

31 March 2026

Sector: Agribusiness

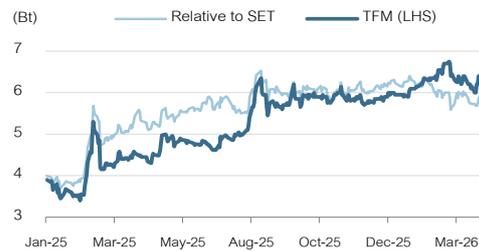
Bloomberg ticker	TFM TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt6.40
Target price	Bt6.70 (previously Bt7.30)
Upside/Downside	+5%
EPS revision	2026E: -9%

Bloomberg target price	Bt5.7
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt6.80 / Bt4.18
Market cap. (Bt mn)	6,400
Shares outstanding (mn)	1,000
Avg. daily turnover (Bt mn)	5
Free float	32%
CG rating	Very Good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	5,365	6,035	6,445	6,847
EBITDA	732	1,034	942	1,008
Net profit	535	733	756	807
EPS (Bt)	0.54	0.73	0.76	0.81
Growth	512.8%	36.9%	3.1%	6.7%
Core profit	560	813	756	807
Core EPS (Bt)	0.56	0.81	0.76	0.81
Growth	312.3%	45.2%	-7.0%	6.7%
DPS (Bt)	0.54	0.60	0.59	0.63
Div. yield	8.4%	9.4%	9.2%	9.8%
PER (x)	12.0	8.7	8.5	7.9
Core PER (x)	11.4	7.9	8.5	7.9
EVEBITDA (x)	7.6	5.8	6.2	5.8
PBV (x)	2.5	2.5	2.4	2.2

Bloomberg consensus				
Net profit	535	733	761	808
EPS (Bt)	0.54	0.73	0.81	0.86



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.8%	7.6%	7.6%	46.3%
Relative to SET	4.4%	-7.5%	-6.2%	23.0%

Major shareholders		Holding
1. Thai Union Group PCL		51.00%
2. Mr. Rittipong Boonmechote		12.85%
3. Miss Rungtiwa Boonmechote		3.07%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

Thai Union Feedmill

แนวโน้ม 1Q26E ต่ำกว่าคาด จากต้นทุนปลาป่นสูงขึ้นกดดัน GPM

เราประเมินกำไรปกติ 1Q26E ที่ 135 ล้านบาท (-3% YoY, -41% QoQ) ต่ำกว่ากรอบเราประเมินเบื้องต้นที่ 170-200 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- รายได้ปรับตัวขึ้น +7% YoY หลักๆ หนุนโดยส่วนแบ่งการตลาดอาหารกุ้งสูงขึ้น แต่ออเนต -20% QoQ เป็นผลจาก low season
- GPM ลดลง -220bps YoY, -280bps QoQ เป็นผลจากต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น โดยหลักจากปลาป่นที่ราคาเฉลี่ยล่าสุด 1Q26E ปรับตัวขึ้น +29% YoY, +6% QoQ
- SG&A/Sale สูงขึ้นอยู่ที่ 10% เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในเอกวาดอร์ เช่น ค่าใช้จ่ายการเดินทาง รวมถึงเป็นผลจากฐานรายได้ที่ปรับตัวลง QoQ

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E ลง -9% เป็น 756 ล้านบาท (-7% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐาน GPM ลงเพื่อสะท้อนผลกระทบต่อต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น สำหรับ 2Q26E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติมีโอกาสชะลอต่อเนื่อง YoY แต่จะขยายตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล

ปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" (เดิม "ซื้อ") และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 6.70 บาท (เดิม 7.30 บาท) ถึง 2026E PER 9x (-0.5SD below 4-yr average PER) โดยเรามีมุมมองระยะยาวที่ขุ่นจากแนวโน้มกำไรปกติปี 2026E กลับมาชะลอตัวในรอบ 4 ปีและมีโอกาสต่ำกว่าคาด จากต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น ขณะที่การลงทุนโรงงานใหม่ในเอกวาดอร์จะเริ่มเห็น contribution ในปลายปี 2028E

