

3 March 2025

Sector: Personal Products

Thai Optical Group

4Q24 ต่ำกว่าคาด จากรายได้ลดลง, ค่าใช้จ่ายสูงขึ้น, 1Q25E ชะลอ QoQ

Bloomberg ticker	TOG TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt9.55
Target price	Bt10.50 (previously Bt12.00)
Upside/Downside	+10%
EPS revision	2025E: -9%

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

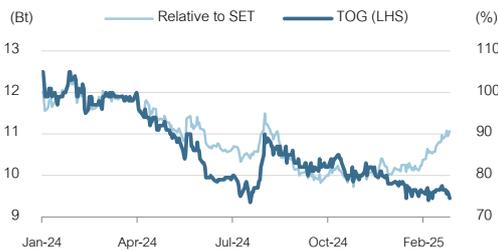
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.20 / Bt9.15
Market cap. (Bt mn)	4,530
Shares outstanding (mn)	474
Avg. daily turnover (Bt mn)	1
Free float	43%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	2,993	3,477	3,750	4,059
EBITDA	659	724	811	865
Net profit	426	412	435	475
EPS (Bt)	0.90	0.87	0.92	1.00
Growth	5.5%	-3.2%	5.5%	9.3%
Core EPS (Bt)	0.90	0.87	0.92	1.00
Growth	11.8%	-3.8%	5.6%	9.3%
DPS (Bt)	0.65	0.45	0.50	0.55
Div. yield	6.8%	4.7%	5.3%	5.8%
PER (x)	10.6	11.0	10.4	9.5
Core PER (x)	10.6	11.0	10.4	9.5
EVEBITDA (x)	8.6	8.1	7.0	6.4
PBV (x)	2.0	1.9	1.8	1.6

Bloomberg consensus

Net profit	426	412	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	0.90	0.87	n.a.	n.a.



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.5%	-4.5%	-9.9%	-18.4%
Relative to SET	7.9%	11.2%	1.5%	-6.2%

Major shareholders

	Holding
1. Specsavers Asia Pacific Holdings Limited	31.30%
2. Mr. Torn Pracharktam	5.52%
3. Mr. Pakee Pracharktam	5.47%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 10.50 บาท (เดิม 12.00 บาท) ตามการปรับประมาณการลง รวมถึง de-rate PER ลงเล็กน้อยเป็น 11.5x (-1SD below 5-yr average PER) จากเดิม 12x เพื่อสะท้อนปัจจัยเสี่ยงจากนโยบายขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ รวมถึงปัจจัยท้าทายจากกำลังซื้อผู้บริโภคอาจชะลอตัวมากกว่าคาด ทั้งนี้ TOG รายงานกำไรปกติ 4Q24 (ไม่รวมกำไร Fx) ที่ 101 ล้านบาท (-0.1% YoY, -16% QoQ) ต่ำกว่าเราคาด -19% กำไรปกติกลับมาชะลอ QoQ แม้เป็น high season เป็นผลจาก 1) รายได้ลดลง -3% QoQ จากปริมาณขายเลนส์ casting ลดลง รวมถึงมีผลกระทบบาทแข็ง และ 2) SG&ASale สูงในรอบ 7 ไตรมาส อยู่ที่ 9.7% จากค่าใช้จ่ายการเดินทาง ค่าใช้จ่ายพนักงานปรับตัวขึ้นตามฤดูกาล และค่าใช้จ่ายคลังสินค้าในต่างประเทศ

เราปรับกำไรปกติปี 2025E ลง -9% เป็น 435 ล้านบาท (+6% YoY) จากการปรับสมมติฐานรายได้ลง เพื่อสะท้อนกำลังซื้อในบางภูมิภาคยังฟื้นช้ากว่าคาดและค่าเงินบาทเฉลี่ยแข็งค่าขึ้น สำหรับ 1Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะดีขึ้น YoY แต่มีโอกาสลดลง QoQ หลังผ่าน high season แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากการดำเนินการสายการผลิตใหม่เลนส์ Rx

