

7 October 2024

Sector: Commerce

Dohome

คาด 3Q24E หดตัว YoY และ QoQ เป็นจุดต่ำสุดของปี

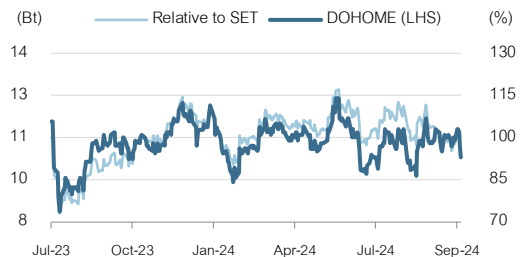
Bloomberg ticker	DOHOME TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt10.40
Target price	Bt10.00 (maintained)
Upside/Downside	-4%
EPS revision	24E/25E: -21%/-17%

Bloomberg target price	Bt11.74
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 7 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.60 / Bt9.37
Market cap. (Bt mn)	33,587
Shares outstanding (mn)	2,907
Avg. daily turnover (Bt mn)	149
Free float	24.75%
CG rating	Very good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	31,321	31,218	31,845	37,707
EBITDA	2,074	2,163	2,459	2,750
Net profit	774	585	721	934
EPS (Bt)	0.27	0.20	0.25	0.32
Growth	-57.4%	-24.4%	23.2%	29.5%
Core EPS (Bt)	0.29	0.18	0.25	0.32
Growth	-53.3%	-37.3%	35.4%	29.5%
DPS (Bt)	0.08	0.06	0.07	0.10
Div. yield	0.8%	0.6%	0.7%	0.9%
PER (x)	39.1	51.6	41.9	32.4
Core PER (x)	35.6	56.8	41.9	32.4
EV/EBITDA (x)	11.6	11.1	9.8	8.8
PBV (x)	2.6	2.5	2.4	2.3

Bloomberg consensus				
Net profit	774	585	941	1,213
EPS (Bt)	0.25	0.18	0.30	0.39



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.6%	3.0%	-4.6%	-2.0%
Relative to SET	-10.4%	-8.0%	-9.7%	-1.6%

Major shareholders		Holding
1. DOHOME Holding		28.18%
2. Mr. Adisak Tangmitpracha		11.27%
3. Mrs. Nattaya Tangmitpracha		8.45%

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

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และมีกร roll-over ราคาเป้าหมายไปปี 2025E ที่ 10.00 บาท ถึง 2024E PER 31x (หรือเท่ากับ 3-yr avg. PER) คาดกำไร 3Q24E ที่ 70 ล้านบาท หดตัว -23% YoY และ -64% QoQ มีปัจจัยคือ 1) คาดรายได้ที่ 7.5 พันล้านบาท ทรงตัว YoY แต่หดตัว -7% QoQ จาก SSSG ใน 3Q24E ที่คาดติดลบที่ -4-6% หลักจากลูกค้ากลุ่ม End user ที่หดตัวจากฐานที่สูงใน 2023 และกำลังซื้อที่ลดลง 2) คาด GPM ที่ 16% หดตัว -150 bps YoY และ -250 bps QoQ จากการหดตัวของรายได้จากกลุ่มลูกค้า End user และราคาเหล็กที่ปรับตัวลงในช่วง ส.ค.-ก.ย. 3) คาดเห็นการเปิดสาขาใหม่อย่างรวดเร็วที่สุดในช่วงปลาย 1Q25E หรือใน 2Q25E จากการก่อสร้างที่ล่าช้าจากผลกระทบจากฤดูฝน

ปรับประมาณการกำไรปี 2024E/25E ลง -21%/-17% อยู่ที่ 721 ล้านบาทและ 934 ล้านบาท +23%/+30% YoY จากเดิมที่ 912 ล้านบาทและ 1.1 พันล้านบาท จากแนวโน้มกำไร 9M24E ที่คาดออกมาต่ำกว่าที่เคยคาดเดิม และมองว่า SSSG ของ 2024E จะเห็นเป็นเลขติดลบระดับ mid to high single digit ทั้งนี้กำไร 9M24E ที่เราคาดคิดเป็น 70% ต่อประมาณการใหม่ของเรา โดย ณ สิ้น 3Q24E บริษัทมีสาขา Dohome ขนาดใหญ่ 24 สาขา และ Dohome to go 13 สาขา

