

8 May 2023

# Home Product Center

Sector: Commerce

## 2023E คงเป้าขยายสาขา 10 สาขาและยังขยายได้ตามแผน

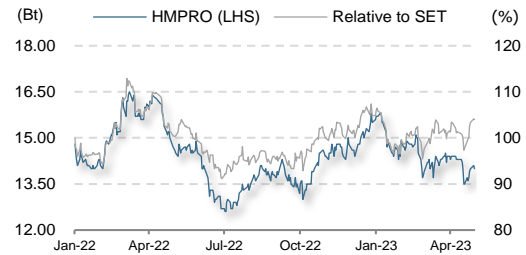
Bloomberg ticker	HMPRO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.20
Target price	Bt18.50 (maintained)
Upside/Downside	+30%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt17.21
Bloomberg consensus	Buy 21 / Hold 5 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.40 / Bt15.90
Market cap. (Bt mn)	186,747
Shares outstanding (mn)	13,151
Avg. daily turnover (Bt mn)	285
Free float	41%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	60,568	65,091	71,796	78,875
EBITDA	10,251	11,242	12,116	12,900
Net profit	5,441	6,217	6,753	7,415
EPS (Bt)	0.41	0.47	0.51	0.56
Growth	5.5%	14.3%	8.6%	9.8%
Core EPS (Bt)	0.41	0.47	0.51	0.56
Growth	5.5%	14.3%	8.6%	9.8%
DPS (Bt)	0.35	0.40	0.44	0.48
Div. yield	2.5%	2.8%	3.1%	3.4%
PER (x)	34.3	30.0	27.7	25.2
Core PER (x)	34.3	30.0	27.7	25.2
EV/EBITDA (x)	19.3	17.6	16.3	15.3
PBV (x)	8.2	7.7	7.3	6.8

Bloomberg consensus				
Net profit	5,441	6,217	6,927	7,718
EPS (Bt)	0.41	0.47	0.53	0.58



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.4%	-4.7%	-1.4%	-3.4%
Relative to SET	2.8%	4.5%	4.3%	3.8%

Major shareholders		Holding
1. L&H Public Company Limited		30.23%
2. Quality Houses Public Company Limited		19.87%
3. Thai NVDR Company Limited		8.32%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)  
Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 18.50 บาท ถึง 2023E PER ที่ 36x (+0.6SD above 5-yr average) เรายังมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 3 พ.ค. ที่ผ่านมา โดยผู้บริหารได้ให้ guidance มีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) 2023E ยังคงตั้งเป้าขยายทั้งหมด 10 สาขา และยังสามารถขยายได้ตามเป้าที่ตั้งไว้ YTD เปิด MegaHome แล้วทั้งหมด 5 สาขา ปัจจุบันยังเห็น QTD-SSSG เป็นบวกอยู่ที่ระดับ +5-6% จาก demand เครื่องใช้ไฟฟ้า โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มทำความเย็นใน 2Q23E 2) คงเป้า GPM โตจำกัดที่ +10-20 bps YoY จากสัดส่วนยอดขาย MegaHome และรายได้จากงานช่างที่สูงขึ้น โดยยังคงมุ่งเพิ่มสัดส่วนสินค้า Private brand โดยเฉพาะภายใต้ MegaHome ที่มองว่ายังมีโอกาสในการเพิ่มสัดส่วนจากปัจจุบันอยู่ที่ 17% เมื่อเทียบกับคู่แข่งที่ระดับราว 20% 3) คาด SG&A ยังเห็นการขยายตัวต่อเนื่องจากค่าใช้จ่ายการขยายสาขาและต้นทุนค่าเช่ายังคงสูงจากภาวะค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น YoY ยังคงมอง SG&A/sales ในระดับใกล้เคียงกับ 2022 จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 6.8 พันล้านบาท เติบโต +9% YoY จากการกลับมาขยายสาขามากถึง 10 สาขา และคาดว่าจะทำได้ตามเป้าจากที่ปัจจุบัน MTD-พ.ค. 2023 เปิดแล้วทั้งหมด 5 สาขา มองว่า operating margin จะถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายที่สูงในช่วงแรกของการเร่งขยายสาขาเท่านั้น และจะเริ่มปรับตัวดีขึ้นได้จากสัดส่วน private brand ที่สูงขึ้นและ economies of scale ของสาขาใหม่ ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ที่ +3%/+5% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา คาดยัง outperform ต่อได้จาก 2Q23E จากปัจจัยทางฤดูกาลที่ช่วยหนุนยอดขายสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้าช่วงหน้าร้อน และจากการท่องเที่ยวที่หนุนให้มี demand ของการตกแต่งซ่อมแซมในจังหวัดท่องเที่ยวต่อเนื่อง

