

17 July 2026

Sector: Food & Beverage

Bloomberg ticker	SAPPE TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt32.55
Target price	Bt38.00 (previously Bt33.00)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	2026E: +6%/ 2027E: +6%

Bloomberg target price	Bt31.60
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 7 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt41.75 / Bt28.50
Market cap. (Bt mn)	10,019
Shares outstanding (mn)	308
Avg. daily turnover (Bt mn)	11
Free float	23%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	A

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	6,775	5,253	5,625	6,275
EBITDA	1,803	1,230	1,298	1,619
Net profit	1,253	776	837	1,058
EPS (Bt)	4.06	2.52	2.71	3.43
Growth	16.6%	-38.0%	7.8%	26.4%
Core EPS (Bt)	4.06	2.52	2.71	3.43
Growth	16.6%	-38.0%	7.8%	26.4%
DPS (Bt)	2.18	1.33	1.63	2.06
Div. yield	6.7%	4.1%	5.0%	6.3%
PER (x)	8.0	12.9	12.0	9.5
Core PER (x)	8.0	12.9	12.0	9.5
EV/EBITDA (x)	5.2	7.7	7.2	6.0
PBV (x)	2.2	2.2	2.1	1.9

Bloomberg consensus				
Net profit	1,253	776	786	868
EPS (Bt)	4.06	2.52	2.55	2.82



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	10.7%	9.8%	3.1%	-2.2%
Relative to SET	7.0%	2.2%	-26.2%	-48.2%

Major shareholders		Holding
1. Ruckariyapong family		65.38%
2. UBS AG Singapore		6.49%
3. Thai NVDR Co., Ltd.		5.75%

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

Sappe

2Q26E พ้นตัวดีQoQ; 3Q26E โตตามฤดูกาล & heatwaveสูงในยุโรป

เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นต่อแนวโน้มผลประกอบการของ SAPPE โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) เราคาดกำไรสุทธิ 2Q26E ที่ 205 ล้านบาท (-17% YoY, +12% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก i) รายได้รวม -2% YoY โดยรายได้ต่างประเทศ -2% YoY จาก Middle East ที่ลดลงจากสงคราม ขณะที่รายได้ในประเทศทรงตัว YoY, ii) GPM ทรงตัว YoY และ iii) SG&A to sales เพิ่มขึ้นตามแผนการทำโปรโมชัน อย่างไรก็ตาม กำไรพ้นตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล โดยรายได้รวมมีแนวโน้มเติบโต +18% QoQ

2) คาดกำไร 3Q26E โต YoY, QoQ ตามฤดูกาล อีกทั้งยังได้ปัจจัยหนุนจาก heatwave ที่สูงในยุโรป, รับรู้รายได้จาก new distributor ในอินโดนีเซีย

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-27E ขึ้น +6% เพื่อสะท้อนผลกระทบจากสงครามที่ต่ำกว่าคาด โดยปรับรายได้และ GPM ขึ้น คาดกำไรปี 2026E ที่ 837 ล้านบาท (+8% YoY) และปี 2027E ที่ 1,058 ล้านบาท (+26% YoY)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 38.00 บาท ถึง 2026E PER14x (-1 SD below 5 yr avg PER) เดิม 33.00 บาท ถึง 2026E PER 13x เรา rerate PER เพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานที่ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว โดยกำไร 2Q-3Q26E จะกลับมาฟื้นตัวโดดเด่นต่อเนื่อง ด้านราคาหุ้นยังน่าสนใจเทรด 2026E PER 12.0x คิดเป็น -1.75SD

Event: 2Q26E Earnings Preview

□ **แนวโน้มกำไร 2Q26E พ้นตัว QoQ** เราคาดกำไรสุทธิ 2Q26E ที่ 205 ล้านบาท (-17% YoY, +12% QoQ) โดยกำไรชะลอตัว YoY จาก 1) รายได้รวม -2% YoY จากรายได้ต่างประเทศ -2% YoY โดยรายได้ Middle East ปรับตัวลดลงจากสงคราม ด้านรายได้ในประเทศทรงตัว YoY, 2) GPM ทรงตัว YoY แม้จะจากรับรู้ต้นทุน raw & packaging material บางส่วนที่ปรับตัวขึ้นจากสงคราม แต่ชดเชยด้วย utilization rate ที่ดีขึ้น, 3) SG&A to sales ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามแผนการทำโปรโมชันกระตุ้นกำลังซื้อ และค่า logistic ด้านกำไรที่พ้นตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล คาดรายได้รวมขยายตัว +18% QoQ จากรายได้ที่ขยายตัวในทุกภูมิภาค รวมถึง Middle East +13% QoQ และ GPM ปรับตัวลดลงจากต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้น

