4	2.3	2.1

Bloomberg consensus				
Net profit	404	426	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	0.85	0.90	n.a.	n.a.



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.2%	-5.0%	-3.4%	24.9%
Relative to SET	-4.1%	-3.9%	-0.7%	37.0%

Major shareholders		Holding
1. Specsavers Asia Pacific Holdings Limited		31.30%
2. Mr. Tom Prachartam		5.51%
3. Mr. Pakee Prachartam		5.47%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 12.00 บาท (เดิม 13.50 บาท) อิง 2024E core PER 13.5x (-1SD below 5-yr average PER) TOG รายงานกำไรปกติ 1Q24 (ไม่รวมกำไร Fx) อยู่ที่ 79 ล้านบาท ชะลอ -36% YoY, -22% QoQ ต่ำกว่าเราคาด -14% โดยหลักกดดันจาก 1) GPM ทรงตัวต่ำเพียง 20% เป็นผลจากสัดส่วนยอดขายเลนส์ Rx มาร์จิ้นต่ำสูงขึ้นตามกลยุทธ์ลูกค้ารายใหญ่และผลกระทบทางเศรษฐกิจ รวมถึงการเริ่มรับรู้ต้นทุนค่าเสื่อมสายการผลิตใหม่ และ 2) SG&A/Sale อยู่ที่ 9.5% สูงขึ้นจาก 4Q23 ที่ 6.5% จากการตั้งสำรองหนี้

เราปรับกำไรปกติปี 2024E ลง -11% เป็น 419 ล้านบาท (-2% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐาน GPM ลง สำหรับ 2Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะอ่อนตัว YoY จาก GPM ปรับตัวลงจากฐานสูง เป็นไปตามกลยุทธ์ลูกค้าในการเจาะตลาดสินค้าราคาถูกลง ขณะที่แนวโน้มกำไรปกติจะทรงตัว QoQ อานิสงส์กำลังการผลิตใหม่ทยอย ramp up แต่ถูก offset บางส่วนจากปัจจัยฤดูกาล

ราคาหุ้น in line กับ SET ใน 1-6 เดือน แม้จะมี catalyst จากลูกค้ารายใหม่และความคืบหน้าการขายกำลังการผลิตใหม่ของเลนส์ Rx ในช่วงกลางปี 2024E แต่เรามีมุมมองระมัดระวังมากขึ้นและปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากแนวโน้มกำไรปกติ 2Q24E จะอ่อนตัวต่อเนื่อง YoY และทรงตัว QoQ ขณะที่ทิศทาง GPM คาดจะยังทรงตัวต่ำตามสัดส่วนสินค้ามาร์จิ้นต่ำสูงขึ้น ซึ่งสะท้อนกำลังซื้อโดยรวมยังชะลอลง

### Event: 1Q24 results review

□ กำไรปกติ 1Q24 ต่ำกว่าเราคาด TOG รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 112 ล้านบาท (-1% YoY, +24% QoQ) หากไม่รวมกำไร Fx กำไรปกติอยู่ที่ 79 ล้านบาท (-36% YoY, -22% QoQ) ต่ำกว่าเราคาด -14% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้ 1) รายได้โต +17% YoY, +2% QoQ หนุนโดยการเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์ของสายการผลิตใหม่ Rx ตั้งแต่ต้นปี 2024E โดยรายได้ผลิตกับเลนส์ Rx ขยายตัวสูง +38% YoY, +6% QoQ, 2) GPM อยู่ที่ 20% ปรับตัวลงจาก 1Q23 ที่ 30% และทรงตัว QoQ เป็นผลจากสัดส่วนยอดขายเลนส์ Rx มาร์จิ้นต่ำสูงขึ้น ตามกลยุทธ์ของลูกค้ารายใหญ่ รวมถึงการเริ่มรับรู้ค่าเสื่อมจากสายการผลิตใหม่, และ 3) SG&A/Sale อยู่ที่ 9.5% ลดลงจาก 1Q23 ที่ 12% เป็นผลจากการปรับเกณฑ์ค่าใช้จ่าย incentive แต่เพิ่มขึ้นจาก 4Q23 ที่ 6.5% จากการตั้งสำรองหนี้

### Implication

□ ปรับประมาณการปี 2024E ลง, กำไรปกติ 2Q24E ชะลอ YoY, ทรงตัว QoQ เราปรับกำไรปกติปี 2024E ลง -11% เป็น 419 ล้านบาท (-2% YoY) เพื่อสะท้อน 1Q24 ต่ำกว่าคาด จากการปรับสมมติฐาน GPM ลงเป็น 21.2% จากเดิม 24% ตามแนวโน้มสัดส่วนสินค้ามาร์จิ้นต่ำสูงขึ้น จากกลยุทธ์ของลูกค้ารายใหญ่ในการเจาะตลาดสินค้าราคาถูกลง และผลกระทบจากเศรษฐกิจ สำหรับ 2Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะชะลอ YoY เป็นไปตาม GPM ที่ลดลงจากฐานสูงใน 2Q23 ที่ 26.5% และจะทรงตัว QoQ หนุนโดยกำลังการผลิตใหม่ทยอย ramp up มากขึ้น แต่ถูก offset บางส่วนจากปัจจัยฤดูกาล