### Event: 1Q23 analyst meeting

- มีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 3 พ.ค. 2023 โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้
  - 2023E ยังคงตั้งเป้าขยายทั้งหมด 10 สาขาในปี โดยเป็น HomePro 2 สาขาใน 2H23E และ MegaHome 8 สาขา และยังสามารถขยายได้ตามเป้าที่ตั้งไว้ YTD เปิด MegaHome แล้วทั้งหมด 5 สาขา โดยเป้าอยู่ที่ 6 สาขาภายใน 1H23E และ 2 สาขาใน 2H23E ปัจจุบันยังเห็น QTD-SSSG เป็นบวกอยู่ที่ระดับ +5-6% จาก demand เครื่องใช้ไฟฟ้า โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มทำความเย็นใน 2Q23E
  - คงเป้า GPM โตจำกัดที่ +10-20 bps YoY จากสัดส่วนยอดขาย MegaHome ที่สูงขึ้น และรายได้จากงานบริการช่างที่มีการแข่งขันด้านราคาค่อนข้างสูง อย่างไรก็ตามยังคงมุ่งเพิ่มสัดส่วนสินค้า Private brand โดยเฉพาะภายใต้ MegaHome ที่มองว่ายังมีโอกาสในการเพิ่มสัดส่วนจากปัจจุบันอยู่ที่ 17% เมื่อเทียบกับคู่แข่งที่ระดับราว 20% (GPM เฉลี่ยของ HomePro สูงกว่า MegaHome ราว 3%)
  - คาด SG&A ยังเห็นการขยายตัวต่อเนื่องจากค่าใช้จ่ายการขยายสาขาและต้นทุนค่าเช่ายังคงสูงจากภาวะค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น YoY อย่างไรก็ตามบริษัทปรับลดส่วนลดค่าเช่ากลับมาใกล้เคียงกับในปี 2019 แล้ว ยังคงคาดจะยังคงรักษา SG&A/sales ได้ในระดับใกล้เคียงกับปี 2022 จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น

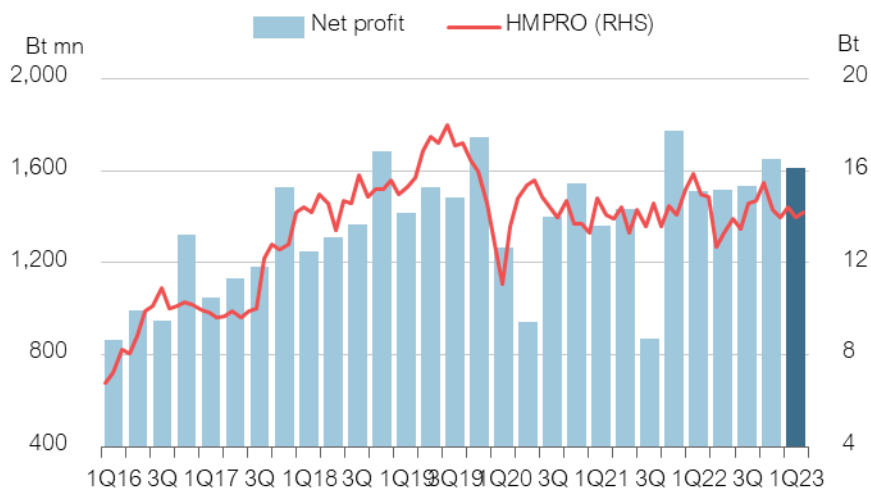
คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 6.8 พันล้านบาท เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 6.8 พันล้านบาท เติบโต +9% YoY จากการกลับมาขยายสาขามากถึง 10 สาขา (จากใน 2022 ไม่มีการขยายสาขา HomePro เพิ่ม มีเพียงการ relocation ของ HomePro 2 สาขาและขยาย MegaHome 4 สาขาในปี 2022) และคาดว่าจะทำได้ตามเป้าจากที่ปัจจุบัน MTD-พ.ค. 2023 เปิดแล้วทั้งหมด 5 สาขา เหลือ MegaHome 1 สาขาในเดือนมิ.ย. 2023 และ HomePro 2 สาขา MegaHome 2 สาขาใน 2H23E มองว่า operating margin จะถูกกดดันในช่วงแรกจากค่าใช้จ่ายที่สูงของการเร่งขยายสาขาเท่านั้น จากนั้นจะเริ่มปรับตัวดีขึ้นได้จากสัดส่วน private brand ที่สูงขึ้นและ economies of scale ของสาขาใหม่

### Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 18.50 บาท ถึง 2023E PER ที่ 36x (+0.6SD above 5-yr average) จากราคาหุ้นที่มองว่ามี downside ที่จำกัด และมองว่า outlook 2Q23E คาดโตได้ YoY และ QoQ จากปัจจัยทางฤดูกาลหนุนยอดขายสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้ากลุ่มทำความเย็นในช่วงหน้าร้อน ประกอบกับ demand การตกแต่งซ่อมแซมในเมืองท่องเที่ยวที่ยังมีอยู่ เพื่อตอบรับการขยายตัวของเศรษฐกิจ

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: Share price vs Quarterly profits



Source: Company, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	15,761	16,319	15,897	17,115	17,223
Cost of sales	(11,820)	(12,299)	(11,823)	(12,841)	(12,924)
Gross profit	3,941	4,020	4,074	4,273	4,299
SG&A	(2,870)	(3,026)	(3,130)	(3,493)	(3,192)
EBITDA	2,756	2,758	2,769	2,958	2,958
Finance costs	(92)	(97)	(118)	(121)	(131)
Core profit	1,514	1,520	1,533	1,652	1,611
Net profit	1,511	1,520	1,533	1,652	1,611
EPS	0.11	0.12	0.12	0.13	0.12
Gross margin	25.0%	24.6%	25.6%	25.0%	25.0%
EBITDA margin	17.5%	16.9%	17.4%	17.3%	17.2%
Net profit margin	9.6%	9.3%	9.6%	9.7%	9.4%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	3,283	4,546	5,420	406	(4,966)
Accounts receivable	1,769	1,675	2,069	1,985	2,181
Inventories	10,345	12,572	13,630	14,903	16,372
Other current assets	432	127	311	151	166
<b>Total cur. assets</b>	<b>15,828</b>	<b>18,920</b>	<b>21,430</b>	<b>17,445</b>	<b>13,753</b>
Investments	3,880	3,675	4,329	4,329	4,329
Fixed assets	28,741	27,584	29,469	30,627	31,672
Other assets	7,641	8,407	9,957	9,966	10,948
<b>Total assets</b>	<b>56,091</b>	<b>58,586</b>	<b>65,185</b>	<b>62,368</b>	<b>60,703</b>
Short-term loans	1,249	1,232	1,074	1,460	1,604
Accounts payable	13,050	13,973	15,812	16,563	18,196
Current maturities	4,324	3,430	5,363	5,498	5,475
Other current liabilities	1,986	1,876	2,236	2,224	2,444
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>20,610</b>	<b>20,511</b>	<b>24,485</b>	<b>25,746</b>	<b>27,719</b>
Long-term debt	12,429	13,809	14,897	9,276	3,802
Other LT liabilities	1,487	1,376	1,557	1,632	1,792
<b>Total LT liabilities</b>	<b>13,916</b>	<b>15,185</b>	<b>16,454</b>	<b>10,907</b>	<b>5,594</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>34,526</b>	<b>35,696</b>	<b>40,939</b>	<b>36,653</b>	<b>33,313</b>
Registered capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Paid-up capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Share premium	646	646	646	646	646
Retained earnings	7,824	9,122	10,473	11,942	13,617
Others	(57)	(29)	(25)	(25)	(25)
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>21,565</b>	<b>22,890</b>	<b>24,246</b>	<b>25,714</b>	<b>27,390</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	5,155	5,441	6,217	6,753	7,415
Depreciation	(3,182)	(3,208)	(3,156)	(3,341)	(3,455)
Chg in working capital	(4,059)	(1,893)	(805)	(225)	(649)
Others	-	-	-	-	-
<b>CF from operations</b>	<b>(2,086)</b>	<b>340</b>	<b>2,256</b>	<b>3,187</b>	<b>3,310</b>
Capital expenditure	4,077	4,365	1,272	2,183	2,411
Others	(1,455)	205	(655)	-	-