□ **คาดกำไร 3Q26E โต YoY, QoQ** หนุนโดย 1) high season ของ Europe อีกทั้งอากาศปีนี้ร้อนกว่าปกติ คาดหนุนยอดขาย SAPPE ให้เติบโต, 2) เริ่มรับรู้รายได้จาก distributor ใหม่ในอินโดนีเซีย และ 3) คาด GPM ขยายตัว YoY ทรงตัว QoQ จาก utilization rate ที่ดีขึ้น

Implication

□ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-27E ขึ้น +6%** เพื่อสะท้อนผลกระทบจากสงครามที่ต่ำกว่าคาด โดยปรับรายได้และ GPM ขึ้น ทั้งนี้ เราคาดกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 837 ล้านบาท (+8% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวม +7% YoY โดยเราคาดรายได้ในประเทศขยายตัว +9% YoY จากกำลังซื้อที่ฟื้นตัวตามมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อของรัฐ รวมถึงฤดูร้อนที่มาเร็วและร้อนนานกว่าปกติ และรายได้ต่างประเทศ +8% YoY จากรายได้ที่ขยายตัวในทุกทวีป ยกเว้น Middle East & Others ที่หดตัวจากภาวะสงคราม, 2) GPM ทรงตัว YoY แม้ต้นทุน raw & packaging material จะปรับตัวสูงขึ้นจากสงคราม แต่ offset ด้วย utilization rate และ cost saving ที่มีประสิทธิภาพ สำหรับปี 2027E เราคาดกำไรสุทธิที่ 1,058 ล้านบาท (+26% YoY) หนุนโดยรายได้รวมขยายตัว +12% YoY, GPM ขยายตัวจากต้นทุน raw & packaging material ลดลงหลังสงครามคลี่คลาย

Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 38.00 บาท ถึง 2026E PER14x (-1 SD below 5 yr avg PER) เดิม 33.00 บาท ถึง 2026E PER 13x เรา rerate PER เพื่อสะท้อนผลกระทบจากสงครามที่ต่ำกว่าคาด

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: 2Q26E Earnings preview

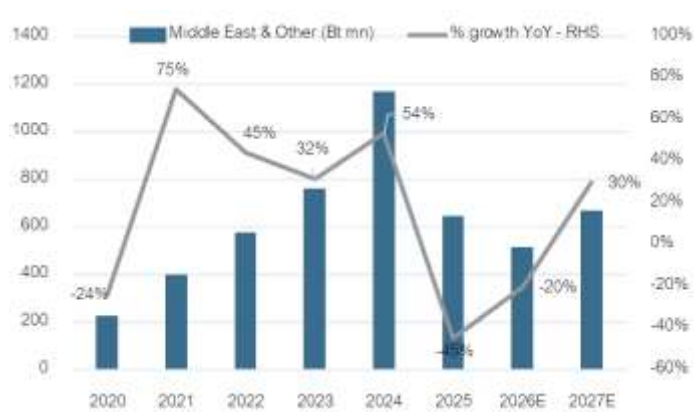
FY: Dec (Bt mn)	2Q26E	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26E	1H25	YoY
Revenues	1,524	1,548	-2%	1,292	18%	2,816	2,690	5%
CoGS	(849)	(862)	-2%	(701)	21%	(1,550)	(1,479)	5%
Gross profit	675	686	-2%	591	14%	1,266	1,211	5%
SG&A	(457)	(422)	8%	(383)	19%	(840)	(713)	18%
EBITDA	284	329	-14%	274	4%	558	630	-11%
Other inc./exps	36	36	-1%	27	35%	63	77	-19%
Interest expenses	(1)	(0)	32%	(1)	0%	(1)	(1)	26%
Income tax	(40)	(47)	-15%	(42)	-7%	(82)	(95)	-13%
Core profit	205	248	-17%	183	12%	388	472	-18%
Net profit	205	248	-17%	183	12%	388	472	-18%
EPS (Bt)	0.66	0.80	-17%	0.59	12%	1.26	1.53	-18%
Gross margin	44.3%	44.3%		45.7%		45.0%	45.0%	
Net margin	13.4%	16.0%		14.2%		13.8%	17.5%	

