

31 October 2022

North East Rubber (NER)

Sector: Agriculture

3Q22E ฟิ้นตัวดีทั้ง QoQ และ YoY

Bloomberg ticker	NER TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt5.75
Target price	Bt9.00 (maintained)
Upside/Downside	+57%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt9.20
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt8.05 / Bt5.40
Market cap. (Bt mn)	10,625
Shares outstanding (mn)	1,847
Avg. daily turnover (Bt mn)	68
Free float	59%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	16,350	24,426	25,300	28,517
EBITDA	1,230	2,396	2,656	2,972
Net profit	859	1,850	1,941	2,211
EPS (Bt)	0.56	1.09	1.10	1.26
Growth	58.6%	96.1%	1.4%	13.9%
Core EPS (Bt)	0.60	1.20	1.10	1.25
Growth	111.7%	99.6%	-8.5%	14.0%
DPS (Bt)	0.15	0.43	0.44	0.50
Div. yield	2.6%	7.4%	7.6%	8.6%
PER (x)	9.9	5.1	5.2	4.6
Core PER (x)	9.2	4.6	5.2	4.6
EV/EBITDA (x)	12.9	7.7	6.9	6.2
PBV (x)	2.3	1.7	1.5	1.3

Bloomberg consensus

Net profit	859	1,850	1,941	2,211
EPS (Bt)	0.56	0.13	1.10	1.25



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.5%	-5.0%	-12.9%	-25.3%
Relative to SET	4.1%	-6.8%	-9.2%	-24.2%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Chuwit Jungtanasomboon		30.52%
2. Mr. Jirayut Jungtanasomboon		4.85%
3. Thai NVDR		2.91%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. no. 029734)

Assistant Analyst: Bandid Macharoen

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 9.00 บาท ถึง 2022E PER 8.0x (+0.75SD above 5-yr average PER) เราคาดกำไร 3Q22E ฟิ้นตัวดีทั้ง QoQ/YoY เราคาดว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิ 3Q22E อยู่ที่ 534 ล้านบาท (+21%YoY, +53%QoQ) เติบโต YoY จากราคาขายเฉลี่ยที่ยังสูงกว่าปีก่อนที่ ขณะที่ QoQ กำไรสุทธิเติบโตจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นจาก Seasonal โดยเฉพาะการส่งออกที่ปรับตัวดีขึ้น

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/23E อยู่ที่ 1,941 ล้านบาท (+5% YoY) และ 2,211 ล้านบาท (+14% YoY) จากสมมติฐาน 1) ปริมาณขายยางพาราอยู่ที่ 460,000 ตัน และ 500,000 ตัน 2) คงราคาขายยางเฉลี่ยอยู่ที่ 55 บาท/กก. และ 3) คงประมาณการ gross margin 2022E/23E อยู่ที่ 12.6% ราคาหุ้น underperform SET -7%/-9% ใน 3 และ 6 เดือน จากราคายางที่ปรับตัวลง จากความกังวลอุปสงค์การใช้ยางที่ลดลงตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม valuation ปัจจุบันน่าสนใจ โดยเทรดที่ 2022E PER 5.2 เท่า (ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 6.3 เท่า) และมี dividend yield ถึง 7.6% โดยเราคาดว่ากำไรจะกลับมาโต +14% ปี 2023E จากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น, ราคาขายที่ฟื้นตัวและธุรกิจแผ่นปูนอ่อนตัว

Event: 3Q22E earnings preview

□ กำไร 3Q22E ฟิ้นตัวดีทั้ง QoQ/YoY เราคาดว่าบริษัทจะรายงานกำไรสุทธิ 3Q22E อยู่ที่ 534 ล้านบาท (+21%YoY, +53%QoQ) เติบโต YoY จากราคาขายเฉลี่ยที่ยังสูงกว่าปีก่อนที่ ขณะที่ QoQ กำไรสุทธิเติบโตจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นจาก Seasonal โดยเฉพาะการส่งออกที่ปรับตัวดีขึ้น

