

10 January 2023

Thai Optical Group

Sector: Personal Products

4Q22E ไม่โดดเด่น, 2023E กระทบจากบาทแข็งและเงินเปิดประเทศ

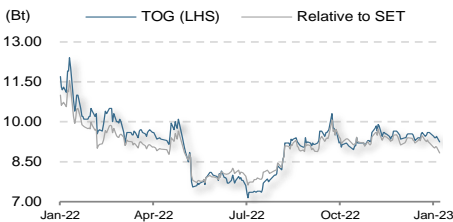
Bloomberg ticker	TOG TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt9.25
Target price	Bt10.00 (previously Bt12.00)
Upside/Downside	+8%
EPS revision	2022E: No change, 2023E: -5%

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

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.40 / Bt7.10
Market cap. (Bt mn)	4,387
Shares outstanding (mn)	474
Avg. daily turnover (Bt mn)	5
Free float	39%
CG rating	Very good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	1,838	2,381	2,928	3,111
EBITDA	250	477	539	584
Net profit	69	310	389	337
EPS (Bt)	0.15	0.65	0.82	0.71
Growth	-47.9%	350.9%	25.3%	-13.2%
Core EPS (Bt)	0.14	0.55	0.69	0.69
Growth	-47.0%	282.8%	25.9%	-0.4%
DPS (Bt)	0.12	0.56	0.70	0.61
Div. yield	1.3%	6.1%	7.6%	6.6%
PER (x)	63.8	14.1	11.3	13.0
Core PER (x)	64.3	16.8	13.3	13.4
EV/EBITDA (x)	18.7	10.0	9.2	8.7
PBV (x)	2.4	2.2	2.1	2.1

Bloomberg consensus				
Net profit	69	310	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	0.15	0.65	n.a.	n.a.



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-3.1%	1.1%	25.9%	-18.1%
Relative to SET	-7.3%	-6.0%	17.3%	-20.2%

Major shareholders		Holding
1. Specsavers Asia Pacific Holdings Limited		31.09%
2. Mr. Tom Pracharktam		5.51%
3. Mr. Pakee Pracharktam		5.47%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 10.00 บาท (เดิม 12.00 บาท) ตามการปรับกำไรลง และ de-rate core PER ลงเป็น 14x (-1SD below 5-yr average PER) จากเดิม 17x (-0.5SD below 5-yr average PER) เพื่อสะท้อนทิศทางผลการดำเนินงานปี 2023E ที่กลับมาชะลอตัวในรอบ 3 ปี และปัจจัยท้าทายมากขึ้นหลังเงินเปิดประเทศและเงินบาทแข็งค่า สำหรับ 4Q22E เราประเมินกำไรปกติ (ไม่รวมรายการ Fx loss) อยู่ที่ 88 ล้านบาท (+15% YoY, ทรงตัว QoQ) แม้จะเป็น high season ของกลุ่มประกันสุขภาพสายตา และอานิสงส์ต่อเนื่องจากการที่ลูกค้า diversify ความเสี่ยงจากจีน แต่คาดการณ์กำไรปกติจะทรงตัว QoQ จากค่าใช้จ่าย incentives สูงขึ้นตามฤดูกาล และบริษัทมีการให้ส่วนลดลูกค้าบางส่วน

เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 329 ล้านบาท (+26% YoY) แต่ปรับกำไรปี 2023E ลง -5% เป็น 327 ล้านบาท (-0.4% YoY) ตามการปรับสมมติฐานรายได้และ GPM ลง เพื่อสะท้อนต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้นและคำสั่งซื้อที่มีโอกาสลดลงหลังเงินประกาศเปิดประเทศ

