

14 November 2024

Sector: Personal Products

# Thai Optical Group

กำไรปกติ 3Q24 ใกล้เคียงคาด, 4Q24E ปรับตัวดีขึ้นตาม high season

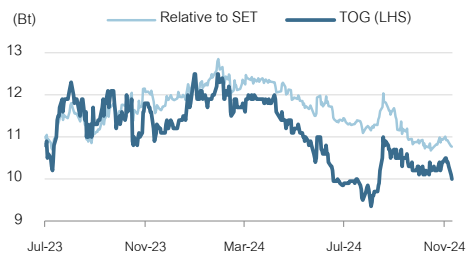
Bloomberg ticker	TOG TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt10.00
Target price	Bt12.00 (maintained)
Upside/Downside	+20%
EPS revision	No change

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

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt13.00 / Bt9.15
Market cap. (Bt mn)	4,743
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)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	2,923	2,993	3,654	3,990
EBITDA	598	659	759	849
Net profit	404	426	436	478
EPS (Bt)	0.85	0.90	0.92	1.01
Growth	30.1%	5.5%	2.5%	9.5%
Core EPS (Bt)	0.81	0.90	0.92	1.01
Growth	46.6%	11.8%	1.9%	9.5%
DPS (Bt)	0.60	0.65	0.64	0.71
Div. yield	6.0%	6.5%	6.4%	7.1%
PER (x)	11.8	11.1	10.9	9.9
Core PER (x)	12.4	11.1	10.9	9.9
EV/EBITDA (x)	8.6	8.9	7.9	6.8
PBV (x)	2.2	2.1	2.0	1.9

Bloomberg consensus				
Net profit	404	426	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	0.85	0.90	n.a.	n.a.



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	2.0%	7.3%	-8.8%	-12.0%
Relative to SET	1.2%	-5.7%	-15.5%	-15.7%

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

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงค่าแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 12.00 บาท โดยปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2025E แต่ de-rate PER ลงเล็กน้อยเป็น 12x (-1SD below 5-yr average PER) จากเดิม 13x เพื่อสะท้อนแนวโน้มการดำเนินงานที่มีปัจจัยท้าทายมากขึ้นจากนโยบายของประธานาธิบดีสหรัฐฯ ใหม่ ทั้งนี้ TOG รายงานกำไรปกติ 3Q24 (ไม่รวมขาดทุน Fx) ที่ 120 ล้านบาท (+20% YoY, +6% QoQ) กำไรปกติที่ปรับตัวขึ้น YoY หนุนโดยการขยายกำลังการผลิตเลนส์ Rx ตั้งแต่ต้นปี ทำให้รองรับคำสั่งซื้อได้เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะลูกค้ารายใหญ่ในสหรัฐฯ ขณะที่กำไรปกติโต QoQ ได้อานิสงส์จาก SG&A ลดลงจากค่าใช้จ่ายการเดินทาง รวมถึงค่าใช้จ่ายภาษีปรับตัวลง ซึ่งเราคาดเป็นผลจากการที่สายการผลิตใหม่ที่ได้สิทธิ BOI ทยอย ramp up แต่ปัจจัยเหล่านี้ถูก offset บางส่วนจากรายได้กลับมาชะลอจากบาทแข็ง

เราคงกำไรปกติปี 2024E/25E ที่ 436 ล้านบาท/478 ล้านบาท (+2% YoY/+10% YoY) สำหรับ 4Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะปรับตัวขึ้น YoY, QoQ หนุนโดยกำลังการผลิตใหม่ ramp up ต่อเนื่องและ high season

ราคาหุ้น underperform SET -6% ใน 3 เดือน จากบาทแข็ง แต่เริ่มกลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน แม้จะมีปัจจัยความไม่แน่นอนจากนโยบายของประธานาธิบดีสหรัฐฯ ใหม่ ที่อาจมีการขึ้นภาษีนำเข้า ซึ่งจะกระทบผู้ส่งออก แต่เราเชื่อว่าปัจจัยดังกล่าวจะถูกชดเชยบางส่วนจากทิศทางเงินบาทที่มีโอกาสอ่อนค่า ขณะที่ล่าสุดเงินบาทเริ่มกลับมาอ่อนค่าราว 4-5% MoM นอกจากนี้มี catalyst จากการขยายกำลังการผลิตเลนส์ Rx เพิ่มเติม และความคืบหน้ารายละเอียดแผนลงทุนโรงงานใหม่ใน 1Q25E