### Valuation/Catalyst/Risk

ปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 12.00 บาท (เดิม 13.50 บาท) อิง 2024E core PER 13.5x (-1SD below 5-yr average PER) เรามีมุมมองระมัดระวังมากขึ้นจากทิศทาง GPM ทรงตัวต่ำและอาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด ซึ่งสะท้อนผลกระทบต่อผลกำไรและภาวะเศรษฐกิจโดยรวมชะลอลง

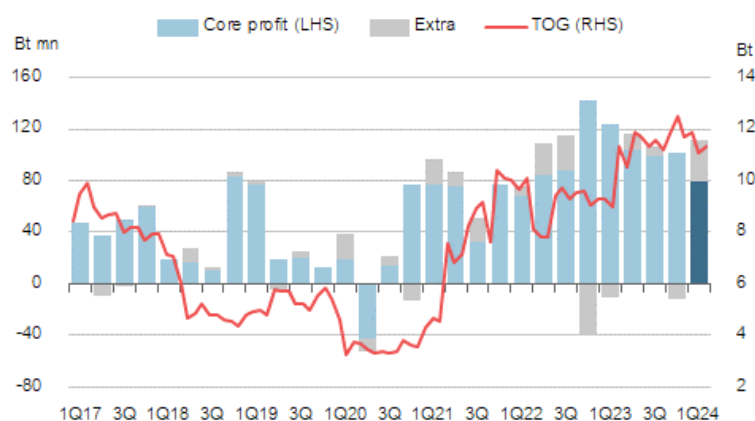
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 1: 1Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	1Q24	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	845	720	17.4%	831	1.6%	3,426	2,993	14.4%
CoGS	(676)	(504)	34.2%	(666)	1.5%	(2,699)	(2,265)	19.2%
Gross profit	169	216	-21.9%	165	2.3%	726	728	-0.3%
SG&A	(80)	(85)	-6.3%	(54)	47.7%	(240)	(252)	-5.0%
EBITDA	154	173	-11.1%	162	-5.2%	730	659	10.8%
Other inc./exps	10	3	243.8%	10	3.9%	29	18	66.6%
Interest expenses	(9)	(4)	151.5%	(10)	-3.7%	(40)	(26)	53.2%
Income tax	(11)	(6)	65%	(10)	8.6%	(57)	(39)	45.6%
Core profit	79	123	-36.1%	101	-22.0%	419	428	-2.2%
Net profit	112	113	-1.0%	90	24.3%	419	426	-1.6%
EPS (Bt)	0.24	0.24	-1.0%	0.19	24.3%	0.88	0.90	-1.6%
Gross margin	20.0%	30.0%		19.8%		21.2%	24.3%	
Net margin	13.2%	15.7%		10.8%		12.2%	14.2%	

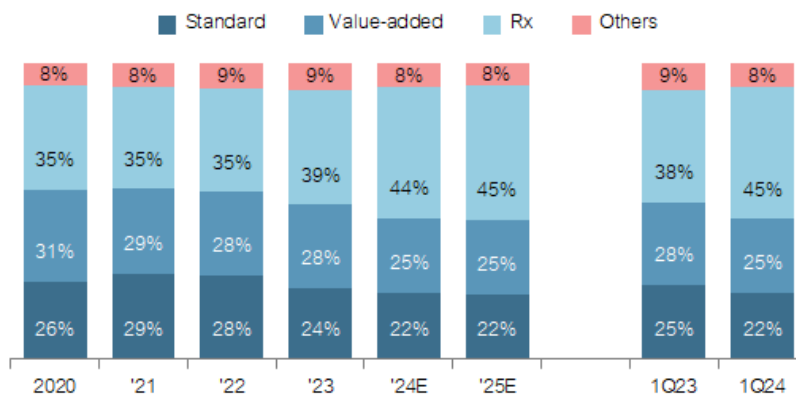
Source: TOG, DAOL

Fig 2: TOG share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: Revenue breakdown by product



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.

### Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales	720	662	780	831	845
Cost of sales	(504)	(487)	(608)	(666)	(676)
Gross profit	216	175	172	165	169
SG&A	(85)	(57)	(56)	(54)	(80)
EBITDA	173	163	160	162	154
Finance costs	(4)	(5)	(7)	(10)	(9)
Core profit	123	104	99	101	79
Net profit	113	117	106	90	112
EPS	0.24	0.25	0.22	0.19	0.24
Gross margin	30.0%	26.5%	22.1%	19.8%	20.0%
EBITDA margin	24.1%	24.6%	20.5%	19.5%	18.2%
Net profit margin	15.7%	17.6%	13.6%	10.8%	13.2%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	158	271	169	157	183
Accounts receivable	420	471	503	571	601
Inventories	1,087	1,331	1,526	1,588	1,654
Other current assets	85	90	116	121	126
<b>Total cur. Assets</b>	<b>1,749</b>	<b>2,164</b>	<b>2,314</b>	<b>2,436</b>	<b>2,563</b>
Investments	33	35	18	16	14
Fixed assets	996	1,011	1,621	1,681	1,647
Other assets	109	92	94	96	98
<b>Total assets</b>	<b>2,888</b>	<b>3,302</b>	<b>4,047</b>	<b>4,229</b>	<b>4,321</b>
Short-term loans	485	635	855	872	890
Accounts payable	297	425	411	491	511
Current maturities	44	14	74	151	100
Other current liabilities	3	25	20	20	20
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>830</b>	<b>1,099</b>	<b>1,361</b>	<b>1,534</b>	<b>1,520</b>
Long-term debt	21	12	363	242	172
Other LT liabilities	80	76	85	105	120
<b>Total LT liabilities</b>	<b>101</b>	<b>88</b>	<b>448</b>	<b>347</b>	<b>293</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>931</b>	<b>1,187</b>	<b>1,809</b>	<b>1,881</b>	<b>1,813</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	837	995	1,115	1,225	1,385
Others	164	164	167	167	167
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>1,957</b>	<b>2,115</b>	<b>2,238</b>	<b>2,348</b>	<b>2,508</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	310	404	426	419	453
Depreciation	184	179	165	214	215
Chg in working capital	(295)	(192)	(268)	(50)	(75)
Others	38	46	37	20	16
<b>CF from operations</b>	<b>237</b>	<b>437</b>	<b>360</b>	<b>603</b>	<b>608</b>
Capital expenditure	(72)	7	(732)	(274)	(180)
Others	(104)	(180)	(35)	(5)	(5)
<b>CF from investing</b>	<b>(175)</b>	<b>(174)</b>	<b>(767)</b>	<b>(279)</b>	<b>(185)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>62</b>	<b>263</b>	<b>(407)</b>	<b>324</b>	<b>423</b>
Net borrowings	(118)	110	632	(27)	(103)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(157)	(247)	(299)	(308)	(293)
Others	(12)	(13)	(31)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(286)</b>	<b>(149)</b>	<b>302</b>	<b>(336)</b>	<b>(397)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(225)</b>	<b>113</b>	<b>(106)</b>	<b>(12)</b>	<b>26</b>

Source: TOG, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	2,381	2,923	2,993	3,426	3,604
Cost of sales	(1,867)	(2,248)	(2,265)	(2,699)	(2,811)
<b>Gross profit</b>	<b>514</b>	<b>675</b>	<b>728</b>	<b>726</b>	<b>793</b>
SG&A	(259)	(295)	(252)	(240)	(256)
EBITDA	477	598	659	730	788
Depre. & amortization	(184)	(179)	(165)	(214)	(215)
Equity income	0	2	(3)	(2)	(2)
Other income	38	38	20	31	38
<b>EBIT</b>	<b>293</b>	<b>419</b>	<b>494</b>	<b>516</b>	<b>573</b>
Finance costs	(9)	(8)	(26)	(40)	(40)
Income taxes	(24)	(28)	(39)	(57)	(80)
<b>Net profit before MI</b>	<b>261</b>	<b>383</b>	<b>428</b>	<b>419</b>	<b>453</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>261</b>	<b>383</b>	<b>428</b>	<b>419</b>	<b>453</b>
Extraordinary items	49	21	(3)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>310</b>	<b>404</b>	<b>426</b>	<b>419</b>	<b>453</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	29.5%	22.8%	2.4%	14.4%	5.2%
EBITDA	90.7%	25.4%	10.1%	10.8%	7.9%
Net profit	350.9%	30.1%	5.5%	-1.6%	8.1%
Core profit	282.8%	46.6%	11.8%	-2.2%	8.1%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	21.6%	23.1%	24.3%	21.2%	22.0%
EBITDA margin	20.0%	20.5%	22.0%	21.3%	21.9%
Core profit margin	11.0%	13.1%	14.3%	12.2%	12.6%
Net profit margin	13.0%	13.8%	14.2%	12.2%	12.6%
ROA	10.7%	12.2%	10.5%	9.9%	10.5%
ROE	15.8%	19.1%	19.0%	17.8%	18.0%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.48	0.56	0.81	0.80	0.72
Net D/E (x)	0.39	0.43	0.73	0.73	0.65
Interest coverage ratio	34.3	53.2	19.1	13.0	14.3
Current ratio (x)	2.11	1.97	1.70	1.59	1.69
Quick ratio (x)	0.80	0.76	0.58	0.55	0.60
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.65	0.85	0.90	0.88	0.95
Core EPS	0.55	0.81	0.90	0.88	0.95
Book value	4.13	4.46	4.72	4.95	5.29
Dividend	0.56	0.60	0.65	0.62	0.67
<b>Valuation (x)</b>					
PER	17.28	13.28	12.59	12.80	11.84
Core PER	20.52	13.99	12.52	12.80	11.84
P/BV	2.74	2.53	2.40	2.28	2.14
EV/EBITDA	12.06	9.61	9.85	8.86	8.05
Dividend yield	5.0%	5.3%	5.8%	5.5%	5.9%

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. **3**

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 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. 5