- 1) ปริมาณขายยางจะอยู่ที่ 120,223 ตัน (-14%YoY, +36%QoQ) เพิ่ม QoQ เป็นผลจาก Seasonal
- 2) ราคาขายเฉลี่ยอยู่ที่ 58.5 บาท/กก. (+14%YoY, -2%QoQ) ลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อน เนื่องจากมีการตกลงราคาล่วงหน้ากับลูกค้าไปแล้วในช่วง 2Q22 แม้ว่าราคาขายในตลาดโลกในช่วง 3Q22 เริ่มปรับตัวลงจากความกังวลต่อเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง
- 3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะอยู่ที่ 3.0% เพิ่มขึ้นจาก 2Q22 = 1.9% จากค่าใช้จ่ายในการขนส่งที่เพิ่มตามปริมาณการส่งออกที่เพิ่มขึ้น แต่ลดลงจาก 3Q21 = 3.2% จากค่าระวางเรือที่ลดลงจากปีก่อน

Implication

□ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/23E อยู่ที่ 1,941 ล้านบาท (+5% YoY) และ 2,211 ล้านบาท (+14% YoY) จากสมมติฐาน 1) ปริมาณขายยางพาราอยู่ที่ 460,000 ตัน และ 500,000 ตัน 2) คงมุมมอง conservative ราคาขายยางเฉลี่ยอยู่ที่ 55 บาท/กก. 3) คงประมาณการ gross margin 2022E/23E อยู่ที่ 12.6%

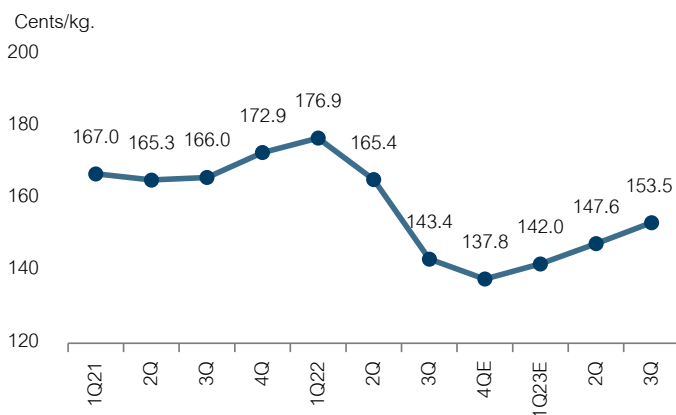
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท ถึง 2022E PER 8.0x (+0.75SD above 5-yr average PER) โดยเรามองว่าผลการดำเนินงานของบริษัทยังเติบโต จากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น และยังได้อานิสงส์จากการย้ายฐานการผลิตของผู้ผลิตล้อยางและผู้ผลิตรถยนต์ที่มาประเทศไทยมากขึ้น อย่างไรก็ตามความเสี่ยงเศรษฐกิจโลกชะลอตัวจะเป็นปัจจัยกดดันราคาขาย

