

10 May 2024

Sector: Agribusiness

North East Rubber

1Q24 ใกล้เคียงคาด, 2Q24E ติดต่อเนื่องอานิสงส์ราคาขายสูงขึ้น

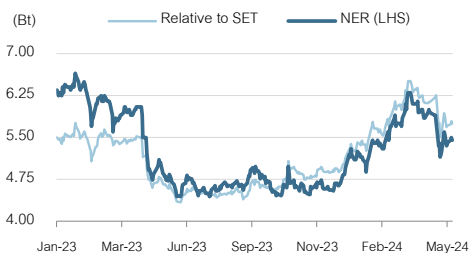
Bloomberg ticker	NER TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt5.45
Target price	Bt6.80 (maintained)
Upside/Downside	+25%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt6.95
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt6.45 / Bt4.40
Market cap. (Bt mn)	10,070
Shares outstanding (mn)	1,848
Avg. daily turnover (Bt mn)	38
Free float	63%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	25,172	25,045	27,214	30,447
EBITDA	2,505	2,305	2,556	2,833
Net profit	1,748	1,546	1,766	1,938
EPS (Bt)	0.96	0.84	0.96	1.05
Growth	-14.7%	-13.2%	14.3%	9.7%
Core EPS (Bt)	1.02	0.86	0.96	1.05
Growth	-18.6%	-15.9%	11.6%	9.7%
DPS (Bt)	0.38	0.34	0.38	0.42
Div. yield	7.0%	6.2%	7.0%	7.7%
PER (x)	5.7	6.5	5.7	5.2
Core PER (x)	5.4	6.4	5.7	5.2
EV/EBITDA (x)	7.1	8.3	7.2	6.1
PBV (x)	1.5	1.3	1.2	1.0

Bloomberg consensus				
Net profit	1,748	1,546	1,828	1,955
EPS (Bt)	0.96	0.84	0.98	1.06



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-8.4%	0.9%	20.6%	9.0%
Relative to SET	-6.1%	2.3%	23.1%	21.5%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Chuwit Jungtanasomboon		27.34%
2. Mr. Jirayut Jungtanasomboon		4.55%
3. Thai NVDR		3.05%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 6.80 บาท อิง 2024E PER 7x (+0.5SD above 5-yr average PER) NER รายงานกำไรปกติ 1Q24 ที่ 476 ล้านบาท (+57% YoY, +11% QoQ) ใกล้เคียงราคาตลาด หลักๆ หนุนโดย 1) ราคาขายยางปรับตัวสูงขึ้นเฉลี่ย +16% YoY, +10% QoQ ตามทิศทางราคาขายในตลาด ส่งผลให้ GPM โดยรวมดีขึ้น +190bps YoY, +30bps QoQ และ 2) SG&A อ่อนตัวโดยราคาตลาดเป็นผลจากค่าขนส่งลดลง เป็นไปตามปริมาณส่งออกชะลอหลังลูกค้าจีนบางส่วนมีการ wait & see และจากปัจจัยฤดูกาล

เราคงกำไรปกติปี 2024E ที่ 1.8 พันล้านบาท (+12% YoY) สำหรับ 2Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะโตต่อเนื่อง YoY, QoQ ได้ปัจจัยหนุนหลักจากราคาขายที่มีโอกาสปรับตัวสูงขึ้น +30% YoY, 25% QoQ ช่วยหนุน GPM

ราคาหุ้น outperform SET +23% ใน 6 เดือน แต่กลับมา underperform SET -6% ใน 1 เดือน หลังหุ้นขึ้น XD และราคาขายกลับมาชะลอตัว -13% QTD อย่างไรก็ตามราคาขายปัจจุบันยังทรงตัวสูง +50% YoY ซึ่งจะเป็ปัจจัยหนุนต่อผลกำไรดำเนินงานมากขึ้นตั้งแต่ 2Q24E ขณะที่ยังมี catalyst จากแนวโน้ม GPM มีโอกาสดีกว่าคาด ความคืบหน้าโรงงานใหม่ในปี 2025E และอานิสงส์การขยายตัวของอุตสาหกรรม EV