## Event: 3Q24 results review

กำไรปกติ 3Q24 ใกล้เคียงคาด TOG รายงานกำไรสุทธิ 3Q24 อยู่ที่ 68 ล้านบาท (-36% YoY, -43% QoQ) หากไม่รวมขาดทุน Fx กำไรปกติอยู่ที่ 120 ล้านบาท (+20% YoY, +6% QoQ) ใกล้เคียงเราคาด โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้ปรับตัวขึ้น +10% YoY แต่ชะลอ -9% QoQ ปรับตัวขึ้น YoY หนุนโดยการขยายกำลังการผลิตเลนส์ Rx ตั้งแต่ต้นปี ทำให้รองรับคำสั่งซื้อได้มากขึ้นทั้งจากลูกค้าเดิมและลูกค้าใหม่ ขณะที่ต้นทุน QoQ เป็นผลกระทบจากบาทแข็ง
- 2) GPM ทรงตัวในระดับ 23% ใกล้เคียง 3Q23 ที่ 22% และ 2Q24 ที่ 24% เป็นไปตามทิศทางยอดขาย
- 3) SG&A/Sale อยู่ที่ 8.2% ปรับตัวลงจาก 2Q24 ที่ 9.3% เนื่องจากค่าใช้จ่ายการเดินทางลดลง

## Implication

กำไรปกติปี 2024E/25E, 4Q24E ขยายตัวตาม high season เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E/25E ที่ 436 ล้านบาท/478 ล้านบาท (+2% YoY/+10% YoY) สำหรับ 4Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรปกติจะปรับตัวขึ้น YoY, QoQ หนุนโดย 1) กำลังการผลิตใหม่ ramp up ต่อเนื่อง โดยเฉพาะคำสั่งซื้อจากลูกค้ารายใหญ่ในสหรัฐฯ, 2) high season ของการเร่งใช้กรรมสิทธิ์ประกันสุขภาพสายตาในช่วงสิ้นปี โดยเฉพาะลูกค้าในภูมิภาคยุโรป, และ 3) GPM ปรับตัวดีขึ้นจากฐานต่ำใน 4Q23 ที่ 19.8% ตามสัดส่วนรายได้กลุ่ม Rx ที่สูงขึ้น

## Valuation/Catalyst/Risk

คงค่าแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 12.00 บาท โดยปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2025E แต่ de-rate PER ลงเล็กน้อยเป็น 12x (-1SD below 5-yr average PER) จากเดิม 13x เพื่อสะท้อนแนวโน้มการดำเนินงานที่มีปัจจัยท้าทายมากขึ้นจากนโยบายของประธานาธิบดีสหรัฐฯ ใหม่ อย่างไรก็ตามเรามองว่าปัจจัยดังกล่าวจะถูกชดเชยบางส่วนจากเงินบาทที่มีโอกาสกลับมาอ่อนค่า ขณะที่บริษัทยังมี catalyst จากการขยายกำลังการผลิตเลนส์ Rx เพิ่มเติม และความคืบหน้ารายละเอียดแผนลงทุนโรงงานใหม่ใน 1Q25E