Fig 2: Asia revenue to recover from 2026E onwards



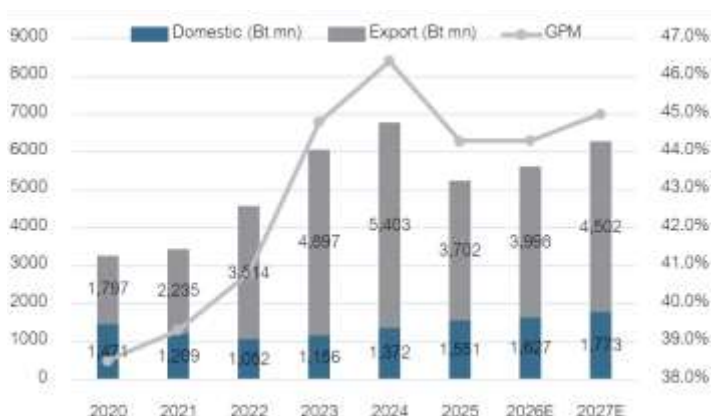
Sources: DAOL, Company

Fig 3: Middle East & Others revenue expected to recover in 2027E



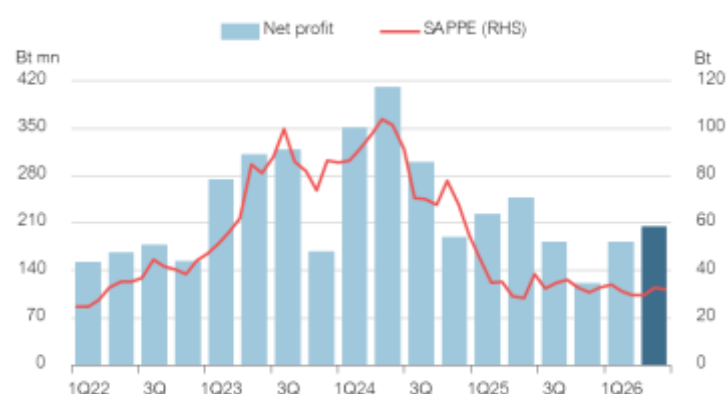
Sources: DAOL, Company

Fig 4: Revenue breakdown by geography vs GPM



Sources: DAOL, Company

Fig 5: Share price vs Net profit



Sources: DAOL, Setsmart

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales	1,142	1,548	1,349	1,214	1,292
Cost of sales	(617)	(862)	(762)	(685)	(701)
Gross profit	526	686	586	528	591
SG&A	(290)	(422)	(390)	(394)	(383)
EBITDA	301	329	264	200	274
Finance costs	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)
Core profit	224	248	183	121	183
Net profit	224	248	183	121	183
EPS	0.73	0.80	0.59	0.39	0.59
Gross margin	46.0%	44.3%	43.5%	43.5%	45.7%
EBITDA margin	26.3%	21.3%	19.6%	16.5%	21.2%
Net profit margin	19.6%	16.0%	13.6%	10.0%	14.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	554	763	683	864	613
Accounts receivable	642	602	580	531	593
Inventories	438	234	317	409	451
Other current assets	2,022	1,098	553	45	50
Total cur. assets	3,656	2,698	2,133	1,849	1,706
Investments	99	76	78	146	163
Fixed assets	1,882	3,103	3,328	3,958	4,633
Other assets	43	44	48	45	50
Total assets	5,680	5,921	5,587	5,998	6,553
Short-term loans	9	2	0	11	13
Accounts payable	1,485	1,100	852	931	1,026
Current maturities	12	10	12	10	17
Other current liabilities	141	179	106	96	107
Total cur. liabilities	1,647	1,292	970	1,048	1,162
Long-term debt	49	39	45	73	82
Other LT liabilities	88	99	114	84	94
Total LT liabilities	137	138	159	158	176
Total liabilities	1,784	1,430	1,129	1,206	1,338
Registered capital	308	308	308	308	308
Paid-up capital	308	308	308	308	308
Share premium	1,082	1,082	1,082	1,082	1,082
Retained earnings	2,423	2,975	3,101	3,436	3,859
Others	4	27	(157)	(157)	(157)
Minority interests	78	99	123	123	123
Shares' equity	3,896	4,491	4,458	4,793	5,216