ราคาหุ้นกลับมา underperform SET ใน 1-3 เดือน จากเงินบาทแข็งค่าและเงินประกาศเปิดประเทศ โดยปัจจัยดังกล่าวมีโอกาสดันราคาหุ้นต่อเนื่องอย่างน้อยใน 1H23E อย่างไรก็ตาม เรามองว่าหุ้น TOG จะกลับมาน่าสนใจอีกครั้งหากลูกค้ารายใหม่ในสหรัฐฯ มีการขยายคำสั่งซื้อมากขึ้น คาดเห็นความชัดเจนกลางปีนี้ และการเริ่มสายการผลิตใหม่ของเลนส์ Rx ใน 3Q23E

Event: 4Q22E earnings preview

□ **แนวโน้ม 4Q22E ไม่โดดเด่น** เราประเมินกำไรปกติ 4Q22E (ไม่รวมรายการ Fx loss) อยู่ที่ 88 ล้านบาท โต +15% YoY แต่ทรงตัว QoQ กำไรขยายตัว YoY ได้ปัจจัยหนุนต่อเนื่องจากการที่ลูกค้า diversify ความเสี่ยงจากจีน หนุนคำสั่งซื้อเลนส์ Rx สูงขึ้น (มี GPM สูงราว 20-30%) และได้อานิสงส์บาทอ่อน ส่งผลให้รายได้ขยายตัวสูง +25% YoY และ GPM ปรับตัวดีขึ้นเป็น 23% จาก 4Q21 ที่ 16.7% ด้านกำไรทรงตัว QoQ เนื่องจากแม้จะมีปัจจัยหนุนจาก high season ของการเร่งใช้กรมธรรม์ประกันสุขภาพสายตาในช่วงท้ายปีและการจัดโปรโมชันของลูกค้า แต่ปัจจัยดังกล่าวถูก offset โดยค่าใช้จ่าย incentives สูงขึ้นตามฤดูกาล รวมถึงบริษัทมีการให้ส่วนลดลูกค้าบางส่วน

Implication

□ **ปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -5%** เราคงกำไรปกติปี 2022E ที่ 329 ล้านบาท (+26% YoY) แต่ปรับกำไรปกติปี 2023E ลง -5% เป็น 327 ล้านบาท (-0.4% YoY) จากการปรับสมมติฐานรายได้และ GPM ลง เพื่อสะท้อนต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้นและปัจจัยกดดันจากเงินประกาศเปิดประเทศ แม้แนวโน้มคำสั่งซื้อจากลูกค้าที่ diversify ความเสี่ยงจากจีน จะอยู่ในระดับสูงอย่างน้อยใน 1Q23E แต่เรามองว่ามีโอกาสที่ลูกค้าจะส่งคำสั่งซื้อลดลง โดยเฉพาะใน 2H23E หากสถานการณ์เงินเริ่มเข้าสู่ภาวะปกติสำหรับความคืบหน้าการเจรจาลูกค้ารายใหม่ในสหรัฐฯ คาดจะลงนามสัญญาและพร้อมส่งคำสั่งซื้อในช่วงปลาย 1Q23E เบื้องต้นประเมินปัจจัยดังกล่าวจะยังไม่ contribute ผลการดำเนินงานปี 2023E อย่างมีนัย อย่างไรก็ตาม ลูกค้าอาจมีการพิจารณาขยายคำสั่งซื้อมากขึ้นในช่วงกลางปีนี้

