

26 September 2023

Sector: Commerce

Home Product Center

คาด 3Q23E โตได้ YoY แต่หดตัว QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

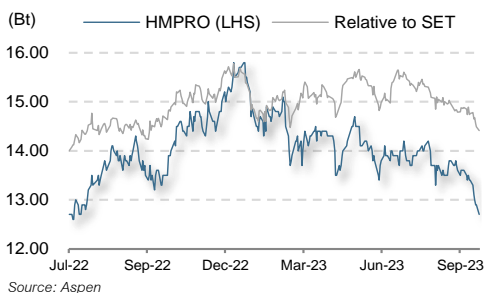
Bloomberg ticker	HMPRO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt12.70
Target price	Bt17.20 (previously Bt16.80)
Upside/Downside	+35%
EPS revision	23E/24E: -2%/-1%

Bloomberg target price	Bt16.90
Bloomberg consensus	Buy 22 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.70 / Bt15.90
Market cap. (Bt mn)	169,650
Shares outstanding (mn)	13,151
Avg. daily turnover (Bt mn)	220
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	71,345	78,546
EBITDA	10,251	11,242	11,947	12,805
Net profit	5,441	6,217	6,616	7,339
EPS (Bt)	0.41	0.47	0.50	0.56
Growth	5.5%	14.3%	6.4%	10.9%
Core EPS (Bt)	0.41	0.47	0.50	0.56
Growth	5.5%	14.3%	6.4%	10.9%
DPS (Bt)	0.35	0.40	0.43	0.47
Div. Yield	2.8%	3.2%	3.4%	3.7%
PER (x)	30.7	26.9	25.2	22.8
Core PER (x)	30.7	26.9	25.2	22.8
EV/EBITDA (x)	17.4	15.8	14.9	13.9
PBV (x)	7.3	6.9	6.5	6.1

Bloomberg consensus				
Net profit	5,441	6,217	6,791	7,543
EPS (Bt)	0.41	0.47	0.51	0.57



BPrice performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-8.0%	-8.6%	-11.2%	-5.9%
Relative to SET	-4.6%	-8.8%	-5.9%	1.7%

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

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และมีกร roll-over ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 17.20 บาท (จากเดิม 16.80 บาท) ถึง 2024E PER ที่ 31x (-0.75SD below 5-yr average), คาดกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 1.6 พันล้านบาท โต +3% YoY และหดตัว -2% QoQ โดย 1) คาดรายได้ที่ 1.63 หมื่นล้านบาท โต +3% YoY และหดตัว -8% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล โดยการเติบโต YoY ที่จำกัดหลักมาจาก SSSG ของ HomePro ที่หดตัวได้ราว -3% จากการหดตัวในทุกภาค รวมถึงกรุงเทพฯ จากการบริโภคที่ลดลง อย่างไรก็ตามยังเห็น SSSG สาขาในภาคใต้ที่เป็นบวก ขณะที่คาดเห็น SSSG ของ MegaHome ตีลบเล็กน้อยที่ระดับ -1-2% จากการบริโภคโดยรวมที่หดตัว สำหรับสาขาในมาเลเซีย คาดเห็น SSSG ตีลบที่ราว -9% 2) คาด GPM ที่ 25.5% หดตัว -10 bps YoY จาก contribution ของยอดขาย MegaHome แต่ขยายตัว +30 bps QoQ จากสัดส่วนยอดขายสินค้าประเภทเครื่องใช้ไฟฟ้าที่มี margin ต่ำลดลง 3) คาด 3.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +3% YoY, ลดลง -7% QoQ ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น YoY และลดลง QoQ 4) ปัจจุบันขยายสาขา MegaHome ไปแล้ว 6 สาขาใน 1H23 มีแผนเปิด Home Pro อีก 2 สาขา และ MegaHome อีก 3 สาขา ใน 2H23E

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ลง -2%/-1% อยู่ที่ 6.6/7.3 พันล้านบาท เติบโต +6%/+11% YoY จากเดิมที่ 6.8/7.4 พันล้านบาท จาก 9M23E มี downside ต่อประมาณการเดิมของเรา ทั้งนี้ยังจะเห็นการขยายสาขามากกว่า 10 สาขา โดยทำให้รายได้ 2023E ยังคงโตได้ราว +10% แม้จะเห็น SSSG QTD ใน 3Q23E เป็นลบจากการบริโภคที่หดตัว