ราคาหุ้นปรับตัวลง underperform ตลาด -10%/-8% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคต่อกลุ่มที่ยังชะลอตัว ประกอบได้รับผลกระทบจากปัจจัยทางฤดูกาล โดยเรามองว่าเป็นผลจากเศรษฐกิจที่ยังฟื้นตัวช้า อย่างไรก็ตามกำไรของบริษัทยังฟื้นตัวได้จากฐานที่ต่ำใน 2023E เรายังให้คำแนะนำเป็น ถือ จากราคาหุ้นเทรดอยู่ในระดับสูง เมื่อเทียบกับกำไรและแนวโน้มอุตสาหกรรมที่ยังขยายตัวได้จำกัด

Event: 3Q24E earnings preview

□ คาดกำไร 3Q24E ที่ 70 ล้านบาท หดตัว -23% YoY และ -64% QoQ เราคาดกำไร 3Q24E ที่ 70 ล้านบาท หดตัว -23% YoY และ -64% QoQ มีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) คาดรายได้ที่ 7.5 พันล้านบาท ทรงตัว +0.8% YoY แต่หดตัว -7% QoQ จาก SSSG ใน 3Q24E ที่คาดติดลบที่ -4-6% (จากที่เคยคาดเป็นบวกระดับ low single digit, 2Q24 ติดลบ -5%) หลักจากลูกค้ากลุ่ม End user ที่หดตัวจากฐานที่สูงใน 2023 และกำลังซื้อที่ลดลง โดยเห็นการติดลบมากที่สุดในเดือน ส.ค. ที่ราว -10% ทั้งนี้เราคาดเห็น pent up demand หลังน้ำลดในพื้นที่ภาคเหนือในช่วงเดือน ต.ค.-พ.ย.

2) คาด GPM ที่ 16% หดตัว -150 bps YoY และ -250 bps QoQ จากการหดตัวของรายได้จากกลุ่มลูกค้า End user และราคาเหล็กที่ปรับตัวลงเเยะในช่วง ส.ค.-ก.ย. ทำให้คาด GPM ของเหล็กอยู่ที่ราว 6-8% (จากใน 2Q24 ที่อยู่ที่ราว 9-11%)

3) คาดเห็นการเปิดสาขาใหม่อย่างรวดเร็วที่สุดในช่วงปลาย 1Q25E หรือใน 2Q25E จากการก่อสร้างที่ล่าช้าจากผลกระทบจากฤดูฝน โดย ณ สิ้น 3Q24E บริษัทมีสาขา Dohome ขนาดใหญ่ 24 สาขา และ Dohome to go 13 สาขา และคาดเปิดได้ใน 2025E จำนวนอย่างน้อย 2 สาขา

□ ปรับประมาณการกำไรปี 2024E/25E ลง -21%/-17% อยู่ที่ 721 ล้านบาทและ 934 ล้านบาท +23%/+30% YoY เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E/25E ลง -21%/-17% อยู่ที่ 721 ล้านบาทและ 934 ล้านบาท +23%/+30% YoY จากเดิมที่ 912 ล้านบาทและ 1.1 พันล้านบาท จากแนวโน้มกำไร 9M24E ที่คาดออกมาต่ำกว่าที่เคยคาดเดิม และมองว่า SSSG ของ 2024E จะเห็นเป็นเลขติดลบระดับ mid to high single digit ทั้งนี้กำไร 9M24E ที่เราคาดคิดเป็น 70% ต่อประมาณการใหม่ของเรา

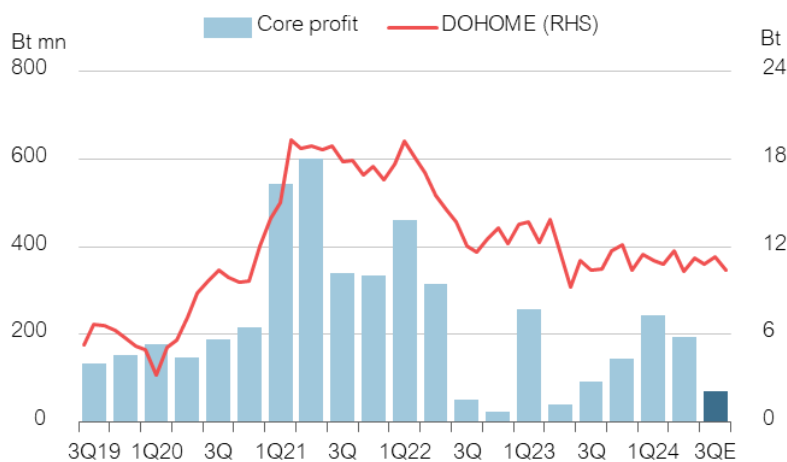
□ Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และมีกร roll-over ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 10.00 บาท ถึง 2025E PER 31x (หรือเท่ากับ 3-yr avg. PER) จากมองว่าผลการดำเนินงานยังได้รับแรงกดดันจากกำลังซื้อในช่วงที่เหลือของปี แม้จะคาดกำไร 2024E เป็นบวกได้จากฐานที่ต่ำ และในปี 2025E คาดเห็นการขยายสาขาได้อย่างเร็วที่สุดใน 2Q25E