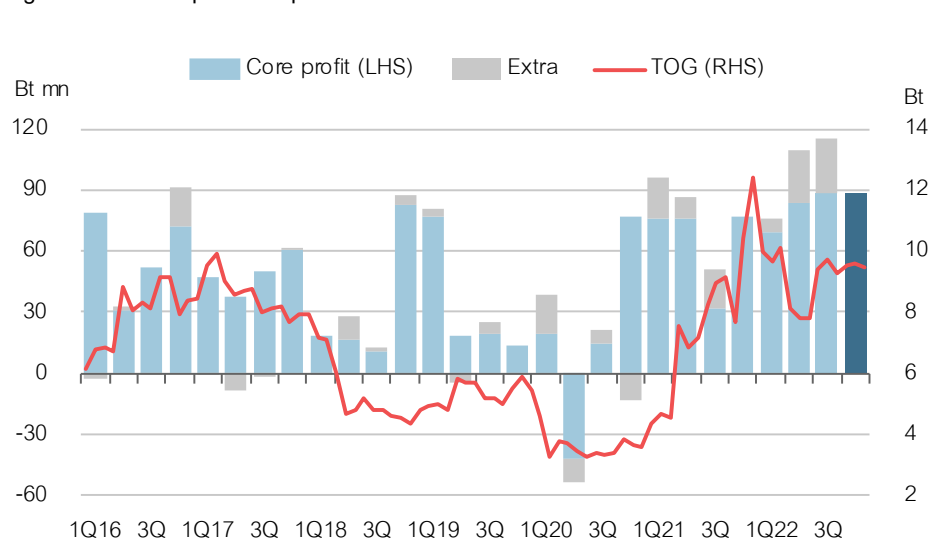
Valuation/Catalyst/Risk

ปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 10.00 บาท (เดิม 12.00 บาท) ตามการปรับประมาณการกำไรลง และ de-rate 2023E core PER ลงเป็น 14x (-1SD below 5-yr average PER) จากเดิม 17x (-0.5SD below 5-yr average PER) เพื่อสะท้อนแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2023E ที่ชะลอตัวในรอบ 3 ปี และปัจจัยท้าทายมากขึ้นหลังเงินเปิดประเทศและเงินบาทแข็งค่า โดยเรามองว่าหุ้น TOG จะกลับมาน่าสนใจอีกครั้งหากลูกค้ารายใหม่ในสหรัฐฯ มีการขยายคำสั่งซื้อมากขึ้น คาดเห็นความชัดเจนกลางปีนี้ และการเริ่มสายการผลิตใหม่ใน 3Q23E

Fig 1: 4Q22E earnings preview

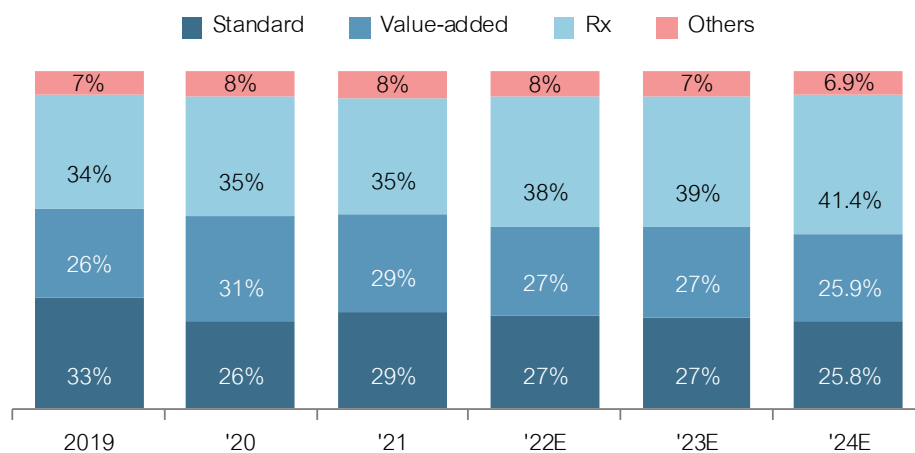
FY: Dec (Bt mn)	4Q22E	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	835	670	24.6%	758	10.2%	2,928	2,381	23.0%
CoGS	(643)	(558)	15.2%	(582)	10.4%	(2,260)	(1,867)	21.1%
Gross profit	192	112	71.8%	176	9.4%	668	514	30.1%
SG&A	(98)	(61)	61.3%	(85)	15.5%	(337)	(259)	30.0%
EBITDA	144	119	20.6%	142	1.6%	539	477	13.0%
Other inc./exps	4	23	-81.2%	6	-26.9%	26	38	-32.3%
Interest expenses	(2)	(2)	8.3%	(2)	38.9%	(8)	(9)	-6.0%
Income tax	(8)	5	n.m.	(6)	22.1%	(21)	(24)	-11.8%
Core profit	88	77	14.6%	88	-0.3%	329	261	25.9%
Net profit	88	76	15.3%	116	-24.0%	389	310	25.3%
EPS (Bt)	0.19	0.16	15.3%	0.24	-24.0%	0.82	0.65	25.3%
Gross margin	23.0%	16.7%		23.2%		22.8%	21.6%	
Net margin	10.5%	11.4%		15.3%		13.3%	13.0%	