Fig 1: 3Q22E earnings preview

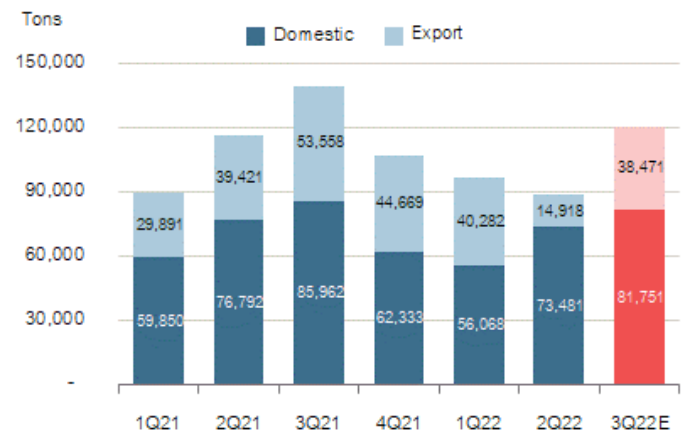
FY: Dec (Bt mn)	3Q22E	3Q21	YoY	2Q22	QoQ	9M22E	9M21	YoY
Revenues	7,022	7,154	-1.8%	5,272	33.2%	17,887	18,407	-2.8%
CoGS	(6,145)	(6,211)	-1.1%	(4,656)	32.0%	(15,623)	(16,037)	-2.6%
Gross profit	878	943	-6.9%	616	42.5%	2,264	2,370	-4.4%
SG&A	(180)	(228)	-21.1%	(100)	80.0%	(489)	(609)	-19.7%
EBITDA	743	757	-1.8%	561	32.4%	1,908	1,893	0.8%
Other inc./exps	(50)	(168)	-70.2%	(61)	-18.0%	(81)	(248)	-67.3%
Interest expenses	(94)	(88)	6.8%	(94)	0.0%	(282)	(236)	19.5%
Income tax	(20)	(16)	25.0%	20	-200.0%	(30)	(27)	10.7%
Core profit	584	611	-4.5%	442	32.1%	1,464	1,498	-2.3%
Net profit	534	443	20.5%	381	40.1%	1,383	1,250	10.6%
EPS (Bt)	0.47	0.35	31.8%	0.30	53.2%	1.14	1.00	14.6%
Gross margin	12.5%	13.2%		11.7%		12.7%	12.9%	
Net margin	7.6%	6.2%		7.2%		7.7%	6.8%	

Fig 1: SICOM RSS 3 rubber futures price (ข้างแผ่นดินรมควัน)



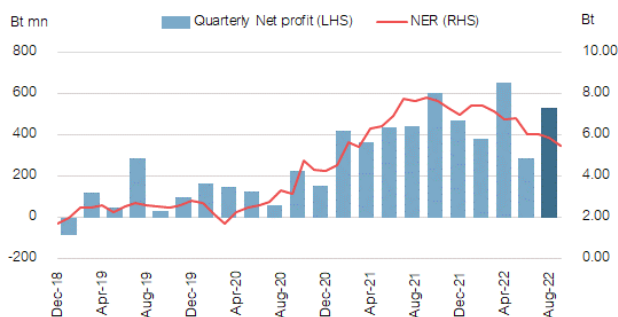
Source: RTAS

Fig 2: NER's sales volume



Source: Company, DAOL

Fig 3: NER's quarterly profit vs share prices



Source: Company, DAOL

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)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales	6,290	7,153	6,020	5,593	5,272
Cost of sales	(5,500)	(6,211)	(5,152)	(4,823)	(4,656)
Gross profit	790	943	868	770	616
SG&A	(245)	(228)	(219)	(210)	(100)
EBITDA	559	590	754	638	501
Finance costs	(81)	(88)	(94)	(94)	(94)
Core profit	469	611	546	436	442
Net profit	439	443	604	469	381
EPS	0.26	0.27	0.33	0.26	0.21
Gross margin	12.6%	13.2%	14.4%	13.8%	11.7%
EBITDA margin	8.9%	8.2%	12.5%	11.4%	9.5%
Net profit margin	7.0%	6.2%	10.0%	8.4%	7.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	160	830	540	500	500
Accounts receivable	510	727	800	828	934
Inventories	5,994	6,928	11,067	11,549	13,017
Other current assets	57	42	9	9	9
Total cur. assets	6,720	8,526	12,416	12,886	14,460
Investments	-	-	-	-	-
Fixed assets	1,073	1,488	1,521	1,541	1,560
Other assets	196	217	302	302	302
Total assets	7,989	10,232	14,239	14,730	16,322
Short-term loans	4,415	5,069	3,848	3,963	4,268
Accounts payable	341	397	461	481	542
Current maturities	84	125	820	112	112
Other current liabilities	40	37	26	26	26
Total cur. liabilities	4,880	5,627	5,154	4,581	4,947
Long-term debt	88	892	3,609	3,497	3,385
Other LT liabilities	10	23	31	31	32
Total LT liabilities	98	915	3,640	3,528	3,417
Total liabilities	4,978	6,541	8,793	8,109	8,364
Registered capital	770	1,001	1,005	1,005	1,005
Paid-up capital	770	807	880	880	880
Share premium	1,172	1,269	1,458	1,458	1,458
Retained earnings	999	1,514	3,007	4,181	5,518
Others	71	100	100	100	100
Minority interests	-	-	-	-	-
Shares' equity	3,011	3,691	5,446	6,620	7,958