Event: 1Q24 results review

กำไรปกติ 1Q24 ใกล้เคียงคาด NER รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 454 ล้านบาท (+44% YoY, -2% QoQ) หากไม่รวมรายการ Fx กำไรปกติอยู่ที่ 476 ล้านบาท (+57% YoY, +11% QoQ) ใกล้เคียงราคาตลาด โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้โต +5% YoY แต่ลดลงเล็กน้อย -1% QoQ ได้ปัจจัยหนุนหลักจากราคาขายปรับตัวขึ้นเฉลี่ย +16% YoY, +10% QoQ อยู่ที่ราว 57 บาท/กก. ตามทิศทางราคาขายในตลาด แต่ถูกชดเชยบางส่วนจากปริมาณขายลดลง -10% YoY, -10% QoQ อยู่ที่ 1.1 แสนตัน หลังลูกค้าจีนบางส่วนมีการ wait & see เนื่องจากราคาขายปรับตัวสูงขึ้นเร็ว รวมถึงมีผลกระทบจากปัจจัยฤดูกาล
- 2) GPM อยู่ที่ 11.6% ดีขึ้นจาก 1Q23 ที่ 9.7% และ 4Q23 ที่ 11.3% เป็นไปตามราคาขายที่สูงขึ้น
- 3) SG&A/Sale อยู่ที่ 2.3% ลดลงจาก 1Q23 ที่ 2.9% และ 4Q23 ที่ 2.8% โดยราคาตลาดเป็นผลจากสัดส่วนรายได้ส่งออกลดลงอยู่ที่ 26% จาก 35-37% ส่งผลให้ค่าขนส่งโดยรวมปรับตัวลง

Implication

คงประมาณการปี 2024E, กำไรปกติ 2Q24E โตต่อเนื่อง YoY, QoQ อานิสงส์ราคาขายสูงขึ้น เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 1.8 พันล้านบาท (+12% YoY) โดยเบื้องต้นคงสมมติฐานรายได้โต +9% YoY และ GPM ที่ 11.6% สำหรับแนวโน้ม 2Q24E คาดการณ์กำไรปกติจะขยายตัวต่อเนื่อง YoY, QoQ หนุนโดย GPM ปรับตัวดีขึ้น อานิสงส์ราคาขายที่ยังมีโอกาปรับตัวสูงขึ้นถึง +30% YoY, +25% QoQ ซึ่งจะสะท้อนจากราคาขายในช่วง 4Q23-1Q24 จากความกังวลสถานการณ์ El Nino และการเข้าสู่ช่วงฤดูปิดกรีด

Valuation/Catalyst/Risk

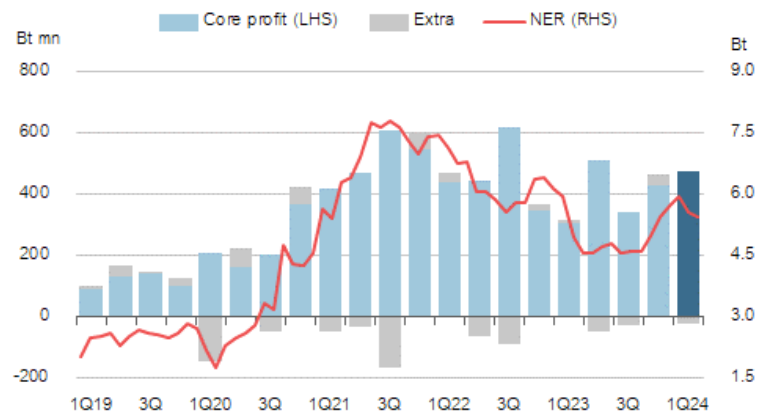
คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 6.80 บาท อิง 2024E PER 7x (+0.5SD above 5-yr average PER) โดยมี catalyst จาก 1) GPM มีโอกาสดีกว่าคาด จากราคาขายทรงตัวสูง, 2) แผนขยายโรงงานใหม่แห่งที่ 3 ซึ่งเริ่มดำเนินการผลิตเชิงพาณิชย์กลางปี 2025E, และ 3) อานิสงส์การขยายตัวของอุตสาหกรรม EV สำหรับ key risk ได้แก่ ผลกระทบ El Nino โดยหากยาวนานกว่าคาด อาจส่งผลต่อการจัดหารวัตถุดิบใน 2H24E