Fig 2: TOG share prices vs profits



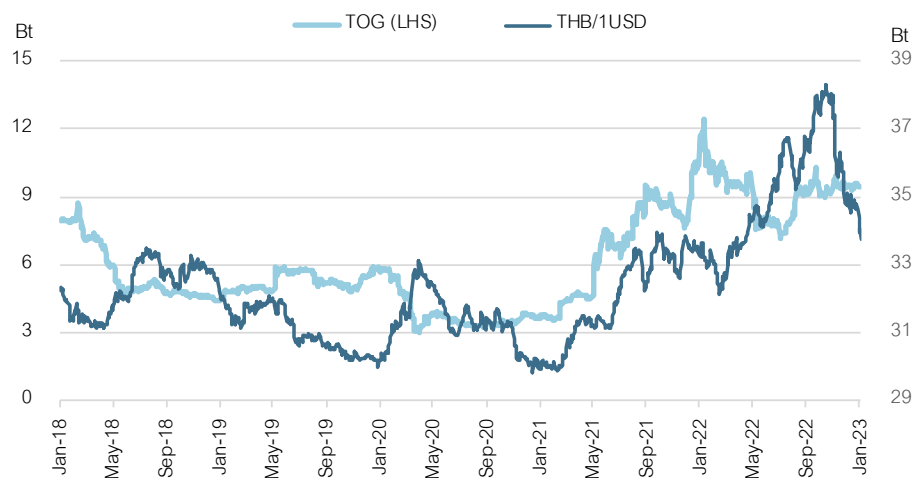
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: Revenue breakdown by product



Source: Company, DAOL

Fig 4: TOG share prices vs USDTHB (Correlation = 0.6x)



Source: Setsmart, Bloomberg

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**

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	552	670	650	685	758
Cost of sales	(444)	(558)	(513)	(522)	(582)
Gross profit	108	112	138	163	176
SG&A	(68)	(61)	(74)	(80)	(85)
EBITDA	87	119	113	140	142
Finance costs	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	32	77	69	84	88
Net profit	51	76	76	109	116
EPS	0.11	0.16	0.16	0.23	0.24
Gross margin	19.6%	16.7%	21.2%	23.8%	23.2%
EBITDA margin	15.7%	17.8%	17.4%	20.4%	18.7%
Net profit margin	9.2%	11.4%	11.7%	15.9%	15.3%

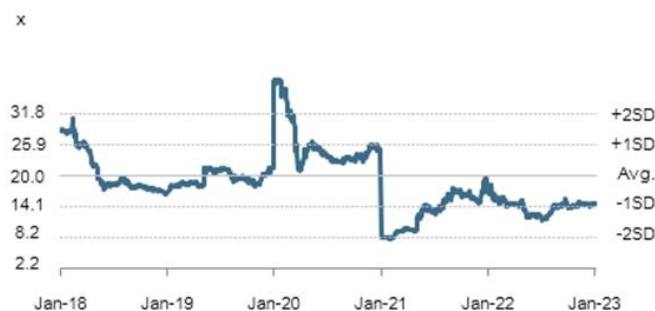
Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	116	389	158	292	247
Accounts receivable	362	373	420	505	536
Inventories	879	818	1,087	1,255	1,341
Other current assets	41	45	85	90	95
Total cur. Assets	1,398	1,626	1,749	2,142	2,220
Investments	32	32	33	35	36
Fixed assets	1,054	1,015	996	1,107	1,182
Other assets	99	139	109	111	113
Total assets	2,582	2,811	2,888	3,395	3,551
Short-term loans	337	557	485	509	535
Accounts payable	210	257	297	348	360
Current maturities	51	48	44	130	163
Other current liabilities	13	1	3	3	3
Total cur. liabilities	611	863	830	990	1,062
Long-term debt	85	64	21	211	268
Other LT liabilities	79	77	80	95	109
Total LT liabilities	163	141	101	306	377
Total liabilities	774	1,005	931	1,296	1,439
Registered capital	475	475	475	475	475
Paid-up capital	474	474	474	474	474
Share premium	482	482	482	482	482
Retained earnings	688	683	837	979	993
Others	164	167	164	164	164
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	1,808	1,807	1,957	2,099	2,113

