

14 March 2025

Sector: Food & Beverage

## Carabao Group

1Q25E รายได้ในประเทศไทย, 2Q25E ต้นทุนน้ำตาลและ packaging ลด

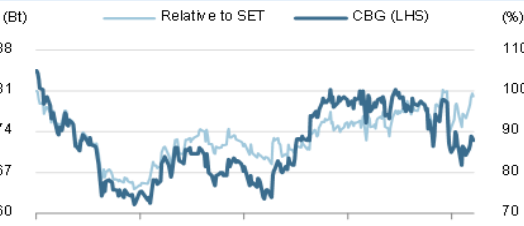
Bloomberg ticker	CBG TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt61.50
Target price	Bt95.00 (maintained)
Upside/Downside	+54%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt85.58
Bloomberg consensus	Buy 13 / Hold 4 / Sell 2

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt82.00 / Bt61.25
Market cap. (Bt mn)	61,500
Shares outstanding (mn)	1,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	230
Free float	29%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	18,853	20,964	24,811	28,073
EBITDA	3,239	4,410	5,218	5,676
Net profit	1,924	2,843	3,525	4,018
EPS (Bt)	1.92	2.84	3.53	4.02
Growth	-15.8%	47.7%	24.0%	14.0%
Core EPS (Bt)	1.92	2.84	3.53	4.02
Growth	-15.8%	47.7%	24.0%	14.0%
DPS (Bt)	0.90	1.30	1.76	2.01
Div. yield	1.5%	2.1%	2.9%	3.3%
PER (x)	32.0	21.6	17.4	15.3
Core PER (x)	32.0	21.6	17.4	15.3
EV/EBITDA (x)	20.4	13.9	11.5	10.3
PBV (x)	5.4	4.7	4.1	3.6

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	1,924	2,843	3,236	3,590
EPS (Bt)	1.92	2.84	3.24	3.62



<b>Price performance</b>				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-11.9%	-21.5%	-14.0%	-4.2%
Relative to SET	-4.4%	-3.8%	2.1%	9.8%

<b>Major shareholders</b>		<b>Holding</b>
1. Sathienham Holding		25.01%
2. Ms. Nutchamai Thanombooncharoen		21.00%
3. Mr. Yuenyong Opakul		7.05%

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

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 95.00 ถึง 2025E PER 27.0x (ใกล้เคียง -1SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (13 Mar 2025) มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) Market share ม.ค. อยู่ที่ 25.4 (+240 bps YoY, -60 bps MoM) บริษัทคาดว่า market share เดือน ก.พ. จะทรงตัว MoM เนื่องจาก CBG เลือกที่จะไม่ทำโปรโมชัน 2 เดือนนี้ จาก low season ทั้งนี้ บริษัทมีแผนที่จะจัดโปรโมชันในเดือน มี.ค. ในตลาด modern trade คาด market share จะปรับตัวดีขึ้น, 2) ผู้บริหารคาดว่าจะกำไรสุทธิ 1Q25E จะโต YoY, QoQ และสูงสุดในรอบ 15 ไตรมาส หนุนโดย i) รายได้รวมขยายตัว YoY ลดลง QoQ ตามฤดูกาล โดยรายได้ domestic branded own +40% YoY, -10% QoQ ด้านต่างประเทศรายได้ลดลง -13% YoY, -5% QoQ เนื่องจากรายได้กัมพูชาลดลง และรายได้พม่าปรับตัวลงเล็กน้อย คาดรายได้ distribution ทำ All Time High ต่อ, ii) GPM ขยายตัว +2% คาดอยู่ที่ 28% -29%, 3) บริษัทคาดว่าจะกำไร 2Q25E ทำ All Time High จากรายได้ขยายตัว, GPM ขยายตัวจากต้นทุนน้ำตาลลดลงเต็มไตรมาส เริ่มรับรู้ขวดแก้วและกระป๋องที่บางลง เราคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 3,525 ล้านบาท (+24% YoY) จากรายได้ +18% YoY และ GPM ขยายตัว เบื้องต้น เราคาดว่าจะกำไรสุทธิ 1Q25E จะอยู่ในกรอบ 800-820 ล้านบาท ขยายตัว YoY, QoQ จาก GPM ขยายตัว และค่าใช้จ่ายปรับตัวลดลงเนื่องจาก 4Q24 มีโบนัสพิเศษ ราคาน้ำมัน underperform SET -4% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เราเห็นว่า valuation น่าสนใจ โดยเทรดอยู่ที่ 2025E PER 17.4x เราคงแนะนำให้พิจารณาการเดินหุ้นสู่ธุรกิจขาขึ้นรอบใหม่