Event: 1Q26E earnings preview

กำไรปกติ 1Q26E ชะลอ YoY, QoQ เราประเมินกำไรปกติ 1Q26E ที่ 135 ล้านบาท (-3% YoY, -41% QoQ) ต่ำกว่ากรอบเราประเมินเบื้องต้นที่ 170-200 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- รายได้ปรับตัวสูงขึ้น +7% YoY แต่ลดลง -20% QoQ โดยขยายตัว YoY หลักๆ หนุนโดยยอดขายอาหารกุ้งจากส่วนแบ่งการตลาดที่สูงขึ้น ขณะที่ปรับตัวลง QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล
- GPM อยู่ที่ 19.5% ลดลงจาก 1Q25 ที่ 21.7% และ 4Q25 ที่ 22.3% เป็นผลจากต้นทุนปลาป่นสูงขึ้น โดยล่าสุดราคาเฉลี่ย 1Q26E ปรับตัวขึ้น +29% YoY, +6% QoQ แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากราคาวัตถุดิบอื่นที่ยังอ่อนตัวจาก 1Q25 โดยราคากากถั่วเหลืองลดลง -8% YoY แต่สูงขึ้น +7% QoQ และแบ่งสาลี่ลดลง -4% YoY แต่เพิ่มขึ้น +1% QoQ
- SG&A/Sale อยู่ที่ 10% เพิ่มขึ้นจาก 1Q25 ที่ 9.8% และ 4Q25 ที่ 9.3% โดยสูงขึ้น YoY จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในเอกวาดอร์ เช่น ค่าใช้จ่ายการเดินทาง และปรับตัวขึ้น QoQ เป็นไปตามฐานรายได้ที่ลดลง
- Effective tax rate อยู่ที่ 3% ลดลงจาก 1Q25 ที่ 15% จากการกลับมารับรู้สิทธิ BOI ตั้งแต่ ส.ค. 2025 แต่ปรับตัวขึ้นจาก 4Q25 ที่ 1% เนื่องจากใน 4Q25 มีการ adjust ค่าใช้จ่ายภาษีหลัง 9M25 รับรู้ไปมากกว่าค่าใช้จ่ายจริง

Implication

ปรับกำไรปกติปี 2026E ลง เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E ลง -9% เป็น 756 ล้านบาท (-7% YoY) โดยหลักจากการปรับสมมติฐาน GPM ลง -150bps อยู่ที่ 20% เพื่อสะท้อนต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น สำหรับทิศทาง 2Q26E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะอ่อนตัว YoY จาก GPM ลดลงตามทิศทางต้นทุนปลาป่นปรับตัวสูงขึ้น แต่มีโอกาสดีขึ้น QoQ เป็นไปตามการเริ่มเข้าสู่ฤดูกาลของการเพาะเลี้ยงกุ้งและปลาในช่วงไตรมาส 2-3

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" (เดิม "ซื้อ") และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 6.70 บาท (เดิม 7.30 บาท) ถึง 2026E PER 9x (-0.5SD below 4-yr average PER) เรามีมุมมองระยะยาวที่ขุ่นจากแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2026E โดยเฉพาะ GPM กลับมาปรับขึ้นทำหายและมีโอกาสต่ำกว่าคาด จากทิศทางต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น