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	1,074	1,253	776	837	1,058
Depreciation	178	237	264	270	325
Chg in working capital	346	(143)	(308)	36	(8)
Others	(79)	973	483	471	10
CF from operations	1,519	2,320	1,215	1,613	1,384
Capital expenditure	(733)	(1,458)	(489)	(900)	(1,000)
Others	20	23	(2)	(69)	(17)
CF from investing	(713)	(1,435)	(491)	(969)	(1,017)
Free cash flow	805	885	724	645	368
Net borrowings	(12)	(19)	5	38	16
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(509)	(671)	(694)	(502)	(635)
Others	(30)	13	(115)	0	0
CF from financing	(550)	(676)	(804)	(464)	(618)
Net change in cash	255	209	(80)	181	(251)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	6,053	6,775	5,253	5,625	6,275
Cost of sales	(3,341)	(3,632)	(2,927)	(3,133)	(3,451)
Gross profit	2,711	3,144	2,326	2,492	2,824
SG&A	(1,518)	(1,854)	(1,497)	(1,581)	(1,719)
EBITDA	1,506	1,803	1,230	1,298	1,619
Depre. & amortization	178	237	264	270	325
Equity income	(20)	(1)	2	2	2
Other income	155	277	134	115	188
EBIT	1,328	1,566	965	1,029	1,295
Finance costs	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)
Income taxes	(275)	(298)	(163)	(164)	(207)
Net profit before MI	1,051	1,266	801	862	1,086
Minority interest	24	(13)	(25)	(26)	(28)
Core profit	1,074	1,253	776	837	1,058
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,074	1,253	776	837	1,058

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	32.5%	11.9%	-22.5%	7.1%	11.5%
EBITDA	49.8%	19.7%	-31.8%	5.6%	24.7%
Net profit	64.5%	16.6%	-38.0%	7.8%	26.4%
Core profit	64.5%	16.6%	-38.0%	7.8%	26.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	44.8%	46.4%	44.3%	44.3%	45.0%
EBITDA margin	24.9%	26.6%	23.4%	23.1%	25.8%
Core profit margin	17.7%	18.5%	14.8%	14.9%	16.9%
Net profit margin	17.7%	18.5%	14.8%	14.9%	16.9%
ROA	18.9%	21.2%	13.9%	14.0%	16.1%
ROE	27.6%	27.9%	17.4%	17.5%	20.3%
Stability					
D/E (x)	0.46	0.32	0.25	0.25	0.26
Net D/E (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	520.2	763.0	546.1	543.4	777.9
Current ratio (x)	2.22	2.09	2.20	1.76	1.47
Quick ratio (x)	0.73	1.06	1.30	1.33	1.04
Per share (Bt)					
Reported EPS	3.48	4.06	2.52	2.71	3.43
Core EPS	3.48	4.06	2.52	2.71	3.43
Book value	12.64	14.57	14.46	15.55	16.92
Dividend	1.65	2.18	1.33	1.63	2.06
Valuation (x)					
PER	9.3	8.0	12.9	12.0	9.5
Core PER	9.3	8.0	12.9	12.0	9.5
P/BV	2.6	2.2	2.2	2.1	1.9
EV/EBITDA	6.4	5.2	7.7	7.2	6.0
Dividend yield	5.1%	6.7%	4.1%	5.0%	6.3%

Corporate governance report of Thai listed companies 2026

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) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้านดังนี้

❑ **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 ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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