### Event: Analyst Meeting

□ **ลูกค้า 1Q25E สูงสุดในรอบ 15 ไตรมาส** เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (13 Mar 2025) มีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1. Market share ม.ค. อยู่ที่ 25.4 (+240 bps YoY, -60 bps MoM) บริษัทคาดว่า market share เดือน ก.พ. จะทรงตัว MoM เนื่องจาก CBG เลือกที่จะไม่ทำโปรโมชัน 2 เดือนนี้ จาก low season ทั้งนี้ บริษัทมีแผนที่จะจัดโปรโมชันในเดือน มี.ค. ในตลาด modern trade คาด market share จะปรับตัวดีขึ้น 2.บริษัทคาดว่าจะกำไรสุทธิ 1Q25E จะโต YoY, QoQ และสูงสุดในรอบ 15 ไตรมาส หนุนโดย i) รายได้รวมขยายตัว YoY ลดลง QoQ ตามฤดูกาล โดยรายได้ domestic branded own +40% YoY, -10% QoQ จาก low season โดยใน 1Q24 CBG มีการบริหารสต็อกให้เอเยนต์ (คายยอดขาย 1Q25 อยู่ที่ 24 ล้านขวด, 1Q24 = 17 ล้านขวด, 4Q24 = 26 ล้านขวด), ด้านต่างประเทศรายได้ลดลง -13% YoY, -5% QoQ เนื่องจากรายได้กัมพูชาลดลง และรายได้พม่าปรับตัวลงเล็กน้อย สำหรับรายได้สุราข้าวหอม +60% YoY, ii) GPM ขยายตัว +2% คาดอยู่ที่ 28% -29% (1Q24 = 26.8%, 4Q24 = 26.7%) 3) ผู้บริหารมองว่ากำไร 2Q25E จะทำ All Time High จากรายได้ทั้งไทยและต่างประเทศขยายตัว YoY, QoQ, GPM ขยายตัว จากการรับรู้ต้นทุนน้ำตาลที่ลดลงเต็มไตรมาส เริ่มรับรู้ขวดแก้ว และกระป๋องที่บางลง ตามแผน cost saving ของบริษัท เบื้องต้น เราคาดว่าจะกำไรสุทธิ 1Q25E จะอยู่ในกรอบ 800-820 ล้านบาท ขยายตัว YoY, QoQ จาก GPM ขยายตัว และค่าใช้จ่ายปรับตัวลดลงเนื่องจาก 4Q24 มีโบนัสพิเศษ

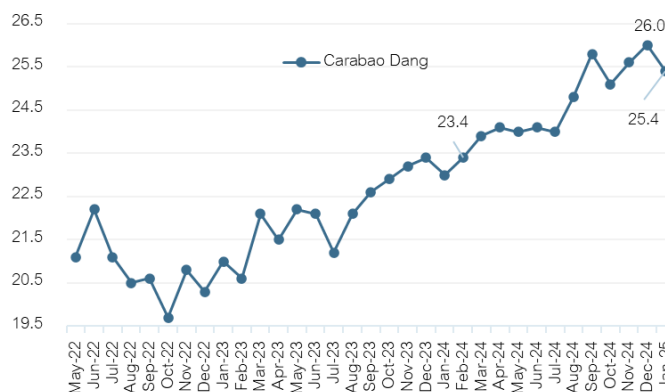
### Implication

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 3,525 ล้านบาท (+24% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +18% YoY จากรายได้ domestic branded own +14% YoY, distribution +30%, overseas +10% YoY และ 2) GPM ขยายตัว จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง ทั้งนี้ เรายังไม่ได้รวมการปรับขนาดขวดแก้วและกระป๋องให้บางลงในประมาณการ