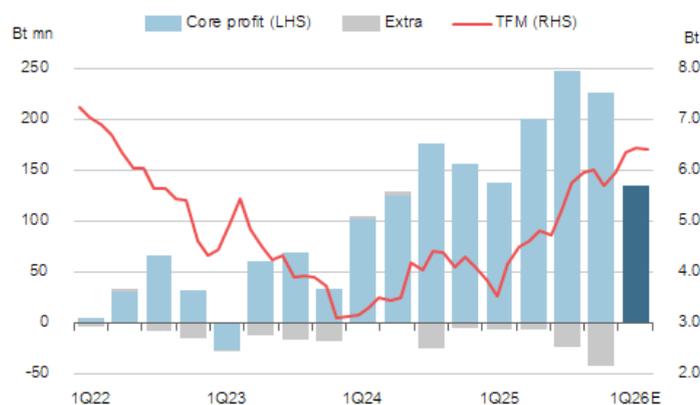
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 1Q26E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q26E	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026E	2025	YoY
Revenues	1,311	1,231	6.5%	1,634	-19.7%	6,445	6,035	6.8%
CoGS	(1,056)	(965)	9.4%	(1,269)	-16.8%	(5,163)	(4,695)	10.0%
Gross profit	256	267	-4.2%	365	-29.9%	1,281	1,340	-4.4%
SG&A	(131)	(121)	8.1%	(151)	-13.4%	(567)	(516)	9.8%
EBITDA	182	196	-7.3%	270	-32.9%	942	1,034	-8.9%
Other inc./exps	15	15	0.6%	15	-1.8%	63	60	5.0%
Interest expenses	(5)	(4)	19.1%	(5)	8.3%	(19)	(17)	12.1%
Income tax	(4)	(23)	-82.5%	(2)	146.9%	(23)	(77)	-70%
Core profit	135	138	-2.5%	227	-40.6%	756	813	-7.0%
Net profit	135	132	2.0%	184	-27.0%	756	733	3.1%
EPS (Bt)	0.13	0.13	2.0%	0.18	-27.0%	0.76	0.73	3.1%
Gross margin	19.5%	21.7%		22.3%		19.9%	22.2%	
Net margin	10.3%	10.7%		11.3%		11.7%	12.1%	

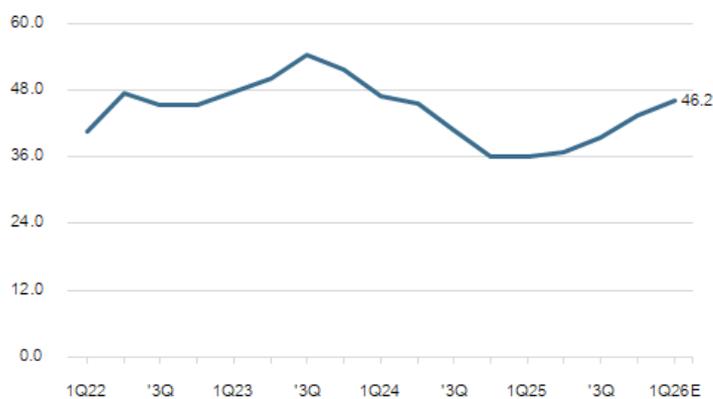
Source: TFM, DAOL

Fig 2: TFM share prices vs profits



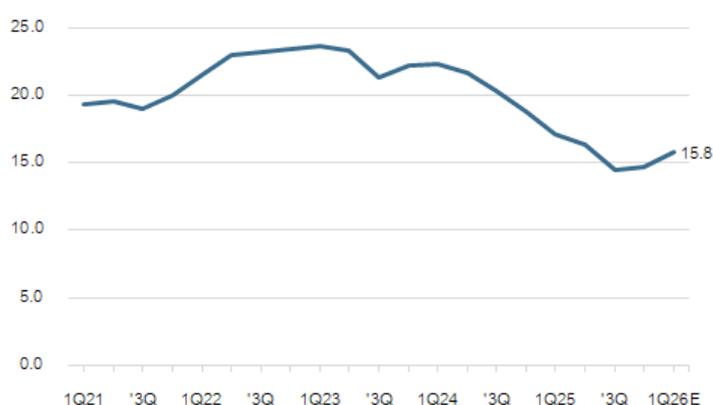
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: Fish meal price (Bt/kg)