Fig 1: 3Q24E earnings preview

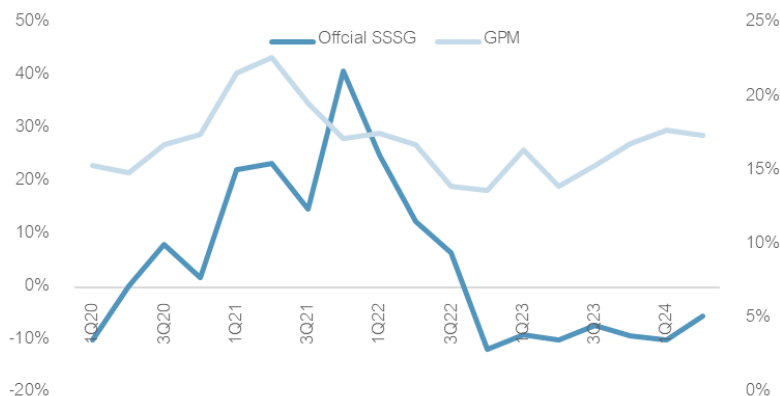
FY: Dec (Bt mn)	3Q24E	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24E	9M23	YoY
Revenues	7,492	7,431	0.8%	8,016	-6.5%	23,467	23,887	-1.8%
CoGS	(6,293)	(6,283)	0.2%	(6,615)	-4.9%	(19,451)	(20,223)	-3.8%
Gross profit	1,199	1,148	4.4%	1,401	-14.4%	4,016	3,664	9.6%
SG&A	(1,034)	(973)	6.3%	(1,099)	-5.9%	(3,157)	(2,966)	6.4%
EBITDA	473	474	-0.2%	624	-24.3%	1,794	1,535	16.9%
Other inc./exps	60	72	-16.2%	74	-19.5%	192	174	10.6%
Interest expenses	(142)	(139)	1.7%	(142)	0.0%	(430)	(394)	9.3%
Income tax	(13)	(17)	-21.2%	(42)	-68.5%	(114)	(89)	28.0%
Core profit	70	91	-22.9%	193	-63.7%	507	388	30.5%
Net profit	70	91	-22.9%	193	-63.7%	507	388	30.5%
EPS (Bt)	0.02	0.03	-22.9%	0.07	-63.7%	0.17	0.13	30.5%
Gross margin	16.0%	15.5%		17.5%		17.1%	15.3%	
Net margin	0.9%	1.2%		2.4%		2.2%	1.6%	

Fig 2: Share price vs Quarterly profits



Source: Company, DAOL

Fig 3: SSSG vs GPM



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	7,995	7,431	7,331	7,959	8,016
Cost of sales	(6,876)	(6,283)	(6,094)	(6,542)	(6,615)
Gross profit	1,119	1,148	1,238	1,416	1,401
SG&A	(993)	(973)	(1,021)	(1,024)	(1,099)
EBITDA	402	474	628	698	624
Finance costs	(136)	(139)	(150)	(147)	(142)
Core profit	39	91	144	244	193
Net profit	39	91	197	244	193
EPS	0.01	0.03	0.07	0.08	0.07
Gross margin	14.0%	15.5%	16.9%	17.8%	17.5%
EBITDA margin	5.0%	6.4%	8.6%	8.8%	7.8%
Net profit margin	0.5%	1.2%	2.7%	3.1%	2.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	301	160	(1,593)	(1,767)	(1,364)
Accounts receivable	1,571	1,463	1,249	1,274	1,508
Inventories	11,796	13,761	14,282	14,569	17,250
Other current assets	306	274	370	377	447
Total cur. assets	13,974	15,659	14,307	14,452	17,841
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	12,346	16,016	16,619	17,093	17,540
Other assets	907	1,643	1,098	1,121	1,327
Total assets	27,227	33,318	32,025	32,666	36,708
Short-term loans	8,494	11,161	10,284	10,491	12,422
Accounts payable	3,897	4,483	4,718	4,813	5,698
Current maturities	739	767	1,209	926	709
Other current liabilities	195	45	236	241	285
Total cur. liabilities	13,325	16,456	16,447	16,470	19,115
Long-term debt	2,940	5,164	3,559	3,631	4,299
Other LT liabilities	82	95	62	63	75
Total LT liabilities	3,021	5,259	3,621	3,694	4,374
Total liabilities	16,347	21,715	20,069	20,164	23,489
Registered capital	3,244	2,908	2,908	2,908	2,908
Paid-up capital	2,422	2,907	2,907	2,907	2,907
Share premium	5,553	5,555	5,555	5,555	5,555
Retained earnings	3,505	3,737	4,090	4,635	5,353
Others	(600)	(595)	(595)	(595)	(595)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	10,880	11,603	11,956	12,502	13,219