## Valuation/Catalyst/Risk

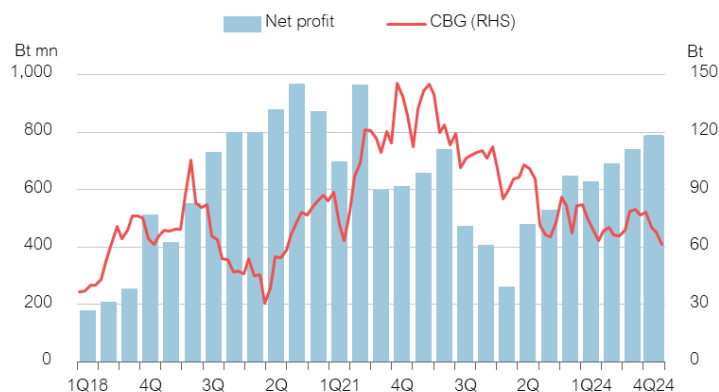
คงราคาเป้าหมายที่ 95.00 ถึง 2025E PER 27.0x (ใกล้เคียง -1SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) เรา  
มองว่าผลประโยชน์การเดินหน้าสู่วัฏจักรขาขึ้นรอบใหม่

Fig 1: Carabao Dang's market share



Sources: CBG, DAOL

Fig 2: Price vs Net profit



Sources: Setsmart, CBG

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	5,316	4,935	4,954	5,098	5,978
Cost of sales	(3,975)	(3,613)	(3,583)	(3,667)	(4,381)
Gross profit	1,341	1,322	1,371	1,431	1,597
SG&A	(564)	(576)	(533)	(576)	(663)
EBITDA	982	951	1,043	1,061	1,135
Finance costs	(52)	(45)	(37)	(33)	(31)
Core profit	649	628	691	741	783
Net profit	649	628	691	741	783
EPS	0.65	0.63	0.69	0.74	0.78
Gross margin	25.2%	26.8%	27.7%	28.1%	26.7%
EBITDA margin	18.5%	19.3%	21.1%	20.8%	19.0%
Net profit margin	12.2%	12.7%	13.9%	14.5%	13.1%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	936	1,184	1,384	5,229	10,609
Accounts receivable	2,533	2,192	1,434	2,068	2,339
Inventories	2,718	2,295	2,224	2,685	2,587
Other current assets	160	131	97	303	281
<b>Total cur. assets</b>	<b>6,347</b>	<b>5,802</b>	<b>5,139</b>	<b>10,284</b>	<b>15,816</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	13,464	13,504	12,983	12,646	12,862
Other assets	228	238	256	303	281
<b>Total assets</b>	<b>20,039</b>	<b>19,544</b>	<b>18,378</b>	<b>23,233</b>	<b>28,958</b>
Short-term loans	3,518	1,225	82	1,241	4,211
Accounts payable	1,853	2,045	1,540	1,989	3,375
Current maturities	2,680	870	588	136	1,563
Other current liabilities	137	143	1,975	2,233	842
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>8,187</b>	<b>4,283</b>	<b>4,185</b>	<b>5,598</b>	<b>9,991</b>
Long-term debt	1,082	3,747	849	2,481	1,825
Other LT liabilities	205	201	254	300	281
<b>Total LT liabilities</b>	<b>1,287</b>	<b>3,948</b>	<b>1,102</b>	<b>2,781</b>	<b>2,105</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>9,474</b>	<b>8,231</b>	<b>5,287</b>	<b>8,380</b>	<b>12,096</b>
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	10,323	12,332
Others	(336)	(296)	(314)	(314)	(314)
Minority interests	(118)	(178)	(119)	(119)	(119)
<b>Shares' equity</b>	<b>10,565</b>	<b>11,312</b>	<b>13,091</b>	<b>14,853</b>	<b>16,862</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	2,286	1,924	2,843	3,525	4,018
Depreciation	813	818	818	837	784
Chg in working capital	(1,074)	957	324	(646)	1,212
Others	(74)	21	1,901	52	(1,366)
<b>CF from operations</b>	<b>1,951</b>	<b>3,720</b>	<b>5,886</b>	<b>3,768</b>	<b>4,647</b>
Capital expenditure	(643)	(858)	(297)	(500)	(1,000)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(643)</b>	<b>(858)</b>	<b>(297)</b>	<b>(500)</b>	<b>(1,000)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>1,308</b>	<b>2,862</b>	<b>5,589</b>	<b>3,268</b>	<b>3,647</b>