Fig 1: 1Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	1Q24	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	6,542	6,254	4.6%	6,605	-1.0%	27,214	25,045	8.7%
CoGS	(5,780)	(5,647)	2.4%	(5,860)	-1.4%	(24,057)	(22,232)	8.2%
Gross profit	761	608	25.3%	745	2.2%	3,157	2,813	12.2%
SG&A	(152)	(180)	-15.2%	(184)	-17.4%	(816)	(719)	13.6%
EBITDA	668	478	39.7%	619	7.9%	2,556	2,305	10.9%
Other inc./exps	2	4	-35.5%	3	-30.2%	12	12	2.0%
Interest expenses	(114)	(113)	1.6%	(111)	3.2%	(453)	(440)	3.1%
Income tax	(21)	(16)	36.3%	(23)	-8.6%	(133)	(84)	57.5%
Core profit	476	303	56.8%	430	10.8%	1,766	1,582	11.6%
Net profit	454	314	44.3%	462	-1.8%	1,766	1,546	14.3%
EPS (Bt)	0.25	0.17	44.3%	0.25	-1.8%	0.96	0.84	14.3%
Gross margin	11.6%	9.7%		11.3%		11.6%	11.2%	
Net margin	6.9%	5.0%		7.0%		6.5%	6.2%	

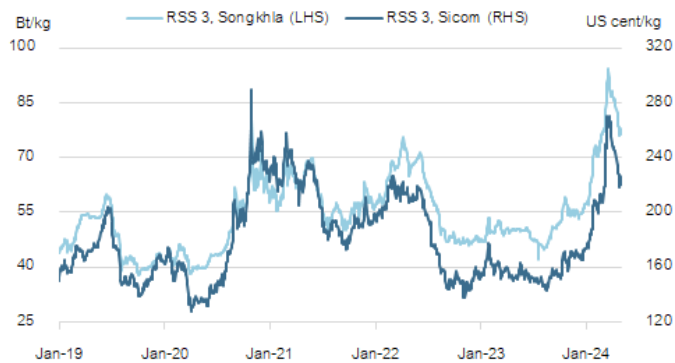
Source: NER, DAOL

Fig 2: NER share prices vs profits



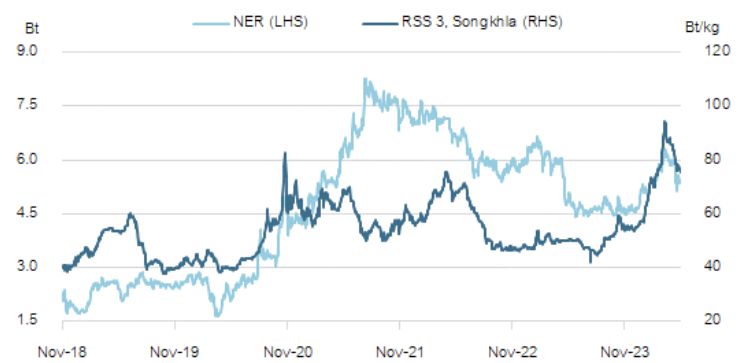
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: RSS 3 – Central Rubber Market, Songkhla vs RSS 3 – Sicom



Source: Rubber Authority of Thailand, Bloomberg

Fig 4: NER share prices vs RSS 3, Songkhla market (Correlation = 0.6x)



Source: Setsmart, Rubber Authority of Thailand

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)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Sales	6,254	6,558	5,628	6,605	6,542
Cost of sales	(5,647)	(5,712)	(5,013)	(5,860)	(5,780)
Gross profit	608	846	615	745	761
SG&A	(180)	(211)	(144)	(184)	(152)
EBITDA	478	685	523	619	668
Finance costs	(113)	(105)	(111)	(111)	(114)
Core profit	303	509	340	430	476
Net profit	314	457	312	462	454
EPS	0.17	0.25	0.17	0.25	0.25
Gross margin	9.7%	12.9%	10.9%	11.3%	11.6%
EBITDA margin	7.6%	10.4%	9.3%	9.4%	10.2%
Net profit margin	5.0%	7.0%	5.5%	7.0%	6.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	540	1,396	61	735	1,163
Accounts receivable	800	990	690	907	1,015
Inventories	11,067	11,822	13,842	13,365	13,527
Other current assets	9	24	33	33	33
Total cur. Assets	12,416	14,232	14,627	15,040	15,739
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	1,521	1,689	1,764	2,649	2,641
Other assets	302	386	448	448	448
Total assets	14,239	16,307	16,839	18,137	18,828
Short-term loans	3,848	2,695	3,860	3,880	3,899
Accounts payable	461	283	214	401	451
Current maturities	820	1,463	155	1,118	1,234
Other current liabilities	26	65	52	52	52
Total cur. liabilities	5,154	4,505	4,281	5,450	5,636
Long-term debt	3,625	5,193	5,067	4,054	3,325
Other LT liabilities	15	20	23	26	29
Total LT liabilities	3,640	5,214	5,090	4,080	3,354
Total liabilities	8,793	9,719	9,371	9,530	8,990
Registered capital	1,005	1,005	1,005	1,005	1,005
Paid-up capital	880	924	924	924	924
Share premium	1,458	1,572	1,572	1,572	1,572
Retained earnings	3,107	4,092	4,973	6,111	7,342
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	5,446	6,588	7,469	8,607	9,838