ราคาหุ้น underperform SET ที่ -5%/-9% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อ demand การตกแต่งซ่อมแซมและการก่อสร้างที่ลดลง และผลกระทบจากราคาเหล็กต่อกลุ่มสินค้าก่อสร้าง อย่างไรก็ตามเรามองว่า HMPRO เป็นตัวที่ได้รับผลกระทบจากราคาเหล็กน้อยที่สุดในกลุ่ม

Event: 3Q23E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไร 3Q23E ที่ 1.6 พันล้านบาท โต +3% YoY, หดตัว -2% QoQ** เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 1.6 พันล้านบาท โต +3% YoY และหดตัว -2% QoQ (จาก 3Q22 ที่ 1.5 พันล้านบาท และ 2Q23 ที่ 1.6 พันล้านบาท) โดย 1) คาดรายได้ที่ 1.63 หมื่นล้านบาท โต +3% YoY และหดตัว -8% QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล (จากยอดขายจากสินค้ากลุ่มค่าความเย็นในช่วงหน้าร้อนใน 2Q23 และหน้าฝนที่กิจกรรมก่อสร้างลดลง) โดยการเติบโต YoY ที่จำกัดหลักมาจาก SSSG ของ HomePro (สัดส่วนยอดขาย 84%) ที่หดตัวได้ราว -3% จากการหดตัวในทุกภาค รวมถึงกรุงเทพฯ จากการบริโภคที่ลดลง อย่างไรก็ตามยังเห็น SSSG สาขาในภาคใต้ที่เป็นบวก ขณะที่คาดเห็น SSSG ของ MegaHome (สัดส่วนยอดขาย 15%) ตีลบเล็กน้อยที่ระดับ -1-2% จากการบริโภคโดยรวมที่หดตัว สำหรับสาขาในมาเลเซีย (สัดส่วนยอดขาย 1%) คาดเห็น SSSG ตีลบที่ราว -9% 2) คาด GPM ที่ 25.5% หดตัว -10 bps YoY จาก contribution ของยอดขาย MegaHome แต่ขยายตัว +30 bps QoQ เทียบกับ 2Q23 จากสัดส่วนยอดขายสินค้าประเภทเครื่องใช้ไฟฟ้าที่มี margin ต่ำลดลง 3) คาด SG&A ที่ 3.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +3% YoY, ลดลง -7% QoQ ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น YoY และลดลง QoQ อย่างไรก็ตาม SG&A/sales เพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ จากยอดขายที่ลดลง 4) Store expansion ปัจจุบันขยายสาขา MegaHome ไปแล้ว 6 สาขาใน 1H23 มีแผนเปิด Home Pro อีก 2 สาขา และ MegaHome อีก 3 สาขา ใน 2H23E

□ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ลง -2%/-1% อยู่ที่ 6.6/7.3 พันล้านบาท** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ลง -2%/-1% อยู่ที่ 6.6/7.3 พันล้านบาท เติบโต +6%/+11% YoY จากเดิมที่ 6.8/7.4 พันล้านบาท จาก 9M23E มี downside ต่อประมาณการเดิมของเรา ทั้งนี้ยังจะเห็นการขยายสาขามากกว่า 10 สาขา ทำให้ operating margin จะถูกกดดันในช่วงแรกจากค่าใช้จ่ายที่สูงจากการขยายสาขาและค่าพลังงานที่สูงในช่วงต้นปีเท่านั้น มองว่าจะเริ่มปรับตัวดีขึ้นได้ในช่วงที่เหลือของปีจากสัดส่วน private brand ที่สูงขึ้นและรายได้ของสาขาใหม่ MegaHome โดยทำให้รายได้ 2023E ยังคงโตได้ราว +10% แม้จะเห็น SSSG QTD ใน 3Q23E เป็นลบจากการบริโภคที่หดตัว และยังคงคาด GPM ขยายตัวได้ระดับ +10 bps YoY แม้คาดจะมี sales contribution ของ MegaHome เข้ามามากขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