Net borrowings	326	(1,438)	(4,324)	2,339	3,741
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(1,750)	(1,150)	(1,100)	(1,763)	(2,009)
Others	(82)	(27)	36	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(1,506)</b>	<b>(2,614)</b>	<b>(5,388)</b>	<b>577</b>	<b>1,732</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(198)</b>	<b>248</b>	<b>200</b>	<b>3,845</b>	<b>5,380</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	19,215	18,853	20,964	24,811	28,073
Cost of sales	(13,582)	(13,974)	(15,243)	(17,901)	(20,248)
<b>Gross profit</b>	<b>5,633</b>	<b>4,879</b>	<b>5,721</b>	<b>6,910</b>	<b>7,825</b>
SG&A	(3,078)	(2,660)	(2,349)	(2,754)	(3,172)
<b>EBITDA</b>	<b>3,612</b>	<b>3,239</b>	<b>4,410</b>	<b>5,218</b>	<b>5,676</b>
Depre. & amortization	813	818	818	837	784
Equity income	5	8	14	14	14
Other income	240	193	206	210	225
<b>EBIT</b>	<b>2,799</b>	<b>2,420</b>	<b>3,592</b>	<b>4,380</b>	<b>4,891</b>
Finance costs	(115)	(183)	(146)	(154)	(160)
Income taxes	(433)	(337)	(619)	(718)	(733)
<b>Net profit before MI</b>	<b>2,251</b>	<b>1,900</b>	<b>2,827</b>	<b>3,508</b>	<b>3,998</b>
Minority interest	35	24	15	18	20
<b>Core profit</b>	<b>2,286</b>	<b>1,924</b>	<b>2,843</b>	<b>3,525</b>	<b>4,018</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2,286</b>	<b>1,924</b>	<b>2,843</b>	<b>3,525</b>	<b>4,018</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	10.7%	-1.9%	11.2%	18.3%	13.1%
EBITDA	-14.0%	-10.3%	36.2%	18.3%	8.8%
Net profit	-20.6%	-15.8%	47.7%	24.0%	14.0%
Core profit	-20.6%	-15.8%	47.7%	24.0%	14.0%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	29.3%	25.9%	27.3%	27.9%	27.9%
EBITDA margin	18.8%	17.2%	21.0%	21.0%	20.2%
Core profit margin	11.9%	10.2%	13.6%	14.2%	14.3%
Net profit margin	11.9%	10.2%	13.6%	14.2%	14.3%
ROA	11.4%	9.8%	15.5%	15.2%	13.9%
ROE	21.6%	17.0%	21.7%	23.7%	23.8%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.90	0.73	0.40	0.56	0.72
Net D/E (x)	0.60	0.41	0.01	Cash	Cash
Interest coverage ratio	24.32	13.21	24.65	28.39	30.51
Current ratio (x)	0.78	1.35	1.23	1.84	1.58
Quick ratio (x)	0.42	0.79	0.67	1.30	1.30
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	2.29	1.92	2.84	3.53	4.02
Core EPS	2.29	1.92	2.84	3.53	4.02
Book value	10.57	11.31	13.09	14.85	16.86
Dividend	1.50	0.90	1.30	1.76	2.01
<b>Valuation (x)</b>					
PER	26.9	32.0	21.6	17.4	15.3
Core PER	26.9	32.0	21.6	17.4	15.3
P/BV	5.8	5.4	4.7	4.1	3.6
EV/EBITDA	18.7	20.4	13.9	11.5	10.3
Dividend yield	2.4%	1.5%	2.1%	2.9%	3.3%

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 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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 ที่ไม่ใช่งานการเงิน 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 เคทีบีเอสซี 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.