<b>CF from investing</b>	<b>2,622</b>	<b>4,570</b>	<b>617</b>	<b>2,183</b>	<b>2,411</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>1,623</b>	<b>4,370</b>	<b>3,180</b>	<b>4,999</b>	<b>5,469</b>
Net borrowings	4,614	468	2,863	(5,099)	(5,353)
Equity capital raised	-	-	-	-	-
Dividends paid	(5,250)	(4,208)	(4,624)	(5,285)	(5,740)
Others	523	93	4	-	-
<b>CF from financing</b>	<b>(113)</b>	<b>(3,647)</b>	<b>(1,757)</b>	<b>(10,384)</b>	<b>(11,094)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>423</b>	<b>1,263</b>	<b>1,116</b>	<b>(5,014)</b>	<b>(5,372)</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	58,347	60,568	65,091	71,796	78,875
Cost of sales	(44,152)	(45,534)	(48,783)	(53,672)	(59,314)
<b>Gross profit</b>	<b>14,195</b>	<b>15,034</b>	<b>16,308</b>	<b>18,125</b>	<b>19,561</b>
SG&A	(10,957)	(11,326)	(12,519)	(13,809)	(15,170)
<b>EBITDA</b>	<b>9,814</b>	<b>10,251</b>	<b>11,242</b>	<b>12,116</b>	<b>12,900</b>
Depre. & amortization	(3,182)	(3,208)	(3,156)	(3,341)	(3,455)
Equity income	-	-	(2)	-	-
Other income	3,394	3,335	4,298	4,459	5,053
<b>EBIT</b>	<b>6,632</b>	<b>7,043</b>	<b>8,086</b>	<b>8,775</b>	<b>9,444</b>
Finance costs	(442)	(408)	(428)	(456)	(310)
Income taxes	(1,035)	(1,194)	(1,441)	(1,565)	(1,719)
<b>Net profit before MI</b>	<b>5,155</b>	<b>5,441</b>	<b>6,217</b>	<b>6,753</b>	<b>7,415</b>
Minority interest	-	-	-	-	-
<b>Core profit</b>	<b>5,155</b>	<b>5,441</b>	<b>6,217</b>	<b>6,753</b>	<b>7,415</b>
Extraordinary items	-	-	-	-	-
<b>Net profit</b>	<b>5,155</b>	<b>5,441</b>	<b>6,217</b>	<b>6,753</b>	<b>7,415</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-7.5%	3.8%	7.5%	10.3%	9.9%
EBITDA	-10.0%	4.4%	9.7%	7.8%	6.5%
Net profit	-16.5%	5.5%	14.3%	8.6%	9.8%
Core profit	-16.5%	5.5%	14.3%	8.6%	9.8%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	24.3%	24.8%	25.1%	25.2%	24.8%
EBITDA margin	16.8%	16.9%	17.3%	16.9%	16.4%
Core profit margin	8.8%	9.0%	9.6%	9.4%	9.4%
Net profit margin	8.8%	9.0%	9.6%	9.4%	9.4%
ROA	9.2%	9.3%	9.5%	10.8%	12.2%
ROE	23.9%	23.8%	25.6%	26.3%	27.1%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.60	1.56	1.69	1.43	1.22
Net D/E (x)	0.68	0.61	0.66	0.62	0.58
Interest coverage ratio	22.19	25.11	26.29	26.54	41.56
Current ratio (x)	0.77	0.92	0.88	0.68	0.50
Quick ratio (x)	0.27	0.31	0.32	0.10	(0.09)
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.39	0.41	0.47	0.51	0.56
Core EPS	0.39	0.41	0.47	0.51	0.56
Book value	1.64	1.74	1.84	1.96	2.08
Dividend	0.33	0.35	0.40	0.44	0.48
<b>Valuation (x)</b>					
PER	36.23	34.33	30.04	27.65	25.18
Core PER	36.23	34.33	30.04	27.65	25.18
P/BV	8.66	8.16	7.70	7.26	6.82
EV/EBITDA	20.15	19.29	17.59	16.32	15.33
Dividend yield	2.3%	2.5%	2.8%	3.1%	3.4%

**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)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

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 ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.
- ❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.
- ❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

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.