ราคาหุ้นปรับตัวลง แต่ outperform SET +11% ใน 3 เดือน อย่างไรก็ตามเราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จาก 4Q24 ชะลอตัวต่ำกว่าคาดสวนทาง high season ทำให้เรามีมุมมองระยะยาวมากขึ้นต่อแนวโน้มเศรษฐกิจและกำลังซื้อผู้บริโภค นอกจากนี้เรามองว่าหุ้นส่งออกโดยรวมกลับมามีปัจจัยท้าทายจากนโยบายขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ โดยคาดจะเห็นรายละเอียดมากขึ้น เม.ย. 2025

Event: 4Q24 results review

□ กำไรปกติ 4Q24 ต่ำกว่าคาด TOG รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 114 ล้านบาท (+27% YoY, +68% QoQ) หากไม่รวมกำไร Fx กำไรปกติอยู่ที่ 101 ล้านบาท (-0.1% YoY, -16% QoQ) ต่ำกว่าเราคาด -19% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้ลดลง -0.2% YoY, -3% QoQ แม้เป็น high season เป็นผลจากปริมาณขายเลนส์ casting ลดลง รวมถึงมีผลกระทบต่อค่าเงินผันผวนและบาทแข็งในช่วงต้นไตรมาส
- 2) GPM อยู่ที่ 23.5% เพิ่มขึ้นจาก 4Q23 ที่ 19.8% และ 3Q24 ที่ 23% เป็นไปตามการขยายพอร์ตผลิตภัณฑ์ Rx และการจัดการต้นทุนที่ดีขึ้น
- 3) SG&ASale อยู่ที่ 9.7% เพิ่มขึ้นจาก 4Q23 ที่ 6.5% และ 3Q24 ที่ 8.2% จากค่าใช้จ่ายการเดินทาง ค่าใช้จ่ายพนักงานปรับตัวขึ้นตามฤดูกาล และค่าใช้จ่ายคลังสินค้าในต่างประเทศ

Implication

□ ปรับกำไรปกติปี 2025E ลง เราปรับกำไรปกติปี 2025E ลง -9% เป็น 435 ล้านบาท (+6% YoY) จากการปรับสมมติฐานรายได้ลง เพื่อสะท้อนกำลังซื้อในบางภูมิภาคยังฟื้นช้ากว่าคาด ค่าเงินบาทเฉลี่ยแข็งค่าขึ้น และแนวโน้มการแข่งขันสูงขึ้น สำหรับแนวโน้ม 1Q25E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะดีขึ้น YoY แต่ชะลอ QoQ โดยขยายตัว YoY หนุนโดย GPM ปรับตัวดีขึ้นจากฐานต่ำใน 1Q24 ที่ 20% ขณะที่อ่อนตัว QoQ เป็นผลจากปัจจัยฤดูกาลหลังผ่าน high season แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากการเริ่มดำเนินการสายการผลิตใหม่ Rx อย่างเป็นทางการ

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 10.50 บาท (เดิม 12.00 บาท) ตามการปรับประมาณการลง รวมถึง de-rate 2025E PER ลงเล็กน้อยเป็น 11.5x (-1SD below 5-yr average PER) จากเดิม 12x โดยเรามองว่าแนวโน้มกลับมามีปัจจัยท้าทายจากกำลังซื้อผู้บริโภคอาจชะลอตัวมากกว่าคาด รวมถึงนโยบายขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่ยังคงติดตามต่อ โดยคาดชัดเจน เม.ย. 2025

