

18 April 2023

Home Product Center

Sector: Commerce

1Q23E ทรงตัว YoY แต่หดตัว QoQ ตามฤดูกาล

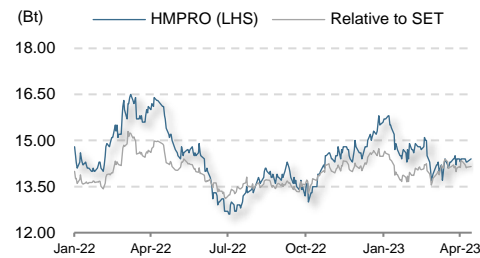
Bloomberg ticker	HMPRO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.30
Target price	Bt18.50 (maintained)
Upside/Downside	+29%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt17.35
Bloomberg consensus	Buy 21 / Hold 5 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.40 / Bt16.40
Market cap. (Bt mn)	188,062
Shares outstanding (mn)	13,151
Avg. daily turnover (Bt mn)	352
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)	34.6	30.2	27.8	25.4
Core PER (x)	34.6	30.2	27.8	25.4
EV/EBITDA (x)	19.4	17.7	16.4	15.4
PBV (x)	8.2	7.8	7.3	6.9

Bloomberg consensus				
Net profit	5,441	6,217	6,949	7,747
EPS (Bt)	0.41	0.47	0.53	0.59



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	-2.0%	6.7%	-11.7%
Relative to SET	-1.7%	2.9%	4.2%	-7.2%

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) เราประเมินกำไร 1Q23E ที่ 1.5 พันล้านบาท ทรงตัว YoY แต่หดตัว -10% QoQ จากปัจจัยตามฤดูกาล โดยคาดรายได้จากการขาย อยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท ขยายตัว +4% YoY จากยอดขายที่โตขึ้นของ HomePro และจากการขยายสาขาของ MegaHome แต่หดตัว -4% QoQ จาก seasonality factor ซึ่งเราคาด SSSG ของ HomePro ในประเทศไทยที่ระดับ +4-5% และในมาเลเซียที่ +8-9% จากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ส่วน MegaHome คาดทรงตัว YoY, GPM อ่อนตัวลงเล็กน้อยที่ 24.5% อ่อนตัว -50 bps YoY และ QoQ จากการมีสัดส่วนยอดขายของธุรกิจ MegaHome ที่มี margin ต่ำกว่าเข้ามามากขึ้น แม้จะเห็นการเติบโตของยอดขาย HomePro ที่ดีขึ้น, คาด SG&A ทรงตัวสูง ขยายตัว +13% YoY แต่หดตัว -7% QoQ อยู่ที่ 3.3 พันล้านบาท จากต้นทุนค่าขนส่งและค่าพลังงาน, ค่าใช้จ่ายของสาขาใหม่ที่รับรู้เข้ามาแล้ว, pre-operating expenses ของสาขาที่กำลังจะเปิด โดยใน 1Q23E บริษัทมีการเปิด MegaHome เพิ่มจำนวน 3 สาขาตามแผนที่วางไว้

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 6.8 พันล้านบาท เติบโต +9% YoY จาก 2022 ที่ 6.2 พันล้านบาท โดยมีการขยายสาขาของ MegaHome จำนวนถึง 10 สาขา เป็น catalyst และคาด GPM ขยายตัวได้ราว +10-20 bps ในปี 2023E ที่ 25.2% จากใน 2022 ที่ 25.1%โดยมองว่าในปี 2023E ยังมี upside ของ GPM ต่อประมาณการของเราที่ 25.2% จาก private label ที่ยังขยายตัวได้ แม้คาดจะมีสัดส่วนยอดขาย MegaHome (lower margin) สูงขึ้น

ราคาหุ้นกลับมา perform ใกล้เคียง SET ที่ -2%/+3% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา รับรู้ผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงตามฤดูกาล อย่างไรก็ตามมองว่ากำไรจะโตต่อได้ QoQ ในช่วงที่เหลือของปีจากการขยายสาขาของ MegaHome เป็น catalyst สำคัญและจากอานิสงค์ของภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง

Event: 1Q23E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไร 1Q23E ที่ 1.5 พันล้านบาท (-1% YoY, -10% QoQ)** ประเมินกำไร 1Q23E ที่ 1.5 พันล้านบาท ทรงตัว YoY แต่หดตัว -10% QoQ จากปัจจัยตามฤดูกาล โดยมีประเด็นดังนี้