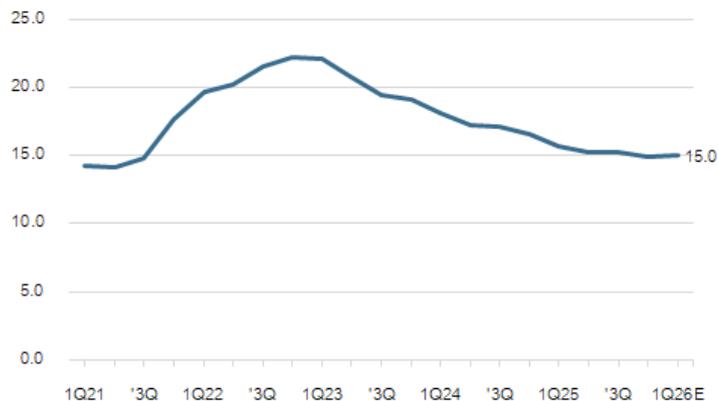
Source: Thai Feed Mill Association

Fig 4: Dehulled soybean meal price (Bt/kg)



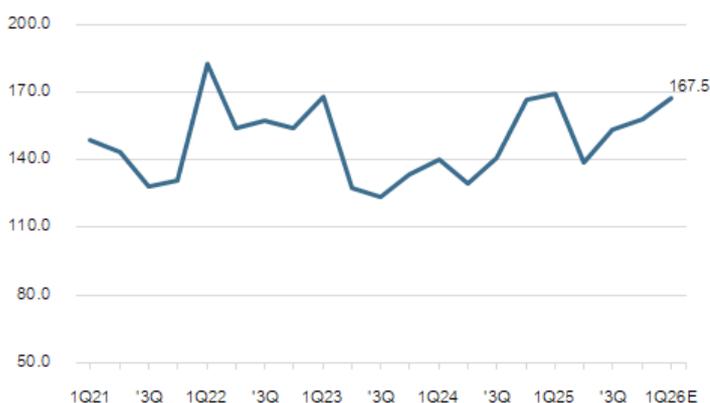
Source: Thai Feed Mill Association

Fig 5: Wheat flour price (Bt/kg)



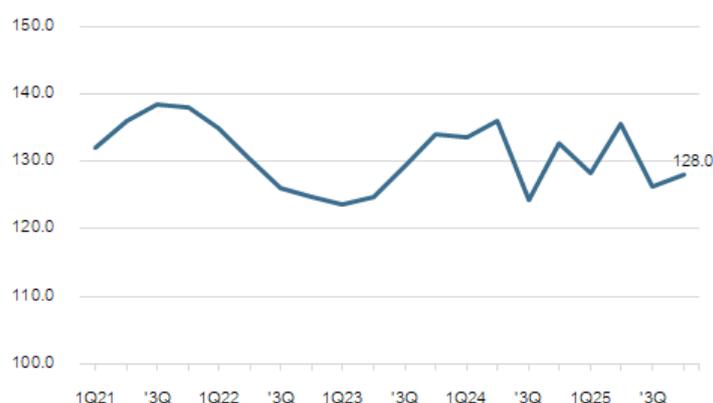
Source: Thai Feed Mill Association

Fig 6: Shrimp price – 60 pieces/kg (Bt/kg)



Source: TU, Department of Internal Trade

Fig 7: Seabass price – <700g/piece (Bt/kg)



Source: Department of Fisheries

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	1,429	1,231	1,476	1,694	1,634
Cost of sales	(1,136)	(965)	(1,137)	(1,324)	(1,269)
Gross profit	293	267	338	370	365
SG&A	(146)	(121)	(123)	(121)	(151)
EBITDA	202	196	267	301	270
Finance costs	(4)	(4)	(4)	(4)	(5)
Core profit	156	138	201	247	227
Net profit	151	132	194	223	184
EPS	0.15	0.13	0.19	0.22	0.18
Gross margin	20.5%	21.7%	22.9%	21.8%	22.3%
EBITDA margin	14.1%	15.9%	18.1%	17.8%	16.6%
Net profit margin	10.6%	10.7%	13.1%	13.2%	11.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	387	1,077	674	789	807
Accounts receivable	751	799	872	859	806
Inventories	454	492	460	469	498
Other current assets	202	48	351	401	601
Total cur. assets	1,794	2,416	2,356	2,519	2,712
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	1,426	1,332	1,384	1,348	1,380
Other assets	101	108	89	89	89
Total assets	3,321	3,856	3,830	3,956	4,181
Short-term loans	61	148	194	214	235
Accounts payable	542	693	671	645	645
Current maturities	17	21	18	9	9
Other current liabilities	14	35	20	20	20
Total cur. liabilities	634	897	903	889	910
Long-term debt	66	51	23	23	24
Other LT liabilities	169	177	204	209	215
Total LT liabilities	235	228	226	233	239
Total liabilities	869	1,125	1,130	1,121	1,149
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	1,007	1,007	1,007	1,007	1,007
Retained earnings	265	576	610	766	983
Others	(44)	(64)	(80)	(80)	(80)
Minority interests	224	211	162	142	122
Shares' equity	2,452	2,731	2,700	2,835	3,032