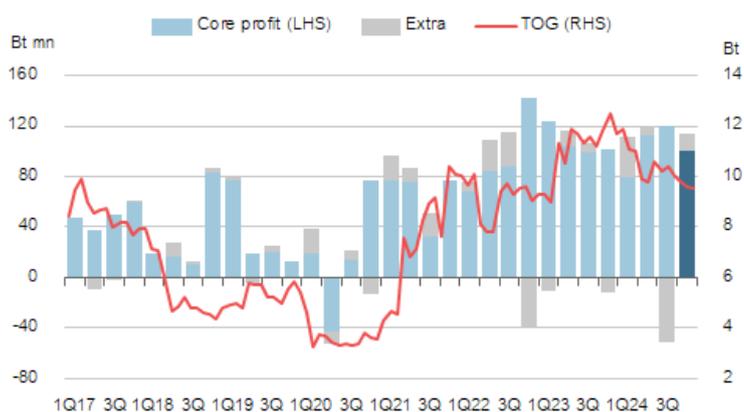
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 4Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q24	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	2024	2023	YoY
Revenues	830	831	-0.2%	858	-3.2%	3,477	2,993	16.1%
CoGS	(635)	(666)	-4.7%	(661)	-3.9%	(2,690)	(2,265)	18.8%
Gross profit	195	165	18.1%	197	-1.2%	787	728	8.0%
SG&A	(81)	(54)	48.7%	(71)	14.0%	(320)	(252)	26.6%
EBITDA	182	162	12.0%	191	-5.0%	724	659	10.0%
Other inc./exps	11	10	13.0%	11	3.7%	36	18	106.4%
Interest expenses	(13)	(10)	36.9%	(10)	31.1%	(43)	(26)	64.5%
Income tax	(11)	(10)	13%	(7)	54.6%	(49)	(39)	25.0%
Core profit	101	101	-0.1%	120	-15.7%	412	428	-3.8%
Net profit	114	90	27.0%	68	68.3%	412	426	-3.2%
EPS (Bt)	0.24	0.19	27.0%	0.14	68.3%	0.87	0.90	-3.2%
Gross margin	23.5%	19.8%		23.0%		22.6%	24.3%	
Net margin	13.7%	10.8%		7.9%		11.9%	14.2%	

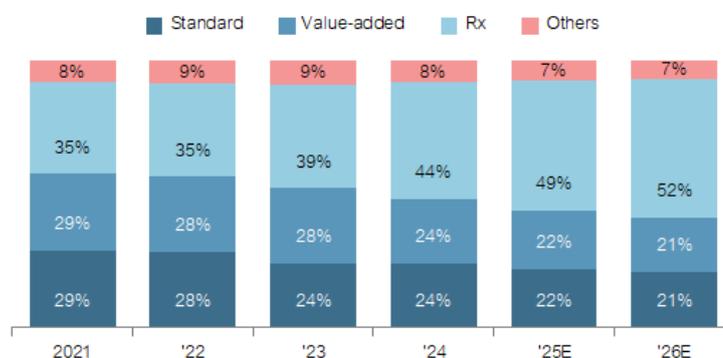
Source: TOG, DAOL

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. 2

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	831	845	945	858	830
Cost of sales	(666)	(676)	(718)	(661)	(635)
Gross profit	165	169	227	197	195
SG&A	(54)	(80)	(88)	(71)	(81)
EBITDA	162	154	197	191	182
Finance costs	(10)	(9)	(10)	(10)	(13)
Core profit	101	79	112	120	101
Net profit	90	112	119	68	114
EPS	0.19	0.24	0.25	0.14	0.24
Gross margin	19.8%	20.0%	24.0%	23.0%	23.5%
EBITDA margin	19.5%	18.2%	20.9%	22.3%	21.9%
Net profit margin	10.8%	13.2%	12.6%	7.9%	13.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	271	169	210	429	381
Accounts receivable	471	503	371	469	507
Inventories	1,331	1,526	1,628	1,609	1,566
Other current assets	90	116	172	177	182
Total cur. Assets	2,164	2,314	2,381	2,684	2,636
Investments	35	18	14	10	7
Fixed assets	1,011	1,621	1,865	1,840	1,993
Other assets	92	94	137	139	141
Total assets	3,302	4,047	4,397	4,674	4,777
Short-term loans	635	855	945	964	983
Accounts payable	425	411	378	414	447
Current maturities	14	74	86	231	148
Other current liabilities	25	20	32	32	32
Total cur. liabilities	1,099	1,361	1,441	1,641	1,611
Long-term debt	12	363	526	365	247
Other LT liabilities	76	85	91	107	123
Total LT liabilities	88	448	617	472	370
Total liabilities	1,187	1,809	2,058	2,113	1,981
Registered capital	475	475	475	475	475
Paid-up capital	474	474	474	474	474
Share premium	482	482	482	482	482
Retained earnings	995	1,115	1,219	1,440	1,677
Others	164	167	164	164	164
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	2,115	2,238	2,339	2,560	2,796