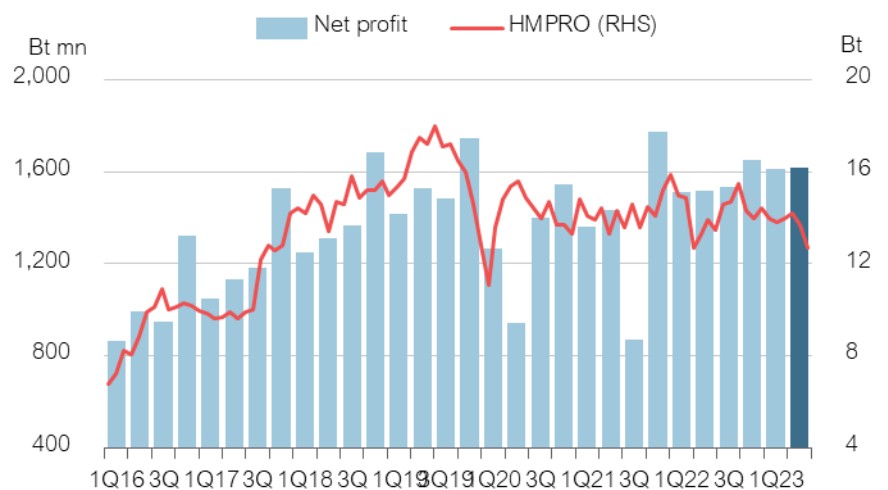
เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และมีกร roll-over ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 17.20 บาท (จากเดิม 16.80 บาท) ถึง 2024E PER ที่ 31x (-0.75SD below 5-yr average) จากการเติบโตที่จำกัด จากความไม่มั่นใจนโยบายของรัฐบาลอาจจะทำให้คาดการณ์กำไรและการบริโภค และนักท่องเที่ยวกลับมาช้าลง

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: 3Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q23E	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	9M23E	9M22	YoY
Revenues	16,335	15,897	2.8%	17,789	-8.2%	51,347	47,976	7.0%
CoGS	(12,165)	(11,823)	2.9%	(13,310)	-8.6%	(38,399)	(35,941)	6.8%
Gross profit	4,170	4,074	2.4%	4,479	-6.9%	12,949	12,035	7.6%
SG&A	(3,226)	(3,130)	3.1%	(3,466)	-6.9%	(9,884)	(9,026)	9.5%
EBITDA	2,894	2,769	4.5%	2,950	-1.9%	8,802	8,283	6.3%
Other inc./exps	1,127	1,045	7.9%	1,113	1.2%	3,268	2,942	11.1%
Interest expenses	(116)	(118)	-1.6%	(118)	-1.9%	(365)	(307)	19.2%
Income tax	(371)	(337)	10.3%	(388)	-4.4%	(1,153)	(1,079)	6.8%
Core profit	1,583	1,533	3.3%	1,620	-2.2%	4,814	4,567	5.4%
Net profit	1,583	1,533	3.3%	1,620	-2.2%	4,814	4,564	5.5%
EPS (Bt)	0.12	0.12	3.2%	0.12	-2.3%	0.37	0.35	5.5%
Gross margin	25.5%	25.6%		25.2%		25.2%	25.1%	
Net margin	9.7%	9.6%		9.1%		9.4%	9.5%	

Fig 2: Share price vs Quarterly profits



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	16,319	15,897	17,115	17,223	17,789
Cost of sales	(12,299)	(11,823)	(12,841)	(12,924)	(13,310)
Gross profit	4,020	4,074	4,273	4,299	4,479
SG&A	(3,026)	(3,130)	(3,493)	(3,192)	(3,466)
EBITDA	2,758	2,769	2,958	2,958	2,950
Finance costs	(97)	(118)	(121)	(131)	(118)
Core profit	1,520	1,533	1,652	1,611	1,620
Net profit	1,520	1,533	1,652	1,611	1,620
EPS	0.12	0.12	0.13	0.12	0.12
Gross margin	24.6%	25.6%	25.0%	25.0%	25.2%
EBITDA margin	16.9%	17.4%	17.3%	17.2%	16.6%
Net profit margin	9.3%	9.6%	9.7%	9.4%	9.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	3,283	4,546	5,420	301	(5,039)
Accounts receivable	1,769	1,675	2,069	1,973	2,172
Inventories	10,345	12,572	13,630	14,809	16,304
Other current assets	432	127	311	150	165
Total cur. assets	15,828	18,920	21,430	17,233	13,602
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	9,903	10,903
Total assets	56,091	58,586	65,185	62,093	60,505
Short-term loans	1,249	1,232	1,074	1,451	1,597
Accounts payable	13,050	13,973	15,812	16,459	18,120
Current maturities	4,324	3,430	5,363	5,498	5,475
Other current liabilities	1,986	1,876	2,236	2,210	2,433
Total cur. liabilities	20,610	20,511	24,485	25,619	27,626
Long-term debt	12,429	13,809	14,897	9,276	3,802
Other LT liabilities	1,487	1,376	1,557	1,621	1,785
Total LT liabilities	13,916	15,185	16,454	10,897	5,587
Total liabilities	34,526	35,696	40,939	36,516	33,213
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	11,804	13,520
Others	(57)	(29)	(25)	(25)	(25)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	21,565	22,890	24,246	25,577	27,293