- 1) คาดรายได้จากการขาย อยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท ขยายตัว +4% YoY จากยอดขายที่โตขึ้นของ HomePro และรายได้จากการขยายสาขาใหม่ของ MegaHome เพิ่มขึ้น 7 สาขาจากใน 1Q22 (รับรู้เต็มไตรมาส 4 สาขาและเปิดใน 1Q23E สาขา) แต่หดตัว -4% QoQ จาก seasonality factor โดยเราคาด SSSG ของ HomePro ในประเทศไทยที่ระดับ +4-5% และในมาเลเซียที่ +8-9% จากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ส่วน MegaHome คาดทรงตัว YoY
- 2) คาด GPM ที่อ่อนตัวลงเล็กน้อยแม้จะเห็นการเติบโตของยอดขาย HomePro ดีขึ้น โดยคาด GPM ที่ระดับ 24.5% อ่อนตัว -50 bps YoY และ QoQ จากการมีสัดส่วนยอดขายของธุรกิจ MegaHome ที่มี margin ต่ำกว่าเข้ามามากขึ้น
- 3) คาดยังคงเห็นค่าใช้จ่าย SG&A ทรงตัวสูง ขยายตัว +13% YoY แต่หดตัว -7% QoQ อยู่ที่ 3.3 พันล้านบาท โดยคิดเป็นสัดส่วนต่อยอดขายอยู่ที่ 19.8% จากต้นทุนค่าขนส่งและค่าพลังงานที่สูงขึ้น YoY, การรับรู้ค่าใช้จ่ายของสาขาใหม่, pre-operating expenses ของสาขาที่กำลังจะเปิดในช่วงที่เหลือของปี โดยใน 1Q23E บริษัทมีการเปิด MegaHome เพิ่มจำนวน 3 สาขาตามแผนที่วางไว้

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 6.8 พันล้านบาท** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 6.8 พันล้านบาท เติบโต +9% YoY จาก 2022 ที่ 6.2 พันล้านบาท โดยมีการขยายสาขาของ MegaHome จำนวนถึง 10 สาขา เป็น catalyst (ณ สิ้น 1Q23E เปิดดำเนินงานได้ตามแผนแล้ว 3 สาขา) และคาด GPM ขยายตัวได้ราว +10-20 bps ในปี 2023E ที่ 25.2% จากใน 2022 ที่ 25.1%โดยมองว่าในปี 2023E ยังมี upside ของ GPM ต่อประมาณการของเราที่ 25.2% จาก private label ที่ยังขยายตัวได้ แม้คาดจะมีสัดส่วนยอดขาย MegaHome (lower margin) สูงขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

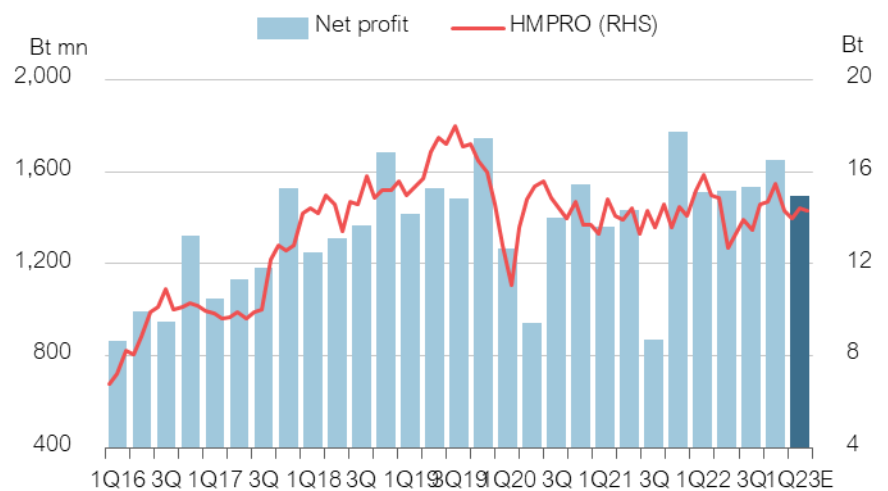
เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 18.50 บาท ถึง 2023E PER ที่ 36x (+0.6SD above 5-yr average) จากมองว่าช่วงที่เหลือของปีจะมียอดขายจากการขยายสาขาใหม่ของ MegaHome จำนวน 10 สาขาในปี 2023E เป็นตัวหนุนหลัก รวมถึงค่าใช้จ่ายค่าใช้จ่ยที่ลดลงจากค่าพลังงานจากการปรับ ft ลงตั้งแต่ใน 2Q23E รวมถึงการท่องเที่ยวที่ยังเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่องทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจเติบโตได้โดยเฉพาะในจังหวัดท่องเที่ยวยังคงเป็น catalyst หลัก