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	404	426	412	435	475
Depreciation	179	165	221	249	253
Chg in working capital	(192)	(268)	(67)	(43)	38
Others	46	37	45	16	16
CF from operations	437	360	611	658	783
Capital expenditure	7	(732)	(397)	(225)	(406)
Others	(180)	(35)	(71)	(4)	(4)
CF from investing	(174)	(767)	(468)	(229)	(409)
Free cash flow	263	(407)	143	429	373
Net borrowings	110	632	264	3	(182)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(247)	(299)	(308)	(213)	(239)
Others	(13)	(31)	(55)	0	0
CF from financing	(149)	302	(99)	(210)	(421)
Net change in cash	113	(106)	44	219	(48)

Source: TOG, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	2,923	2,993	3,477	3,750	4,059
Cost of sales	(2,248)	(2,265)	(2,690)	(2,897)	(3,132)
Gross profit	675	728	787	853	928
SG&A	(295)	(252)	(320)	(332)	(357)
EBITDA	598	659	724	811	865
Depre. & amortization	(179)	(165)	(221)	(249)	(253)
Equity income	2	(3)	(3)	(3)	(3)
Other income	38	20	40	44	46
EBIT	419	494	504	562	613
Finance costs	(8)	(26)	(43)	(50)	(53)
Income taxes	(28)	(39)	(49)	(77)	(84)
Net profit before MI	383	428	412	435	475
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	383	428	412	435	475
Extraordinary items	21	(3)	0	0	0
Net profit	404	426	412	435	475

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	22.8%	2.4%	16.1%	7.9%	8.2%
EBITDA	25.4%	10.1%	10.0%	12.0%	6.7%
Net profit	30.1%	5.5%	-3.2%	5.5%	9.3%
Core profit	46.6%	11.8%	-3.8%	5.6%	9.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	23.1%	24.3%	22.6%	22.8%	22.9%
EBITDA margin	20.5%	22.0%	20.8%	21.6%	21.3%
Core profit margin	13.1%	14.3%	11.8%	11.6%	11.7%
Net profit margin	13.8%	14.2%	11.9%	11.6%	11.7%
ROA	12.2%	10.5%	9.4%	9.3%	9.9%
ROE	19.1%	19.0%	17.6%	17.0%	17.0%
Stability					
D/E (x)	0.56	0.81	0.88	0.83	0.71
Net D/E (x)	0.43	0.73	0.79	0.66	0.57
Interest coverage ratio	53.2	19.1	11.8	11.3	11.6
Current ratio (x)	1.97	1.70	1.65	1.64	1.64
Quick ratio (x)	0.76	0.58	0.52	0.65	0.66
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.85	0.90	0.87	0.92	1.00
Core EPS	0.81	0.90	0.87	0.92	1.00
Book value	4.46	4.72	4.93	5.40	5.90
Dividend	0.60	0.65	0.45	0.50	0.55
Valuation (x)					
PER	11.22	10.64	10.99	10.42	9.53
Core PER	11.83	10.58	11.00	10.42	9.53
P/BV	2.14	2.02	1.94	1.77	1.62
EVEBITDA	8.22	8.59	8.11	6.98	6.39
Dividend yield	6.3%	6.8%	4.7%	5.3%	5.8%

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 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน 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 ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างมีธรรมและเท่าเทียม 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 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