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	539	859	1,850	1,941	2,211
Depreciation	80	114	178	179	182
Chg in working capital	927	1,095	4,149	490	1,513
Others	(1,687)	(2,126)	(7,862)	(980)	(3,026)
CF from operations	(141)	(58)	(1,684)	1,631	880
Capital expenditure	(241)	(530)	(200)	(200)	(200)
Others	(74)	(22)	(2)	0	0
CF from investing	(315)	(508)	(282)	(200)	(200)
Free cash flow	(456)	(565)	(1,966)	1,431	680
Net borrowings	1,034	1,508	2,187	(704)	193
Equity capital raised	0	134	0	0	0
Dividends paid	(200)	(216)	(454)	(767)	(874)
Others	(232)	37	(56)	1	1
CF from financing	601	1,329	1,676	(1,471)	(680)
Net change in cash	145	763	(290)	(40)	(0)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	13,006	16,350	24,426	25,300	28,517
Cost of sales	(11,886)	(14,624)	(21,190)	(22,112)	(24,924)
Gross profit	1,120	1,726	3,235	3,188	3,593
SG&A	(436)	(539)	(828)	(721)	(813)
EBITDA	865	1,230	2,396	2,656	2,972
Depre. & amortization	80	114	178	179	182
Equity income	-	-	-	-	-
Other income	19	(14)	27	10	10
EBIT	785	1,116	2,218	2,476	2,790
Finance costs	(222)	(227)	(331)	(454)	(487)
Income taxes	(24)	(30)	(36)	(81)	(92)
Net profit before MI	539	859	1,850	1,941	2,211
Minority interest	-	-	-	-	-
Core profit	437	930	2,040	1,931	2,201
Extraordinary items	83	(57)	(217)	10	10
Net profit	539	859	1,850	1,941	2,211

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	29.3%	25.7%	49.4%	3.6%	12.7%
EBITDA	6.1%	42.2%	94.8%	10.8%	11.9%
Net profit	10.8%	59.4%	115.4%	4.9%	13.9%
Core profit	-4.7%	112.7%	119.4%	-5.3%	14.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	8.6%	10.6%	13.2%	12.6%	12.6%
EBITDA margin	6.7%	7.5%	9.8%	10.5%	10.4%
Core profit margin	3.4%	5.7%	8.4%	7.6%	7.7%
Net profit margin	4.1%	5.3%	7.6%	7.7%	7.8%
ROA	9.1%	9.4%	15.1%	13.4%	14.2%
ROE	31.8%	25.6%	40.5%	32.2%	30.3%
Stability					
D/E (x)	1.7	1.8	1.6	1.2	1.1
Net D/E (x)	1.6	1.5	1.5	1.1	1.0
Interest coverage ratio	3.5	4.9	6.7	0.2	5.7
Current ratio (x)	1.4	1.5	2.4	2.8	2.9
Quick ratio (x)	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.35	0.56	1.09	1.10	1.26
Core EPS	0.28	0.60	1.20	1.10	1.25
Book value	1.96	2.38	3.20	3.76	4.52
Dividend	0.20	0.15	0.43	0.44	0.50
Valuation (x)					
PER	9.9	5.1	5.0	5.2	4.6
Core PER	9.2	4.6	5.0	5.2	4.6
P/BV	2.3	1.7	1.5	1.5	1.3
EV/EBITDA	12.9	7.7	6.7	6.9	6.2
Dividend yield	2.7%	7.8%	7.9%	7.6%	8.6%

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.

Corporate governance report of Thai listed companies 2021

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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 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.