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: 1Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q23E	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	16,427	15,761	4.2%	17,115	-4.0%	71,796	65,091	10.3%
CoGS	(12,408)	(11,820)	5.0%	(12,841)	-3.4%	(53,672)	(48,783)	10.0%
Gross profit	4,019	3,941	2.0%	4,273	-5.9%	18,125	16,308	11.1%
SG&A	(3,254)	(2,870)	13.4%	(3,493)	-6.8%	(13,809)	(12,519)	10.3%
EBITDA	2,785	2,756	1.0%	2,958	-5.9%	12,116	11,242	7.8%
Other inc./exps	1,196	912	31.2%	1,356	-11.8%	4,459	4,298	3.7%
Interest expenses	(119)	(92)	29.9%	(121)	-1.7%	(456)	(428)	6.7%
Income tax	(347)	(380)	-8.8%	(362)	-4.1%	(1,565)	(1,441)	8.6%
Core profit	1,496	1,514	-1.2%	1,652	-9.5%	6,753	6,217	8.6%
Net profit	1,496	1,511	-1.0%	1,652	-9.5%	6,753	6,217	8.6%
EPS (Bt)	0.11	0.11	-1.0%	0.13	-9.5%	0.42	0.41	2.7%
Gross margin	24.5%	25.0%		25.0%		25.2%	25.1%	
Net margin	9.1%	9.6%		9.7%		9.4%	9.6%	

Fig 2: Share price vs Quarterly net profit



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	16,191	15,761	16,319	15,897	17,115
Cost of sales	(11,951)	(11,820)	(12,299)	(11,823)	(12,841)
Gross profit	4,240	3,941	4,020	4,074	4,273
SG&A	(3,220)	(2,870)	(3,026)	(3,130)	(3,493)
EBITDA	3,028	2,756	2,758	2,769	2,958
Finance costs	(98)	(92)	(97)	(118)	(121)
Core profit	1,818	1,514	1,520	1,533	1,652
Net profit	1,775	1,511	1,520	1,533	1,652
EPS	0.13	0.11	0.12	0.12	0.13
Gross margin	26.2%	25.0%	24.6%	25.6%	25.0%
EBITDA margin	18.7%	17.5%	16.9%	17.4%	17.3%
Net profit margin	11.0%	9.6%	9.3%	9.6%	9.7%

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
Total cur. assets	15,828	18,920	21,430	17,445	13,753
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
Total assets	56,091	58,586	65,185	62,368	60,703
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
Total cur. liabilities	20,610	20,511	24,485	25,746	27,719
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
Total LT liabilities	13,916	15,185	16,454	10,907	5,594
Total liabilities	34,526	35,696	40,939	36,653	33,313
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
Shares' equity	21,565	22,890	24,246	25,714	27,390

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	-	-	-	-	-
CF from operations	(2,086)	340	2,256	3,187	3,310
Capital expenditure	4,077	4,365	1,272	2,183	2,411
Others	(1,455)	205	(655)	-	-
CF from investing	2,622	4,570	617	2,183	2,411
Free cash flow	1,623	4,370	3,180	4,999	5,469
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	-	-
CF from financing	(113)	(3,647)	(1,757)	(10,384)	(11,094)
Net change in cash	423	1,263	1,116	(5,014)	(5,372)

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)
Gross profit	14,195	15,034	16,308	18,125	19,561
SG&A	(10,957)	(11,326)	(12,519)	(13,809)	(15,170)
EBITDA	9,814	10,251	11,242	12,116	12,900
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
EBIT	6,632	7,043	8,086	8,775	9,444
Finance costs	(442)	(408)	(428)	(456)	(310)
Income taxes	(1,035)	(1,194)	(1,441)	(1,565)	(1,719)
Net profit before MI	5,155	5,441	6,217	6,753	7,415
Minority interest	-	-	-	-	-
Core profit	5,155	5,441	6,217	6,753	7,415
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Net profit	5,155	5,441	6,217	6,753	7,415

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
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%
Profitability ratio					
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%
Stability					
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)
Per share (Bt)					
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
Valuation (x)					
PER	36.48	34.57	30.25	27.85	25.36
Core PER	36.48	34.57	30.25	27.85	25.36
P/BV	8.72	8.22	7.76	7.31	6.87
EV/EBITDA	20.29	19.42	17.71	16.43	15.43
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 รวมถึงสนับสนุนคุณค่าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม 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.