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	87	535	733	756	807
Depreciation	173	156	150	164	174
Chg in working capital	127	(1)	(55)	(22)	24
Others	13	(11)	57	5	6
CF from operations	401	680	885	904	1,010
Capital expenditure	2	121	24	(129)	(205)
Others	(219)	19	(643)	(50)	(200)
CF from investing	(217)	140	(619)	(179)	(405)
Free cash flow	183	820	266	725	605
Net borrowings	87	76	15	11	22
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(40)	(215)	(685)	(600)	(590)
Others	(9)	(21)	(13)	(21)	(20)
CF from financing	38	(159)	(683)	(609)	(587)
Net change in cash	221	661	(418)	116	17

Source: TFM, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	5,081	5,365	6,035	6,445	6,847
Cost of sales	(4,642)	(4,361)	(4,695)	(5,163)	(5,483)
Gross profit	439	1,004	1,340	1,281	1,364
SG&A	(379)	(494)	(516)	(567)	(596)
EBITDA	295	732	1,034	942	1,008
Depre. & amortization	(173)	(156)	(150)	(164)	(174)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	61	65	60	63	66
EBIT	122	576	884	777	834
Finance costs	(10)	(14)	(17)	(19)	(23)
Income taxes	3	(4)	(77)	(23)	(24)
Net profit before MI	115	558	789	735	787
Minority interest	21	2	23	21	20
Core profit	136	560	813	756	807
Extraordinary items	(48)	(24)	(80)	0	0
Net profit	87	535	733	756	807

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	3.9%	5.6%	12.5%	6.8%	6.2%
EBITDA	-6.7%	147.8%	41.3%	-8.9%	7.0%
Net profit	-20.2%	512.8%	36.9%	3.1%	6.7%
Core profit	1.5%	312.3%	45.2%	-7.0%	6.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.6%	18.7%	22.2%	19.9%	19.9%
EBITDA margin	5.8%	13.6%	17.1%	14.6%	14.7%
Core profit margin	2.7%	10.4%	13.5%	11.7%	11.8%
Net profit margin	1.7%	10.0%	12.1%	11.7%	11.8%
ROA	2.7%	14.9%	19.1%	19.4%	19.8%
ROE	4.0%	22.6%	29.0%	28.9%	28.8%
Stability					
D/E (x)	0.06	0.08	0.09	0.09	0.09
Net D/E (x)	Net cash				
Interest coverage ratio	12.4	40.1	51.5	40.4	36.0
Current ratio (x)	2.83	2.69	2.61	2.83	2.98
Quick ratio (x)	2.11	2.14	2.10	2.31	2.43
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.09	0.54	0.73	0.76	0.81
Core EPS	0.14	0.56	0.81	0.76	0.81
Book value	2.23	2.52	2.54	2.69	2.91
Dividend	0.07	0.54	0.60	0.59	0.63
Valuation (x)					
PER	73.25	11.95	8.73	8.47	7.93
Core PER	47.15	11.44	7.87	8.47	7.93
P/BV	2.87	2.54	2.52	2.38	2.20
EV/EBITDA	20.84	7.57	5.76	6.22	5.82
Dividend yield	1.0%	8.4%	9.4%	9.2%	9.8%

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. 4

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

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 อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน 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 ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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 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. 6