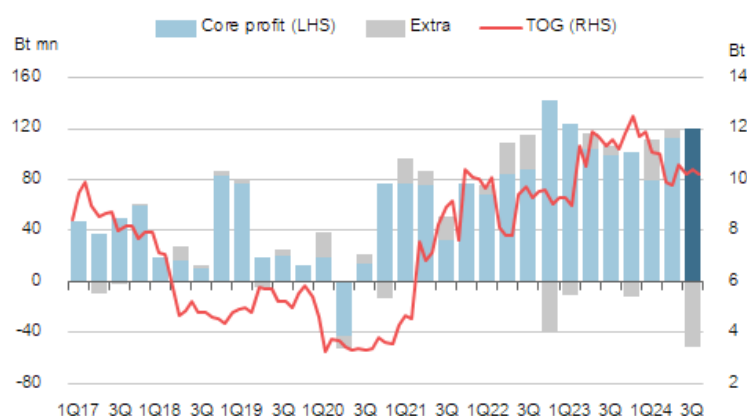
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 3Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	3Q24	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24	9M23	YoY
Revenues	858	780	9.9%	945	-9.2%	2,647	2,162	22.4%
CoGS	(661)	(608)	8.6%	(718)	-8.0%	(2,055)	(1,599)	28.5%
Gross profit	197	172	14.4%	227	-13.1%	592	563	5.1%
SG&A	(71)	(56)	27.0%	(88)	-19.7%	(239)	(198)	20.6%
EBITDA	191	160	19.5%	197	-3.1%	543	496	9.3%
Other inc./exps	11	2	545.6%	4	137.5%	25	8	222.8%
Interest expenses	(10)	(7)	40.2%	(10)	1.8%	(29)	(16)	81.0%
Income tax	(7)	(11)	-38%	(21)	-65.4%	(38)	(30)	28.8%
Core profit	120	99	20.3%	112	6.4%	311	327	-5.0%
Net profit	68	106	-36.3%	119	-43.1%	298	336	-11.2%
EPS (Bt)	0.14	0.22	-36.3%	0.25	-43.1%	0.63	0.71	-11.2%
Gross margin	23.0%	22.1%		24.0%		22.4%	26.1%	
Net margin	7.9%	13.6%		12.6%		11.3%	15.5%	

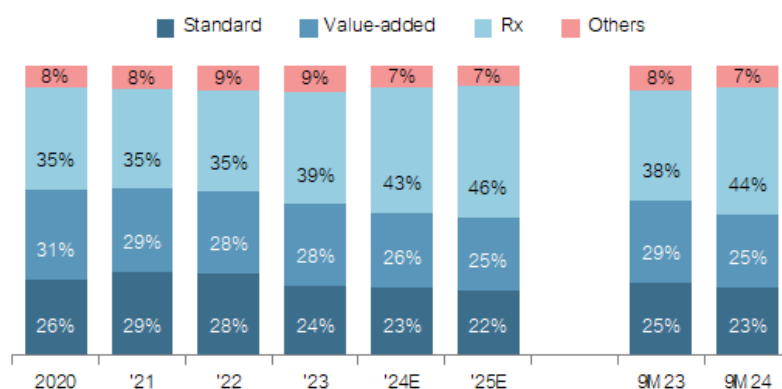
Source: TOG, DAOL

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.

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales	780	831	845	945	858
Cost of sales	(608)	(666)	(676)	(718)	(661)
Gross profit	172	165	169	227	197
SG&A	(56)	(54)	(80)	(88)	(71)
EBITDA	160	162	154	197	191
Finance costs	(7)	(10)	(9)	(10)	(10)
Core profit	99	101	79	112	120
Net profit	106	90	112	119	68
EPS	0.22	0.19	0.24	0.25	0.14
Gross margin	22.1%	19.8%	20.0%	24.0%	23.0%
EBITDA margin	20.5%	19.5%	18.2%	20.9%	22.3%
Net profit margin	13.6%	10.8%	13.2%	12.6%	7.9%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	158	271	169	134	169
Accounts receivable	420	471	503	562	614
Inventories	1,087	1,331	1,526	1,665	1,717
Other current assets	85	90	116	121	126
<b>Total cur. Assets</b>	<b>1,749</b>	<b>2,164</b>	<b>2,314</b>	<b>2,482</b>	<b>2,625</b>
Investments	33	35	18	16	14
Fixed assets	996	1,011	1,621	1,767	1,719
Other assets	109	92	94	96	98
<b>Total assets</b>	<b>2,888</b>	<b>3,302</b>	<b>4,047</b>	<b>4,360</b>	<b>4,456</b>
Short-term loans	485	635	855	872	890
Accounts payable	297	425	411	515	562
Current maturities	44	14	74	187	121
Other current liabilities	3	25	20	20	20
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>830</b>	<b>1,099</b>	<b>1,361</b>	<b>1,594</b>	<b>1,593</b>
Long-term debt	21	12	363	296	205
Other LT liabilities	80	76	85	105	120
<b>Total LT liabilities</b>	<b>101</b>	<b>88</b>	<b>448</b>	<b>401</b>	<b>325</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>931</b>	<b>1,187</b>	<b>1,809</b>	<b>1,995</b>	<b>1,918</b>
Registered capital	475	475	475	475	475
Paid-up capital	474	474	474	474	474
Share premium	482	482	482	482	482
Retained earnings	837	995	1,115	1,243	1,415
Others	164	164	167	167	167
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>1,957</b>	<b>2,115</b>	<b>2,238</b>	<b>2,366</b>	<b>2,538</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	310	404	426	436	478
Depreciation	184	179	165	220	247
Chg in working capital	(295)	(192)	(268)	(94)	(56)
Others	38	46	37	20	16
<b>CF from operations</b>	<b>237</b>	<b>437</b>	<b>360</b>	<b>582</b>	<b>684</b>
Capital expenditure	(72)	7	(732)	(365)	(199)
Others	(104)	(180)	(35)	(5)	(5)
<b>CF from investing</b>	<b>(175)</b>	<b>(174)</b>	<b>(767)</b>	<b>(370)</b>	<b>(204)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>62</b>	<b>263</b>	<b>(407)</b>	<b>211</b>	<b>480</b>
Net borrowings	(118)	110	632	63	(139)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(157)	(247)	(299)	(308)	(305)
Others	(12)	(13)	(31)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(286)</b>	<b>(149)</b>	<b>302</b>	<b>(246)</b>	<b>(445)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(225)</b>	<b>113</b>	<b>(106)</b>	<b>(34)</b>	<b>35</b>