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	5,155	5,441	6,217	6,616	7,339
Depreciation	(3,182)	(3,208)	(3,156)	(3,341)	(3,455)
Chg in working capital	(4,059)	(1,893)	(805)	(183)	(661)
Others	-	-	-	-	-
CF from operations	(2,086)	340	2,256	3,091	3,223
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	4,903	5,382
Net borrowings	4,614	468	2,863	(5,109)	(5,351)
Equity capital raised	-	-	-	-	-
Dividends paid	(5,250)	(4,208)	(4,624)	(5,285)	(5,623)
Others	523	93	4	-	-
CF from financing	(113)	(3,647)	(1,757)	(10,393)	(10,974)
Net change in cash	423	1,263	1,116	(5,119)	(5,341)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	58,347	60,568	65,091	71,345	78,546
Cost of sales	(44,152)	(45,534)	(48,783)	(53,399)	(59,067)
Gross profit	14,195	15,034	16,308	17,947	19,480
SG&A	(10,957)	(11,326)	(12,519)	(13,772)	(15,162)
EBITDA	9,814	10,251	11,242	11,947	12,805
Depre. & amortization	(3,182)	(3,208)	(3,156)	(3,341)	(3,455)
Equity income	-	-	(2)	-	-
Other income	3,394	3,335	4,298	4,431	5,032
EBIT	6,632	7,043	8,086	8,605	9,350
Finance costs	(442)	(408)	(428)	(456)	(310)
Income taxes	(1,035)	(1,194)	(1,441)	(1,533)	(1,701)
Net profit before MI	5,155	5,441	6,217	6,616	7,339
Minority interest	-	-	-	-	-
Core profit	5,155	5,441	6,217	6,616	7,339
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Net profit	5,155	5,441	6,217	6,616	7,339

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-7.5%	3.8%	7.5%	9.6%	10.1%
EBITDA	-10.0%	4.4%	9.7%	6.3%	7.2%
Net profit	-16.5%	5.5%	14.3%	6.4%	10.9%
Core profit	-16.5%	5.5%	14.3%	6.4%	10.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	24.3%	24.8%	25.1%	25.2%	24.8%
EBITDA margin	16.8%	16.9%	17.3%	16.7%	16.3%
Core profit margin	8.8%	9.0%	9.6%	9.3%	9.3%
Net profit margin	8.8%	9.0%	9.6%	9.3%	9.3%
ROA	9.2%	9.3%	9.5%	10.7%	12.1%
ROE	23.9%	23.8%	25.6%	25.9%	26.9%
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	26.18	41.28
Current ratio (x)	0.77	0.92	0.88	0.67	0.49
Quick ratio (x)	0.27	0.31	0.32	0.09	(0.10)
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.39	0.41	0.47	0.50	0.56
Core EPS	0.39	0.41	0.47	0.50	0.56
Book value	1.64	1.74	1.84	1.94	2.08
Dividend	0.33	0.35	0.40	0.43	0.47
Valuation (x)					
PER	32.40	30.70	26.86	25.25	22.76
Core PER	32.40	30.70	26.86	25.25	22.76
P/BV	7.74	7.30	6.89	6.53	6.12
EV/EBITDA	18.14	17.37	15.84	14.90	13.90
Dividend yield	2.6%	2.8%	3.2%	3.4%	3.7%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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. 5