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	132	69	310	389	337
Depreciation	189	188	184	181	205
Chg in working capital	(2)	94	(295)	(203)	(105)
Others	(19)	(13)	38	15	14
CF from operations	301	337	237	382	452
Capital expenditure	11	(22)	(72)	(293)	(280)
Others	(178)	(118)	(104)	(8)	(9)
CF from investing	(167)	(141)	(175)	(301)	(289)
Free cash flow	134	196	62	81	164
Net borrowings	(10)	196	(118)	300	115
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(152)	(71)	(157)	(247)	(323)
Others	(0)	(50)	(12)	0	0
CF from financing	(162)	74	(286)	53	(208)
Net change in cash	(28)	271	(225)	134	(44)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	2,001	1,838	2,381	2,928	3,111
Cost of sales	(1,637)	(1,565)	(1,867)	(2,260)	(2,415)
Gross profit	364	273	514	668	697
SG&A	(251)	(226)	(259)	(337)	(350)
EBITDA	323	250	477	539	584
Depre. & amortization	(189)	(188)	(184)	(181)	(205)
Equity income	2	2	0	1	2
Other income	19	13	38	25	29
EBIT	134	63	293	358	378
Finance costs	(11)	(10)	(9)	(8)	(15)
Income taxes	6	16	(24)	(21)	(36)
Net profit before MI	129	68	261	329	327
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	129	68	261	329	327
Extraordinary items	3	1	49	60	10
Net profit	132	69	310	389	337

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	7.0%	-8.2%	29.5%	23.0%	6.3%
EBITDA	-3.7%	-22.5%	90.7%	13.0%	8.3%
Net profit	-9.5%	-47.9%	350.9%	25.3%	-13.2%
Core profit	-0.2%	-47.0%	282.8%	25.9%	-0.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	18.2%	14.9%	21.6%	22.8%	22.4%
EBITDA margin	16.1%	13.6%	20.0%	18.4%	18.8%
Core profit margin	6.4%	3.7%	11.0%	11.2%	10.5%
Net profit margin	6.6%	3.7%	13.0%	13.3%	10.8%
ROA	5.1%	2.4%	10.7%	11.4%	9.5%
ROE	7.3%	3.8%	15.8%	18.5%	16.0%
Stability					
D/E (x)	0.43	0.56	0.48	0.62	0.68
Net D/E (x)	0.36	0.34	0.39	0.48	0.56
Interest coverage ratio	12.0	6.1	34.3	44.4	26.0
Current ratio (x)	2.29	1.88	2.11	2.16	2.09
Quick ratio (x)	0.85	0.94	0.80	0.90	0.83
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.28	0.15	0.65	0.82	0.71
Core EPS	0.27	0.14	0.55	0.69	0.69
Book value	3.81	3.81	4.13	4.43	4.45
Dividend	0.25	0.12	0.56	0.70	0.61
Valuation (x)					
PER	33.20	63.79	14.15	11.29	13.00
Core PER	34.05	64.30	16.80	13.34	13.40
P/BV	2.43	2.43	2.24	2.09	2.08
EV/EBITDA	14.70	18.65	10.02	9.18	8.75
Dividend yield	2.7%	1.3%	6.1%	7.6%	6.6%

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. 4

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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 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. 6