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	1,818	774	585	721	934
Depreciation	(590)	(784)	(897)	(1,026)	(1,053)
Chg in working capital	(3,636)	(2,113)	536	(241)	(2,250)
Others					
CF from operations	(2,408)	(554)	2,018	1,507	(263)
Capital expenditure	(883)	(4,455)	(1,500)	(1,500)	(1,500)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(883)	(4,455)	(1,500)	(1,500)	(1,500)
Free cash flow	(3,482)	(5,279)	78	(425)	(2,195)
Net borrowings	1,521	4,919	(2,040)	(5)	2,383
Equity capital raised	2,761	487	0	0	0
Dividends paid	(202)	(545)	(232)	(176)	(216)
Others	(587)	5	0	0	0
CF from financing	3,492	4,865	(2,272)	(181)	2,166
Net change in cash	202	(144)	(1,754)	(174)	403

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	25,785	31,321	31,218	31,845	37,707
Cost of sales	(20,578)	(26,434)	(26,317)	(26,368)	(31,221)
Gross profit	5,207	4,887	4,901	5,477	6,486
SG&A	(2,836)	(3,728)	(3,988)	(4,235)	(5,015)
EBITDA	3,094	2,074	2,163	2,459	2,750
Depre. & amortization	(590)	(784)	(897)	(1,026)	(1,053)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	133	131	352	191	226
EBIT	2,504	1,290	1,266	1,433	1,697
Finance costs	(239)	(333)	(544)	(537)	(536)
Income taxes	(448)	(183)	(136)	(175)	(227)
Net profit before MI	1,818	774	585	721	934
Minority interest	0	0	0	(0)	(0)
Core profit	1,818	849	532	721	934
Extraordinary items	0	75	(53)	0	0
Net profit	1,818	774	585	721	934

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	37.3%	21.5%	-0.3%	2.0%	18.4%
EBITDA	87.3%	-33.0%	4.3%	13.7%	11.8%
Net profit	150.2%	-57.4%	-24.4%	23.2%	29.5%
Core profit	150.2%	-53.3%	-37.3%	35.4%	29.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	20.2%	15.6%	15.7%	17.2%	17.2%
EBITDA margin	12.0%	6.6%	6.9%	7.7%	7.3%
Core profit margin	7.1%	2.7%	1.7%	2.3%	2.5%
Net profit margin	7.1%	2.5%	1.9%	2.3%	2.5%
ROA	6.7%	2.3%	1.8%	2.2%	2.5%
ROE	16.7%	6.7%	4.9%	5.8%	7.1%
Stability					
D/E (x)	1.50	1.87	1.68	1.61	1.78
Net D/E (x)	1.09	1.46	1.39	1.35	1.42
Interest coverage ratio	12.97	6.23	3.98	4.58	5.13
Current ratio (x)	1.05	0.95	0.87	0.88	0.93
Quick ratio (x)	0.16	0.12	0.00	(0.01)	0.03
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.63	0.27	0.20	0.25	0.32
Core EPS	0.63	0.29	0.18	0.25	0.32
Book value	3.74	3.99	4.11	4.30	4.55
Dividend	0.19	0.08	0.06	0.07	0.10
Valuation (x)					
PER	16.63	39.05	51.65	41.92	32.37
Core PER	16.63	35.61	56.77	41.92	32.37
P/BV	2.78	2.61	2.53	2.42	2.29
EV/EBITDA	7.78	11.60	11.13	9.79	8.75
Dividend yield	1.8%	0.8%	0.6%	0.7%	0.9%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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

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