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	1,850	1,748	1,546	1,766	1,938
Depreciation	178	184	199	204	312
Chg in working capital	(4,047)	(1,111)	0	451	(217)
Others	334	437	(1,377)	0	0
CF from operations	(1,684)	1,258	367	2,421	2,033
Capital expenditure	(215)	(340)	(258)	(1,089)	(304)
Others	(67)	(90)	(51)	0	0
CF from investing	(282)	(430)	(309)	(1,089)	(304)
Free cash flow	(1,966)	828	58	1,332	1,728
Net borrowings	2,197	1,059	(269)	(30)	(593)
Equity capital raised	263	157	0	0	0
Dividends paid	(454)	(763)	(665)	(628)	(707)
Others	(330)	(425)	(459)	0	0
CF from financing	1,676	28	(1,393)	(659)	(1,300)
Net change in cash	(290)	856	(1,335)	673	429

Source: NER, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	24,426	25,172	25,045	27,214	30,447
Cost of sales	(21,190)	(22,116)	(22,232)	(24,057)	(27,055)
Gross profit	3,235	3,056	2,813	3,157	3,392
SG&A	(828)	(766)	(719)	(816)	(883)
EBITDA	2,593	2,505	2,305	2,556	2,833
Depre. & amortization	(178)	(184)	(199)	(204)	(312)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	7	31	12	12	12
EBIT	2,414	2,321	2,107	2,353	2,521
Finance costs	(331)	(421)	(440)	(453)	(438)
Income taxes	(36)	(54)	(84)	(133)	(146)
Net profit before MI	2,047	1,846	1,582	1,766	1,938
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	2,047	1,846	1,582	1,766	1,938
Extraordinary items	(197)	(98)	(37)	0	0
Net profit	1,850	1,748	1,546	1,766	1,938

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	49.4%	3.1%	-0.5%	8.7%	11.9%
EBITDA	98.1%	-3.4%	-8.0%	10.9%	10.8%
Net profit	115.5%	-5.5%	-11.6%	14.3%	9.7%
Core profit	118.4%	-9.8%	-14.3%	11.6%	9.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	13.2%	12.1%	11.2%	11.6%	11.1%
EBITDA margin	10.6%	9.9%	9.2%	9.4%	9.3%
Core profit margin	8.4%	7.3%	6.3%	6.5%	6.4%
Net profit margin	7.6%	6.9%	6.2%	6.5%	6.4%
ROA	15.1%	11.4%	9.3%	10.1%	10.5%
ROE	40.5%	29.1%	22.0%	22.0%	21.0%
Stability					
D/E (x)	1.52	1.42	1.22	1.05	0.86
Net D/E (x)	1.42	1.21	1.21	0.97	0.74
Interest coverage ratio	7.3	5.5	4.8	5.2	5.8
Current ratio (x)	2.41	3.16	3.42	2.76	2.79
Quick ratio (x)	0.26	0.54	0.18	0.31	0.39
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.13	0.96	0.84	0.96	1.05
Core EPS	1.25	1.02	0.86	0.96	1.05
Book value	3.33	3.63	4.04	4.66	5.32
Dividend	0.43	0.38	0.34	0.38	0.42
Valuation (x)					
PER	4.82	5.65	6.52	5.70	5.20
Core PER	4.36	5.35	6.36	5.70	5.20
P/BV	1.64	1.50	1.35	1.17	1.02
EV/EBITDA	6.43	7.12	8.28	7.19	6.13
Dividend yield	7.9%	7.0%	6.2%	7.0%	7.7%

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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