Source: TOG, DAOL

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	2,381	2,923	2,993	3,654	3,990
Cost of sales	(1,867)	(2,248)	(2,265)	(2,830)	(3,090)
<b>Gross profit</b>	<b>514</b>	<b>675</b>	<b>728</b>	<b>824</b>	<b>899</b>
SG&A	(259)	(295)	(252)	(325)	(343)
<b>EBITDA</b>	<b>477</b>	<b>598</b>	<b>659</b>	<b>759</b>	<b>849</b>
Depre. & amortization	(184)	(179)	(165)	(220)	(247)
Equity income	0	2	(3)	(2)	(2)
Other income	38	38	20	42	48
<b>EBIT</b>	<b>293</b>	<b>419</b>	<b>494</b>	<b>539</b>	<b>602</b>
Finance costs	(9)	(8)	(26)	(40)	(40)
Income taxes	(24)	(28)	(39)	(63)	(85)
<b>Net profit before MI</b>	<b>261</b>	<b>383</b>	<b>428</b>	<b>436</b>	<b>478</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>261</b>	<b>383</b>	<b>428</b>	<b>436</b>	<b>478</b>
Extraordinary items	49	21	(3)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>310</b>	<b>404</b>	<b>426</b>	<b>436</b>	<b>478</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	29.5%	22.8%	2.4%	22.1%	9.2%
EBITDA	90.7%	25.4%	10.1%	15.2%	11.9%
Net profit	350.9%	30.1%	5.5%	2.5%	9.5%
Core profit	282.8%	46.6%	11.8%	1.9%	9.5%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	21.6%	23.1%	24.3%	22.5%	22.5%
EBITDA margin	20.0%	20.5%	22.0%	20.8%	21.3%
Core profit margin	11.0%	13.1%	14.3%	11.9%	12.0%
Net profit margin	13.0%	13.8%	14.2%	11.9%	12.0%
ROA	10.7%	12.2%	10.5%	10.0%	10.7%
ROE	15.8%	19.1%	19.0%	18.4%	18.8%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.48	0.56	0.81	0.84	0.76
Net D/E (x)	0.39	0.43	0.73	0.79	0.69
Interest coverage ratio	34.3	53.2	19.1	13.6	15.1
Current ratio (x)	2.11	1.97	1.70	1.56	1.65
Quick ratio (x)	0.80	0.76	0.58	0.51	0.57
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.65	0.85	0.90	0.92	1.01
Core EPS	0.55	0.81	0.90	0.92	1.01
Book value	4.13	4.46	4.72	4.99	5.35
Dividend	0.56	0.60	0.65	0.64	0.71
<b>Valuation (x)</b>					
PER	15.29	11.75	11.14	10.87	9.93
Core PER	18.16	12.38	11.08	10.87	9.93
P/BV	2.42	2.24	2.12	2.00	1.87
EV/EBITDA	10.76	8.58	8.91	7.86	6.82
Dividend yield	5.6%	6.0%	6.5%	6.4%	7.1%

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**

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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 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 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 ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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